中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

招募说明书（草案）

基金管理人：中金基金管理有限公司

基金托管人：兴业银行股份有限公司

二零二六年四月

重要提示

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）【】年【】月【】日证监许可〔【】〕【】号文《关于准予中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》准予注册。

本基金管理人保证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，但中国证监会对本基金募集的注册及证券交易所同意基金份额上市，并不表明其对本基金的价值和收益做出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

本基金为公开募集不动产投资信托基金（REITs）（以下简称“不动产基金”）。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。不动产基金80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额，不动产基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。不动产基金以获取不动产项目租金、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%。一般市场情况下，本基金预期风险收益低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。投资者应充分了解不动产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。本招募说明书中所称不动产项目是指项目公司、不动产资产的合称，其中项目公司是指直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体。

本基金主要投资于以仓储物流不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持专项计划。本基金在投资运作、交易等环节的主要风险包括不动产基金的特有风险及基金投资的其他风险。其中，（1）不动产基金的特有风险，包括但不限于与仓储物流不动产相关的行业风险（宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险；城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险；相关政策法规发生变化的风险；不动产相关行业竞争加剧的风险）；项目投资和运营的相关风险（基金首次投资的交易风险；不动产项目运营风险；估值与现金流预测的风险；不动产项目收购与出售的相关风险；土地使用权到期、被征用或收回的风险；关联交易风险；利益冲突风险等），及其他与不动产基金相关的特别风险（集中投资风险；流动性风险；募集失败风险；基金管理人的管理风险；运营管理机构的尽职履约风险；计划管理人、托管人尽职履约风险；税收政

策调整可能影响基金份额持有人收益的风险；专项计划等特殊目的载体提前终止风险；不可抗力风险；外部借款风险等）；（2）其他一般性风险因素，包括但不限于基金价格波动风险；暂停上市或终止上市风险；相关参与机构的操作及技术风险；基金运作的合规性风险；证券市场风险等。具体请见本招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”。

本基金作为不动产基金，募集、发售和定价方式与投资股票或债券的公开募集证券投资基金有一定差异。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》以及深圳证券交易所关于不动产基金发售相关业务规则的规定，由于需要以募集资金收购不动产项目，不动产基金的单位基金份额的认购价格需要在不动产项目的评估价值的基础上结合网下投资者询价情况最终确定，故单位基金份额的最终认购价格会因为不动产项目的估值情况，以及基金份额询价情况而有所不同。

自基金合同生效之日起 42 年为本基金的存续期。如本基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则本基金终止运作进入清算。

本基金在存续期内采取封闭式运作并在深圳证券交易所上市，不开放申购、赎回。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情况下，基金管理人可以申请本基金的基金份额上市交易。本基金在深圳证券交易所上市后，场内份额可以上市交易，使用场外基金账户认购的基金份额可通过办理跨系统转托管业务参与深圳证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可根据深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司相关规则办理。

投资有风险，投资人在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同和基金产品资料概要等信息披露文件，熟悉不动产基金相关规则，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，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，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。

基金管理人提醒投资人基金投资的“买者自负”原则，在投资人作出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行负责。

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。本不动产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不动产项目真实的现金流分配情况，也不代表不动产基金能够按照可供分

配金额预测结果进行分配；本基金不动产资产评估报告的相关评估结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照评估结果进行转让。

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不动产基金财产，履行不动产项目运营管理职责，但不保证投资于本基金一定盈利，也不保证最低收益。

本次发行的简要情况表

基金名称	中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
不动产项目名称	中国智能骨干网嘉兴园区
预计募集规模	14.756 亿元
拟上市的证券交易所	深圳证券交易所
基金管理人	中金基金管理有限公司
基金托管人	兴业银行股份有限公司
资产支持证券管理人	中国国际金融股份有限公司
财务顾问	中国国际金融股份有限公司
原始权益人	杭州传欣物联网技术有限公司
运营管理机构	浙江菜鸟供应链管理有限公司
招募说明书签署日期	2026 年 4 月 17 日

目录

重要提示 1
绪言 6
释义 7
一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义 7
二、法律法规的相关定义 23
三、其他定义 25
第一部分　招募说明书概要及风险因素 26
一、招募说明书概要 26
二、风险因素 41
第二部分　不动产项目 57
一、不动产项目概况 57
二、不动产项目经营业绩及财务状况分析 127
三、原始权益人控股股东 157
四、原始权益人 169
五、运营管理机构 181
六、存在重要影响的其他事项 185
第三部分　资产评估与现金流测算 187
一、资产评估情况 187
二、现金流测算分析 194
第四部分　治理机制与运营管理安排 204
一、不动产基金治理机制 204
二、运营管理安排 218
第五部分　不动产基金 238
一、本次发行参与机构的基本情况 238
二、不动产基金的交易安排 242
三、关联交易与利益冲突 254
四、基金运作 271
五、其他事项 309
第六部分 附件 313

绪言

《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》（以下简称“招募说明书”或“本招募说明书”）依照《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《公募基金运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《公募基金销售办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《公募基金信息披露办法》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 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不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等法律法规以及《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同》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。本基金管理人没有委托或者授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或者对本招募说明书作任何解释或者说明。

本招募说明书内容包括不动产基金、不动产项目以及基金合同的重要内容。基金合同是约定基金当事人之间权利、义务的法律文件。投资者自依据基金合同取得基金份额，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，并按照《基金法》、基金合同以及其他有关规定享有权利、承担义务。投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应当详细查阅基金合同。

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、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义

（一）基金层面涉及的主要定义

1、基金/不动产基金/本基金：指依据《证券法》《基金法》《基金指引》等适用法律规定，在中华人民共和国境内由基金管理人设立并管理的，投资并持有专项计划全部不动产资产支持证券，并通过专项计划等特殊目的载体持有不动产项目的中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金。

2、基金管理人：指中金基金管理有限公司（以下简称“中金基金”），或按基金合同的约定另行选任作为基金管理人的继任者。

3、基金托管人：指兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”），或按《基金合同》及《基金托管协议》的约定另行选任作为基金托管人的继任者。

4、本次交易：指本基金首次发售募集资金投资“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划”的资产支持证券并作为上述资产支持证券的唯一持有人，通过专项计划和项目公司等特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利的行为。

5、原始权益人控股股东：指浙江菜鸟供应链管理有限公司（以下简称“浙江菜鸟”）。

6、原始权益人：指本基金拟通过资产支持专项计划收购的不动产项目的原所有人。本基金初始设立时的原始权益人，指杭州传欣物联网技术有限公司（以下简称“杭州传欣”）。

7、运营管理机构：指根据运营管理服务协议为基金及不动产项目提供运营管理服务的机构，本基金初始设立时的运营管理机构为浙江菜鸟。

8、财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的对不动产项目进行尽职调查和办理不动产基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售及扩募等相关业务活动的证券公司，本基金的财务顾问为中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）。

9、其他参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所等专业机构。

10、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约定的条件，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。

11、基金合同终止日：指基金合同约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。

12、基金募集期：指自基金份额发售开始之日起至发售结束之日止的期间，原则上不超过 5 个交易日，最长不得超过 3 个月，具体详见基金份额发售公告。

13、基金存续期/基金封闭期/存续期/封闭期：指基金合同生效之日起 42 年，但基金合同另有约定的除外。

14、《基金合同》/基金合同：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同》，以及对该合同的任何有效修订及/或补充。

15、《基金托管协议》/基金托管协议：指基金管理人与基金托管人就本基金签订之《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金托管协议》，以及对该协议的任何有效修订及/或补充。

16、《运营管理服务协议》/运营管理服务协议：指基金管理人、项目公司与运营管理机构就本基金签订之《不动产项目运营管理服务协议》，以及对该协议的任何有效修订及/或补充。

17、《招募说明书》/招募说明书：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》，以及对该文件的任何有效修订及/或补充。

18、《战略配售协议》/战略配售协议：指基金管理人与战略投资者在询价日前签订的本基金战略投资者配售协议，以及对该协议的任何有效修订及/或补充。

19、基金份额发售公告：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金份额发售公告》，以及对该文件的任何有效修订及/或补充。

20、基金产品资料概要：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金产品资料概要》，以及对该文件的任何有效修订及/或补充。

21、询价公告：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金份额询价公告》，以及对该文件的任何有效修订及/或补充。

22、上市交易公告书：指《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》，以及对该文件的任何有效修订及/或补充。

23、基金文件：指基金的发售、设立以及基金财产的管理、运用和处分相关的文件，包括但不限于《基金合同》《基金托管协议》《运营管理服务协议》《监管协议》《招募说明书》《战略配售协议》及基金产品资料概要。

24、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。

25、基金份额持有人：指依基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资人。

26、个人投资者：指依法可以投资于证券投资基金的自然人。

27、机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织。

28、合格境外机构投资者：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》及其他适用法律法规规定（包括颁布机关对其不时做出的修订），经相关监管部门批准，可以使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的中国境外机构投资者。

29、人民币合格境外机构投资者：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》及其他适用法律法规规定（包括颁布机关对其不时做出的修订），经相关监管部门批准，可以使用来自境外的人民币资金进行境内证券期货投资的中国境外机构投资者。

30、投资人/投资者：指个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许投资证券投资基金的其他投资人的合称。

31、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。

32、战略投资者：指符合适用法律法规规定和本基金战略投资者选择的特定标准、在询价日前与基金管理人签署战略配售协议、认购的基金份额期限具有锁定期的投资人，战略投资者包括原始权益人或其同一控制下的关联方及其它专业机构投资者。战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，但依法设立并符合特定投资目的证券投资基金、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。

33、网下投资者：指参与网下询价和认购业务的专业机构投资者，包括证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。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不动产基金网下询价及配售。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

34、公众投资者：指符合适用法律法规规定，依法可以投资于向社会公众发售的不动产基金基金份额的个人投资者及/或机构投资者。

35、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。

36、销售机构：指中金基金以及符合《公募基金销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得证券投资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办理本基金销售业务的机构必须是具有证券投资基金销售业务资格、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。

37、场内：指通过具有相应业务资格的深圳证券交易所会员单位利用深圳证券交易所交易系统办理基金份额的认购、上市交易等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购。

38、场外：指深圳证券交易所交易系统外的销售机构利用其自身柜台或者其他交易系统办理基金份额认购业务的基金销售机构和场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购。

39、会员单位：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。

40、登记业务：指基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人相关账户的建立和管理、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。

41、登记机构：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。

42、基金登记结算系统：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，通过场外销售机构认购的基金份额登记在本系统。

43、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，通过场内会员单位认购、买入的基金份额登记在本系统。

44、深圳证券账户：指投资人在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开设的深圳证券交易所人民币普通股票账户（即 A 股账户）或证券投资基金账户，基金投资者通过深圳证券交易所办理基金交易、场内认购等业务时需持有深圳证券账户。

45、基金账户：指投资人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、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。

46、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、基金交易、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户。

47、上市交易：指投资者通过深圳证券交易所会员单位以集中竞价等方式买卖基金份额的行为。

48、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。

49、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。

50、系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在基金登记结算系统内不同销售机构（网点）之间进行转托管的行为或在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。

51、跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在基金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。

52、基金资产总值/基金总资产：指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并及个别财务报表层面计量的总资产。

53、基金资产净值/基金净资产：指基金总资产减去基金负债后的价值，即基金合并及个别财务报表层面计量的净资产。

54、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的价值。

55、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。

56、估值日：本基金的估值日为基金合同生效后每年 6 月 30 日及 12 月 31 日，以及法律法规规定的其他日期。

57、基金可供分配金额：指在基金合并利润表中净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体按中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》（包括颁布机关对其不时做出的修订）和基金合同、招募说明书等执行。

58、基金收益：指基金投资所得不动产资产支持证券投资收益、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。

59、扩募：指在基金存续期间内，经履行变更注册程序、取得基金份额持有人大会表决通过并报中国证监会备案后，基金启动新一轮基金份额募集及通过资产支持专项计划持有新的不动产项目的交易；具体扩募安排根据前述基金份额持有人大会决议确定。

60、权益登记日：指登记享有分红权益的基金份额的日期，基金份额持有人在权益登记日持有的基金份额享有收益分配的权利。

61、《可供分配金额测算报告》：指基金管理人就不动产基金编制的可供分配金额测算报告，该报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审核（审核报告号为普华永道中天特审字(2026)第 0539 号）。

62、《法律意见书》：指由北京市金杜律师事务所出具的《北京市金杜律师事务所关于申请募集注册中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的法律意见书》。

（二）资产支持专项计划层面涉及的主要定义

1、资产支持证券管理人/专项计划管理人/计划管理人/中金公司：指专项计划及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。就专项计划而言，指中国国际金融股份有限公司，或根据专项计划文件任命的作为计划管理人的继任机构（与基金管理人合称“管理人”）。

2、资产支持证券托管人/专项计划托管人/计划托管人/兴业银行上海分行：指专项计划及资产支持证券的托管人。就专项计划而言，指兴业银行股份有限公司上海分行，或根据专项计划文件任命的作为计划托管人的继任机构。

3、监管银行/兴业银行上海分行：指根据《项目公司监管协议》及《SPV 监管协议》的约定担任监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议的约定任命的作为监管银行的继任主体。

4、登记托管机构：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司。

5、法律顾问/金杜：指符合法律法规规定的条件，为本基金和专项计划提供法律咨询服务的律师事务所，就专项计划而言，指北京市金杜律师事务所及其继任机构。

6、审计机构/会计师事务所：指符合法律法规规定的条件，为本基金和专项计划提供会计/审计服务的会计师事务所，就专项计划而言，指普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）及其继任机构。

7、税务咨询顾问：指普华永道咨询（深圳）有限公司上海分公司或其继任主体。

8、评估机构/戴德梁行：指符合法律法规规定的条件，为本基金和专项计划持有的不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构，就专项计划而言，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司及其继任机构。

9、认购人：指按照《计划说明书》《认购协议》的约定，认购资产支持证券，将其合法拥有的人民币资金委托给计划管理人管理、运用，并按照其取得的资产支持证券享有专项计划利益、承担专项计划资产风险的人。专项计划设立时认购人为不动产基金。

10、SPV1/嘉兴欣耘：指嘉兴欣耘物联网技术有限公司。SPV1 由原始权益人设立，根据相关交易安排，原则上，专项计划管理人（代表专项计划）将受让 SPV1 的 100%股权，并拟由 SPV1 作为特殊目的公司受让项目公司一 100%股权，项目公司一在根据《吸收合并协议一》吸收合并 SPV1 后，SPV1 注销，由项目公司一承继 SPV1 的全部资产（除项目公司一股权外）、负债、业务、资质、人员、合同及其他一切权利与义务。

11、SPV2/嘉兴欣祥：指嘉兴欣祥物联网技术有限公司。SPV2 由原始权益人设立，根据相关交易安排，原则上，专项计划管理人（代表专项计划）将受让 SPV2 的 100%股权，并拟由 SPV2 作为特殊目的公司受让项目公司二 100%股权，项目公司二在根据《吸收合并协议二》吸收合并 SPV2 后，SPV2 注销，由项目公司二承继 SPV2 的全部资产（除项目公司二股权外）、负债、业务、资质、人员、合同及其他一切权利与义务。

12、SPV/SPV 公司：指 SPV1 与 SPV2 的合称。

13、资产支持证券持有人：指任何持有资产支持证券的投资者。

14、出借人：指在《SPV 借款合同》项下担任借款项下出借人并作为标的债权项下债权人的计划管理人（代表专项计划）及其权利、义务的合法继任主体；和/或在《项目公司借款合同》项下担任借款项下出借人并作为标的债权项下债权人的 SPV。

15、借款人：指在《SPV 借款合同》项下的债务人，即 SPV 及其权利、义务的合法继任主体；和/或在《项目公司借款合同》项下的债务人，即项目公司。为免疑义，在项目公司在根据《吸收合并协议》反向吸收合并 SPV 后，借款人为项目公司及其权利、义务的合法继任主体。

16、固定资产贷款贷款人：指根据《固定资产借款合同》向项目公司发放固定资产贷款的兴业银行上海分行。

17、资产支持专项计划/专项计划：指资产支持证券的发行载体。本基金拟以初始募集资金投资的专项计划为中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划。

18、专项计划资产：指《标准条款》约定的属于专项计划的全部资产和收益。

19、专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分。

20、专项计划利益：指专项计划资产扣除专项计划费用后属于资产支持证券持有人享有的利益。

21、专项计划费用：指专项计划存续期内计划管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、交割审计费用、计划管理人的管理费、专项计划托管银行的托管费、登记托管机构的登记托管服务费、对专项计划进行审计的审计费、兑付兑息费和上市月费（如有）、资产支持证券的注册登记费（如有）、资金汇划费（如有）、执行费用（如有）、信息披露费（如有）、专项计划成立后的律师费（如有）、召开资产支持证券持有人大会的会务费、专项计划清算费用、验资费以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

22、执行费用：指与专项计划资产的诉讼或仲裁相关的税收或费用，包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、执行费，以及因诉讼或仲裁之需要而委托中介机构或司法机构进行鉴定、评估等而产生的费用。

23、不动产资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，依据《管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产财产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资产支持证券为中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券。

24、专项计划募集资金：指计划管理人通过发行资产支持证券而募集的认购资金总和。

25、专项计划文件：指与专项计划有关的主要文件及募集文件，就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，包括但不限于《计划说明书》《标准条款》《认购协议》《专项计划风险揭示书》《专项计划托管协议》《监管协议》《股权转让协议》《借款合同》《吸收合并协议》《增资协议》。

26、《计划说明书》：就专项计划而言，指资产支持证券管理人制作的《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划说明书》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

27、《标准条款》：就专项计划而言，指计划管理人为规范专项计划的设立和运作

而制作的《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充。

28、《认购协议》/《资产支持证券认购协议》：指在专项计划设立时，资产支持证券管理人与资产支持证券投资者签订的《资产支持证券认购协议》，就专项计划而言，指计划管理人与资产支持证券认购人签署的《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及其任何有效修改或补充。

29、《专项计划风险揭示书》：指计划管理人编制的作为《认购协议》附件的《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划风险揭示书》及其任何有效修改或补充，用于向资产支持证券投资者阐明投资风险，并应经认购人签署。

30、资产管理合同：《标准条款》《认购协议》《专项计划风险揭示书》和《计划说明书》一同构成计划管理人与认购人之间的资产管理合同。

31、《专项计划托管协议》：就专项计划而言，指计划管理人与专项计划托管银行签署的《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划托管协议》及其任何有效修改或补充。

32、《SPV1 股权转让协议》：指杭州传欣、计划管理人（代表专项计划）、浙江菜鸟就 SPV1 的股权转让签署的《关于嘉兴欣耘物联网技术有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充。

33、《SPV2 股权转让协议》：指杭州传欣、计划管理人（代表专项计划）、浙江菜鸟就 SPV2 的股权转让签署的《关于嘉兴欣祥物联网技术有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充。

34、《SPV 股权转让协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《SPV1 股权转让协议》与《SPV2 股权转让协议》。

35、《项目公司一股权转让协议》：指杭州传欣、SPV1、浙江菜鸟就项目公司一的股权转让签署的《关于嘉兴传云物联网技术有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充。

36、《项目公司二股权转让协议》：指杭州传欣、SPV2、浙江菜鸟就项目公司二的股权转让签署的《关于嘉兴传祥物联网技术有限公司之股权转让协议》及其任何有效修

改或补充。

37、《项目公司股权转让协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《项目公司一股权转让协议》与《项目公司二股权转让协议》。

38、《股权转让协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《SPV 股权转让协议》和/或《项目公司股权转让协议》。

39、《SPV1 监管协议》/《监管协议（SPV1）》:指基金管理人（代表公募基金）、计划管理人（代表专项计划）、监管银行与 SPV1 签署的《嘉兴欣耘物联网技术有限公司资金监管协议》及其任何有效修改或补充。

40、《SPV2 监管协议》/《监管协议（SPV2）》:指基金管理人（代表公募基金）、计划管理人（代表专项计划）、监管银行与 SPV2 签署的《嘉兴欣祥物联网技术有限公司资金监管协议》及其任何有效修改或补充。

41、《SPV 监管协议》/《监管协议（SPV）》:依据上下文文义而定，单指或合指《SPV1 监管协议》与《SPV2 监管协议》。

42、《项目公司一监管协议》/《监管协议（项目公司一）》：指基金管理人（代表公募基金）、计划管理人（代表专项计划）、监管银行与项目公司一签署的《嘉兴传云物联网技术有限公司资金监管协议》及其任何有效修改或补充。

43、《项目公司二监管协议》/《监管协议（项目公司二）》：指基金管理人（代表公募基金）、计划管理人（代表专项计划）、监管银行与项目公司二签署的《嘉兴传祥物联网技术有限公司资金监管协议》及其任何有效修改或补充。

44、《项目公司监管协议》/《监管协议（项目公司）》：依据上下文文义而定，单指或合指《项目公司一监管协议》与《项目公司二监管协议》。

45、《监管协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《SPV 监管协议》和/或《项目公司监管协议》。

46、《SPV1 借款合同》：指计划管理人（代表专项计划）与 SPV1 之间签署的《关于嘉兴欣耘物联网技术有限公司之借款合同》及其任何有效修改或补充。

47、《SPV2 借款合同》：指计划管理人（代表专项计划）与 SPV2 之间签署的《关于嘉兴欣祥物联网技术有限公司之借款合同》及其任何有效修改或补充。

48、《SPV 借款合同》：依据上下文文义而定，单指或合指《SPV1 借款合同》与《SPV2 借款合同》。

49、《项目公司一借款合同》：指 SPV1 与项目公司一之间签署的《关于嘉兴传云物联网技术有限公司之借款合同》及其任何有效修改或补充。

50、《项目公司二借款合同》：指 SPV2 与项目公司二之间签署的《关于嘉兴传祥物联网技术有限公司之借款合同》及其任何有效修改或补充。

51、《项目公司借款合同》：依据上下文文义而定，单指或合指《项目公司一借款合同》与《项目公司二借款合同》及其任何有效修改或补充。

52、《债权债务确认协议一》：指项目公司一吸收合并 SPV1 后，计划管理人与项目公司一（为避免疑义，指 SPV1 与项目公司一吸收合并后的主体）签署的《债权债务确认协议》及其任何有效修改或补充。

53、《债权债务确认协议二》：指项目公司二吸收合并 SPV2 后，计划管理人与项目公司二（为避免疑义，指 SPV2 与项目公司二吸收合并后的主体）签署的《债权债务确认协议》及其任何有效修改或补充。

54、《债权债务确认协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《债权债务确认协议一》与《债权债务确认协议二》。

55、《借款合同》：依据上下文文义而定，单指或合指《SPV 借款合同》和/或《项目公司借款合同》和/或《债权债务确认协议》。

56、《增资协议一》：指计划管理人（代表专项计划）与 SPV1 签署的《增资协议一》及其任何有效修改或补充。

57、《增资协议二》：指计划管理人（代表专项计划）与 SPV2 签署的《增资协议二》及其任何有效修改或补充。

58、《增资协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《增资协议一》与《增资协议二》。

59、《吸收合并协议一》：指由项目公司一与 SPV1 就项目公司一吸收合并 SPV1 事宜签署的《嘉兴传云物联网技术有限公司与嘉兴欣耘物联网技术有限公司之吸收合并协议》及其任何有效修改或补充。

60、《吸收合并协议二》：指由项目公司二与 SPV2 就项目公司二吸收合并 SPV2 事宜签署的《嘉兴传祥物联网技术有限公司与嘉兴欣祥物联网技术有限公司之吸收合并协议》及其任何有效修改或补充。

61、《吸收合并协议》：依据上下文文义而定，单指或合指《吸收合并协议一》与《吸收合并协议二》。

62、吸收合并：指一个公司吸收其他公司为吸收合并，被吸收的公司解散的法律形式，就专项计划而言，项目公司将根据《吸收合并协议》反向吸收合并 SPV，吸收合并完成后，SPV 解散，SPV 的债务由项目公司承担。

63、增资：指股东认缴新增资本的出资，就专项计划而言，专项计划将根据《增资协议》的约定向 SPV 进行增资。

64、SPV 监管账户：指 SPV 根据《监管协议（SPV）》开立的专门用于接收所有 SPV 现金流入，并根据《监管协议（SPV）》的约定对外支付的人民币资金账户，具体账户信息以《监管协议（SPV）》的约定为准。

65、专项计划募集账户：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。

66、专项计划账户：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，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、专项计划利益及其他应属专项计划的款项、向原始权益人支付股权转让价款、发放增资款和借款、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均需通过该账户进行。

（三）不动产项目层面涉及的主要定义

1、不动产项目公司一/项目公司一/嘉兴传云：指拥有中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的合法、完整产权或经营权利的法人实体。就专项计划设立时，项目公司一指嘉兴传云物联网技术有限公司。

2、不动产项目公司二/项目公司二/嘉兴传祥：指拥有中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目的合法、完整产权或经营权利的法人实体。就专项计划设立时，项目公司二指嘉兴传祥物联网技术有限公司。

3、不动产项目公司/项目公司：指项目公司一、项目公司二以及因扩募或其他原因持有其他符合《基金指引》和中国证监会其他规定的不动产项目的持有人（如有）的合称。

4、承租人：指与项目公司签署相应租赁合同的主体。

5、整租方：指与项目公司签署租赁合同，对不动产项目进行整租的主体，专项计划设立时，整租方指杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）。

6、重要现金流提供方：指在尽职调查基准日（即 2025 年 12 月 31 日，下同）前的一个完整自然年度中，不动产项目中任一资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过该资产同一时期现金流总额的 10%的现金流提供方。专项计划设立时，重要现金流提供方指杭州菜鸟。

7、阿里巴巴集团：指 Alibaba Group Holding Limited，一家于 1999 年 6 月 28 日在开曼群岛设立的有限责任公司，及（如文义所需）其合并范围内的子公司和其关联并表实体，包括其不时的可变利益实体及彼等的子公司。

8、菜鸟集团：指 Cainiao Smart Logistics Network Limited（菜鸟智慧物流网络有限公司），一家于 2015 年 5 月 20 日依开曼群岛法律设立的公司，是阿里巴巴集团的合并范围内的子公司（如文义所需，连同其子公司）。

9、物业管理公司：指负责不动产项目的物业管理公司及其继任机构。

10、基础资产：指标的股权和标的债权的统称。

11、标的资产：指标的股权、标的债权和不动产项目资产的统称。

12、标的股权：就专项计划而言，指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV100%股权；（2）计划管理人（代表专项计划）通过 SPV 间接持有的项目公司 100%股权；及（3）《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。

13、标的债权/股东借款：就专项计划而言，指相应（1）《借款合同》项下的计划管理人（代表专项计划）对 SPV 享有的债权；（2）《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《借款合同》对项目公司享有的债权；（3）SPV（作为债权人）对项目公司享有的债权（如有）；以及（4）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。

14、不动产项目/不动产资产/不动产项目资产/底层资产/嘉兴园区：指本基金所投资的符合《基金指引》规定的资产，指不动产项目对应房屋所有权及其所占有范围内的国有土地使用权的单称及/或合称，视上下文义而定。专项计划设立时的不动产资产，指项目公司依法运营的中国智能骨干网嘉兴园区（包括嘉兴传云依法运营的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及嘉兴传祥依法运营的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目），不动产资产对应的不动产权属证书编号为“浙（2017）嘉开不动产权第 0045578 号”、“浙（2017）嘉开不动产权第 0067404 号”、“浙（2025）嘉开不动产权第 0000851 号”、“浙（2018）嘉开不动产权第 0035558 号”及“浙（2025）嘉开不动产权第 0000853 号”，及因扩募或其他原因所持有的其他符合《基金指引》和中国证监会其他规定的不动产项目（如有）。

15、租赁：指将不动产项目中任何区域的全部或部分对外出租、运营的行为。

16、不动产项目运营收入：指项目公司运营不动产项目而取得的所有收入，包括但不限于不动产项目的租金、屋顶光伏收入、物业管理费、广告收入（如有）、车位收入（如有）及与不动产项目经营相关的违约金收入及损害赔偿金及其他因不动产项目的合法运营、管理以及其他合法经营业务而产生的收入，前述收入按照权责发生制计算。为免疑义，不动产项目运营收入不包括：(1)所有直接向租户收取的代扣代缴税费；(2)代缴的水电能源费；(3)所有处置及出售物业、资产的收益；(4)押金及其他需要退回的保证金；(5)其他与不动产项目经营管理无直接关联的收入。

17、不动产项目运营支出和费用：指项目公司为运营不动产项目而承担的运营和管理支出、税收和费用，包括但不限于运营管理费、物业管理费、购置资产及维修升级改造的资本性支出、保险费、水电气及其他公用事业费用(如有)、咨询顾问费、银行手续费(不包括银行、股东借款产生的利息费用)、行政罚款、增值税、消费税、房产税、城镇土地使用税、印花税、附加税费以及运营不动产项目产生的税费，以及按照项目公司支出审批流程批准的其他合理的费用。

18、运营管理费：指运营管理机构因提供《运营管理服务协议》约定的运营服务而根据《运营管理服务协议》约定向项目公司收取的运营服务的报酬，包括基础管理费用及浮动管理费用。

19、不动产项目运营净收入：指就项目公司不动产项目运营收入扣除不动产项目运营支出和费用后的净值。

20、不动产项目运营净收入目标金额：指每一不动产项目运营收入回收期内标的项目公司应当取得的不动产项目运营净收入金额。

21、不动产文件：指与不动产项目相关的以下协议、文件及其他法律文件（包括任何有效修改或补充）：

（1）《租赁合同》；

（2）《光伏合同》；

（3）《物业管理合同》；

（4）《固定资产借款合同》。

22、租赁合同：指由项目公司与承租人及其他方（如有）签署的关于不动产项目租赁的租赁合同及其任何有效修改或补充。

23、现行租约：指截至尽职调查基准日，现行有效的由嘉兴传云、嘉兴传祥于 2025 年 9 月 26 日分别与杭州菜鸟签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”及编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》。

24、前序租约：指报告期内，项目公司与承租人订立的、已被现行租约所替代的租赁合同，包括嘉兴传云、嘉兴传祥于 2018 年 7 月 1 日分别与浙江菜鸟签署编号为“X1062018000008-4”及编号为“X1062018000008-2”的《租赁合同》；嘉兴传云于 2024 年 1 月 25 日与浙江菜鸟、杭州菜鸟签署编号为 ZL-110-2024-8079、ZL-110-2024-8080 的《<房屋租赁合同>补充协议（一）》。

25、物业管理合同：指项目公司与物业管理公司签署的关于不动产项目物业管理的协议及其任何有效修改或补充。

26、光伏合同：指由项目公司与能源供应商签署的关于不动产项目的光伏能源管理合同及其任何有效修改或补充。

27、《固定资产借款合同》：指项目公司与固定资产贷款贷款人签订的《固定资产借款合同》及其任何有效修改或补充。

28、固定资产贷款/外部借款：指项目公司根据《固定资产借款合同》的约定从固定资产贷款贷款人取得的固定资产借款。

29、项目公司监管账户/监管账户：指项目公司根据《项目公司监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的主要用于收取股东发放的借款、收取银行发放的借款及借款对外支付、偿还项目公司的存量银行借款及/或关联方借款等特定债务（如有）、归集项目公司现金资产、收取项目公司运营收入（包括但不限于所有租金收入以及其他合法经营业务而产生的收入和补贴）、收取处分收入（如有）、向项目公司支出账户拨付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司支出账户拨付《运营管理服务协议》项下运营管理费、支付标的债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款本息等的人民币资金账户。具体账户信息以《项目公司监管协议》的约定为准。

30、项目公司支出账户/支出账户：指项目公司根据《项目公司监管协议》在监管银行处开立或受监管银行监管的专门用于支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、吸收合并后支付 SPV 公司应付款项、收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因退税、账户结息等必须由项目公司支出账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司监管账户调拨该等款项）、进行合格投资，并向项目公司监管账户划付剩余留存资金等的人民币资金账户。具体账户信息以《项目公司监管协议》的约定为准。

31、项目公司账户：依据上下文文义而定，单指或合指项目公司监管账户和/或项目公司支出账户。

二、法律法规的相关定义

1、《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国

港口法>等七部法律的决定》修正的《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。

2、《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 6 日颁布并实施的《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。

3、《公募基金销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《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。

4、《公募基金信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施的，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修正的《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。

5、《公募基金运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《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。

6、《业务规则》：指深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会、中金基金管理有限公司、基金销售机构的相关业务规则，包括但不限于《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》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》等规则及对其不时做出的修订；深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会发布的相关通知、指引、指南。

7、《深交所基金上市规则》：指深圳证券交易所于 2006 年 2 月 13 日修订并发布的《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》及其不时的修订。

三、其他定义

1、中国证监会：指中国证券监督管理委员会。

2、银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

3、有权机构：指依法或根据合法、充分的授权，对特定事项拥有行政管理权或其他监管职能的行政机关或其他机构，包括但不限于政府及政府部门。

4、法律法规/中国法律：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规章、规范性文件以及对本基金相关事项具有普遍约束力的有权机构决定、决议、通知等。

5、中国：指中华人民共和国。

6、元：指人民币元。

7、工作日或交易日：指深圳证券交易所的正常交易日。

8、规定媒介：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《公募基金信息披露办法》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。

9、不可抗力：指当事人不能合理控制、不可预见或即使预见亦无法避免的事件，该事件妨碍、影响或延误任何一方依相关基金文件履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于 1）地震、台风、海啸、洪水、火灾、停电、瘟疫、公共卫生事件；2）战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工；3）新的适用法律法规或国家政策的颁布或实施、对原适用法律法规或国家政策的修改；4）证券监管机构强制要求终止本基金（该等强制要求不可归咎于任何一方）；5）证券交易所非正常暂停或停止交易；6）因本基金各方和/或其关联方、证券交易所运营网络系统遭受黑客攻击、电信部门技术调整或故障等原因而造成的本基金各方和/或其关联方之服务、营业的中断或者延迟。

10、尽职调查基准日/基准日：指 2025 年 12 月 31 日。

11、报告期：指 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日。

第一部分　招募说明书概要及风险因素

一、招募说明书概要

本概要仅对招募说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应当认真阅读招募说明书正文和附件。

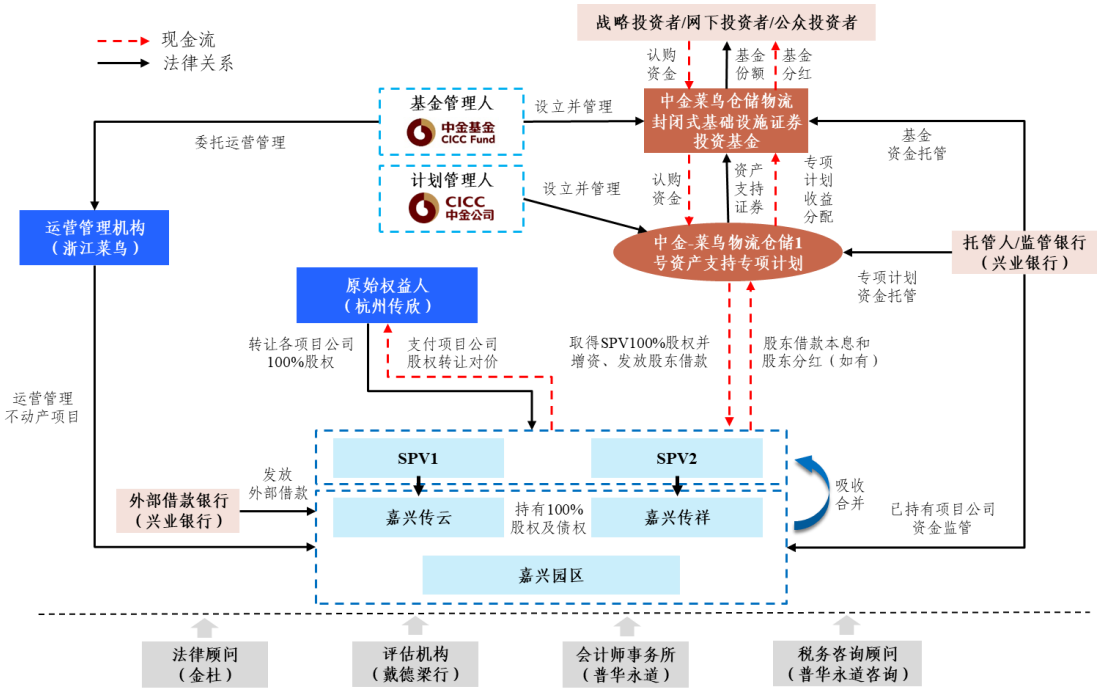
（一）重大事项提示

本基金主要投资于以仓储物流不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持专项计划。本基金在投资运作、交易等环节的主要风险包括不动产基金的特有风险及基金投资的其他风险。其中，（1）不动产基金的特有风险，包括但不限于与仓储物流不动产相关的行业风险（宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险；城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险；相关政策法规发生变化的风险；不动产相关行业竞争加剧的风险）；项目投资和运营的相关风险（基金首次投资的交易风险；不动产项目运营风险；估值与现金流预测的风险；不动产项目收购与出售的相关风险；土地使用权到期、被征用或收回的风险；关联交易风险；利益冲突风险等），及其他与不动产基金相关的特别风险（集中投资风险；流动性风险；募集失败风险；基金管理人的管理风险；运营管理机构的尽职履约风险；计划管理人、托管人尽职履约风险；税收政策调整可能影响基金份额持有人收益的风险；专项计划等特殊目的载体提前终止风险；不可抗力风险；外部借款风险等）；（2）其他一般性风险因素，包括但不限于基金价格波动风险；暂停上市或终止上市风险；相关参与机构的操作及技术风险；基金运作的合规性风险；证券市场风险等。具体请见本招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”。

（二）不动产基金整体架构

本基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1号资产支持专项计划资产支持证券”，并通过持有该资产支持证券全部份额，进而持有不动产资产所属的项目公司的全部股权和对该等已持有项目公司的全部股东债权。不动产资产系项目公司依法运营的中国智能骨干网嘉兴园区。

图 1-1-1：基金整体架构图



（三）基金发行概况及本次发行的中介机构基本情况

表 1-1-1：基金发行概况及中介机构基本情况

基本情况	
基金名称	中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
专项计划名称	中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划
不动产项目业态	仓储物流
基金投资标的	中国智能骨干网嘉兴园区
基金存续期限	42 年
专项计划期限	42 年
预计基金募集份额（亿份）	中国证监会准予本基金募集的基金份额总额为【】亿份
预计募集规模（亿元）	14.756
不动产项目估值（亿元）	17.360
净现金流分派率	预计 2026 年和 2027 年的分派率分别为 4.82%和 5.18%
基金收益预计分配频率和分配比例	在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配
回收资金用途	原始权益人承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅

	用地。
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	不低于本次基金份额发售数量的 20%
预计是否出表	是
特殊条款	无
参与人概况	
基金管理人	中金基金管理有限公司
专项计划管理人	中国国际金融股份有限公司
托管人	兴业银行股份有限公司
财务顾问	中国国际金融股份有限公司
原始权益人	杭州传欣物联网技术有限公司
原始权益人企业性质	民营企业
原始权益人所属行业	装卸搬运和仓储业
原始权益人注册地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室
原始权益人控股股东和持股比例	浙江菜鸟供应链管理有限公司，持股 100%
原始权益人实控人	阿里巴巴集团
原始权益人上市地点和股票代码	不涉及
运营管理机构	浙江菜鸟供应链管理有限公司
运营管理机构注册地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V413 室
运营管理机构经营地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V413 室
重要现金流提供方	杭州菜鸟供应链管理有限公司
资产评估机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
基金法律顾问	北京市金杜律师事务所
专项计划法律顾问	北京市金杜律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
审核基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务

（四）不动产项目概况

中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号，临近交通主干道，地理位置优越，交通

发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用。项目包含 13 幢仓库和 6 幢宿舍楼及综合楼等配套用房。园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，基准日评估值 17.36 亿元，折合单价[1]为 4,212 元/平方米。

嘉兴园区统一运营，并由整租方杭州菜鸟统一承租。下表将按照“嘉兴传云项目”和“嘉兴传祥项目”分别列示底层资产相关情况。

表 1-1-2：不动产项目概况

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	嘉兴传云项目	嘉兴传祥项目
不动产项目业态	仓储物流	仓储物流
项目所在地	浙江省嘉兴市南湖区	浙江省嘉兴市南湖区
资产范围	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：东至河流，南至花溪路，西至纺工路，北至站南路 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：东至发源路，南至千红路，西至纺工路，北至河流 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：东至规划沈家汇河，西至智能骨干网一期用地，南至千红路，北至余新河
建设内容和规模	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：项目用地面积 108,540.3 ㎡，总建筑面积 95,583.04 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：项目用地面积 99,356.4 ㎡，总建筑面积 88,681.06 ㎡，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2 栋、B3 栋、配套用房、门卫 1、门卫 2、自行车棚 1、自行车棚 2 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：项目用地面积 57,485.6 ㎡；总建筑面积 65,642.48 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：项目用地面积 114,777.5 ㎡；总建筑面积 123,092.54 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心

[1] 单价为评估值除以建筑面积。

项目	项目一	项目二
	区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：项目用地面积 69,432.4 ㎡；总建筑面积 39,141.47 ㎡，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚 1、自行车棚 2	
建筑面积和可供出租面积	▪ 289,048.05 平方米/281,872.54 平方米	▪ 123,092.54 平方米/121,541.89 平方米
开竣工时间及投入运营时间	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：开工时间 2015 年 5 月，竣工验收时间 2016 年 9 月 ▪ 嘉兴一期（南区）项目：开工时间 2015 年 12 月，竣工验收时间 2017 年 6 月 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：开工时间 2016 年 11 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：开工时间 2016 年 12 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：开工时间 2017 年 3 月，竣工验收时间 2018 年 7 月 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营
使用期限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：2064 年 4 月 2 日止 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：2065 年 5 月 22 日止 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：2066 年 6 月 16 日止 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：2066 年 6 月 17 日止	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：2067 年 2 月 9 日止
剩余年限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：剩余年限 38.28 年 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：剩余年限 39.42 年 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：剩余年限 40.48 年 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：剩余年限 40.49 年	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：剩余年限 41.14 年
用地性质	国有建设用地	国有建设用地
可供分配金额测算	本基金预计 2026 年度可供分配金额为 71,163,887.85 元 本基金预计 2027 年度可供分配金额为 76,427,588.47 元	
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司作为被保	

项目	项目一	项目二
	险人的投保情况[2]： 1. 财产一切险：投保金额合计 1,736,000,000.00 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止； 2. 营业中断险：投保金额合计 133,425,563.01 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止； 3. 公众责任险：投保金额每次事故 RMB50,000,000/保单期限内累计 RMB100,000,000，投保期限一年，自 2025 年 10 月 31 日 24 时起，至 2026 年 10 月 31 日 24 时止	
项目权属	原始权益人持有	原始权益人持有
他项权利（如有）	嘉兴传云项目资产为嘉兴传云在 HTU330618500FBWB2024N0001 号的《项目融资贷款合同》项下的债务提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。	无

（五）不动产项目经营情况

1、行业及区域竞争情况

（1）行业竞争情况

物流业作为连接生产端与消费端的关键纽带，集成并融合了运输、仓储、分拨、配送、信息等多重服务功能，成为延伸产业链、提升价值链、打造供应链的核心支撑。其中，仓储环节作为现代物流业的核心要素，是确保物流高效运作的重要基础。按照国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T 18354-2006）定义，物流设施是指“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，具体包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。仓储物流不动产既是商贸流通与物流运行的基础载体，也是保障城市社会经济稳定发展的基础性、战略性资源。

过去十多年，受到强劲市场需求的刺激，中国高标仓市场发展迅猛。截至 2025 年末，中国重点物流地产市场非保税高标仓存量超过 1.82 亿平方米。仓储物流行业竞争

[2]截至本招募说明书出具之日，嘉兴传云和嘉兴传祥已购买保险的投保金额覆盖不动产项目评估价值。财产一切险及营业中断险保单将于 2026 年 4 月 20 日到期，项目公司已于 2026 年 3 月 18 日提前完成保险采购合同签订，预计将在保险合同到期前完成保费支付及新保单生效，新保单投保日期为 2026 年 4 月 21 日零时至 2027 年 3 月 31 日二十四时止，新保单投保险种及投保金额与现保单保持一致。公众责任险保单将于 2026 年 10 月 31 日到期，届时将提前进行采购，确保按时投保续约。

呈现多层次特征，市场参与者包括专业仓储物流设施开发商与运营商、综合性物流企业旗下仓储板块、房地产企业跨界进入者等多元主体。竞争焦点集中在核心区位资源争夺、设施智能化水平提升、运营服务质量优化及成本控制能力等方面。头部企业凭借资金优势、网络布局及运营经验占据核心市场份额，中小参与者则多聚焦区域市场或细分领域。

竞争维度从单一的设施租赁向综合服务延伸，企业通过提供仓储管理、库存管理、物流配送协同等一体化解决方案增强竞争力。核心城市及交通枢纽的优质土地资源成为竞争关键，推高区域市场进入门槛，而技术创新与数字化转型则成为非核心区域企业突围的重要路径。

近年来，在新经济产业推动下，行业进入高质量发展阶段，智能化、绿色化成为核心转型方向。自动化分拣设备、智能仓储管理系统、物联网技术广泛应用，仓储设施从单一存储功能向供应链综合服务节点演进，服务半径与服务能力显著提升。同时，行业监管体系逐步完善，推动市场规范化发展，促进行业资源向优势企业集中。

未来行业将呈现四大发展趋势：一是智能化水平持续提升，人工智能、大数据、物联网等技术与仓储运营深度融合，进一步优化库存管理、路径规划及人力配置效率；二是绿色低碳转型加速，ESG 表现成为企业核心竞争力之一，节能设施、绿色建材在仓储建设中的应用比例将显著提高；三是服务一体化深化，仓储企业将从单一存储服务向供应链上下游延伸，提供仓配一体化、定制化解决方案等综合服务；四是网络布局优化，核心城市周边仓储设施将向集约化发展，同时下沉市场布局逐步加快，形成覆盖城乡的仓储网络体系。

（2）区域竞争情况

不动产项目所在的嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷，为现代物流业的发展带来便利。南湖区是嘉兴市的中心城区，基础设施完善，凭借成熟的产业配套和良好的交通条件吸引了普洛斯、维龙和万纬等开发商进驻设立物流中心。

在市场供给方面，嘉兴市作为长三角核心区域的紧邻辐射城市，凭借优越的地理交通优势和产业发展基础，近年来物流仓储市场取得飞速发展，新增供应保持较高增长，根据仲量联行出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场存量为 730-780 万平方米。其中，2023 年到 2025 年之间嘉兴全市物流仓储市场新增供应累计接近 200 万平方米；预计 2026 到 2028 年之间嘉兴全市

物流仓储市场新增供应累计约 80 万平方米。

在市场需求方面，嘉兴市地处上海、杭州、苏州、宁波四大城市的几何中心，能够便捷承接来自上海等核心城市的产业外移，并于周边城市形成紧密的产业链协作关系，成为长三角重要的区域转运和分拨中心。另外，嘉兴市致力于打造 1 个全球性、3 个全国性、5 个长三角区域性先进制造业集群和 N 个高成长性“新兴”产业群构成的“135N”先进制造业集群体系。良好的区位优势和产业发展基础吸引各类制造业和物流企业进驻，带动区域高标仓市场发展，高标仓租户主要为各类生产企业、第三方物流及电商企业。

从不动产项目所在的南湖区来看，市场供应方面，南湖区凭借良好的区位交通条件和产业基础，吸引了国内外知名地产开发商进驻，是嘉兴市仓储资源最为丰富的区域之一，充足的物流仓储资源有力支撑南湖区物流行业的发展需求。市场需求方面，南湖区作为嘉兴市的主城区之一，不仅拥有电子信息、电子材料及纺织服装等优势特色产业，未来还将大力发展作为国家示范双创基地的嘉兴科技城及南湖新区等平台，进一步推动装备制造业及高新技术制造业发展。另外，本项目位于嘉兴经济技术开发区内，未来将着力构建智能制造和生命健康“两大产业集群”，积极培育新一代信息技术和新材料“两大新兴产业”，大力发展信息服务、科技服务、新兴金融、专业服务、现代商贸以及文化创意等现代服务业，从而带动对物流仓储设施的需求。同时，南湖区的交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流公司在此落地，带动了地区仓储物流产业的发展。

近年来，嘉兴市大力发展物流业，嘉兴中心城区规划侧重以物流产业园为主导、发展都市型工业，与此同时，基础设施不断完善，着力发展空、铁、海、河多式联运体系，建设长三角商贸物流基地。在此背景下，政府不断推动物流仓储行业向提质增容方向转型，通过实行租赁与出让结合的灵活供地方式、对物流企业进行绩效评价等方式提高土地利用效率，物流仓储用地供应有望保持稳定。同时，根据仲量联行出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，因 2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，但预计未来三年嘉兴市场新增供应量将逐步减少。展望未来，得益于嘉兴优良的区位优势所带来的相对健康的市场需求，叠加未来新增压力放缓的市场趋势，嘉兴市非保税高标准物流地产市场未来出租表现在供应压力的缓解下有望企稳回升，在中长期展现稳健的发展态势。

2、主要经营指标

嘉兴园区自 2018 年起始运营，一直采用浙江菜鸟关联方整租的业务模式，出租率和收缴率持续保持在 100%。在报告期内，两个项目公司分别签署了两份租赁合同，即前序租赁合同和现行租赁合同。前序租赁合同起租日为 2018 年 7 月 1 日，租约期限 8.94 年，该租赁合同于 2025 年 8 月 31 日提前终止。现行租赁合同起租日为 2025 年 9 月 1 日，租约期限 5.3 年。现行租赁合同的首年租金参考了当期项目所在地市场租金确定，首年租金较前序租赁合同终止前的租金水平有所下降。因此，2025 年项目租金水平同比下降。此外，项目公司采用公允价值法计量投资性房地产，因租金水平下降导致投资性房地产公允价值下跌。该公允价值变动导致嘉兴传云 2025 年净利润由盈转亏。

考虑到嘉兴园区的关联方整租模式，现行租约的租金水平充分参考了项目所在区域的市场情况，且起租日接近基准日，这使得基准日资产评估值和收益分派测算都更准确地反映了区域仓储物流市场情况，有利于本基金长期稳健运营。

（1）项目公司嘉兴传云

表 1-1-3：最近三年嘉兴传云财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	144,145.56	166,489.65	145,631.42
资产负债率（%）	68.90	66.32	61.27
营业毛利率（%）	84.87	87.66	87.15
营业收入（万元）	10,692.06	11,185.90	11,155.34
营业成本（万元）	1,618.07	1,380.75	1,433.90
净利润（万元）	-5,726.61	4,476.14	5,001.80
EBITDA[1]（万元）	8,685.14	9,489.39	9,358.83
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,262.63	7,893.81	7,092.44

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润＋所得税费用＋固定资产折旧＋长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 1-1-4：最近三年嘉兴传云项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	1.06	1.12	1.08

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
租金水平同比变动	-5.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为7.17年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为5.3年，剩余租赁期限为5.0年。		

注：收缴率=1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

（2）项目公司嘉兴传祥

表 1-1-5：最近三年嘉兴传祥财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	53,642.17	58,912.62	58,041.40
资产负债率（%）	53.30	56.67	55.25
营业毛利率（%）	88.69	91.04	92.08
营业收入（万元）	4,102.55	4,166.22	4,154.84
营业成本（万元）	463.92	373.18	329.16
净利润（万元）	1,241.78	1,258.36	1,288.84
EBITDA[1]（万元）	3,216.76	3,334.16	3,318.38
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,643.72	3,252.88	2,158.66

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润＋所得税费用＋固定资产折旧＋长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 1-1-6：最近三年嘉兴传祥项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.94	0.98	0.95
租金水平同比变动	-4.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为7.17年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为5.3年，剩余租赁期限为5.0年。		

注：收缴率=1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

3、租户情况

（1）租户结构

前序租约自 2018 年起租，项目公司初始均与浙江菜鸟签署整租协议。嘉兴传云的前序租约于 2024 年 1 月 25 日由嘉兴传云、浙江菜鸟和杭州菜鸟三方签署了补充协议，补充协议中约定承租人由浙江菜鸟变更为杭州菜鸟。

现行租约由项目公司与整租方杭州菜鸟于 2025 年 9 月签署并生效。

（2）重要现金流提供方

杭州菜鸟为重要现金流提供方，租赁面积和现金流占比[3]均为 100%。具体重要现金流提供方相关信息详见“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（九）重要现金流提供方”。

（3）关联租户

现行租约的整租方杭州菜鸟为浙江菜鸟的直接全资子公司，系浙江菜鸟下属最主要的供应链服务提供平台，关联方收入占项目总收入比例[4]为 100%，具体关联交易详见“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（二）报告期关联交易”。

（六）不动产项目资产评估及现金流预测情况

1、不动产项目资产评估及现金流预测表

表 1-1-7：不动产项目资产评估及现金流预测概况

项目	中国智能骨干网嘉兴园区项目
收益年限	一期 38.3、39.4 年；二期 40.5 年；三期 41.1 年
评估方法	收益法
估值规模	17.36 亿元
评估增值率	0%
预测现金流年复合增长率	1.9%
折现率	7.50%
资本化率	2026 年资本化率为 6.06%

注 1：增值率=（截至 2025 年 12 月 31 日评估值-截至 2025 年 12 月 31 日账面原值）/截至 2025 年 12 月 31 日账面原值

[3] 现金流占比计算均仅考虑房屋租赁合同收入，未考虑光伏合同收入。
[4] 关联方收入占项目总收入比例计算仅考虑房屋租赁合同收入，未考虑光伏合同收入。

注 2：预测现金流年复合增长率=未来 10 年现金流复合增长率（2026 年-2035 年）

注 3：2026 年资本化率=2026 年预测运营净收益/项目估值，其中 2026 年预测运营净收益中已扣除资本性支出

2、压力测试情况表

（1）运营净收益

嘉兴园区项目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 17.36 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 1-1-8：项目运营净收益变动压力测试情况表

运营净收益变化比例	价值时点估值：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10.00%	15.62	-10%
下降 5.00%	16.50	-5%
基准运营净收益	**17.36**	**0%**
增长 5.00%	18.23	5%
增长 10.00%	19.09	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。本次估值 17.36 亿元对应的长期增长率 2.0%为“基准长期增长率”。

表 1-1-9：长期增长率变动压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.5%至 1.5%	16.86	-3%
下降 0.25%至 1.75%	17.10	-1%
基准长期增长率	**17.36**	**0%**
增加 0.25%至 2.25%	17.64	2%
增加 0.5%至 2.5%	17.91	3%

（3）折现率（报酬率）

折现率（报酬率）包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分，其中风险报酬率会受到市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况等因素影响。本次估值 17.36 亿元对应的折现率 7.5%为“基准折现率”。

表 1-1-10：折现率变动压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%至 7.0%	18.49	7%
下降 0.25%至 7.25%	17.91	3%
基准折现率	**17.36**	**0%**
增加 0.25%至 7.75%	16.83	-3%
增加 0.50%至 8.0%	16.34	-6%

（七）不动产基金治理及运营管理安排情况

1、REITs 治理架构表

表 1-1-11：REITs 治理架构

层级	机制设计要点
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。除基金合同另有约定外，基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。 基金成立后，经代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人或基金管理人提请，经基金份额持有人大会决策可设立日常机构，相关设立方案以届时持有人大会决议及有效的法律法规为准。
基金管理人	（1）设立创新投资部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等； （2）设立 REITs 投资决策委员会（简称“REITs 投委会”）负责对不动产基金重大事项的审批决策，REITs 投委会由基金管理人相关高级管理人员、REITs 业务核心骨干等人员组成； （3）设立运营咨询委员会负责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不动产行业投资或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 REITs 投委会决定。
拟任基金经理情况	（1）拟任基金经理情况 尚元先生，理学硕士。历任平安不动产有限公司南京分公司开发助理投资经理、金融产品副经理，安石筑信（上海）建设管理有限公司投资部投资经理，首誉光控资产管理有限公司不动产及基础设施投资事业部投资经理；现任中

层级	机制设计要点
	金基金管理有限公司创新投资部高级经理。尚元先生具备 5 年以上不动产项目投资或运营管理经验，担任本基金投资管理基金经理。 秦文博先生，国际商务硕士。历任大悦城控股集团股份有限公司财务运营高级专员、主管、高级主管和经理；现任中金基金管理有限公司创新投资部经理。秦文博先生具备 5 年以上不动产项目投资或运营管理经验，担任本基金运营管理基金经理。 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管理经验，担任本基金运营管理基金经理。 （2）拟任基金经理兼任情况 尚元先生已担任中金联东科创 REIT 的基金经理，秦文博先生已担任中金唯品会奥莱 REIT 的基金经理，吕静杰女士已担任中金山东高速 REIT 和中金厦门安居 REIT 的基金经理。中金联东科创 REIT 于 2024 年 10 月 17 日成立，中金唯品会奥莱 REIT 于 2025 年 8 月 27 日成立，中金山东高速 REIT 于 2023 年 10 月 16 日成立，中金厦门安居 REIT 于 2022 年 8 月 22 日成立。因此，本基金成立后，尚元先生和秦文博先生将同时担任两只不动产基金的基金经理，吕静杰女士将同时担任三只不动产基金的基金经理。
专项计划管理人	专项计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，不存在其他特殊安排。
项目公司	项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由董事担任。项目公司设法定代表人、董事、监事、财务负责人，均应由基金管理人指定人员担任。

2、运管安排表

表 1-1-12：运营管理安排

运营管理机构名称	浙江菜鸟供应链管理有限公司
运营管理机构企业性质	民营企业
运营管理机构控股股东及持股比例	菜鸟网络科技有限公司，持股 100%
运营管理机构实际控制人	阿里巴巴集团控股有限公司 Alibaba Group Holding Limited（纽交所代码：BABA，联交所代码：9988）
运营管理机构所属行业	交通运输、仓储和邮政业
运营管理机构主营业务	主营业务为物流供应链管理，物流信息处理及咨询服务等
不动产项目管理经验	截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。 浙江菜鸟具备市场化管理不动产的经验与能力，截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟管理的已进入运营期的境内物流不动产项目总建筑面积超过 900 万平方米，其中，非阿里巴巴集团关联方租赁的面积占比达 42%。
运营管理安排	运营管理服务包括年度经营及预算计划、合同管理、日常运营服务、项目维修维保、保险事项，以及运营管理服务协议约定的其他运营管理服务。

	此外，还需协助支持基金管理人完成不动产项目的交割、印章证照管理、财务管理、档案管理，以及运营管理服务协议中约定的其他协助事项等。运营管理机构职责划分详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（二）运营管理服务协议的主要内容”。
运营管理决策流程	本基金已系统设置运营管理机构、基金管理人、持有人大会等对关键事项的分层决策机制，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。详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“一、不动产基金治理机制”之“（一）分层决策机制”。

3、运营管理费用表

表 1-1-13：运营管理费用安排

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
基础管理费	总运营收入	基础管理费用=I×10% I 表示项目公司当年经审计的总运营收入，总运营收入=不含税运营收入+营业外收入+其他收益，不含税运营收入为项目公司营业收入并剔除直线法对租金和物业管理费收入的影响。	基础管理费用的收费模式为市场标准化的收费模式，覆盖了运营管理机构为保障不动产项目运营而聘用人员直接或间接产生的人力管理支出及运营行政支出，为不动产项目提供标准化仓储物流园区运营管理体系及信息系统、园区供应链方案解决咨询服务及项目协同等增值管理服务的合理报酬，详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（三）运营管理费用”，相关收费水平为与同类 REITs 项目可比的市场化收费。
浮动管理费	运营净收益	浮动管理费用=（C-T）×20% C 表示项目公司当年实现的运营净收益，以项目公司年度审计报告、经审计师核算的结果/实际收付的相关金额计算为准；T 表示项目公司运营净收益目标值，于本基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至 2030 年，项目公司年度运营净收益目标值为本基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度运营净收益。自 2031 年起，项目公司年度运营净收益目标值为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度运营净收益。 特别地，当 C＞T 时，浮动管理费计算结果为正值，将根据约定计提并向运营管理机构支付，但不超过当期确认的基础管理费用金额；当 C 与 T 相等时，浮动管理费为 0；当 C＜T 时，浮动管理费计算结果为负值，将相应扣减基础管理费	浮动管理费用设置了对等的正向激励和负向扣减机制，可以实现奖惩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。详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（三）运营管理费用”。

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
		用，扣减上限不超过运营管理机构当期确认的基础管理费用金额。	

（八）基金合同主要内容

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。基金投资人自依基金合同取得基金份额，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。

本基金基金合同的主要情况详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“四、基金运作”之“（二）基金合同及托管协议相关情况”，本基金基金合同的概要详见本招募说明书“附件（七）基金合同及托管协议相关情况”。

（九）其他对本次发行有重大影响的事项

无。

二、风险因素

本基金为不动产基金，通过主动运营管理不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。

投资不动产基金可能面临以下风险，包括但不限于：

（一）不动产基金的特有风险

1、与仓储物流不动产相关的行业风险

（1）宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险

过去仓储物流行业的快速发展，高度依托于过往宏观经济持续增长、居民消费能力稳步提升及相关产业扶持政策的多重支撑，行业规模与经营效益均实现稳步提升。但从

未来发展态势来看，宏观经济环境面临国际局势复杂多变、地缘政治冲突、全球供应链波动等外部因素叠加的多重不确定性，国内经济已进入高质量发展新阶段，同时仓储物流及上下游相关行业的发展模式、监管政策也可能随经济形势变化进行动态调整优化。若未来宏观经济增速不及预期、行业发展趋势偏离预判，将导致仓储物流不动产项目经营收入面临下行压力，亦可能会对仓储物流不动产资产的价值评估带来不利影响。

（2）城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险

随着城市规模不断扩张或城市功能定位不断优化，不动产项目所在地区政府相关部门可能会对产业规划进行调整或升级，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、产业规划、园区政策等调整，从而可能导致不动产项目周边的产业结构和租户需求发生变化，进而可能对不动产项目的经营带来不利影响。此外，不动产项目所在区域的交通枢纽地位改变、便利设施和交通运输网络发生变化等，也可能导致不动产项目交通条件或作为仓储物流节点的重要性地位发生改变，影响不动产项目的底层终端用户的吸引力，进而对不动产项目的经营带来不利影响。

（3）相关政策法规发生变化的风险

仓储物流行业接受各级政府监督管理部门颁布的法律法规及政策的约束，相关法律法规及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、园区及管委会对相关政策作出的调整，均有可能影响不动产项目的稳定运营。

（4）不动产相关行业竞争加剧的风险

仓储物流行业所在市场充分竞争，行业整体、局部市场的竞争情况可能加剧。同时，不动产项目所处片区及周边区域未来若出现新增项目供应，与之形成竞争关系，从而可能影响不动产项目的底层出租率及租金水平。此外，随着大数据、物联网、人工智能等科学技术的发展及逐渐向仓储物流领域的加速渗透，可能对仓储物流不动产项目的设计和硬件配置水平提出特殊的要求，使现存项目需要通过改造升级以提升竞争力适应新的市场需求。

2、项目投资和运营的相关风险

（1）基金首次投资的交易风险

1）基金投资的交割风险

在本次交易中，不动产基金设立并认购专项计划的全部份额后，计划管理人（代表专项计划）将根据《SPV 股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的 SPV 公司 100%股权，并根据《股东借款协议》及《增资协议》的约定向 SPV 公司发放股东借款并增资。SPV 公司将根据《项目公司股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的项目公司100%股权，并在取得增资款项和股东借款后，按照《项目公司股权转让协议》的约定支付项目公司股权转让价款。上述流程涉及的交易参与主体较多，同时股权交割涉及诸多前置条件，存在一方或多方因故不能按时履约的可能，亦存在基金设立后因政策变动或操作风险导致不动产项目无法按时完成交割的风险。

2）吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险

根据本次交易安排，基金合同生效后，在完成专项计划设立、专项计划收购 SPV 公司及 SPV 公司向杭州传欣收购项目公司等交易步骤后，项目公司将吸收合并 SPV 公司，并承继 SPV 公司对专项计划的债务，从而降低存续期间的企业所得税成本。如果前述交易安排未能及时完成或存续期相关税收征管政策发生变化，将影响项目公司所得税支出金额，进而影响本基金的收益水平。根据《项目公司股权转让协议》，第二笔股权转让价款在反向吸收合并完成后支付，且如自交割日起 3 个月内仍未完成反向吸收合并，经双方协商一致后第二笔股权转让价款可扣除因未及时完成吸收合并，导致基金额外承担的企业所得税成本。上述约定较大程度缓释了因吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险。

3）股权转让前 SPV 公司、项目公司可能存在的税务、或有事项等风险

不动产基金交易安排中，不动产基金拟通过专项计划收购的 SPV 公司及间接收购的项目公司已存续且经营一定时间，在不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权前，SPV 公司和项目公司可能存在不可预见的税务风险、未决诉讼、因潜在项目合规瑕疵导致的不良后果、或有负债以及其他或有事宜。如不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权后发生上述事项，可能影响项目公司的正常运营，进而影响基金份额持有人的投资收益。

4）过渡期损益波动相关的风险

本基金自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费

用等所产生的损益，也即“过渡期损益”归属于受让方，过渡期内，不动产项目仍由原始权益人持有并运营。不动产项目已运营成熟，报告期内运营收入与运营净收益稳步增长，且已通过交易安排明确约定过渡期非正常经营损失将由转让方承担，但仍然存在过渡期内出现运营收入及净收益增长不及预期或出现亏损，进而影响基金份额持有人利益的情形。

（2）不动产项目运营风险

本基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金将通过持有不动产资产支持证券全部份额，间接持有项目公司全部股权及对项目公司的债权，投资集中度高，收益水平很大程度依赖于不动产资产运营情况。

1）运营收入的相关风险

重要现金流提供方/整租方履约风险：在本基金运行期内，若整租方杭州菜鸟发生提前退租、减少租赁面积、拒绝履行租约（含续租）或拖欠租金、经营陷入困境等情况时，可能会对不动产项目形成的现金流产生不利影响。极端情况下，若不动产项目经营不善的，不动产项目公司可能出现无法按时偿还借款、资不抵债的情况，将有可能导致不动产项目公司破产清算，进而给现金流造成不利影响。

终端用户行业集中度风险：截至基准日，不动产项目主要服务于电商物流需求，并采用由杭州菜鸟整租，整租方向终端用户提供供应链服务的业务模式。终端用户主要为依托电商实现销售的全国性或区域性的品牌及商家。电商行业的景气度影响不动产项目的租赁需求，行业集中度风险较高。

租约集中到期的风险：根据嘉兴传云及嘉兴传祥与杭州菜鸟签署的现行租约的约定，嘉兴园区的租赁期自 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日止。嘉兴园区全部可租赁面积面临租约同一时间集中到期风险，导致空置面积的租赁和去化在一定时期内承压。

现行租约未能续租的风险：根据现行租约和运营管理服务协议的约定，出租方与整租方需在 2028 年 12 月 31 日前启动续租意愿沟通，整租方若不续租需至少提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据相关程序推动续租意愿沟通和协议签署。尽管如此，仍可能出现现行租约到期后若未能及时续租或找到可替代承租人，可能产生空置面积和一定空置期，导致运营收入及现

金流减少，将对基金收益产生不利影响。

续租租金或新签租约租金低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金的风险：现行租约在 2030 年 12 月 31 日到期，到期后，若续租或新签租约的租金水平低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金，将对基金收益造成不利影响。

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，合理控制不动产项目运营开支。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：

直接或间接税务政策、法律法规的变化，包括但不限于增值税计税方法变更、所得税征收政策、房产税计征模式变更、房产税计税基数变更、项目公司股东借款税前可抵扣利率水平变化等因素导致不动产项目税项及其他法定支出的增加；

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；

不动产项目购买园区综合物业运管服务成本的增加；

不动产项目资本性支出的增加：随着不动产资产使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响；

保险费率上涨，或增加承保范围、投保金额导致的保险费用增加；

其他不可预见情况导致的运营支出增加。

3）维修和改造的相关风险

随着仓储物流不动产项目的硬件水平逐渐提高，大数据、物联网、人工智能、机器人等科学技术逐渐渗透仓储物流行业，自动化分拣立体仓库的使用更加普遍，上述发展趋势对不动产项目的设计和硬件配置提出更高和特殊的要求，不动产资产在未来可能需要主动或被动通过维修或重大改造升级，以适应新的市场需求。

不动产项目维修和改造在不同阶段和不同程度上，需取得多项政府许可、监管批准和验收等。各项批准的授予取决于能否满足相关规定的若干条件，申请和达成相关条件可能因项目具体情况存在不确定性，导致维修和改造工程无法顺利开展，或无法通过相关验收。不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，

导致成本大幅增加，工程无法按时完成的情况，工期延误将对不动产项目的经营产生不利影响。

基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据不动产项目经营情况和资金需求，合理规划维修、改造计划和资本性支出安排。尽管如此，仍可能出现不可预期的大额资本性支出需求，或相关改造实施后经营业绩不及预期增长水平的情况，或对不动产项目运营现金流及本基金的收益产生不利影响。

4）其他运营相关的风险

信息技术系统失灵的风险：为提高运营效率，不动产项目利用信息技术系统监控及管理日常的业务运营。但信息技术系统容易受到非可控情况的损坏或干扰，该等情况包括但不限于火灾、电力中断、硬件故障、软件程序错误、通讯故障、电脑病毒、人为错误、黑客入侵及其他类似事件。该等系统如果失灵或出现故障，均可能干扰不动产项目正常的业务运作并导致在失灵或故障期间营运及管理效率大幅降低。系统如长期失灵或发生故障，可能对不动产项目物业及向客户提供服务的能力造成巨大影响，进而对业务及经营业绩造成重大不利影响。

法律及诉讼的风险：不动产项目运营过程中，可能会与各方（包括供应商、施工方、客户等）产生纠纷。该等纠纷可能会产生相关法律及诉讼成本。此外，项目的管理层人员或许会受到起诉或其他法律诉讼，即使项目公司并未直接卷入诉讼，该等诉讼也可能影响项目的声誉，进而对不动产项目运营产生不利影响。

安全生产、环境保护和意外事件的风险：在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，需要开展电梯维修、操作车辆或重型机械、进行货物装卸等，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对物业造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

不动产资产保险可能无法充分涵盖不动产资产可能遭受的所有损失的风险：基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保。虽然在基金运作期内，基金管理人与运营管理机构将根据不动产资产于投保时点的评估价值购买保险，但可能因保险行业相关法律法规或保险公司内部管理要求变化等原因，保险公司

对不动产资产出险时的保险赔付金额设置上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任索赔，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对基金份额持有人利益产生风险。

（3）估值与现金流预测的风险

1）估值及公允价值变动的相关风险

不动产资产的评估以收益法为主，收益法进行估价时需要测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率，并将未来收益折现为现值。由于不动产资产的评估值是基于相关假设条件测算得到的，估值技术和信息的局限性导致不动产资产的评估值并不代表对不动产资产真实的公允价值，也不构成对未来可交易价格的保证。在不动产项目出售的过程中，可能出现成交价格低于估值的情形，对基金财务状况造成不利影响。

若不动产项目的经营现金流下降，或遇有重大灾害等导致设施受损，可能导致资产估值及公允价值下跌。另外，不动产的市场估值及公允价值受宏观经济环境、城市规划、资本市场环境、行业政策导向等外部因素综合影响，上述因素也会导致资产估值及公允价值波动。不动产资产在重新估值的过程中，可能出现估值下跌甚至低于基金募集时的初始估值的情形。

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，投资者应根据基金定期报告中披露的不动产资产估值信息，特别是基金年度报告中载有的评估报告，了解基金运作期内不动产资产价值的变动情况。

2）基金可供分配金额预测风险

本基金可供分配金额主要由项目公司所持不动产资产所产生的租金收入等形成。在基金运行期内，不动产项目可能因经济环境变化或承租人的履约能力下降等因素影响，导致实际现金流偏离测算现金流，存在基金向基金份额持有人实际分配金额低于预测的可供分配金额的风险。同时，《可供分配金额测算报告》是在相关假设基础上编制的，相关假设存在一定不确定性，因此本基金的可供分配金额预测值不代表对基金运行期间实际分配金额的保证。

3）股东借款相关风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 公司并继承此项债务。根据《企业所得税法》及相关规定，股东借款利息支出在不超过金融企业同期同类贷款利率计算的数额内，准予在项目公司企业所得税税前扣除。如果前述交易安排未能及时完成，或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导致股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能存在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，导致现金流的波动风险。

4）增值税政策适用的相关风险

根据《财政部税务总局关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（财政部 税务总局公告 2026 年第 10 号），自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的规定征收率计算缴纳增值税；于 2016 年 4 月 30 日之后取得的不动产适用 9%一般计税方法。存续期因增值税适用的政策变化可能导致项目公司实际承担的税负与预测值不一致，进而影响现金流及可供分配金额。

（4）不动产项目收购与出售的相关风险

区别于股票、债券等标准金融产品，不动产项目的市场流动性和交易活跃程度受到不动产项目区位、存续年限、资本市场环境、产业投资政策、城市规划调整等诸多因素影响，成交价格与交易的竞争情况，不动产项目的经营现状，行业市场预期以及利率环境等因素相关。基金通过收购或处置不动产项目调整投资组合时，受上述因素影响，可能存在交易价格偏离不动产项目评估值，交易时间周期超出计划甚至无法顺利完成交易的风险，影响基金投资和资产出售策略的实施。若由于偿还外部借款，或支付大规模改造支出等特殊情况被动出售不动产项目，基金可能由于资产流动性不足而承担额外的损失。

进行不动产项目收购之前，基金管理人及其他尽调实施主体将根据法律法规的要求，勤勉尽责地对不动产项目以及业务参与人等相关事项进行尽职调查。在本次交易中，根据《项目公司股权转让协议》的约定，杭州传欣已向受让方披露了杭州传欣所知悉的嘉兴传云、嘉兴传祥截至《项目公司股权转让协议》签署前的财务、资产、负债及或有负债等方面的情况，并于《项目公司股权转让协议》签署日向受让方提供嘉兴传云、嘉兴传祥最新的财务报表，该等披露不存在虚假、故意遗漏或在重大方面与事实不相符的情

况。杭州传欣承诺，若 SPV 公司（含合并报表内主体）因交割前事由(无论披露与否)而导致于交割后遭受任何的实际损失的，则杭州传欣应向受让方和/或 SPV 公司（含合并报表内主体）作出足额赔偿。原始权益人及其控股股东、实际控制人根据相关法规承诺，提供的申请募集注册不动产基金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，将根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。尽管如此，由于尽调技术以及信息资料的局限性，在本次及后续收购中，尽调实施主体无法完全保证拟收购项目不存在未发现的瑕疵，或前述承诺方可以充分履行相关承诺。

（5）土地使用权到期、被征用或收回的风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2064 年 4 月 2 日，嘉兴一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2065 年 5 月 22 日，嘉兴二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 16 日，嘉兴二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 17 日，嘉兴三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2067 年 2 月 9 日，自基金合同生效之日起 42 年为本基金的存续期，存在于不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所

在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

（6）关联交易风险

本基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，关联方租约到期后，本基金所持的不动产项目仍可能续签租约，该续签租约行为构成关联交易。同时，基金管理人将委托属于原始权益人及前述承租人关联方的运营管理机构协助基金管理人，开展包含租约续签等工作内容在内的不动产项目运营管理工作，此亦构成关联交易行为。

此外，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构成本基金的关联交易。除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等事项外，关联交易还包括但不限于购买资产支持证券、借入款项、聘请运营管理机构、关联租户的持续合作经营、采购关联方物业及技术服务、出售项目公司股权、不动产项目购入与出售及不动产项目运营及管理阶段存在的购买、销售等行为，存在关联交易风险。

（7）利益冲突风险

本基金运作过程中将面临与基金管理人、原始权益人、运营管理机构、原始权益人控股股东之间的潜在利益冲突。本基金原始权益人控股股东/原始权益人和/或其实际控制的关联方在中国境内所投资或管理的竞品项目[5]；运营管理机构可能持续为竞品项目提供运营管理服务，因此可能与本基金所投资的不动产资产存在业务竞争关系，存在利益冲突风险。

特别地，本基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，可能引发由于关联交易产生的与基金份额持有人利益冲突的相关风险。

[5] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。如无特别标注，本招募说明书中“竞品项目”含义同上。

3、其他与不动产基金相关的特别风险

（1）集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。而本基金存续期内主要投资于不动产类型的不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，相比其他分散化投资的公开募集证券投资基金，本基金将具有较高的集中投资风险。

（2）流动性风险

本基金的存续期为自基金合同生效之日起 42 年，本基金为封闭式运作，不设置申购赎回。本基金上市交易前，不可在二级市场进行交易。在上市交易后，只能在二级市场交易，投资者结构以机构投资者为主，存在流动性不足等风险。

（3）募集失败风险

本基金可能存在因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募集资金规模不足 2 亿元或基金认购人数少于 1,000 人等原因，导致募集失败、基金未能成立的风险。如募集失败，基金管理人将在募集文件约定期限内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

（4）基金管理人的管理风险

在基金管理运作过程中基金管理人的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、不动产相关行业、证券价格走势的判断，如基金管理人判断有误、获取信息不全、或对投资、运营工具使用不当等会影响基金收益水平，从而产生风险。因此，本基金可能因为基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等因素影响基金收益水平。

（5）运营管理机构的尽职履约风险

本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托符合条件的运营管理机构负责部分不动产项目运营管理职责。在已建立相关机制防范运营管理机构履约风险的情况下（见本招募说明书第四部分“治理机制与运营管理安排”部分内容），如运营管理机构仍有未尽职履约的情况，可能导致不动产项目运营情况不善、租金下降等风险。

（6）计划管理人、托管人尽职履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金及计划托管人等参与主体的尽责服务，存在计划管理人和/或托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给不动产基金造成损失，并可能进而影响基金份额持有人的利益。

（7）税收政策调整可能影响基金份额持有人收益的风险

不动产基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资收益。本基金运作过程中，不动产项目所产生的现金流在向上分配的过程中，基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等主体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基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司征收任何额外的税负，基金管理人和计划管理人均不承担任何补偿责任，基金份额持有人的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。本基金是创新产品，如果有关法规或政策发生变化，可能对基金运作产生影响。

2026 年 3 月，项目公司嘉兴传云收到嘉兴市税务机关通知，要求公司对 2023 年度-2025 年度的纳税义务履行情况开展自查。截至本招募说明书签署日，自查工作正在有序进行中。本基金拟签署的《项目公司股权转让协议》中明确约定：“如交割后项目公司因交割前历史税务问题被税务机关追缴税款、滞纳金、罚款等，应全部由转让方承担”。因此，该涉税自查事项对本基金收益不会造成影响。

（8）专项计划等特殊目的载体提前终止风险

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（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换计划管理人甚至导致本基金基金合同提前终止。

（9）不可抗力风险

本不动产证券投资基金运行期间，存在直接或间接因基金管理人和计划管理人所不能控制的情况、环境导致基金管理人、计划管理人和/或相关方延迟或未能履行义务，或因前述情况、环境直接或间接导致不动产证券投资基金损失的风险。该等情况、环境包

括但不限于政府限制、盗窃、战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、自然灾害等。此外，不动产项目可能由于地震、台风、洪水等自然灾害的影响，以及战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、盗窃、瘟疫等不可抗力，导致设施的维护情况、房屋建筑的安全性、不动产项目的持续经营能力等造成不利影响，导致不动产项目的经营现金流中断，资产估值下降，甚至房屋建筑被毁的极端情况。若发生上述不可抗力因素，可能会对不动产项目，继而对不动产证券投资基金和基金份额持有人收益产生不利影响。

（10）外部借款风险

根据相关规定，本基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，本基金运作期内，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，从而对基金外部借款的金额上限形成制约。

本基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款，借款规模对应基准日资产评估值均不超过 15%。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致相关风险的发生，包括：

1）不动产项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息，或需要提前偿还借款本金；

2）本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

3）外部借款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不动产项目等措施。

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。

（二）其他一般性风险因素

1、基金价格波动风险

本基金在二级市场的交易价格由投资者的买卖报价决定，受投资者偏好、市场流动性、舆论情况等影响，基金价格可能大幅波动，大幅高于或低于基金净值。短期持有本基金的投资者，可能因基金价格波动的变化造成盈利或亏损。

2、暂停上市或终止上市风险

在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在深圳证券交易所上市交易。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。

3、相关参与机构的操作及技术风险

基金运作过程中，因基金管理人、计划管理人、托管人、证券登记结算机构、交易所等机构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人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、登记机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

4、基金运作的合规性风险

基金管理或运作过程中，因违反国家法律、法规、监管部门的规定以及基金合同有关规定而给基金财产带来损失的风险。

5、证券市场风险

本基金或有部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具，证券市场价格受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响，导致基金收益水平变化而产生风险，主要包括：

（1）政策风险

货币政策、财政政策、产业政策、区域发展政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，导致市场价格波动，影响基金收益而产生风险。

（2）经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而经济运行具有周期性的特点，而周期性的经济运行周期表现将对证券市场的收益水平产生影响，从而对收益产生影响。

（3）利率风险

利率直接影响着债券的价格和收益率，影响着企业的融资成本和利润。本基金部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具，其收益水平会受到利率变化的影响。如果市场利率上升，本基金持有的债券将面临价格下降、基金资产损失的风险。

（4）收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平，单一的久期指标并不能充分反映这一风险的存在。

（5）购买力风险

基金的利润将主要通过现金形式来分配，而现金可能因为通货膨胀的影响而导致购买力下降，从而使基金的实际收益下降。

（6）再投资风险

再投资风险反映了利率下降对固定收益证券利息收入再投资收益的影响，这与利率上升所带来的价格风险（即利率风险）互为消长。具体为当利率下降时，基金从投资的固定收益证券所得的利息收入进行再投资时，将获得比以前较少的收益率，这将对基金的净值增长率产生影响。

（7）信用风险

信用风险主要指债券重要参与方因经营情况恶化、拒绝履行还本付息义务等因素发生违约，或由于债券重要参与方或债券本身信用等级降低导致债券价格波动等风险。信

用风险也包括证券交易对手因违约而产生的证券交割风险。

（8）其他风险

随着符合本基金投资理念的新投资工具的出现和发展，如果投资于这些工具，基金可能会面临一些特殊的风险。

本风险揭示的揭示事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产基金的所有风险。投资者在参与不动产基金相关业务前，应认真阅读基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，熟悉不动产基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险。

第二部分　不动产项目

一、不动产项目概况

（一）不动产项目概况

不动产项目中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用并统一运营，由整租方杭州菜鸟统一承租。项目包含 13 幢仓库和 6 幢宿舍楼及综合楼等配套用房。园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，基准日评估值 17.36 亿元，折合单价[6]为 4,212 元/平方米。

图 2-1-1：不动产项目位置图



嘉兴传云项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，项目分批建设，其中包括嘉兴园区一期（北区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫

[6] 单价为评估值除以建筑面积。

2、门卫 3；嘉兴园区一期（南区）项目，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2 栋、B3 栋、配套用房、门卫 1、门卫 2、自行车棚 1、自行车棚 2；嘉兴园区二期（东区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫；嘉兴园区二期（西区）项目，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚 1、自行车棚 2。该项目总建筑面积 289,048.05 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限分别为 38.28 年、39.42 年、40.48 年和 40.49 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 12.32 亿元。

嘉兴传祥项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，该项目建设内容包括嘉兴园区三期（西区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心。该项目总建筑面积 123,092.54 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限为 41.14 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 5.04 亿元。

图 2-1-2：不动产项目建筑外观图



不动产项目整体情况如下表所示：

表 2-1-1 不动产项目概况

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	嘉兴传云项目	嘉兴传祥项目

项目	项目一	项目二
不动产项目业态	仓储物流	仓储物流
项目所在地	浙江省嘉兴市南湖区	浙江省嘉兴市南湖区
资产范围	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：东至河流，南至花溪路，西至纺工路，北至站南路 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：东至发源路，南至千红路，西至纺工路，北至河流 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：东至规划沈家汇河，西至智能骨干网一期用地，南至千红路，北至余新河
建设内容和规模	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：项目用地面积 108,540.3 ㎡，总建筑面积 95,583.04 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：项目用地面积 99,356.4 ㎡，总建筑面积 88,681.06 ㎡，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2 栋、B3 栋、配套用房、门卫 1、门卫 2、自行车棚 1、自行车棚 2 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：项目用地面积 57,485.6 ㎡；总建筑面积 65,642.48 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：项目用地面积 69,432.4 ㎡；总建筑面积 39,141.47 ㎡，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚 1、自行车棚 2	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：项目用地面积 114,777.5 ㎡；总建筑面积 123,092.54 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心
建筑面积和可供出租面积	▪ 289,048.05 平方米/281,872.54 平方米	▪ 123,092.54 平方米/121,541.89 平方米
开竣工时间及投入运营时间	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：开工时间 2015 年 5 月，竣工验收时间 2016 年 9 月 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：开工时间 2017 年 3 月，竣工验收时间 2018 年 7 月。 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投

项目	项目一	项目二
	开工时间 2015 年 12 月，竣工验收时间 2017 年 6 月 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：开工时间 2016 年 11 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：开工时间 2016 年 12 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营	入运营。
使用期限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：2064 年 4 月 2 日止； ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：2065 年 5 月 22 日止； ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：2066 年 6 月 16 日止； ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：2066 年 6 月 17 日止。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：2067 年 2 月 9 日止。
剩余年限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：剩余年限 38.28 年； ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：剩余年限 39.42 年； ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：剩余年限 40.48 年； ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：剩余年限 40.49 年。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：剩余年限 41.14 年。
用地性质	国有建设用地	国有建设用地
可供分配金额测算	本基金预计 2026 年度可供分配金额为 71,163,887.85 元 本基金预计 2027 年度可供分配金额为 76,427,588.47 元	
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司作为被保险人的投保情况[7]： 1. 财产一切险：投保金额合计 1,736,000,000.00 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止； 2. 营业中断险：投保金额合计 133,425,563.01 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止； 3. 公众责任险：投保金额每次事故 RMB50,000,000/保单期限内累计 RMB100,000,000，投保期限一年，自 2025 年 10 月 31 日 24 时起，至 2026 年 10 月 31 日 24 时止	
项目权属	原始权益人持有	原始权益人持有
他项权利（如有）	嘉兴传云项目资产为嘉兴传云在 HTU330618500FBWB2024N0001 号的《项目融资贷款合同》项下的	无

[7] 截至本招募说明书出具之日，嘉兴传云和嘉兴传祥已购买保险的投保金额覆盖不动产项目评估价值。财产一切险及营业中断险保单将于 2026 年 4 月 20 日到期，项目公司已于 2026 年 3 月 18 日提前完成保险采购合同签订，预计将在保险合同到期前完成保费支付及新保单生效，新保单投保日期为 2026 年 4 月 21 日零时至 2027 年 3 月 31 日二十四时止，新保单投保险种及投保金额与现保单保持一致。公众责任险保单将于 2026 年 10 月 31 日到期，届时将提前进行采购，确保按时投保续约。

项目	项目一	项目二
	债务提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。	

（二）不动产项目合规性

1、不动产项目符合国家战略和发展规划、产业政策的情况

（1）不动产项目符合国家战略和发展规划

自 2009 年 3 月国务院印发《物流业调整和振兴规划》（国发〔2009〕8 号）起，国家即从宏观层面将物流业纳入“保增长、扩内需、调结构”的综合政策安排，明确通过发展现代物流培育新增长点、改善流通效率并支撑实体经济运行，这为仓储物流不动产确立了“国民经济底层支撑设施”的政策起点。

2011 年 3 月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出“大力发展现代物流业”，要求建设社会化、专业化、信息化物流服务体系；2016 年 3 月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》延续了现代物流体系的建设主线，并提出了以网络化、协同化方式提升流通体系运行质量。

2019 年 9 月，《交通强国建设纲要》明确提出要“打造绿色高效的现代物流系统”，并要求“优化运输结构、发展多式联运”，同时完善“城乡物流配送体系”，由此，政策焦点从单一仓储能力转向全链条组织效率；随后，2021 年 2 月发布的《国家综合立体交通网规划纲要》进一步提出构建“全球 123 快货物流圈”，并强调“通道+枢纽+网络”的协同布局，直接将仓储物流节点放入国家级网络化运行框架。纳入交通网的体系化的、建设要求表明国家政策重心的升级，由单一的行业支持转向网络化、枢纽化、协同化的体系建设，强化了仓储物流业在现代流通体系中的功能定位和发展路径。

2021 年 3 月，《中华人民共和国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》继续明确建设现代流通体系，并进一步提出了“完善城乡融合消费网络，扩大电子商务进农村覆盖面”的发展要求；进入“十五五”阶段，党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 23 日审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年

规划的建议》，该《建议》在流通领域提出“健全一体衔接的流通规则和标准”、“高标准联通市场设施”、“降低全社会物流成本”等要求，继续加强了物流与流通体系的制度统一、设施互联与成本效率优化。自十二五以来，国家战略发展纲领持续强化仓储物流在现代流通体系中的关键支撑地位，形成了方向明确、层次清晰、具有可预期性的政策环境，为仓储项目长期稳健运行及行业可持续发展指明了方向。

本基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述国家战略和发展规划文件的基本要求，且对于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（国家发展改革委令第 7 号）以“鼓励类—限制类—淘汰类”实施的分类管理要求，项目所在行业属于“鼓励类”的“二十九、现代物流业”。

（2）符合不动产相关产业政策

从产业政策演进看，仓储物流与电子商务领域已形成“基础定位明确—降本增效推进—枢纽网络成型—法治与规划协同—数智化深化”的连续政策链条。2014 年 9 月，国务院印发《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》（国发〔2014〕42 号），明确物流业是融合运输、仓储、货代、信息等环节的复合型服务业和基础性、战略性产业，并提出标准化、信息化、集约化、网络化的发展要求，确立了仓储物流基础设施的产业定位与发展方向。2015 年 5 月，国务院印发《国务院关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》（国发〔2015〕24 号），将电子商务明确为培育经济新动力的重要抓手，强调完善物流基础设施、优化发展环境、促进线上线下融合，为电商驱动型仓储物流需求奠定政策基础。2016 年 9 月，国务院办公厅转发《物流业降本增效专项行动方案（2016—2018 年）》（国办发〔2016〕69 号）；2017 年 8 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》（国办发〔2017〕73 号），政策重点由规模扩张转向质量效率提升，强调体制机制优化、组织方式优化、信息协同和基础设施补短板，推动物流体系更好服务实体经济。

在电商与履约协同方面，2018 年 1 月，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》（国办发〔2018〕1 号），围绕基础设施统筹、末端网络、标准化智能化与绿色化提出系统要求，推动“电商平台—仓配网络—末端配送”协同升级。与此同时，2018 年 12 月，国家发展改革委、交通运输部印发《国家物流枢纽布局和建设规划》（发改经贸〔2018〕1886 号，经国务院同意），明确国家物流枢纽是全国物流体系的关键节点和组织平台，要求完善“通道+枢纽+网络”体系，提升

集散分拨、存储中转、资源配置和区域辐射能力；项目所在地嘉兴被纳入生产服务型国家物流枢纽承载城市，项目区位与国家枢纽网络布局方向相一致。

进入“十四五”阶段，政策由网络建设进一步走向体系化升级。2021 年 10 月，商务部等部门印发《“十四五”电子商务发展规划》，明确电子商务在畅通国内国际双循环、促进产业数字化与消费升级中的作用，推动电商发展由规模扩张向质量效率并重转型。2021 年 12 月，国务院办公厅印发《“十四五”冷链物流发展规划》（国办发〔2021〕46 号），提出构建国家冷链骨干通道和基地体系，强化产地预冷、冷链仓储、干支衔接、城市配送及全流程质量安全管控，体现出对高标准仓储能力“有设施”向“有体系、有标准、有质量”的升级要求。2022 年 12 月公开的《“十四五”现代物流发展规划》（国办发〔2022〕17 号）进一步将现代物流定位为“先导性、基础性、战略性”产业，强调完善国家物流枢纽网络、提升多式联运效率、推进仓储设施升级与数字化转型。由此，仓储物流项目的政策评价标准已由“是否具备仓储能力”升级为“是否具备网络协同能力、组织能力与数智化运营能力”。

本基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述政策文件基本要求。

2、不动产项目权属、他项权利及解除安排

（1）嘉兴传云项目

1）资产权属情况

嘉兴传云合法持有嘉兴传云项目，包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 2-1-2：土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地	108,540.30	2064 年 4 月 2 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
2	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地	99,356.40	2065 年 5 月 22 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
3	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地	57,485.60	2066 年 6 月 16 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局
4	国有土地	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地	69,432.40	2066 年 6 月 17 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
合计						**334,814.70**			

表 2-1-3：房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(北区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地/仓储	95,583.04
2	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(南区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地/仓储	88,681.06
3	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(东区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地/仓储、车棚、配套用房	65,642.48
4	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(西区)项目	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地/仓储	39,141.47
合计						**289,048.05**

鉴上，嘉兴传云项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传云合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传云项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

2）他项权利以及解除安排

2024 年 5 月 30 日，嘉兴传云（作为借款人）与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行（作为贷款人）签署了《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001），约定借款人向贷款人申请项目融资贷款人民币柒亿贰仟捌佰万元整，贷款期限自 2024 年 6 月 19 日至 2034 年 6 月 17 日。为担保《项目融资贷款合同》项下债务履行责任，2024 年 9 月 13 日，嘉兴传云以其依法持有的项目资产包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的嘉兴园区一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的嘉兴园区一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的嘉兴园区二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的嘉兴园区二期（西区）项目抵押予中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。

贷款人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。基金设立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款；嘉兴传云拟以兴业银行上海分行银行贷款、SPV 公司股东借款以及项目公司账面现金偿还前述中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行贷款并办理抵押解除登记。

（2）嘉兴传祥项目

1）资产权属情况

嘉兴传祥合法持有嘉兴传祥项目包括：位于嘉兴市千红路 228 号的嘉兴园区三期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 2-1-4：土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	仓储用地	114,777.50	2067 年 2 月 9 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局
合计						**114,777.50**			

表 2-1-5：房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴三期(西区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	物流仓储用地/仓储、车棚、配套用房	123,092.54
合计						**123,092.54**

鉴上，嘉兴传祥项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传祥合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传祥项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

2）他项权利以及解除安排

根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、浙江菜鸟及杭州传欣的确认，截至前述《不动产登记信息查询证明》出具日，嘉兴传祥项目上不存在任何抵押、查封等权利负担情况。

3、不动产项目相关合规手续情况

（1）关键合规手续情况

1）嘉兴传云项目

A.嘉兴园区一期（北区）项目

（a）建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2014 年 7 月 9 日核发的编号为地字第 330401201410030 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称：	物流仓储
用地位置：	纺工路东、余兴路北
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	108,540.3 平方米

（b）建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 1 月 15 日核发的编号为建字第 330401201510002 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下：

建设单位（个人）：	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目
建设位置：	嘉禾路南
建设规模：	总建筑面积 95,587.71 平方米

（c）建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会经济技术开发区建设分局于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228101），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

（d）环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2017 年 5 月 2 日出具了《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目环境保护设施竣工验收意见的函》（嘉开环建验〔2017〕3 号），认为项目基本落实了环评报告及批复的有关要求。

（e）消防竣工验收

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160009268 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 7 月 26 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目工程竣工验收消防备案。

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160011847 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 9 月 19 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）倒班宿舍楼、办公及食堂内部装修工程竣工验收消防备案。

B.嘉兴园区一期（南区）项目

（a）建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 6 月 11 日核发的编号为地字第 330401201510026 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目
用地位置：	东至发源路，南至樱花路，西至纺工路，北至余新河
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	102,017 平方米

（b）建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 9 月 30 日核发的编号为

建字第 330401201510048 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下：

建设单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目
建设位置：	余新路南
建设规模：	总建筑面积 87,844.51 平方米（其中地上 87,708.24 平方米，地下 136.27 平方米）

（c）建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823107 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823108 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

（d）环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2018 年 7 月 10 日出具《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目噪声和固体废物污染防治设施竣工环境保护验收意见的函》（嘉开环建验〔2018〕10 号），认为该项目基本落实了环评报告及环评批复中的噪声、固体废物主要环保措施和要求。验收专家组于 2018 年 5 月 26 日出具了《中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目环境保护验收专家组意见》，验收专家组认为该项目已经具备环境保护设施竣工验收条件。

（e）消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于 2017 年 7 月 26 日出具的编号为嘉公消竣备字〔2017〕第 0001 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007000NYS170001，经嘉兴市公安消防支队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目土建及仓库配套用房局部内装修建设工程的备案材料齐全，依法核发备案凭证。

C.嘉兴园区二期（东区）项目

（a）建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 6 月 2 日核发的编号为地字第 330401201610015 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目
用地位置：	东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	57,485.6 平方米

（b）建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 9 月 29 日核发的编号为建字第 330401201610046 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下：

建设单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目
建设位置：	商务大道东
建设规模：	总建筑面积 65,599.69 平方米，其中地上 65,366.64 平方米，地下 233.05 平方米。

（c）建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228102），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

（d）环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局

于 2025 年 2 月 28 日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

（e）消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于 2017 年 12 月 25 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2017〕第 0083 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007203NYS170083，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

D.嘉兴园区二期（西区）项目

（a）建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 6 月 2 日核发的编号为地字第 330401201610014 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目
用地位置：	东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	69,432.4 平方米

（b）建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 11 月 2 日核发的编号为

建字第 330401201610054 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下：

建设单位：	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目
建设位置：	商务大道西
建设规模：	总建筑面积 39,121.10 平方米，其中地上 38,885.41 平方米，地下 235.69 平方米。

（c）建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228103），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

（d）环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于 2025 年 2 月 28 日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨

干网浙江嘉兴二期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

（e）消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于 2018 年 3 月 30 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0021 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007203NYS180021，经嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

2）嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

（a）建设用地规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 2 月 20 日核发的编号为地字第 330401201710009 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传祥物联网技术有限公司
用地项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
用地位置：	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	114,777.5 平方米

（b）建设工程规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 6 月 1 日核发的编号为建字第 330401201710030 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下：

建设单位：	嘉兴传祥物联网技术有限公司
建设项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
建设位置：	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
建设规模：	总建筑面积 123,114.34 平方米（其中地上 122,900.16 平方米，地下 214.18 平方米）

（c）建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830101 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830102 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830103 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830104 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830105 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830106 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830107 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830108 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830109 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，

同意备案”。

（d）环保竣工验收

嘉兴传祥未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于 2025 年 2 月 28 日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传祥物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

（e）消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于 2018 年 5 月 17 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0029 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007203NYS180029，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目土建及内装修建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。该项目抽查结果为合格。

（2）非关键合规手续取得情况

嘉兴传云项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

嘉兴传祥项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

（3）非关键合规手续未取得或不完备情况

1）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未办理节能登记手续

（a）嘉兴传云项目

经核查，嘉兴传云项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传云项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传云已取得嘉兴经济技术开发区经济发展局核发的《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案〔2014〕16 号）和《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案〔2015〕8 号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响项目投资立项和后续建设。同时结合嘉兴传云的确认，截至尽调基准日，嘉兴传云尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

（b）嘉兴传祥项目

经核查，嘉兴传祥项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传祥的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传祥已取得嘉兴经济技术开发区（国际商务区）发展改革局核发的《嘉兴市开发区外商投资项目备案通知书》（嘉开发改备案[2017]5 号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响项目投资立项和后续建设。同时结合嘉兴传祥的确认，截至尽调基准日，嘉兴传祥尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

2）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未办理节能验收手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未办理节能验收手续。根据嘉兴传云项目

和嘉兴传祥项目建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。该办法中已取消节能登记表备案行为，因此办理节能登记表的项目无需进行节能验收，节能验收不适用于办理节能登记表的项目，因此无需办理节能验收手续。

3）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未取得选址意见书手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未取得选址意见书。

根据嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目投资建设时适用的《城乡规划法（2007）》第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目已完成备案，并以出让方式取得国有土地使用权，不属于《城乡规划法（2007）》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据当时适用的规定无需申请选址意见书。

4、土地使用权取得的合法性、有效性，土地使用权剩余期限

（1）嘉兴传云项目

1）嘉兴园区一期（北区）项目

根据嘉土告字经开[2013]15 号的国有建设用地使用权挂牌出让公告、《国有建设用地使用权挂牌出让须知》及 2014 年 1 月 16 日菜鸟网络科技有限公司（简称“菜鸟网络”）与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2013-46 号地块由菜鸟网络经招标拍卖挂牌出让取得。2014 年 1 月 24 日，菜鸟网络与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2013-46 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012014A21209），约定出让土地面积为 108,540.3 平方米，出让价款为人民币 87,374,942 元，出让宗地的平面界址为东至规划河道、南至余兴路、西至纺工路、北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。2014 年 3 月 24 日，嘉兴传云、菜鸟网络与嘉兴市国土资源局签署《关于 3304012014A21209 号合同受让人名称变更补充协议》，土地使用权受让人名称变更为嘉兴传云物联网技术有限公司，嘉兴传云承接前述合同项下权利和义务。菜鸟网络与嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目取得国有土地使用证的情况

参见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

2）嘉兴园区一期（南区）项目

根据嘉土告字经开[2015]01 号公告[8]及 2015 年 3 月 6 日嘉兴传云与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2015-1 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2015 年 3 月 20 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为经开 2015-1 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012015A21203），约定出让土地面积为 102,017m2，出让价款为人民币 84,776,127 元，出让宗地的平面界址为东至发源路、南至樱花路、西至纺工路、北至余新河，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。2017 年 11 月 13 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局签署《关于<国有建设用地使用权出让合同>（合同号 3304012015A21203）补充协议》，嘉兴传云同意嘉兴市国土资源局收回占用嘉兴传云取得的面积 2,660.6 平方米土地，剩余面积 99,356.4 平方米。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目取得国有土地使用证的情况参见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

3）嘉兴园区二期（东区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1 号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及 2016 年 3 月 28 日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开 2016-2 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016 年 4 月 6 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2016-2 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21207），约定出让土地面积为 57,485.6 平方米，出让价款为人民币 49,265,159 元，出让宗地的平面界址为东至规划双溪路，南至规划余兴路，西至商务大道绿化带，北至站南路绿化带，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目取得国有土地使用证的情况参见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动

[8] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2015/1/29/art_1229247805_55022432.html

产项目合规性”部分。

4）嘉兴园区二期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及2016年3月28日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开2016-1号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016年4月7日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为2016-1号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21206），约定出让土地面积为69,432.4平方米，出让价款为人民币59,503,567元，出让宗地的平面界址为东至商务大道绿化带，南至余兴路，西至沈家汇河，北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目取得国有土地使用证的情况参见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

（2）嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]13号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告[9]及2016年12月6日嘉兴传祥与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开2016-22号地块由嘉兴传祥经招标拍卖挂牌出让取得。2016年12月9日，嘉兴市国土资源局与嘉兴传祥就坐落于嘉兴经济开发区编号为经开2016-22号宗地的土地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21223），约定出让土地面积为114,777.5平方米，出让价款为人民币79,311,253元，出让宗地的平面界址为东至规划沈家汇河，南至千红路，西至智能骨干网项目用地，北至余新河，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传祥已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传祥就中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目取得国有土地使用证的情况参见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

综上所述，管理人及法律顾问认为，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目通过挂牌出让的

[9] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2016/11/4/art_1229247805_55022929.html

方式合法取得建设用地使用权。嘉兴传云持有的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目的国有建设用地使用权至 2064 年 04 月 02 日、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目的国有建设用地使用权至 2065 年 05 月 22 日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目的国有建设用地使用权至 2066 年 06 月 16 日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的国有建设用地使用权至 2066 年 06 月 17 日；嘉兴传祥持有的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目的国有建设用地使用权至 2067 年 02 月 09 日。

5、土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

（1）嘉兴传云项目

嘉兴传云项目取得的编号分别为地字第 330401201410030 号、地字第 330401201510026 号、地字第 330401201610015 号和地字第 330401201610014 号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号分别为浙（2017）嘉开不动产权第 0045578 号、浙（2017）嘉开不动产权第 0067404 号和浙（2018）嘉开不动产权第 0035558 号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，取得的浙（2025）嘉开不动产权第 0000851 号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，车棚，配套用房。

经核查，嘉兴传云已于 2025 年 9 月 26 日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租赁位置为菜鸟网络嘉兴物业物流园区 1~10 号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传云将嘉兴传云项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传云项目的使用性质，嘉兴传云项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

（2）嘉兴传祥项目

嘉兴传祥项目取得的编号为地字第 330401201710009 号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号为浙（2025）嘉开不动产权第 0000853 号的《不动产权证书》载明用途为物流仓储用地/仓储，车棚，配套用房。

经核查，嘉兴传祥已于 2025 年 9 月 26 日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称

“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租赁位置为菜鸟网络嘉兴物流园区 11~13 号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传祥将嘉兴传祥项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传祥项目的使用性质，嘉兴传祥项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

6、经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

嘉兴传云和嘉兴传祥仅从事仓库租赁业务，故除了营业执照外，无需取得其他单独的经营资质。

7、其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

经基金管理人及计划管理人核查，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，不存在对嘉兴传云项目、嘉兴传祥项目的资产、项目公司股权等转让或相关资产处置设定的相关限制条件、特殊规定、约定，故不涉及其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件。

8、其他合规事项

不涉及。

（三）未入池资产情况

不涉及。

（四）共用资产情况

不涉及。

（五）资产转让

1、原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

就项目公司及 SPV 股权转让事宜，原始权益人杭州传欣于 2025 年 8 月 1 日出具

《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于杭州传欣物联网技术有限公司开展基础设施公募REITs的股东决定》，同意杭州传欣作为原始权益人，以项目公司持有的嘉兴物业资产作为底层不动产项目开展本项目及专项计划的申报、注册、发行工作，同意将其持有的项目公司100%的股权向专项计划及本项目转让，并同意为发行本项目之目的对项目公司及其持有的嘉兴物业资产进行重组（如需）。

2、有关法律法规以及协议文件对不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况以及主管部门或者相关权利方明确同意转让的证明

（1）Alibaba Group Holding Limited（简称“阿里巴巴集团”）系香港联合交易所有限公司（简称“联交所”）主板上市公司，根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（简称“《香港上市规则》”）第15项应用指引，阿里巴巴集团将其现有集团全部或部分资产或业务在其他地方分拆作独立上市（简称“分拆上市”）须呈交联交所审批。2026年3月13日，联交所上市委员会向阿里巴巴集团出具书面通知，同意阿里巴巴集团根据《香港上市规则》第15项应用指引进行本次分拆上市，附条件豁免严格遵守《香港上市规则》第15项应用指引第3（f）段项下有关本次分拆上市的保证配额的适用规定，并保留撤回和修改该等同意和豁免的权利。

（2）根据对杭州传欣2026年1月5日的企业信用报告、嘉兴传云2026年1月5日的企业信用报告、嘉兴传祥2026年1月5日的企业信用报告以及原始权益人、项目公司提供的截至尽调基准日正在履行的融资合同及担保合同（详见法律意见书附件一）的查阅以及杭州传欣、嘉兴传云及嘉兴传祥的确认，就项目公司股权转让，相关协议的规定和限制及获取的同意如下：

嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行于2024年5月30日签署《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001）。根据《项目融资贷款合同》第十条第三款的规定，嘉兴传云发生承包、托管（接管）、股份制改造、减少注册资本金、投资、联营、合并、兼并、收购重组等情形，债权人认为可能危及《项目融资贷款合同》合同项下债权安全的，债权人有权根据《项目融资贷款合同》第十条第四款行使停止发放贷款、补充贷款发放和支付的条件、根据约定变更贷款支付方式等一项或几项权利。债权人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于2024年12月20日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

基于上述，除上述限制条件（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）资产到期移交

1、土地使用权期限

经核查，嘉兴传云项目的国有建设用地使用权均为招标拍卖挂牌出让取得，期限分别于 2064 年 4 月 2 日、2065 年 5 月 22 日、2066 年 6 月 16 日和 2066 年 6 月 17 日到期，嘉兴传祥项目的国有建设用地使用权为招标拍卖挂牌出让取得，期限于 2067 年 2 月 9 日到期。

2、土地使用权续期安排

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修订）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

3、土地出让合同中的相关约定

表 2-1-6：土地出让合同中资产到期移交相关约定

项目名称	土地出让合同中的相关约定
中国智能骨干网嘉兴一期（北区）项目	第二十五条 本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。 住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。 出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。 第二十六条 土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获
中国智能骨干网嘉兴一期（南区）项目	
中国智能骨干网嘉兴二期（东	

项目名称	土地出让合同中的相关约定
区）项目	批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（一）项约定履行： （一）由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予土地使用者相应补偿； （二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。 第二十七条 土地出让期限届满，土地使用者没有申请续期的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回，土地使用者应当保持地上建筑物、构筑物及其附属设施的正常使用功能，不得人为破坏。地上建筑物、构筑物及其附属设施失去正常使用功能的，出让人可要求土地使用者移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。
中国智能骨干网嘉兴二期（西区）项目	
中国智能骨干网嘉兴三期（西区）项目	

4、土地使用权不申请续期情形下相关资产的移交和处置安排

目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。

若不动产资产土地使用权临近到期前，项目公司作为土地使用权人对其续期被土地主管部门要求支付高昂的土地出让金，或承担额外不具有可行性的条件等不利情形，导致基金份额持有人大会决策不对土地使用权进行续期，基金管理人应就移交和处置不动产资产事宜取得基金份额持有人大会的授权。特别地，在本次不动产项目的评估测算中，评估机构未考虑不动产项目在土地到期后的剩余残值。

5、基金合同到期后相关资产移交和处置安排

（1）基金合同对于基金存续期的约定

自基金合同生效之日起 42 年为本基金的存续期。

（2）基金到期后相关资产的处置安排

如本基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则本基金终止运作进入清算。基金管理人将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财产清算。基金财产清算程序如下：

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）对基金财产进行会计核算和变现；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、不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。如上述情形发生，基金管理人将根据届时情况按照法律法规及基金合同的要求，对回购价款的支付条件、回购价款与不动产项目估值之间的关联性、对投资者收益的影响等内容进行信息披露，必要时将召开基金份额持有人大会决策。

7、风险揭示和风险缓释措施

（1）风险揭示

在本项目招募说明书“第一部分”之“二、风险因素”已进行风险揭示如下：

“土地使用权到期、被征用或收回的风险：

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴园区一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2064 年 4 月 2 日，嘉兴园区一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2065 年 5 月 22 日，嘉兴园区二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 16 日，嘉兴园区二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期

日为 2066 年 6 月 17 日，嘉兴园区三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2067 年 2 月 9 日，自基金合同生效之日起 42 年为本基金的存续期，存在于不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。”

（2）风险缓释措施

1）本次评估测算未考虑不动产项目的残值

在本次评估测算中，评估机构未考虑不动产项目的残值。截至 2025 年 12 月 31 日，两个项目土地使用权剩余使用年期短于建筑物剩余经济耐用年限，本次评估测算中，评估机构设定不动产资产的收益年期与土地使用权剩余使用年期一致，土地到期后假设建筑物残值为 0。

2）基金管理人将持续跟踪土地使用权相关政策变化

目前，不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。基金管理人将持续跟踪当地土地使用权政策变化情况，如有明确的土地使用权相关政策出台且对本项目土地使用权续期有重大影响，基金管理人将及时分析相关政策的影响并进行信息披露。

3）基金管理人将拟定适当的到期处置方案

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

针对基金合同到期的情况，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据法律法规的规定和基金合同的约定专业审慎地处置基金财产，并尽快完成剩余财产的分配。

（七）项目公司基本情况

1、嘉兴传云物联网技术有限公司

（1）嘉兴传云的基本情况

1）项目公司基本信息

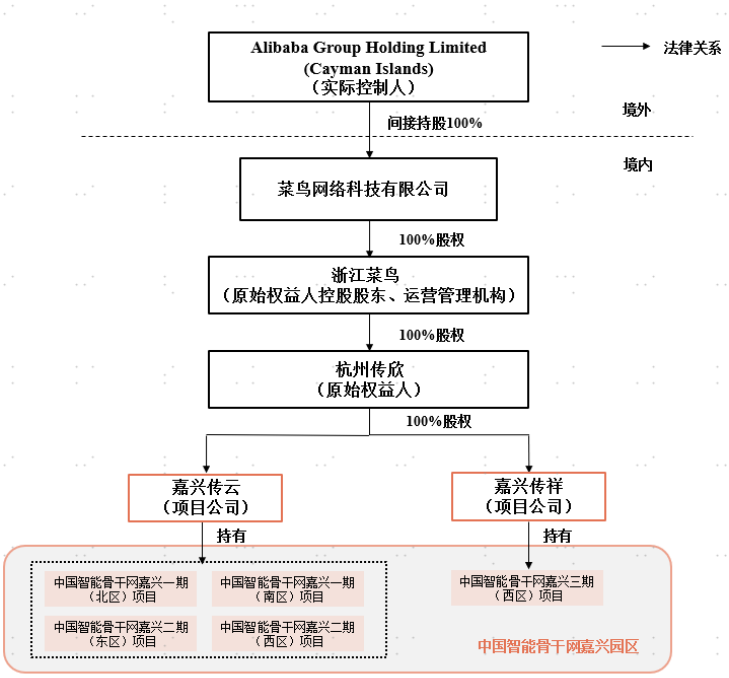
表 2-1-7：嘉兴传云基本信息

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传云物联网技术有限公司	方如远	2014 年 03 月 10 日	20,900 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区纺工路 4698 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发与制作，销售自产产品，并提供相关技术咨询与技术服务。仓储服务，仓储物流设备的销售。自有房屋租赁、物业管理服务。（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）

2）嘉兴传云股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传云的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为本基金的运营管理机构，嘉兴传云的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 2-1-3：项目公司股权结构图



3）嘉兴传云历史沿革

嘉兴传云成立于 2014 年 3 月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下：

- 2014 年 3 月 10 日，菜鸟网络科技有限公司设立嘉兴传云，注册资本为 5,000 万元
- 2017 年 1 月 5 日，股东由菜鸟网络科技有限公司变更为浙江菜鸟
- 2017 年 4 月 11 日，增资 14,900 万元，注册资本由 5,000 万元变更为 19,900 万元
- 2018 年 8 月 1 日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2024 年 3 月 15 日，增资 1,000 万元，注册资本由 19,900 万元变更为 20,900 万元
- 2025 年 7 月 8 日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

4）嘉兴传云治理结构与组织架构

根据嘉兴传云公司章程，嘉兴传云的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（2）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传云未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（3）资产独立性和财务独立性

嘉兴传云资产权属清晰，且由嘉兴传云控制和占用，嘉兴传云的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传云已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传云依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传云设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传云所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（4）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

嘉兴传云合法且完全持有不动产所有权的情况参见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

（5）资信情况

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴传云物联网技术有限公司近 3 年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传云物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传云物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，嘉兴传云物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（6）嘉兴传云的运营管理安排

本基金首次发售后，本基金将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传云项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传云在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法定代

表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，该团队主要管理人员均为嘉兴传云项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。本基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

具体安排请见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”。

2、嘉兴传祥物联网技术有限公司

（1）嘉兴传祥的基本情况

1）嘉兴传祥基本信息

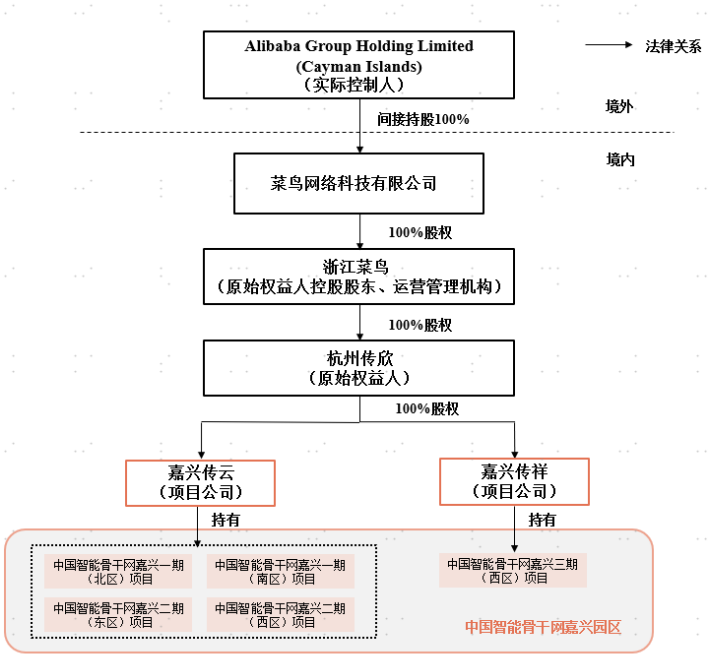
表 2-1-8：嘉兴传祥基本信息

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传祥物联网技术有限公司	方如远	2016 年 09 月 22 日	12,000 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区千红路 228 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发、制作与销售，并提供相关技术咨询与技术服务，仓储服务，仓储物流设备的批发，自有房屋租赁、物业管理（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）

2）嘉兴传祥股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传祥的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为本基金的运营管理机构，嘉兴传祥的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 2-1-4：项目公司股权结构图



3）嘉兴传祥历史沿革

嘉兴传祥成立于 2016 年 9 月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下：

- 2016 年 9 月 22 日，菜鸟嘉兴控股有限公司（Cainiao Jiaxing Holding Limited）设立嘉兴传祥，注册资本为 3,300 万美元
- 2017 年 8 月 22 日，减资 1,300 万美元，注册资本由 3,300 万美元变更为 2,000 万美元
- 2018 年 3 月 13 日，股东由菜鸟嘉兴控股有限公司变更为浙江菜鸟供应链管理有限公司，注册资本由 2,000 万美元变更为 13,721 万元
- 2018 年 6 月 5 日，减资 1,721 万元，注册资本由 13,721 万元变更为 12,000 万元
- 2018 年 8 月 1 日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2025 年 7 月 8 日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

4）嘉兴传祥治理结构与组织架构

根据嘉兴传祥公司章程，嘉兴传祥的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监

事 1 人，经股东委派产生；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（2）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传祥未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（3）资产独立性和财务独立性

嘉兴传祥资产权属清晰，且由嘉兴传祥控制和占用，嘉兴传祥的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传祥已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传祥依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传祥设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传祥所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（4）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

嘉兴传祥合法且完全持有不动产所有权的情况参见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（二）不动产项目合规性”部分。

（5）资信情况

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司近 3 年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传祥物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传祥物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询

系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至2026 年 2 月 5 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（6）嘉兴传祥的运营管理安排

本基金首次发售后，本基金将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传祥项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传祥在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法定代表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的运营管理统筹团队，该团队主要管理人员均为嘉兴传祥项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。本基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

具体安排请见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”。

（八）不动产项目经营模式

嘉兴园区历史期和预测期均采用依托菜鸟供应链服务业务的关联方整租模式。现行租约为嘉兴传祥和嘉兴传云分别与承租方杭州菜鸟签署的两份《租赁合同》，两份合同租赁期限均为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租期为 5.3 年，除包含计租面积、租金单价等信息的商业基本条款不同，两份合同的一般条款基本一致。整租租约详细请见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二、不动产项目经营业绩及财务状况分析”。

1、电商物流与电商仓储

随着电商业务的发展，商户和品牌对物流服务能力要求的不断提升，电商物流行业

从早期简单送货上门的阶段，不断发展迭代。如今，电商物流已发展成为电子商务交易提供商品仓储、分拣、运输、配送、退换货等全流程服务的供应链体系。其核心目标是高效连接卖家与消费者，确保商品从订单生成到交付的顺畅运作，同时优化成本与用户体验。电商物流可根据不同维度进行分类，主要包含以下三种方式：按服务对象可分为 B2C 物流、B2B 物流和 C2C 物流；按运营模式可分为自营物流、第三方物流、众包物流和跨境物流；按配送时效则分为即时配送、当日/次日达和标准配送。这些分类方式共同构成了电商物流的多元化服务体系。

由于电商物流业务的特点，电商仓储与一般仓储也存在较大差异，具体表现为：

（1）定位差异

电商仓储以订单履约、快速发货为核心，存储是次要功能。一般仓储（传统仓/工业仓）以存储、保管、周转为主，发货频率低。

（2）订单结构差异

电商仓储的订单高度分散，SKU[10]数量多，单次发货数量少，波次拣货、高频出库。一般仓储整托盘、整箱出入库，SKU 数量少，大批量，以批发、经销商、工厂调拨为主。

（3）仓内作业流程差异

电商仓储的仓内作业流程一般包括：入库→质检→上架→波次拣货→复核→打包→贴面单→分拣→快递交接。一般仓储的仓内作业流程一般包括入库→堆存→整托/整箱出库→装车。

（4）建筑与月台使用差异

电商仓储的月台高频使用，快递车密集往返，需要更多装卸口、更大快递分拣区。一般仓储的月台使用频率低，重车辆回转，不强调快递区。

2、依托菜鸟供应链业务的整租模式介绍

嘉兴园区为菜鸟自建仓储物流园区，园区从选址、建筑与硬件标准、园区内功能规划等均为满足电商物流服务需求打造。

[10] SKU（Stock Keeping Unit），即存货量单位， 是商家为商品分配的唯一标识码，用于精细化管理和追踪库存。每个 SKU 通常由字母、数字或组合构成，代表商品的特定属性（如颜色、尺寸、型号等）。

（1）快进快出的仓库布局

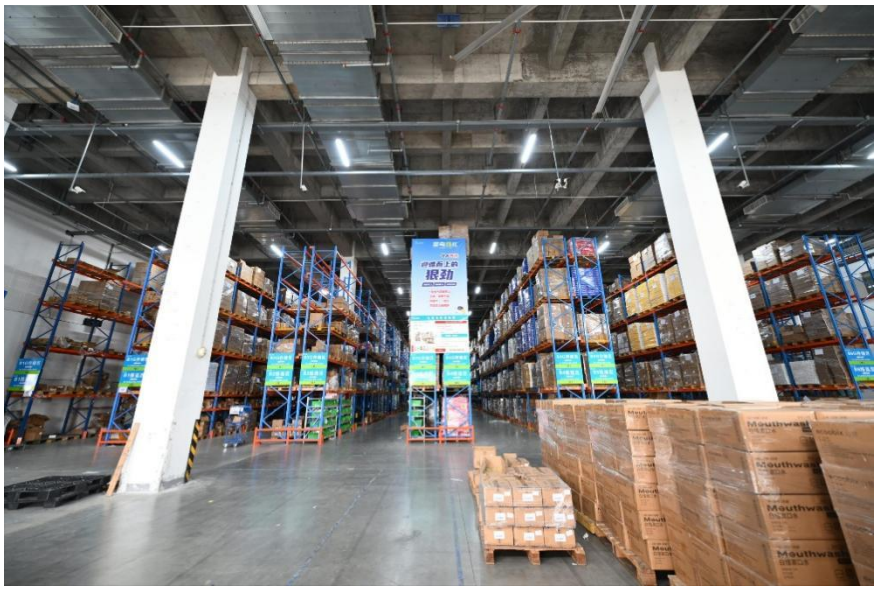
通过双层电梯库与连廊联通，提升并行作业与快速流转能力。嘉兴园区包含双层电梯库等电商适配仓型，配备货梯/升降设施，可支持不同楼层同时开展入库、存储、拣选、集货与发运等作业，实现“多作业面并行”，更适合电商订单波峰波谷明显、需要在短时间内集中完成波次出库的场景。同时，园区部分仓库之间设置连廊联通，有利于实现跨仓区快速调拨、补货与集货，降低园区内搬运与切换成本，在高峰期可通过跨楼层、跨仓区协同提高整体周转效率。

（2）支持多 SKU 处理

库内分拣中心+作业分区，匹配“多品类、小批量、高频出库”。电商履约仓的核心能力在于多 SKU 订单的快速处理与差错控制。嘉兴园区库内设置分拣作业区域，可在仓内完成集货、复核、分拣、打包、贴单以及按承运商分区等发运前作业，实现“仓储+分拨”一体化组织，减少外部中转环节与等待时间。双层电梯库形态也便于在楼层之间划分不同的功能区（如存储区、拣选区、打包复核区、异常处理区等），满足电商仓“多 SKU、波次拣货、滚动出库”的作业组织需求。

（3）多月台/高频交接适配

图 2-1-5 嘉兴园区仓内实景图



满足快递车密集往返的装卸与分拣需求。电商仓储对月台与装卸组织的要求显著高于传统工业仓，强调“高频交接、并行装卸、快速周转”。嘉兴园区以电商履约组织为导向，仓库单体多、可形成多点装卸与并行组织能力，并通过库内分拣中心承接快递交

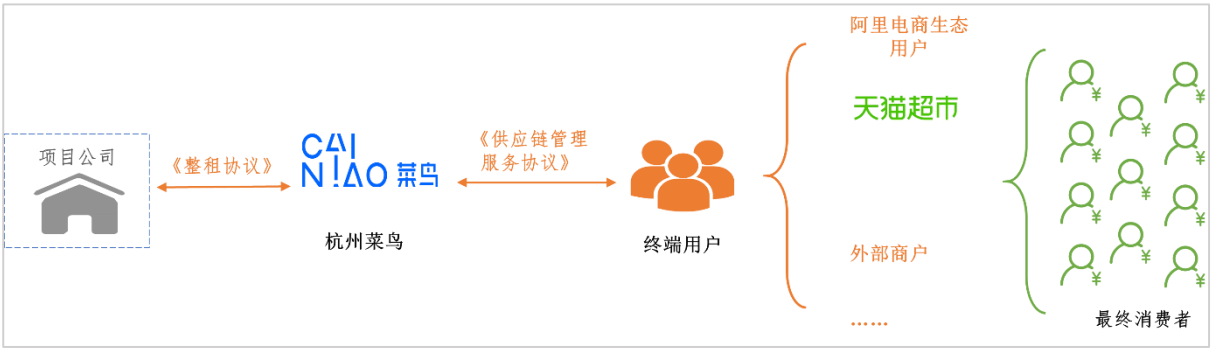
接前的分拣与集货需求，有利于在发运高峰期提升车辆周转效率、降低排队等待。

作为菜鸟集团物流不动产在全国的核心节点之一，嘉兴园区与菜鸟自持并运营的多数自用型仓储物流园区一样，主要依托菜鸟供应链业务的核心优势，服务电商业务。具体模式为由浙江菜鸟的关联方整租，并由整租方与终端用户签署《供应链管理服务协议》后，由整租方向终端用户提供定制化的一揽子供应链管理服务的运营模式。

国内供应链管理服务包括但不限于（a）前端揽收、运输及产品检验；（b）库存储存、管理及分配；（c）订单履约及分发，包括仓内处理、订单拣货、包装及合包以及配送。

终端用户可根据自身需求选定所需的服务范围，并可视自身行业定制供应链解决方案。终端用户多为全国性、区域性的商户，签署的《供应链管理服务协议》多为整体协议，可使用多区域多个仓库、享受一揽子供应链服务，而非仅限定单个仓库的仓储租赁。故整租方根据《供应链管理服务协议》收取的费用，一般无法按照单个仓库，以租赁面积为单位划分出对应的收入，而是按件计费，收取综合供应链服务费。因此，嘉兴园区当前的运营模式不属于整租后分租的业务模式。

图 2-1-6 业务模式示意图



3、整租模式的商业合理性

目前的整租模式符合整租方、出租方及终端用户的商业利益，具备商业合理性。

对于整租方杭州菜鸟而言，仓储租赁成本占其整体经营成本比较低，商业模式具备稳定盈利基础。杭州菜鸟业务收入主要来源于境内外供应链服务，2025 年相关业务收入规模超 500 亿元，仓租总成本占主营成本比例约 5%。杭州菜鸟在采购仓储租赁服务过程中，始终严格执行市场化比价机制，确保全流程的规范性、透明度与决策独立性。具体而言，通过引入多家具备资质的供应商参与报价，围绕租金水平、付款方式、服务标准、违约责任等关键商务条款进行横向比对分析；同时，充分结合区域市场行情、行

业基准数据及内部多维度评审机制（包括财务、法务、运营等专业条线意见），开展综合评估与审慎决策。该流程有效保障了租赁定价的公允合理，交易条件的市场对标，以及整体采购行为的合规、透明与独立，切实维护公司利益与资源使用效率。

对于出租方而言，整租能够降低因区域供给增加或市场竞争加剧等因素可能导致短期换租可能面临的出租率下降及租金下调的经营波动风险。现行租约的租约期 5.3 年，剩余租赁期限 5.0 年，在承租人持续履约的情况下，能够为项目持续平稳运营提供较强保障。根据仲量联行出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，以嘉兴园区为例，项目所在城市嘉兴市因 2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约 25%。截至 2025 年第四季度末，南湖区高标仓项目市场受部分项目短期租户调整等因素影响，全区整体市场平均空置率上行至约 20.2%的水平。嘉兴园区受益于整租模式及承租人关联方菜鸟集团作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商的行业竞争优势，预计在现行租约期内均保持 100%的出租率及稳定增长的租金收入。

从终端用户视角来看，商家通过签订《供应链管理服务协议》，可获得定制化供应链管理服务，有效提升供应链运转效率，实现更优化的库存管理，更快的履约，从而提升用户满意度。以嘉兴园区最大的终端用户天猫超市为例，截至 2025 年 12 月末，天猫超市使用面积占园区总面积的 33.20%。嘉兴园区是天猫超市江浙沪区域前置仓，在这里实现了仓储、分拣、包装、配送等一系列物流服务。天猫超市通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

图 2-1-7 嘉兴园区仓内实景图





4、租金定价公允性

仓储是菜鸟面向品牌及商家提供全渠道、端到端供应链管理解决方案的重要服务之一。当前国内电商物流市场持续迭代升级，而锁定物流网络核心枢纽与配送节点的

仓储资源，仍是决定电商物流行业竞争格局的关键因素。菜鸟作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商，需持续且大规模的租用仓储物流面积，其中包括菜鸟自建的物流园区及外部物流园区。

虽然自建物流园区在选址、建筑标准和面积需求等方面往往更匹配菜鸟国内供应链业务需求，但自建物流园区的面积目前仍低于菜鸟供应链业务的租赁需求。为了确保菜鸟核心供应链业务的竞争优势并优化资源使用效率，杭州菜鸟在采购仓储租赁服务时均执行市场化比价流程，确保租赁行为的公允性与独立性。

以嘉兴园区已签署的两份租约为例，前序租约的起始租金按面积加权平均为 0.92 元/平米/天，在前序租约签署前，菜鸟聘请第三方机构提供了市场租金调研报告，该报告显示，截至 2017 年第一季度，可比项目市场化租金在 0.86-0.96 元/平米/天。现行租约的起始租金按面积加权平均为 0.87 元/平方米/日。根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的市场调研报告，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市南湖区市场租金为 0.80-1.00 元/平方米/天。现行租约签署日期距离资产评估基准日时间较短，租约定价严格遵循市场化原则，定价依据主要包括同期周边可比物流仓储项目有效租金水平、项目所在区域仓储物流市场供给趋势，结合杭州菜鸟面向终端用户的供应链服务收费定价，并综合考量整租租赁面积大、单一租户稳定性强、租约期限长等商业因素确定。现行租约租金定价一方面充分保障了租金水平的公允性，同时，有效支撑了杭州菜鸟为终端客户提供供应链服务的市场竞争力。关于续租安排，根据现行租约及运营管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序，若杭州菜鸟不续租，需提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于 3 年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

此外，为确保关联交易合理性，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。该制度要求公司或子、分公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范。公司的各个内部部门共同负责评估关联交易条款，保障定价公允。

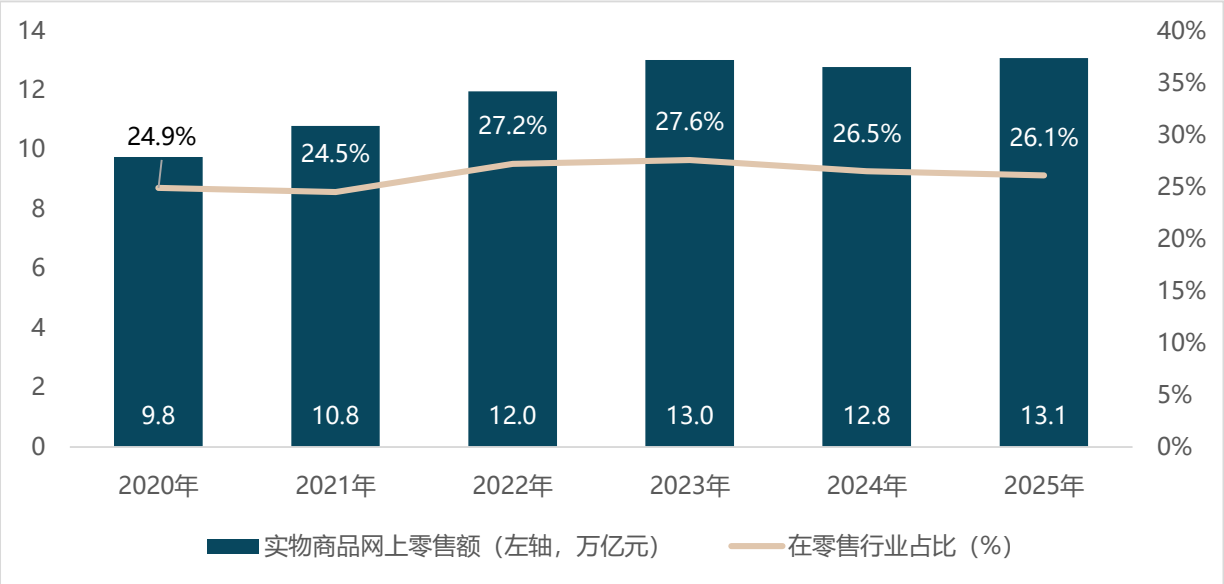
5、整租模式的可持续性

嘉兴园区电商仓储整租模式的可持续性主要依托中国电商行业的发展、菜鸟集团供应链管理的行业领先优势、阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势和菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系。

（1）中国电商行业的发展

电子商务的兴起及繁荣是促进仓储物流行业高速发展的动力，并带动第三方物流业进一步扩大仓储物流需求。2020 至 2025 年中国实物商品网上零售额从 9.76 万亿元上升至 13.09 万亿元，年均复合增长率达 6.0%。与此同时，电子商务在零售行业中占据日益重要的地位，2025 年实物商品网上零售额占零售行业总收入的比重为 26.1%，伴随经济稳定健康发展，未来其占比或将继续提升。

图 2-1-8 中国实物商品网上零售额及其在零售行业中的占比（2020-2025 年）



资料来源：仲量联行

嘉兴园区所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。

（2）菜鸟集团供应链管理的行业领先优势

菜鸟集团成立于 2015 年，是全球领先的电商物流与物流科技公司。截至 2025 年 12 月 31 日，公司主要业务包括国际物流、国内物流和科技与其他服务。菜鸟集团业务及行业领先优势详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”之“（九）菜鸟集团介绍”。

（3）阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，

并与消费者互动，还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

阿里巴巴集团是全球最大的零售商业体[11]，在中国的零售商业业务主要由淘宝和天猫组成，它们已成为中国消费者日常生活的重要组成部分。借助阿里巴巴集团的产品和供应链能力以及物流履约网络能力，消费者可以在有吸引力的价位上享受到各种各样的高质量产品和服务，以及满足消费者不同需求的多种物流配送服务。阿里巴巴集团在电商行业的领先竞争优势有助于嘉兴园区保持稳定的租赁需求。

（4）菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系

菜鸟集团是阿里巴巴集团电商生态中的重要环节，其物流履约和供应链效率提升了平台时效、消费者体验和商家效率。菜鸟集团为阿里巴巴集团电商平台（例如速卖通、淘宝、天猫、天猫国际及天猫淘宝海外等）的商家量身定制创新服务，以满足其复杂的物流需求。2025 年，菜鸟供应链业务接入淘宝闪购，为消费者购买的日用快消品等提供“仓配小时达”服务。

阿里巴巴集团持续加强菜鸟与电商业务协同，促进资源整合和协同发展，有助于保持菜鸟业务连续性和稳定性，拓展全球物流布局。

6、运营管理和现金流归集安排

（1）运营管理

为全面提升仓储物流不动产项目的运营管理质效，夯实资产长期保值增值能力，保障基金份额持有人核心利益，项目公司制定并落地全维度运营策略，具体安排如下：

1）筑牢园区资产运营根基，保障仓储物流设施的合规性、完好性与长期稳定运营，打造高标准、全周期的仓储供应链服务体系。前置开展租约到期客户的续约维护与仓储需求深挖工作，做好存量客户续租和定制化仓储解决方案等全流程客户运营管理，持续维持园区高出租率、高租金收缴率水平，稳步提升资产租金收益与综合回报能力。

2）依托运营管理机构成熟的全国化仓储招商网络与全产业链客户资源体系，深化与战略级核心客户的长期稳定合作关系，提升核心租户的租约稳定性与合作粘性，充分发挥战略租户的租约与现金流“压舱石”作用，为园区资产提供长期稳定、可持续的租

[11] 根据易观的数据，按截至 2025 年 3 月 31 日止 12 个月期间的 GMV 计算。

金收入与经营性现金流。

3）基金管理人与运营管理机构的运营管理团队建立协同沟通机制，通过召开运营分析会议、制定年度预算与经营计划、跟踪区域仓储物流市场供需格局变化与租金走势等方式，动态掌握不动产资产运营情况与区域市场仓储供给变化，保障不动产资产长期运营能力与区域市场竞争力稳步提升。

4）运营管理机构搭建全周期、一体化的园区运营服务与增值服务体系，通过协助租户完成仓储场地交付、合规运营备案、设施设备维保对接等入驻全流程支持，联动租户开展供应链协同优化；通过园区精细化运营管理，持续完善园区配套设施、强化全流程安全管控、优化园区动线与仓储作业效率，不断提升租户服务体验与园区运营口碑，打造区域内标杆性仓储物流资产，持续扩大资产在区域供应链市场的品牌影响力与核心竞争力。

5）依托运营管理机构成熟的仓储物流数字化运营方案，将数字化管理工具覆盖到安全管理、租户服务、租赁管理、能耗管控、设施维保等业务流程，搭建数字化仓储园区管理平台，致力打造园区运营全流程的线上化管控、可视化管理，切实提升资产运营管理效率、风险防控能力与精细化运营水平。

（2）现金流归集安排

本项目仓储物流不动产资产采用租约期内年度租金固定涨幅的租赁模式，项目运营收入主要包括仓储物流园区租赁租金、物业管理服务费收入、园区屋顶分布式光伏收入三大类，各类收入的现金流收缴与归集安排如下：

针对仓储物流园区租赁租金及配套物业管理费，租赁期内租金标准严格按照租约约定的年度固定涨幅逐年调整，租金与对应物业管理服务费均按季度预收，租户须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

针对园区屋顶分布式光伏相关收入，项目采用固定租金模式出租园区建筑物屋顶资源，屋顶使用租金按年度预收，承租方须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

7、项目运营未来展望

基金运作期内，基金管理人以基金份额持有人利益优先的原则，主动管理不动产项目，维护资产资金安全，与运营管理机构各司其职各显所长，努力为基金份额持有人提

供稳定的分红，争取长期的分红增长和资产增值。

（1）现行租约期内，不动产项目延续整租模式。

本基金发行后，不动产项目将延续杭州菜鸟的整租模式。在扩大内需的政策支持下，嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。预计可保持稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

（2）持续关注周边市场新增供给及租金变化。

嘉兴园区的续租租金和资产评估价值与嘉兴市仓储物流市场的发展密切相关。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将持续关注项目所在地仓储物流市场的供需及租户结构的变化，并进行充分披露。

（3）积极应对续租、换租等影响基金运营的重大事项

根据现行租约及运营管理协议的安排，基金管理人将敦促运营管理机构尽早启动续租及续租租金的谈判沟通，为缓释潜在的换租风险预留应对时间。如因整租方经营调整，导致租赁面积或整租模式发生变化，基金管理人与运营管理机构积极应对变化，通过敦促整租方支付履约违约金、提前对外招租等方式，缓解运营模式变化对基金运营的影响。运营管理机构浙江菜鸟具备市场化管理不动产项目并向第三方租户进行租赁的经验与能力。

（九）重要现金流提供方

1、基本情况

表 2-1-9：重要现金流提供方基本情况

公司名称	杭州菜鸟供应链管理有限公司
法定代表人	万霖
成立日期	2016 年 10 月 27 日
注册资本	5,000 万元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V424 室
经营范围	许可项目：海关监管货物仓储服务（不含危险化学品、危险货物）；出口监管仓库经营；道路货物运输（不含危险货物）；食品销售；快递服务（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，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：软件开发；信息系统集成服务；计算机系统服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；数据处理和存储支持服务；技术服务、技术开

	发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；供应链管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；数据处理服务；航空国际货物运输代理；陆路国际货物运输代理；海上国际货物运输代理；报关业务；商务代理代办服务；报检业务；家具安装和维修服务；家用电器安装服务；广告设计、代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；非居住房地产租赁；物业管理；食用农产品批发；食用农产品零售；电子产品销售；针纺织品销售；服装服饰批发；服装服饰零售；日用百货销售；家用电器销售；照相器材及望远镜零售；化妆品批发；化妆品零售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；玩具销售；汽车零配件批发；汽车零配件零售；摩托车及零配件零售；摩托车及零配件批发；鞋帽批发；鞋帽零售；箱包销售；皮革销售；皮革制品销售；钟表销售；乐器批发；乐器零售；眼镜销售（不含隐形眼镜）；珠宝首饰批发；珠宝首饰零售；家具销售；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）；工艺美术品及收藏品批发（象牙及其制品除外）；五金产品批发；五金产品零售；塑料制品销售；橡胶制品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；化工产品销售（不含许可类化工产品）；消防器材销售；建筑材料销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；包装材料及制品销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；运输设备租赁服务；广告发布；装卸搬运；再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源销售；再生资源加工；纸和纸板容器制造；包装服务；洗染服务；服装、服饰检验、整理服务（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、主营业务情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州菜鸟为浙江菜鸟的直接全资子公司，是浙江菜鸟下属最主要的业务流程及运营支持服务平台，开展的核心业务包括：

- 国际物流：为客户提供跨境快递、全球供应链及海外本地物流服务。
- 国内物流：为客户提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案。

3、经营情况

杭州菜鸟成立于 2016 年，总部位于浙江省杭州市余杭区，是菜鸟集团境内核心业务运营平台，主要收入为供应链服务收入。杭州菜鸟依托菜鸟体系的资源协同优势，具备稳定的业务承接能力与现金流创造潜力。

4、财务情况

财务数据方面，2025 年末，杭州菜鸟总资产规模为 110.39 亿元，以流动资产为主；从构成情况看，流动资产主要包括货币资金、应收账款及其他应收款，金额分别为 15.53 亿元、32.18 亿元及 30.61 亿元，占资产总额比例分别为 14.07%、29.15%及 27.73%，资

产质量较高。2025 年度，杭州菜鸟营业收入约 535.21 亿元，净利润约 1,716.36 万元，经营活动产生的现金流量净额 33.23 亿元。

5、与原始权益人的关联关系和过往业务合作情况

杭州菜鸟与原始权益人杭州传欣均为浙江菜鸟的全资子公司，存在关联关系。由于原始权益人目前仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，无其他主营业务，因此杭州菜鸟与原始权益人的业务合作仅为整租嘉兴园区这一项合作。

6、历史支付义务履行情况

杭州菜鸟于 2024 年 1 月作为承租方整租了嘉兴传云持有的仓储园区面积。租赁合同已于 2025 年 8 月终止。经核查，合同期内杭州菜鸟已按时履行租金支付义务，收缴率均为 100%。

杭州菜鸟于 2025 年 9 月作为嘉兴园区一至三期整体承租方，与嘉兴传云和嘉兴传祥分别签署了租赁合同，租约期限 5.3 年，为正在履行的租约。经核查，现行租约签署后至 2025 年 12 月 31 日的所有租金支付凭证及嘉兴传云、嘉兴传祥的确认，承租人杭州菜鸟已按租赁合同的约定足额支付租金，收缴率均为 100%。

7、资信水平、商业信用、主体评级情况

截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。

经查询全国企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、裁判文书网、全国法院被执行人信息查询网站、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统网站、“信用中国”网站、中华人民共和国应急管理部、中华人民共和国生态环境部网站、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，截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

8、重要现金流提供方对租金收入稳定性的影响及风险缓释措施

（1）重要现金流提供方对租金收入稳定性的影响

杭州菜鸟作为整租方对租金收入和租赁面积的影响均为 100%。整租模式的商业合理性及可持续性请见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（八）不动产项目经营模式。

（2）重要现金流提供方退租风险的应对措施

杭州菜鸟作为原始权益人的关联方，为保障现金流的稳定性，项目公司、运营管理机构及基金管理人已制定了如下安排。租约期限方面，根据杭州菜鸟与项目公司签订的现行租约，租赁期限为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租期为 5.3 年，已有长期租约基础，可锁定现金流中长期稳定。基金管理人及运营管理机构将在租赁期内持续跟进租户的经营发展规划与场地使用需求，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通，如不续租的需提前 9 个月书面告知，否则将自动续租，每次续租期限不低于 3 年，续租条件原则上不低于市场水平。同时，如租赁期限内发生提前退租（含部分退租）或确定续租后违约情形的，承租方需赔偿部分或全部租赁面积对应的剩余租赁期限下的租金、物管费总额的 100%作为违约金。上述续租机制及相关限制性条款安排将进一步提升本项目的租赁稳定性和持续性，以更好的应对潜在的市场波动风险，保障项目存续期平稳运行。

租金单价公允性方面，已签署的租赁合同中已明确续租定价机制，约定续租条件（租金、租金增长率等）原则上不低于独立第三方机构所出具的跟踪评估报告和市调报告所分别出具的市场租金和租金增长率的平均值，该续租定价机制保障交易价格调整的市场化与公允性。

此外，在基金管理人的监督下，运营管理机构将持续加强运营管理服务能力，努力提升一体化供应链服务水平，进而提高租户粘性。

（十）行业及竞争情况

根据《国民经济行业分类（GB/T 4754—2017）》，项目公司归属于交通运输、仓储和邮政业（分类代码 G）项下的装卸搬运和仓储业（分类代码 G59）。

仓储物流行业主要通过自建或租赁库房、场地，开展货物储存、保管、装卸搬运及配送等相关业务，属于基础设施行业范畴。按照国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T 18354-2006）定义，物流设施是指“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，具体包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。仓

储物流不动产既是商贸流通与物流运行的基础载体，也是保障城市社会经济稳定发展的基础性、战略性资源。

1、仓储物流行业主要法律法规及政策

（1）国家相关政策

2018 年以来，国家相继出台一系列政策为物流仓储行业的健康快速发展保驾护航，助力物流行业实现高质量发展。2018 年 12 月国家发改委和交通运输部联合印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，在全国范围内选取 127 个承载城市，建设 212 个国家物流枢纽，以科学推进国际物流枢纽布局和建设，至 2025 年完成 150 个左右的国家物流枢纽布局建设。2019 年 3 月国家发改委、交通运输部等 24 个部门联合印发《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，首次提出要把推动物流高质量发展作为当前和今后一段时期改善产业发展和投资环境的重要抓手，以物流高质量发展作为加快推动提升区域经济和国民经济综合竞争力的突破口。2020 年 8 月国家发展改革委等部门发布《推动物流业制造业深度融合创新发展实施方案》，强调物流业是支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业。2022 年 5 月国务院办公厅印发《“十四五”现代物流发展规划》，提出至 2025 年将基本形成现代物流体系，构建“通道+枢纽+网络”运行体系，物流创新发展能力和企业竞争力显著增强，物流服务质量效率明显提升。2024 年 10 月，自然资源部出台《关于加强自然资源要素保障促进现代物流高质量发展的通知》，针对已有文件规定不够明确和亟待解决的问题，提出了务实可行的政策举措，增加物流发展空间供给，加大自然资源要素保障，推进物流用地提质增效，提升要素支撑服务效能。

上述文件为营造规范的物流行业提供了良好的政策基础，有助于促进物流不动产建设和功能布局逐渐完善，使得物流行业更好地服务于现代经济转型需求。与此同时，推动物流降本增效对促进产业结构调整和区域协调发展、培育经济发展新动能、提升国民经济整体运行效率具有重要意义，有利于畅通物流全链条运行，推动物流行业进入转型升级新时期。

此外，政策支持为电子商务发展提供了优越的环境，加快了电商平台的健康发展，也促进了电商物流配套设施的快速发展。2018 年 1 月国务院办公厅出台的《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》指出，要推进电子商务与物流快递的协同发展，

加大物流设施建设的政策扶持力度。自 2019 年 1 月 1 日开始实行的《中华人民共和国电子商务法》是中国首部电子商务领域的综合性法律，它规范了电子商务经营者的行为，夯实了电子商务领域消费者权益保护的根基，有助于电子商务行业的健康和规范化发展。2021 年 10 月商务部、中央网信办和国家发改委印发了《“十四五”电子商务发展规划》，提出至 2025 年我国电子商务高质量发展将取得显著成效，电子商务新业态新模式蓬勃发展，深化电子商务与快递物流协同发展，加强对物流仓储等具有社会功能的服务业用地保障，进一步降低用地成本、深化国家电子商务示范基地建设。2024 年 4 月，商务部印发《数字商务三年行动计划（2024-2026 年）》，提出培育壮大新型消费、促进线上线下融合、激发农村消费潜力、促进内外贸市场对接、推动商贸流通领域物流数字化发展 5 项举措，更好激发数字消费活力。

上述政策明确了电子商务是促进强大国内市场、推动更高水平对外开放、抢占国际竞争制高点和服务构建新发展格局的关键动力。电子商务的高质量发展将带动相关载体资源如快递物流行业的优化发展，对于物流设施的用地保障和政策扶持力度也将促进物流仓储设施的完善和成熟，从而推动物流行业的整体发展。

（2）嘉兴市相关政策

2018 年嘉兴市人民政府出台《加快建设嘉兴现代物流园实施方案》，旨在加快嘉兴市物流资源整合，拓展物流业发展共建，优化产业结构，更好地发挥物流业对嘉兴市经济的带动作用。该方案提出争取在 2025 年聚集物流总部型企业 60 家以上，2030 年 80 家以上。方案指出嘉兴经济技术开发区将作为重点加快推进物流园建设的区域，嘉兴经济技术开发区包含部分秀洲区与南湖区范围，主要托管城南、嘉北、唐汇、长水四个街道，本项目即位于嘉兴经济技术开发区的范围内。

2020 年嘉兴市人民政府颁发《关于进一步加快现代服务业发展的若干意见》，鼓励建设一批以智慧物流等为主导产业的市级专业型生产性服务业集聚区，对每年考核进入同类园区前 2 位的，给予最高不超过 40 万元的奖励；对专项评价排在全省前 3 位的，给予最高不超过 50 万元的奖励。另外，嘉兴市支持企业开展质量品牌标准化建设，对新评定为 5A、4A、3A、2A 级的物流企业分别给予 30 万元、20 万元、10 万元、5 万元的奖励。

2021 年嘉兴市发展和改革委员会印发《嘉兴市服务业发展“十四五”规划》，提出

“十四五”期间全市物流业平均增速达 9.0%，立足长三角、辐射全国、链接全球的现代物流服务体系基本建成的目标。同时，嘉兴市将打造区域重要物流枢纽，推动嘉兴港加快融入世界强港行列，并加快推进嘉兴机场改扩建，努力将嘉兴机场建设成为国际性航空物流枢纽基地；提升多式联运规模和效率，统筹提高海河铁水公空等多式联运中转效率，推动多种运输方式之间的顺畅衔接和高效中转；加快物流业整体转型升级，推进嘉兴高水平快递综合产业园（国家级）建设，建立以国家级快递园为核心、县级快递转运中心为通道、多种服务末端为支撑的全市快递业空间布局；以智慧化引领物流降本增效，提高物流设施智慧化水平，推进物流设施和服务全流程绿色化、智能化、标准化、一体化改造，鼓励企业升级物流仓储设备，建设无人码头和机器人仓等智慧设施。

2022 年，国家发展改革委印发《关于做好 2022 年国家物流枢纽建设工作的通知》，将嘉兴生产服务型国家物流枢纽纳入 2022 年度建设名单。同年，嘉兴市发展和改革委员会出台《嘉兴市物流业高质量发展“十四五”规划》，提出到 2025 年，嘉兴市目标基本建成布局合理、功能完善、特色鲜明、竞争力强的物流产业体系，打造成为长三角核心城市群中物流高质量创新发展高地，“禾城物流”成为具有区域影响力的城市金名片；实现物流综合实力进一步增强、物流设施网络进一步完善、物流服务水平进一步提升、物流安全保障进一步凸显。

2024 年 4 月，嘉兴市人民政府颁布《嘉兴市推动先进制造业和现代服务业深度融合发展实施方案（2024－2026 年）》，提出鼓励服务机构通过模式创新，为制造业企业提供高效化、专业化、一体化的供应链管理服务。支持第三方物流企业与制造业企业开展外包合作，引导物流、快递服务融入制造业采购、生产、仓储、分销、配送等环节，加快推广智能化物流装备、仓储设施和标准化装载单元。依托中国（嘉兴）跨境电子商务综合试验区建设，大力推动跨境电子商务发展。每年培育市级供应链管理平台 10 家以上。

2024 年 10 月，嘉兴市人民政府印发《嘉兴市加力推动跨境电商高质量发展实施方案（2024-2027 年）》提出加大对跨境电商产业园在招商推广、服务对接、要素保障、快递物流及监管配套等方面的支持力度，推进园区规模化、集聚化、品质化发展，形成跨境电商产业集聚效应；围绕嘉兴临空经济区“双港四区”空间发展格局，依托空港枢纽与陆港枢纽，重点建设跨境电商、冷链物流、保税物流等现代物流基地；支持航空公司、物流企业设立运营基地、拓展境外业务；统筹海外仓、前置仓、集货仓和退货仓联

建布局，为跨境电商企业出海提供更为完善便捷的仓储物流支撑；在国土空间规划中为跨境电商仓储物流设施做好空间预留。

2025 年 3 月，嘉兴市人民政府发布《嘉兴市推动经济高质量发展若干政策（2025 年版）》，提出推进嘉兴全球航空物流枢纽建设。嘉兴机场建成试飞，嘉兴全球航空物流枢纽建成投用，力争航空口岸同步临时开放。统筹落实机场运营资金。研究制定客货运航线专项补助资金管理办法，争取将嘉兴航空口岸（国际货运）纳入省航空口岸相关政策扶持范围。

2、行业供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势

（1）供求状况

过去十多年，受到强劲市场需求的刺激，中国高标仓市场发展迅猛。截至 2025 年末，中国重点物流地产市场非保税高标仓存量超过 1.82 亿平方米。

从近年新增供应规模来看，近年来中国非保税高标仓市场每年的新增存量大体呈下降趋势，从 2019 年至 2022 年间每年新增供应规模逐年下滑；此外，部分原定于 2022 年入市的部分项目受公共卫生事件影响导致工程延期或开发商推迟入市计划，导致中国物流地产市场迎来一波供给高峰，2023 年全年全国非保税高标仓新增供应规模超过 2,100 万平方米。随着公共卫生事件期间延期入市的项目在 2023 年内悉数入市，2024 年新增供应入市速度录得明显回落，2025 年延续此前回落态势，全年新增供应规模仅为约 1,100 万平方米。

总而言之，近年来中国非保税高标仓市场新增供应量整体呈逐年下降趋势，行业正逐步由增量扩张迈入存量优化阶段。

从边际变化来看，行业基本面已出现积极信号。供给端方面，新增供应明显收缩，行业扩张节奏趋缓；需求端方面，在稳增长政策带动下，电商、快递及第三方物流等核心需求保持韧性。“2025 年全年全国非保税高标准仓储净吸纳量达 1,036.2 万平方米，与新增供应的差距持续收窄，市场逐步进入库存去化周期”，显示供需关系正逐步改善。

从市场表现来看，在“以价换量”等策略带动下，去化效率持续提升，部分区域出租率已出现企稳回升迹象，行业整体出租表现呈现边际改善趋势。

从结构上看，核心城市群已率先进入修复阶段。以长三角为代表的重点区域，在供

需动态调整过程中，去化能力持续增强。同时，行业由“规模扩张”转向“提质增效”，“高标准仓储建设和运营正从规模扩张逐渐转向提质增效”，资产质量与运营能力的重要性持续提升。

进一步来看，供给侧约束正在增强。未来新增供应整体趋于收敛，叠加高标仓对传统仓储的替代需求持续释放，行业供需关系有望持续优化，预计出租率及租金水平将延续修复趋势。

因此，从中长期来看，中国物流地产市场已处于筑底修复阶段，出租率有望持续改善，并逐步进入景气回升通道，为公募 REITs 底层资产的稳健运营提供支撑。

（2）竞争格局

经过 20 余年的发展，中国物流地产市场开发运营端中主要以内资及外资物流地产开发商及投资人、物流服务提供商、电商等终端用户等多种类型企业为主导，且行业集中度较高，头部企业所占的市场份额较大，在市场中具有显著的影响力。

（3）历史发展情况

自 21 世纪初以来，中国高标准物流地产市场已发展 20 余年，经历了探索起步（2000-2008 年）、扩张阶段（2009-2019 年）、盘整周期（2020-2022 年），并从 2023 年起面临供应与需求的双重压力，尚未达到成熟市场的稳定状态。

探索起步（2000-2008 年）：中国高标准物流地产行业在这一阶段处于萌芽期，全社会仓储设施主要为传统仓库。此后，随着普洛斯于 2003 年进入中国大陆市场，开启了符合现代物流需求的高标准仓储物流设施的发展序幕。

扩张阶段（2009-2019 年）：随着嘉民、安博等外资开发商加快布局，以及宇培、易商、宝湾等国内开发商迅速崛起，现代物流设施的规模迅速增长，市场外部驱动力强劲，增长模式相对粗放，规模扩张迅速。

盘整周期（2020-2022 年）：在这一阶段，高标准物流地产需求出现显着增长，同时，办公楼市场的竞争加剧，吸引了万科、平安等国内房地产和金融企业进入物流地产领域，行业参与者逐渐多元化，市场逐步向现代化仓储设施转型。然而，随着市场进入新旧动能转换阶段，扩张速度有所放缓，存量改造的需求增加，增长模式逐步趋向精细化。

供应压力（2023-至今）：由于大量开发商涌入高标准物流地产市场，加之部分项目因公共卫生事件影响推迟入市，2023 年迎来供应高峰。与此同时，经济复苏不及预期导致需求疲软，市场去化压力加剧，竞争逐渐进入白热化阶段。

总而言之，与发达国家成熟市场相比，中国物流地产市场仍处于发展期中的调整阶段，尚未进入成熟期。展望未来，随着市场逐步向成熟期过渡，长期来看，物流地产市场有望展现出更为积极的前景。

（4）未来变化趋势

从未来供应来看，中长期随着土地政策的日益收紧，供应规模将逐渐回落，中国非保税高标物流地产市场供需关系将趋于平衡。根据近年来全国 50 个重点物流城市的物流用地成交数据，自 2018 年以来，这些城市的物流用地成交总面积呈下降态势。在国家节约集约利用土地的政策方针下，预计中国物流地产新增供应将持续回落，长期来看供需关系将逐渐向更加健康的状态发展。

根据仲量联行的统计，未来两年中国非保税高标物流地产市场的新增供应规模预计将累计收缩至约 1500 万平方米，处于历史较低水平。分区域来看，2026 年新增供应将呈现一定结构性特征，新增项目预计主要集中于华南片区，而长三角区域新增供应相对有限。因此，从本项目所在区域来看，短期内新增供应压力相对可控。

从需求的角度来看，尽管目前来看我国居民消费在公共卫生事件后的恢复情况不及预期，但是从居民可支配收入、住户存款余额、消费者信心指数等相关数据来看，消费低迷并非因为居民收入和消费能力降低，而是因为居民消费意愿因应对未来前景的担忧而有所抑制。一旦信心恢复，受益于持续较快增长的居民收入和维持高位的居民储蓄，中国消费市场有望快速企稳回升，长期来看增长潜力较大；除此之外，随着中国制造业转型升级的持续推进，我国出口产品的种类已经从曾经的服装、鞋帽、玩具，向自动数据处理设备、集成电路、汽车、船舶等中高端产业产品逐渐转型，中国制造“新三样”——电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池的出口表现持续亮眼，也为中国物流地产市场中长期的需求增长带来源源不断的动力。

综上所述，预计未来随着宏观环境的持续回暖以及供应规模的逐渐回落，中国物流地产市场的整体表现在中长期内有望从供应和需求两个方面展现出回稳向好的态势，长期来看供应压力将逐步缓解，供需关系将逐渐向好，长期来看物流地产市场有望展现出

更为积极的前景。

3、行业的周期性、区域性或者季节性特征

仓储物流作为商品流通环节的重要基础设施，其业务量在一定程度上会随着宏观经济周期波动而表现出一定的周期性和季节性特征：一般来说，每年 1-2 月春节期间是仓储物流行业的传统需求淡季，此后随制造业开工率回升而回暖并于 4 至 8 月期间保持相对平稳，9 至 10 月的制造业旺季再度上升，此后则逐步回落。尽管如此，考虑到物流地产租赁行业的收益主要依托于长期租约所锁定的稳定租金收入，因此实际运营中业主受上述季节性需求波动的影响较小，整体收益表现出相对更强的稳定性。

受我国经济发展不平衡的影响，我国仓储物流发展存在区域差异，具有明显的区域性特征。从区域存量来看，截至 2025 年末全国超过 80%的非保税高标仓存量集中于长三角、珠三角、成渝、京津冀、长江中游等五大城市群，其中长三角城市群共保有超 6,300 万平方米的非保税高标仓存量，占全国总量的三分之一以上，这与区域内产业活动活跃、消费市场规模较大以及城市群范围较广等因素有关。

4、所属行业的经营模式及其主要风险

行业主流经营模式包括自有设施租赁模式、委托运营模式、仓配一体化服务模式及平台化运营模式等。自有设施租赁模式通过投资建设或收购仓储设施，向客户提供场地租赁及基础物业管理服务，盈利来源以租金收入为主，稳定性较强；委托运营模式接受客户委托，负责仓储设施的日常运营管理，收取运营管理费用；仓配一体化服务模式整合仓储、运输、配送等环节，提供全链条物流服务，盈利来源包括服务费用与增值服务费；平台化运营模式则通过数字化平台连接供需双方，提供信息匹配、交易撮合及配套服务，收取平台服务费与佣金。

不同模式下，企业核心竞争力侧重点不同：自有设施租赁模式依赖区位资源与设施品质，委托运营模式强调运营效率与成本控制，仓配一体化模式突出供应链整合能力，平台化模式则注重技术研发与生态构建。

行业的主要风险包括市场需求波动风险、竞争风险、政策与合规风险等。

（十一）区域分析

不动产项目包括嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目，均位于浙江省嘉兴市南湖区。

1、所在区域宏观经济历史和趋势情况

（1）嘉兴市宏观经济环境

嘉兴市地处中国华东地区，是浙江省下辖的地级市，位于浙江省东北部。嘉兴市不仅是长江三角城市群、上海大都市圈内的重要城市，也是杭州市都市圈的副中心城市及京杭大运河沿线的重要城市。嘉兴市东北面与上海市接壤，西面及西北面与湖州市和苏州市接壤，西南面与杭州相接。

图 2-1-9 嘉兴市行政区划



资料来源：嘉兴市人民政府，仲量联行

嘉兴市为浙江省省辖市，下辖 2 区 2 县 3 个县级市，其中 2 区为南湖区和秀洲区；2 县为嘉善县与海盐县；3 个县级市为海宁市、桐乡市、平湖市；共有建制镇 41 个，街道 31 个。除行政区外，嘉兴市设有嘉兴经济技术开发区，全区规划控制面积 110 平方公里，委托管理秀洲区的嘉北、塘汇以及南湖区的城南、长水四个街道。其中，不动产项目所处的南湖区是嘉兴市主城区，是马家浜文化的发源地和儒商文化的发祥地，也是中国革命红船的起航地。南湖区下辖 4 个乡镇、9 个街道、143 个村（社区），曾入列全国创新百强区、全国社会治理百强县（市、区）。

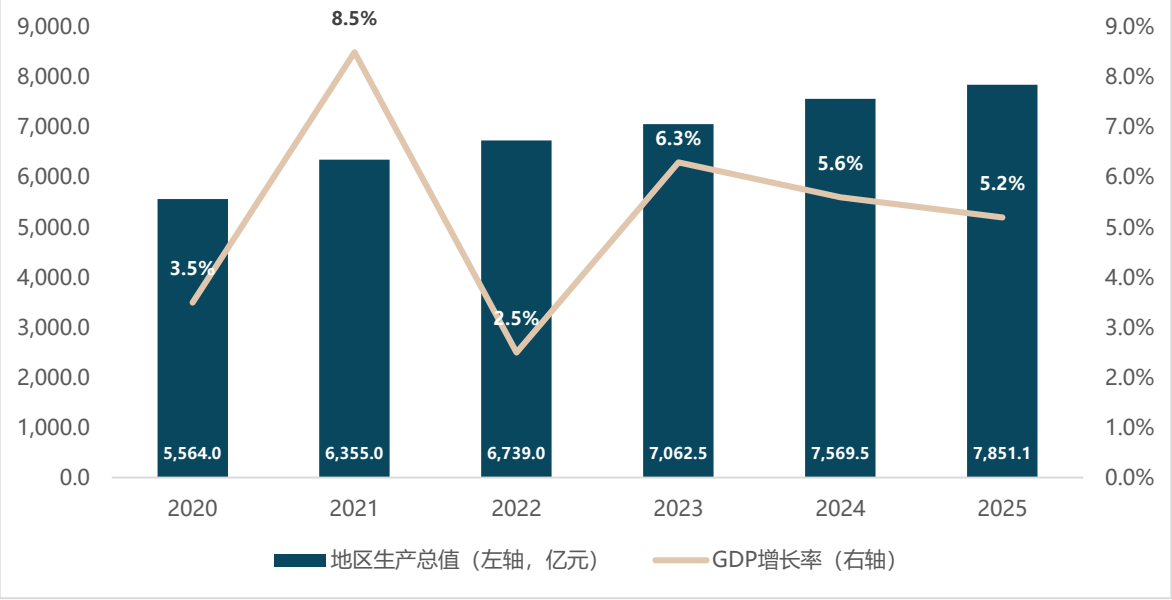
嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，交通便利，具有铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式。在铁路方面，嘉兴市拥有沪杭铁路、沪昆高铁等铁路干线及支线，并拥有嘉兴站和嘉兴南站等 7 个火车站点。在公路方面，嘉兴市域内有 8 条高速公路及 320

国道、101 省道、202 省道等公路贯穿全市，并拥有嘉兴汽车北站和嘉兴汽车客运中心两个客运站。在水运方面，嘉兴市拥有京杭大运河、杭申线及六平申线等多条航道，由嘉兴抵达其他地区重要港口（如上海外高桥港等）仅需一个小时左右。在航空方面，区位优势使得由嘉兴抵达上海虹桥国际机场、上海浦东国际机场及杭州萧山国际机场仅需一小时左右，另外，嘉兴南湖机场预计 2025 年投入运行，该机场定位为客运支线机场、专业性航空货运枢纽。

1）嘉兴市地区生产总值（GDP）

近年来，嘉兴市不断推进供给侧结构性改革，推动产业升级发展，全市经济实现高质量发展，2020 至 2025 年地区生产总值年均复合增长率为 7.1%。2025 年嘉兴市实现地区生产总值 7,851 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.2%。其中，工业生产增势平稳，新兴产业向新向优发展；服务业实现稳定增长，现代服务业发展良好，为区域物流产业发展提供良好的经济基础。

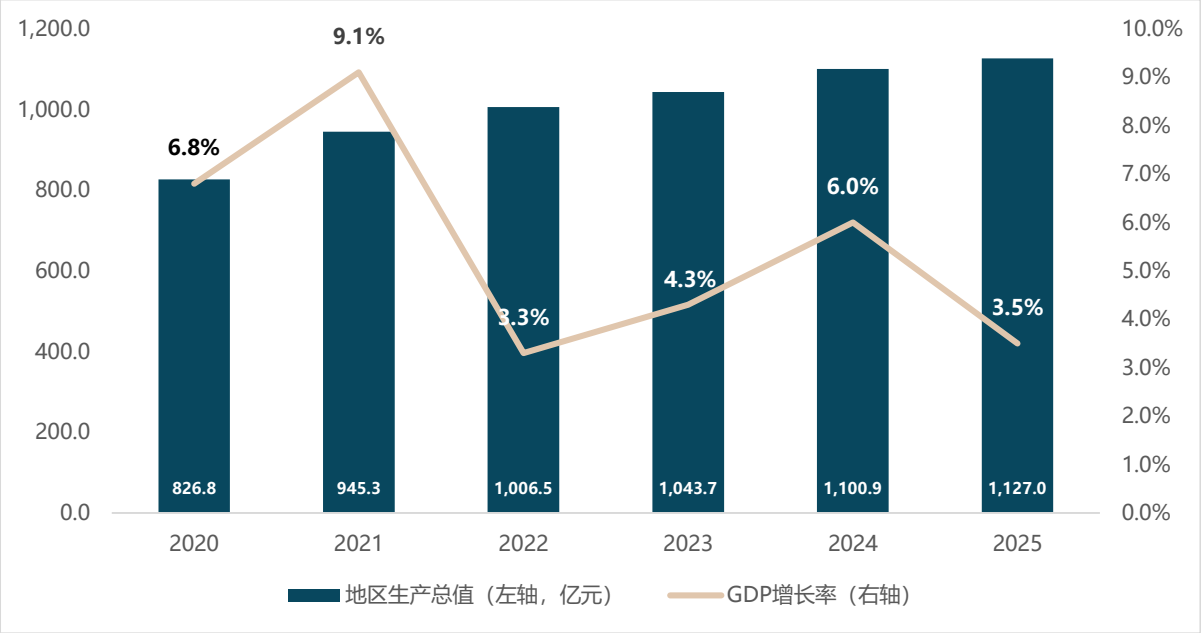
图 2-1-10 嘉兴市地区生产总值与增长率（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

近年来，不动产项目所在的南湖区经济亦实现较快发展，2020 至 2025 年地区生产总值（行政区口径，下同）年均复合增长率为 6.4%。2025 年南湖区实现地区生产总值 1,127 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%。

图 2-1-11 南湖区地区生产总值与增长率（2020-2025 年）

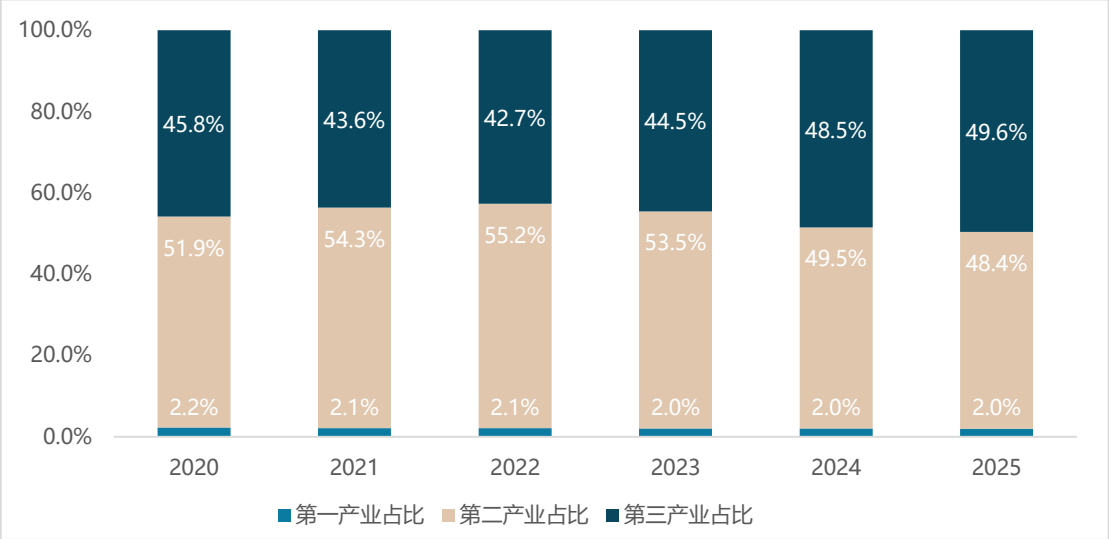


资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2）嘉兴市产业结构

近年来，嘉兴市产业现代化水平不断提升，现已形成第二及第三产业协同发展格局。2025 年，嘉兴市第二产业增加值实现 3,800.42 亿元，占地区生产总值比例为 48.4%，其中计算机通信、化工、电气机械和通用设备等行业增加值保持较快增长，分别增长 10.3%、8.8%、7.2%和 7.0%，规上高技术制造业、数字经济核心制造业和装备制造业增加值分别增长 13.6%、8.6%和 7.9%，均好于全市规上工业平均水平，带动城市物流仓储市场发展。2025 年嘉兴市第三产业增加值达 3,895.17 亿元，同比增长 6.2%，占地区生产总值比例为 49.6%。伴随着嘉兴市产业结构调整优化，作为第三产业的重要组成部分的物流业预计将保持稳健发展。

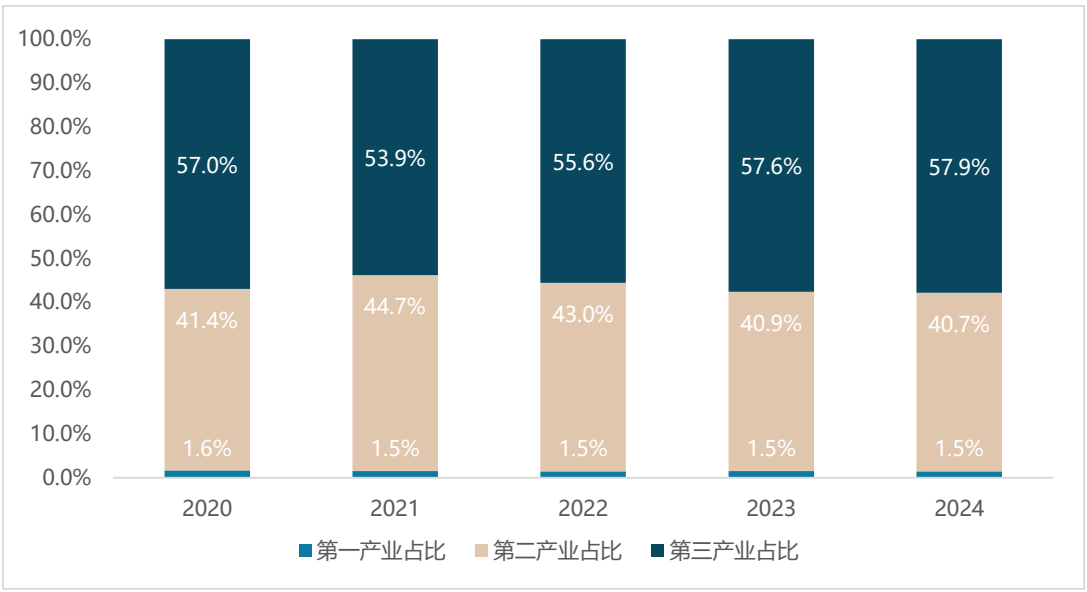
图 2-1-12 嘉兴市产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2024 年，不动产项目所在南湖区三次产业占比为 1.5：40.7：57.9。其中，第二产业增加值达 447.77 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 41.4%回落至 2024 年的 40.7%；第三产业增加值达 637.05 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 57.0%提升至 2024 年的 57.9%。作为嘉兴的核心城区之一，南湖区不断提升的第三产业比重说明该区包括物流业在内的现代服务业发展持续向好。

图 2-1-13 南湖区产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

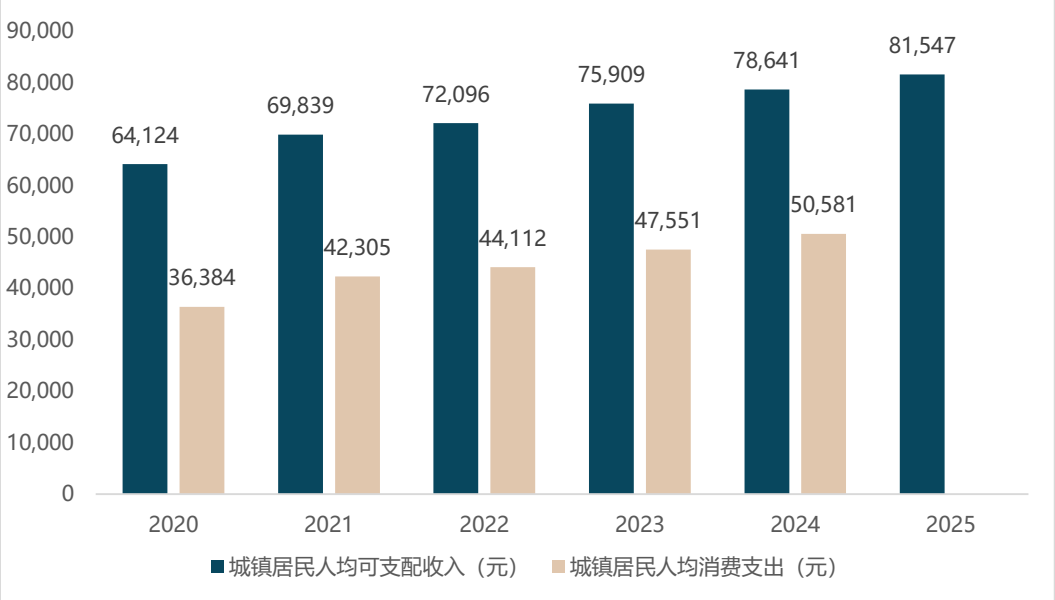
3）嘉兴市面积、人口规模及城镇化水平

嘉兴市陆地面积为 3,915 平方千米，其中平原面积为 3,477 平方千米，水面面积为 328 平方千米，丘陵山地面积为 40 平方千米；市境海域面积为 4,650 平方千米。截至 2024 年末，嘉兴市常住人口为 560.8 万人，其中人口城镇化率达 74.5%。

4）嘉兴市居民人均收支情况

2020 至 2025 年，随着经济的高质量发展，嘉兴市城镇居民人均可支配收入呈稳步增长态势，2025 年突破 8 万元大关，达到 81,547 元，同比增长 3.7%。与此同时，嘉兴市城镇居民人均消费支出也呈现逐年上升的趋势，2024 年人均消费支出为 50,581 元，同比增长 6.4%。嘉兴市居民收入与支出的持续增长体现出居民消费水平的提升，为电商、传统零售等行业带来发展动力，进而促进作为商品流通重要中间环节的物流行业稳步发展。

图 2-1-14 嘉兴市城镇居民人均收支情况（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

备注：截至本招募说明书出具日，嘉兴市暂未公布 2025 年城镇居民人均消费支出情况数据。

（2）嘉兴市发展规划

依据 2023 年 1 月嘉兴市自然资源和规划局发布的《嘉兴市国土空间总体规划 2021-2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市将立足浙江省全面接轨上海的“桥头堡”，长三角生态绿色一体化发展示范区和虹桥国际开放枢纽金南翼等战略地位，优化“一核引领、三

廊提升、一体发展”的市域总体格局。其中，“一核引领”是指通过中心城区空间结构优化与创新要素集聚提升；“三廊提升”是指中部发展 G60 科创走廊，南部打造杭州湾北岸先进制造发展走廊，北部形成生态绿色发展走廊；“一体发展”是指以接沪协同区、临杭协同区为重点，以长三角生态绿色一体化发展示范区为主体，深入全面推动嘉兴融入长三角一体化发展。此外，嘉兴市将定位为长三角重要综合交通枢纽，打造高能级综合枢纽、长三角航空联运中心和以嘉兴港为主体的海河联运枢纽。南湖区作为嘉兴市中心城区，将集聚城市重大服务功能与文化功能，布局市级重大公共服务设施，打造全类型高能级的公共服务核心。

图 2-1-15 嘉兴市域空间结构图



资料来源：《嘉兴市国土空间总体规划 2021-2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市自然资源和规划局

依据 2021 年 3 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴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》，到 2025 年，嘉兴市将实现在长三角核心区城市群中战略性崛起，在推动构建新发展格局中努力成为长三角核心区联通国内国际双循环的黄金节点，成为现代化浙北大城市、长三角活力增长极和功能完善的稳固桥头堡。此外，根据《嘉兴市服务业发展十四五规划》，“十四五”期间，嘉兴市将以满足实体经济需求为导向，着力完善物流综合网络，加强数字技术应用赋能，充分发挥物流服务业对嘉兴城市能级提升的支撑作用，努力打造成为长三角区域物流枢纽城市。

依据 2021 年 12 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，至 2025 年，嘉兴市将基本建成高水平现代化交通强市，完成综合交通投资约 2,000 亿元，基本建成城际、市域、市内 3 个“半小时交通圈”及铁路枢纽、航空枢纽、海河联运枢纽三大枢纽，全面形成枢纽嘉兴、交通网络、一体融合、城乡统筹、运输效能、交通品质六大标志性成果，全力打造长三角核心区中心枢纽。公路方面，“十四五”期间，嘉兴市将重点推进现代公路网建设，规划完成投资约 917 亿元，建设高速公路 150 公里以上，普通国省道 400 公里以上，快速道路 70 公里以上；铁路方面，嘉兴市将加密沪嘉杭通道，构建苏嘉甬通道，谋划嘉湖通道，构建全市“米字型”铁路网络，实现嘉兴与长三角区域主要城市，以及虹桥、浦东、萧山三大国际机场半小时畅达；水运方面，将以嘉兴“三横三纵”国家高等级航道网为建设重点，实现千吨级航道总里程超 250 公里；航空方面，将全面完成嘉兴军民合用机场改扩建工程，推进圆通嘉兴全球航空物流枢纽等基础项目建设。未来，嘉兴市交通基础设施体系的进一步完善将为区域物流行业的发展提供良好基础。

图 2-1-16 嘉兴市“十四五”综合交通规划布局图



资料来源：《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，嘉兴市人民政府

2、区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

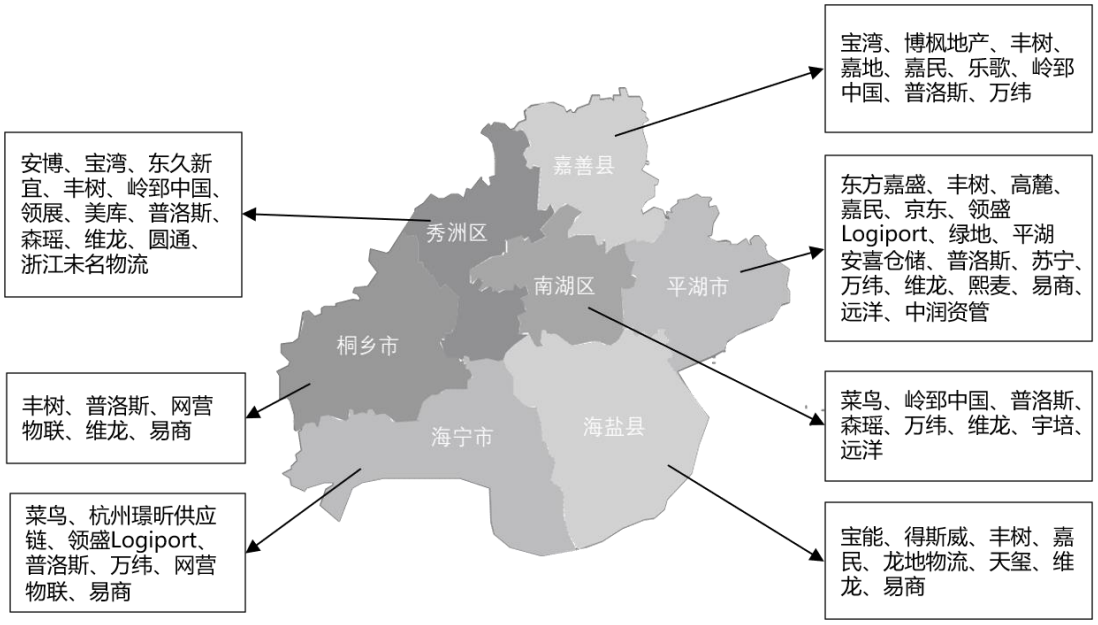
（1）嘉兴市物流市场概览及供给情况

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷，为现代物流业的发展带来便利。

分区域来看，截至 2025 年第三季度末，平湖市近年来在独山港和乍浦港物流产业规划的推动下，物流仓储市场快速发展，成为全市物流仓储资源最丰富的区域。南湖区是嘉兴市的中心城区，基础设施完善，较多物流仓储项目落户于此。海宁市凭借临近杭州的区位交通优势，物流仓储资源不断增长。桐乡市 2024 年以来出台系列政策推动区域物流产业发展，吸引开发商进驻建设仓储设施。嘉善县毗邻上海市青浦区和松江区，是嘉兴市承接上海市外溢需求的第一站，区域内物流仓储资源较为丰富。秀洲区是嘉兴现代物流园所在区域，聚集有较多物流仓储资源。此外，海盐县也分布有数个物流仓储项目。

从开发商角度看，嘉兴市吸引了国内外知名物流地产商入驻，如普洛斯、嘉民、宝湾、万纬、易商等，市场集聚效应显著。其中，平湖市依托独山港和乍浦港物流产业的持续发展，近年来吸引了知名物流地产开发商进驻，陆续落成熙麦嘉兴现代航空领航园、易商独山港智能装备制造和电商物流产业园等体量超过 20 万平方米的项目；南湖区凭借成熟的产业配套和良好的交通条件吸引了普洛斯、维龙和万纬等开发商进驻设立物流中心；嘉善县凭借毗邻上海的区位优势，吸引了普洛斯、宝湾、嘉民等国内外知名物流地产开发商在此投资建设物流园区；秀洲区作为鼓励物流企业发展的地区之一，许多知名物流企业也在此落成，例如安博嘉兴物流中心、宇培嘉兴物流园等。

图 2-1-17 嘉兴市各区物流地产开发商分布



资料来源：仲量联行

不动产项目位于嘉兴市南湖区，南湖区区位交通条件良好，沪杭铁路复线、320 国道、京杭大运河贯穿南湖区全区，铁路、公路、水路运输基础设施较为完善，一小时内可达上海虹桥国际机场、杭州萧山国际机场等国内大型机场。南湖区作为嘉兴市的主城区之一，拥有电子信息、特钢制品、精细化工、五金塑料、合成纤维、电子材料、纺织服装等特色产业。交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流企业落地，带动地区仓储物流产业的发展。

（2）不动产项目周边现有在运营竞品情况

不动产项目坐落于南湖区，位于嘉兴经济技术开发区内，与秀洲区相邻。项目毗邻嘉兴南站，周边公路网密集，交通十分便利，基础设施配套完善。本项目的仓库结构多样化，包含立库、单层库以及双层电梯库。在筛选竞品案例时，将以项目周边 5-10 公里内稳定运营的物流仓储项目为参考，竞品案例与本项目在地理位置、交通便捷性、建筑面积以及竣工年份等方面具有相似性。周边竞品项目的分布情况及具体信息如下：

图 2-1-18 不动产项目周边竞品案例分布



资料来源：仲量联行

表 2-1-10：不动产项目周边竞品案例信息（截至 2025 年第四季度末）

案例一	
基本介绍	项目包含 2 栋 2 层坡道库，位于嘉兴经济技术开发区，与本项目直线距离约 2.8 公里。项目距离乍嘉苏高速公路 2.6 公里，距离嘉兴南站 3.2 公里，周边基础设施齐全，交通便捷。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区余新镇新盛路和余凤路交汇处西南侧
竣工年份	2019 年
建筑面积	76,551 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.80-0.90
空置率（%）	0%-5%
案例二	
基本介绍	项目包含 3 栋 1 层平库和 2 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 10 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 7 公里，距离常台高速约 10 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区新大路 455 号
竣工年份	一期：2018 年；二期：2019 年
建筑面积	95,294 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.75-1.00
空置率（%）	10-15%
案例三	
基本介绍	项目包含 2 栋 3 层坡道库（坡道通往 2 层、货梯通往 3 层），与本项目直线距离约 8.1 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 2.1 公里，距离嘉兴南站约 6.8 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区新大路 3121 号
竣工年份	2021 年
建筑面积	约 63,000 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.80-0.90

空置率（%）	约 25%
案例四	
基本介绍	项目包含 3 栋 2 层坡道库及 2 栋 1 层平库，与本项目直线距离约 8.5 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1222 号
竣工年份	2016 年
建筑面积	138,583 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.90-1.00
空置率（%）	20-25%
案例五	
基本介绍	项目包含 4 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 8.1 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1456 号
竣工年份	2020 年
建筑面积	93,177 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.79-1.02
空置率（%）	约 45%

备注：租金为有效租金口径，含物业管理费、不含税。

资料来源：仲量联行

（3）不动产项目未来 3 年已规划竞品情况

根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，预计 2026 到 2028 年之间嘉兴全市物流仓储市场新增供应累计约 80 万平方米，去化压力较之前有所缓解。

3、区域核心客群特征和需求情况

嘉兴市地处上海、杭州、苏州、宁波四大城市的几何中心，能够便捷承接来自上海等核心城市的产业外移，并于周边城市形成紧密的产业链协作关系，成为长三角重要的区域转运和分拨中心。另外，嘉兴市致力于打造 1 个全球性、3 个全国性、5 个长三角

区域性先进制造业集群和 N 个高成长性“新兴”产业群构成的“135N”先进制造业集群体系。良好的区位优势和产业发展基础吸引各类制造业和物流企业进驻，带动区域高标仓市场发展，高标仓租户主要为各类生产企业、第三方物流及电商企业。

从本项目所在的南湖区来看，市场供应方面，南湖区凭借良好的区位交通条件和产业基础，吸引了国内外知名地产开发商进驻，是嘉兴市仓储资源最为丰富的区域之一，充足的物流仓储资源有力支撑南湖区物流行业的发展需求。市场需求方面，南湖区作为嘉兴市的主城区之一，不仅拥有电子信息、电子材料及纺织服装等优势特色产业，未来还将大力发展作为国家示范双创基地的嘉兴科技城及南湖新区等平台，进一步推动装备制造业及高新技术制造业发展。另外，本项目位于嘉兴经济技术开发区内，未来将着力构建智能制造和生命健康“两大产业集群”，积极培育新一代信息技术和新材料“两大新兴产业”，大力发展信息服务、科技服务、新兴金融、专业服务、现代商贸以及文化创意等现代服务业，从而带动对物流仓储设施的需求。同时，南湖区的交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流公司在此落地，带动了地区仓储物流产业的发展。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响分析

嘉兴市物流仓储市场近年来面临阶段性供需失衡，新增供应短期内超过市场需求增速，导致市场去化周期延长，租金上行空间受限。截至 2025 年第四季度末，嘉兴市高标仓平均有效租金为 0.80-0.90 元/平方米/天（含物业管理费、不含税，以下同）。得益于多元化的租户结构和相对稳定的市场需求，市场中长期前景仍保持乐观。

空置率方面，2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约 25%。未来，随着嘉兴市经济稳步增长以及物流支持政策持续落地，物流仓储市场将维持稳健发展，空置率或将保持稳中有降的发展趋势。

本项目所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。此外，依托良好的制造业基础和对接上海的产业发展策略，南湖区制造业企业集聚效应明显，为物流仓储市场需求提供坚实支撑。

截至 2025 年第四季度末，南湖区高标仓项目有效租金为 0.80－1.00 元/平方米/天。

尽管受阶段性租户调整等因素影响，区域市场短期有所波动，但整体空置水平仍处于相对可控区间，南湖区高标仓空置率约为 20.2%，低于嘉兴市整体水平，体现出核心城区需求基础更为稳固。

从全年走势来看，2025 年区域空置率在高位基础上呈现逐季修复态势，叠加季度环比持续改善，市场去化节奏稳步恢复，嘉兴市场空置率亦呈现环比下降趋势。结合当前新增供应逐步消化及租金灵活调整，区域供需关系正持续改善。

在此背景下，本项目采用整租模式，有效规避零散招商带来的不确定性，出租稳定性和现金流确定性优势进一步凸显。

（2）不动产项目的优势分析

1）嘉兴市位于长三角地理核心，区位优势明显，仓储物流市场成熟稳定

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷、基础设施完善，为现代物流业的发展带来便利。嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，具有 7 个火车站点、8 条高速公路、多条水运航道以及 2025 年新投运定位为专业性航空货运枢纽的嘉兴南湖机场，可通过铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式抵达。同时，未来三年嘉兴全市潜在新增供应规模回落，结合嘉兴市地理优势带来的物流市场需求，区域高标准物流市场未来发展趋势稳定。

2）不动产项目体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出

嘉兴园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应。

3）依托菜鸟供应链业务的领先优势，不动产项目整租模式具有可持续性

关于整租模式的可持续性，请见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（八）不动产项目经营模式”之“5、整租模式的可持续性”及本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（八）不动产项目经营模式”之“7、项目运营未来展望”。

（3）不动产项目的潜在挑战

不动产项目由杭州菜鸟整租，若单一租户退租，重新招租具有潜在挑战，但考虑到

项目作为菜鸟集团在全国的核心物流节点之一，不动产资产为电商适配性较高的高标仓库，在区域内对于电商类商户具有竞争优势。同时，运营管理机构也具备市场化对外租赁的能力和优势。详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（八）不动产项目经营模式”之“7、项目运营未来展望”。

二、不动产项目经营业绩及财务状况分析

投资有风险，本章节为不动产项目经营业绩概况及重要财务状况分析，投资人在投资本基金之前，请仔细阅读本基金“不动产项目最近三年的财务报告及审计报告”，具体请参见本招募说明书附件。

嘉兴园区自 2018 年起始运营，一直采用菜鸟关联方整租的业务模式，出租率和收缴率持续保持在 100%。在报告期内，两个项目公司分别签署了两份租赁合同，即前序租赁合同和现行租赁合同。前序租赁合同起租日为 2018 年 7 月 1 日，租约期限 8.94 年，该租赁合同于 2025 年 8 月 31 日提前终止。现行租赁合同起租日为 2025 年 9 月 1 日，租约期限 5.3 年。现行租赁合同的首年租金参考了当期项目所在地市场租金确定，首年租金较前序租赁合同终止前的租金水平有所下降。因此，2025 年项目租金水平同比下降。此外，项目公司采用公允价值法计量投资性房地产，因租金水平下降导致投资性房地产公允价值下跌。该公允价值变动导致 2025 年项目公司净利润由盈利转亏。

考虑到嘉兴园区的关联方整租模式，现行租约的租金水平充分参考了项目所在区域的市场情况，且起租日接近基准日，这使得基准日资产评估值和收益分派测算都更准确地反映了区域仓储物流市场情况，有利于本基金长期稳健运营。

（一）嘉兴传云财务及经营情况

表 2-2-1：最近三年嘉兴传云财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	144,145.56	166,489.65	145,631.42
资产负债率（%）	68.90	66.32	61.27
营业毛利率（%）	84.87	87.66	87.15
营业收入（万元）	10,692.06	11,185.90	11,155.34
营业成本（万元）	1,618.07	1,380.75	1,433.90
净利润（万元）	-5,726.61	4,476.14	5,001.80

项目	2025 年	2024 年	2023 年
EBITDA[1]（万元）	8,685.14	9,489.39	9,358.83
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,262.63	7,893.81	7,092.44

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润＋所得税费用＋固定资产折旧＋长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 2-2-2：最近三年嘉兴传云项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	1.06	1.12	1.08
租金水平同比变动	-5.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为7.17年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为5.3年，剩余租赁期限为5.0年。		

注：收缴率=1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、编制基础

嘉兴传云的财务报表包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传云的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

2、重要会计政策和会计估计

（1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传云且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传云对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行

摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

（2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

3、重要会计政策变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021]1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021]35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022]31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023]21 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号>的通知》(财会[2024]24 号)、

《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025]32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传云财务报表无重大影响。

4、主要税种及税率

表 2-2-3：嘉兴传云主要税种及税率情况

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%、5%及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：根据财政部和国家税务总局于 2026 年颁布的《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财税[2026]10 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告[2019]39 号)，自 2019 年 4 月 1 日起，除适用 5%征收率的出租不动产业务收入外，嘉兴传云其他出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016]54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法以 3%的征收率计算缴纳增值税。

嘉兴传云的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

5、财务报表

表 2-2-4：最近三年嘉兴传云资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	1,102.00	1,139.15	38.25
应收账款	873.90	2,860.53	3,414.42
其他应收款	16,060.66	22,247.72	49.63
其他流动资产	-	-	62.01
流动资产合计	**18,036.56**	**26,247.40**	**3,564.31**
非流动资产			
投资性房地产	123,200.00	137,190.00	138,750.00
固定资产	14.41	16.76	2.98

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
长期待摊费用	313.42	385.66	595.64
其他非流动资产	2,581.17	2,649.83	2,718.49
非流动资产合计	**126,109.00**	**140,242.25**	**142,067.11**
资产总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**
流动负债			
应付账款	210.10	265.60	137.73
预收款项	10.54	1.55	1.24
应付职工薪酬	-	8.74	0.50
应交税费	4,503.19	1,063.64	784.02
其他应付款	633.98	6,198.78	18,934.21
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1,068.48	2,196.86
流动负债合计	**6,415.54**	**8,606.79**	**22,054.56**
非流动负债			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	-
递延收益	18,975.11	19,532.33	20,089.54
递延所得税负债	3,632.22	10,975.85	11,461.49
非流动负债合计	**92,907.33**	**101,808.18**	**67,178.61**
负债合计	**99,322.87**	**110,414.98**	**89,233.17**
所有者权益			
实收资本	20,900.00	20,900.00	19,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	5,365.66	5,365.66	4,918.05
未分配利润	11,775.92	23,027.91	24,799.09
所有者权益合计	**44,822.69**	**56,074.68**	**56,398.25**
负债及所有者权益总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**

表 2-2-5：最近三年嘉兴传云利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**10,692.06**	**11,185.90**	**11,155.34**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：营业成本	-1,618.07	-1,380.75	-1,433.90
税金及附加	-1,272.78	-1,299.96	-1,243.97
管理费用	-58.24	-37.93	-46.45
财务费用	-2,080.11	-1,610.06	-1,389.46
其中：利息费用	-2,087.75	-1,615.46	-1,389.63
利息收入	8.43	5.80	0.54
加：其他收益	557.38	603.62	602.27
投资收益	157.04	125.21	-
公允价值变动损益	-13,990.00	-1,560.00	-965.50
信用减值转回	-0.39	-0.74	1.13
二、营业(亏损)/利润	**-7,613.10**	**6,025.28**	**6,679.46**
加： 营业外收入	0.61	0.29	0.88
减： 营业外支出	-0.10	-0.00	-
三、(亏损)/利润总额	**-7,612.59**	**6,025.57**	**6,680.34**
减：所得税费用	1,885.98	-1,549.43	-1,678.53
四、净(亏损)/利润	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**
六、综合(亏损)/收益总额	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**

表 2-2-6：最近三年嘉兴传云现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	13,899.92	13,052.71	12,711.70
收到其他与经营活动有关的现金	9.21	52.49	46.47
经营活动现金流入小计	**13,909.13**	**13,105.20**	**12,758.17**
接受劳务支付的现金	-1,437.96	-1,294.81	-1,575.57
支付给职工以及为职工支付的现金	-83.84	-38.37	-57.13
支付的各项税费	-3,891.08	-3,641.32	-3,793.98
支付其他与经营活动有关的现金	-233.61	-236.89	-239.05
经营活动现金流出小计	**-5,646.50**	**-5,211.39**	**-5,665.73**
经营活动产生的现金流量净额	**8,262.63**	**7,893.81**	**7,092.44**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	228.38	38.45	-
关联方借款收回的现金	44,746.74	46,442.02	-
投资活动现金流入小计	**44,975.12**	**46,480.47**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-225.66	-258.51	-795.48
关联方借款支付的现金	-38,625.64	-68,541.60	-
投资活动现金流出小计	**-38,851.31**	**-68,800.12**	**-795.48**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**6,123.81**	**-22,319.64**	**-795.48**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	-
取得关联方借款收到的现金	-	46,604.61	36,086.91
筹资活动现金流入小计	**-**	**120,404.61**	**36,086.91**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,098.50	-1,159.74	-
向股东分配利润支付的现金	-11,325.09	-	-4,506.78
偿还银行借款支付的现金	-1,000.00	-500.00	-
偿还关联方借款支付的现金	-	-102,469.77	-36,422.19
筹资活动现金流出小计	**-14,423.59**	**-104,877.88**	**-42,396.60**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-14,423.59**	**15,526.73**	**-6,309.69**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-37.15**	**1,100.90**	**-12.73**
加：年初现金及现金等价物余额	1,139.15	38.25	50.98
六、年末现金及现金等价物余额	**1,102.00**	**1,139.15**	**38.25**

6、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 2-2-7：最近三年嘉兴传云财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,102.00	0.76	1,139.15	0.68	38.25	0.03
应收账款	873.90	0.61	2,860.53	1.72	3,414.42	2.34
其他应收款	16,060.66	11.14	22,247.72	13.36	49.63	0.03
其他流动资产	-	-	-	-	62.01	0.04
流动资产合计	**18,036.56**	**12.51**	**26,247.40**	**15.77**	**3,564.31**	**2.45**
投资性房地产	123,200.00	85.47	137,190.00	82.40	138,750.00	95.27
固定资产	14.41	0.01	16.76	0.01	2.98	0.00
长期待摊费用	313.42	0.22	385.66	0.23	595.64	0.41
其他非流动资产	2,581.17	1.79	2,649.83	1.59	2,718.49	1.87
非流动资产合计	**126,109.00**	**87.49**	**140,242.25**	**84.23**	**142,067.11**	**97.55**
资产总计	**144,145.56**	**100.00**	**166,489.65**	**100.00**	**145,631.42**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云资产总计分别为 145,631.42 万元、166,489.65 万元和 144,145.56 万元。2024 年末较 2023 年末增长 14.32%，2025 年末较 2024 年末下降 13.42%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传云以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 142,067.11 万元、140,242.25 万元和 126,109.00 万元，占总资产比例分别为 97.55%、84.23%和 87.49%；流动资产分别为 3,564.31 万元、26,247.40 万元和 18,036.56 万元，占总资产比例分别为 2.45%、15.77%和 12.51%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、货币资金及应收账款。最近三年末，其他应收款余额分别为 49.63 万元、22,247.72 万元和 16,060.66 万元，占总资产比例分别为 0.03%、13.36%和 11.14%；货币资金分别为 38.25 万元、1,139.15 万元和 1,102.00 万元，占总资产比例分别为 0.03%、0.68%和 0.76%；应收账款分别为 3,414.42 万元、2,860.53 万元和 873.90 万元，占总资产比例分别为 2.34%、1.72%和 0.61%，整体呈下降趋势。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为

138,750.00 万元、137,190.00 万元和 123,200.00 万元，占总资产比例分别为 95.27%、82.40%和 85.47%；此外，还包括其他非流动资产、长期待摊费用及固定资产等，整体规模相对较小。

（2）负债情况

表 2-2-8：最近三年嘉兴传云财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	210.10	0.21	265.60	0.24	137.73	0.15
预收款项	10.54	0.01	1.55	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	8.74	0.01	0.50	0.00
应交税费	4,503.19	4.53	1,063.64	0.96	784.02	0.88
其他应付款	633.98	0.64	6,198.78	5.61	18,934.21	21.22
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1.06	1,068.48	0.97	2,196.86	2.46
流动负债合计	**6,415.54**	**6.46**	**8,606.79**	**7.79**	**22,054.56**	**24.72**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	39.93
长期借款	70,300.00	70.78	71,300.00	64.57	-	-
递延收益	18,975.11	19.10	19,532.33	17.69	20,089.54	22.51
递延所得税负债	3,632.22	3.66	10,975.85	9.94	11,461.49	12.84
非流动负债合计	**92,907.33**	**93.54**	**101,808.18**	**92.21**	**67,178.61**	**75.28**
负债合计	**99,322.87**	**100.00**	**110,414.98**	**100.00**	**89,233.17**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云负债总额分别为 89,233.17 万元、110,414.98 万元和 99,322.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 23.74%，2025 年末较 2024 年末下降 10.05%，负债规模存在一定波动。

从负债结构看，嘉兴传云以非流动负债为主。最近三年末，非流动负债分别为 67,178.61 万元、101,808.18 万元和 92,907.33 万元，占负债总额比例分别为 75.28%、92.21%和 93.54%；流动负债分别为 22,054.56 万元、8,606.79 万元和 6,415.54 万元，占负债总额比例分别为 24.72%、7.79%和 6.46%。2024 年起非流动负债占比明显提升，流动负债规模持续下降。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、应交税费及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为 18,934.21 万元、6,198.78 万元和 633.98 万元，占负债总额比例分别为 21.22%、5.61%和 0.64%，呈逐年下降趋势；应交税费分别为 784.02 万元、1,063.64 万元和 4,503.19 万元，占负债总额比例分别为 0.88%、0.96%和 4.53%；一年内到期的非流动负债分别为 2,196.86 万元、1,068.48 万元和 1,057.73 万元，占负债总额比例分别为 2.46%、0.97%和 1.06%。

非流动负债方面，最近三年末长期借款余额分别为 0.00 万元、71,300.00 万元和 70,300.00 万元，占负债总额比例分别为 0.00%、64.57%和 70.78%；2023 年末嘉兴传云长期应付款为 35,627.57 万元，占负债总额 39.93%，2024 年及 2025 年末已无余额。递延收益分别为 20,089.54 万元、19,532.33 万元和 18,975.11 万元，占负债总额比例分别为 22.51%、17.69%和 19.10%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司未来经营现金流；递延所得税负债分别为 11,461.49 万元、10,975.85 万元和 3,632.22 万元，占负债总额比例分别为 12.84%、9.94%和 3.66%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传云营业收入分别为 11,155.34 万元、11,185.90 万元和 10,692.06 万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024 年较 2023 年增长 0.27%，2025 年较 2024 年下降 4.41%。2025 年营业收入下降主要系于 2025 年 9 月 1 日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传云营业成本和管理费用情况如下表所示：

表 2-2-9：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
物业管理服务费	739.04	44.09	673.50	47.47	598.80	40.45
关联方运营管理服务费	567.20	33.84	303.58	21.40	302.28	20.42
长期待摊费用摊销	215.89	12.88	285.62	20.13	321.56	21.72
职工薪酬费用	74.29	4.43	46.81	3.30	34.45	2.33

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
能源动力费	42.74	2.55	36.25	2.56	77.21	5.22
专业服务费	5.09	0.30	7.03	0.50	5.92	0.40
固定资产折旧	4.09	0.24	2.74	0.19	1.80	0.12
检测维保费	0.58	0.03	25.64	1.81	66.28	4.48
其他	27.38	1.63	37.52	2.64	72.05	4.87
营业成本和管理费用合计	**1,676.31**	**100.00**	**1,418.69**	**100.00**	**1,480.35**	**100.00**

最近三年，嘉兴传云营业成本分别为 1,433.90 万元、1,380.75 万元和 1,618.07 万元，管理费用分别为 46.45 万元、37.93 万元、58.24 万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023 年和 2024 年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025 年整体呈现上升趋势。2025 年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024 年 3 月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024 年 4 月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示：

表 2-2-10：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
物业管理服务费	6.91%	6.02%	5.37%
关联方运营管理服务费	5.30%	2.71%	2.71%
长期待摊费用摊销	2.02%	2.55%	2.88%
职工薪酬费用	0.69%	0.42%	0.31%
能源动力费	0.40%	0.32%	0.69%
专业服务费	0.05%	0.06%	0.05%
固定资产折旧	0.04%	0.02%	0.02%
检测维保费	0.01%	0.23%	0.59%
其他	0.26%	0.34%	0.65%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本和管理费用合计	15.68%	12.68%	13.27%

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传云购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为795.48 万元、258.51 万元和 225.66 万元，2023 年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传云净利润分别为 5,001.80 万元、4,476.14 万元和-5,726.61 万元，呈逐年下降趋势，其中 2024 年较 2023 年下降 10.51%，2025 年较 2024 年下降 227.94%。2025 年净利润由盈转亏的原因是现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传云 EBITDA 分别为 9,358.83 万元、9,489.39 万元和 8,685.14 万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传云经营活动产生的现金流量净额分别为 7,092.44 万元、7,893.81 万元和 8,262.63 万元，规模相对稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-795.48 万元、-22,319.64 万元和 6,123.81 万元，2024 年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期归还关联方借款所致，2025 年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为-6,309.69 万元、15,526.73 万元和-14,423.59 万元，2024 年度筹资活动现金净流入较大，主要系当期取得银行借款及关联方借款所致，2023 年度及 2025 年度筹资活动呈净流出，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

（二）嘉兴传祥财务及经营情况

表 2-2-11：最近三年嘉兴传祥财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	53,642.17	58,912.62	58,041.40

项目	2025 年	2024 年	2023 年
资产负债率（%）	53.30	56.67	55.25
营业毛利率（%）	88.69	91.04	92.08
营业收入（万元）	4,102.55	4,166.22	4,154.84
营业成本（万元）	463.92	373.18	329.16
净利润（万元）	1,241.78	1,258.36	1,288.84
EBITDA[1]（万元）	3,216.76	3,334.16	3,318.38
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,643.72	3,252.88	2,158.66

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润＋所得税费用＋固定资产折旧＋长期待摊费用摊销+计入财务费用的利息支出＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 2-2-12：最近三年嘉兴传祥项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.94	0.98	0.95
租金水平同比变动	-4.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为7.17年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为5.3年，剩余租赁期限为5.0年。		

注：收缴率=1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、编制基础

嘉兴传祥的财务报表包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传祥的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

2、重要会计政策和会计估计

（1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或

开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传祥且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传祥对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

（2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

3、重要会计政策变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了

《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021]1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021]35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022]31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023]21 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号>的通知》(财会[2024]24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025]32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传祥财务报表无重大影响。

4、主要税种及税率

表 2-2-13：嘉兴传祥主要税种及税率情况

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：嘉兴传祥出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。嘉兴传祥的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016]54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法依 3%的征收率计算缴纳增值税。

5、财务报表

表 2-2-14：最近三年嘉兴传祥资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	39.30	719.98	722.14
应收账款	307.82	1,087.84	1,292.15
其他应收款	17.18	2,630.95	543.58
其他流动资产	11.54	315.77	351.44
流动资产合计	375.83	4,754.54	2,909.30
非流动资产			

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
投资性房地产	50,400.00	51,300.00	51,930.00
固定资产	3.19	3.55	1.20
长期待摊费用	89.16	13.01	6.29
其他非流动资产	2,773.99	2,841.51	3,194.60
非流动资产合计	53,266.35	54,158.08	55,132.10
资产总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40
流动负债			
应付账款	52.65	65.15	23.28
预收款项	26.60	0.35	-
应付职工薪酬	-	20.99	37.43
应交税费	258.45	307.93	253.90
其他应付款	21,107.50	1,789.96	76.57
一年内到期的非流动负债	-	23,729.85	231.91
流动负债合计	21,445.20	25,914.22	623.09
非流动负债			
长期借款	-	-	23,700.00
递延收益	3,698.66	3,788.69	3,878.71
递延所得税负债	3,445.07	3,682.97	3,865.37
非流动负债合计	7,143.73	7,471.66	31,444.09
负债合计	28,588.92	33,385.88	32,067.18
所有者权益	-	-	-
实收资本	12,000.00	12,000.00	12,000.00
盈余公积	2,257.98	2,133.80	2,007.97
未分配利润	10,795.27	11,392.93	11,966.25
所有者权益合计	25,053.25	25,526.73	25,974.22
负债及所有者权益总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40

表 2-2-15：最近三年嘉兴传祥利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**4,102.55**	**4,166.22**	**4,154.84**
减：营业成本	-463.92	-373.18	-329.16

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
税金及附加	-440.27	-453.97	-442.52
管理费用	-104.40	-154.61	-173.54
财务费用	-614.50	-959.01	-1,011.16
其中：利息费用	-615.99	-966.23	-1,018.19
利息收入	2.15	7.57	7.44
加：其他收益	91.05	132.14	90.10
投资收益	8.91	13.26	7.61
公允价值变动损失	-900.00	-630.00	-576.40
信用减值损失	-2.18	-7.45	-1.26
二、营业利润	**1,677.24**	**1,733.40**	**1,718.52**
加： 营业外收入	-	-	-
减： 营业外支出	-0.02	-0.00	-
三、利润总额	**1,677.23**	**1,733.40**	**1,718.52**
减：所得税费用	-435.44	-475.04	-429.68
四、净利润	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**

表 2-2-16：最近三年嘉兴传祥现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	5,376.62	4,869.09	4,799.52
收到其他与经营活动有关的现金	3.17	49.67	7.52
经营活动现金流入小计	**5,379.79**	**4,918.76**	**4,807.04**
接受劳务支付的现金	-361.33	-340.57	-469.69
支付给职工以及为职工支付的现金	-122.36	-161.56	-152.86
支付的各项税费	-1,150.93	-1,052.47	-1,943.02
支付其他与经营活动有关的现金	-101.45	-111.29	-82.81
经营活动现金流出小计	**-1,736.07**	**-1,665.88**	**-2,648.38**
经营活动产生的现金流量净额	**3,643.72**	**3,252.88**	**2,158.66**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方借款收回的本金	3,879.20	2,882.27	14,232.26
关联方借款收回的利息	17.24	8.36	6.73
投资活动现金流入小计	**3,896.45**	**2,890.63**	**14,239.00**
关联方借款支付的现金	-1,272.75	-4,962.42	-14,471.16
购建固定资产和其他长期资产支付的现金	-107.60	-14.95	-556.60
投资活动现金流出小计	**-1,380.35**	**-4,977.38**	**-15,027.76**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**2,516.10**	**-2,086.75**	**-788.76**
三、筹资活动使用的现金流量			
借款所收到的现金	-	-	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	99,508.41	1,082.73	11,241.32
筹资活动现金流入小计	**99,508.41**	**1,082.73**	**12,491.32**
偿付利息所支付的现金	-321.93	-968.29	-1,018.62
偿还债务支付的现金	-23,700.00	-200.00	-200.00
偿还关联方债务支付的现金	-78,837.73	-1,082.73	-11,241.32
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-	-
支付股利	-3,421.11	-	-1,336.27
筹资活动现金流出小计	**-106,348.91**	**-2,251.02**	**-13,796.20**
筹资活动使用的现金流量净额	**-6,840.50**	**-1,168.29**	**-1,304.89**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-680.68**	**-2.16**	**65.01**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	719.98	722.14	657.13
六、期末/年末现金及现金等价物余额	**39.30**	**719.98**	**722.14**

6、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 2-2-17：最近三年嘉兴传祥财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.30	0.07	719.98	1.22	722.14	1.24
应收账款	307.82	0.57	1,087.84	1.85	1,292.15	2.23

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款	17.18	0.03	2,630.95	4.47	543.58	0.94
其他流动资产	11.54	0.02	315.77	0.54	351.44	0.61
流动资产合计	**375.83**	**0.70**	**4,754.54**	**8.07**	**2,909.30**	**5.01**
投资性房地产	50,400.00	93.96	51,300.00	87.08	51,930.00	89.47
固定资产	3.19	0.01	3.55	0.01	1.20	0.00
长期待摊费用	89.16	0.17	13.01	0.02	6.29	0.01
其他非流动资产	2,773.99	5.17	2,841.51	4.82	3,194.60	5.50
非流动资产合计	**53,266.35**	**99.30**	**54,158.08**	**91.93**	**55,132.10**	**94.99**
资产总计	**53,642.17**	**100.00**	**58,912.62**	**100.00**	**58,041.40**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥资产总计分别为 58,041.40 万元、58,912.62 万元和 53,642.17 万元。2024 年末较 2023 年末小幅增长，2025 年末较 2024 年末下降 8.94%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传祥以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 55,132.10 万元、54,158.08 万元和 53,266.35 万元，占总资产比例分别为 94.99%、91.93%和 99.30%；流动资产分别为 2,909.30 万元、4,754.54 万元和 375.83 万元，占总资产比例分别为 5.01%、8.07%和 0.70%。

从构成情况看，流动资产主要包括应收账款、货币资金及其他应收款。最近三年末，应收账款余额分别为 1,292.15 万元、1,087.84 万元和 307.82 万元，占总资产比例分别为 2.23%、1.85%和 0.57%，整体呈下降趋势；货币资金分别为 722.14 万元、719.98 万元和 39.30 万元，占总资产比例分别为 1.24%、1.22%和 0.07%，2025 年末余额明显减少；其他应收款分别为 543.58 万元、2,630.95 万元和 17.18 万元，占总资产比例分别为 0.94%、4.47%和 0.03%。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 51,930.00 万元、51,300.00 万元和 50,400.00 万元，占总资产比例分别为 89.47%、87.08%和 93.96%，整体较为稳定，占比较高；其他非流动资产分别为 3,194.60 万元、2,841.51 万元和 2,773.99 万元，占总资产比例分别为 5.50%、4.82%和 5.17%；固定资产及长期待摊费用金额相对较小。

（2）负债情况

表 2-2-18：最近三年嘉兴传祥财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	52.65	0.18	65.15	0.20	23.28	0.07
预收款项	26.60	0.09	0.35	0.00	-	-
应付职工薪酬	-	-	20.99	0.06	37.43	0.12
应交税费	258.45	0.90	307.93	0.92	253.90	0.79
其他应付款	21,107.50	73.83	1,789.96	5.36	76.57	0.24
一年内到期的非流动负债	-	-	23,729.85	71.08	231.91	0.72
流动负债合计	**21,445.20**	75.01	**25,914.22**	**77.62**	**623.09**	**1.94**
长期借款	-	-	-	-	23,700.00	73.91
递延收益	3,698.66	12.94	3,788.69	11.35	3,878.71	12.10
递延所得税负债	3,445.07	12.05	3,682.97	11.03	3,865.37	12.05
非流动负债合计	**7,143.73**	24.99	**7,471.66**	**22.38**	**31,444.09**	**98.06**
负债合计	**28,588.92**	100.00	**33,385.88**	**100.00**	**32,067.18**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥负债总额分别为 32,067.18 万元、33,385.88 万元和 28,588.92 万元。2024 年末较 2023 年末小幅增长，2025 年末较 2024 年末下降 14.37%，整体负债规模有所波动。

从负债结构看，2023 年末嘉兴传祥以非流动负债为主，2024 年及 2025 年末以流动负债为主。最近三年末，流动负债分别为 623.09 万元、25,914.22 万元和 21,445.20 万元，占负债总额比例分别为 1.94%、77.62%和 75.01%；非流动负债分别为 31,444.09 万元、7,471.66 万元和 7,143.73 万元，占负债总额比例分别为 98.06%、22.38%和 24.99%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为 76.57 万元、1,789.96 万元和 21,107.50 万元，占负债总额比例分别为 0.24%、5.36%和 73.83%，2025 年末金额大幅增加；一年内到期的非流动负债分别为 231.91 万元、23,729.85 万元和 0 万元，占负债总额比例分别为 0.72%、71.08%和 0%。

非流动负债方面，2023年末嘉兴传祥长期借款为23,700.00万元，占负债总额73.91%，2024年及2025年末已无余额；递延收益最近三年末分别为3,878.71万元、3,788.69万元和3,698.66万元，占负债总额比例分别为12.10%、11.35%和12.94%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司经营现金流；递延所得税负债分别为3,865.37万元、3,682.97万元和3,445.07万元，占负债总额比例分别为12.05%、11.03%和12.05%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传祥营业收入分别为4,154.84万元、4,166.22万元和4,102.55万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024年较2023年增长0.27%，2025年较2024年下降1.53%，2025年营业收入下降主要系于2025年9月1日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传祥营业成本和管理费用情况如下表所示：

表2-2-19：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方运营管理服务费	250.04	44.00	171.60	32.51	139.91	27.83
物业管理服务费	184.87	32.53	168.10	31.85	141.95	28.24
职工薪酬费用	100.33	17.65	144.89	27.45	164.26	32.67
长期待摊费用摊销	22.22	3.91	3.53	0.67	5.10	1.01
专业服务费	2.83	0.50	5.70	1.08	5.72	1.14
固定资产折旧	1.33	0.23	1.00	0.19	0.18	0.04
检测维保费	-	-	8.62	1.63	18.24	3.63
能源动力费	-	-	8.58	1.63	0.66	0.13
其他	6.71	1.18	15.78	2.99	26.69	5.31
营业成本和管理费用合计	568.32	100.00	527.79	100.00	502.70	100.00

最近三年，嘉兴传祥营业成本分别为 329.16 万元、373.18 万元和 463.92 万元，管理费用分别为 173.54 万元、154.61 万元、104.4 万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023 年和 2024 年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025 年营业成本呈现上升趋势。2025 年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024 年 3 月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024 年 4 月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示：

表 2-2-20：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费	6.09%	4.12%	3.37%
物业管理服务费	4.51%	4.03%	3.42%
职工薪酬费用	2.45%	3.48%	3.95%
长期待摊费用摊销	0.54%	0.08%	0.12%
专业服务费	0.07%	0.14%	0.14%
固定资产折旧	0.03%	0.02%	0.00%
检测维保费	-	0.21%	0.44%
能源动力费	-	0.21%	0.02%
其他	0.16%	0.38%	0.64%
营业成本和管理费用合计	**13.85%**	**12.67%**	**12.10%**

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传祥购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 556.60 万元、14.95 万元和 107.60 万元，2023 年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传祥净利润分别为 1,288.84 万元、1,258.36 万元和 1,241.78 万元。

2024 年较 2023 年减少 2.37%，2025 年较 2024 年减少 1.32%，2025 年净利润下降主要系现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传祥 EBITDA 分别为 3,318.38 万元、3,334.16 万元和 3,216.76 万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传祥经营活动产生的现金流量净额分别为 2,158.66 万元、3,252.88 万元和 3,643.72 万元，呈逐年增长趋势，经营活动现金流入情况整体较为稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-788.76 万元、-2,086.75 万元和 2,516.10 万元。2023 年度及 2024 年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期支付关联方借款规模较高所致，2025 年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,304.89 万元、-1,168.29 万元和-6,840.50 万元。最近三年筹资活动均为净流出，其中 2025 年度净流出金额较大，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

（三）不动产项目历史经营业绩分析

1、整租租约

嘉兴园区历史三年及预测均采用关联方整租模式，租约主要商业条款如下表所示：

表 2-2-21：嘉兴园区租约主要商业条款

主要商业条款	前序租约	现行租约
承租方	浙江菜鸟	杭州菜鸟
起租日	2018 年 7 月 1 日	2025 年 9 月 1 日
租约期限（年）	8.94	5.3
租约起始租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.92	0.87
租金增长率	3%	3.5%
免租期	无	无

注：浙江菜鸟是前序租约的初始承租人。嘉兴传云的前序租约于 2024 年 1 月 25 日通过补充协议的形式，将承租人由浙江菜鸟变更为杭州菜鸟。

2、整租模式商业合理性及租金定价公允性

整租模式的商业合理性及可持续性和租金定价公允性请见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（八）不动产项目经营模式”。

3、终端用户分散度

嘉兴园区整租穿透终端用户为物流供应链条上的商家，底层现金流逻辑分散。截至2025 年 12 月 31 日，嘉兴园区的终端用户为天猫超市、某关联运动服装企业及多个第三方商户，覆盖多个细分行业，非关联方商户使用面积占比为 63.70%。在终端用户层面，现金流来源较为分散。以天猫超市为例，天猫超市支付给整租方杭州菜鸟的供应链服务费穿透来源于大量消费订单收入中对应的商品存储、分拣、包裹、运输、配送、退货等一系列服务收入。

穿透至最终消费者，支持终端用户供应链服务需求的是电商服务的大量零售消费者真实消费需求，现金流来源分散。

表 2-2-22：项目穿透终端用户情况

终端用户名称	行业	使用面积（平方米）	是否关联租户	面积占比	简介
天猫超市	电商零售	134,000.00	是	33.2%	阿里巴巴集团旗下领先的网上超市平台
A（快消品类多家商户）	快速消费品	120,000.00	否	29.7%	多个领先的快速消费品品牌
B（美护健康品类多家商户）	美护健康	40,000.00	否	9.9%	多个领先的美护健康品牌
C	服饰	14,000.00	否	3.5%	某领先运动服装企业
D	服饰	18,000.00	否	4.5%	某领先运动服装企业
E	服饰	12,500.00	是	3.1%	某领先运动服装企业
其他	综合	64,914.43	否	16.1%	-
合计	**-**	**403,414.43**	**-**	**100.0%**	**-**

注 1：A 及 B 为相同品类的多家商户集合，无使用面积超过 10%的单一商户。

注 2：其他为多行业的多个商户，无使用面积超过 3%的单一商户。

天猫超市是使用面积占比最高的终端用户。天猫超市诞生于 2011 年 4 月，是阿里巴巴集团旗下自营、优质平价的线上超市，通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

4、租赁合同特殊条款

现行租约中对租赁期限限制、转租限制、优先购买安排、提前退租等事项做了约定，前述条款均为租赁合同项下的常规商业安排，该等安排合法合规，不违反任何强制性法律规定，不存在影响持续经营的重大法律障碍。

（1）租赁期限限制及续租机制

现行租约租期共 64 个月，自 2025 年 9 月 1 日起租。

关于租金调价及续租安排，根据现行租约及运管管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序；若杭州菜鸟不续租，需提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于 3 年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

（2）转租限制

在杭州菜鸟向终端用户提供供应链管理服务的过程中，可能涉及仓储面积的转租，因此，在现行租约中，对不动产项目的转租进行了约定。

根据现行租约约定，杭州菜鸟有权将租赁物业的全部或部分区域转租或提供给第三方运营和使用，或用于杭州菜鸟与第三方开展的合作，且杭州菜鸟有权引进第三方供应商在租赁物业内为杭州菜鸟提供仓储服务。

（3）优先购买安排

根据现行租约约定，在租赁期限内，嘉兴传云及嘉兴传祥有权将房屋产权转让给任何第三方或用以出资、融资等，但嘉兴传云及嘉兴传祥应至少提前 30 个工作日书面通知杭州菜鸟并确保杭州菜鸟能按照约定条件继续使用该房屋，杭州菜鸟确认放弃对房屋的优先购买权。

（4）提前退租

根据现行租约约定，杭州菜鸟同意，租赁期限届满前，如提前退租（含部分退租）或确定续租后违约的，杭州菜鸟需向嘉兴传云及嘉兴传祥赔偿相应退租部分或全部的租赁面积对应的剩余租赁期限下的租金、物管费总额的 100%作为违约金。

（5）租金优惠减免

无。

5、租赁合同备案

嘉兴传云、嘉兴传祥已于 2025 年 9 月 26 日分别与杭州菜鸟签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”及编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》。嘉兴传云、嘉兴传祥已取得嘉兴市南湖区人民政府长水街道办事处（简称“街道办”）于 2026 年 3 月 23 日出具的复函，载明同意对前述《房屋租赁合同》予以租赁备案，自复函下发之日起视为备案完成。

6、减免优惠

不动产项目由杭州菜鸟整租，未设置免租期等减免优惠政策。

7、补贴

经原始权益人确认，同时根据经普华永道审计的项目公司 2023-2025 年度财务报表及戴德梁行出具的资产评估说明，本项目最近三个会计年度收入来源和未来收入预测中均不含直接或间接形式的各类政府补贴资金。本项目最近三个会计年度存在历史一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产评估范畴。

不动产项目最近 3 个会计年度，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为 692.37 万元、735.76 万元及 648.43 万元，计入其他收益科目。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

表 2-2-23：政府补贴情况

	政府补贴金额（万元）		
补贴类别	**2025 年**	**2024 年**	**2023 年**
收到和收益相关的补贴	1.19	88.51	45.13
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	647.24	647.24	647.24
合计值	**648.43**	**735.76**	**692.37**

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至 2025 年 12 月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计 22,673.77 万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

实收口径的政府补贴明细如下：

表 2-2-24：政府补贴明细

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点； 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
				税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209,415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

8、税收

项目公司主要应纳税项及税率情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二、不动产项目经营业绩及财务状况分析”之“（一）嘉兴传云财务及经营情况”与“（二）嘉兴传祥财务及经营情况”。

9、资产选取依据

截至 2025 年 12 月 31 日，除嘉兴园区外，原始权益人控股股东浙江菜鸟管理的境内仓储物流园区中，进入运营期的境内仓储物流园区合计建筑面积超过 900 万平方米。其中，共有 18 个项目进入稳定运营期并基本符合公募 REITs 申报条件，合计建筑面积约 230 万平方米。

表 2-2-25：符合申报条件项目列表

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态（完工时间）	建筑面积（平方米）
中国智能骨干网金义一期园区	仓储物流	浙江省金华市	2015/8/6	203,179
中国智能骨干网成都新都园区	仓储物流	四川省成都市	2019/10/10	143,278
中国智能骨干网无锡园区	仓储物流	江苏省无锡市	2021/4/25	162,319
中国智能骨干网西安沣东园区	仓储物流	陕西省西安市	2018/8/15	132,839
中国智能骨干网成都双流园区	仓储物流	四川省成都市	2019/9/20	203,733
中国智能骨干网泉州晋江园区	仓储物流	福建省泉州市晋江市	2018/9/4	154,243
中国智能骨干网武汉江夏一期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2020/9/30	146,770
中国智能骨干网南京空港一期园区	仓储物流	江苏省南京市	2020/12/21	204,086
中国智能骨干网南昌向塘一期园区	仓储物流	江西省南昌市	2021/6/1	67,856
中国智能骨干网贵阳龙里一期园区	仓储物流	贵州省黔南布依族苗族自治州	2021/5/26	33,307
中国智能骨干网重庆两江非保一期园区	仓储物流	重庆市	2019/1/10	87,704
中国智能骨干网重庆两江非保二期园区	仓储物流	重庆市	2018/12/6	73,434
中国智能骨干网重庆两江保税园区	仓储物流	重庆市	2018/4/8	66,580
中国智能骨干网武汉江夏二期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2022/3/21	128,961
中国智能骨干网合肥空	仓储物流	安徽省合肥市	2022/3/31	211,447

港园区				
中国智能骨干网青岛即墨园区	仓储物流	山东省青岛市	2021/5/10	89,494
中国智能骨干网宁波保税园区	仓储物流	浙江省宁波市	2022/2/28	56,322
中国智能骨干网西安高新园区	仓储物流	陕西省西安市	2024/7/25	116,920

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东管理的其他同类资产的区域分布、盈利能力、股权结构等情况，将嘉兴园区作为本基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下：

（1）嘉兴园区的区位优势

嘉兴园区所处长三角区域旺盛内需支撑电商业务稳定增长，有利于保障项目长期租赁需求。嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

（2）嘉兴园区在菜鸟供应链网络中的枢纽定位

嘉兴园区是菜鸟长三角供应链网络中的核心枢纽，承接沪杭甬及长三角城市群的核心仓储与分拨，并作为天猫超市华东总部仓，支撑半日达/当日达全域覆盖。自起始运营以来，嘉兴园区在过去 7 年的时间里，一直采用关联方整租的业务模式，经营收益稳定。整租模式的可持续性经过长期市场检验。

（3）嘉兴园区体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出

嘉兴园区已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应，进一步提升园区在菜鸟集团全国物流节点中的调度优先级与资源保障能力。

（4）项目公司股权结构清晰，合规性完备，募集资金便于境内使用

截至基准日，嘉兴园区项目公司均为内资企业，其股权由浙江菜鸟 100%间接持有，股权结构清晰，募集资金便于境内使用。项目投资建设文件不涉及对土地或者项目公司股权的转让限制。

10、中国智能骨干网嘉兴园区同业竞争

根据原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构的说明，截至本招募说明书出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

同时，原始权益人控股股东/原始权益人/运营管理机构已采取合理措施防范潜在的同业竞争风险并出具承诺函，详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（四）利益冲突”。

不动产项目周边的其他可比竞品情况，详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（十一）区域分析”。

11、重要会计政策和会计估计

重要会计政策和会计估计参见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二 不动产项目经营业绩及财务状况分析”之“（一）嘉兴传云财务及经营情况”及“（二）嘉兴传祥财务及经营情况”。

三、原始权益人控股股东

（一）基本情况

本次交易原始权益人控股股东为浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“浙江菜鸟”）。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟的基本情况如下：

表 2-2-26：浙江菜鸟基本情况

公司名称	浙江菜鸟供应链管理有限公司
公司简称	浙江菜鸟
成立日期	2012 年 7 月 4 日
注册地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V413 室
注册资本	100 亿元人民币
法定代表人	万霖
经营范围	站场：货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）；计算机软件

	及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询、商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务；会务服务；承办展览；展览展示设计；票务代理；海上、陆路、航空国际货物运输代理；海关预录入、进出口货物报关代理；报验代理、报检、监管仓储、监管运输代理；安装、维修、鉴定：家电、家居用品、家具、健身器材、卫生浴具整机及配件；国内广告的设计、制作、代理、发布；房屋租赁、物业管理；生产与制造、批发与零售：计算机和电子设备、仓储物流设备；食品经营，销售（含网上销售）：初级食用农产品、通信产品、针纺织品、服装服饰、日用百货、家用电器、电子产品、数码产品、化妆品、计生用品、卫生用品、办公用品、体育用品、玩具、汽车及摩托车配件、鞋帽、箱包、皮具、钟表、乐器、框架眼镜、珠宝首饰、家具、工艺美术品、五金制品、塑料制品、橡胶制品、计算机软硬件及辅助设备、化工产品、消防器材、建筑材料、一类医疗器械、二类医疗器械。（另设杭州市余杭区五常街道文一西路 969 号 3 幢 5 层 508 室为另一经营场所）。（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）

（二）设立、存续及历史沿革

2012 年 6 月 25 日，经阿里巴巴（成都）软件技术有限公司（简称“阿里巴巴（成都）”）申请设立浙江良仓供应链管理有限公司（简称“浙江良仓”），公司住所为杭州市余杭区五常街道五常大道 168 号，注册资本为 1,000 万元人民币，经营范围为：站场：货运站(场)经营(货运配载、货运代理、仓储理货)。计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询，商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务。(以公司登记机关核定的经营范围为准)。

2013 年 12 月 3 日，经浙江良仓股东决定通过，同意阿里巴巴(成都)将占公司注册资本 100%的 1,000 万元股权转让给菜鸟网络，同意法定代表人由陆兆禧变更为童文红。

2013 年 12 月 13 日，浙江良仓股东决定通过，同意公司名称由“浙江良仓供应链管理有限公司”变更为“浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

2015 年 9 月 9 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 1000 万元人民币增加为 12 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 5 亿元，以货币出资 6.9 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 5 月 18 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 12 亿元人民币增加为 50 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 24 亿元，以货币出资

14 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 10 月 13 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 50 亿元人民币增加为 100 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，均以货币出资。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

浙江菜鸟变更后的股权结构为：

股东名称	出资方式	出资额(万元人民币)	持股比例
菜鸟网络科技有限公司	货币	710,000	100.00%
	债权	290,000	
合计	/	1,000,000	100.00%

2017 年 3 月 7 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司法定代表人由童文红变更为万霖。

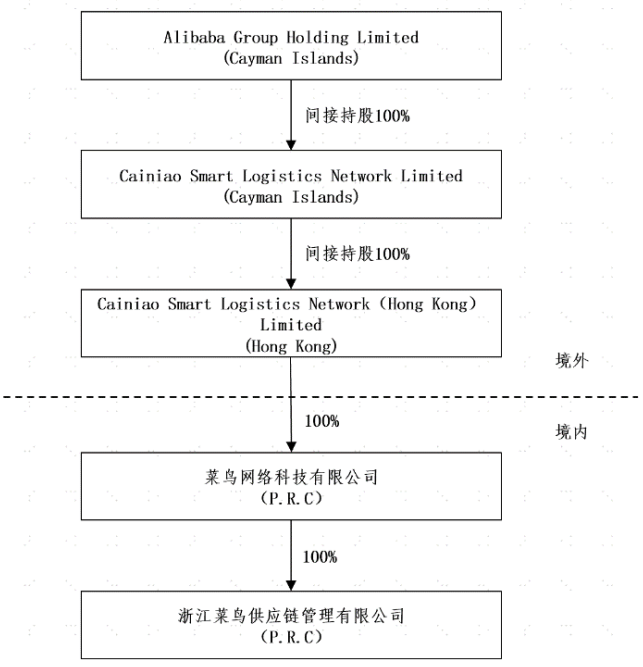
（三）股权结构和实际控制人

1、股权结构

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟由菜鸟网络 100%持股，阿里巴巴集团通过间接持股控股浙江菜鸟，持股比例 100%，是浙江菜鸟的实际控制人。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟股权结构如下：

图 2-3-1：浙江菜鸟股权结构图



2、实际控制人

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，并与消费者互动。集团还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

2014 年 9 月，阿里巴巴集团于纽约证券交易所上市；2019 年 11 月，阿里巴巴集团于香港联合交易所主板正式挂牌上市；2024 年 8 月，阿里巴巴完成将其于香港联交所第二上市地位变更为主要上市地位的自愿转换，成为于香港联交所及纽约证券交易所双重主要上市的公司。

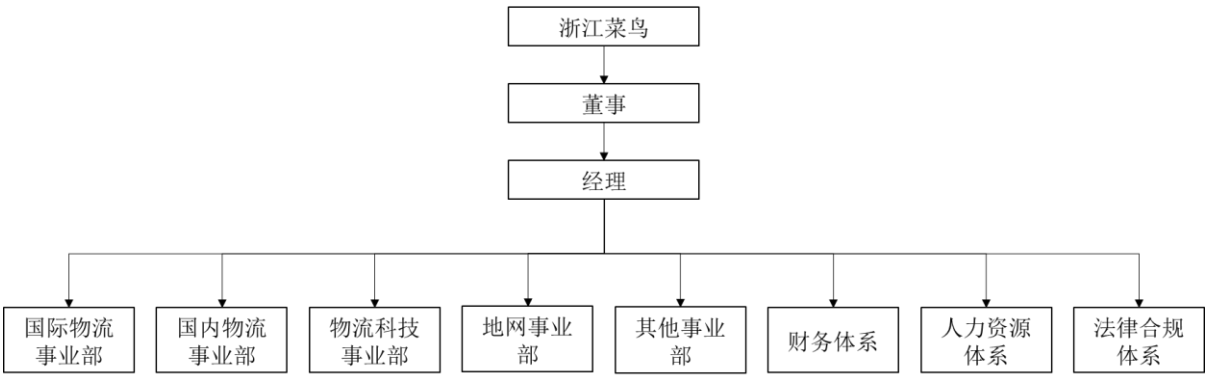
截至 2025 年 3 月 31 日止财务年度，阿里巴巴集团收入为人民币 9,963.47 亿元，同比增长 6%；归属于普通股股东的净利润为人民币 1,294.70 亿元。净利润为人民币 1,259.76 亿元，同比增长 77%。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构情况

浙江菜鸟由董事和经理进行统筹管理，设立国际物流、国内物流、物流科技、地网等多个事业部。浙江菜鸟具体组织架构情况如下：

图 2-3-2：浙江菜鸟组织架构图



2、治理结构

根据浙江菜鸟公司章程等材料，浙江菜鸟的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，每届任期 3 年；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司的法定代表人由股东指定执行公司事务的董事担任。

3、内控制度

浙江菜鸟建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

1）财务管理制度

为规范财务行为，提高企业财务管理能力，浙江菜鸟制定了内容详实、全面的《财务管理规范》《项目资产入库转固流程》等财务管理制度，从财务组织管理、内部会计控制、预算管理、主要会计政策和会计估计、财务报告与分析管理、资金管理、应收款项管理、应付款项管理、资产管理、税务管理、成本费用管理等方面对公司的财务管理进行规范。

2）业务管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《运营管理制度》《自建园区招商管理制度》《安全管理制度》《资产保险管理办法》等业务管理制度，对不动产项目的整体运营、招商租赁、安全管控、资产保险等全流程核心事项作出系统性、标准化的制度规范，提升业务管理效率。

3）招标采购管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《采购指引》《运营类采购管理办法》等招标采购管理制度，确保各项采购活动遵循公开、公平、公正和诚实信用原则，合规有序开展，实现招标采购管控闭环，为项目运营成本管控与平稳高效运营提供制度保障。

4）档案合同及印章管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《合同管理制度》《档案管理及工程资料备查管理办法》《公司印章管理规定》等内控管理制度，对公司合同全周期管理、印章合规使用、档案与工程资料归档备查等核心内控事项形成权责清晰、全程留痕、闭环管控的合规管理机制。

5）信息管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《数据安全总纲》及细则管理制度、规范，以及《工程建设业务相关数据管理制度》《对外数据披露安全规范》，全面规范数据安全管理，保护公司数据资产，防范数据泄露和滥用风险，确保公司信息资产的安全。

6）关联交易制度

浙江菜鸟通过制定并施行《关联交易管理制度》，对关联人及关联交易认定、关联

交易决策程序、关联交易定价等方面进行了规定，保证项目公司与关联方之间的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保关联交易行为不损害公司和非关联股东的合法权益。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、浙江菜鸟在菜鸟集团的定位

浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一，是全功能平台服务的提供商。公司自行开发并拥有重要无形资产（如业务系统、软件著作权、专利等），并负责这些资产的开发、价值提升、维护、保护和应用。

2、公司主营业务

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟主营业务包括物流与供应链、技术开发与服务、商业与贸易及其他服务。

- 物流与供应链：站场货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）、物流供应链管理及方案设计、国际国内货物运输代理、报关报检、监管仓储与运输等
- 技术开发与服务：计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；提供软硬件的技术咨询、转让和服务
- 商业与贸易：房屋租赁、物业管理；生产制造、批发零售；食品经营；以及各类商品（如日用百货、家电、数码产品、化妆品、医疗器械等）的销售
- 其他服务：会务服务、展览展示、票务代理、广告设计制作与发布等

3、公司提供的核心服务

- 提供供应链技术支持服务：浙江菜鸟主要通过大数据、智能技术的应用及运营，建立高效协调的物流网络基础设施，以提供现代化的物流技术服务及供应链解决方案
- 提供信息技术及物流技术支持服务
- 提供业务流程管理及支持服务
- 提供物流不动产运营管理服务
- 提供营销与市场推广服务

4、浙江菜鸟在仓储物流园园区运营管理业务的优势

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验。截至 2025 年 12 月 31 日，菜鸟全球物流网络遍布 200 多个国家及地区，由菜鸟集团开发建设并运营管理的物流不动产总建筑面积约 1,100 万平方米。其中，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。浙江菜鸟具备市场化管理不动产的经验与能力，截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟管理的已进入运营期的境内物流不动产项目总建筑面积超过 900 万平方米，其中，非阿里巴巴集团关联方租赁的面积占比达 42%。

作为物流供应链解决方案的重要组成部分，浙江菜鸟通过自建和管理境内外仓储物流园区基础设施，并为其嵌入电商和科技 DNA，提高履约速度、服务质量和成本效益，在为公司全面的物流解决方案提供有力支持的同时，也在仓储物流园区的投资建设及运营管理方面形成独特优势：

- 自建仓储物流不动产充分考虑选址及布局设计，经过有效规划和建造，以满足市场上现有设施无法充分满足的电商独特需求
- 可同时满足电商用户的大规模存储、物品快速拣选、高效配送的多类需求，兼顾仓库的存储能力和配送的灵活性；提高电商货物配送及时性的同时可在基础设施内实施更加个性化的订单售后支持
- 交通路线布局更适合电商运输路线，物流骨干网和前置仓相结合，并通过数字化技术优化物流路线及其他流程
- 借助智能化的园区运营管理系统对各个园区实施精细化管理，浙江菜鸟历年来成功保障了双十一等促销活动和购物旺季中的大量订单导致货流，车流和人流暴涨数十倍的极端运营状况，没有发生过重大的安全责任事故
- 自建仓库在供内部业务使用的同时也向第三方提供仓储与物流供应链服务，以提高资产回报率及加深客户关系

（六）主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

根据浙江菜鸟 2023、2024 年和 2025 年审计报告，浙江菜鸟主营业务收入明细如下：

表 2-3-1：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要业务收入及构成

收入（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
高新技术收入	398,851.41	710,645.66	872,338.30
高新产品销售收入	79,995.36	75,958.10	45,898.36
广告及推广收入	41,222.04	32,463.05	21,277.03
其他收入	73,544.56	129,197.00	87,900.20
主营业务收入小计	**593,613.36**	**948,263.81**	**1,027,413.89**

高新技术收入：主要包括的服务类型为提供供应链技术支持服务、提供信息技术服务、提供业务流程管理及支持服务、提供物流技术支持服务等。高新产品销售收入主要是物流科技的产品销售收入。其他收入主要包括提供租赁服务、提供物流不动产运营管理服务、提供物业管理服务、提供客服、综合性园区等支持服务等。

（七）近三年财务数据及主要财务指标分析

表 2-3-2：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要财务指标

单位：万元

科目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产	3,918,197.84	4,885,527.09	4,152,825.71
总负债	2,401,663.72	3,188,711.54	2,740,507.35
资产负债率	61.30%	65.27%	65.99%
营业收入	637,437.41	967,261.69	1,058,026.64
净利润	-217,508.93	140,866.36	244,323.71

浙江菜鸟经营情况良好，财务指标稳健。2023-2025 年末，公司总资产规模分别为 415.28 亿元、488.55 亿元及 391.82 亿元，增长率分别为 17.64%及-19.80%，2025 年末公司总资产规模下降主要为阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务所致。2023-2025 年末，公司总负债规模分别为 274.05 亿元、318.87 亿元及 240.17 亿元，负债率分别为 65.99%、65.27%及 61.30%，资产负债率持续下降。

2023 年公司营业收入 105.80 亿元，2024 年公司营业收入 96.73 亿元，较 2023 年减少 9.08 亿元，降幅约为 8.58%；2025 年公司营业收入 63.74 亿元，较 2024 年减少 32.99 亿元，降幅约为 34.10%。浙江菜鸟 2024 年及 2025 年营业收入较 2023 年均出现下降，

反映了阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务的结果。

2023 年公司净利润 24.43 亿元。2024 年公司净利润 14.09 亿元，较 2023 年减少 10.35 亿元，降幅约为 42.34%，主要原因为 2023 年浙江菜鸟整体业绩较好，员工薪酬及员工持股计划的对应费用增加，导致 2024 年管理费用较 2023 年有较大提升。2025 年公司净利润-21.75 亿元，净利润为负，剔除投资损益外净亏损约 10 亿，主要为前述阿里巴巴集团内电商业务进一步整合物流服务导致。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

截至 2026 年 3 月 23 日，浙江菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。浙江菜鸟已出具《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“浙江菜鸟依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。浙江菜鸟近 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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，浙江菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（九）菜鸟集团介绍

1、菜鸟集团的概览

菜鸟集团是一家于 2015 年 5 月 20 日依开曼群岛法律设立的公司，是阿里巴巴集团的合并范围内的子公司（如文义所需，连同其子公司）。浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一。

截至 2025 年 12 月 31 日，菜鸟集团主要业务包括：国际物流、国内物流和科技与其他服务。

国际物流业务主要包括：跨境快递、全球供应链及海外本地物流服务。具体服务包括为中国进出口商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，以及提供一站式全球供应链解决方案，以实现高效的全球库存配置及订单履约，赋能品牌及商家为消费者提供与本地化零售类似的体验。

国内物流：为品牌及商家提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案，以满足需要特殊处理产品的独特要求。菜鸟集团通过阿里巴巴集团的多个电商平台（例如淘宝和天猫）以及众多其他电商平台、数字和线下渠道，为品牌及商家的销售提供支持，还为天猫超市（阿里巴巴集团直营的销售渠道）提供服务。

科技及其他服务：提供一系列的科技及其他服务来消除物流障碍并满足客户需求。菜鸟集团提供一套实用而且经济高效的物流技术解决方案，包括自动化、数字化供应链及智能硬件解决方案，以提高整个物流价值链的效率和成本效益。

业务收入方面，菜鸟集团业务收入主要来自于快递和供应链服务。菜鸟集团按包裹向商家收取快递运费，另根据所选供应链服务（如储存、处理、配送及各种增值服务）收取服务费。此外，菜鸟集团还通过提供技术服务及其他增值服务来创造收入。

2、菜鸟集团的业务优势

（1）菜鸟集团是中国供应链服务的领导者

在中国，菜鸟依托覆盖全国的仓储资源、干线运输和同城配送能力，结合技术和网络能力，整合 B2B 和 B2C 供应链，为品牌和商家提供全渠道端到端供应链管理解决方案。菜鸟提供面向快消、美妆、家电家装等行业提供量身定制的仓配一体、送装一体行业解决方案，以及专为电商客户打造的优选仓配和智选仓配等供应链产品。服务涵盖仓储、送货上门、安装、维修、退货、回收等全链路的物流服务，打造线上/线下、B2B/B2C 多种时效、多种服务形态的订单履约能力，提升消费者体验，帮助客户实现降本增效。

- B2C 仓配服务：通过优选仓配和智选仓配等供应链服务，实现阿里体系及其他平台的一盘货发货，支持直播、大促、新品发布等商业场景
- B2B 仓配服务：提供全渠道物流服务，严格运营标准，严控服务品质，满足品牌商、社区团购平台、商超门店等全场景服务需求

- 数字供应链：围绕客户价值，基于行业供应链实践经验，为客户提供端到端数字化供应链解决方案，助力客户供应链数字化升级
- 绿色供应链：构建面向未来商业的产业互联网绿色包装解决方案矩阵，助力上下游价值链打造绿色商品、绿色物流和绿色营销

目前，菜鸟服务客户横跨快消、美妆个护、家电家装等电商全品类。以快消行业为例，菜鸟快消供应链解决方案包括：

- 搭建覆盖销地、产地的多级仓网，提供全渠道全链路的供应链一体化解决方案和履约能力
- 重货送货上门、库存效期管理、全托管、溯源码管理、复杂组套及定制化包装，支持商家多种营销玩法
- 弹性仓容支持高爆发需求，提供预售极速达、领先达等服务，满足大促和直播高时效需求

（2）菜鸟集团是全球领先的电商物流与物流科技公司

菜鸟集团凭借全球端到端网络及行业领先的科技能力，专注为电商市场打造一系列颠覆性的解决方案，为客户提供集运输速度、服务质量和成本效益的独特组合，助力加速全球电商增长。国际物流主要提供三大服务：跨境快递、全球供应链和海外本地物流服务。

1）跨境快递

菜鸟跨境快递为全球客户提供一体化端到端的全链路跨境快递解决方案，致力于“中国走向全球”和“全球走向中国”的跨境包裹运输。菜鸟为全球商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，包括一系列优先、标准及经济型产品，旨在满足客户对运输时间、成本、目的地及任何特殊处理要求的不同需求。菜鸟的服务模式高度灵活且适应性强，能够同时满足电商平台的平台模式及全托管服务模式。依托于菜鸟覆盖全球的物流网络和对核心物流节点的强大控制，先进的科技能力和深厚的运营经验，菜鸟为全球跨境商家提供更具确定性的履约服务，帮助客户实现降本增效。

2）全球供应链

依靠强大的全球端到端网络、全链路可追踪的数字化能力、品质有保证的服务体

验和深耕商贸物流的经验沉淀，菜鸟全球供应链为全球客户提供一站式、差异化的全球供应链解决方案。从全球走向中国，菜鸟为海外品牌和商家提供全球库存管理和全渠道订单履约，涵盖保税、货运、海外仓等全链路 B2B/B2C 物流服务。凭借保税仓网能力及秒级清关能力，帮助全球品牌快速进入中国零售市场。从中国走向全球，菜鸟也为寻求进军全球市场的快消、家电家具和汽车零部件等行业的中国制造商和品牌提供海外仓发、货运代理等从中国到全球的一站式供应链解决方案，使商家能够以高效且经济的方式接触海外消费者。

3）海外本地物流服务

菜鸟将中国电商物流先进经验引入重点国际市场，提升当地电商物流服务水平。目前，菜鸟深耕西班牙、法国、美国、墨西哥等 9 个重点市场，持续扩大消费者覆盖，丰富次日达、隔日达及周末派送等高时效电商服务。

（3）菜鸟集团运营着 1,100 万平方米的全球智能仓储网络

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验，具体请见本招募说明书“第二部分不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”。

3、菜鸟集团在物流科技的领先优势

作为一家智慧物流企业，菜鸟的智能物流网络拥有最先进的技术支撑，并在数字化技术的研发和应用方面持续创新，通过部署自主研发的智能硬件、自动化、物联网、人工智能等先进技术，智能布控关键网络节点，能够处理各类高峰需求，提供兼具非凡的灵活性、可预见性和高效率的网络运营。

以科技为核心驱动力，菜鸟不断研发并提供自动化、智能化的物流技术产品，服务制造业及物流生态伙伴，已成为中国科技创新走向世界的重要代表，已在 27 个国家和地区落地超 800 个数智化项目，合作伙伴涵盖中国本土企业、中国出海企业、海外本地企业和全球品牌。

四、原始权益人

（一）原始权益人基本情况

1、基本情况

表 2-4-1：原始权益人基本情况

公司名称	杭州传欣物联网技术有限公司
法定代表人	方如远
实际控制人	浙江菜鸟供应链管理有限公司
成立日期	2020 年 2 月 25 日
注册资本	6.80 亿元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室
主营业务	一般项目：邮政专用机械及器材制造；计算机软硬件及外围设备制造；电子专用设备制造；电子元器件与机电组件设备制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；电子（气）物理设备及其他电子设备制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；其他电子器件制造；住房租赁；非居住房地产租赁；物业管理；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售（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、原始权益人主要财务数据指标

表 2-4-2：原始权益人最近 3 个会计年度主要财务指标

项目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（万元）	197,826.64	225,402.35	203,672.91
资产负债率（%）	97.98%	63.80%	59.56%
营业收入（万元）	14,794.61	15,352.12	15,310.18
营业毛利率（%）	85.93%	88.58%	88.48%
净利润（万元）	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
经营活动产生的现金流量净额（万元）	11,697.40	11,146.68	9,251.10
EBITDA（万元）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注 1：资产负债率=负债总额/资产总额

注 2：营业毛利率=（营业总收入-营业成本）/营业总收入

注 3：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

3、设立、存续及历史沿革情况

（1）设立情况

原始权益人杭州传欣成立于 2020 年 2 月 25 日，注册地位于浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室，法定代表人为方如远，注册资本为 68,000 万元人民币。

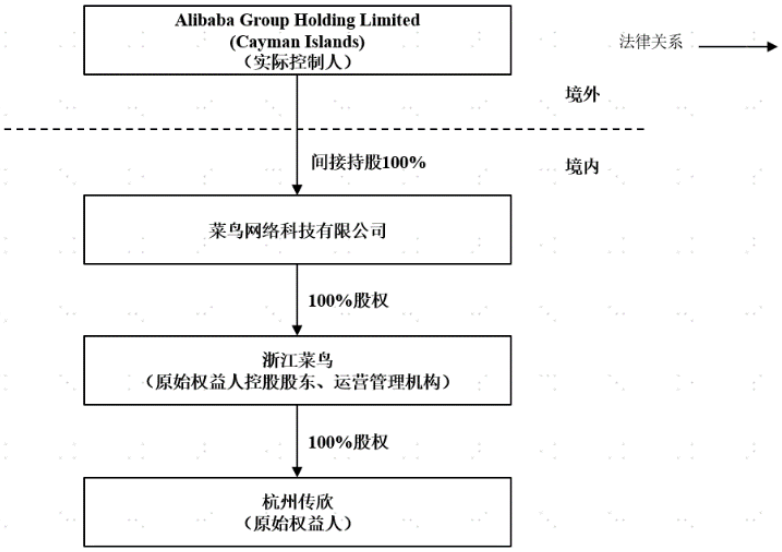
（2）主要历史沿革情况

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台。

4、股权结构、控股股东和实际控制人情况

原始权益人杭州传欣控股股东为浙江菜鸟，实际控制人为阿里巴巴集团。截至 2025 年 12 月 31 日股权结构如下：

图 2-4-1：原始权益人股权结构图



5、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构及治理结构情况

1）股东

原始权益人杭州传欣不设股东会。

2）董事会

原始权益人杭州传欣不设董事会，设执行董事 1 人，由股东委派产生。执行董事每

届任期 3 年，执行董事任期届满，可以连派连任。执行董事任期届满未及时更换或者执行董事在任期内辞职的，在更换后的新执行董事就任前，原执行董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行执行董事职务。

3）监事

原始权益人杭州传欣不设监事会，设监事 1 人，由非职工代表担任，经股东委派产生。监事任期每届三年，监事任期届满，可以连派连任。监事任期届满未及时更换，或者监事在任期内辞职的，在更换后的新监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

（2）内控制度

原始权益人建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

6、业务模式、行业地位及持续经营能力分析

（1）主营业务

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台，公司作为受让方已于 2025 年 6 月 10 日签署《股权转让协议》，受让项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥 100%股权，并已于 2025 年 6 月 30 日支付股权对价、完成对项目公司股权回购的交割工作，未来将通过资产重组扩募逐步提升资产持有规模。随着资产持有规模的不断提升，杭州传欣资产分散度及运营稳定性将不断提升，具备可持续运营能力。

（2）所在行业相关情况

原始权益人主营业务所处行业为不动产行业，具体详见本部分“一、不动产项目概况”之“（十）行业及竞争情况”。

（3）行业地位及竞争优势

原始权益人自设立起至 2024 年末，未进行实际投资及业务开展。2025 年，杭州传欣收购了嘉兴传云和嘉兴传祥，并在菜鸟体系内定位为持有 REITs 资产的独立平台，后续随着资产持有规模的不断增加，杭州传欣持有资产的分散度及运营稳定性亦将不断提

升，逐步打造为菜鸟集团体系内重资产整合和持有平台。

7、主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

由于原始权益人作为资产平台，仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的主营业务、主要服务、主营业务收入的构成及特征，与项目公司表现一致。原始权益人最近一个会计年度主营业务情况如下所示：

表 2-4-3：原始权益人最近一个会计年度主营业务情况

主要业务板块	2025 年度 营业收入（万元）	2025 年度 营业成本（万元）	2025 年度 毛利率（%）	2025 年度 收入占比（%）
经营租赁收入	10,303.68	1,116.79	89.16	69.64
提供物业管理服务收入	4,490.93	965.20	78.51	30.36
合计	**14,794.61**	**2,081.99**	**85.93**	**100.00%**

8、近三年财务数据及偿债能力分析

原始权益人截至 2023 年 12 月 31 日止 12 个月、截至 2024 年 12 月 31 日止 12 个月、截至 2025 年 12 月 31 日止 12 个月的合并财务信息均来源于经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的普华永道中天特审字(2026)第 0584 号审计报告，为无保留意见。

原始权益人杭州传欣已于报告期末合并项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥，合并审计报告已根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定，追溯调整合并报表的期初数，调整对比期间报表的相关项目。由于原始权益人作为资产平台，报告期仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的财务数据表现及波动原因与项目公司一致。

表 2-4-4：杭州传欣合并资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	1,169.93	1,859.22	760.49
应收账款	1,181.72	3,948.36	4,706.57
其他应收款	16,077.83	24,878.67	593.21

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他流动资产	21.81	315.77	413.44
流动资产合计	**18,451.30**	**31,002.02**	**6,473.71**
非流动资产			
投资性房地产	173,600.00	188,490.00	190,680.00
固定资产	17.60	20.31	4.18
长期待摊费用	402.58	398.68	601.93
其他非流动资产	5,355.16	5,491.34	5,913.09
非流动资产合计	**179,375.34**	**194,400.33**	**197,199.20**
资产总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**
流动负债			
应付账款	262.74	330.75	161.01
预收款项	37.14	1.89	1.24
应付职工薪酬	-	29.73	37.93
应交税费	4,761.64	1,371.57	1,037.93
其他应付款	87,656.55	7,988.85	19,010.88
一年内到期的非流动负债	1,057.73	24,798.33	2,428.77
流动负债合计	**93,775.81**	**34,521.12**	**22,677.76**
非流动负债			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	23,700.00
递延收益	22,673.77	23,321.01	23,968.26
递延所得税负债	7,077.29	14,658.83	15,326.86
非流动负债合计	**100,051.06**	**109,279.84**	**98,622.69**
负债合计	**193,826.87**	**143,800.96**	**121,300.45**
所有者权益			
实收资本	30,040.00	-	-
资本公积	-	32,900.00	31,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	124.18	-	-
未分配利润	-32,945.51	41,920.29	43,691.36
所有者权益合计	**3,999.78**	**81,601.39**	**82,372.46**
负债及所有者权益总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**

表 2-4-5：杭州传欣合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**14,794.61**	**15,352.12**	**15,310.18**
减：营业成本	-2,081.99	-1,753.94	-1,763.06
税金及附加	-1,740.51	-1,753.93	-1,686.49
管理费用	-334.81	-192.54	-219.99
财务费用	-3,600.05	-2,569.09	-2,400.62
其中：利息费用	-3,609.19	-2,581.69	-2,407.81
利息收入	10.59	13.37	7.98
加：其他收益	648.43	735.76	692.37
投资收益	165.95	138.48	7.61
公允价值变动损失	-14,890.00	-2,190.00	-1,541.90
信用减值损失	-2.57	-8.19	-0.13
二、营业利润	**-7,040.94**	**7,758.67**	**8,397.98**
加： 营业外收入	0.61	0.29	0.88
减： 营业外支出	-0.12	-0.00	-
三、利润总额	**-7,040.44**	**7,758.96**	**8,398.86**
减：所得税费用	1,450.54	-2,024.47	-2,108.21
四、净利润	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**

表 2-4-6：杭州传欣合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	19,276.54	17,921.80	17,511.21
收到其他与经营活动有关的现金	12.39	102.17	53.99
经营活动现金流入小计	**19,288.93**	**18,023.97**	**17,565.21**
接受劳务支付的现金	-1,799.29	-1,635.38	-2,045.26
支付给职工以及为职工支付的现金	-206.20	-199.93	-209.99

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
支付的各项税费	-5,069.47	-4,693.78	-5,737.00
支付其他与经营活动有关的现金	-516.56	-348.20	-321.86
经营活动现金流出小计	**-7,591.53**	**-6,877.28**	**-8,314.11**
经营活动产生的现金流量净额	**11,697.40**	**11,146.68**	**9,251.10**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	245.62	46.81	6.73
关联方借款收回的现金	48,625.95	49,324.29	14,232.26
投资活动现金流入小计	**48,871.57**	**49,371.10**	**14,239.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-333.26	-273.47	-1,352.08
关联方借款支付的现金	-39,898.40	-73,504.03	-14,471.16
投资活动现金流出小计	**-40,231.66**	**-73,777.49**	**-15,823.24**
投资活动产生/（使用）的现金流量净额	**8,639.91**	**-24,406.39**	**-1,584.25**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	30,040.00	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	164,516.98	47,687.34	47,328.33
筹资活动现金流入小计	**194,556.98**	**121,487.34**	**48,578.33**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,420.43	-2,128.03	-1,018.62
向股东分配利润支付的现金	-14,746.20	-	-5,843.05
同控收购支付的现金	-94,811.07	-	-
偿还银行借款支付的现金	-24,700.00	-700.00	-200.00
偿还关联方借款支付的现金	-78,837.73	-103,552.50	-47,663.50
筹资活动现金流出小计	**-215,583.57**	**-107,128.89**	**-56,192.81**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-21,026.60**	**14,358.44**	**-7,614.48**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-689.29**	**1,098.73**	**52.38**
加：年初现金及现金等价物余额	1,859.22	760.49	708.11
六、年末现金及现金等价物余额	**1,169.93**	**1,859.22**	**760.49**

（1）资产情况

表 2-4-7：杭州传欣资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1169.93	0.59	1,859.22	0.82	760.49	0.37
应收账款	1,181.72	0.60	3,948.36	1.75	4,706.57	2.31
其他应收款	16,077.83	8.13	24,878.67	11.04	593.21	0.29
其他流动资产	21.81	0.01	315.77	0.14	413.44	0.20
流动资产合计	**18,451.30**	**9.33**	**31,002.02**	**13.75**	**6,473.71**	**3.18**
投资性房地产	173,600.00	87.75	188,490.00	83.62	190,680.00	93.62
固定资产	17.60	0.01	20.31	0.01	4.18	0.00
长期待摊费用	402.58	0.20	398.68	0.18	601.93	0.30
其他非流动资产	5,355.16	2.71	5,491.34	2.44	5,913.09	2.90
非流动资产合计	**179,375.34**	**90.67**	**194,400.33**	**86.25**	**197,199.20**	**96.82**
资产总计	**197,826.64**	**100.00**	**225,402.35**	**100.00**	**203,672.91**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣资产总计分别为 203,672.91 万元、225,402.35 万元和 197,826.64 万元。2024 年末较 2023 年末增长 10.67%，2025 年末较 2024 年末下降 12.23%，2025 年资产规模下降因嘉兴园区公允价值下降所致。

从资产结构看，杭州传欣以非流动资产为主。最近三年末，非流动资产分别为 197,199.20 万元、194,400.33 万元和 179,375.34 万元，占总资产比例分别为 96.82%、86.25%和 90.67%；流动资产分别为 6,473.71 万元、31,002.02 万元和 18,451.30 万元，占总资产比例分别为 3.18%、13.75%和 9.33%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、应收账款及货币资金。最近三年末，其他应收款余额分别为 593.21 万元、24,878.67 万元和 16,077.83 万元，占总资产比例分别为 0.29%、11.04%和 8.13%。2024 年末其他应收款大幅增长，占比显著提升；2025 年末有所回落。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 190,680.00 万元、188,490.00 万元和 173,600.00 万元，占总资产比例分别为 93.62%、83.62%和 87.75%。投资性房地产规模整体略有下降，但始终为公司最主要资产构成，

占比维持在 80%以上。

（2）负债情况

表 2-4-8：杭州传欣负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	262.74	0.14	330.75	0.23	161.01	0.13
预收款项	37.14	0.02	1.89	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	29.73	0.02	37.93	0.03
应交税费	4,761.64	2.46	1,371.57	0.95	1,037.93	0.86
其他应付款	87,656.55	45.22	7,988.85	5.56	19,010.88	15.67
一年内到期的非流动负债	1,057.73	0.55	24,798.33	17.24	2,428.77	2.00
流动负债合计	**93,775.81**	**48.38**	**34,521.12**	**24.01**	**22,677.76**	**18.70**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	29.37
长期借款	70,300.00	36.27	71,300.00	49.58	23,700.00	19.54
递延收益	22,673.77	11.70	23,321.01	16.22	23,968.26	19.76
递延所得税负债	7,077.29	3.65	14,658.83	10.19	15,326.86	12.64
非流动负债合计	**100,051.06**	**51.62**	**109,279.84**	**75.99**	**98,622.69**	**81.30**
负债合计	**193,826.87**	**100.00**	**143,800.96**	**100.00**	**121,300.45**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣负债总额分别为 121,300.45 万元、143,800.96 万元和 193,826.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 18.55%，2025 年末较 2024 年末增长 34.79%，负债规模呈现上升趋势。

从负债结构看，杭州传欣以非流动负债为主，但 2025 年末流动负债占比显著提升。最近三年末，非流动负债分别为 98,622.69 万元、109,279.84 万元和 100,051.06 万元，占负债总额比例分别为 81.30%、75.99%和 51.62%；流动负债分别为 22,677.76 万元、34,521.12 万元和 93,775.81 万元，占负债总额比例分别为 18.70%、24.01%和 48.38%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、一年内到期的非流动负债及应交税费。最近三年末，其他应付款余额分别为 19,010.88 万元、7,988.85 万元和 87,656.55 万元，占负债总额比例分别为 15.67%、5.56%和 45.22%，2025 年末大幅增加；最近三年

末，一年内到期的非流动负债余额分别为 2,428.77 万元、24,798.33 万元和 1,057.73 万元，占负债总额比例分别为 2.00%、17.24%和 0.55%。

非流动负债主要包括长期借款、递延收益及递延所得税负债。最近三年末，长期借款余额分别为 23,700.00 万元、71,300.00 万元和 70,300.00 万元，占负债总额比例分别为 19.54%、49.58%和 36.27%。2024 年末长期借款大幅增加，2025 年末略有下降但仍维持较高规模；2023 年末，长期应付款余额为 35,627.57 万元，占负债总额比例为 29.37%，2024 年末及 2025 年末已无余额；最近三年末，递延收益余额分别为 23,968.26 万元、23,321.01 万元和 22,673.77 万元，占负债总额比例分别为 19.76%、16.22%和 11.70%，整体呈小幅下降趋势；最近三年末，递延所得税负债余额分别为 15,326.86 万元、14,658.83 万元和 7,077.29 万元，占负债总额比例分别为 12.64%、10.19%和 3.65%，整体呈下降趋势。

（3）收入利润情况

表 2-4-9：杭州传欣收入利润情况

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	14,794.61	15,352.12	15,310.18
净利润	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销＋公允价值变动损失/－公允价值变动收益

最近三年，杭州传欣营业收入分别为 15,310.18 万元、15,352.12 万元和 14,794.61 万元；净利润分别为 6,290.64 万元、5,734.49 万元和-5,589.91 万元，2025 年出现亏损，主要系投资性房地产的公允价值变动损失较高；息税折旧摊销前利润（EBITDA）分别为 12,677.21 万元、12,823.53 万元和 11,702.28 万元，2025 年度较 2024 年度下降 8.74%，主要原因可参考净利润变动。

（4）现金流量情况

最近三年，杭州传欣经营活动产生的现金流量净额分别为 9,251.10 万元、11,146.68 万元和 11,697.40 万元。2024 年度较 2023 年度增长 20.49%，2025 年度较 2024 年度增

长 4.94%，整体保持上升趋势。经营活动现金流入主要来源于提供劳务收到的现金，最近三年分别为 17,511.21 万元、17,921.80 万元和 19,276.54 万元；经营活动现金流出主要为支付各项税费及接受劳务支付的现金等。

最近三年，杭州传欣投资活动产生的现金流量净额分别为-1,584.25 万元、-24,406.39 万元和 8,639.91 万元。2023 年度至 2024 年度投资活动持续呈净流出状态，其中 2024 年度净流出规模大幅扩大；2025 年度投资活动转为大额净流入。投资活动现金流入主要为关联方借款收回的现金，最近三年分别为 14,232.26 万元、49,324.29 万元和 48,625.95 万元；投资活动现金流出主要为关联方借款支付的现金，最近三年分别为 14,471.16 万元、73,504.03 万元和 39,898.40 万元。

最近三年，杭州传欣筹资活动产生的现金流量净额分别为-7,614.48 万元、14,358.44 万元和-21,026.60 万元。2023 年度筹资活动为净流出；2024 年度转为大额净流入，主要系取得借款收到的现金及关联方借款收到的现金规模较大；2025 年度筹资活动净流出 21,026.60 万元，主要系偿还债务支付的现金、分配股利支付的现金以及偿还关联方借款等现金流出增加所致。

9、资信水平、商业信用、主体评级情况、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州传欣无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

10、最近 3 年是否存在重大违法违规记录，是否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者限制进行融资的情形

截至 2026 年 3 月 23 日，原始权益人杭州传欣不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。原始权益人已出具《杭州传欣物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“杭州传欣依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。杭州传欣近 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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家

税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至2026 年 2 月 5 日，杭州传欣未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（二）募集资金用途

本次募集资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。本次拟投资项目均处于施工建设中，具备将募集资金尽快投入的基础。原始权益人使用不动产基金回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人控股股东及原始权益人已出具承诺函，承诺“回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕”。 原始权益人控股股东及原始权益人承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

五、运营管理机构

不动产项目将由基金管理人、项目公司共同委托浙江菜鸟担任不动产项目的运营管理机构。

（一）运营管理机构基本情况

1、运营管理机构基本情况

基金发行后，基金管理人将按照与浙江菜鸟及项目公司等相关主体签署的《运营管理服务协议》委托浙江菜鸟为运营管理机构，为本基金持有的不动产项目提供运营管理服务。

浙江菜鸟具备独立开展业务的能力，定位明确，公司财务状况良好，符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》第八条关于运营管理机构具备持续经营能力的要求。

浙江菜鸟基本信息、设立、存续和历史沿革情况、股权结构、治理结构、主要业务情况、业务模式、财务状况及资信情况详见本招募说明书“第二部分　不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”。

（二）运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

本基金拟聘任的运营管理机构符合《基金指引》规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，公司治理与财务状况良好。运营管理机构浙江菜鸟已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。本基金申请注册过程中，浙江菜鸟将按照《基金法》于中国证监会履行相关备案程序。

2、运营管理资质、同行业不动产项目运营管理经验，以及管理的同类资产历史运营表现

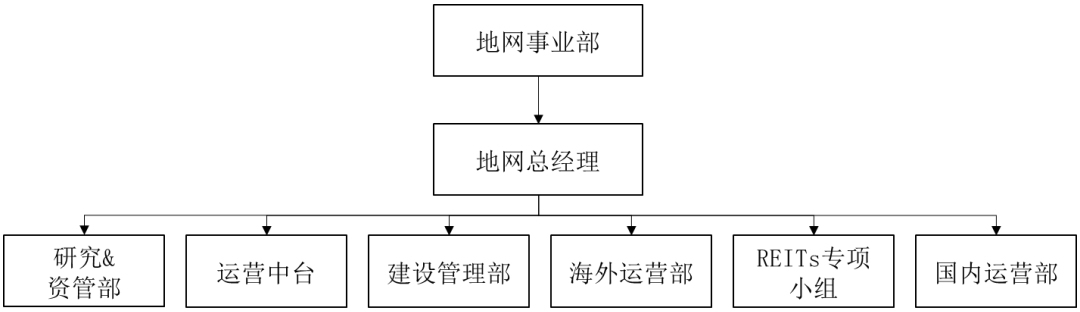
运营管理机构浙江菜鸟的经营范围详见本招募说明书“第二部分　不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”之“（一）基本情况”。浙江菜鸟可以在经营范围内为不动产项目提供运营管理服务，符合《基金指引》第 40 条第 1 款第（1）项的规定。

浙江菜鸟专注于仓储物流园区的开发、建设、运营与管理，截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余个城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。其运营管理能力及目前所管理的仓储物流资产情况详见本招募说明书“第二部分　不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”之“（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析”。

3、为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

浙江菜鸟承担仓储物流资产运营管理职能的部门为地网事业部，地网事业部的管理层和运营团队拥有丰富的仓储物流设施项目运营经验，已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。浙江菜鸟地网事业部为本不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，负责协调浙江菜鸟的内部资源、负责不动产项目日常运营管理（包括编制并落实预算及经营计划、物业管理、维修改造升级等）、负责不动产项目突发事件及重大事件的应对与处置；协同基金管理人解决关联交易、同业竞争以及运营管理等相关问题、协同基金管理人制定投资策略、编制并审核与信息披露相关的材料、配合监管部门审查、与基金管理人共同维护投资人关系等。地网事业部具体组织架构情况如下：

图 2-5-1：地网事业部组织架构图



地网事业部核心管理团队具有招商管理、运营管理、物业管理、资本运作、不动产投资、财务管理及企业管理等方面的复合型背景，熟悉仓储物流项目运营管理业务流程，深刻了解中国境内仓储物流市场情况。浙江菜鸟地网事业部核心管理人员及运营管理相关部门负责人具体介绍如下：

表 2-5-1：浙江菜鸟地网事业部主要人员情况表

序号	姓名	职务	任职起止时间
1	范士超	地网事业部总经理兼国内物流园业务负责人	2018 年至今

序号	姓名	职务	任职起止时间
2	方如远	地网建设管理负责人	2015 年至今
3	丁骏	地网运营财务负责人	2016 年至今
4	谢佳淳	地网研策与资管负责人	2020 年至今
5	方璐华	地网华东区物流园运营负责人	2019 年至今
6	谢君	地网嘉兴物流园物业运营负责人	2023 年至今

（1）范士超

负责菜鸟地网国内及海外业务的全面管理，从业 16 年；范士超先生拥有丰富的房地产投资及运营管理经验，曾任菜鸟马来西亚吉隆坡 eHub 负责人及地网海外业务总经理等岗位。加入菜鸟前，范先生曾就职于 CBRE（香港）、上海复星高科技（集团）有限公司、复星地产（美国）等公司。范先生拥有清华大学土木工程学士学位，香港理工大学建筑及房地产系博士学位，并是注册金融分析师（CFA）持证人。

2018 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网事业部总经理兼国内物流园业务负责人。

（2）方如远

负责菜鸟地网国内及海外开发建设项目管理、规划设计、招标采购、合约成本、工程质量全面管理，从业 21 年。方如远先生拥有丰富的房地产开发建设专业职能管理经验，曾任菜鸟网络地网全球合约成本、招标采购以及建设中台负责人。加入菜鸟网络之前，方先生曾就职于浙江泛海建设投资有限公司、杭州华立地产集团公司等公司。方先生拥有浙江大学学士学位。

2015 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网建设管理负责人。

（3）丁骏

负责菜鸟地网运营财务管理，从业 25 年。丁骏先生拥有丰富的房地产行业财务管理经验，曾任阿里巴巴集团置业部财务专家。加入菜鸟前，丁先生曾就职于会计师事务所，为客户提供 IPO、战略收购、股权转让、股权激励等过程中的审计、估值服务。丁先生拥有浙江大学学士学位，具备注册造价师、资产评估师等资质证书。

2016 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网运营财务负责人。

（4）谢佳淳

负责菜鸟地网研策及资产管理，从业 12 年。谢佳淳女士拥有丰富的物流地产行业投资分析及资产管理经验，加入菜鸟近 6 年，曾任菜鸟地网国内物流园研策专家。加入菜鸟前，谢女士曾就职于仲量联行、安博（中国）、普洛斯等公司担任资产评估、投资分析等职责。谢女士拥有广东外语外贸大学学士学位，香港大学硕士学位。

2020 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网研策与资管负责人。

（5）方璐华

负责华东区物流不动产资产运营管理，从业 24 年。方先生拥有多年的物流地产招商和资产运营管理，及第三方货运及国际快递管理经验，加入菜鸟 7 余年，一直担任华东区招商租赁及物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在中外运敦豪、普洛斯投资、嘉民（中国）等公司担任招商和资产管理职责。方先生拥有上海交通大学学士学位，上海海事大学 MBA 硕士学位。

2019 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网华东区物流园运营负责人

（6）谢君

负责菜鸟嘉兴园区物业运营，从业 13 年。谢女士拥有多年的物业运营管理经验，加入菜鸟 2 年有余，一直担任嘉兴园区物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在安博、乐歌 LOGOS 等公司担任浙江区域物流园物业管理职责。谢女士拥有浙江工商大学学士学位。

2023 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟嘉兴物流园物业运营负责人。

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

（1）运营管理相关制度及流程

浙江菜鸟通过多年的仓储物流项目运营管理业务实践，逐步建立了完善的内部分工与内控制度，集中优势资源禀赋，赋能项目运营管理，为仓储物流不动产项目的稳定运营提供了体系保障。

浙江菜鸟在业务管理、财务管理、档案管理、招标采购、合同管理、印章证照管理、信息管理、关联交易等方面制定了权责分明和监督有效的内部管理制度体系，相关制度详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“三、原始权益人控股股东”之“（四）组织架构及内部治理机制情况”。

（2）运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就本基金签订了《运营管理服务协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（二）运营管理服务协议的主要内容”。

5、项目资金收支和风险管控安排

运营管理机构作为独立核算的法人主体，已建立完善的资金管理体系，确保资金独立运作，不与项目公司账务混同。在资金收支方面，严格执行浙江菜鸟各项资金管理制度，所有收支均纳入独立账套核算，符合企业会计准则要求。支出审批遵循内部控制流程，确保资金使用规范、透明、可控。整体资金管理兼顾独立性、合规性与效率，确保与项目公司自有资金独立。

6、运营管理机构的利益冲突及风险防范

运营管理机构的利益冲突及风险防范措施，详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（四）利益冲突”。

六、存在重要影响的其他事项

（一）有重要影响的合同情况

1、嘉兴传云与杭州菜鸟签署的现行租约

2025 年 9 月，嘉兴传云与杭州菜鸟签署了《房屋租赁合同》（合同编号：ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046），嘉兴传云将其持有的嘉兴传云项目整租给杭州菜鸟，房屋计租面积为 281,872.54 平方米，其中仓库计租面积 264,125.66 平方米、配套计租面积 17,746 平方米。租赁期自 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日止。起租日起按每三个月为周期支付，首期租金、物管费共计 24,458,358.84 元，自 2026 年 1 月 1 日起，首个租赁期内每满 12 个月，租金、物业管理费增长百分之三点五（3.5%）。

租赁期限届满前 2 年之前（针对首个租赁期，即 2028 年 12 月 31 日之前），双方就续租意愿展开沟通，杭州菜鸟需对续租意愿进行意向性回复。如杭州菜鸟选择不继续承租该房屋的，应于租赁期届满 9 个月前（针对首个租赁期，即为 2030 年 3 月 31 日之前），向嘉兴传云提出书面的不续租通知。若杭州菜鸟在上述期间未向嘉兴传云提出书

面通知，视为自动续租，每次续租期限不低于 3 年，续期次数不限。

2、嘉兴传祥与杭州菜鸟签署的现行租约

2025 年 9 月，嘉兴传祥与杭州菜鸟签署了《房屋租赁合同》（合同编号：ZL-125-2025-11050），嘉兴传祥将其持有的嘉兴传祥项目整租给杭州菜鸟，房屋计租面积为 121,541.89 平方米，其中仓库计租面积 110,960.54 平方米、配套计租面积 10,581.35 平方米。租赁期自 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日止。起租日起按每三个月为周期支付，首期租金、物管费共计 9,855,500.39 元，自 2026 年 1 月 1 日起，首个租赁期内每满 12 个月，租金、物业管理费增长百分之三点五（3.5%）。

租赁期限届满前 2 年之前（针对首个租赁期，即 2028 年 12 月 31 日之前），双方就续租意愿展开沟通，杭州菜鸟需对续租意愿进行意向性回复。如杭州菜鸟选择不继续承租该房屋的，应于租赁期届满 9 个月前（针对首个租赁期，即为 2030 年 3 月 31 日之前），向嘉兴传祥提出书面的不续租通知。若杭州菜鸟在上述期间未向嘉兴传祥提出书面通知，视为自动续租，每次续租期限不低于 3 年，续期次数不限。

（二）有较大影响的诉讼及仲裁

经查询全国企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、裁判文书网、全国法院被执行人信息查询网站、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统网站、“信用中国”网站、中华人民共和国应急管理部、中华人民共和国生态环境部网站、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，截至 2026 年 2 月 5 日，项目公司、基金管理人、原始权益人、运营管理机构及其核心人员不存在以其为当事人可能对不动产项目产生重大影响的诉讼纠纷情况。同时，项目公司、基金管理人、原始权益人、运营管理机构均出具承诺函，承诺：“公司及公司核心人员（包括董事、总经理、监事、财务负责人）不存在作为一方当事人可能对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。”

（三）其他机构

本项目不涉及其他对投资者收益有重大影响的机构。

第三部分　资产评估与现金流测算

一、资产评估情况

（一）不动产项目评估情况

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

1、评估基准日

评估基准日为 2025 年 12 月 31 日。

2、评估方法

经评估机构分析，由于嘉兴园区为收益性物业，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。因此根据嘉兴园区的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

本次估价过程中评估机构将嘉兴园区按照预测期内（2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日）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。

3、评估假设条件

评估机构在本次评估中采取的评估假设条件详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

4、评估过程

评估机构本次的评估过程详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

5、评估参数设置依据

截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目的估值为 17.36 亿元，所采用的评估参数具体如下：

项目名称	比准租金水平（元/平方米/日）	预测期内出租率	预测期内租金增长率	折现率
中国智能骨干网嘉兴园区	0.80（不含增值税、含管理费；不同楼层及配套区域综合修正系数为 80%-125%）	预测期内出租率按 98%测算	2026 年及以后 3.5%	7.50%

（1）项目运营收入预测参数设置

嘉兴园区的运营收入主要包括租金收入及其他收入，可出租面积 403,414.43 平方米，于价值时点已整租给杭州菜鸟，出租率为 100.0%，全部租约面积于 2030 年到期。

1）收入确定方法

（a）租金收入（含管理费）

租赁期限内的租金采用 2025 年 9 月签订的《租赁合同》中约定的租金预测合同期内收入，租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入。其中，管理费按照总租金单价 30%与客户签约。

（b）其他收入

根据签订的光伏合同，嘉兴园区预测期内年光伏收入（不含增值税）约为 17.89 万元。

2）市场租金估计

评估机构采用比较法确认市场租金，评估机构首先选择其中三个较为接近嘉兴园区情况的可比实例作为参照，可比实例情况如下：

可比实例	交易日期	租金单价（元/平方米/天）	用途
可比实例一	2025 年第四季度	0.81	仓库
可比实例二	2025 年第四季度	0.90	仓库
可比实例三	2025 年第四季度	0.79	仓库

注 1：上述价格均为不含增值税、含管理费，有效租金

注 2：可比竞品项目覆盖上述可比实例。

比准租金单价参考现有租约一般操作，按照管理费占总租金单价 30%设置。此外，嘉兴园区仓库不同楼层及配套区域硬件设施及建筑功能不同，租金定价有所差异，综合

修正系数为 80%-125%，修正后估价对象整体比准租金单价为 0.56 元/平方米/天、比准管理费单价为 0.24 元/平方米/天。

3）出租率、收缴率及租金增长率

（a）预测期内出租率分析

嘉兴园区 2023 年-2025 年出租率均为 100%。

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。截至价值时点，估价对象签约租户共计 1 个，新签订租约将于 2030 年到期。

综上，根据嘉兴园区历史及价值时点出租率情况及市场调研，结合项目所在区位情况，评估机构认为嘉兴园区已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。嘉兴园区所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，评估机构在考虑合理的租户换租率、租赁期限、空置期长度后，同时根据嘉兴园区自身签约情况，设置本次估价预测期内出租率按 98%测算。

（b）收缴率

嘉兴园区 2023 年-2025 年收缴率均为 100%。评估机构结合不动产项目历史收缴率情况及在执行租约情况，设置本次评估收缴率按照 100%计算。

（c）预测期内增长率分析

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。嘉兴园区及区域内其他可比仓储物流项目签约租户租金增长率一般为 3%-4%。

综上，评估机构预计预测期内市场租金增长率按照每年增长 3.5%测算。

（d）预测期外净收益增长率分析（长期增长率）

评估机构根据嘉兴园区类似物业的发展经验及所在区域的市场状况综合分析，预测期后至收益期届满的长期增长率采用 2.00%测算。

（2）项目运营支出预测参数设置

1）运营期间成本费用

嘉兴园区历史付现成本费用主要包括物业管理费、运营管理费、保险费等。

（a）物业管理费

评估机构主要参考物业管理支出预算，2026 年-2027 年参考《物业管理合同》进行测算，2026 年-2027 年的年度物业管理费支出约为 847.3 万元。后续年度物业管理费支出按照每两年增长 2.0%测算。

（b）运营管理费

评估机构结合历史运营成本情况的分析、运营管理机构的运营能力分析及同类不动产项目运营成本的调研，预测期内的运营管理费根据历史及后续预期所需支出情况，按照不含税运营收入的 1.0%计算。

（c）保险费

嘉兴园区已投险种包含财产一切险、公众责任险、营业中断险。评估机构参考历史保单及保险费率，预测期内保险费支出按照约 28.6-28.9 万元/年测算。

2）资本性支出

预测期内的资本性支出评估机构参考了工程尽调机构格利资工程咨询（上海）有限公司出具的《工程尽职调查报告》，2026 年资本性支出约为 272.0 万元，预测期内后续年度增速为 2.0%。

3）税金及附加

（a）增值税

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。

嘉兴园区预测期内发生应税销售为分期取得的租金、管理费收入等，其中嘉兴园区一期租金收入增值税率为 5%（因一期为 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，因此适用简易计税方法，按照 5%的规定征收率计算缴纳增值税），二期、三期租金收入增值税率为 9%。物业管理费收入增值税率为 6%。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业费等缴纳的增值税，分

别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（b）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。

嘉兴园区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。

（c）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%。

嘉兴园区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%。

（d）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。

嘉兴园区所在地的土地使用税为 8 元/平方米/年，嘉兴园区所占用国有建设用地面积为 449,592.20 平方米。

（e）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。

嘉兴园区按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的 1‰估算租赁合同印花税。

（3）运营净收益

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计 2026 年及 2027 年估价对象运营收入及

运营净收益情况如下：

	2026 年	2027 年
运营收入	133,425,563.01	138,064,908.84
成本费用	10,093,405.18	10,140,429.25
税金及附加	15,375,134.58	15,806,459.55
运营收入-成本费用-税金及附加	**107,957,023.25**	**112,118,020.04**
资本性支出	2,719,707.00	2,774,101.14
运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出	**105,237,316.25**	**109,343,918.91**

（4）收益年期

嘉兴园区一期土地使用权终止日期为 2064 年 4 月 2 日及 2065 年 5 月 22 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期分别为 38.3、39.4 年；嘉兴园区一期于 2017 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 8 年，嘉兴园区一期剩余经济耐用年限约为 52 年-72 年；根据孰短原则，嘉兴园区一期收益年期分别为 38.3、39.4 年。

嘉兴园区二期土地使用权终止日期为 2066 年 6 月 16 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期为 40.5 年；嘉兴园区二期于 2018 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 7 年，嘉兴园区二期剩余经济耐用年限约为 53 年-73 年；根据孰短原则，嘉兴园区二期收益年期为 40.5 年。

嘉兴园区三期土地使用权终止日期为 2067 年 2 月 9 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期为 41.1 年；嘉兴园区三期于 2018 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 7 年，嘉兴园区三期剩余经济耐用年限约为 53 年-73 年；根据孰短原则，嘉兴园区三期收益年期为 41.1 年。

（5）折现率（报酬率）

本次评估采用 7.50%的折现率（报酬率）。该折现率（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，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 1.85%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。嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区，当地社会经济环境发展良好，根据估价对象的区位，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，计算采用上述报酬率较为合理。

6、评估价值

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米，2026 年资本化率[12]为 6.06%。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

7、账面价值与评估价值的差异情况

由于项目对于投资性房地产的计量采用公允价值计量法，因此账面价值与评估价值一致，无差异。

8、不同评估方法校验说明

戴德梁行选取了成本法作为本次评估校验方法。校验结果如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
嘉兴园区	412,140.59	收益法	1,736,000,000	4,212
		成本法	1,967,000,000	4,773

嘉兴园区以收益法估值总价为17.36亿元，采用成本法校验测算总价为19.67亿元，结果差异在 20%之内，本次估价结果具备合理性。校验过程详见评估报告。

（二）基金管理人及计划管理人对不动产项目评估参数合理性意见

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结

[12] 2026 年资本化率=2026 年预测运营净收益（扣减资本性支出）/项目估值

合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，基金管理人和计划管理人认为估值参数的取值具有合理性。

（三）评估基准日后重大变化

评估基准日后，不动产项目未发生可能导致收入或者成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

二、现金流测算分析

投资有风险，本章节为可供分配金额测算分析，投资人在投资本基金之前，请仔细阅读本基金“基金可供分配金额测算报告”，具体请参见本招募说明书附件。

（一）可供分配金额测算

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》，基金管理人编制了 2026 年度及 2027 年度（以下简称“预测期”）的《可供分配金额测算报告》。《可供分配金额测算报告》包括预测合并利润表、预测合并资产负债表、预测合并现金流量表、可供分配金额计算表及相关附注。普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对《可供分配金额测算报告》进行了审核并出具了可供分配金额测算表及审核报告。投资者应当阅读《可供分配金额测算报告》及审核报告全文。

《可供分配金额测算报告》是基金管理人在各项假设的基础上编制的，并且披露了基金管理人认为对评估《可供分配金额测算报告》至关重要的所有重要信息。虽然《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。

需特别说明的是，因本基金实际取得项目公司控股权的日期并非《可供分配金额测算报告》预测起点，故本基金的预测可供分配金额与预测现金流分派率需要根据本基金对不动产项目享有控股权的实际天数进行折算。

本基金预测合并利润表、预测合并资产负债表、预测合并现金流量表和可供分配金额计算表如下：

1、预测合并利润表

表 3-2-1：不动产基金预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**136,697,268.91**	**136,697,268.91**
营业收入	136,672,871.73	136,672,871.73
利息收入	24,397.18	24,397.18
二、营业总成本	**-98,682,799.77**	**-97,573,342.43**
营业成本	-52,603,943.48	-52,856,613.84
税金及附加	-20,109,279.84	-18,999,731.20
管理人报酬	-15,771,193.59	-16,281,048.48
托管费	-147,560.00	-150,587.09
利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
其他费用	-2,528,244.44	-1,770,307.87
三、利润总额	**38,014,469.14**	**39,123,926.48**
减：所得税费用	-7,743,527.39	-5,807,846.44
四、净利润	**30,270,941.75**	**33,316,080.04**
五、综合收益总额	**30,270,941.75**	**33,316,080.04**

2、预测合并资产负债表

表 3-2-2：不动产基金预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
资产		
货币资金	101,423,016.10	107,923,737.63
应收账款	13,723,911.95	10,979,042.83
其他流动资产	115,371.46	115,371.46
流动资产合计	**115,262,299.51**	**119,018,151.92**
投资性房地产	1,661,409,356.52	1,618,723,266.76

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
长期待摊费用	4,562,033.07	4,910,248.98
固定资产	207,771.00	224,717.54
非流动资产合计	**1,666,179,160.59**	**1,623,858,233.28**
资产合计	**1,781,441,460.10**	**1,742,876,385.20**
负债		
应付账款	2,627,448.09	2,627,448.09
预收账款	371,360.47	371,360.47
应交税费	1,305,623.97	1,199,083.92
其他应付款	2,354,612.69	2,354,612.69
流动负债合计	**6,659,045.22**	**6,552,505.17**
长期借款	260,139,600.00	259,879,200.00
递延所得税负债	8,771,873.13	8,421,546.09
非流动负债合计	**268,911,473.13**	**268,300,746.09**
负债合计	**275,570,518.35**	**274,853,251.26**
所有者权益		
实收基金	1,475,600,000.00	1,475,600,000.00
未分配利润	30,270,941.75	-7,576,866.06
所有者权益合计	**1,505,870,941.75**	**1,468,023,133.94**
负债和所有者权益合计	**1,781,441,460.10**	**1,742,876,385.20**

3、预测合并现金流量表

表 3-2-3：不动产基金预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度 （假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	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	143,360,325.07	148,785,795.10
收到其他与经营活动有关的现金	24,397.18	24,397.18
经营活动现金流入小计	**143,384,722.25**	**148,810,192.28**
购买商品、接受劳务支付的现金	-8,473,254.96	-8,473,255.08

项目	2026 年度 （假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
支付的各项税费	-81,281,179.89	-33,366,499.43
支付其他与经营活动有关的现金	-24,778,857.51	-18,756,273.30
经营活动现金流出小计	**-114,533,292.36**	**-60,596,027.81**
经营活动产生的现金流量净额	**28,851,429.89**	**88,214,164.47**
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	-2,719,707.00	-2,774,101.14
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
投资活动现金流出小计	**-1,655,645,435.37**	**-2,774,101.14**
投资活动使用的现金流量净额	**-1,655,645,435.37**	**-2,774,101.14**
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,475,600,000.00	-
取得借款收到的现金	260,400,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**1,736,000,000.00**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-71,163,887.85
偿还借款支付的现金	-260,400.00	-260,400.00
偿还利息支付的现金	-7,522,578.42	-7,515,053.95
筹资活动现金流出小计	**-7,782,978.42**	**-78,939,341.80**
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	**1,728,217,021.58**	**-78,939,341.80**
四、现金净增加额	**101,423,016.10**	**6,500,721.53**
加：年初现金余额	-	101,423,016.10
五、年末现金余额	**101,423,016.10**	**107,923,737.63**

4、预测可供分配金额计算表

表 3-2-4：不动产基金预测合并可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	**30,270,941.75**	**33,316,080.04**
折旧和摊销	44,610,306.73	44,862,976.97
利息支出	7,522,578.42	7,515,053.95
所得税费用	7,743,527.39	5,807,846.44
二、税息折旧及摊销前利润	**90,147,354.29**	**91,501,957.40**
三、其他调整		
基金发行份额募集的资金	1,475,600,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
取得借款收到的本金	260,400,000.00	-
偿还借款支付的本金	-260,400.00	-260,400.00
支付的利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
支付的所得税费用	-6,736,262.65	-6,158,173.48
应收项目的变动	-2,680,600.91	2,744,869.12
应付项目的变动	-52,106,579.10	-106,540.05
本年资本性支出	-2,492,188.74	-2,542,049.66
未来合理的相关支出预留	-30,259,128.25	-1,237,020.91
四、本年可供分配金额	**71,163,887.85**	**76,427,588.47**
预计分派率[13]	4.82%	5.18%

注：截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，10 年期国债到期收益率为 1.85%；本基金预测现金分派率不低于该国债到期收益率上浮 150 基点。

（二）基金预测可供分配金额测算的核心假设

1、可供分配金额测算基本假设

假定本基金于 2026 年 1 月 1 日成立。本基金根据评估机构对不动产项目的评估价

[13] 预计分派率=期间内可供分配金额/募集规模

值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为 1,475,600,000.00 元，扣除专项计划及 SPV 公司预留支出后，募集的资金主要用于收购项目公司的 100%股权和置换不动产项目债权。

项目公司向外部银行取得外部借款 260,400,000.00 元，与收到的股东借款一并用于偿还项目公司存量银行借款及其他存量负债。项目公司同步完成股权工商变更登记。

项目公司吸收合并 SPV 公司，项目公司承继 SPV 公司对专项计划的相关资产、负债及其他一切权利与义务。本次交易完成后，本基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司 100%股权和股东借款债权，项目公司持有标的不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

编制预测可供分配金额测算报告时考虑目前的宏观经济和市场情况采用的一般性假设如下：

（1） 本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化。

（2） 本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化。

（3） 本基金及本基金所投资的不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响。

（4） 本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化。

（5） 本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响。

（6） 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化。

（7） 无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算特定假设（摘要）

（1）营业收入

营业收入主要包括项目公司的现有租约产生的租金收入、物业管理服务费收入以及光伏收入。

于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的租赁合同约定

的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入以及物业管理收入。

正在执行租约产生的租金及物业管理服务费收入为现有租约每平方米不含税租金及物业管理服务费乘以出租面积，而出租面积为可租赁面积乘以出租率(根据现有签署租约，出租率在预测期内均为 100%)。

正在执行租约月租赁收入=每平方米每日合同租赁期内平均租金(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

正在执行租约月物业管理服务费收入=每平方米每日合同租赁期内平均物业管理服务费(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

根据企业会计准则，在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入确认金额。

（2）营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括物业管理服务费、折旧和摊销等。其中，物业管理服务费根据已签署的合同约定不含税物业管理服务月费用进行计算预测。

（3）税金及附加

增值税及其附加税费、房产税、印花税、城镇土地使用税等税项根据预测期间相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

（4）管理人报酬、托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费在预测期间按照拟签署的基金合同及专项计划标准条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测；运营管理服务费在预测期间内按照基金合同及《不动产项目运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

（5）利息收入

利息收入主要为存放银行的存款产生的利息，本基金计划将募集的资金全部投资于不动产项目公司，项目公司存放银行的均为活期存款，本基金依据历史期间活期存款利息收入占营业收入比例对利息收入进行预测。

（6）利息支出

利息支出系项目公司银行借款产生的利息支出。本基金依据对预测期间的债务融资

安排的预测对利息支出进行预测。

（7）其他费用

其他费用主要包括不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费以及其他不可预见费用等。其中专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照本基金已投保的保险合同费率以及基数进行预测。

（8）所得税费用

所得税费用为纳入本基金合并范围的主体和公司按照应纳税所得额根据各自适用的所得税税率进行预测，假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。

（9）长期借款

主要为本基金发行的项目公司借入的长期外部银行借款。于基金发行时，项目公司以其持有的房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物，与兴业银行签订《固定资产借款合同》，借入本金为 260,400,000.00 元，借款期限为 15 年，借款利率为浮动利率，即 5 年期以上贷款市场报价利率下浮 65 基点。借款本金每年归还两次，应付借款利息自借款日起按季支付。

（10）未来合理的相关支出预留

未来合理的相关支出预留是预测期间内预留的经营活动所需现金，用于支付经营性债务产生的未来现金支出。

3、期初现金余额

根据《可供分配金额测算报告》，本基金 2026 年初现金余额为 0 元。本次项目发行前，项目公司嘉兴传云股东将出具决议，向原始权益人杭州传欣分配截至 2025 年 12 月 31 日的部分未分配利润，合计为 62,939,983.77 元（实际分红以股东决定为准）。

4、评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况

根据深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的不动产项目评估报告及普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具的可供分配金额测算报告审核报告，2026 年、2027 年不动产项目运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，2026 年度为-0.30%，2027 年度为-0.32%。

表 3-2-5：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比[14]

单位：万元

项目	2026 年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	10,523.73	10,934.39
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果[15]	10,555.77	10,970.04
差异比例	-0.30%	-0.32%

5、未来资本性支出

不动产项目未来资本性支出详情参见本招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算”之“一、资产评估情况”之“（一）不动产项目评估情况”。

（三）敏感性分析

可供分配金额测算表的编制是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，可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对收入及成本之关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设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，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的可供分配金额预测结果。

预测期内，收入和成本变动对可供分配金额预测的敏感度分析结果如下：

表 3-2-6：2026 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,116.39	7,503.97	5.45%

[14]差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果；基于本基金的交易结构设计，从项目公司层面运营净收益至最终可供分配金额，仍需考虑项目公司层面所得税、应收应付的调整及管理人报酬等各层级费用。

[15] 可供分配金额测算报告运营净收益预测为与评估报告 NOI 计算口径相同。

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	下降5%	7,116.39	6,728.87	-5.45%
成本	下降5%	7,116.39	7,144.75	0.40%
成本	增加5%	7,116.39	7,088.03	-0.40%

表 3-2-7：2027 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

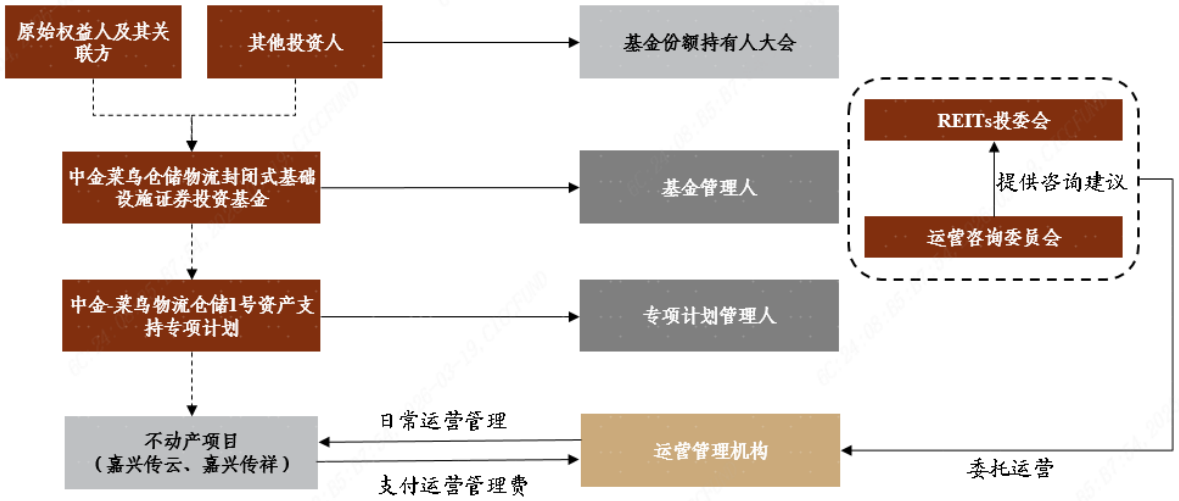
项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,642.76	8,049.09	5.32%
收入	下降5%	7,642.76	7,236.50	-5.32%
成本	下降5%	7,642.76	7,671.49	0.38%
成本	增加5%	7,642.76	7,614.03	-0.38%

第四部分　治理机制与运营管理安排

一、不动产基金治理机制

（一）分层决策机制

图 4-1-1：不动产基金整体治理架构示意图



为规范本基金运作，保障基金份额持有人合法权益，提升基金存续期管理质效，本基金已系统设置“基金份额持有人大会-基金管理人-项目公司”分层决策机制，各决策主体的决策权限与职责边界如下：

1、基金份额持有人大会层面

基金份额持有人大会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。除基金合同另有约定外，基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金在基金合同中约定，本基金成立后，经代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人或基金管理人提请，经基金份额持有人大会决策可设立日常机构，日常机构可针对召开持有人大会、提请更换基金管理人及托管人或调整其报酬标准、监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动等事项依法行使职权。基金份额持有人大会的运作方式与具体决策事项详见本基金的基金合同或本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“一、不动产基金治理机制”之“（二）基金份额持有人大会”。

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、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、中国证监会规定及基金管理人章程，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。

REITs 投委会由基金管理人相关高级管理人员、REITs 业务核心骨干等人员组成。

REITs 投委会设主席一名，负责召集和主持会议。REITs 投委会分为定期会议和临时会议，定期会议原则上每月召开一次，临时会议由 REITs 投委会委员在认为有必要的情况下提议，经 REITs 投委会主席批准召开。

REITs 投委会会议应由全体委员的三分之二以上（含本数）出席方可举行。会议由主席负责召集和主持，主席因故缺席时由其指定人员负责召集并主持。每一委员拥有一票表决权，表决形式分为赞成、反对和弃权三种。所有表决事项需经三分之二以上（含三分之二）的赞成票表决通过。

（2）运营咨询委员会

考虑到不动产基金的产品创新性及仓储物流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，引入具备与仓储物流资产投资、运营管理经验的资深人士，及具备相关审计、法律、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。

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仓储物流投资、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。

运营咨询委员会会议应由全体委员的三分之二以上（含本数）出席时方可举行，出席委员可就会议议题提出意见建议，并作为基金管理人 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，应直接提请 REITs 投委会决议。

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，由基金管理人通过专项计划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运营管理服务，通过签订《运营管理服务协议》明确运营管理职责，基金管理人和项目公司主要承担监督与审核的职责，充分保障运营管理机构日常运营管理的独立性。

4、重要事项决策和审批程序

（1）预算制定及执行

运营管理机构及基金管理人根据运营管理服务协议相关约定，制定项目公司年度经营预算，包括预算报表及预算情况说明等。项目公司年度经营预算经过运营咨询委员会讨论后，提交基金管理人 REITs 投委会审批。

年度经营预算执行期间，确因市场经营环境、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，履行相应的审批程序。

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。

（2）重要经营事项

不动产项目运营过程中的重要事项，如租约接续、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。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。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。

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，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，项目公司需按照《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）审议批准后方可执行。

（4）账户管理

详见本部分之“二、运营管理安排”之“（四）资金流转”。

（5）突发事件

针对影响到资产运营的紧急突发事项，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。

5、流动性安排

根据基金合同，基金管理人制定以下流动性服务相关安排：

（1）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；

（2）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。

（二）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。除基金合同另有约定外，基金份额持有人持有的

每一基金份额拥有平等的投票权。

基金成立后，经代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人或基金管理人提请，经基金份额持有人大会决策可设立日常机构，相关设立方案以届时持有人大会决议及有效的法律法规为准。

根据《基金法》第 48 条，基金份额持有人大会日常机构可行使的职权如下：

（1）召集基金份额持有人大会；

（2）提请更换基金管理人、基金托管人；

（3）监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动；

（4）提请调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（5）基金合同约定的其他职权。

1、召开事由

（1）除法律法规或中国证监会另有规定或基金合同另有约定外，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：

1）提前终止基金合同或延长基金合同存续期限（包括因不动产项目土地使用权期限延长而相应延长基金合同期限）；

2）更换基金管理人；

3）更换基金托管人；

4）解聘（除法定解聘情形外）、更换运营管理机构（基金合同另有约定的情形除外）；

5）转换基金运作方式；

6）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

7）变更基金类别；

8）本基金与其他基金的合并；

9）变更基金投资目标、投资范围或投资策略；

10）变更基金份额持有人大会程序；

11）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

12）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（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

13）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市或因本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人申请基金终止上市的除外；

14）决定金额（连续 12 个月内累计发生的金额）超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售；

15）决定基金扩募；

16）本基金成立后发生金额（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；

17）对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项（包括但不限于决定不动产资产根据国家或当地有权机构出台的相关鼓励或倡导性规定、政策减免租金等情形，但基金合同另有约定的除外）；

18）决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）；

19）法律法规、基金合同或中国证监会规定的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决定，不需召开基金份额持有人大会：

1）法律法规要求增加的基金费用的收取和其他应由基金、专项计划等特殊目的载体承担的费用的收取；

2）在法律法规和基金合同规定的范围内调整本基金收费方式；

3）因相关法律法规、交易场所或登记机构的相关规则发生变动而应当对基金合同进行修改，包括但不限于调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则，以及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；

4）基金推出新业务或服务；

5）发生运营管理机构法定解聘情形时，基金管理人解聘运营管理机构，以及根据本基金合同约定的运营管理机构更换的特殊程序更换运营管理机构；

6）上述第 5）项情形发生时，解聘或更换运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改（如有）；

7）对基金合同的修改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；

8）本基金进行基金份额折算；

9）国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，但原始权益人或其指定第三方通过协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿、补贴，或者原始权益人或其指定第三方直接对项目公司予以补偿，或者基金管理人、运营管理机构通过减免管理费等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当前收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形；

10）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。

2、会议提案人

基金管理人、基金托管人或代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人，可以向基金份额持有人大会提出议案。

3、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开时，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，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）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。

4、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 30 日，在规定媒介公告基金份额持有人大会通知。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）就扩募、不动产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；涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式；

8）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、书面表决意见寄交的截止时间和收取方式。明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等。

（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书面表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

5、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、监管机构允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

基金份额持有人大会应当由持有基金份额二分之一以上（含二分之一）的基金份额持有人出席，方可有效召开。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

（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

通讯开会指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或基金合同约定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；

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）到指定地点对书面表决意见及/或网络投票的计票进行监督。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书面表决意见及/或网络投票；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取书面表决意见及/或网络投票的，不影响表决效力；

3）本人直接出具书面意见/进行网络投票或授权他人代表出具书面意见/进行网络投票的，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/进行网络投票或授权他人代表出具书面意见/进行网络投票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/进行网络

投票或授权他人代表出具书面意见/进行网络投票；

4）上述第 3）项中直接出具书面表决意见/进行网络投票的基金份额持有人或受托代表他人出具书面表决意见/进行网络投票的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具书面表决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）在不与法律法规和监管冲突的前提下，本基金的基金份额持有人大会亦可采用电话等其他非现场方式或者以非现场方式与现场方式结合的方式召开，会议程序比照现场开会、通讯方式开会的程序进行。

（4）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。

6、议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

其中，就因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金而召开基金份额持有人大会的重大事项，议事内容包括但不限于提交基金份额持有人大会审议是否应执行被有权机构鼓励或倡导的租金减免政策等。

本基金存续期间拟购入不动产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《公募基金运作办法》第四十条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。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

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。

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 8 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 50%以上（含 50%）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。

7、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有一票表决权。

基金份额持有人与表决事项存在关联关系的，应当回避表决，其所持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。除基金合同另有约定外，下述事项以特别决议通过方为有效：

1）转换基金运作方式；

2）更换基金管理人或者基金托管人；

3）提前终止基金合同；

4）本基金与其他基金合并；

5）对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

6）连续 12 个月内累计发生的金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目购入或出售；

7）连续 12 个月内累计发生的金额占基金净资产 50%及以上的扩募；

8）本基金成立后连续 12 个月内累计发生金额占基金净资产 20%及以上的关联交易；

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者，表面符合会议通知规定的书面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，但应当计入出具书面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。

8、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异议，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

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

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。

9、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。

召开基金份额持有人大会的，信息披露义务机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

基金份额持有人大会决议自生效之日起 2 日内在规定媒介上公告。如果采用网络投票或通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。基金份额持有人会议的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，上述法律意见应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。

10、其他说明

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、网络投票方式等规定，凡是直接引用法律法规的部分，如将来法律法规修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人提前公告后，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、运营管理安排

（一）基金管理人运管安排

1、运营管理制度安排

为规范不动产项目运营所涉事项的决策机制、项目运营安排，基金管理人制定了项目公司运营管理相关的内部控制与风险管理制度及其他配套管理机制，包括预算管理、印章管理、资金和账户管理、业务沟通及信息披露等：

预算管理：基金管理人为项目公司建立全面预算管理机制，通过编制营运计划、投融资计划（如有）及成本费用预算等来实施预算管理控制。由运营管理机构编制项目公司年度预算并提交基金管理人审批，年度预算编制围绕项目公司发展战略和经营计划展开，以经营预算、资本预算为基础，以财务报表形式反映项目公司未来发展计划，以合理假设模拟项目公司经营中的投融资需求，为企业合理使用资金，提升经济效益而服务。同时，预算管理机制明确了各责任单位在预算管理中的职责权限，规范了预算从编制到执行的系列流程，并强调对预算计算的动态管理和评估。

印章管理：为保证项目公司章、证、照使用的权威性、合法性和安全性，基金管理人制定了章、证、照保管和使用的管理机制。在运营管理机构关于印章使用及审批流程的相关内部管理制度基础之上，基金管理人明确了章、证、照的使用权限、使用程序和审批流程。通过基金管理人设置的管理机制保证章、证、照的独立使用，同时，基金管理人将建立并定期复核用章台账以实现对章、证、照的安全保管和使用情况的监督。

资金和账户管理：基金管理人将监督项目公司开设资金账户，明确资金账户的新设、变更、注销的审批流程，保证账户使用和资金安全不受损。基金管理人通过监管银行对账户进行封闭监管，对监管账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理。基金将指示项目公司合理安排资金流向，执行收支两条线，并检查监管账户资金使用情况及相关文件资料。

业务沟通与信息披露：运营管理机构协同基金管理人按照适用法规、业务规则明确不动产基金的信息披露事务和报告的管理要求，包括但不限于定期沟通/报告、临时沟通/报告的频率和内容，项目公司重大事件的范围和内容，以及重大信息的传递、审核和披露流程，以保证基金对投资者真实、准确、完整、及时地披露信息。

2、委托运营管理风险管控

基金管理人对运营管理机构制定的预算进行审批。以年度业务经营计划完成情况为考核基础，如出现因运营管理机构的违约行为或重大过失导致基金管理人、不动产基金或不动产项目遭受损失的，基金管理人有权按照运营管理服务协议的约定要求运营管理机构赔偿损失。基金管理人对运营管理机构进行合规、风险、关联交易的管理培训，每半年开展对运营管理机构的风险管理和关联交易检查，防范不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

3、基金管理人对运营管理机构的履职监督机制

运营管理服务协议已约定基金管理人对运营管理机构的履职监督机制，基金管理人对运营管理机构的监督检查权具体包括：（a）查阅、复制、摘抄与业务和/或物业相关的、由运营管理机构保管的文档、制度、操作规范、记录、证书、账册或会计凭证；（b）检查物业的状况；（c）检查关联交易管理执行情况；（d）财务预算执行情况；及（e）就基金管理人为维护基金份额持有人利益监督运营管理机构履职而合理认为必要的其他事项进行检查。

其中，基金管理人对运营管理机构从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件、履职情况、财务预算执行情况的检查频率不少于每半年 1 次。

4、突发事件的处理和披露机制

基金管理人和运营管理机构已设置突发事件及时响应处置披露机制。根据运营管理服务协议的约定，运营管理机构将及时告知或向基金管理人披露已发生的的重大事件或

运营管理机构知悉的将要发生的重大事件，并积极配合基金管理人履行信息披露义务。突发事件发生后，运营管理机构应当及时向基金管理人报告突发事件情况以及对不动产项目运营稳定性的影响，以及后续应对措施，并积极协助基金管理人防范化解相关负面影响。

（二）运营管理服务协议的主要内容

1、协议各方的主要权利义务、运营服务内容

（1）基金管理人的运营管理职责范围

不动产基金运作过程中，基金管理人履行不动产项目运营管理职责范围包括：

1）及时办理不动产项目印章证照、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，有效管理不动产项目租赁、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，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、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）实施不动产项目维修、改造等；

10）不动产项目档案归集管理等；

11）按照要求聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，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、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产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。

其中，针对上述 4）-9）条，基金管理人、项目公司与运营管理机构签订运营管理服务协议，约定运营管理机构受委托履行的运营管理职责及对基金管理人履职的协助内容，但基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。基金管理人将自行派员负责项目公司财务管理。

（2）委托运营管理机构的运营管理职责

运营管理机构受委托应履行的具体运营管理职责如下：

1）按约定代表项目公司发起付款、用印、协议签署、文档调用等申请；

2）提供项目公司月度/季度/年度财务报表以满足基金管理人信息披露的要求，配合基金管理人开展不动产基金信息披露相关工作，配合审计开展工作并为其提供必要协助和信息等；

3）按月度出具当期运营管理服务报告；

4）为不动产项目购买足够的商业保险，包括但不限于财产保险、公众责任保险和营业中断险，并维持该等保险的有效性，办理投保、续保、理赔等事项；

5）制定及落实不动产项目运营策略，对不动产资产进行运营管理与维护。包括制定、执行及落实项目运营方案和策略，积极对市场进行调研编制业务经营计划、维修维保计划和年度预算，进行项目现金流预测，编制、执行和落实租赁策略，协助项目公司进行不动产资产的招商，为项目公司资产的购入、出售、处置方案提供建议等；

6）执行和落实不动产资产的具体租赁策略，在符合租赁策略的前提下协助项目公司进行租约的谈判，并对租户（潜在的或现有的）进行必要的资信调查，协助项目公司起草或修订不动产资产租约的标准文本，安排租约签署；代表项目公司向租户移交其所承租的区域，以及在任何租约届满后监督相应的租户及时腾空并交还所承租的区域；如租户对承租区域有改造需求的，前期协助配合改造、退租时协助配合还原（如需）；

7）尽所有合理的努力协助项目公司收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，包括但不限于所有租金、物业管理费、广告收入（如有）、车位收入（如有）及不动产资产的租户、转租人、被许可人及受让人应支付的其它款项与费用，及其他合法经营业务

而产生的收入；追收欠缴款项等；对租金等款项回收异常、逾期、租约提前终止等情形及时报告风险；向项目公司提供针对租户违约行为处理方案的咨询服务及建议，协助项目公司向租户发出催讨文书及采取法律行动等；

8）协助项目公司日常法律事务咨询，协助解决、处理不动产项目经营过程中产生的与承租人之间的纠纷，协助项目公司以其自身名义参与诉讼、仲裁等，为项目公司经营提供日常法律支持，包括但不限于审阅租赁合约和服务采购合同、协助项目公司聘请律师、向司法机关提交诉讼、仲裁材料、协助项目公司办理公证等；协助项目公司的财务事务，包括资金及账户管理、财务核算、财务报告、财务预算等事务的支持；协助项目公司的税务事务，包括税务登记及相关信息的管理、各种税务的计提申报缴纳、电子税局数电发票使用和管理等事务的支持，期间涉及特殊税务安排或沟通事项，由运营管理机构和基金管理人根据法律法规要求和行业惯例，按照有利于基金长期稳健经营的方式共同协商处理；

9）协助项目公司负责不动产项目的安全生产，协助项目公司建立完善的安全管理体系，承担相应的安全生产管理责任，运营管理机构应指定专人为安全生产的主要负责人并切实履行对应安全管理职责，建立、健全安全生产责任制，明确各层级各岗位安全生产责任，制定安全生产规章制度和操作规程、组织实施安全生产教育和培训计划，保证不动产项目安全生产投入的有效实施，落实安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防工作机制，建立危险源和安全检查隐患台账，对于发现的重大安全隐患及时向基金管理人报备，制定年度安全生产目标并及时消除生产安全事故隐患等；

10）在预算授权范围内，协助项目公司签署并执行不动产项目运营的相关协议，在基金管理人和/或托管人监督下执行预算范围内的日常支出；就预算外事项，需向基金管理人发起申请并书面说明情况，在基金管理人审批授权通过后协助基金管理人或项目公司签署和执行相关协议，执行相关预算外支出；

11）执行不动产项目日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；对于空置区域定期进行检查；制定宽带网络使用和采购方案；制定应急处理方案，如发生自然灾害、紧急事故等特殊情形，确保及时与基金管理人沟通和披露、提出合法有效解决方案并实施；

12）负责制定及实施不动产项目维修、维保，改造、保养等方案；如出现运营管理

期限内不动产项目或其附属物、内部装饰装修和机器设备等可计入资本性支出的不动产资产中大修及/或改造、处置或报废的情况，需向基金管理人申报，经批准后方能执行。若该等修改、改造和装修设计应取得有关部门或机构批准手续的，由项目公司和承租人进行申报并取得该等必要的批准、证照，如需运营管理机构协助的，应予以必要协助；

13）向项目公司提供关于筛选合适的采购方及服务提供商、合理控制成本、质量审核，以及关系的维护相关的咨询服务及建议，协助项目公司进行商业谈判，并对项目公司采购的第三方服务质量进行监督；

14）负责与不动产项目的物业管理服务机构进行对接，就物业管理服务合同项下的日常事宜进行沟通，并代表项目公司要求物业管理服务机构提供物业管理服务合同项下的各项物业管理服务；核实物业管理服务费用、物业专项维修基金（如有）、水费、电费、燃气费等除租金收入以外不动产项目的支出及收入收费标准，将上述标准落实在租赁合同或物业管理服务合同等相关文件中；

15）确保不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料，确保项目公司持续合法合规运营；

16）对接相关行业主管部门并按照主管部门，协助项目公司接洽政府检查等工作，包括各类年度申报工作、消防检查、安全检查等，对上述检查中发现的各类问题（包括但不限于治安、消防、安全隐患、证照等问题）应及时上报基金管理人并制定落实整改计划；

17）了解行业政策及周边环境变化等可能影响到不动产资产运营的情况，并及时向基金管理人进行反馈；如发生政策变动、租金调整等可能对不动产项目、项目公司利益造成影响，应以持有人利益优先为原则，积极与相关部门沟通争取，维护不动产项目、项目公司利益；

18）协助项目公司保持不动产园区内共用设施和共用部位包括（园区手册或相关文件明确约定的由项目公司负责维修维护的特定设施设备、消防安全设施、公共车道、公共走道、绿化以及房屋周围的场地）以及所出租房屋的主体结构处于良好的运营状态，维持公共区域的清洁及秩序。

（3）运营管理机构协助的运营管理职责

除上述服务外，为保障运营管理效率，基金管理人与运营管理机构建立沟通和协同机制，运营管理机构为基金管理人的履职予以协助，主要包括：

表 4-2-1：运营管理机构协助的运营管理职责

序号	运营管理职责	基金管理人	运营管理机构
1	及时办理不动产项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割等	负责办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等； 及时审批运营管理机构借用证照、印章、账册合同的申请	协助基金管理人办理印章证照、账册合同、账户管理权限交割； 根据业务需要，向基金管理人发起申请借用证照、印章、账册合同的申请
2	建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等	建立账户和现金管理机制； 项目公司应设立监管账户作为唯一用于运营收入的归集账户，基金管理人监督现金流管理和使用的情况； 由基金管理人派出的专员审批财务事项	向基金管理人提供有关管理系统审批和审阅权限（如有）； 按机制落实现金流的归集管理和使用，定期汇报现金流和现金结余和使用情况； 配合基金管理人和托管人落实和实现项目租赁、运营等现金流的归集，防止现金流流失、挪用等
3	建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章	制定用印管理、使用制度和授权机制； 集中妥善保管法人章、公章、财务章，授权运营管理机构保管使用发票章及其他业务专用章（若需）及时进行用印审批、安排用印和用印文件发回	发起用印申请，汇报用印事项和提供相关协议文件； 在基金管理人授权下，妥善保管和使用发票章及其他业务专用章（若需），并接受监督和检查。确保用印合法合规，如因项目公司印章使用不规范造成损失应予以赔偿，并承担相应法律责任； 协助项目公司建立用章台账并按照基金管理人要求报送，台账内容应包括但不限于用章日期、文件类型和名称等关键信息
4	不动产项目档案归集管理等	负责档案归集管理	根据基金管理人的要求协助项目公司进行账册的整理和归档； 定期向基金管理人移交档案，协助基金开展档案归集、盘点、储存等具体工作
5	按照《基金指引》要求聘请评估机构、审计机构进行评估与审计	聘任评估机构、审计机构	对评估机构、审计机构聘任提出建议； 配合评估、审计机构开展各项工作，为相关工作的开展提供必要信息和协助； 结合项目实际运营情况和年度预算，与评估机构进行沟通，就评估假设提供合理化建议
6	依法披露不动产项目运营情况	负责不动产项目运营情况的披露	根据运营管理服务协议及时提供、协助必要信息和汇报材料
7	建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项	对运营管理机构进行合规、风险、关联交易的管理培训； 每半年开展对运营管理机构的风险管理和关联交易检查； 在不动产基金的业务制度中，明确关联交易的识别和利益冲突防范机制	配合基金管理人对风控管理和关联交易的审查； 组织相关人员参加基金管理人组织的合规培训； 在项目运营管理过程中，按照风险防范制度要求落实工作和进行信息披露等 制定关联交易和利益冲突防范机制，并在

序号	运营管理职责	基金管理人	运营管理机构
	目运营过程中的风险		不动产项目运营管理过程中，按照风险防范制度要求落实工作和进行信息披露等
8	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	保障持有人利益优先，审慎实施资产处置工作； 必要时召集基金份额持有人大会进行决策	积极配合、提供资产处置建议，并就处置过程提供咨询服务
9	按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，进行扩募及资产的收购	审批和实施资产购入等方案，按法规要求组织基金份额持有人大会进行决策	对基金拟购入的不动产项目提供建议和咨询服务，拟定预算和购入方案，并就此向基金管理人提供咨询服务

运营管理机构接受基金管理人的委托履行前述协助职责过程中，需要根据基金管理人的要求和指示开展相应协助工作，运营管理机构需根据自身的专业确保基金管理人的要求和指示符合相应法律法规和其他监管政策的要求。

2、业务移交安排、考核安排、解聘条件和流程、协议违约、终止和争议解决方式等重要事项

（1）运营管理机构的考核安排

考核政策：如出现下列违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认后，基金管理人将在次年，按以下约定指定一家或多家项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费；该一家或多家项目公司扣减的运营管理费总额应当与本条约定的处罚/扣减金额相当；如运营管理机构在基金管理人书面通知后的 5 个工作日内就违规事项未向基金管理人书面提出异议的，则自第 6 个工作日起视为运营管理机构已确认相应违规事项并同意接受基金管理人作出的处理意见：

表 4-2-2：运营管理机构违规事项与处理结果

违规事项	处理结果
因运营管理机构自身原因导致其受托管理项目未能合法合规经营、未通过年审或出现其他违规情形，使得项目公司或基金管理人受到政府、监管部门等机构的经济处罚	涉及经济处罚金额的，原则上扣减所受经济处罚的等额金额 无经济处罚金额的，基金管理人有权视情节严重程度对运营管理机构相关负责人或相关责任人员进行约谈，运营管理机构应当提出整改措施。情节严重的，可要求更换运营管理机构相关人员
因运营管理机构自身原因导致不动产基金信息披露或运作管理等违反监管要求的，包括但不限于违反关联交易审查要求、未按要求提供或披露经营报告资料等	基金管理人有权视情节严重程度对运营管理机构相关负责人或相关责任人员进行约谈，运营管理机构应当提出整改措施。情节严重的，可要求更换运营管理机构相关人员
因运营管理机构自身原因导致其受托管理项目	根据情节严重程度，与运营管理机构确认扣减金

违规事项	处理结果
发生安全责任事故或重大财产损失	额或弥补财产损失[16]
因运营管理机构运营管理服务问题，引发严重社会负面影响并受到有关政府主管部门批评或警示的	根据情节严重程度及相关政府主管部门的批评或警示意见，与运营管理机构确认扣减金额
因运营管理机构违反其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》等承诺函或《运营管理服务协议》项下关于避免同业竞争、关联交易管理等承诺内容的原因导致不动产项目较首发或跟踪评估的净现金流显著下降	扣减该等违规事项导致不动产项目净现金流下降的金额

（2）运营管理机构职责终止的情形

运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，有下列情形之一的，运营管理机构职责终止：

1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失，被基金管理人解聘；

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，被基金管理人解聘；

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，被基金管理人解聘；

4）运营管理机构被基金份额持有人大会决议解聘；

5）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他情形。

其中，上述 1）、2）、3）项为基金管理人解聘运营管理机构的法定情形。

除上述法定情形外，基金管理人和运营管理机构可以约定其他解聘运营管理机构的情形（“约定情形”），具体约定情形以《运营管理服务协议》相关条款为准。出现解聘运营管理机构的约定情形，基金管理人有权提请基金份额持有人大会解聘运营管理机构，此种情形下基金管理人解聘运营管理机构的，应同时提名合格候选运营管理机构一并提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）表决方可通过。与运营管理机构存在关联关系

[16] 为免疑义，相关损失优先以保险理赔，不足的部分与运营管理机构协商确认扣减金额或补偿。

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。

（3）运营管理机构的解聘条件和流程

1）因法定情形解聘运营管理机构

发生解聘运营管理机构的法定情形的，基金管理人应解聘运营管理机构，无需提交基金份额持有人大会投票表决；

除下文“（4）运营管理机构的更换流程”中的特殊更换情形外，基金管理人有权在上述法定情形发生之日起 6 个月内提名新任运营管理机构，并根据以下第（4）项“运营管理机构的更换流程”召集基金份额持有人大会，由基金份额持有人大会选任新任运营管理机构。

2）因非法定情形解聘运营管理机构的流程

基金管理人、基金托管人或单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人有权根据以下第（4）项“运营管理机构的更换流程”召集基金份额持有人大会，提请基金份额持有人大会解聘运营管理机构并选任新任运营管理机构。基金管理人、基金托管人或单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人应在提请解聘运营管理机构的同时提名新任运营管理机构，方可召集基金份额持有人大会。

（4）运营管理机构的更换流程

1）提名：新任运营管理机构由基金管理人、基金托管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；被提名的运营管理机构应同时满足如下条件，方可构成合格候选运营管理机构：

a) 该合格候选运营管理机构在中国境内实际建成在管的仓储物流项目规模应不少于 850 万平方米；

b) 该合格候选运营管理机构应具备仓储物流园区招商及运营能力，可通过集团资源或市场化租赁方式有效实现空置面积去化，提升不动产项目经营表现；

c) 该合格候选运营管理机构有能力为不动产项目的租户或终端用户提供一体化供应链管理服务。

基金管理人应当对提名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。

2）决议：基金份额持有人大会应对现任运营管理机构的解聘（基金管理人因法定情形解聘运营管理机构的除外）和新任运营管理机构的任命形成决议，该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，由基金管理人于更换运营管理机构的基金份额持有人大会决议生效后 2 日内在规定媒介公告。

本基金存续过程中，若由于运营管理机构开展同一控制下内部重组或组织架构变更等原因需要更换运营管理机构主体，在该等其他法人主体满足适用法律法规对不动产基金运营管理机构资质条件且基金管理人认为其具备履职能力的前提下，基金管理人有权决定将运营管理机构更换为浙江菜鸟同一控制下的其他主体，继续履行《运营管理服务协议》项下约定的权利义务，无需提请基金份额持有人大会投票表决，但基金管理人应当聘请符合条件的律师事务所对继任运营管理机构资质条件出具法律意见书，并根据法律法规和中国证监会的要求办理相关程序(如需)及按照信息披露要求在规定媒介公告。

（5）协议终止事项

运营管理服务协议于以下事件之一发生之日终止：

1）运营管理机构任期届满或被解聘时；

2）基金管理人与运营管理机构协商一致时；

3）基金管理人不再担任不动产基金的管理人时。

（6）协议终止后的相关安排

1）尽快将与业务和物业相关的所有文档、记录、账册和会计资料交予基金管理人或其指定方；

2）尽快腾空并向基金管理人或其指定方交付由运营管理机构和/或其关联方所占据的物业的任何区域，即运营管理机构因开展受托管理服务而占用的不动产项目区域；

3）尽快将《运营管理服务协议》已终止的信息通知仍为基金管理人、项目公司提

供第三方服务的第三方服务提供者以及其他与基金管理人、项目公司有未了结业务往来的人士；

4）按照基金管理人的合理要求，给予基金管理人必要的协助以确保业务的开展不受《运营管理服务协议》终止的影响；

5）积极协助、配合与不动产资产交接有关的其他各项工作。

（7）运营管理服务协议的争议解决方式

因运营管理服务协议引起或与该协议相关的任何争议应由各方友好协商解决。如果争议无法通过协商解决，任何一方有权向中国国际经济贸易仲裁委员会浙江分会（“贸仲会浙江分会”）申请仲裁，仲裁地点在杭州。

3、关键运营管理事项的决策机制

就不动产项目的关键运营管理事项，结合不动产项目运营模式特点，基金管理人与运营管理机构就不动产项目关键运营管理事项设置了审批权限及/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。

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。项目公司年度经营预算经过运营咨询委员会讨论后，提交基金管理人 REITs 投委会审批。

年度经营预算执行期间，确因市场经营环境、监管政策、主管机关要求等发生重大变化导致预算编制基础和假设产生重要变化，或发生重大临时预算项目，或出现重大不可控因素等，可以向基金管理人申请调整预算，履行相应的预算审批程序，向基金管理人报送相关说明材料，并经基金管理人 REITs 投委会审批通过。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。

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。

本基金不动产项目运营管理相关的其他重要事项如关联交易、对外借款、项目运营

过程中可能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等，需根据本部分之“一、不动产基金治理机制”之“（一）分层决策机制”及运营管理服务协议等相关文件约定履行相应审批程序；若运营管理相关重要事项根据法律法规或《基金合同》约定需经基金份额持有人大会进行决策的（如金额超过基金净资产 5%的关联交易、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），还应召开基金份额持有人大会进行表决。

4、非主要职责转委托的情况

（1）运营管理机构有权在运营管理费涵盖成本范围内自行采购或在基金管理人预算批准的范围内促使并监督项目公司采购第三方专业机构（“第三方服务提供者”）为业务的开展提供的下述辅助性服务：(a)资产出租、物业管理服务各项工作；(b)广告、宣传和市场推广服务；(c)客户服务工作、安保、消防和网络通讯工作；(d)保险和/或保险经纪服务；(e)工程维修，设施设备维护、升级和更换（包括强电、弱电、暖通、消防、生活供水、安全工具等），物业装修改造；(f)工程及非工程等各类中介服务；(g)资产管理系统服务；(h)保洁、绿化、水箱清洗、化粪池清掏等环境养护；(i)运营管理机构认为有必要取得的其他辅助服务。

运营管理机构需确保聘请的物业管理公司及其他第三方服务提供者为不动产资产提供符合租约要求的相关服务，收费水平合理；运营管理机构有权对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者进行监督并进行考核。

经与运营管理机构协商一致后，基金管理人可以通过调整预算和/或业务经营计划，按行业惯例调整上述范围。

（三）运营管理费用

1、运营管理费用的计提方法、计提标准和支付方式

在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费用及浮动管理费用。

（1）运营管理费用的构成和计算方式

1）基础管理费用

基础管理费用=I×10%

其中，I 表示项目公司当年经审计的总运营收入，总运营收入=不含税运营收入+营业外收入+其他收益，不含税运营收入为项目公司营业收入并剔除直线法对租金和物业管理费收入的影响。

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，由项目公司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

浮动管理费用=（C-T）×20%

其中，C 表示项目公司当年实现的运营净收益，以项目公司年度审计报告、经审计师核算的结果/实际收付的相关金额计算为准；T 表示项目公司运营净收益目标值，于本基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至 2030 年，项目公司年度运营净收益目标值为本基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度运营净收益。自 2031 年起，项目公司年度运营净收益目标值为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度运营净收益。

特别地，当 C＞T 时，浮动管理费计算结果为正值，将根据约定计提并向运营管理机构支付，但不超过当期确认的基础管理费用金额；当 C 与 T 相等时，浮动管理费为 0；当 C＜T 时，浮动管理费计算结果为负值，将相应扣减基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当期确认的基础管理费用金额。

浮动管理费用按年度实际经营和审计报告情况一次性计提，经基金托管人与基金管理人核对一致，由项目公司按照约定频率和账户路径支付。

运营管理机构收取的基础管理费用和浮动管理费用为所有项目公司相关费用之和。

（2）运营管理费用的计提和支付频率、支付主体

运营管理费用由每一项目公司按照会计准则要求计提，经基金管理人核算确认、基金托管人核对无异议后，项目公司于每季度财务报表出具后的 10 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费用，特别地，每年第四季度的基础管理费用应于该年度的项目公司年度审计报告出具日后 15 个工作日内连同浮动管理费用（或确定应抵扣的浮动管理费用后）一并向运营管理机构支付，或由运营管理机构返还差额。

（3）运营管理费用的调整安排

运营管理费金额及计算方式调整须经基金管理人与运营管理机构书面协商一致并提交基金份额持有人大会投票表决，并以基金份额持有人大会投票表决结果为准。经履行适当程序，基金管理人有权根据基金扩募、不动产项目购入或出售的实际变化情况对上述规则进行调整。

2、运营管理费用的合理性分析

1）基础管理费用的合理性分析

基础管理费用的取费设置考虑了运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务所发生的运营成本以及提供相关增值服务的合理报酬，具体如下：

根据本项目运营管理安排，为不动产项目提供相关运营管理服务而产生的人工薪酬、劳务费用及员工日常办公所产生的行政管理费等（包括但不限于差旅费、通讯费、培训费及业务招待费等）等由运营管理机构承担，相关成本通过基金支付予运营管理机构的基础管理费用进行覆盖，保障不动产项目的平稳运营和管理质量。

基础管理费用还考虑了支付给运营管理机构提供管理输出服务等增值服务的合理报酬。一方面，为提升不动产项目的运营管理质效，更好服务于电商物流和电商仓储业务，运营管理机构为不动产项目提供标准化仓储物流园区运营管理体系及信息系统、园区供应链方案解决咨询服务及项目协同支持，夯实资产长期保值增值能力；另一方面，不动产 REITs 作为公开上市的金融产品，相应的监管规则对其持有不动产项目的运营管理、信息披露等事项也提出较高的要求。地网事业部作为运营管理机构设立的承担仓储物流资产运营管理职能的部门，除了聘请保障不动产项目平稳经营的现场运营和物业人员之外，还为本不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，负责协调浙江菜鸟的内部资源、负责不动产项目日常运营管理（包括编制并落实预算及经营计划、物业管理、维修维保、改造升级等）、负责不动产项目突发事件及重大事件的应对与处置；除上述委托或者协助事项外，运营管理机构还需协同基金管理人解决关联交易、同业竞争以及运营管理等相关问题、协同基金管理人制定投资策略、编制并审核与信息披露相关的材料、配合监管部门审查、与基金管理人共同维护投资人关系等，在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量，且该等事项与不动产项目的日常运营不存在替代关系。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。

2）浮动管理费用的收取方式及合理性分析

本基金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。以运营净收益的实现值与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目标的达成情况。

正向激励及负向扣减设置相同的比例上限，浮动管理费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设置了约束机制，有利于提高不动产项目运营管理效率、强化资产维护运营，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。

前述浮动管理费的设置可有效促进运营管理机构及经营管理团队勤勉尽责并努力提升不动产项目运营业绩表现，有利于保障不动产项目平稳运营。

综上所述，基金管理人认为运营管理费用设置合理、公允、符合交易习惯，满足《审核关注事项》第六十九条的相关要求。

3、运营管理费用的激励机制

根据运营管理服务协议约定，运营管理机构所收取的运营管理费用拟分为基础管理费用和浮动管理费用，运营管理费用的核算将与不动产项目的经营业绩挂钩，以确保运营管理机构与不动产基金利益一致，充分激励其发挥专业运营管理能力，提高基金整体业绩表现。一方面，以项目公司当年实现的项目总运营收入为基数的基础管理费在激励运营管理机构全方位提高项目公司收益的同时，也考核了运营管理机构的成本管控能力；另一方面，锚定项目公司运营净收益目标值的浮动管理费通过超额奖励和不达标倒扣的方式对运营管理机构形成“双向激励”，达到奖优惩劣的效果。

为促使运营管理团队提高运营业绩并保持不动产项目长期稳健运营，基金运作期内，运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人报备后具体执行。

4、突发事件及时响应处置披露机制

基金管理人和运营管理机构已设置突发事件及时响应处置披露机制。根据运营管理服务协议的约定，运营管理机构将及时告知基金管理人已发生的与项目公司业务和/或物业相关的重大事件。突发事件发生后，运营管理机构应当及时向基金管理人报告突发事件情况以及对不动产项目运营稳定性的影响，以及后续应对措施，并积极协助基金管理人防范化解相关负面影响。

（四）资金流转

1、本基金涉及的各层级账户的设置与监管

基金管理人已与兴业银行（作为基金托管人）签订《基金托管协议》，计划管理人已与兴业银行上海分行（作为计划托管人）签订《专项计划托管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为监管银行）已与每一项目公司、每一 SPV 公司分别签订《项目公司监管协议》及《SPV 监管协议》。兴业银行、兴业银行上海分行应按照《基金托管协议》、《专项计划托管协议》和《监管协议》所规定的职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。

在基金层面，设置基金托管账户，指基金管理人以基金的名义在托管人处开立的人民币资金账户。基金的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均须通过基金托管账户进行。

在专项计划层面，设置专项计划账户，指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户。专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、专项计划利益及其他应属专项计划的款项、向原始权益人支付股权转让价款、发放增资款和借款、支付专项计划利益及专项计划费用、进行合格投资，均需通过该账户进行。

在 SPV 层面，设置 SPV 监管账户，指 SPV 根据《SPV 监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的主要用于收取计划管理人根据《SPV 借款合同》发放的股东借款、计划管理人根据《增资协议》支付的增资款、收取处分收入（如有）、支付标的股权收购价款、发放《项目公司借款合同》项下股东借款并收取相关股东借款本息、支付相关税费、在吸收合并完成前偿还股东借款本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如

有）、进行合格投资等的人民币资金账户。在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

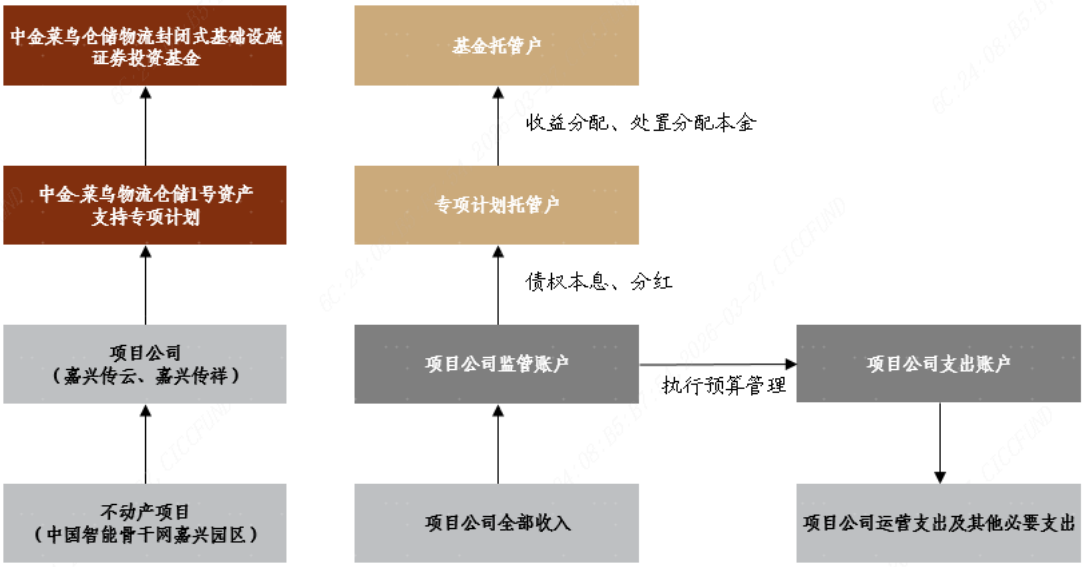
在项目公司层面，设置监管账户、支出账户。项目公司监管账户指项目公司在监管银行开立或受监管银行监管的主要用于收取股东发放的借款、收取银行发放的借款及借款对外支付、偿还项目公司的存量银行借款及/或关联方借款等特定债务（如有）、归集项目公司现金资产、收取项目公司运营收入（包括但不限于所有租金收入以及其他合法经营业务而产生的收入和补贴）、收取处分收入（如有）、向项目公司支出账户拨付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司支出账户拨付《运营管理服务协议》项下运营管理费、支付标的债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款本息等的人民币资金账户。

项目公司支出账户指项目公司在监管银行处开立或受监管银行监管的专门用于支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、吸收合并后支付 SPV 公司应付款项、收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因退税、账户结息等必须由项目公司支出账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司监管账户调拨该等款项）、进行合格投资，并向项目公司监管账户划付剩余留存资金等的人民币资金账户。

除上述账户外，本基金原则上不得有任何其他账户。如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向托管人、监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入托管人、监管银行的统一监督管理。

2、本基金涉及的各层级账户的设置与监管

图 4-2-1：吸收合并完成后各层级账户资金流转示意图



3、各层级账户的使用安排

（1）项目公司应当将不动产资产的租赁合同、光伏合同等所有收入合同中的项目公司收款账户变更为监管账户，并确保自专项计划设立日（含该日）起，以监管账户作为收取项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入监管账户。如有承租方或其他业务相关方将租金或相关款项等转入项目公司其他账户的，项目公司应及时按照约定向监管账户转付该等款项。

（2）在专项计划设立日，基金管理人应将项目公司支出账户中留存的现金资产扣除必要的账户预留款项后全部拨付至监管账户。基金管理人应于专项计划设立日按照已审批的当期资金拨付预算向监管银行下达拨付指令。

（3）经基金管理人申请，监管银行应为基金管理人及其指定方开通项目公司监管账户的网银查询功能。计划管理人、项目公司等相关方如需要开通网银查询功能，应向基金管理人提出申请，并由基金管理人根据相关约定安排为其开通。

（4）项目公司支出账户专门用于支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、吸收合并后支付 SPV 公司应付款项、收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项、进行合格投资，并向项目公司监管账户划付剩余留存资金。除收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人

认可的其他款项外，原则上项目公司支出账户不得作为任何资金的收款账户。

（5）根据运营管理服务协议，基金管理人与运营管理机构经书面确定下年预算，基金管理人基于已经审批的预算按约定频率由项目公司监管账户向项目公司支出账户拨付资金。

（6）如项目公司存在突发性或预算外用款需求，经基金管理人审批后，应先由监管银行自项目公司监管账户向项目公司支出账户拨付预算，后由项目公司支出账户对外支付。

（7）项目公司以监管账户内的资金偿还专项计划股东借款本息时，基金管理人应当根据计划管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）等文件约定的金额，在对应还款日向监管银行发起符合《项目公司监管协议》约定的划款指令，指令监管银行将监管账户内的相应资金支付至专项计划托管账户。

（8）计划管理人于划款指令发送日向计划托管人发送分配当期应分配的不动产资产支持证券所有收益的划款指令，计划托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于计划托管人划款日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，用于向专项计划持有人（即不动产基金）进行分配。

第五部分　不动产基金

一、本次发行参与机构的基本情况

（一）基金管理人

名称：中金基金管理有限公司

法定代表人：李金泽

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 B 座 43 层

成立日期：2014 年 2 月 10 日

电话：010-63211122

传真：010-66159121

联系人：李耀光、刘立宇、周嘉辰、陈涛、吕静杰、尚元、段云珩、秦文博

（二）资产支持证券管理人

名称：中国国际金融股份有限公司

法定代表人：陈亮

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

成立日期：1995 年 7 月 31 日

电话：010-65051166

传真：010-65051156

联系人：董航、沈亚雄、石璐、刘婧湜、杨云帆、曹智丽、王安杰、徐雨桐

（三）基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

法定代表人：吕家进

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

成立日期：1988 年 8 月 22 日

电话：021-52629999

联系人：陈熙翱

（四）基金份额发售机构

1、场外销售机构

（1）直销机构（直销柜台）

名称：中金基金管理有限公司

法定代表人：李金泽

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 B 座 43 层

成立日期：2014 年 2 月 10 日

电话：010-63211122

传真：010-66159121

联系人：张显

（2）其他销售机构

其他销售机构详见基金管理人届时发布的变更或增减销售机构的相关发售文件。

2、场内销售机构

（1）本基金的场内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登记机构认可的深圳证券交易所会员单位（具体名单可在深圳证券交易所网站查询）。

（2）本基金募集结束前获得基金销售资格的深圳证券交易所会员单位可新增为本基金的场内销售机构。

（五）注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

法定代表人：于文强

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

成立日期：2001 年 03 月 21 日

电话：010-59378835

传真：010-59378839

联系人：朱立元

（六）律师事务所

名称：北京市金杜律师事务所

事务所负责人：龚牧龙

住所：北京市朝阳区东三环中路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼东楼 17-18 层

办公地址：上海市徐汇区淮海中路 999 号上海环贸广场写字楼一期 17 层

成立日期：1993 年 5 月 5 日

电话：021-24126068

传真：/

联系人：胡喆、李晶

（七）会计师事务所

名称：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：李丹

住所：中国（上海）自由贸易试验区海阳西路 555 号、东育路 588 号第 45 层 4501、4504 单元（名义楼层，实际楼层 39 层）

办公地址：中国上海市浦东新区东育路 588 号前滩中心 42 楼

成立日期：2013 年 1 月 18 日

电话：13918921040

传真：/

联系人：陈静

（八）资产评估机构

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

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：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

成立日期：2003 年 4 月 7 日

电话：010-85198280

传真：/

联系人：刘慧

（九）税务咨询顾问

名称：普华永道咨询（深圳）有限公司上海分公司

负责人：原遵华（YUAN ZUNHUA JEFFERY）

住所：上海市黄浦区湖滨路 202 号 10 楼

办公地址：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

成立日期：2001 年 6 月 8 日

电话：021-23231081

传真：/

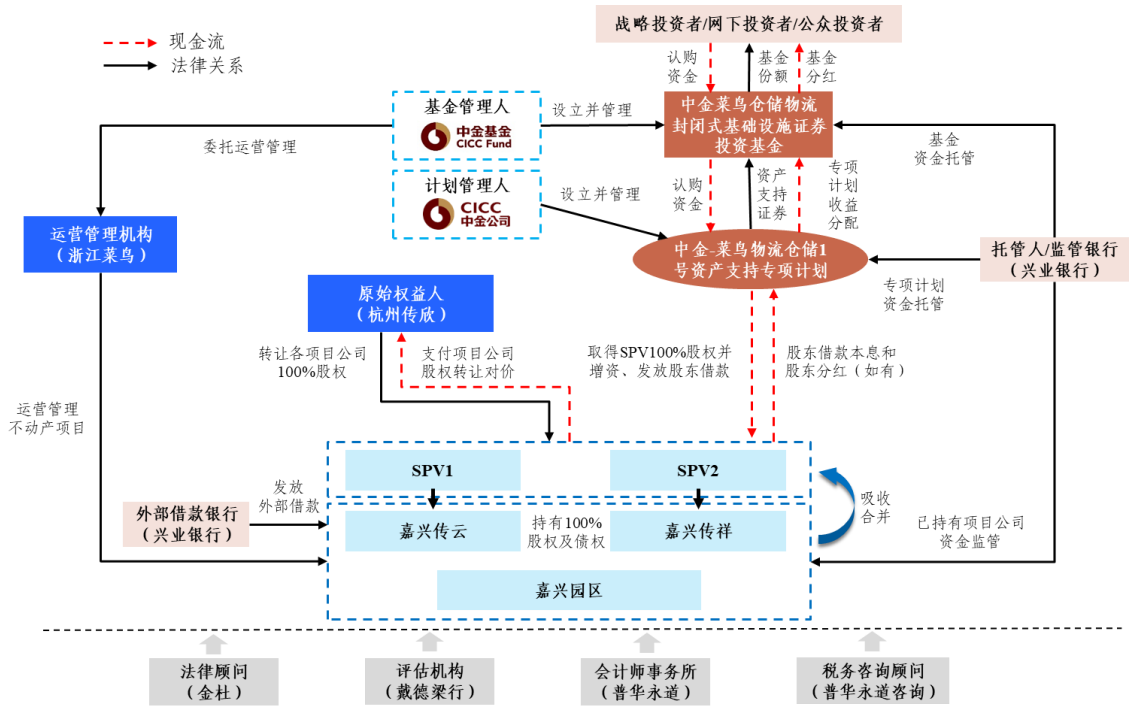
联系人：何冠楠

二、不动产基金的交易安排

（一）整体架构

本基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，不动产资产系嘉兴传云项目与嘉兴传祥项目。

图 5-2-1：交易结构图



（二）交易流程和交易结构

1、资产重组安排

本次交易不涉及资产重组安排。

2、基金的设立与投资安排

（1）计划管理人中金公司获得深圳证券交易所关于同意不动产资产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人中金基金获得深圳证券交易所关于同意不动产基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予不动产基金注册的批文；

（2）基金管理人委托财务顾问办理不动产基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。不动产基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，中金基金向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价

格参与不动产基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中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；

（3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。基金合同生效后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金成立初期必要税费（如有）外，全部投资于由中金公司作为计划管理人发行的“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表基金的利益）成为该不动产资产支持证券单一持有人。“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划”设立之日即本基金首次发售对应的交割日，自交割日起，计划管理人（代表专项计划的利益）即成为 SPV 公司股权的所有权人，SPV 公司即成为项目公司股权的所有权人。本基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权和对项目公司的全部股东债权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。

3、资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表基金）支付的认购资金划转至专项计划募集资金专户内，经会计师事务所进行验资后同时将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日，计划管理人宣布专项计划设立，并于该日或其后第一个工作日通知所有认购人，并在专项计划设立日后向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资范围

专项计划所募集的认购资金只能根据资产管理合同的约定，用于向原始权益人购买基础资产，并对基础资产进行追加投资。

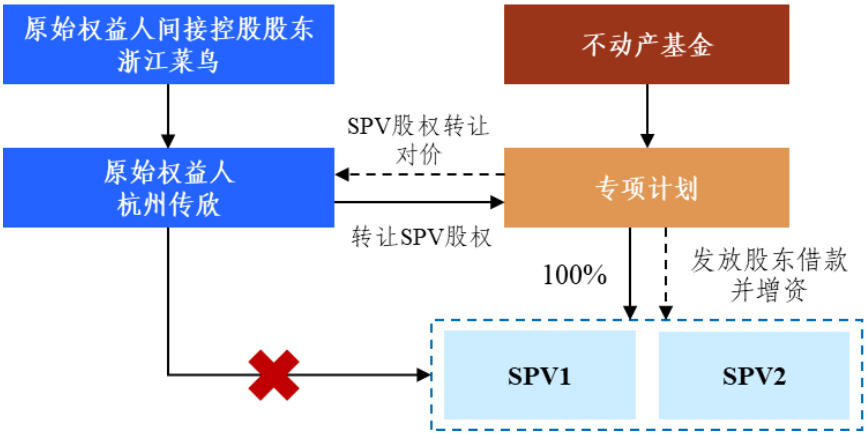
1）收购作为基础资产的 SPV 公司全部股权：计划管理人根据《SPV 股权转让协议》的约定，在《SPV 股权转让协议》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为 SPV 公司的 100%股权的受让价款划拨

至原始权益人指定的账户，用于购买 SPV 公司的 100%股权。

2）向 SPV 公司发放股东借款：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《SPV 借款合同》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为股东借款划拨至 SPV 公司监管账户。根据《SPV 借款合同》，SPV 公司取得借款的用途为支付其受让项目公司 100%股权对应的股权转让价款并向项目公司发放股东借款。

3）向 SPV 公司进行增资：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《增资协议》的约定向 SPV 公司进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至 SPV 公司监管账户。

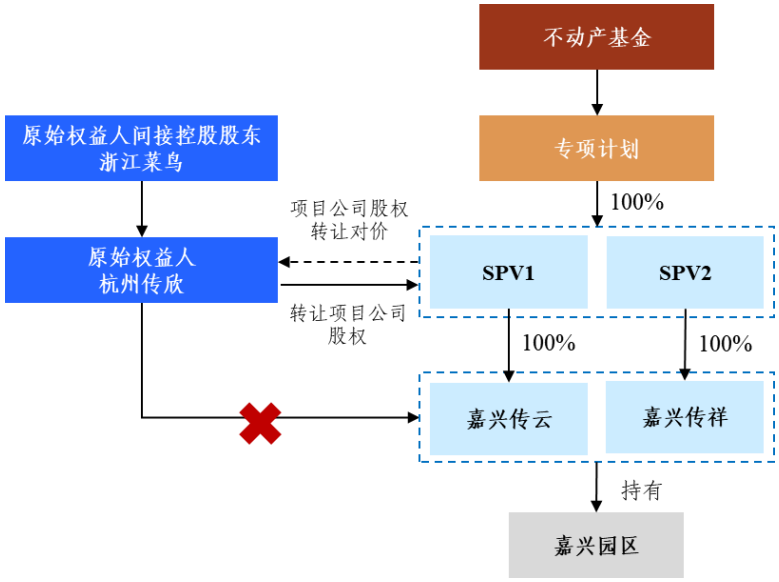
图 5-2-2：专项计划收购 SPV 公司股权、专项计划向 SPV 公司发放股东借款并增资



4、项目公司股权转让和吸收合并安排

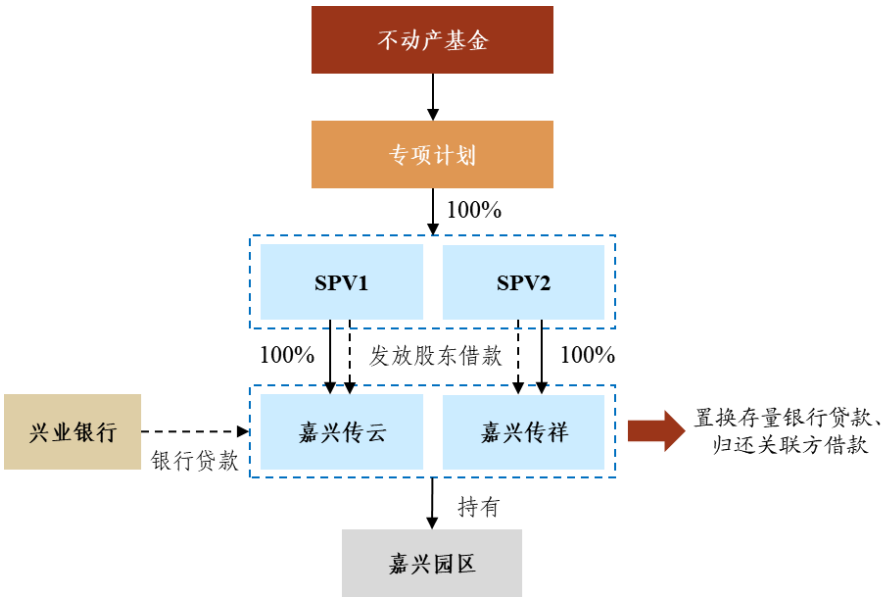
1）SPV 公司收购项目公司 100%股权： 根据《项目公司股权转让协议》，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

图 5-2-3：SPV 公司收购项目公司 100%股权



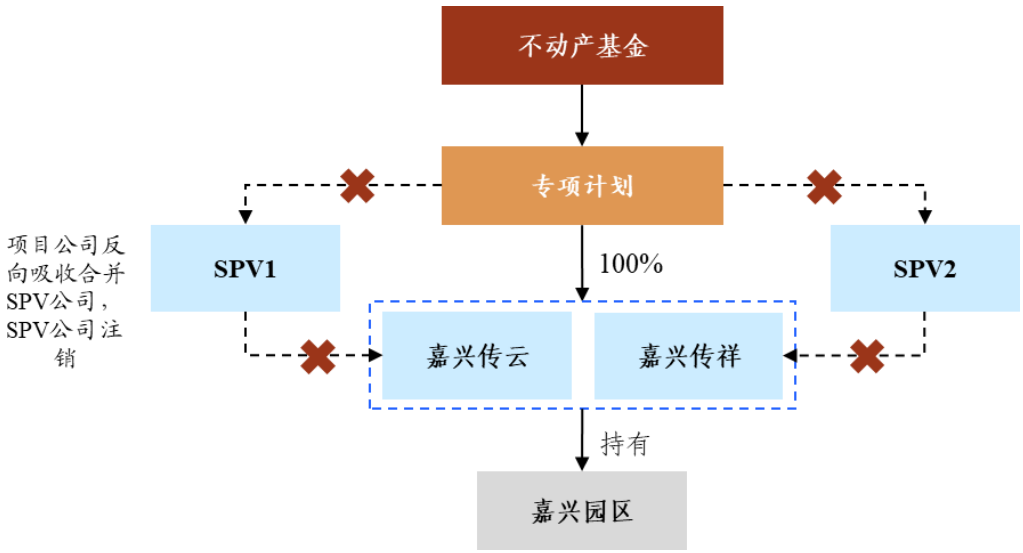
2）项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款：根据《项目公司借款合同》，项目公司取得借款的用途为用于偿还存量负债（即项目公司存量银行贷款及关联方借款）。根据《固定资产借款合同》，基金成立后，嘉兴传云、嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入银行贷款，分别用于置换存量银行贷款、归还关联方借款。

图 5-2-4：项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款



3）项目公司吸收合并 SPV 公司：SPV 公司取得项目公司 100%股权后，搭建了不动产基金持有专项计划、专项计划持有 SPV 公司 100%股权、SPV 公司持有项目公司 100%股权的架构。根据 SPV 公司与项目公司签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收合并 SPV 公司（届时将根据工商部门要求办理项目公司吸收合并手续）。完成吸收合并后，SPV 公司解散并注销，项目公司继续存在，项目公司股东变更为计划管理人（代表专项计划），自项目公司和 SPV 公司完成所有与本次合并相关的公司变更登记手续之日起，SPV 公司的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由项目公司无条件承继、享有及承担。专项计划直接持有项目公司股权和债权。

图 5-2-5：项目公司吸收合并 SPV 公司



5、不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）股权交割及损益归属安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即 SPV 公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，计划管理人（代表专项计划）持有 SPV 公司 100%的股权，享有 SPV 公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。在自评估基准日（不含该日）起至交割

审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用[17]）等所产生的损益归属于 SPV 公司。上述损益将优先用于未来不动产项目的改造提升及不可预见的突发事件，经交割审计结果确认后，如项目公司在过渡期内存在非正常经营损失的，项目公司股权转让价款中应当扣减该等非正常经营损失对应款项。

（2）项目公司分红安排

根据本基金交易安排，基金发行前原始权益人拟出具股东决定，以嘉兴传云截至基准日的部分未分配利润向原始权益人执行利润分配（实际分红以股东决定为准）。

（3）工商变更登记及其他相关手续

根据《SPV 股权转让协议》的约定，原始权益人及专项计划应在交割日（即专项计划设立之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，原始权益人及 SPV 公司应在 SPV 股权变更登记完成日（即 SPV 完成市监局变更登记，专项计划登记为 SPV 唯一股东之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记，专项计划设立日后 60 个工作日内完成市监局变更登记。

（4）交割审计及股权转让价款确定方式

根据《SPV 股权转让协议》的约定，SPV1 和 SPV2 的 100%的股权转让价款均为人民币 100 万元[18]。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定：

股权转让价款=（不动产基金募集资金总额－专项计划及 SPV 预留费用）×项目公司持有的目标资产评估值/专项计划投资的不动产项目总评估值－SPV 向项目公司发放

[17] 项目公司为提升资产品质和运营效率，于 2026 年 3 月 6 日进行管网维修改造（预计完工日期为 2026 年 4 月 27 日），工程金额含税 2,753,009.45 元，该支出系非经常性的品质提升类资本性支出，故在过渡期期间正常由项目公司列支支付。

[18] 截至本招募说明书出具日，SPV 公司注册资本尚未实缴，将于本基金封卷前完成实缴。

的股东借款金额。

（5）股权转让价款支付安排

专项计划应在《SPV 股权转让协议》约定的各项先决条件均已满足的前提下支付SPV 股权转让价款至原始权益人指定账户。

项目公司股权转让价款分两期支付：

(a) SPV 公司应在《项目公司股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下，于 5 个工作日内一次性向原始权益人支付首期股权转让价款。

(b) 第二期股权转让价款为根据《项目公司股权转让协议》的约定，根据交割审计情况、应收债权清理情况、吸收合并完成情况等因素调整后的股权转让价款减去首期股权转让价款，具体金额和支付安排以届时由各方签署的法律文件最终确定。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本次交易不涉及其他可能影响投资者权益的交易安排。

（三）资产支持证券、项目公司、SPV 公司

1、资产支持证券情况

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别，资产支持证券持有人享有专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据《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。

（1）资产支持证券名称

中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券。

（2）计划管理人

中国国际金融股份有限公司。

（3）资产支持证券的发行规模

根据不动产基金的询价发行结果确定资产支持证券的募集规模。

（4）发行方式

按照每份资产支持证券的面值发行。

（5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为 100 元。

（6）资产支持证券存续期限

资产支持证券的存续期为自专项计划设立日（含）至专项计划完成清算分配之日（含）。资产支持证券可根据《标准条款》“专项计划终止事件”的约定提前终止挂牌，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

（7）信用评级

资产支持证券不参与信用评级。

（8）权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第 1 个工作日。每个兑付日前第 1 个工作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在当期的利益。

（9）预期收益率

资产支持证券不设置预期收益率，各次分配的收益分配金额具体以计划管理人制作的《收益分配报告》为准。

（10）分层情况

资产支持证券不分层。

2、项目公司情况

本基金项目公司为嘉兴传云物联网技术有限公司和嘉兴传祥物联网技术有限公司，经基金管理人、计划管理人核查，项目公司均为依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。项目公司基本信息详见本招募说明书“第二部分　不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“（七）项目公司基本情况”。

3、其他特殊目的载体情况

2026 年 3 月 12 日，杭州传欣分别出资 100 万元设立 SPV1 嘉兴欣耘及 SPV2 嘉兴欣祥。根据本次交易安排，杭州传欣将 SPV 股权转让予专项计划，SPV 将向杭州传欣

收购项目公司 100%股权，之后项目公司吸收合并 SPV。前述交易完成后，项目公司（即吸收方）作为存续公司将承继 SPV（即被吸收方）的全部资产、负债、业务、资质、人员、合同及其他一切权利与义务，SPV 注销。

SPV 公司概况列示见下表：

表 5-2-1：嘉兴欣耘基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣耘物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路 228 号 6 幢 101 室
法定代表人	方如远
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 03 月 12 日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK7B2K10J

表 5-2-2：嘉兴欣祥基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣祥物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路 228 号 6 幢 102 室
法定代表人	方如远
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 03 月 12 日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK787272B

经基金管理人和专项计划管理人核查，SPV 系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。

（四）外部借款

1、外部借款安排现状

根据嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行签署的编号为“HTU330618500FBWB2024N0001”的《固定资产贷款合同》及三份补充协议，嘉兴传云项目公司银行贷款总额为 7.28 亿元，借款期限自 2024 年 6 月 19 日至 2034 年 6 月 17 日，嘉兴传云项目资产为上述贷款提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款。

外部贷款银行借款安排初步设定如下，最终对外借款安排以本基金最终发行情况为准：

表 5-2-3：不动产项目对外借款安排

事项	嘉兴传云	嘉兴传祥
贷款类型	固定资产贷款	
贷款金额	18,480.00 万元	7,560.00 万元
利率	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）
期限	15 年	15 年
用途	置换存量银行贷款	归还关联方借款
增信方式	贷款放款 4 个月内，嘉兴传云项目抵押至贷款银行	贷款放款 4 个月内，嘉兴传祥项目抵押至贷款银行
占不动产项目估值比例	15%	15%

2、外部借款安排的积极作用

在当前市场环境下，本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。

以本基金首次发行的外部借款为例，借款期限为 15 年期，按当前 LPR 计算利率为 2.85%。该利率显著低于资产收益率，正杠杆效果明显。借款金额占不动产项目估值比例为 15%。项目公司取得该笔对外借款后，基金总资产不超过基金净资产的 140%。

（1）通过外部借款提升本基金预计分派率

表 5-2-4：外部借款安排对基金预计分派率的影响情况表

	有对外借款	无对外借款	分派率变动
2026 年分派率	4.82%	4.57%	有对外借款较无对外借款情形下提升 25 个基点
2027 年分派率	5.18%	4.86%	有对外借款较无对外借款情形下提升 32 个基点

有外部借款情形下的 2026 年及 2027 年分派率较无对外借款情形下将分别提升 25 个基点、32 个基点，在控制融资风险的前提下，可优化本基金向基金份额持有人的分派水平，满足以基金份额持有人利益优先为原则的资本管理目标。

（2）保持本基金项下项目公司间接融资能力可提升本基金长期的抗风险能力

本基金现有的产品结构下，可通过项目公司实现低成本外部借款。适当保持项目公司的借款融资渠道，可在不动产资产长期的运营中，提升本基金的抗风险能力。

3、外部借款安排符合《基金指引》规定

（1）外部借款系在不动产基金成立后发放，不属于不动产基金成立前已存在的外部借款，为该等借款设置不动产资产抵押担保安排，不违反《基金指引》第二十八条的规定；

（2）外部借款未依赖外部增信，借款用途系用于置换不动产项目存量银行借款和关联方借款，且外部借款发放后，不动产基金总资产不超过不动产基金净资产的 140%，故符合《基金指引》第二十八条对不动产基金成立后新增外部借款的规定。

4、借款还本安排及影响分析

基金成立后新增外部借款第 1-5 年每年还本比例为 0.1%、第 6-14 年每年还本比例为 1%，第 15 年还本比例为 90.5%。本基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息

的偿付，最终借款还本安排以本基金最终发行情况为准。

其中，2026-2027 年，外部借款每年还本比例较小为 0.1%，还款金额主要为借款利息。2026 年和 2027 年，不动产基金预计偿还对外借款的本金金额分别为 26.04 万元和 26.04 万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为 742.14 万元和 741.40 万元，合计占当期不动产项目 NOI 的比例分别为 7.30%和 7.02%，占当期可供分配金额的比例分别为 10.79%和 10.04%。整体看，不动产项目 EBITDA 及可供分配金额对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自 2031 年起，本基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持稳定增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及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等，充分保障基金份额持有人利益。因此，本基金外部借款安排符合相关规定，具有完善的融资安排及风险应对预案，本基金的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。

5、不动产基金具有完善的融资安排及风险应对预案

本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）本不动产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）不动产项目土地出让合同中不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，基金管理人可召开基金份额持有人大会决议不动产项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响不动产基金持续稳定运作，保障基金份额持有人利益；

（6）本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，本基金将不新增借款，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。

此外，固定资产贷款贷款人兴业银行上海分行，于 2026 年 1 月 26 日分别向嘉兴传云和嘉兴传祥出具了《贷款意向函》，其中说明在符合固定资产贷款贷款人贷款条件并经固定资产贷款贷款人审核批准后，在上述固定资产贷款到期后，在原贷款额度内提供项目后续续贷安排。

本基金对外借款安排的相关风险详见本招募说明书第一部分之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“3、其他与不动产基金相关的特别风险”

三、关联交易与利益冲突

（一）关联方界定

1、具有以下情形之一的法人或其他组织，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、计划管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的法人或其他组织；

（4）同一基金管理人、计划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不动产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、具有以下情形之一的自然人，为本基金的关联自然人：

（1）直接或者间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；

（2）基金管理人、计划管理人、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进行倾斜的自然人。

本基金首次发行的参与机构与原始权益人不存在关联关系，参与机构的名单及基本情况详见本部分“一、本次发行参与机构的基本情况”。

（二）报告期关联交易

1、本基金初始的关联交易

根据基金运作期内关联方认定和关联交易的类型，预计本基金成立时存在的关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表 5-3-1：本基金成立时初始的关联交易情况

关联方名称	关联关系	关联交易内容
中金基金	中金基金为本基金的基金管理人	本基金 80%以上基金资产投资于中金公司作为资产支持证券管理人而设立的资产支持专项计划
中金公司	中金公司为本基金计划管理人及基金管理人的控股股东	本基金拟认购中金公司作为管理人设立的专项计划；中金公司（代表专项计划）受让原始权益人持有的 SPV 公司和项目公司 100%股权
杭州传欣或其同一控制下的关联方	杭州传欣为本基金的原始权益人	杭州传欣或其同一控制下的关联方参与本基金战略配售，拟认购本基金募集份额总额不低于 20%；本基金拟认购的专项计划受让原始权益人持有的 SPV 公司和项目公司 100%股权
浙江菜鸟	浙江菜鸟为本基金的运营管理机构	本基金拟聘请浙江菜鸟担任运营管理机构
杭州驿福	杭州驿福为本基金运营管理机构同一控制下的关联方	杭州驿福担任不动产项目的物业管理服务方
杭州菜鸟	杭州菜鸟为本基金运营管理机构同一控制下的关联方	杭州菜鸟作为租户承租不动产项目，现行租约于 2025 年 9 月 1 日生效，预计本基金成立时依然存续。关于现行租约详情请见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“一、不动产项目概况”之“(八)不动产项目经营模式”

2、不动产项目报告期内的重大关联交易情况

嘉兴传云、嘉兴传祥向关联方提供的服务按照独立交易原则确定，情况如下

（1）嘉兴传云最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 5-3-2：嘉兴传云为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	10,692.06	10,238.46	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	947.44	11,155.34
合计	10,692.06	11,185.90	11,155.34

2）接受服务

①关联方运营管理服务费

表 5-3-3：嘉兴传云接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	567.20	303.58	302.28

②关联方物业管理服务费

表 5-3-4：嘉兴传云接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	739.04	542.08	-
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	12.44	99.01
合计	739.04	554.52	99.01

3）投资收益-利息收入

表 5-3-5：嘉兴传云关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	109.27	125.21	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	47.77	-	-
合计	157.04	125.21	-

4）利息支出

表 5-3-6：嘉兴传云关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	387.23	596.06
菜鸟网络科技有限公司	-	-	793.57
合计	-	387.23	1,389.63

5）关联方资金拆借

①资金借入

表 5-3-7：嘉兴传云向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	46,604.61	34,181.91
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	46,604.61	36,086.91

②资金归还

表 5-3-8：嘉兴传云归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	86,279.77	30,517.19
菜鸟网络科技有限公司	-	16,190.00	4,000.00
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	102,469.77	36,422.19

③资金借出

表 5-3-9：嘉兴传云向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,664.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	13,960.77	68,541.60	-
合计	38,625.64	68,541.60	-

④资金收回

表 5-3-10：嘉兴传云收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	36,060.35	46,442.02	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	8,686.39	-	-
合计	44,746.74	46,442.02	-

6）担保及抵押

于 2016 年 9 月 20 日，菜鸟网络与某大型国有商业银行签订固定资产借款协议，该借款期限为 2016 年 9 月 27 日至 2026 年 9 月 26 日，最高借款限额为 400,000,000.00 元。根据该协议，嘉兴传云为菜鸟网络该笔借款的本金及利息提供担保，并且以其持有的不动产权作为菜鸟网络上述银行借款的抵押物。于 2023 年 12 月 31 日，嘉兴传云担保金额为 196,879,300.00 元。于 2024 年 6 月该借款已还清，相应抵押和担保均已解除。

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传云 199,000,000.00 元股权作为银行借款的质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，银行借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传云的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 5-3-11：嘉兴传云应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	826.40	2,800.43	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	22.62	15.06	30.27
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	13.16	14.26	25.32
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	3,316.31

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	金华苏宁物流有限公司	-	1.04	1.04
应收账款	上海万象文化发展有限公司	-	0.08	0.08
应收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	-	0.44
合计		862.18	2,830.88	3,373.47
其他应收款-应收利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	32.36	-	-
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	94.27	-
合计		32.36	94.27	-
其他应收款-应收借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	15,978.48	-	-
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	22,099.58	-
合计		15,978.48	22,099.58	-
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,581.17	2,649.83	2,718.49
合计		2,581.17	2,649.83	2,718.49

9）应付关联方款项

表 5-3-12：嘉兴传云应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	197.28	255.38	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	13.19
合计		197.28	255.38	13.19
预收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	0.31	-
合计		-	0.31	-
其他应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	18,040.73
合计		-	-	18,040.73
长期应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	21,634.44
长期应付款-应付借款	菜鸟网络科技有限公司	-	-	16,190.00
合计		-	-	37,824.44
其他应付款-应付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	423.96	106.32	87.05
合计		423.96	106.32	87.05

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他应付款-应付利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	25.51
其他应付款-应付利息	菜鸟网络科技有限公司	-	-	335.62
合计		-	-	361.13
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	8.79	1.49
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	0.05	0.01
合计		-	8.84	1.50
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	5,799.72	-
合计		-	5,799.72	-

（2）嘉兴传祥最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 5-3-13：嘉兴传祥为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	2,716.65	-	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	1,347.07	4,166.22	4,154.84
合计	4,063.72	4,166.22	4,154.84

2）接受服务

①运营管理服务费

表 5-3-14：嘉兴传祥接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	250.04	171.60	139.91

②物业管理服务费

表 5-3-15：嘉兴传祥接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	184.87	135.60	-
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	5.26	34.61
合计	184.87	140.87	34.61

3）投资收益-利息收入

表 5-3-16：嘉兴传祥关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	8.91	13.26	7.61

4）利息支出

表 5-3-17：嘉兴传祥关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	323.90	-	-

5）关联方资金拆借

①资金借入

表 5-3-18：嘉兴传祥向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	51,875.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.72	2,941.32
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	99,508.41	1,082.72	11,241.32

②资金归还

表 5-3-19：嘉兴传祥归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.73	2,941.32
浙江菜鸟供应链管理有限公司	31,205.19	-	-
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	78,837.73	1,082.73	11,241.32

③资金借出

表 5-3-20：嘉兴传祥向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	1,272.75	4,962.42	14,471.16

④资金收回

表 5-3-21：嘉兴传祥收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	3,879.20	2,882.27	14,232.26

6）担保

嘉兴传祥作为被担保方：

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,900.00	2018 年 5 月 2 日	2025 年 5 月 1 日	是

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传祥 120,000,000.00 元股权作为银行借款质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为

500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传祥的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 5-3-22：嘉兴传祥应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	277.93	-	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	18.96	14.98	23.50
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	1.70	1.70	1.70
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	1,057.78	1,254.65
合计		298.59	1,074.46	1,279.85
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	7.80	2.10
合计		-	7.80	2.10
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	2,606.45	526.30
合计		-	2,606.45	526.30
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,773.99	2,841.51	2,909.04
合计		2,773.99	2,841.51	2,909.04

9）应付关联方款项

表 5-3-23：嘉兴传祥应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	49.35	63.88	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	5.58
合计		49.35	63.88	5.58
其他应付款-应付借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	20,670.68	-	-
合计		20,670.68	-	-
其他应付款-应付利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	255.76	-	-
合计		255.76	-	-
其他应付款-应付关联方	浙江菜鸟供应链管理有限公司	155.62	38.74	19.35

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
运营管理服务费				
合计		155.62	38.74	19.35
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	1,705.85	-
合计		-	1,705.85	-
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	0.04	1.28	0.32
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	9.10	17.59
合计		0.04	10.38	17.91

除因向关联方提供服务产生的应收账款及因接受服务产生的应付账款外，嘉兴传云、嘉兴传祥在报告期内产生的关联方应收款项将于本次发行前予以清理，关联方应付款项将于交割阶段完成清理；

嘉兴传云、嘉兴传祥提供的服务、以及接受的物业管理服务、运营管理服务在基金存续期内会持续，其余交易不会持续。

（3）关联交易的合法合规性及定价公允性

根据本项目法律顾问出具的法律意见书、原始权益人及项目公司确认并经管理人核查，已就关联交易按照内部制度履行了必要的决策程序且不存在以不合理的条件对供应商实行差别待遇或者歧视待遇的情况，符合《公司法》等相关法律法规的规定及项目公司的公司章程等项目公司现行有效的内部管理制度要求，该等履行公允决策程序的关联交易定价依据充分，定价公允，与独立第三方的市场价格或收费标准无较大差异，且上述关联交易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。

此外，为规范项目公司的关联交易行为，加强项目公司关联交易管理工作，保护投资者的合法权益，提高项目公司治理水平，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。该制度要求公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范。公司的各个内部部门共同负责评估关联交易条款，保障定价政策公允。公司在执行项目公司日常运营管理职责过程中，包括但不限于在授权委托范围内聘请第三方为项目公司提供服务并支付相关费用或为项目公司签订构成关联交易的合同时，公司应勤勉尽职地按照此制度履行关联交易控制和日常管理的职责。

（三）基金存续期关联交易的决策与披露

1、基金存续期关联交易的决策

（1）决策机制

关联交易开展应当符合本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，按照市场公平合理价格执行。为防范关联交易中的潜在利益冲突，有效管理关联交易风险，关联交易应根据基金管理人的章程、关联交易管理制度履行不动产基金投资决策委员会审议等内部审批程序。

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，应提交基金管理人董事会（包括 2/3 以上独立董事）审议并取得基金托管人同意。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不动产项目外，对于本基金成立后发生的金额（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，还需依据《基金指引》及基金合同的约定，提交基金份额持有人大会审议。

必要时，基金管理人可就关联交易的公允性等征求会计师等中介机构的独立意见。

（2）审批的豁免

与本基金关联人进行的下列交易可以免予按照关联交易的方式进行审议，包括但不限于：

1）存在关联关系的基金份额持有人领取基金年度可供分配金额；

2）按照基金合同、托管协议等本基金文件约定支付的基金的管理费用；

3）因公共安全事件、突发政策要求等不可抗力事件导致的关联交易；

4）按照本基金基金合同、托管协议、招募说明书等本基金信息披露文件以及专项计划文件已明确约定关联交易安排而开展的其他交易。

2、基金存续期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。

（四）利益冲突

1、利益冲突的情形

（1）原始权益人/运营管理机构持有的其他同类资产情形

截至本招募说明书出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划(包括市辖区，县级市县，自治县，旗，自治旗，特区，林区)范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

（2）原始权益人/运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形

截至本招募说明书出具之日，除本基金外，原始权益人和运营管理机构不存在向其他不动产基金提供运营管理服务的情形。

（3）基金管理人管理多个同类不动产基金的情形

由中金基金作为基金管理人的中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中金普洛斯 REIT”）已于 2021 年 6 月 7 日披露《中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》，中金普洛斯 REIT 是主要投资于仓储物流不动产项目的不动产基金，底层资产类型与本基金类似。因此，本基金成立之时，基金管理人将管理与本基金具有同类型不动产资产的不动产基金。

本基金与中金普洛斯 REIT 项下不动产资产经营模式不同、处在不同区域，运营管理机构不存在关联关系，基金管理人认为现阶段同时管理上述两只不动产基金不存在利益冲突，具体说明如下：

A.初始投资不动产资产的经营模式不同

本基金拟投资的不动产项目主要服务于电商物流需求以及菜鸟集团提供供应链解决方案的业务定位，不动产项目的经营仍将延续由浙江菜鸟的关联方整租，并由整租方向终端用户提供供应链服务，该业务模式与中金普洛斯 REIT 持有的不动产项目所采用

的传统仓储物流模式存在显著差异。

B.初始投资不动产资产所处区域不同

本基金拟投资的不动产项目位于浙江省嘉兴市南湖区；中金普洛斯 REIT 目前持有的不动产资产均不在嘉兴市，本基金与中金普洛斯 REIT 的目标资产所处地理位置不同，所服务的经济和社会区域以及租赁需求不同，不动产项目的整体定位、面向的租户群体均不存在重叠，因此不存在直接利益冲突或竞争关系。

C.运营管理机构不同

针对本基金及中金普洛斯 REIT 项下不动产项目的运营管理，基金管理人为本基金聘请了运营管理机构负责日常运营，与中金普洛斯 REIT 的运营管理机构不同。两只基金的日常运营管理团队各自具备丰富的管理经验，对所在区域的市场和租赁需求有深入的理解，为两只基金项下不动产资产的稳定运作提供支持。不同的运营管理团队人员可有效避免基金管理人在运营管理过程中出现的利益冲突。

（4）其他可能存在潜在利益冲突的情形等

不涉及。

2、利益冲突的防范措施

（1）与原始权益人/运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

就潜在业务竞争可能引发的利益冲突风险，原始权益人控股股东/运营管理机构、原始权益人拟采取如下风险缓释措施：

1）根据原始权益人就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函：

原始权益人将督促运营管理机构根据自身针对不动产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，以不低于运营管理机构自身和/或运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

原始权益人将督促运营管理机构按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并督促运营管理机构确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目（合称“竞品项目”）的，原始权益人将督促运营管理机构自行或督促持有或运营竞品项目的运营管理机构的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人将督促运营管理机构事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[19]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人将督促运营管理机构公平地对待运营管理机构和/或运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人不会、且将敦促原始权益人实际控制的关联方不得利用作为原始权益人的地位或利用该地位获得的信息，作出不利于不动产基金及不动产项目而有利于原始权益人和/或其他原始权益人实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人将督促运营管理机构与基金管理人积极协商解决措施。

2）根据原始权益人控股股东/运营管理机构就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函：

原始权益人控股股东/运营管理机构将根据自身针对不动产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控股股东/运营管理机构自身和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

[19] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。下同。

原始权益人控股股东/运营管理机构将按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并将确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目（合称“竞品项目”）的，原始权益人控股股东/运营管理机构将自行或督促持有或运营竞品项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于原始权益人控股股东/运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人控股股东/运营管理机构将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人控股股东/运营管理机构将公平地对待原始权益人控股股东/运营管理机构和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人控股股东/运营管理机构不会、且将敦促原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方不得利用作为原始权益人控股股东/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及不动产项目而有利于原始权益人控股股东/运营管理机构和/或其他原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人控股股东/运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

（2）与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

本基金成立之时，基金管理人将同时管理 2 只底层资产类型相同的不动产基金，因

2 只基金资产经营模式不同、区位不同、运营管理机构/团队不同，现阶段不存在利益冲突。由于基金存续时间较长，未来不排除在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。针对潜在的利益冲突，基金管理人已制定了相关风险缓释措施。

1）基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《REITs 业务利益冲突管理细则》等制度，以防范本基金层面的利益冲突风险，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不动产基金，基金管理人原则上聘请不同的运营管理机构或不同的运营管理实施机构负责日常运营，实操过程中的日常运营管理团队不同。各不动产项目的运营管理安排通过运营管理服务协议约定，项目公司的预算由运营管理团队拟定，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，将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。

如未来存在可能发生的同业竞争和可能存在的利益冲突，基金管理人 REITs 投委会将讨论决定相关情形的处理方式，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，必要情况下还会进行临时披露，接受投资者监督。

3）不动产基金的投资扩募层面

在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，基金管理人内部制度要求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，不同基金独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。

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。

四、基金运作

（一）基金的信息披露

1、基金披露的渠道

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交易的证券交易所披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

2、基金信息披露文件的种类

公开披露的基金信息包括：

（1）基金合同、基金招募说明书、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最大限度地披露影响基金投资者决策的全部事项，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等内容。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、基金合同提示性公告登载在规定媒介上；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网站上。

（2）基金发售方案、询价公告

基金管理人应当就本基金发售、询价的具体事宜编制基金发售方案及询价公告，深圳证券交易所对发售申请无异议的，连同基金合同、招募说明书及产品资料概要登载于规定媒介。

（3）基金份额发售公告

基金管理人应当就基金份额发售的具体事宜编制基金份额发售公告，并在基金份额发售首日的 3 日前登载于规定媒介上。

（4）基金合同生效公告

基金管理人应当在基金合同生效的次日（若遇法定节假日规定报刊休刊，则顺延至法定节假日后首个出报日，下同）在规定媒介上登载基金合同生效公告。

（5）基金份额上市交易公告书

本基金基金份额获准在深圳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 3 个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载于规定媒介上。

（6）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，将年度报告正文登载于规定网站上，并将年度提示性报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，编制并披露基金定期报告，内容包括：

a）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）；

b）基金所持有的不动产项目明细及相关运营情况；

c）基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

d）基金所持有的不动产项目现金流归集、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；

e）基金所持有的项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基金指引》《不动产基金公告》借款要求的情况说明；

f）不动产基金与专项计划管理人和托管人、运营管理机构等履职情况；

g）不动产基金与专项计划管理人、托管人及其他参与机构费用收取情况；

h）报告期内购入或出售不动产项目情况；

i）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；

j）报告期内基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有不动产基金份额及变化情况；

k）可能影响投资者决策的其他重要信息。

基金季度报告披露内容可不包括前款第 c）、f）、i）、j）项，基金年度报告应当载有年度审计报告和评估报告。

基金信息披露文件涉及评估报告相关事项的，应在显著位置特别声明相关评估结果不代表不动产资产的真实市场价值，也不代表不动产资产能够按照评估结果进行转让。

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，编制不动产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。

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。

（7）临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当在 2 日内编制临时报告书，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）延长基金合同期限；

4）转换基金运作方式、基金合并；

5）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，更换会计师事务所、律师事务所、评估机构、运营管理机构等专业服务机构；

6）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；

7）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

8）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、变更基金管理人的实际控制人；

9）基金份额回拨、基金中止发售、基金募集期延长或提前结束募集；

10）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；

11）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；

12）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

13）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严重行政处罚、刑事处罚；

14）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，或者从事其它重大关联交易事项，中国证监会另有规定的情形除外；

15）基金收益分配事项；

16）管理费用、托管费用等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

17）基金推出新业务或服务；

18）不动产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%；

19）不动产基金发生重大关联交易；

20）金额占基金净资产 10%及以上的交易；

21）金额占基金净资产 10%及以上的损失；

22）不动产项目购入或者出售；

23）不动产基金扩募；

24）不动产项目运营情况、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）基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动；

26）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；

27）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不动产基金份额；

28）不动产基金交易价格发生较大波动；

29）不动产基金停复牌；

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、中国证监会和深圳证券交易所规定的，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。

（8）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中国证监会、基金上市交易的证券交易所。

（9）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。

（10）战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产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，基金管理人应当向深交所提交基金份额解除限售的提示性公告。

（11）清算报告

基金合同出现终止情形的，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。

（12）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一只不动产基金份额的 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，通知该不动产基金的基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该不动产基金的份额；

2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到一只不动产基金份额的 10%后，

通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占该不动产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，通知该不动产基金的基金管理人，并予公告；在该事实发生之日起至公告后 3 日内，不得再行买卖不动产基金的份额；

3）投资者及其一致行动人拥有权益的不动产基金份额达到或者超过该不动产基金份额的 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；

4）投资者及其一致行动人拥有权益的不动产基金份额达到或者超过该不动产基金份额的 30%但未超过 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；

5）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50%时，继续增持该不动产基金份额的，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和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《深交所不动产基金业务办法》规定情形的可免于发出要约；投资者及其一致行动人通过首次发售方式拥有权益的基金份额达到或者超过不动产基金份额 50%，继续增持该不动产基金份额的，适用前述规定。被收购不动产基金的基金管理人应当参照《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。

（13）中国证监会规定的其他信息。

3、披露时间和披露形式

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中国证监会规定媒介披露，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。

4、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。基金管理人和基金托管人应保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

（二）基金合同及托管协议相关情况

1、基金的募集

本基金由基金管理人按照《基金法》《公募基金运作办法》《销售办法》《基金指引》、基金合同及其他有关规定募集，募集申请于【】年【】月【】日经中国证监会证监许可〔【】〕【】号文注册。

具体发售方案以本基金的基金份额发售公告为准，请投资人就发售和认购事宜仔细阅读本基金的基金份额发售公告。

投资人在募集期内可以多次认购基金份额，基金份额的认购费按每笔基金份额认购申请单独计算。本基金的场外认购费率如下：

表 5-4-1：认购费率

单笔认购金额（M）	认购费率
M<500 万元	0.30%
M≥500 万元	1,000 元/笔

对于网下投资者和战略投资者，本基金不收取认购费。基金份额的场内认购费率由基金销售机构参照场外认购费率执行。本基金的认购费用应在投资人认购基金份额时收取。基金认购费用不列入基金财产，主要用于基金的市场推广、销售、登记结算等募集期间发生的各项费用。

基金管理人聘请中金公司担任本基金的财务顾问，受托办理本基金的基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

2、基金合同的生效

本基金募集期限届满时，同时满足下述情形，本基金达到备案条件：

（1）基金份额总额不低于准予注册规模的 80%；

（2）募集资金规模达到 2 亿元且基金认购人数不少于 1,000 人；

（3）原始权益人或其同一控制下的关联方按规定参与战略配售；

（4）扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例不低于本次公开发售数量的 70%；

（5）无导致本基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，并在 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；否则基金合同不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

3、基金份额的交易

（1）上市交易的地点与时间

本基金拟上市的场所为深圳证券交易所。在符合上市条件的前提下，基金管理人可依据《深交所基金上市规则》，向深圳证券交易所申请本基金份额上市交易。

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刊登基金份额上市交易公告书。

（2）上市交易的规则

本基金上市交易遵循《深圳证券交易所交易规则》《深交所基金上市规则》《深交所不动产基金业务办法》等相关规定。

基金份额上市交易后，投资者使用场内证券账户认购的基金份额，可直接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，可通过办理跨系统转托管业务参与深圳证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可根据深圳证券交易所、登记机构相关规则办理。

本基金上市期间，基金管理人选定做市商为不动产基金提供双边报价等服务的，基金管理人及做市商开展基金做市服务业务按照深圳证券交易所相关业务规则执行。

基金管理人、财务顾问可以根据不动产基金路演情况，合理审慎约定上市特定期限内网下投资者可以交易的份额比例。

（3）上市交易的费用

本基金上市交易的费用按照深圳证券交易所的有关规定办理。

（4）上市交易的行情揭示

本基金在深圳证券交易所上市交易，交易行情通过行情发布系统揭示。

（5）上市交易的停复牌和终止上市

本基金的停复牌和终止上市按照相关法律法规、中国证监会及深圳证券交易所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

（6）不动产基金所采用的交易、结算方式

不动产基金可以采用竞价、大宗、询价等深圳证券交易所认可的交易方式交易。

除《深交所不动产基金业务办法》另有规定外，不动产基金采用竞价及大宗交易的，具体的委托、申报、成交、交易时间等事宜应当适用深圳证券交易所基金交易的相关规定。

不动产基金交易实行价格涨跌幅限制，不动产基金上市首日涨跌幅限制比例为 30%，非上市首日涨跌幅限制比例为 10%，深圳证券交易所另有规定的除外。

不动产基金涨跌幅价格的计算公式为：涨跌幅价格＝前收盘价×（1±涨跌幅比例）

不动产基金采用竞价交易的，单笔申报的最大数量不超过交易所规定上限；不动产基金采用询价和大宗交易的，单笔申报数量应当为 1,000 份或者其整数倍。

不动产基金申报价格最小变动单位为 0.001 元。

不动产基金的基金份额上市交易时产生的费用，由基金份额持有人依法缴纳。

本基金结算方式根据《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及其他有关规定执行。中国证券登记结算有限责任公司为本基金的交易提供多边净额清算、逐笔全额结算等结算服务。

4、基金的投资

（1）投资目标

本基金主要资产投资于不动产资产支持证券并持有其全部份额，通过不动产资产支

持证券、项目公司等载体穿透取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金通过主动的投资管理和运营管理，提升不动产项目的运营收益水平，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

（2）投资范围及比例

本基金投资范围包括不动产资产支持证券，国债、央行票据、地方政府债、政策性金融债，信用评级为 AAA 的债券（包括企业债、公司债、政府支持机构债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、非政策性金融债、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分等），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其它具有良好流动性的货币市场工具），以及法律法规或中国证监会允许不动产投资信托基金（REITs）投资的其他金融工具。其中，基金初始设立时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资不动产资产支持证券，预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，具体金额以基金管理人的计算为准。

本基金不投资股票（含存托凭证），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。

如本基金投资的信用评级为 AAA 级的债券因评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应当在 60 个工作日内调整。

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

如法律法规或监管机构以后允许不动产基金投资其他品种，或对前述投资比例要求进行变更的，基金管理人在履行适当程序后，可以进行相应调整。

（3）投资策略

1）不动产项目投资策略

A.初始基金资产投资策略

基金合同生效后，本基金将扣除相关预留费用后的全部初始基金资产投资于“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划”并持有其全部份额。本基金通过该资产支持证券投资于项目公司，穿透取得项目公司持有的不动产资产的完全所有权或经营权利。前述投资方案、不动产项目具体情况等详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”。

B.运营管理策略

本基金管理人将主动履行不动产项目运营管理职责，并聘请具备先进仓储物流不动产运营管理经验的运营管理机构根据基金合同、《运营管理服务协议》的约定承担部分不动产项目运营管理职责，积极提升不动产项目的运营业绩表现。本基金关于不动产项目的具体运营管理安排详见本招募说明书。

C.资产收购策略

基金合同生效后，本着基金份额持有人利益最大化原则，结合本基金运营管理情况，基金管理人将积极开展研究、尽职调查并借助运营管理机构项目资源，积极挖掘并新增收购符合国家重大战略、宏观调控政策、产业政策、固定资产投资管理法规制度的优质、具有稳定现金流的不动产项目。在依法合规的前提下，基金管理人聘请的运营管理机构可协助、配合制定不动产项目收购方案。

D.更新改造策略

基金合同生效后，将视情况对不动产项目进行更新改造，维持不动产项目硬件标准，为租户提供有竞争力的服务。在依法合规的前提下，基金管理人聘请的运营管理机构可负责实施不动产项目的更新改造方案。相关更新改造事项应提交基金份额持有人大会审议的，将根据基金合同约定提请基金份额持有人大会审议。

E.出售及处置策略

本着维护基金份额持有人合法权益的原则，结合市场环境及不动产项目运营情况，基金管理人将适时制定不动产项目出售方案并组织实施。在依法合规的前提下，基金管理人聘请的运营管理机构可协助、配合制定不动产项目出售方案。

F.对外借款策略

本基金直接或间接对外借入款项的，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，借款用途限于不动产项目日常运营、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，用于不动产项目收购的借款应当遵守基金合同关于借款的条件和限制。

2）债券及货币市场工具的投资策略

本基金投资资产支持专项计划前的基金财产以及投资资产支持专项计划后的剩余基金财产、获得资产支持专项计划收益分配资金、出售不动产项目获得的资金等，将主要投资于利率债、AAA 级信用债及货币市场工具等，在保障基金财产安全性的前提下，本基金将对整体固定收益组合久期做严格管理和匹配。

（4）投资限制

1）组合限制

本基金的投资组合应遵循以下限制：

A.本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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；

B.本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

i）除基金合同另有约定外，本基金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%；

ii）除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%；

C.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；

D.本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、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%；

E.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；

F.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。

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 2 中规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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生效之日起开始。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

法律法规或监管部门取消或变更上述限制，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或以变更后的规定为准，但须提前公告，无需经基金份额持有人大会审议。如本基金增加投资品种，投资限制以法律法规和中国证监会的规定为准。

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：

A.承销证券；

B.违反规定向他人贷款或者提供担保；

C.从事承担无限责任的投资；

D.买卖其他基金份额，但是国务院证券监督管理机构另有规定的除外；

E.向基金管理人、基金托管人出资；

F.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；

G.法律、行政法规或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。关于本基金参与关联交易的相关要求参见基金合同“利益冲突及关联交易”章节。

法律、行政法规或监管部门取消或变更上述禁止性规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或以变更后的规定为准。

（5）借款限制

本基金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，借款用途限于不动产项目日常运营、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，用于不动产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）本基金已持不动产项目和拟收购不动产项目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，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。

（6）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，或者有更权威的、更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，本基金可以在履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无需召开基金份额持有人大会。

（7）风险收益特征

本基金为不动产投资信托基金（REITs），在基金合同存续期内通过资产支持证券和项目公司等载体穿透取得不动产项目完全所有权或经营权利，通过积极运营管理以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流。一般市场情况下，本基金预期风险收益低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。

（8）基金管理人代表基金行使相关权利的处理原则及方法

1）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不动产项目公司的股东、债权人等相关权利，保护基金份额持有人的利益；

2）有利于基金财产的安全与增值；

3）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。

5、基金的财产

（1）基金资产总值/基金总资产

基金资产总值/基金总资产是指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项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

基金资产净值/基金净资产是指基金总资产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。开立的基金专用账户与基金管理人、基金托管人、基金销售机构和基金登记机构自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

本不动产基金涉及的相关账户及各层级账户的设置、使用和监管，请参见本基金招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（四）资金流转”。

（4）基金财产的保管和处分

本基金财产独立于基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有财产，并由基金托管人保管。基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营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。

基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。

基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营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。

本基金的债权，不得与基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的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。

（5）不动产项目的处置安排

不动产项目的处置安排详见本节“11、基金的终止与清算”。

6、新购入不动产项目及不动产基金扩募

（1）新购入不动产项目的条件

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，本基金在新购入不动产项目时应当符合下列条件：

1）符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及有关规定的要求；

2）不动产基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满 6 个月，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）会计基础工作规范，最近 1 年财务报表（如有）的编制和披露符合企业会计准

则或者有关信息披露规则的规定，最近 1 年财务会计报告（如有）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（如有）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；

4）中国证监会和深圳证券交易所规定的其他条件。

（2）新购入不动产项目与扩募程序

本基金新购入不动产项目的，可以单独或同时以留存资金、对外借款或者扩募资金等作为资金来源。基金管理人应当遵循公平、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。

1）初步磋商

基金管理人与交易对方就不动产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不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产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）尽职调查

基金管理人应当按照《基金指引》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》等相关规定对拟购入的不动产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，尽职调查要求与不动产基金首次发售要求一致。

基金管理人或其关联方与拟购入不动产项目原始权益人存在关联关系，或享有不动产权益时，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。

涉及新设不动产资产支持证券的，基金管理人应当与资产支持证券管理人协商确定不动产资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金变更注册、扩募（如有）、投资运作与不动产资产支持证券设立、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、资产评估机构、会计师事务

所等专业机构就拟购入不动产项目出具意见。

3）基金管理人决策

基金管理人应当在作出拟购入不动产项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入不动产项目决定后 2 日内披露临时公告，同时披露拟购入不动产项目的决定、产品变更方案、扩募方案（如有）等。

4）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

不动产基金履行完毕变更注册程序后，基金管理人拟对交易对方、拟购入的不动产项目、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有关文件。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当在重新履行完毕变更注册程序后再次召开基金份额持有人大会进行表决。基金管理人就拟购入不动产项目召开基金份额持有人大会的，不动产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拟购入不动产项目决议公告至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

基金管理人向中国证监会申请不动产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不动产基金产品变更申请、不动产资产支持证券有关申请，以及《深交所不动产基金业务办法》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和有关申请文件。

5）其他

经履行适当程序后，基金管理人将发布基金份额扩募公告。

不动产基金扩募的，可以向不特定对象发售，也可以向特定对象发售（以下简称“定向扩募”）。向不特定对象发售包括向不动产基金原持有人配售份额（以下简称“向原持有人配售”）和向不特定对象募集（以下简称“公开扩募”）。

（3）扩募定价原则、定价方法

1）向原持有人配售

基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定配售价格。

2）公开扩募

基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产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 个交易日的不动产基金交易均价。

3）定向扩募

1.定向扩募的发售价格应当不低于定价基准日前 20 个交易日不动产基金交易均价的 90%。

2.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，定价基准日可以为当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：

A.持有份额超过 20%的第一大不动产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%的第一大不动产基金持有人的投资者；

B.拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方；

C.通过当次扩募拟引入的专业机构投资者。

3.定向扩募的发售对象属于“新购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方”以外的情形的，基金管理人、财务顾问（如有）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，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、价格确定原则和认购数量。定向扩募的基金份额，自上市之日起 6 个月内不得转让；发售对象属于上述第 2 条情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。

（4）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等相关公告。

（5）法律法规或监管部门对不动产基金新购入不动产项目和扩募另有规定的，从其规定。

7、基金资产的估值

（1）估值日

本基金的估值日为基金合同生效后每年 6 月 30 日及 12 月 31 日，以及法律法规规定的其他日期。

（2）核算及估值对象

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，包括但不限于不动产资产支持证券、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）核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过不动产资产支持证券和不动产项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一特殊目的载体所采用的会计政策。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1）基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，应当按照《企业会计准则解释第 13 号》的要求，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，应当按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

2）不动产基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，即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。

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，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值，经持有人大会同意并公告，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。对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当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。

3）在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中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。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

采用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据的，基金管理人应审慎分析评估质量，不能简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

4）基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并决定是否计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

5）不动产资产支持证券的估值

基金管理人应当按照投资成本将不动产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。

6）不动产项目资产的估值

根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》规定，如有确凿证据表明该不动

产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，不动产项目可以按照公允价值进行后续计量。

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》规定，基金管理人如选择采用公允价值模式对非金融资产进行后续计量的，应当审慎判断，确保有确凿证据表明该资产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。

7）对于已上市或已挂牌转让的不含权固定收益品种（另有规定的除外），选取估值日第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值。

8）对于已上市或已挂牌转让的含权固定收益品种（另有规定的除外），选取估值日第三方估值基准服务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。

对于含投资者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选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值，同时充分考虑发行人的信用风险变化对公允价值的影响。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。

9）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其公允价值。

10）同一债券同时在两个或两个以上市场交易的，按债券所处的市场分别估值。

11）银行存款以本金列示，按银行实际协议利率逐日计提利息。

12）债券回购以协议成本列示，按协议商定利率在实际持有期内逐日计提利息。

13）如有确凿证据表明按上述方法进行估值不能客观反映上述金融资产或金融负债公允价值的，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。

14）相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定核算及估值。

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核算及估值方法、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，仍无法达成一致的意见，基金管理人向基金托管人出具盖章的书面说明后，按照基金管理人对不动产基金财务报表的净资产计算结果对外予以公布。

（4）核算及估值程序

1）基金份额净值是按照每个估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产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，由此产生的误差计入基金财产。国家法律法规另有规定的，从其规定。

2）基金管理人应计算每个中期报告和年度报告的不动产基金合并财务报表的净资产和基金份额净值。

3）不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告，对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产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、每年度对基金资产进行核算及估值，将基金净资产、基金份额净值发送基金托管人，并将不动产项目的资产确认、计量过程的依据提供给基金托管人，基金托管人应复核资产确认、计量过程是否有相关依据，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、每年度对基金资产核算及估值并经基金托管人复核后，由基金管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

（5）核算及估值错误的处理

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核算及估值的准确性、及时性。当不动产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

A.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。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

B.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；

C.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；

D.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。

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：

A.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；

B.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；

C.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；

D.根据估值方法，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，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

A.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。

B.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。

C.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 ：

1）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；

2）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。

3）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。

4）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。

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。

（6）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核算及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。

（7）基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产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。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果发送给基金托管人。经基金托管人复核确认后，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（8）特殊情况的处理

1）基金管理人或基金托管人按核算及估值方法的第 13）项进行估值时，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，未能发现错误或未能避免错误发生的，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。

（9）不动产项目的评估

1）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照

评估结果进行转让。

2）不动产项目评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 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不动产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不动产项目进行评估：

A.基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；

B.本基金扩募；

C.提前终止基金合同拟进行资产处置；

D.不动产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。

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不动产项目等情形时，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）评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：1、评估基础及所用假设的全部重要信息；2、所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；3、不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益情况及其他相关事项；4、不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；5、影响评估结果的重要参数，包括土地使用权或经营权利剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；6、评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；7、调整所采用评估方法或重要参数情况及理由（如有）；8、可能影响不动产项目评估的其他事项。

4）更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

8、基金的收益与分配

（1）基金可供分配金额

基金的可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素。

基金管理人计算可供分配金额过程中，应当先将合并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。相关计算调整项请参见本基金招募说明书。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。

基金存续期间，如需调整可供分配金额相关计算调整项的，基金管理人在根据法律法规规定履行相关程序（如有），并与基金托管人协商一致后可相应调整并提前公告。基金管理人应当在当期基金收益分配方案中对调整项目、调整项变更原因进行说明，并在本基金更新的招募说明书中予以列示。

（2）基金收益分配原则

1）本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循深圳证券交易所及登记机构的相关规定；

2）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

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。

在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，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调整基金收益的分配原则，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。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（3）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（4）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，基金管理人应当至少在权益登记日前 2 个交易日，依照《公募基金信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介上公告。

（5）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。当投资人的现金红利小于一定金额，不足以支付银行转账或其他手续费用时，按照基金登记机构的相关规定进行处理。

本基金涉及的相关账户各层级账户的设置、使用和监管，请详见本基金招募说明书第四部分“治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”之“（四）资金流转”。

9、基金的费用与税收

（1）基金费用的种类

1）基金的管理费用；

2）基金的托管费用；

3）基金合同生效后与基金相关的信息披露费用；

4）基金合同生效后，为基金提供专业服务（包括不动产项目的购入与出售等）的会计师事务所、律师事务所、评估机构等收取的费用，包括但不限于会计师费、律师费、评估费；

5）与基金相关的仲裁费和诉讼费；

6）基金份额持有人大会费用；

7）基金的证券交易结算费用；

8）基金的银行汇划费用；

9）基金上市初费及年费、登记结算费用；

10）基金账户开户费用、维护费用；

11）除上述所列费用以外，不动产基金持有的资产支持专项计划相关的其他所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因计划管理人管理和处分专项计划资产而承担的税收（但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、聘用法律顾问的部分费用（如有）、专项计划审计费、资金汇划费、验资费、银行询证费、执行费用、召开不动产资产支持证券持有人会议的会务费、专项计划清算费用、计划管理人为履行项目公司股东职责所需要支出的费用（如有）以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出；

12）按照国家有关规定和基金合同约定，可以在不动产基金产品中列支的其他费用。

（2）基金固定管理费用计提方法、计提标准和支付方式

固定管理费用由管理人收取。固定管理费用的计算方法如下：

H=E×0.20%÷当年天数

H 为每日应计提的固定管理费用；

E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起（含）为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算；

基金的固定管理费用按日计提、按年支付。自基金成立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。经托管人与管理人核对一致，按照约定账户路径支付。

（3）基金的托管费用

本基金的托管费用按基金净资产的 0.01%年费率计提。托管费用的计算方法如下：

H=E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的托管费用；

E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起（含）为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算；

基金的托管费用每日计提、按年支付。自基金成立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托管费用进行调整。经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的账户路径进行资金支付。

上述第 3）－12）费用，根据有关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或计划托管人自专项计划财产中支付。

（4）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）基金合同生效前的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等相关费用（基金募集失败时，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付）；

4）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。

10、基金的会计与审计

（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。

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

A.投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和建筑物，以购买日的公允价值作为购置成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，采用年限平均法对其计提折旧。

对投资性房地产的折旧年限、预计净残值率和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

在符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）、《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值，为了向基金份额持有人提供更可靠、更相关的会计信息，经持有人大会同意并公告，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。

B.金融资产

本基金的金融资产于初始确认时根据本基金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。

C、金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

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)基金托管人定期与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对并确认；

9）基金应按照法律法规、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，编制不动产基金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。

（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照有关规定在规定媒介公告。

4）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。

11、基金的终止与清算

（1）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）基金合同期限届满，且未延长基金合同有效期限；

2）基金份额持有人大会决定终止的；

3）在基金合同生效之日起 6 个月内中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案；

4）本基金投资的全部不动产项目在基金合同期限届满前全部变现或处置完毕，且连续 6 个月未成功购入新的不动产项目；

5）本基金投资的全部资产支持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，且连续 6 个月未成功认购其他不动产资产支持证券；

6）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

7）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

8）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；

9）基金合同约定的其他情形；

10）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（2）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财产清算。

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基金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、具有从事证券相关业务资格的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。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：

A.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；

B.对基金财产和债权债务进行清理和确认；

C.对基金财产进行会计核算和变现；

D.制作清算报告；

E.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；

F.将清算报告报中国证监会备案并公告；

G.对基金剩余财产进行分配。

6）基金财产清算的期限为 6 个月，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限相应顺延。

7）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算小组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。

（3）基金合同终止或者基金清算时不动产项目处置相关安排

1）触发情形

出现基金合同约定的基金合同终止事由的（如不动产项目无法维持正常、持续运营、不动产项目难以再产生持续、稳定现金流以及《基金合同》约定的其他情形等），如本基金持有的不动产项目尚未变现的，基金财产清算小组应当及时对不动产项目进行处置。

2）决策程序

出现基金合同约定的基金合同终止事由的，如法律法规、基金合同未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止《基金合同》，不需召开基金份额持有人大会。基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。

3）处置方式和流程

处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。处置策略上，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照有关规定和约定进行资产处置。极端情况下，管理人将遵循以基金份额持有人利益

优先的原则，或将委托专业机构积极寻求交易对象，以获取相关处置收入。

基金财产清算程序详见本节“（2）基金财产的清算”。

不动产项目处置流程：基金清算涉及不动产项目处置的，计划管理人应当配合基金管理人按照法律法规和相关约定进行资产处置。具体流程如下：A.制定不动产项目处置方案：基金管理人负责制定不动产项目处置方案，主要内容包括：不动产项目情况描述、尽职调查开展及中介机构聘请需求等情况、不动产项目处置方案及其可行性分析、不动产项目处置进度安排、处置资产价款的回收分配方案以及其他需要说明的事项等。B.聘请中介机构：基金管理人在不动产项目处置过程中，如需聘请评估机构、财务顾问和公证机构等中介机构提供必要服务的，可以按照相关规定聘请中介机构。C.方案执行：基金管理人按照处置方案落实处置措施，如在处置过程中不动产项目或相关主体发生变化导致原有处置方案不能执行、或有更有利于投资者的情况发生导致需要变更处置方案的，基金管理人可以重新制定处置方案并执行。

4）相关信息披露安排

资产处置期间，清算小组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。

基金管理人将履行勤勉尽责义务，若出现极端风险，基金管理人将依据相关程序及时进行信息披露。清算过程中的有关重大事项须及时公告。

12、基金合同的内容摘要

本基金基金合同的内容摘要详见本招募说明书“附件（七） 基金合同及托管协议相关情况”。

13、基金托管协议的内容摘要

本基金托管协议的内容摘要详见本招募说明书“附件（七） 基金合同及托管协议相关情况”。

（三）基金经理兼任

1、基金经理

尚元先生，理学硕士。历任平安不动产有限公司南京分公司开发助理投资经理、金融产品副经理，安石筑信（上海）建设管理有限公司投资部投资经理，首誉光控资产管理有限公司不动产及基础设施投资事业部投资经理；现任中金基金管理有限公司创新投

资部高级经理。尚元先生具备 5 年以上不动产项目投资或运营管理经验，担任本基金投资管理基金经理。

秦文博先生，国际商务硕士。历任大悦城控股集团股份有限公司财务运营高级专员、主管、高级主管和经理；现任中金基金管理有限公司创新投资部经理。秦文博先生具备 5 年以上不动产项目投资或运营管理经验，担任本基金运营管理基金经理。

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管理经验，担任本基金运营管理基金经理。

以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，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）。

2、基金经理兼任安排的合理性

尚元先生已担任中金联东科创 REIT 的基金经理，秦文博先生已担任中金唯品会奥莱 REIT 的基金经理，吕静杰女士已担任中金山东高速 REIT 和中金厦门安居 REIT 的基金经理。中金联东科创 REIT 于 2024 年 10 月 17 日成立，中金唯品会奥莱 REIT 于 2025 年 8 月 27 日成立，中金山东高速 REIT 于 2023 年 10 月 16 日成立，中金厦门安居 REIT 于 2022 年 8 月 22 日成立。因此，本基金成立后，尚元先生和秦文博先生将同时担任两只不动产基金的基金经理，吕静杰女士将同时担任三只不动产基金的基金经理。

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、兼任安排对运管效率的提升、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，符合《审核关注事项》的有关要求，具体说明如下：

（1）兼任安排符合《审核关注事项》的有关要求

截至 2025 年 12 月 31 日，中金基金作为基金管理人在管的已上市不动产基金为 11 只（不少于 3 只），且不动产的运营管理基金经理岗位适格人员不少于 2 人；尚元先生、秦文博先生、吕静杰女士兼任不动产基金不超过 3 只，且在本基金成立时预计具备六个月以上的不动产基金管理经验；涉及兼任安排的不动产基金的基金经理组合均满足“一

只不动产基金应当至少由 2 名运营管理基金经理和 1 名投资管理基金经理管理”的要求。因此，兼任安排符合《审核关注事项》第五十八条的有关要求。

（2）涉及兼任安排的不动产基金独立运营，利益冲突风险较低

中金联东科创 REIT、中金唯品会奥莱 REIT、中金山东高速 REIT、中金厦门安居 REIT 的底层资产类型与本基金不同，兼任安排未对基金财产产生不利影响。此外，中金联东科创 REIT、中金唯品会奥莱 REIT、中金山东高速 REIT、中金厦门安居 REIT 聘请的运营管理机构与本基金不同，不动产项目的运营安排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。因此，兼任安排可能引发的利益冲突风险较低。

（3）基金管理人建立了有效的内部制度防范利益冲突风险

中金基金建立了完善的内部制度和治理机制，包括《REITs 业务利益冲突管理细则》等制度，以保障基金经理公平对待其所管理的不同不动产基金。此外，中金基金已建立有效运营管理机制，将合理安排涉及基金经理在兼任 REITs 中的职责与分工，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，可同时胜任其在两只基金中承担的工作职责。

五、其他事项

（一）对基金份额持有人的服务

基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务。基金管理人根据基金份额持有人的需要和市场的变化，不断完善并增加或修改服务项目。主要服务内容如下：

1、对交易确认单的寄送服务

每次交易结束后，投资人可在 T+2 日后通过销售机构的网点查询和打印交易确认单，或在 T+2 日后通过电话、网上服务手段查询交易确认情况。基金管理人不向投资人寄送交易确认单。

2、网上理财服务

通过本基金管理人网站，投资人可获得如下服务：

（1）查询服务

直销柜台的投资人可以通过基金管理人网站查询所持有基金的基金份额、交易记录等信息。

（2）信息资讯服务

投资人可以通过基金管理人网站获取基金和基金管理人的各类信息，包括基金的法律文件、基金定期报告、基金临时公告及基金管理人最新动态等相关资料。

3、电子邮件服务

基金管理人为投资人提供电子邮件方式的业务咨询、投诉受理、基金份额查询等服务。

4、客户服务中心电话服务

投资人或基金份额持有人如果想了解交易情况、基金账户余额、基金产品与服务等信息，拨打基金管理人全国统一客服电话 400-868-1166（免长途话费）可享有如下服务：

（1）自助语音服务：客服中心自助语音系统提供 7×24 小时的全天候服务，投资人可以自助查询账户余额、交易情况等信息。

（2）人工电话服务：客服可以为投资人提供业务咨询、信息查询、资料修改、投诉受理等服务。

（3）电话留言服务：非人工服务时间或线路繁忙时，投资人可进行电话留言。

基金管理人网站和电子信箱

基金管理人网址：www.ciccfund.com

电子信箱：services@ciccfund.com

5、如本招募说明书存在任何您/贵机构无法理解的内容，请通过上述方式联系基金管理人。请确保投资前，您/贵机构已经全面理解了本招募说明书。

（二）招募说明书存放及查阅方式

本招募说明书存放在基金管理人、基金托管人和基金销售机构的住所，投资人可在办公时间查阅；投资人在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复制件或复印件。对投资人按此种方式所获得的文件及其复印件，基金管理人保证文本的内容与所公告的

内容完全一致。

投资人还可以直接登录基金管理人的网站（www.ciccfund.com）查阅和下载招募说明书。

（三）备查事项

1、中国证监会准予中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金注册的文件

2、《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同》

3、《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金托管协议》

4、关于申请募集注册中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的法律意见书

5、基金管理人业务资格批复和营业执照

6、基金托管人业务资格批复和营业执照

7、中国证监会要求的其他文件

基金托管人业务资格批件和营业执照存放在基金托管人处；基金合同、基金托管协议及其余备查文件存放在基金管理人处。投资人可在营业时间免费到存放地点查阅，也可按工本费购买复印件。

（本页无正文，为《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金招募说明书（草案）》之签署页）

中金基金管理有限公司

2026 年 4 月 17 日

第六部分 附件

（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构对相关事项的承诺；

（二）不动产项目最近三年的财务报告及审计报告；

（三）基金可供分配金额测算报告；

（四）不动产项目尽职调查报告；

（五）不动产项目评估报告；

（六）财务顾问报告；

（七）基金合同及托管协议相关情况；

（八）本次发行参与机构的基本情况；

（九）《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指南第 6 号——招募说明书编制》要求披露的其他附件（不涉及）；

（十）其他与本次发行有关的重要文件（不涉及）。

附件一　原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构对相关事项的承诺

Alibaba Group Holding Limited

关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函

Alibaba Group Holding Limited（简称“**本公司**”）系原始权益人杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）的实际控制人，杭州传欣拟以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规，本公司作为原始权益人的实际控制人作出如下承诺：

一、如本公司、项目公司所提供的申请募集注册不动产基金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，本公司承诺将促使杭州传欣、浙江菜鸟供应链管理有限公司根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

二、自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

三、本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经授权代表签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。

四、本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。

（以下无正文）

（本页无正文，为《Alibaba Group Holding Limited 关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函》之签字盖章页）

实际控制人：Alibaba Group Holding Limited

授权代表（签字或盖章）：

2026 年 3 月 25 日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函

浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**本公司**”）系原始权益人杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）的控股股东，杭州传欣拟以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规，本公司作为原始权益人控股股东作出如下承诺：

一、本公司、项目公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记录、误导性陈述或者重大遗漏，有关材料上的签字和/或印章均为真实、有效，所提供资料为扫描件或复印件形式的，该等文件均与原件一致。

二、如本公司、项目公司所提供的申请募集注册不动产基金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，本公司承诺将根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

三、自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

四、本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

五、本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人（签字或盖章）：

2026 年 3 月 23 日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于开展不动产投资信托基金的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”或“**本公司**”）作为杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）的控股股东，杭州传欣拟以其100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司作为杭州传欣的控股股东及不动产基金的运营管理机构就本项目做出如下承诺：

一、 本公司承诺就本项目提交的所有申报材料及相关信息均真实、准确、完整，且已将一切足以影响出具法律意见及其他申报材料的全部重大事实向各方披露，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

二、 本公司近3年（2023年1月1日至本函出具之日，下同不赘）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。

三、 嘉兴传云、嘉兴传祥近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。

四、 本公司依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。

五、 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，不存在对外散售情况。发行不动产基金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。

六、项目最近3个会计年度（具体为2023年、2024年及2025年，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 项目最近3个会计年度，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为692.37万元、735.76万元及648.43万元，计入其他收益科目。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

	政府补贴金额（万元）		
补贴类别	**2023年**	**2024年**	**2025年（基准年）**
收到和收益相关的补贴	45.13	88.51	1.19
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	647.24	647.24	647.24
合计值	**692.37**	**735.76**	**648.43**

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至2025年12月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计22,673.77万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

2. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209.415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

3. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

七、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

八、 针对不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面的转让限定条件，本公司不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，本公司已如实办理法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面所有与资产转让相关事项。

九、 不动产基金发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行不动产基金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，浙江菜鸟将按要求缴纳（或全额补偿不动产基金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。

十、 本公司承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

十一、 鉴于项目公司为本公司间接控制的下属公司，本公司拟作为本项目原始权益人控股股东，同意以包括但不限于转让项目公司100%股权的方式、并以项目公司持有的不动产项目申请发行不动产基金。

十二、 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。

十三、 本公司承诺，本公司及本公司核心人员（包括董事、总经理、监事、财务负责人）不存在作为一方当事人可能对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

十四、 如项目公司对后续拟设立的SPV公司未能于专项计划设立日起3个月内完成吸收合并安排（以SPV公司注销为标志），则项目公司及SPV公司因未完成吸收合并多缴纳的所得税款等经济损失由本公司全额承担，本公司及杭州传欣将及时将相应款项补偿予相应项目公司及SPV公司。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》之签署页）

原始权益人控股股东/运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于不动产项目资产合规性相关事项的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”或“**本公司**”）作为杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）的控股股东，杭州传欣拟以其100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司就本项目项下不动产项目资产合规性做出如下承诺：

一、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目核发的《浙江省建设工程规划核实确认书》（浙规核字第330401201610039号）所载建设位置为三环西路东侧、桐乡大道北侧，与中国智能骨干网浙江嘉兴一期(北区)项目实际所在地址不一致的情形，本公司确认，为登记人员录入信息错误原因所致，项目已完成规划验收导致无法修改地址，中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目地址以《不动产权证书》所载为准，且该等信息录入错误并不影响项目的规划验收。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

二、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建设工程规划许可证》（建字第330401201510048号）所载“2017年5月15日调整，调整内容为取消门卫3建设”的规划变更情况并未体现在嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建筑工程施工许可证》（经330403201512080101）的情形，本公司确认，2017年5月15日因政府要求退还部分土地导致取消了门卫3建设。因此，在中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目建设过程中，未实际建成门卫3，相关住建部门亦未要求更新施工证。截至目前嘉兴一期（南区）项目所在

地亦不存在门卫3。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

三、 截至本承诺函签署日，不动产项目均不处于自然红线生态区，无需按照生态保护红线进行环境监督。

四、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目，配套用房的数量与功能发生变更、实际建设新增了环评未提及的动力车间、各功能建筑的实际建筑面积与批复面积存在偏离。就前述问题本公司确认：（1）就环评文件一期北综合楼配套用房建设内容变更情况，根据2014年9月的环境影响报告表及2014年10月取得嘉兴市环境保护局经济技术开发区分局批复函，当时配套楼规划为一栋，后在2014年12月与中测测绘公司和规划局沟通，配套楼中的办公楼与宿舍楼之间架空屋面不计入测绘面积，因此沟通调整规划为配套用房1（办公及食堂）、配套用房2（倒班宿舍），此处前后规划面积和建筑布局上基本没有变化，并于2015年1月按照如上安排取得规划许可证。实际上，因办公及食堂的房屋与倒班宿舍之间用架空屋面连在一起，前期按一个房屋建筑、后面在规划描述上分为两个房屋，因此环评记载内容与实际建设无差异；且前后用途均为配套设施，规划功能未发生变化，数量改变不影响环评标准。（2）就动力车间未批先建情况，根据项目建设时适用的《中华人民共和国环境影响评价法》第24条的规定，“建设项目的环境影响评价文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环境影响评价文件。”动力车间为配套设施且占比不大，不属于应当重新报批环评文件的情况。（3）就整体建筑面积不符的情况，非核心建筑在建设过程中存在部分调整导致面积存在差异，但环评文件所载建筑面积（约96,228.44平方米）可以覆盖产证所载建筑面积（95,583.04平方米），总面积差异仅为645.40平方米、占环评获批面积的0.67%，不属于重大面积变更。针对中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目，环评手续中未包括开闭站。原因是项目环评审批手续办理后，应政府要求建设开闭站。新增的开闭站并未导致项目建设性质、规模、地点、生产工业或防止污染措施发生重大变动，对环境影响评价指标无实质改变或影响，原环评手续已涵盖项目主要建筑，且所载建筑面积覆盖包括开闭站在内的全部建筑物的建筑面积，因此环评手续已完善。本公

司承诺，如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

五、 针对不动产项目未办理节能验收文件的情况，原因是根据不动产项目投资建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（2017 年 01 月 01 日实施，2023 年 06 月 01 日失效）第六条的规定，年综合能源消费量不满 1000 吨标准煤，且年电力消费量不满 500 万千瓦时的固定资产投资项目，以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定并公布）的固定资产投资项目应按照相关节能标准、规范建设，不再单独进行节能审查。以及第十条的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。本不动产项目综合能源消费量不满一千吨标准煤，且根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定："对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查"。因此不动产项目无需办理节能审查，故而不涉及节能审查意见验收。

六、 针对不动产项目未办理建设项目选址意见书的情况，原因是根据不动产项目投资建设时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（2008 年 1 月 1 日实施，2015 年 04 月 24 日失效）、《中华人民共和国城乡规划法》（2015 年 04 月 24 日实施，2019 年 04 月 23 日失效）第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。不动产项目为备案项目，并以挂牌出让方式取得的国有土地使用权，不属于《中华人民共和国城乡规划法》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据项目建设当时适用的规定无需申请选址意见书。

七、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目未办理外资安全审查文件的情况，原因是根据嘉兴传祥建设的不动产项目投资建设时适用的《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》第一条的规定，外国投资者并购境内企业，属于《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》明确的并购安全审查范围的，外国投资者应向商务部提出并购安全

审查申请。嘉兴传祥由香港股东菜鸟嘉兴控股有限公司直接设立，并取得嘉兴经济技术开发区管理委员会于2016年07月28日出具的《关于同意设立嘉兴传祥物联网技术有限公司的批复》（嘉开管〔2016〕135号），以及浙江省人民政府于2016年09月14日核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资浙府资嘉字[2016]06162号）。因此嘉兴传祥由外资股东直接设立，不涉及并购交易。因此无需办理外资安全审查。

八、 浙江菜鸟及项目公司，近三年（2023年1月1日至本承诺函出具之日）不存在重大行政处罚、行政立案情况。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于不动产项目资产合规性相关事项的承诺函》之签署页）

原始权益人控股股东/运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于同业竞争和利益冲突防范措施的承诺函

浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**本公司**”）系原始权益人杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**原始权益人**”）的控股股东，原始权益人拟以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。本公司作为不动产基金的原始权益人的控股股东及不动产基金的运营管理机构，为保证不动产基金份额持有人的合法权益，本公司就同业竞争和利益冲突防范措施作出如下承诺：

一、 本公司将根据自身针对不动产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/或本公司实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

二、 本公司将按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并将确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

三、 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目[1]（合称“**竞品项目**”）的，本公司将自行或督促持有或运营竞品项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于本公司在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

[1] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。

四、 不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[2]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，本公司将公平地对待本公司和/或本公司实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。本公司不会、且将敦促本公司实际控制的关联方不得利用作为原始权益人控股股东/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及不动产项目而有利于本公司和/或其他本公司实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

五、 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

六、 本公司承诺，本公司具备从事不动产项目运营管理所需的相应资质及能力，并将在本项目项下为不动产项目配备充足的、具备不动产项目运营管理经验的专业人员。其中，具有不动产项目运营管理经验满五年以上的专业人员不少于 2 名，以保障不动产项目的持续、稳定及合规运营。

七、 本公司确认，本公司的治理结构健全，符合《公司法》及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》第四十条第（三）项关于外部运营管理机构公司治理良好的要求。

八、 本承诺函内容若与本公司之前出具的承诺存在不一致的，以本承诺函为准。

九、 自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

十、 本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺，

[2] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

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。

本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于同业竞争和利益冲突防范措施的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人控股股东/运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人（签字或盖章）：

2026年 3月 23日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函

杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规，本公司作为原始权益人作出如下承诺：

一、本公司、项目公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记录、误导性陈述或者重大遗漏，有关材料上的签字和/或印章均为真实、有效，所提供资料为扫描件或复印件形式的，该等文件均与原件一致。

二、如本公司、项目公司所提供的申请募集注册不动产基金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，本公司承诺将根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

三、除以上事项外，本公司将严格遵守《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等法律法规对不动产基金原始权益人的规定。

四、自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

五、本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

六、本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于发生重大违法违规申报行为后进行购回的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人（签字或盖章）：

2026年 3月 23日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于开展不动产投资信托基金的承诺函

鉴于杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”或“**本公司**”）拟作为原始权益人以本公司100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司作为不动产基金的原始权益人就本项目做出如下承诺：

一、 本公司承诺就本项目提交的所有申报材料及相关信息均真实、准确、完整，且已将一切足以影响出具法律意见及其他申报材料的全部重大事实向各方披露，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

二、 本公司近3年（2023年1月1日至本函出具之日，下同不赘）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。

三、 嘉兴传云、嘉兴传祥近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。

四、 本公司依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。

五、 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，不存在对外散售情况。发行不动产基金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。

六、项目最近3个会计年度（具体为2023年、2024年及2025年，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 项目最近3个会计年度，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为692.37万元、735.76万元及648.43万元，计入其他收益科目。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

	政府补贴金额（万元）		
补贴类别	**2023年**	**2024年**	**2025年（基准年）**
收到和收益相关的补贴	45.13	88.51	1.19
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	647.24	647.24	647.24
合计值	**692.37**	**735.76**	**648.43**

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至2025年12月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计22,673.77万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

2. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209.415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

3. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

七、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

八、 针对不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面的转让限定条件，本公司不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，本公司已如实办理法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面所有与资产转让相关事项。

九、 不动产基金发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行不动产基金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(或全额补偿不动产基金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。

十、 本公司承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

十一、 鉴于项目公司为本公司间接控制的下属公司，本公司拟作为本项目原始权益人控股股东，同意以包括但不限于转让项目公司100%股权的方式、并以项目公司持有的不动产项目申请发行不动产基金。

十二、 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。

十三、 本公司承诺，本公司及本公司核心人员（包括董事、总经理、监事、财务负责人）不存在作为一方当事人可能对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

十四、 如项目公司对后续拟设立的SPV公司未能于专项计划设立日起3个月内完成吸收合并安排（以SPV公司注销为标志），则项目公司及SPV公司因未完成吸收合并多缴纳的所得税款等经济损失由本公司全额承担，本公司及浙江菜鸟将及时将相应款项补偿予相应项目公司及SPV公司。

十五、 本公司承诺，对不动产基金获准注册至发售前不存在可能对 REITs 投资价值及投资决策判断有重大影响事项。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》之签署页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于不动产项目资产合规性相关事项的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”）拟作为原始权益人控股股东及运营管理机构，杭州传欣物联网技术有限公司作为原始权益人（简称“**杭州传欣**”或“**本公司**”），以本公司100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司就本项目项下不动产项目资产合规性做出如下承诺：

一、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目核发的《浙江省建设工程规划核实确认书》（浙规核字第330401201610039号）所载建设位置为三环西路东侧、桐乡大道北侧，与中国智能骨干网浙江嘉兴一期(北区)项目实际所在地址不一致的情形，本公司确认，为登记人员录入信息错误原因所致，项目已完成规划验收导致无法修改地址，中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目地址以《不动产权证书》所载为准，且该等信息录入错误并不影响项目的规划验收。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

二、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建设工程规划许可证》（建字第330401201510048号）所载“2017年5月15日调整，调整内容为取消门卫3建设”的规划变更情况并未体现在嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建筑工程施工许可证》（经330403201512080101）的情形，本公司确认，2017年5月15日因政府要求退还部分土地导致取消了门卫3建设。因此，在中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目建设过程中，未实际建成门

卫3，相关住建部门亦未要求更新施工证。截至目前嘉兴一期（南区）项目所在地亦不存在门卫3。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

三、 截至本承诺函签署日，不动产项目均不处于自然红线生态区，无需按照生态保护红线进行环境监督。

四、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目，配套用房的数量与功能发生变更、实际建设新增了环评未提及的动力车间、各功能建筑的实际建筑面积与批复面积存在偏离。就前述问题本公司确认：（1）就环评文件一期北综合楼配套用房建设内容变更情况，根据2014年9月的环境影响报告表及2014年10月取得嘉兴市环境保护局经济技术开发区分局批复函，当时配套楼规划为一栋，后在2014年12月与中测测绘公司和规划局沟通，配套楼中的办公楼与宿舍楼之间架空屋面不计入测绘面积，因此沟通调整规划为配套用房1（办公及食堂）、配套用房2（倒班宿舍），此处前后规划面积和建筑布局上基本没有变化，并于2015年1月按照如上安排取得规划许可证。实际上，因办公及食堂的房屋与倒班宿舍之间用架空屋面连在一起，前期按一个房屋建筑、后面在规划描述上分为两个房屋，因此环评记载内容与实际建设无差异；且前后用途均为配套设施，规划功能未发生变化，数量改变不影响环评标准。（2）就动力车间未批先建情况，根据项目建设时适用的《中华人民共和国环境影响评价法》第24条的规定，“建设项目的环境影响评价文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环境影响评价文件。”动力车间为配套设施且占比不大，不属于应当重新报批环评文件的情况。（3）就整体建筑面积不符的情况，非核心建筑在建设过程中存在部分调整导致面积存在差异，但环评文件所载建筑面积（约96,228.44平方米）可以覆盖产证所载建筑面积（95,583.04平方米），总面积差异仅为645.40平方米、占环评获批面积的0.67%，不属于重大面积变更。针对中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目，环评手续中未包括开闭站。原因是项目环评审批手续办理后，应政府要求建设开闭站。新增的开闭站并未导致项目建设性质、规模、地点、生产工业或防止污染措施发生重大变动，对环境影响评价指标无实质改变或影响，原环评手续已涵盖项目主要建筑，且所载建筑面积覆盖包括开闭站在内的全部建筑物的建筑面积，因此环评手续已完善。本公

司承诺，如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

五、 针对不动产项目未办理节能验收文件的情况，原因是根据不动产项目投资建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（2017 年 01 月 01 日实施，2023 年 06 月 01 日失效）第六条的规定，年综合能源消费量不满 1000 吨标准煤，且年电力消费量不满 500 万千瓦时的固定资产投资项目，以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定并公布）的固定资产投资项目应按照相关节能标准、规范建设，不再单独进行节能审查。以及第十条的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。本不动产项目综合能源消费量不满一千吨标准煤，且根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定："对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查"。因此不动产项目无需办理节能审查，故而不涉及节能审查意见验收。

六、 针对不动产项目未办理建设项目选址意见书的情况，原因是根据不动产项目投资建设时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（2008 年 1 月 1 日实施，2015 年 04 月 24 日失效）、《中华人民共和国城乡规划法》（2015 年 04 月 24 日实施，2019 年 04 月 23 日失效）第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。不动产项目为备案项目，并以挂牌出让方式取得的国有土地使用权，不属于《中华人民共和国城乡规划法》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据项目建设当时适用的规定无需申请选址意见书。

七、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目未办理外资安全审查文件的情况，原因是根据嘉兴传祥建设的不动产项目投资建设时适用的《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》第一条的规定，外国投资者并购境内企业，属于《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》明确的并购安全审查范围的，外国投资者应向商务部提出并购安全

审查申请。嘉兴传祥由香港股东菜鸟嘉兴控股有限公司直接设立，并取得嘉兴经济技术开发区管理委员会于2016年07月28日出具的《关于同意设立嘉兴传祥物联网技术有限公司的批复》（嘉开管〔2016〕135号），以及浙江省人民政府于2016年09月14日核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资浙府资嘉字[2016]06162号）。因此嘉兴传祥由外资股东直接设立，不涉及并购交易。因此无需办理外资安全审查。

八、 本公司及项目公司，近三年（2023年1月1日至本承诺函出具之日）不存在重大行政处罚、行政立案情况。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于不动产项目资产合规性相关事项的承诺函》之签署页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于参与不动产证券投资基金公开发售战略配售事宜的承诺函

杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规，本公司作为原始权益人作出如下承诺：

一、根据有关规定，就本公司或本公司的关联方参与不动产基金的战略配售事宜，本公司作出以下承诺：

1、本公司/及或本公司同一控制下的关联方所认购资金均为自有或自筹资金，不存在接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售的情形；

2、本公司不存在为了参与本次不动产基金的战略配售，接受或要求不动产基金的基金管理人、财务顾问承诺基金上市后价格将上涨、承销费用分成、聘请关联人员任职等直接或间接的利益输送行为的情形；

3、本公司或/及本公司同一控制下的关联方拟认购战略配售的基金份额比例合计不低于本次基金份额发售数量的20%，其中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，并遵守有关限售期转让、质押等相关规定；

4、本公司已就本次战略配售的核查事项向基金管理人、财务顾问及律师进行了充分的披露并提供了相应证明材料，并保证所披露信息不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏，确保所提供材料的真实性、准确性和完整性。

二、自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

三、本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

四、本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于参与不动产证券投资基金公开发售战略配售事宜的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人（签字或盖章）：

2026年 3月 23日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于同业竞争和利益冲突防范措施的承诺函

杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（以下合称“**不动产项目**”）作为底层不动产项目申请募集注册公开募集不动产证券投资基金（简称“**不动产基金**”）。本公司作为不动产基金的原始权益人，为保证不动产基金份额持有人的合法权益，本公司就同业竞争和利益冲突防范措施作出如下承诺：

一、本公司将督促运营管理机构根据自身针对不动产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，以不低于运营管理机构自身和/或运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

二、本公司将督促运营管理机构按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并督促运营管理机构确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

三、在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目[1]（合称“**竞品项目**”）的，本公司将督促运营管理机构自行或督促持有或运营竞品项目的运营管理机构的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将督促运营管理机构事先书

[1] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。

面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

四、不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[2]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，本公司将督促运营管理机构公平地对待运营管理机构和/或运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。本公司不会、且将敦促本公司实际控制的关联方不得利用作为原始权益人的地位或利用该地位获得的信息，作出不利于不动产基金及不动产项目而有利于本公司和/或其他本公司实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

五、在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司将督促运营管理机构与基金管理人积极协商解决措施。

六、本承诺函内容若与本公司之前出具的承诺存在不一致的，以本承诺函为准。

七、自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

八、本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字或盖章之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

九、本承诺函的订立、履行、解释等事项受中国法律（仅为申请募集注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）管辖。

（以下无正文）

[2] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于同业竞争和利益冲突防范措施的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人（签字或盖章）：

2026 年 3 月 23 日

嘉兴传云物联网技术有限公司

关于开展不动产投资信托基金的承诺函

鉴于嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”或“**本公司**”）的母公司杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）拟作为原始权益人，拟以其100%持股的嘉兴传云持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目（合称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目之一申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司就不动产项目做出如下承诺：

一、 本公司承诺就本项目提交的所有申报材料及相关信息均真实、准确、完整，且已将一切足以影响出具法律意见及其他申报材料的全部重大事实向各方披露，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

二、 本公司近3年（2023年1月1日至本函出具之日，下同不赘）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。

三、 本公司在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。

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，不存在对外散售情况。发行不动产基金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。

五、项目最近3个会计年度（具体为2023年、2024年及2025年，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

2. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

六、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

七、 针对不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面的转让限定条件，本公司不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，本公司已如实办理法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面所有与资产转让相关事项。

八、 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。

九、 本公司承诺，本公司及本公司核心人员（包括董事、总经理、监事、财务负责人）不存在作为一方当事人可能对不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《嘉兴传云物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》之签署页）

项目公司：嘉兴传云物联网技术有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

嘉兴传祥物联网技术有限公司

关于开展不动产投资信托基金的承诺函

鉴于嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”或“**本公司**”）的母公司杭州传欣物联网技术有限公司（简称“**杭州传欣**”）拟作为原始权益人，拟以其100%持股的嘉兴传祥持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（简称“**不动产项目**”或“**项目**”）作为底层不动产项目之一申请发行公开募集不动产投资信托基金（简称“**不动产基金**”或“**本项目**”），本公司就不动产项目做出如下承诺：

一、 本公司承诺就本项目提交的所有申报材料及相关信息均真实、准确、完整，且已将一切足以影响出具法律意见及其他申报材料的全部重大事实向各方披露，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

二、 本公司近3年（2023年1月1日至本函出具之日，下同不赘）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。

三、 本公司在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。

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，不存在对外散售情况。发行不动产基金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。

五、 项目最近3个会计年度（具体为2023年、2024年及2025年，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209.415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

2. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

六、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

七、 针对不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面的转让限定条件，本公司不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，本公司已如实办理法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、投资协议、融资合同等方面所有与资产转让相关事项。

八、 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。

九、 本公司承诺，本公司及本公司核心人员（包括董事、总经理、监事、财务负责人）不存在作为一方当事人可能对不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签署之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《嘉兴传祥物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》之签署页）

项目公司：嘉兴传祥物联网技术有限公司

法定代表人：

2026 年 3 月 23 日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于开展基础设施公募 REITs 的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”或“**本公司**”）拟作为发起人及运营管理机构，杭州传欣物联网技术有限公司作为原始权益人（简称“**杭州传欣**”）并以其 100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**基础设施项目**”或“**项目**”）作为底层基础设施项目申请发行公开募集基础设施领域不动产投资信托基金（简称“**基础设施 REITs**”或“**本项目**”），本公司就本项目做出如下承诺：

一、 浙江菜鸟近 3 年（2022 年 1 月 1 日至本函出具之日，下同不赘）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。

二、 嘉兴传云、嘉兴传祥近 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。

三、 浙江菜鸟依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行基础设施 REITs 的底层资产。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。

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、项目最近 3 个会计年度及一期（具体为 2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 项目最近 3 个会计年度及一期，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为 837.70 万元、

692.37 万元、735.76 万元及 324.38 万元，计入其他收益科目；项目最近 3 个会计年度及一期，仅 2022 年收到和资产相关的补贴 3,104.00 万元，计入递延收益。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

	政府补贴金额（万元）			
补贴类别	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年 1-6 月（基准年，最新一期）**
收到和收益相关的补贴	219.41	45.13	88.51	0.76
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	618.29	647.24	647.24	323.62
合计值	**837.70**	**692.37**	**735.76**	**324.38**
收到和资产相关的补贴*	3,104.00	-	-	-

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至 2025 年 6 月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计 22,997.39 万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

2. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2022 年 10 月	1,721,300.00	嘉兴经济技术开发区财政局	税收返还（嘉开财企[2022]61 号）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传祥	2022 年 6 月	31,040,000.00	嘉兴经济技术开发区财政局	固投补助（嘉开财企[2022]23 号）
嘉兴传祥	2022 年 10 月	472,800.00	嘉兴经济技术开发区财政局	税收返还（嘉开财企[2022]61 号）
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209.415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）

3. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

六、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

七、 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。

八、 本公司对法律法规、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。

九、 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，浙江菜鸟将按要求缴纳（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。

十、 本公司将通过基础设施 REITs 获得的 85%（含）以上的净回收资金（指扣除用于偿还相关债务、缴纳税费、按规则参与战略配售等的资金后的回收资金）根据基础设施 REITs 相关规则和政策要求再次投入到包括但不限于本公司和/或本公司关联方持有的相关基础设施建设。本项目申报材料中所述的回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕。

十一、 本项目申报材料真实、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。

十二、 鉴于项目公司为本公司间接控制的下属公司，本公司拟作为本项目发起人，同意以包括但不限于转让项目公司 100%股权的方式、并以项目公司持有的基础设施项目申请发行基础设施 REITs。

十三、 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。

十四、 针对基础设施项目的运营管理安排，为促进本项目持续健康平稳运营，本公司做出如下保障措施承诺：

1. 本公司或同一控制下的关联方将会认购基础设施 REITs 不低于 20%的基金份额；本公司承诺将采取一切合法有效的措施并尽一切合理必要的努力，促使本项目维持良好运营状态；

2. 本公司将作为运营管理机构在基金存续期内负责项目公司运营，并在《运营管理协议》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，促进本项目平稳运营。

十五、 本公司承诺，本公司将制定或完善与同业竞争相关联的制度、规定。

十六、 本公司承诺，在基础设施 REITs 的存续期间内，本公司将公平地对待其自身或其实际控制的关联方在中国境内所投资或管理的物流仓储项目及基础设施 REITs 所持有的物流仓储项目，不会将项目公司已取得的或本应由项目公司取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。本公司不会、且将敦促其实际控制的关联方不得利用其作为基础设施基金份额持有人或运营管理机构或发起人或原始权益人的地位，或利用该地位获得的信息，作出不利于项目公司及基础设施资产而有利于其他其或其实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于申请发行基础设施 REITs 相关事项的承诺函》之签字盖章页）

发起人/运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人（签字）：

2025年 8月 1日

浙江菜鸟供应链管理有限公司

关于基础设施项目资产合规性相关事项的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”或“**本公司**”）拟作为发起人及运营管理机构，杭州传欣物联网技术有限公司作为原始权益人（简称“**杭州传欣**”）并以其 100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**基础设施项目**”或“**项目**”）作为底层基础设施项目申请发行公开募集基础设施领域不动产投资信托基金（简称“**基础设施 REITs**”或“**本项目**”），本公司就本项目项下基础设施项目资产合规性做出如下承诺：

一、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目核发的《浙江省建设工程规划核实确认书》（浙规核字第 330401201610039 号）所载建设位置为三环西路东侧、桐乡大道北侧，与中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目实际所在地址不一致的情形，本公司确认，为登记人员录入信息错误原因所致，项目已完成规划验收导致无法修改地址，中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目地址以《不动产权证书》所载为准，且该等信息录入错误并不影响项目的规划验收。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

二、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建设工程规划许可证》（建字第 330401201510048 号）所载“2017 年 5 月 15 日调整，调整内容为取消门卫 3 建设”的规划变更情况并未体现在嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建筑工程施工许可证》（经 330403201512080101）的情形，本公司确认，2017 年 5 月 15 日因政府要求退还部分土地导致取消了门卫 3 建设。因此，在中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目建设过程中，未实际建成门

卫3，相关住建部门亦未要求更新施工证。截至目前嘉兴一期（南区）项目所在地亦不存在门卫3。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

三、 截至本承诺函签署日，基础设施项目均不处于自然红线生态区，无需按照生态保护红线进行环境监督。

四、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目，配套用房的数量与功能发生变更、实际建设新增了环评未提及的动力车间、各功能建筑的实际建筑面积与批复面积存在偏离。就前述问题本公司确认：（1）就环评文件一期北综合楼配套用房建设内容变更情况，根据2014年9月的环境影响报告表及2014年10月取得嘉兴市环境保护局经济技术开发区分局批复函，当时配套楼规划为一栋，后在2014年12月与中测测绘公司和规划局沟通，配套楼中的办公楼与宿舍楼之间架空屋面不计入测绘面积，因此沟通调整规划为配套用房1（办公及食堂）、配套用房2（倒班宿舍），此处前后规划面积和建筑布局上基本没有变化，并于2015年1月按照如上安排取得规划许可证。实际上，因办公及食堂的房屋与倒班宿舍之间用架空屋面连在一起，前期按一个房屋建筑、后面在规划描述上分为两个房屋，因此环评记载内容与实际建设无差异；且前后用途均为配套设施，规划功能未发生变化，数量改变不影响环评标准。（2）就动力车间未批先建情况，根据项目建设时适用的《中华人民共和国环境影响评价法》第24条的规定，“建设项目的环境影响评价文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环境影响评价文件。”动力车间为配套设施且占比不大，不属于应当重新报批环评文件的情况。（3）就整体建筑面积不符的情况，非核心建筑在建设过程中存在部分调整导致面积存在差异，但环评文件所载建筑面积（约96,228.44平方米）可以覆盖产证所载建筑面积（95,583.04平方米），总面积差异仅为645.40平方米、占环评获批面积的0.67%，不属于重大面积变更。针对中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目，环评手续中未包括开闭站。原因是项目环评审批手续办理后，应政府要求建设开闭站。新增的开闭站并未导致项目建设性质、规模、地点、生产工业或防止污染措施发生重大变动，对环境影响评价指标无实质改变或影响，原环评手续已涵盖项目主要建筑，且所载建筑面积覆盖包括开闭站在内的全部建筑物的建筑面积，因此环评手续已完善。本公

司承诺，如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

五、 针对基础设施项目未办理节能验收文件的情况，原因是根据基础设施项目投资建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（2017 年 01 月 01 日实施，2023 年 06 月 01 日失效）第六条的规定，年综合能源消费量不满 1000 吨标准煤，且年电力消费量不满 500 万千瓦时的固定资产投资项目，以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定并公布）的固定资产投资项目应按照相关节能标准、规范建设，不再单独进行节能审查。以及第十条的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。本基础设施项目综合能源消费量不满一千吨标准煤，且根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定："对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查"。因此基础设施项目无需办理节能审查，故而不涉及节能审查意见验收。

六、 针对基础设施项目未办理建设项目选址意见书的情况，原因是根据基础设施项目投资建设时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（2008 年 1 月 1 日实施，2015 年 04 月 24 日失效）、《中华人民共和国城乡规划法》（2015 年 04 月 24 日实施，2019 年 04 月 23 日失效）第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。基础设施项目为备案项目，并以挂牌出让方式取得的国有土地使用权，不属于《中华人民共和国城乡规划法》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据项目建设当时适用的规定无需申请选址意见书。

七、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目未办理外资安全审查文件的情况，原因是根据嘉兴传祥建设的基础设施项目投资建设时适用的《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》第一条的规定，外国投资者并购境内企业，属于《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》明确的并购安全审查范围的，外国投资者应向商务部提出并购安

全审查申请。嘉兴传祥由香港股东菜鸟嘉兴控股有限公司直接设立，并取得嘉兴经济技术开发区管理委员会于2016年07月28日出具的《关于同意设立嘉兴传祥物联网技术有限公司的批复》（嘉开管〔2016〕135号），以及浙江省人民政府于2016年09月14日核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资浙府资嘉字[2016]06162号）。因此嘉兴传祥由外资股东直接设立，不涉及并购交易。因此无需办理外资安全审查。

八、 浙江菜鸟及项目公司，近三年（2022年1月1日至本承诺函出具之日）不存在行政处罚、行政立案情况。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于基础设施项目资产合规性相关事项的承诺函》之签字盖章页）

发起人：浙江菜鸟供应链管理有限公司

法定代表人（签字）：

2026 年 1 月 4 日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于开展基础设施公募 REITs 的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”）拟作为发起人及运营管理机构，杭州传欣物联网技术有限公司作为原始权益人（简称“**杭州传欣**”或“**本公司**”），以本公司 100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路 4698 号、嘉兴市纺工路 4820 号、嘉兴市花溪路 488 号、嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路 228 号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**基础设施项目**”或“**项目**”）作为底层基础设施项目申请发行公开募集基础设施领域不动产投资信托基金（简称“**基础设施 REITs**”或“**本项目**”），本公司就本项目做出如下承诺：

一、 本公司近 3 年（2022 年 1 月 1 日至本函出具之日，下同不赘）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。

二、 嘉兴传云、嘉兴传祥近 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。

三、 本公司依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行基础设施 REITs 的底层资产。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。

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、项目最近 3 个会计年度及一期（具体为 2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月，下同）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。项目涉及的其他政府补贴情况如下：

1. 项目最近 3 个会计年度及一期，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为 837.70 万元、

692.37 万元、735.76 万元及 324.38 万元，计入其他收益科目；项目最近 3 个会计年度及一期，仅 2022 年收到和资产相关的补贴 3,104.00 万元，计入递延收益。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

	政府补贴金额（万元）			
补贴类别	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**	**2025 年 1-6 月（基准年，最新一期）**
收到和收益相关的补贴	219.41	45.13	88.51	0.76
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	618.29	647.24	647.24	323.62
合计值	**837.70**	**692.37**	**735.76**	**324.38**
收到和资产相关的补贴*	3,104.00	-	-	-

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至 2025 年 6 月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计 22,997.39 万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

2. 实收口径的政府补贴明细如下：

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2022 年 10 月	1,721,300.00	嘉兴经济技术开发区财政局	税收返还（嘉开财企[2022]61 号）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持； 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传祥	2022 年 6 月	31,040,000.00	嘉兴经济技术开发区财政局	固投补助（嘉开财企[2022]23 号）
嘉兴传祥	2022 年 10 月	472,800.00	嘉兴经济技术开发区财政局	税收返还（嘉开财企[2022]61 号）
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209.415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）

3. 上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

六、 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。本项目发行后 3 年内将不开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动。

七、 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。

八、 本公司对法律法规、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。

九、 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。

十、 本公司将通过基础设施 REITs 获得的 85%（含）以上的净回收资金（指扣除用于偿还相关债务、缴纳税费、按规则参与战略配售等的资金后的回收资金）根据基础设施 REITs 相关规则和政策要求再次投入到包括但不限于本公司和/或本公司关联方持有的相关基础设施建设。本项目申报材料中所述的回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕。

十一、 本项目申报材料真实、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。

十二、 鉴于项目公司为本公司直接控制的下属公司，本公司拟作为本项目原始权益人，同意以包括但不限于转让项目公司 100%股权的方式、并以项目公司持有的基础设施项目申请发行基础设施 REITs。

十三、 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。

十四、 本公司或同一控制下的关联方将会认购基础设施 REITs 不低于 20%的基金份额；本公司承诺将采取一切合法有效的措施并尽一切合理必要的努力，促使本项目维持良好运营状态；

十五、 本公司承诺，本公司将制定或完善与同业竞争相关联的制度、规定。

十六、 本公司承诺，在基础设施 REITs 的存续期间内，本公司将公平地对待其自身或其实际控制的关联方在中国境内所投资或管理的物流仓储项目及基础设施 REITs 所持有的物流仓储项目，不会将项目公司已取得的或本应由项目公司取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。本公司不会、且将敦促其实际控制的关联方不得利用其作为基础设施基金份额持有人或运营管理机构或发起人或原始权益人的地位，或利用该地位获得的信息，作出不利于项

目公司及基础设施资产而有利于其他其或其实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于申请发行基础设施 REITs 相关事项的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人（签字）：

2025 年 8 月 1 日

杭州传欣物联网技术有限公司

关于基础设施项目资产合规性相关事项的承诺函

鉴于浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“**浙江菜鸟**”）拟作为发起人及运营管理机构，杭州传欣物联网技术有限公司作为原始权益人（简称“**杭州传欣**”或“**本公司**”），以本公司100%持股的嘉兴传云物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传云**”）持有的位于嘉兴市纺工路4698号、嘉兴市纺工路4820号、嘉兴市花溪路488号、嘉兴市商务大道3011号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目，以及由嘉兴传祥物联网技术有限公司（简称“**嘉兴传祥**”，与嘉兴传云合称“**项目公司**”）持有的位于嘉兴市千红路228号的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目（合称“**基础设施项目**”或“**项目**”）作为底层基础设施项目申请发行公开募集基础设施领域不动产投资信托基金（简称“**基础设施 REITs**”或“**本项目**”），本公司就本项目项下基础设施项目资产合规性做出如下承诺：

一、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目核发的《浙江省建设工程规划核实确认书》（浙规核字第330401201610039号）所载建设位置为三环西路东侧、桐乡大道北侧，与中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目实际所在地址不一致的情形，本公司确认，为登记人员录入信息错误原因所致，项目已完成规划验收导致无法修改地址，中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目地址以《不动产权证书》所载为准，且该等信息录入错误并不影响项目的规划验收。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

二、 针对嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建设工程规划许可证》（建字第330401201510048号）所载“2017年5月15日调整，调整内容为取消门卫3建设”的规划变更情况并未体现在嘉兴市城乡规划建设管理委员会就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目核发的《建筑工程施工许可证》（经330403201512080101）的情形，本公司确认，2017年5月15日因政府要求退还部分土地导致取消了门卫3建设。因此，在中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目建设过程中，未实际建成门

卫 3，相关住建部门亦未要求更新施工证。截至目前嘉兴一期（南区）项目所在地亦不存在门卫 3。如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

三、 截至本承诺函签署日，基础设施项目均不处于自然红线生态区，无需按照生态保护红线进行环境监督。

四、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目，配套用房的数量与功能发生变更、实际建设新增了环评未提及的动力车间、各功能建筑的实际建筑面积与批复面积存在偏离。就前述问题本公司确认：（1）就环评文件一期北综合楼配套用房建设内容变更情况，根据 2014 年 9 月的环境影响报告表及 2014 年 10 月取得嘉兴市环境保护局经济技术开发区分局批复函，当时配套楼规划为一栋，后在 2014 年 12 月与中测测绘公司和规划局沟通，配套楼中的办公楼与宿舍楼之间架空屋面不计入测绘面积，因此沟通调整规划为配套用房 1（办公及食堂）、配套用房 2（倒班宿舍），此处前后规划面积和建筑布局上基本没有变化，并于 2015 年 1 月按照如上安排取得规划许可证。实际上，因办公及食堂的房屋与倒班宿舍之间用架空屋面连在一起，前期按一个房屋建筑、后面在规划描述上分为两个房屋，因此环评记载内容与实际建设无差异；且前后用途均为配套设施，规划功能未发生变化，数量改变不影响环评标准。（2）就动力车间未批先建情况，根据项目建设时适用的《中华人民共和国环境影响评价法》第 24 条的规定，“建设项目的环境影响评价文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环境影响评价文件。”动力车间为配套设施且占比不大，不属于应当重新报批环评文件的情况。（3）就整体建筑面积不符的情况，非核心建筑在建设过程中存在部分调整导致面积存在差异，但环评文件所载建筑面积（约 96,228.44 平方米）可以覆盖产证所载建筑面积（95,583.04 平方米），总面积差异仅为 645.40 平方米、占环评获批面积的 0.67%，不属于重大面积变更。针对中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目，环评手续中未包括开闭站。原因是项目环评审批手续办理后，应政府要求建设开闭站。新增的开闭站并未导致项目建设性质、规模、地点、生产工业或防止污染措施发生重大变动，对环境影响评价指标无实质改变或影响，原环评手续已涵盖项目主要建筑，且所载建筑面积覆盖包括开闭站在内的全部建筑物的建筑面积，因此环评手续已完善。本公

司承诺，如嘉兴传云因前述情况而被主管部门处罚的，本公司将承担由此带来的全部损失。

五、 针对基础设施项目未办理节能验收文件的情况，原因是根据基础设施项目投资建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（2017 年 01 月 01 日实施，2023 年 06 月 01 日失效）第六条的规定，年综合能源消费量不满 1000 吨标准煤，且年电力消费量不满 500 万千瓦时的固定资产投资项目，以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定并公布）的固定资产投资项目应按照相关节能标准、规范建设，不再单独进行节能审查。以及第十条的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。本基础设施项目综合能源消费量不满一千吨标准煤，且根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定："对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查"。因此基础设施项目无需办理节能审查，故而不涉及节能审查意见验收。

六、 针对基础设施项目未办理建设项目选址意见书的情况，原因是根据基础设施项目投资建设时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（2008 年 1 月 1 日实施，2015 年 04 月 24 日失效）、《中华人民共和国城乡规划法》（2015 年 04 月 24 日实施，2019 年 04 月 23 日失效）第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。基础设施项目为备案项目，并以挂牌出让方式取得的国有土地使用权，不属于《中华人民共和国城乡规划法》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据项目建设当时适用的规定无需申请选址意见书。

七、 针对中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目未办理外资安全审查文件的情况，原因是根据嘉兴传祥建设的基础设施项目投资建设时适用的《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》第一条的规定，外国投资者并购境内企业，属于《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》明确的并购安全审查范围的，外国投资者应向商务部提出并购安

全审查申请。嘉兴传祥由香港股东菜鸟嘉兴控股有限公司直接设立，并取得嘉兴经济技术开发区管理委员会于2016年07月28日出具的《关于同意设立嘉兴传祥物联网技术有限公司的批复》（嘉开管〔2016〕135号），以及浙江省人民政府于2016年09月14日核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资浙府资嘉字[2016]06162号）。因此嘉兴传祥由外资股东直接设立，不涉及并购交易。因此无需办理外资安全审查。

八、 本公司及项目公司,近三年(2022年1月1日至本承诺函出具之日）不存在行政处罚、行政立案情况。

自本承诺函出具之日至本项目申报之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在申报之日重述。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律（仅为申报本项目之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和中国台湾省的法律）解释，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函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州传欣物联网技术有限公司关于基础设施项目资产合规性相关事项的承诺函》之签字盖章页）

原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

法定代表人（签字）：

2026 年 1 月 4 日

附件二　不动产项目最近三年的财务报告及审计报告

嘉兴传云物联网技术有限公司

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

财务报表及审计报告

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：沪26AYM9CMS4

嘉兴传云物联网技术有限公司

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

财务报表及审计报告

内容	页码
审计报告	1 - 3
2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表	
资产负债表	1
利润表	2
现金流量表	3
所有者权益变动表	4
财务报表附注	5 - 55

pwc 普华永道

审计报告

普华永道中天特审字(2026)第 0518 号

中金基金管理有限公司：

一、 审计意见

(一) 我们审计的内容

我们审计了嘉兴传云物联网技术有限公司(以下简称“嘉兴传云”)的财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。

(二) 我们的意见

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了嘉兴传云2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的经营成果和现金流量。

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的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对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。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。

按照《中国注册会计师独立性准则第1号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》和中国注册会计师职业道德守则，我们独立于嘉兴传云及中金基金管理有限公司(以下简称“中金基金”)，并履行了职业道德方面的其他责任。

三、 使用限制

本报告仅向中金基金出具，以供其就在深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所提交申请文件之用，不得用作任何其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。本段内容不影响已发表的审计结论。

四、 管理层和治理层对财务报表的责任

嘉兴传云管理层负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制财务报表时，管理层负责评估嘉兴传云的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项(如适用)，并运用持续经营假设，除非管理层计划清算嘉兴传云、终止运营或别无其他现实的选择。

嘉兴传云治理层负责监督嘉兴传云的财务报告过程。

五、 注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对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财务报表使用者依据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：

(一) 识别和评估由于舞弊或错误导致的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。

五、 注册会计师对财务报表审计的责任(续)

(二) 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。

(三) 评价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。

(四) 对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，就可能导致对嘉兴传云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报表使用者注意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嘉兴传云不能持续经营。

(五) 评价财务报表的总体列报(包括披露)、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。

我们与中金基金以及嘉兴传云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。

普华永道中天
会计师事务所(特殊普通合伙)

注册会计师 陈 静

注册会计师 颜安之

中国•上海市

2026 年 3 月 26 日

嘉兴传云物联网技术有限公司

资产负债表

2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日

(除特别注明外，金额单位为人民币元)

资产	附注	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产				
货币资金	六(1)	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09
应收账款	六(2)	8,739,041.58	28,605,257.33	34,144,243.32
其他应收款	六(3)	160,606,568.72	222,477,182.51	496,309.03
其他流动资产	六(4)	-	-	620,054.84
流动资产合计		180,365,647.94	262,473,970.92	35,643,091.28
非流动资产				
投资性房地产	六(5)	1,232,000,000.00	1,371,900,000.00	1,387,500,000.00
固定资产	六(6)	144,059.09	167,595.80	29,790.65
长期待摊费用	六(7)	3,134,235.32	3,856,638.90	5,956,359.81
其他非流动资产	六(8)	25,811,666.93	26,498,299.01	27,184,931.09
非流动资产合计		1,261,089,961.34	1,402,422,533.71	1,420,671,081.55
资产总计		1,441,455,609.28	1,664,896,504.63	1,456,314,172.83
负债及所有者权益				
流动负债				
应付账款	六(10)	2,100,970.73	2,655,968.09	1,377,266.12
预收款项	六(12)	105,395.51	15,486.55	12,375.96
应付职工薪酬	六(11)	-	87,425.19	5,008.46
应交税费	六(13)	45,031,894.89	10,636,395.78	7,840,246.86
其他应付款	六(14)	6,339,840.10	61,987,826.76	189,342,122.59
一年内到期的非流动负债	六(15)	10,577,331.91	10,684,841.68	21,968,629.53
流动负债合计		64,155,433.14	86,067,944.05	220,545,649.52
非流动负债				
长期借款	六(15)	703,000,000.00	713,000,000.00	-
长期应付款	六(14)	-	-	356,275,746.11
递延收益	六(16)	189,751,105.17	195,323,267.25	200,895,429.33
递延所得税负债	六(9)	36,322,191.06	109,758,541.20	114,614,885.37
非流动负债合计		929,073,296.23	1,018,081,808.45	671,786,060.81
负债合计		993,228,729.37	1,104,149,752.50	892,331,710.33
所有者权益				
实收资本	一	209,000,000.00	209,000,000.00	199,000,000.00
其他综合收益	六(5)	67,811,050.83	67,811,050.83	67,811,050.83
盈余公积	六(17)	53,656,641.82	53,656,641.82	49,180,496.96
未分配利润	六(18)	117,759,187.26	230,279,059.48	247,990,914.71
所有者权益合计		448,226,879.91	560,746,752.13	563,982,462.50
负债及所有者权益总计		1,441,455,609.28	1,664,896,504.63	1,456,314,172.83

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传云物联网技术有限公司

利润表

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

(除特别注明外，金额单位为人民币元)

项目	附注	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	六(19)	106,920,596.22	111,858,999.79	111,553,374.13
减：营业成本	六(19)、六(22)	(16,180,687.95)	(13,807,548.77)	(14,338,978.56)
税金及附加	六(20)	(12,727,770.57)	(12,999,565.64)	(12,439,737.50)
管理费用	六(22)	(582,401.55)	(379,315.89)	(464,530.35)
财务费用	六(21)	(20,801,078.83)	(16,100,632.33)	(13,894,587.09)
其中：利息费用		(20,877,490.25)	(16,154,555.80)	(13,896,273.48)
利息收入		84,285.08	58,014.37	5,356.20
加：其他收益	六(23)	5,573,825.91	6,036,161.62	6,022,703.59
投资收益	六(24)	1,570,421.52	1,252,120.86	-
公允价值变动损失	六(25)	(139,900,000.00)	(15,600,000.00)	(9,655,000.00)
信用减值损失	六(26)	(3,915.21)	(7,405.86)	11,321.07
二、营业(亏损)/利润		(76,131,010.46)	60,252,813.78	66,794,565.29
加：营业外收入	六(27)	6,119.47	2,895.58	8,809.26
减：营业外支出	六(27)	(1,019.24)	(1.59)	-
三、(亏损)/利润总额		(76,125,910.23)	60,255,707.77	66,803,374.55
减：所得税费用	六(28)	18,859,798.55	(15,494,259.15)	(16,785,335.29)
四、净(亏损)/利润		(57,266,111.68)	44,761,448.62	50,018,039.26
五、其他综合收益		-	-	-
六、综合(损失)/收益总额		(57,266,111.68)	44,761,448.62	50,018,039.26

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传云物联网技术有限公司

现金流量表

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

(除特别注明外，金额单位为人民币元)

项目	附注	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量				
提供劳务收到的现金		138,999,227.42	130,527,106.69	127,116,969.71
收到的税费返还		-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	六(29)(d)	92,068.38	524,909.49	464,706.97
经营活动现金流入小计		139,091,295.80	131,052,016.18	127,581,676.68
接受劳务支付的现金		(14,379,647.48)	(12,948,060.62)	(15,755,650.99)
支付给职工以及为职工支付的现金		(838,407.86)	(383,733.58)	(571,295.22)
支付的各项税费		(38,910,810.82)	(36,413,169.11)	(37,939,835.28)
支付其他与经营活动有关的现金	六(29)(e)	(2,336,102.55)	(2,368,941.29)	(2,390,483.46)
经营活动现金流出小计		(56,464,968.71)	(52,113,904.60)	(56,657,264.95)
经营活动产生的现金流量净额	六(29)(a)	82,626,327.09	78,938,111.58	70,924,411.73
二、投资活动产生/(使用)的现金流量				
关联方借款收回的现金	七(3)(i)	447,467,437.28	464,420,240.02	-
取得关联方借款利息所收到的利息收入		2,283,756.60	384,509.15	-
投资活动现金流入小计		449,751,193.88	464,804,749.17	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		(2,256,649.48)	(2,585,121.81)	(7,954,835.28)
关联方借款支付的现金	七(3)(h)	(386,256,445.38)	(685,416,034.27)	-
投资活动现金流出小计		(388,513,094.86)	(688,001,156.08)	(7,954,835.28)
投资活动产生/(使用)的现金流量净额		61,238,099.02	(223,196,406.91)	(7,954,835.28)
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	一	-	10,000,000.00	-
取得银行借款收到的现金		-	728,000,000.00	-
取得关联方借款收到的现金	七(3)(f)	-	466,046,104.03	360,869,143.05
筹资活动现金流入小计		-	1,204,046,104.03	360,869,143.05
偿还银行借款支付的现金		(10,000,000.00)	(5,000,000.00)	-
偿还关联方借款支付的现金	七(3)(g)	-	(1,024,697,734.39)	(364,221,877.64)
偿付银行借款利息所支付的现金		(20,985,000.02)	(11,597,444.45)	-
偿付关联方借款利息所支付的现金		-	(7,483,582.87)	(14,676,332.81)
向股东分配利润支付的现金		(113,250,919.53)	-	(45,067,837.29)
筹资活动现金流出小计		(144,235,919.55)	(1,048,778,761.71)	(423,966,047.74)
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额		(144,235,919.55)	155,267,342.32	(63,096,904.69)
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额		-	-	-
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	六(29)(b)	(371,493.44)	11,009,046.99	(127,328.24)
加：年初现金及现金等价物余额		11,391,531.08	382,484.09	509,812.33
六、年末现金及现金等价物余额	六(29)(c)	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传云物联网技术有限公司

所有者权益变动表
2025 年度、2024 年度及 2023 年度
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

项目	附注	实收资本	其他综合收益	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
2023 年 1 月 1 日年初余额		199,000,000.00	67,811,050.83	44,178,693.03	248,042,516.67	559,032,260.53
2023 年度增减变动额						
净利润	六(18)	-	-	-	50,018,039.26	50,018,039.26
提取盈余公积	六(17)	-	-	5,001,803.93	(5,001,803.93)	-
对所有者的分配	六(18)	-	-	-	(45,067,837.29)	(45,067,837.29)
2023 年 12 月 31 日年末余额		199,000,000.00	67,811,050.83	49,180,496.96	247,990,914.71	563,982,462.50
2024 年 1 月 1 日年初余额		199,000,000.00	67,811,050.83	49,180,496.96	247,990,914.71	563,982,462.50
2024 年度增减变动额						
净利润	六(18)	-	-	-	44,761,448.62	44,761,448.62
所有者投入资本	一	10,000,000.00	-	-	-	10,000,000.00
提取盈余公积	六(17)	-	-	4,476,144.86	(4,476,144.86)	-
对所有者的分配	六(18)	-	-	-	(57,997,158.99)	(57,997,158.99)
2024 年 12 月 31 日年末余额		209,000,000.00	67,811,050.83	53,656,641.82	230,279,059.48	560,746,752.13
2025 年 1 月 1 日年初余额		209,000,000.00	67,811,050.83	53,656,641.82	230,279,059.48	560,746,752.13
2025 年度增减变动额						
净亏损	六(18)	-	-	-	(57,266,111.68)	(57,266,111.68)
对所有者的分配	六(18)	-	-	-	(55,253,760.54)	(55,253,760.54)
2025 年 12 月 31 日年末余额		209,000,000.00	67,811,050.83	53,656,641.82	117,759,187.26	448,226,879.91

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

一 公司基本情况

嘉兴传云物联网技术有限公司(以下简称“本公司”)是由菜鸟网络科技有限公司(以下简称“菜鸟网络”)于 2014 年 3 月 10 日在中华人民共和国浙江省嘉兴市注册成立的有限责任公司。本公司经批准的经营期限为 50 年，注册资本为 50,000,000.00 元。

于 2014 年 3 月 18 日，本公司收到菜鸟网络出资 50,000,000.00 元。

于 2016 年 12 月 26 日，根据菜鸟网络与浙江菜鸟供应链管理有限公司(以下简称“浙江菜鸟”)签订的股权转让协议，菜鸟网络将其持有的本公司 100%的所有者权益转让给浙江菜鸟。上述股权转让已于 2017 年 1 月 5 日完成。于 2016 年 12 月 31 日，本公司注册资本及实收资本均为 50,000,000.00 元。

于 2017 年 4 月 1 日，根据本公司股东决定，本公司注册资本由 50,000,000.00 元变更为 199,000,000.00 元，并于 2017 年 4 月 11 日完成工商变更登记。于 2017 年 4 月 30 日，本公司收到浙江菜鸟出资 149,000,000.00 元。

于 2017 年 6 月 12 日，根据浙江菜鸟与其子公司杭州新流极光投资咨询有限公司(以下简称“新流极光”)签订的股权转让协议，浙江菜鸟将本公司股权转让给新流极光。该股权转让已于 2018 年 7 月 6 日完成。

于 2023 年 12 月 31 日，本公司注册资本及实收资本为 199,000,000.00 元。

于 2024 年 2 月 22 日，根据本公司股东决定，本公司注册资本由 199,000,000.00 元变更为 209,000,000.00 元，并于 2024 年 3 月 17 日完成工商变更登记。于 2024 年 3 月 20 日，本公司收到新流极光出资 10,000,000.00 元。于 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，本公司注册资本及实收资本均为 209,000,000.00 元。

于 2025 年 6 月 10 日，根据新流极光与浙江菜鸟的子公司杭州传欣物联网技术有限公司(以下简称“杭州传欣”)签订的股权转让协议，新流极光将其持有的本公司 100%的所有者权益转让给杭州传欣。该股权转让已于 2025 年 6 月 30 日完成。

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司为新流极光，间接母公司为浙江菜鸟，中间控股公司为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，最终控股公司为 Alibaba Group Holding Limited。

一 公司基本情况(续)

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司为杭州传欣，间接母公司为浙江菜鸟，中间控股公司为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，最终控股公司为 Alibaba Group Holding Limited。

本公司经批准的经营范围为物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发与制作，销售自产产品，并提供相关技术咨询与技术服务；仓储服务，仓储物流设备的销售；自有房屋租赁、物业管理服务。

本财务报表由本公司负责人于 2026 年 3 月 26 日批准报出。

二 财务报表的编制基础

本财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

三 遵循企业会计准则的声明

本公司 2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的财务状况以截至 2025 年度、2024 年度及 2023 年度的经营成果和现金流量等有关信息。

四 重要会计政策和会计估计

(1) 会计期间

本公司会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(2) 记账本位币

本公司记账本位币为人民币。本财务报表以人民币列示。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(3)　外币折算

(a)　外币交易

外币交易按交易发生日的即期汇率将外币金额折算为记账本位币入账。

于资产负债表日，外币货币性项目采用资产负债表日的即期汇率折算为记账本位币。为购建符合借款费用资本化条件的资产而借入的外币专门借款产生的汇兑差额在资本化期间内予以资本化；其他汇兑差额直接计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，于资产负债表日采用交易发生日的即期汇率折算。汇率变动对现金的影响额，在现金流量表中单独列示。

(4)　现金及现金等价物

现金及现金等价物是指库存现金、可随时用于支付的存款，以及持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金及价值变动风险很小的投资。

(5)　金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。当本公司成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产、金融负债或权益工具。

(a)　金融资产

(i)　分类和计量

本公司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，将金融资产划分为：(1) 以摊余成本计量的金融资产；(2) 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；(3) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，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，相关交易费用计入初始确认金额。因提供物业管理服务等而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收账款，本公司按照预期有权收取的对价金额作为初始确认金额。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(i)　分类和计量(续)

债务工具

本公司持有的债务工具是指从发行方角度分析符合金融负债定义的工具，分别采用以下三种方式进行计量：

以摊余成本计量：

本公司管理此类金融资产的业务模式为以收取合同现金流量为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，即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。本公司对于此类金融资产按照实际利率法确认利息收入。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款和其他应收款等。

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益：

本公司管理此类金融资产的业务模式为既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致。此类金融资产按照公允价值计量且其变动计入其他综合收益，但减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的利息收入计入当期损益。本公司自资产负债表日起一年内(含一年)到期的其他债权投资，列示为一年内到期的非流动资产；取得时期限在一年内(含一年)的其他债权投资列示为其他流动资产。于本报告期内，本公司无以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。

以公允价值计量且其变动计入当期损益：

本公司将持有的未划分为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债务工具，以公允价值计量且其变动计入当期损益。在初始确认时，本公司为了消除或显著减少会计错配，可选择将部分金融资产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。自资产负债表日起超过一年到期且预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产，其余列示为交易性金融资产。于本报告期内，本公司无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。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(i)　分类和计量(续)

权益工具

本公司将对其没有控制、共同控制和重大影响的权益工具投资按照公允价值计量且其变动计入当期损益，列示为交易性金融资产；自资产负债表日起预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产。

(ii)　减值

本公司对于以摊余成本计量的金融资产和应收租赁款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

本公司考虑在资产负债表日无须付出不必要的额外成本和努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。

对于因提供物业管理服务等日常经营活动形成的应收账款等，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。对于应收租赁款，本公司亦选择按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

除上述应收账款及应收租赁款外，于每个资产负债表日，本公司对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，认定为处于第一阶段的金融工具，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本公司对于处于第一阶段和第二阶段的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(ii)　减值(续)

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据和计提方法如下：

应收账款组合一	应收关联方组合
应收账款组合二	应收第三方组合
其他应收款组合一	第三方代垫代付款组合
其他应收款组合二	关联方借款及利息组合

对于划分为组合的应收账款和应收租赁款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。除此以外划分为组合的其他应收款等，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

本公司将计提或转回的损失准备计入当期损益。对于持有的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具，本公司在将减值损失或利得计入当期损益的同时调整其他综合收益。

(iii)　终止确认

金融资产满足下列条件之一的，予以终止确认：(1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；(2) 该金融资产已转移，且本公司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；(3) 该金融资产已转移，虽然本公司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，但是放弃了对该金融资产控制。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(b)　金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

本公司的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。期限在一年以下(含一年)的，列示为流动负债；期限在一年以上但自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示为一年内到期的非流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本公司终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

(c)　权益工具

权益工具，是指能证明拥有某一方在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。

(d)　金融工具的公允价值确定

存在活跃市场的金融工具，以活跃市场中的报价确定其公允价值。不存在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值。在估值时，本公司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，选择与市场参与者在相关资产或负债的交易中所考虑的资产或负债特征相一致的输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，使用不可观察输入值。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(6)　投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本公司且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本公司对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

(7)　固定资产

固定资产包括机器设备及办公设备等。固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本公司、且其成本能够可靠计量时予以确认。购置或新建的固定资产按取得时的成本进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本公司且其成本能够可靠的计量时，计入固定资产成本；对于被替换的部分，终止确认其账面价值；所有其他后续支出于发生时计入当期损益。

固定资产折旧采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的固定资产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧额。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(7)　固定资产(续)

固定资产的预计使用寿命、净残值率及年折旧率列示如下：

	预计使用寿命	预计净残值率	年折旧率
机器设备	5 年	0%	20%
办公设备	3 年	0%	33%

对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、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金额计入当期损益。

(8)　长期待摊费用

长期待摊费用包括其他已经发生但应由本期和以后各期负担的、分摊期限在一年以上的各项费用，按预计受益期间分期平均摊销，并以实际支出减去累计摊销后的净额列示。

(9)　长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

四 重要会计政策和会计估计(续)

(10) 职工薪酬

职工薪酬是本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿，包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利等。

(a) 短期薪酬

短期薪酬包括工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金、工会和教育经费、短期带薪缺勤等。本公司在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。其中，非货币性福利按照公允价值计量。

(b) 离职后福利

本公司将离职后福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划。设定提存计划是本公司向独立的基金缴存固定费用后，不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划是除设定提存计划以外的离职后福利计划。于报告期内，本公司的离职后福利主要是为员工缴纳的基本养老保险和失业保险，均属于设定提存计划。

基本养老保险

本公司职工参加了由当地劳动和社会保障部门组织实施的社会基本养老保险。本公司以当地规定的社会基本养老保险缴纳基数和比例，按月向当地社会基本养老保险经办机构缴纳养老保险费。职工退休后，当地劳动及社会保障部门有责任向已退休员工支付社会基本养老金。本公司在职工提供服务的会计期间，将根据上述社保规定计算应缴纳的金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

(c) 辞退福利

本公司在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系、或者为鼓励职工自愿接受裁减而提出给予补偿，在本公司不能单方面撤回解除劳动关系计划或裁减建议时和确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本费用时两者孰早日，确认因解除与职工的劳动关系给予补偿而产生的负债，同时计入当期损益。

预期在资产负债表日起一年内需支付的辞退福利，列示为应付职工薪酬。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(11)　递延所得税资产和递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债根据资产和负债的计税基础与其账面价值的差额(暂时性差异)计算确认。对于按照税法规定能够于以后年度抵减应纳税所得额的可抵扣亏损，确认相应的递延所得税资产。于资产负债表日，递延所得税资产和递延所得税负债，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量。

递延所得税资产的确认以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的应纳税所得额为限。

本公司的递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

(12)　收入确认(租赁收入除外)

本公司的营业收入包括物业经营租赁收入(附注四(14))及物业管理服务收入等。

(a)　物业管理服务收入

本公司对外提供物业管理服务，根据已完成劳务的进度，在一段时间内，按预期有权收取的对价金额确认收入。

四 重要会计政策和会计估计(续)

(13) 政府补助

政府补助为本公司从政府无偿取得的货币性资产或非货币性资产，包括税费返还、财政补贴等。

政府补助在本公司能够满足其所附的条件并且能够收到时，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；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额计量。

与资产相关的政府补助，是指本公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助。与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。

与资产相关的政府补助，冲减相关资产的账面价值，或确认为递延收益并在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分摊计入损益；与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本，用于补偿已发生的相关费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。本公司对同类政府补助采用相同的列报方式。

与日常活动相关的政府补助纳入营业利润，与日常活动无关的政府补助计入营业外收支。

(14) 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

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为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。本公司在本报告期内仅有经营租赁。

(a) 经营租赁

本公司经营租出自有的房屋建筑物时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认，相应确认应收经营租赁款，并列示为应收账款。本公司无可变租金收入。

当租赁发生变更时，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁，并将与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额作为新租赁的收款额。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(15)　利润分配

拟发放的利润于股东批准的当期，确认为负债。

(16)　重要会计估计和判断

本公司根据历史经验和其他因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键判断进行持续的评价。

(a)　重要会计估计及其关键假设

下列重要会计估计及关键假设存在会导致下一会计年度资产和负债的账面价值出现重大调整的重要风险：

(i)　投资性房地产公允价值计量的会计估计

本公司聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构根据投资性房地产的租赁合同情况、周边租金行情、预期租金增长率、收益率、历史经营情况和财务数据等相关信息，对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

(ii)　所得税和递延所得税

在正常的经营活动中，部分交易和事项的最终的税务处理存在不确定性。在计提所得税费用时，本公司需要作出重大判断。如果这些税务事项的最终认定结果与最初入账的金额存在差异，该差异将对作出上述最终认定期间的所得税费用和递延所得税的金额产生影响。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损，本公司以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。未来期间取得的应纳税所得额包括本公司通过正常的生产经营活动能够实现的应纳税所得额，以及以前期间产生的应纳税暂时性差异在未来期间转回时将增加的应纳税所得额。本公司在确定未来期间应纳税所得额取得的时间和金额时，需要运用估计和判断。如果实际情况与估计存在差异，可能导致对递延所得税资产的账面价值进行调整。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(17)　重要会计政策变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021] 1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021] 35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022] 31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023] 21 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号的通知》(财会[2024] 24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025] 32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对本公司财务报表无重大影响。

五　税项

本公司适用的主要税种及其税率列示如下：

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税(a)	13%、9%、6%、5% 及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

(a)　根据财政部和国家税务总局于 2026 年颁布的《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财税[2026] 10 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告[2019] 39 号)，自 2019 年 4 月 1 日起，除适用 5%征收率的出租不动产业务收入外，本公司其他出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法依 3%的征收率计算缴纳增值税。

本公司的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

六 财务报表项目附注

(1) 货币资金

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
银行存款	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09

(2) 应收账款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款	8,758,617.61	28,620,918.15	34,152,498.28
减：坏账准备	(19,576.03)	(15,660.82)	(8,254.96)
	8,739,041.58	28,605,257.33	34,144,243.32

(a) 应收账款账龄分析如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	8,699,869.74	28,601,342.12	34,116,966.22
一到二年	39,171.84	3,915.21	27,277.10
二年以上	19,576.03	15,660.82	8,254.96
	8,758,617.61	28,620,918.15	34,152,498.28

(b) 于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度，本公司均无因金融资产转移而终止确认的应收账款。

(c) 坏账准备

本公司对于应收账款(包括应收经营租赁款)，均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(i)　组合计提坏账准备的应收账款分析如下：

组合- 应收关联方组合：

	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	8,621,803.68	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	-	-	-
	8,621,803.68		-

	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	28,308,767.12	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	-	-	-
	28,308,767.12		-

	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	33,734,658.15	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	-	-	-
	33,734,658.15		-

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(i)　组合计提坏账准备的应收账款分析如下(续)：

组合-应收第三方组合：

	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	78,066.06	-	-
一到二年	39,171.84	-	-
二年以上	19,576.03	100%	(19,576.03)
	136,813.93		(19,576.03)

	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	292,575.00	-	-
一到二年	3,915.21	-	-
二年以上	15,660.82	100%	(15,660.82)
	312,151.03		(15,660.82)

	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	382,308.07	-	-
一到二年	27,277.10	-	-
二年以上	8,254.96	100%	(8,254.96)
	417,840.13		(8,254.96)

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(ii)　2025 年度计提的坏账准备金额为 3,915.21 元，相应的账面余额为 19,576.03 元。

2024 年度计提的坏账准备金额为 7,830.41 元，转回的坏账准备金额为 424.55 元，相应的账面余额为 15,660.82 元。

2023 年度计提的坏账准备金额为 424.55 元，转回的坏账准备金额为 11,745.62 元，相应的账面余额为 8,254.96 元。

(d)　2025 年度、2024 年度及 2023 年度本公司无实际核销的应收账款。

(3)　其他应收款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收关联方借款 (附注七(4)(c)) (i)	159,784,802.35	220,995,794.25	-
应收关联方借款利息 (附注七(4)(b))	323,629.12	942,738.91	-
应收第三方代垫代收款	498,137.25	538,649.35	496,309.03
	160,606,568.72	222,477,182.51	496,309.03
减：坏账准备	-	-	-
	160,606,568.72	222,477,182.51	496,309.03

(i)　于 2025 年 7 月 2 日，本公司与浙江菜鸟及其关联公司签订了人民币现金池协议。浙江菜鸟及其关联公司(包括本公司)在此协议项下的账户每日盈余金额将以委托贷款的方式转给浙江菜鸟，2025 年度加权平均年利率为 0.93%。于 2025 年 12 月 31 日，该协议下应收浙江菜鸟 159,784,802.35 元。

于 2018 年 9 月 28 日，新流极光及其关联公司(包括本公司)签订了人民币现金池协议。新流极光及其关联公司(包括本公司)在此协议项下的账户每日盈余金额将以委托贷款的方式转给新流极光，年利率为 1.15%，于 2024 年 12 月 31 日，该协议下应收新流极光款项余额为 220,995,794.25 元；账户每日透支金额将以委托借款的方式从新流极光转入，年利率为零(附注六(14))。于 2025 年 6 月 26 日，本公司退出上述现金池协议。

六 财务报表项目附注(续)

(3) 其他应收款(续)

(a) 其他应收款账龄分析如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	160,606,568.72	222,477,182.51	496,309.03

(b) 于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的其他应收款均处于第一阶段。

(c) 本公司分析后认为于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度，其他应收款的坏账金额并非重大，因此未计提坏账准备，且无收回或转回的坏账准备金额。

(d) 本公司于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度无实际核销的其他应收款。

(4) 其他流动资产

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
待抵扣进项税额	-	-	620,054.84

(5) 投资性房地产

	房屋建筑物及相关土地使用权
2023 年 1 月 1 日	1,397,155,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(9,655,000.00)
2023 年 12 月 31 日	1,387,500,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(15,600,000.00)
2024 年 12 月 31 日	1,371,900,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(139,900,000.00)
2025 年 12 月 31 日	1,232,000,000.00

六　财务报表项目附注(续)

(5)　投资性房地产(续)

(a)　本公司于 2017 年 6 月 30 日(“转换日”)将自用固定资产、在建工程、土地使用权转换为投资性房地产，并采用公允价值模式进行后续计量。于转换日，该投资性房地产公允价值与账面价值差额为 90,414,734.44 元，相关所得税影响为 22,603,683.61 元，本公司将上述税后影响 67,811,050.83 元计入其他综合收益。

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，投资性房地产均无交易价格，因此聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构仲量联行企业评估及咨询有限公司进行评估，评估基准日分别为 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日。

于 2025 年 12 月 31 日，投资性房地产无交易价格，因此聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司进行评估，评估基准日为 2025 年 12 月 31 日。

本公司以评估基准日得出的评估价值作为投资性房地产的公允价值。2025 年度、2024 年度及 2023 年度，投资性房地产公允价值变动对本公司当期损益的影响金额分别为公允价值变动损失 139,900,000.00 元、15,600,000.00 元及 9,655,000.00 元 (附注六(25))。

(b)　于 2016 年 9 月 20 日，菜鸟网络与某大型国有商业银行签订固定资产借款协议，该借款期限为 2016 年 9 月 27 日至 2026 年 9 月 26 日，最高借款限额为 400,000,000.00 元。根据该协议，本公司为菜鸟网络该笔借款的本金及利息提供担保(附注七(3)(j))，并且以其持有的不动产权(浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号、浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号)作为菜鸟网络上述银行借款的抵押物，并于 2017 年 12 月 11 日完成抵押登记。于 2023 年 12 月 31 日，公允价值为 855,900,000.00 元的投资性房地产作为菜鸟网络 181,900,000.00 元的长期借款的抵押物。于 2024 年 6 月，该笔借款已还清，相应抵押已解除。

于 2024 年 5 月 30 日，本公司与某大型国有商业银行签订项目融资贷款合同。根据该合同，本公司以其持有的不动产权(浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号、浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号、浙(2018)嘉开不动产权第 0035557 号以及浙(2018)嘉善不动产权第 0035558 号)作为本公司上述银行借款的抵押物，并于 2024 年 9 月 13 日完成抵押登记。

于 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，公允价值为 1,232,000,000.00 元及 1,371,900,000.00 元的投资性房地产作为 713,000,000.00 元及 723,000,000.00 元银行借款(附注六(15))的抵押物。

六　财务报表项目附注(续)

(6)　固定资产

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2024 年 12 月 31 日	191,027.24	54,641.55	245,668.79
本年购置	-	17,400.00	17,400.00
本年处置	(11,067.96)	-	(11,067.96)
2025 年 12 月 31 日	179,959.28	72,041.55	252,000.83
累计折旧			
2024 年 12 月 31 日	(28,669.63)	(49,403.36)	(78,072.99)
本年计提	(36,137.65)	(4,799.06)	(40,936.71)
本年处置	11,067.96	-	11,067.96
2025 年 12 月 31 日	(53,739.32)	(54,202.42)	(107,941.74)
账面价值			
2025 年 12 月 31 日	126,219.96	17,839.13	144,059.09
2024 年 12 月 31 日	162,357.61	5,238.19	167,595.80

于 2025 年度，计入营业成本的折旧费用为 40,936.71 元。

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2023 年 12 月 31 日	25,809.47	81,957.79	107,767.26
本年购置	165,217.77	-	165,217.77
本年处置	-	(27,316.24)	(27,316.24)
2024 年 12 月 31 日	191,027.24	54,641.55	245,668.79
累计折旧			
2023 年 12 月 31 日	(14,813.99)	(63,162.62)	(77,976.61)
本年计提	(13,855.64)	(13,556.98)	(27,412.62)
本年处置	-	27,316.24	27,316.24
2024 年 12 月 31 日	(28,669.63)	(49,403.36)	(78,072.99)
账面价值			
2024 年 12 月 31 日	162,357.61	5,238.19	167,595.80
2023 年 12 月 31 日	10,995.48	18,795.17	29,790.65

于 2024 年度，计入营业成本的折旧费用为 27,412.62 元。

六　财务报表项目附注(续)

(6)　固定资产(续)

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2022 年 12 月 31 日	17,667.96	81,957.79	99,625.75
本年购置	8,141.51	-	8,141.51
2023 年 12 月 31 日	25,809.47	81,957.79	107,767.26
累计折旧			
2022 年 12 月 31 日	(10,436.70)	(49,501.51)	(59,938.21)
本年计提	(4,377.29)	(13,661.11)	(18,038.40)
2023 年 12 月 31 日	(14,813.99)	(63,162.62)	(77,976.61)
账面价值			
2023 年 12 月 31 日	10,995.48	18,795.17	29,790.65
2022 年 12 月 31 日	7,231.26	32,456.28	39,687.54

于 2023 年度，计入营业成本的折旧费用为 18,038.40 元。

六 财务报表项目附注(续)

(7) 长期待摊费用

	2024 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2025 年 12 月 31 日
其他	3,856,638.90	1,436,522.01	(2,158,925.59)	3,134,235.32

	2023 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2024 年 12 月 31 日
其他	5,956,359.81	756,456.61	(2,856,177.52)	3,856,638.90

	2022 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2023 年 12 月 31 日
其他	5,328,332.15	3,843,629.84	(3,215,602.18)	5,956,359.81

(8) 其他非流动资产

	2024 年 12 月 31 日	本年减少	2025 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	26,498,299.01	(686,632.08)	25,811,666.93

	2023 年 12 月 31 日	本年减少	2024 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	27,184,931.09	(686,632.08)	26,498,299.01

	2022 年 12 月 31 日	本年减少	2023 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	27,871,563.17	(686,632.08)	27,184,931.09

六 财务报表项目附注(续)

(9) 递延所得税资产和负债

(a) 未经抵销的递延所得税资产

	2025 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	189,751,105.16	47,437,776.29
信用减值损失	19,576.04	4,894.01
预提费用	299,853.44	74,963.36
	190,070,534.64	47,517,633.66
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		1,393,040.52
预计于 1 年内后转回的金额		46,124,593.14
		47,517,633.66

	2024 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	39,339,686.60	9,834,921.65
信用减值损失	15,660.84	3,915.21
预提费用	12,800.40	3,200.10
	39,368,147.84	9,842,036.96
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		260,558.37
预计于 1 年内后转回的金额		9,581,478.59
		9,842,036.96

	2023 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	40,381,920.08	10,095,480.02
信用减值损失	8,254.96	2,063.74
预提费用	436.76	109.19
	40,390,611.80	10,097,652.95
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		260,558.37
预计于 1 年内后转回的金额		9,837,094.58
		10,097,652.95

六 财务报表项目附注(续)

(9) 递延所得税资产和负债(续)

(b) 未经抵销的递延所得税负债

	2025 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产转换日至资产负债表日公允价值变动暂时性差异	120,718,003.28	30,179,500.82
投资性房地产成本税会暂时性差异	101,078,275.16	25,269,568.79
投资性房地产转换日公允价值变动暂时性差异	90,414,734.44	22,603,683.61
收入确认税会暂时性差异	23,148,286.00	5,787,071.50
	335,359,298.88	83,839,824.72
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		-
预计于 1 年后转回的金额		83,839,824.72
		83,839,824.72

	2024 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产转换日至资产负债表日公允价值变动暂时性差异	260,618,003.28	65,154,500.82
投资性房地产成本税会暂时性差异	101,078,275.16	25,269,568.79
投资性房地产转换日公允价值变动暂时性差异	90,414,734.44	22,603,683.61
收入确认税会暂时性差异	26,291,299.76	6,572,824.94
	478,402,312.64	119,600,578.16
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		2,082,640.73
预计于 1 年后转回的金额		117,517,937.43
		119,600,578.16

六 财务报表项目附注(续)

(9) 递延所得税资产和负债(续)

(b) 未经抵销的递延所得税负债(续)

	2023 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产转换日至资产负债表日公允价值变动暂时性差异	276,218,003.28	69,054,500.82
投资性房地产成本税会暂时性差异	101,078,275.16	25,269,568.79
投资性房地产转换日公允价值变动暂时性差异	90,414,734.44	22,603,683.61
收入确认税会暂时性差异	31,139,140.40	7,784,785.10
	498,850,153.28	124,712,538.32
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		1,211,960.16
预计于 1 年后转回的金额		123,500,578.16
		124,712,538.32

(c) 抵销后的递延所得税资产和递延所得税负债净额列示如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
递延所得税资产净额	-	-	-
递延所得税负债净额	36,322,191.06	109,758,541.20	114,614,885.37

(10) 应付账款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付关联方物业管理服务费(附注七(4)(e))	1,972,815.28	2,553,806.16	131,868.49
应付第三方物业管理服务费	67,348.98	67,348.98	1,122,195.56
其他	60,806.47	34,812.95	123,202.07
	2,100,970.73	2,655,968.09	1,377,266.12

六 财务报表项目附注(续)

(11) 应付职工薪酬

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付短期薪酬(a)	-	78,855.59	2,799.30
应付设定提存计划(b)	-	8,569.60	2,209.16
	-	87,425.19	5,008.46

(a) 短期薪酬

	2024 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2025 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	67,086.10	628,920.06	(696,006.16)	-
职工福利费	-	3,078.16	(3,078.16)	-
社会保险费	3,031.63	26,541.68	(29,573.31)	-
其中：医疗保险费	2,970.39	25,958.89	(28,929.28)	-
工伤保险费	61.24	582.79	(644.03)	-
住房公积金	8,737.86	38,331.00	(47,068.86)	-
	78,855.59	696,870.90	(775,726.49)	-

	2023年 12月31日	本年增加	本年减少	2024年 12月31日
工资、奖金、津贴和补贴	-	351,071.71	(283,985.61)	67,086.10
职工福利费	-	25,221.08	(25,221.08)	-
社会保险费	519.32	23,097.56	(20,585.25)	3,031.63
其中：医疗保险费	510.37	22,591.98	(20,131.96)	2,970.39
工伤保险费	8.95	505.58	(453.29)	61.24
住房公积金	2,279.98	29,824.94	(23,367.06)	8,737.86
	2,799.30	429,215.29	(353,159.00)	78,855.59

	2022年 12月31日	本年增加	本年减少	2023年 12月31日
工资、奖金、津贴和补贴	196,076.58	258,551.46	(454,628.04)	-
职工福利费	-	8,782.73	(8,782.73)	-
社会保险费	3,860.94	18,168.87	(21,510.49)	519.32
其中：医疗保险费	3,781.74	17,773.92	(21,045.29)	510.37
工伤保险费	79.20	394.95	(465.20)	8.95
住房公积金	14,828.00	30,399.99	(42,948.01)	2,279.98
	214,765.52	315,903.05	(527,869.27)	2,799.30

六 财务报表项目附注(续)

(11) 应付职工薪酬(续)

(b) 设定提存计划

	2025年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	44,526.24	-
失业保险费	1,456.97	-
	45,983.21	-

	2024年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	37,594.02	8,264.05
失业保险费	1,263.81	305.55
	38,857.83	8,569.60

	2023年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	27,648.32	2,164.67
失业保险费	987.45	44.49
	28,635.77	2,209.16

(12) 预收款项

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收第三方款项	105,395.51	12,375.96	12,375.96
预收关联方款项(附注七(4)(f))	-	3,110.59	-
	105,395.51	15,486.55	12,375.96

六 财务报表项目附注(续)

(13) 应交税费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应交企业所得税	40,583,741.12	4,525,942.87	4,320,697.38
应交土地使用税	2,678,517.60	2,678,517.60	2,678,517.60
应交增值税	1,091,478.54	2,481,179.75	-
应交房产税	657,683.33	840,829.94	816,463.69
应交城建税	11,919.86	61,337.82	13,901.37
应交教育费附加	8,514.18	43,812.73	9,929.55
应交印花税	40.26	2,720.70	605.71
应交个人所得税	-	2,054.37	131.56
	45,031,894.89	10,636,395.78	7,840,246.86

于 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，本公司无待抵扣进项税额；于 2023 年 12 月 31 日，本公司待抵扣进项税额为 620,054.84 元，账列其他流动资产(附注六(4))。

(14) 其他应付款及长期应付款

(a) 其他应付款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付关联方运营管理服务费 (附注七(4)(h))	4,239,622.15	1,063,234.53	870,466.93
应付关联方垫付款(附注七(4)(j))	-	88,419.39	14,989.02
应付关联方借款(附注七(4)(g))(i)	-	-	180,407,254.72
应付关联方利息(附注七(4)(i))	-	-	3,611,313.20
应付股利(附注七(4)(k))	-	57,997,158.99	-
应付关联方款项小计	4,239,622.15	59,148,812.91	184,904,023.87
应付工程款	1,229,145.85	1,900,324.34	3,474,183.20
应付押金保证金	492,613.46	492,613.46	492,613.46
其他	378,458.64	446,076.05	471,302.06
	6,339,840.10	61,987,826.76	189,342,122.59

(b) 长期应付款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付关联方借款 (附注七(4)(g))(ii)	-	-	378,244,375.64
减：一年内到期的长期应付款 (附注六(15)(b))	-	-	(21,968,629.53)
	-	-	356,275,746.11

六　财务报表项目附注(续)

(14)　其他应付款及长期应付款(续)

(i)　于 2018 年 9 月 28 日，新流极光及其关联公司(包括本公司)签订了人民币现金池协议，新流极光及其关联公司(包括本公司)在此协议项下的账户每日盈余金额将以委托贷款的方式转给新流极光，年利率为 1.15%，于 2024 年 12 月 31 日，该协议下应收新流极光款项余额为 220,995,794.25 元，账列其他应收款(附注六(3))；账户每日透支金额将以委托借款的方式从新流极光转入，年利率为零，于 2023 年 12 月 31 日，该协议下应付新流极光款项余额为 180,407,254.72 元。于 2025 年 6 月 26 日，本公司退出上述现金池协议。

(ii)　于 2023 年 12 月 31 日，本公司向新流极光借入的关联方借款余额为 216,344,375.64 元，其中，将于一年内到期的借款余额为 2,540,629.53 元 (账列一年内到期的非流动负债)，一年以上到期的借款余额为 213,803,746.11 元 (账列长期应付款)。关联方借款期限为 5 年，借款利率为浮动利率，即一年期贷款市场报价利率上浮 35 基点。

于 2023 年 12 月 31 日，本公司向菜鸟网络借入的关联方借款余额为 161,900,000.00 元，其中，将于一年内到期的借款余额为 19,428,000.00 元 (账列一年内到期的非流动负债)，一年以上到期的借款余额为 142,472,000.00 元 (账列长期应付款)。借款期限为 10 年，借款利率为浮动利率，即同期贷款市场报价利率下浮 10 基点。

2024 年度及 2023 年度，除上述年利率为零的关联方借款之外，关联方借款加权平均年利率分别为 4.29%及 4.06%。

(15)　长期借款及一年内到期的非流动负债

(a)　长期借款

	2025年 12月31日	2024年 12 月 31 日	2023年 12 月 31 日
抵押借款(i)			
-本金	713,000,000.00	723,000,000.00	-
-利息	577,331.91	684,841.68	-
减：一年内到期的长期借款 (附注六(15)(b))			
-本金	(10,000,000.00)	(10,000,000.00)	-
-利息	(577,331.91)	(684,841.68)	-
	703,000,000.00	713,000,000.00	-

六　财务报表项目附注(续)

(15)　长期借款及一年内到期的非流动负债(续)

(b)　一年内到期的非流动负债

	2025年 12月31日	2024年 12 月 31 日	2023年 12 月 31 日
一年内到期的长期借款 (附注六(15)(a))	10,577,331.91	10,684,841.68	-
一年内到期的长期应付款 (附注六(14)(b))	-	-	21,968,629.53
	10,577,331.91	10,684,841.68	21,968,629.53

(i)　于 2024 年 5 月 30 日，本公司与某大型国有商业银行签订项目融资贷款合同，本公司获取借款额度人民币 728,000,000.00 元，借款期限为 10 年，该借款以本公司房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物(附注六(5))。借款到期日为 2034 年 6 月 17 日，借款利率为浮动利率，即同期贷款市场利率下浮 85 基点。该借款开始还款日为 2024 年 12 月 21 日(“还款起始日”)。应付借款利息自借款日起按季支付。自还款起始日开始，第 1 年至第 3 年每半年归还本金 5,000,000.00 元，第 4 年至第 5 年每半年归还本金 6,000,000.00 元，第 6 年每半年归还本金 8,000,000.00 元，第 7 年每半年归还本金 10,000,000.00 元，第 8 年每半年归还本金 12,000,000.00 元，第 9 年每半年归还本金 15,000,000.00 元，第 10 年归还本金 30,000,000.00 元，最后一期为 2034 年 6 月 17 日，归还本金 554,000,000.00 元。

2025 年度及 2024 年度，长期借款的加权平均年利率分别为 2.87%及 3.19%。

(16)　递延收益

	2024 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2025 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	195,323,267.25	(5,572,162.08)	189,751,105.17

	2023 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2024 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	200,895,429.33	(5,572,162.08)	195,323,267.25

	2022 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2023 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	206,467,591.41	(5,572,162.08)	200,895,429.33

六 财务报表项目附注(续)

(17) 盈余公积

	2024 年 12 月 31 日	本年提取	2025 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	53,656,641.82	-	53,656,641.82

	2023 年 12 月 31 日	本年提取	2024 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	49,180,496.96	4,476,144.86	53,656,641.82

	2022 年 12 月 31 日	本年提取	2023 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	44,178,693.03	5,001,803.93	49,180,496.96

根据《中华人民共和国公司法》，本公司按年度净利润的 10%提取法定盈余公积金，当法定盈余公积金累计额达到注册资本的 50%以上时，可不再提取。法定盈余公积金经批准后可用于弥补亏损，或者增加实收资本。2025 年度，本公司未提取法定盈余公积。2024 年度及 2023 年度，本公司按净利润的 10%分别提取法定盈余公积金 4,476,144.86 元及 5,001,803.93 元。

(18) 未分配利润

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年初	230,279,059.48	247,990,914.71	248,042,516.67
加：本年净(亏损)/利润	(57,266,111.68)	44,761,448.62	50,018,039.26
减：提取盈余公积	-	(4,476,144.86)	(5,001,803.93)
对所有者的分配	(55,253,760.54)	(57,997,158.99)	(45,067,837.29)
年末	117,759,187.26	230,279,059.48	247,990,914.71

六 财务报表项目附注(续)

(19) 营业收入和营业成本

	2025 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	74,753,701.59	8,377,391.31
—提供物业管理服务等	32,166,894.63	7,803,296.64
	106,920,596.22	16,180,687.95

	2024 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	78,162,976.56	6,453,669.43
—提供物业管理服务等	33,696,023.23	7,353,879.34
	111,858,999.79	13,807,548.77

	2023 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	77,949,416.43	6,916,133.65
—提供物业管理服务等	33,603,957.70	7,422,844.91
	111,553,374.13	14,338,978.56

(i) 本公司经营租赁收入来自于出租自有房屋及建筑物，无可变租金。

(20) 税金及附加

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	9,230,314.21	9,784,164.29	9,475,040.81
土地使用税	2,678,517.60	2,678,517.60	2,678,517.60
城市维护建设税	477,352.50	290,039.23	166,017.48
教育费附加	340,966.08	207,170.86	118,583.89
印花税	620.18	39,673.66	1,577.72
	12,727,770.57	12,999,565.64	12,439,737.50

(21) 财务费用

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息费用	20,877,490.25	16,154,555.80	13,896,273.48
减：利息收入	(84,285.08)	(58,014.37)	(5,356.20)
其他	7,873.66	4,090.90	3,669.81
	20,801,078.83	16,100,632.33	13,894,587.09

六 财务报表项目附注(续)

(22) 费用按性质分类

利润表中的营业成本和管理费用按照性质分类，列示如下：

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
物业管理服务费	7,390,377.87	6,735,014.95	5,987,959.45
关联方运营管理服务费 (附注七(3)(c))	5,672,041.71	3,035,804.66	3,022,777.11
长期待摊费用摊销(附注六(7))	2,158,925.59	2,856,177.52	3,215,602.18
职工薪酬费用(附注六(11))	742,854.11	468,073.12	344,538.82
能源动力费	427,426.27	362,477.42	772,050.93
专业服务费	50,909.43	70,316.89	59,192.62
固定资产折旧(附注六(6))	40,936.71	27,412.62	18,038.40
检测维保费	5,792.50	256,386.97	662,834.53
其他	273,825.31	375,200.51	720,514.87
	16,763,089.50	14,186,864.66	14,803,508.91

(23) 其他收益

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
政府补助	5,573,825.91	6,036,161.62	6,022,703.59

(24) 投资收益

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方借款利息收入(附注七(3)(d))	1,570,421.52	1,252,120.86	-

(25) 公允价值变动损失

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资性房地产	139,900,000.00	15,600,000.00	9,655,000.00

(26) 信用减值损失

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款坏账损失	3,915.21	7,405.86	(11,321.07)

六 财务报表项目附注(续)

(27) 营业外收入及营业外支出

(a) 营业外收入

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
废品处置收入	6,119.47	2,895.58	2,867.26
其他	-	-	5,942.00
	6,119.47	2,895.58	8,809.26

(b) 营业外支出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他	1,019.24	1.59	-

(28) 所得税费用

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税	54,576,551.59	20,350,603.32	19,296,481.44
递延所得税	(73,436,350.14)	(4,856,344.17)	(2,511,146.15)
	(18,859,798.55)	15,494,259.15	16,785,335.29

将基于利润表的(亏损)/利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
(亏损)/利润总额	(76,125,910.23)	60,255,707.77	66,803,374.55
按 25%税率计算的所得税费用	(19,031,477.56)	15,063,926.94	16,700,843.64
不得扣除的成本、费用和损失	171,679.01	430,332.21	84,491.65
所得税费用	(18,859,798.55)	15,494,259.15	16,785,335.29

六 财务报表项目附注(续)

(29) 现金流量表附注

(a) 将净(亏损)/利润调节为经营活动现金流量

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净(亏损)/利润	(57,266,111.68)	44,761,448.62	50,018,039.26
加：固定资产折旧 (附注六(6))	40,936.71	27,412.62	18,038.40
长期待摊费用摊销 (附注六(7))	2,158,925.59	2,856,177.52	3,215,602.18
递延收益净减少 (附注六(16))	(5,572,162.08)	(5,572,162.08)	(5,572,162.08)
财务费用(附注六(21))	20,877,490.25	16,154,555.80	13,896,273.48
投资收益(附注六(24))	(1,570,421.52)	(1,252,120.86)	-
公允价值变动损失(附注六(25))	139,900,000.00	15,600,000.00	9,655,000.00
递延所得税负债的净减少	(73,436,350.14)	(4,856,344.17)	(2,511,146.15)
经营性应收项目的减少	19,996,636.81	5,499,756.26	1,318,312.79
经营性应付项目的增加	37,497,383.15	5,719,387.87	886,453.85
经营活动产生的现金流量净额	82,626,327.09	78,938,111.58	70,924,411.73

(b) 现金及现金等价物净变动情况

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金及现金等价物的年末余额	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09
减：现金及现金等价物的年初余额	(11,391,531.08)	(382,484.09)	(509,812.33)
现金及现金等价物净(减少)/增加额	(371,493.44)	11,009,046.99	(127,328.24)

(c) 现金及现金等价物

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金(附注六(1))	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09
减：受到限制的存款	-	-	-
现金及现金等价物年末余额	11,020,037.64	11,391,531.08	382,484.09

六 财务报表项目附注(续)

(29) 现金流量表附注(续)

(d) 收到其他与经营活动有关的现金

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收到银行利息收入	84,285.08	58,014.37	5,356.20
收到政府补助	1,516.57	463,632.00	450,000.00
其他	6,266.73	3,263.12	9,350.77
	92,068.38	524,909.49	464,706.97

(e) 支付其他与经营活动有关的现金

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费	2,108,146.59	2,276,475.36	2,119,826.65
专业服务费	53,964.43	74,535.89	59,192.62
其他	173,991.53	17,930.04	211,464.19
	2,336,102.55	2,368,941.29	2,390,483.46

七 关联方关系及其交易

(1) 母公司

(a) 母公司基本情况

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司基本情况如下：

	注册地	业务性质
杭州传欣	浙江杭州	股权投资

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司基本情况如下：

	注册地	业务性质
新流极光	浙江杭州	股权投资

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的间接母公司均为浙江菜鸟，中间控股公司均为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，本公司的最终控股公司均为 Alibaba Group Holding Limited。

七 关联方关系及其交易

(1) 母公司

(b) 母公司注册资本及其变化

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司杭州传欣的注册资本为人民币 680,000,000.00 元。

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司新流极光的注册资本及其变化如下：

	2022 年 12 月 31 日	本年减少	2023 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日
新流极光	3,111,430,000.00	(260,000,000.00)	2,851,430,000.00

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司杭州传欣的注册资本为人民币 680,000,000.00 元。

(c) 母公司对本公司的持股比例和表决权比例

	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	表决权比例	持股比例	表决权比例	持股比例	表决权比例	持股比例
杭州传欣	100%	100%	-	-	-	-
新流极光	-	-	100%	100%	100%	100%

(2) 不存在控制关系的关联方的性质

	与本公司的关系
杭州菜鸟供应链管理有限公司（“杭州菜鸟”）	与本报告主体同受最终控股公司控制
菜鸟网络	与本报告主体同受最终控股公司控制
浙江丹鸟物流科技有限公司	于 2025 年 11 月 1 日前，与本报告主体同受最终控股公司控制
上海万象文化发展有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
深圳市北领科技物流有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
浙江心怡供应链管理有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
杭州驿福网络科技有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
金华苏宁物流有限公司	最终控股公司之联营公司

七 关联方关系及其交易(续)

(3) 关联交易(续)

(a) 定价政策

本公司提供给关联方的服务以市场价格作为定价基础，向关联方收取的租金参考市场价格经双方协商后确定。

(b) 提供服务

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟	106,920,596.22	102,384,603.63	-
浙江菜鸟	-	9,474,396.16	111,553,374.13
	106,920,596.22	111,858,999.79	111,553,374.13

(c) 接受服务

关联方运营管理服务费	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟	5,672,041.71	3,035,804.66	3,022,777.11

关联方物业管理服务费	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	7,390,377.87	5,420,815.02	-
杭州菜鸟	-	124,404.24	990,091.92
	7,390,377.87	5,545,219.26	990,091.92

(d) 投资收益-利息收入

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	1,092,704.44	1,252,120.86	-
浙江菜鸟	477,717.08	-	-
	1,570,421.52	1,252,120.86	-

七 关联方关系及其交易(续)

(3) 关联交易(续)

(e) 利息支出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	-	3,872,269.67	5,960,607.51
菜鸟网络	-	-	7,935,665.97
	-	3,872,269.67	13,896,273.48

(f) 关联方借款-资金借入

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	-	466,046,104.03	341,819,143.05
浙江菜鸟	-	-	19,050,000.00
	-	466,046,104.03	360,869,143.05

(g) 关联方借款-资金归还

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	-	862,797,734.39	305,171,877.64
菜鸟网络	-	161,900,000.00	40,000,000.00
浙江菜鸟	-	-	19,050,000.00
	-	1,024,697,734.39	364,221,877.64

(h) 关联方借款-资金借出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟	246,648,750.45	-	-
新流极光	139,607,694.93	685,416,034.27	-
	386,256,445.38	685,416,034.27	-

七 关联方关系及其交易(续)

(3) 关联交易(续)

(i) 关联方借款-资金收回

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	360,603,489.18	464,420,240.02	-
浙江菜鸟	86,863,948.10	-	-
	447,467,437.28	464,420,240.02	-

(j) 担保及抵押

于 2016 年 9 月 20 日，菜鸟网络与某大型国有商业银行签订固定资产借款协议，该借款期限为 2016 年 9 月 27 日至 2026 年 9 月 26 日，最高借款限额为 400,000,000.00 元。根据该协议，本公司为菜鸟网络该笔借款的本金及利息提供担保，并且以其持有的不动产权作为菜鸟网络上述银行借款的抵押物(附注六(5))。于 2023 年 12 月 31 日，本公司担保金额为 196,879,300.00 元。于 2024 年 6 月该借款已还清，相应抵押和担保均已解除。

(k) 以本公司股权对关联方借款质押

于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，银行借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的本公司全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。2024 年度及 2023 年度，新流极光以其持有的本公司 199,000,000.00 元股权作为其银行借款的质押物。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除股权质押登记，本公司股权质押已解除。

(4) 关联方应收、应付款项余额

(a) 应收账款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
杭州菜鸟	8,264,022.99	28,004,323.97	-
浙江心怡供应链管理有限公司	226,229.62	150,619.11	302,722.83
深圳市北领科技物流有限公司	131,551.07	142,563.81	253,241.85
浙江菜鸟	-	-	33,163,057.25
金华苏宁物流有限公司	-	10,444.97	10,444.97
上海万象文化发展有限公司	-	815.26	815.26
浙江丹鸟物流科技有限公司	-	-	4,375.99
	8,621,803.68	28,308,767.12	33,734,658.15

七 关联方关系及其交易(续)

(4) 关联方应收、应付款项余额(续)

(b) 其他应收款-应收关联方借款利息

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	323,629.12	-	-
新流极光	-	942,738.91	-
	323,629.12	942,738.91	-

(c) 其他应收款-应收关联方借款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	159,784,802.35	-	-
新流极光	-	220,995,794.25	-
	159,784,802.35	220,995,794.25	-

(d) 其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	25,811,666.93	26,498,299.01	27,184,931.09

(e) 应付账款-应付关联方物业管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
杭州驿福网络科技有限公司	1,972,815.28	2,553,806.16	-
杭州菜鸟	-	-	131,868.49
	1,972,815.28	2,553,806.16	131,868.49

七 关联方关系及其交易(续)

(4) 关联方应收、应付款项余额(续)

(f) 预收款项

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江丹鸟物流科技有限公司	——	3,110.59	-

(g) 应付关联方借款

其他应付款-应付关联方借款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	-	180,407,254.72

长期应付款-应付关联方借款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	-	216,344,375.64
菜鸟网络	-	-	161,900,000.00
	-	-	378,244,375.64

(h) 其他应付款-应付关联方运营管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	4,239,622.15	1,063,234.53	870,466.93

(i) 其他应付款-应付关联方借款利息

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	-	255,104.26
菜鸟网络	-	-	3,356,208.94
	-	-	3,611,313.20

七 关联方关系及其交易(续)

(4) 关联方应收、应付款项余额(续)

(j) 其他应付款-应付关联方代垫款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	87,907.39	14,909.02
浙江菜鸟	-	512.00	80.00
	-	88,419.39	14,989.02

(k) 其他应付款-应付股利

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	57,997,158.99	-

(5) 关联方承诺

租赁

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-提供租赁服务			
杭州菜鸟	342,099,137.01	190,495,560.08	-
浙江菜鸟	-	-	268,658,536.64
	342,099,137.01	190,495,560.08	268,658,536.64

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-提供物业服务			
杭州菜鸟	146,589,878.27	82,122,548.23	-
浙江菜鸟	-	-	115,818,571.46
	146,589,878.27	82,122,548.23	115,818,571.46

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-接受物业管理服务			
杭州驿福	1,861,146.51	9,251,524.38	-
	1,861,146.51	9,251,524.38	-

八 承诺事项

(1) 资本性支出承诺事项

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无已签约而尚不必在资产负债表上列示的资本性支出承诺。

(2) 对外投资承诺事项

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无已签订的对外投资承诺。

九 资产负债表日后经营租赁收款额

本公司作为出租人，资产负债表日后应收的租赁收款额的未折现金额汇总如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	66,766,980.88	83,752,932.61	81,534,702.76
一到二年	69,147,772.35	86,271,728.35	83,752,932.61
二到三年	71,727,134.13	38,852,397.62	86,271,728.35
三到四年	74,057,063.74	-	38,852,397.62
四到五年	76,602,252.41	-	-
	358,301,203.51	208,877,058.58	290,411,761.34

十 金融风险

本公司的经营活动会面临各种金融风险：市场风险(主要为利率风险)、信用风险和流动性风险。本公司整体的风险管理计划针对金融市场的不可预见性，力求减少对本公司财务业绩的潜在不利影响。

(1) 市场风险

(a) 利率风险

本公司的利率风险主要产生于长期银行借款、关联方借款等带息债务。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险，固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。于 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，本公司带息债务主要为人民币计价挂钩 LPR 的浮动利率长期借款，借款本金金额为 713,000,000.00 元及 723,000,000.00 元(附注六(15))；于 2023 年 12 月 31 日，本公司带息债务主要为人民币计价的固定利率关联方借款，余额为 378,244,375.64 元 (附注六(14))。

十　金融风险(续)

(1)　市场风险(续)

(a)　利率风险(续)

本公司财务部门持续监控公司利率水平。利率上升会增加新增带息债务的成本以及本公司尚未付清的以浮动利率计息的带息债务的利息支出，并对本公司的财务业绩产生重大的不利影响，管理层会依据最新的市场状况及时做出调整，这些调整可能是进行利率互换的安排来降低利率风险。于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度本公司并无利率互换安排。

如果以浮动利率 LPR 计算的借款利率上升或下降 50 个基点，其他因素保持不变，则于 2025 年 12 月 31 日本公司的净亏损增加或减少约 2,673,750.00 元；于 2024 年 12 月 31 日本公司的净利润减少或增加约 2,711,250.00 元。

(2)　信用风险

本公司对信用风险按组合分类进行管理。信用风险主要产生于货币资金、应收账款和其他应收款等。于资产负债表日，本公司金融资产的账面价值已代表其最大信用风险敞口；资产负债表表外的最大信用风险敞口为履行财务担保所需支付的最大金额于 2023 年 12 月 31 日为 196,879,300.00 元。2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日无资产负债表外需履行的财务担保。

本公司货币资金主要存放于声誉良好并拥有较高信用评级的国有银行和其他大中型上市银行，本公司认为其不存在重大的信用风险，不会产生因对方单位违约而导致的任何重大损失。

对于应收账款和其他应收款，本公司设定相关政策以控制信用风险敞口。本公司基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期。本公司会定期对客户信用记录进行监控，对于信用记录不良的客户，本公司会采用书面催款、缩短信用期或取消信用期等方式，以确保本公司的整体信用风险在可控的范围内。

此外，财务担保和贷款承诺可能会因为交易对手方违约而产生风险，本公司对财务担保和贷款承诺制定了严格的申请和审批要求，综合考虑内外部信用评级等信息，持续监控信用风险敞口、交易对手方信用评级的变化及其他相关信息，确保整体信用风险在可控的范围内。

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无重大的因债务人抵押而持有的担保物或其他信用增级。

十　金融风险(续)

(3)　流动性风险

本公司负责其自身的现金流量预测。财务部门在公司层面持续监控短期和长期的资金需求，以确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券；同时，持续监控是否符合借款协议的规定，并综合考虑利率水平、借款期限、增信措施等融资条件，筛选不同的金融机构以获得提供足够备用资金的承诺，同时考虑开展不同类型的供应商融资安排，以满足短期和长期的资金需求。

于资产负债表日，本公司各项金融负债以未折现的合同现金流量按到期日列示如下:

	2025 年 12 月 31 日				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	2,100,970.73	-	-	-	2,100,970.73
其他应付款	6,339,840.10	-	-	-	6,339,840.10
一年内到期的非流动负债	10,796,915.25	-	-	-	10,796,915.25
长期借款	21,780,083.34	32,687,083.34	106,754,333.39	712,402,500.12	873,624,000.19
	41,017,809.42	32,687,083.34	106,754,333.39	712,402,500.12	892,861,726.27

	2024 年 12 月 31 日				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	2,655,968.09	-	-	-	2,655,968.09
其他应付款	61,987,826.76	-	-	-	61,987,826.76
一年内到期的非流动负债	10,843,019.44	-	-	-	10,843,019.44
长期借款	22,102,999.98	31,999,666.68	100,965,916.75	750,878,000.10	905,946,583.51
	97,589,814.27	31,999,666.68	100,965,916.75	750,878,000.10	981,433,397.80

	2023 年 12 月 31 日				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	1,377,266.12	-	-	-	1,377,266.12
其他应付款	189,342,122.59	-	-	-	189,342,122.59
一年内到期的非流动负债	22,701,949.56	-	-	-	22,701,949.56
长期应付款	371,043,789.83	13,580,081.18	18,898,522.25	-	403,522,393.26
	584,465,128.10	13,580,081.18	18,898,522.25	-	616,943,731.53

十 金融风险(续)

(3) 流动性风险(续)

(i) 于资产负债表日，本公司对外提供的财务担保的最大担保金额按照相关方能够要求支付的最早时间段列示如下：

	2023 年 12 月 31 日				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
财务担保	66,379,800.00	44,699,800.00	85,799,700.00	-	196,879,300.00

十一 公允价值估计

公允价值计量结果所属的层次，由对公允价值计量整体而言具有重要意义的输入值所属的最低层次决定：

第一层次：相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。

第二层次：除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。

第三层次：相关资产或负债的不可观察输入值。

(1) 持续的以公允价值计量的资产

于 2025 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产– 投资性房地产	-	-	1,232,000,000.00	1,232,000,000.00

于 2024 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产– 投资性房地产	-	-	1,371,900,000.00	1,371,900,000.00

于 2023 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产– 投资性房地产	-	-	1,387,500,000.00	1,387,500,000.00

十一 公允价值估计(续)

(1) 持续的以公允价值计量的资产(续)

本公司以导致各层次之间转换的事项发生日为确认各层次之间转换的时点。2025 年度、2024 年度及 2023 年度无各层次之间的转换。

对于投资性房地产，本公司委托外部评估机构对其公允价值进行评估。所采用的方法主要为收益法，所使用的输入值主要包括租金水平、预期租金增长率、报酬率、租期收益率和复归收益率等。

上述第三层次资产变动如下：

	投资性房地产
2025 年 1 月 1 日	1,371,900,000.00
计入公允价值变动损失	(139,900,000.00)
2025 年 12 月 31 日	1,232,000,000.00
2025 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2025 年度损益的未实现利得或损失的变动 - 公允价值变动损失	(139,900,000.00)

	投资性房地产
2024 年 1 月 1 日	1,387,500,000.00
计入公允价值变动损失	(15,600,000.00)
2024 年 12 月 31 日	1,371,900,000.00
2024 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2024 年度损益的未实现利得或损失的变动 - 公允价值变动损失	(15,600,000.00)

	投资性房地产
2023 年 1 月 1 日	1,397,155,000.00
计入公允价值变动损失	(9,655,000.00)
2023 年 12 月 31 日	1,387,500,000.00
2023 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2023 年度损益的未实现利得或损失的变动 - 公允价值变动损失	(9,655,000.00)

十一 公允价值估计(续)

(1) 持续的以公允价值计量的资产(续)

第三层次公允价值计量的相关信息如下：

	2025 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	1,232,000,000.00	收益法	租金水平	0.90- 1.06 元/平方米/天	正相关
			预期租金增长率	2.00%	正相关
			报酬率	7.50%	负相关

	2024 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	1,371,900,000.00	收益法	租金水平	0.89-1.10 元/平方米/天	正相关
			租期收益率	6.00%	负相关
			复归收益率	6.50%	负相关

	2023 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	1,387,500,000.00	收益法	租金水平	0.89-1.10 元/平方米/天	正相关
			租期收益率	6.00%	负相关
			复归收益率	6.50%	负相关

十一 公允价值估计(续)

(2) 不以公允价值计量但披露其公允价值的资产和负债

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司以摊余成本计量的金融资产和金融负债主要包括：应收账款、其他应收款、应付款项、长期应付款等。

本公司持有的不以公允价值计量的金融资产和金融负债的账面价值与公允价值差异很小。

十二 资本管理

本公司资本管理政策的目标是为了保障本公司能够持续经营，从而为股东提供回报，并使其他利益相关者获益，同时维持最佳的资本结构以降低资本成本。

为了维持或调整资本结构，本公司可能会调整支付给股东的股利金额、向股东返还资本、发行新股或出售资产以减低债务。

本公司的总资本为资产负债表中所列示的所有者权益。本公司不受制于外部强制性资本要求，利用资产负债率监控资本。

于2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日，本公司的资产负债率列示如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率	68.90%	66.32%	61.27%

嘉兴传祥物联网技术有限公司

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

财务报表及审计报告

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：沪26ZHFKMV5D

嘉兴传祥物联网技术有限公司

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

财务报表及审计报告

内容	页码
审计报告	1 - 3
2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表	
资产负债表	1
利润表	2
现金流量表	3
所有者权益变动表	4
财务报表附注	5 - 52

pwc 普华永道

审计报告

普华永道中天特审字(2026)第 0516 号

(第一页，共三页)

中金基金管理有限公司：

一、 审计意见

(一) 我们审计的内容

我们审计了嘉兴传祥物联网技术有限公司(以下简称“嘉兴传祥”)的财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的资产负债表，2025年度、2024年度及2023年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。

(二) 我们的意见

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了嘉兴传祥2025年12月31日、2024年12月31日及2023年12月31日的财务状况以及2025年度、2024年度及2023年度的经营成果和现金流量。

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的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对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。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。

按照《中国注册会计师独立性准则第1号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》和中国注册会计师职业道德守则，我们独立于嘉兴传祥及中金基金管理有限公司(以下简称“中金基金”)，并履行了职业道德方面的其他责任。

三、 使用限制

本报告仅向中金基金出具，以供其就在深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所提交申请文件之用，不得用作任何其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。本段内容不影响已发表的审计结论。

四、 管理层和治理层对财务报表的责任

嘉兴传祥管理层负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制财务报表时，管理层负责评估嘉兴传祥的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项(如适用)，并运用持续经营假设，除非管理层计划清算嘉兴传祥、终止运营或别无其他现实的选择。

嘉兴传祥治理层负责监督嘉兴传祥的财务报告过程。

五、 注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对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财务报表使用者依据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：

(一) 识别和评估由于舞弊或错误导致的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。

五、 注册会计师对财务报表审计的责任(续)

(二) 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。

(三) 评价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。

(四) 对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，就可能导致对嘉兴传祥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报表使用者注意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嘉兴传祥不能持续经营。

(五) 评价财务报表的总体列报(包括披露)、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。

我们与中金基金以及嘉兴传祥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。

普华永道中天
会计师事务所(特殊普通合伙)

中国•上海市

2026 年 3 月 26 日

注册会计师 陈静

注册会计师 颜安之

嘉兴传祥物联网技术有限公司

资产负债表

2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日

（除特别注明外，金额单位为人民币元）

资产	附注	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产				
货币资金	六(1)	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06
应收账款	六(2)	3,078,160.05	10,878,353.80	12,921,487.58
其他应收款	六(3)	171,769.35	26,309,535.33	5,435,766.94
其他流动资产	六(4)	115,371.46	3,157,702.89	3,514,377.35
流动资产合计		3,758,273.70	47,545,381.57	29,093,006.93
非流动资产				
投资性房地产	六(5)	504,000,000.00	513,000,000.00	519,300,000.00
固定资产	六(6)	31,935.19	35,497.93	12,016.58
长期待摊费用	六(7)	891,602.70	130,136.75	62,942.28
其他非流动资产	六(8)	27,739,935.93	28,415,147.37	31,946,006.80
非流动资产合计		532,663,473.82	541,580,782.05	551,320,965.66
资产总计		536,421,747.52	589,126,163.62	580,413,972.59
负债及所有者权益				
流动负债				
应付账款	六(10)	526,477.36	651,490.09	232,824.01
预收款项	六(12)	265,964.96	3,463.11	-
应付职工薪酬	六(11)	-	209,896.29	374,317.68
应交税费	六(13)	2,584,521.57	3,079,316.35	2,539,007.69
其他应付款	六(14)	211,074,986.13	17,899,600.30	765,671.01
一年内到期的非流动负债	六(15)	-	237,298,454.45	2,319,091.95
流动负债合计		214,451,950.02	259,142,220.59	6,230,912.34
非流动负债				
长期借款	六(15)	-	-	237,000,000.00
递延收益	六(16)	36,986,581.37	37,886,863.25	38,787,145.13
递延所得税负债	六(9)	34,450,711.15	36,829,734.24	38,653,725.84
非流动负债合计		71,437,292.52	74,716,597.49	314,440,870.97
负债合计		285,889,242.54	333,858,818.08	320,671,783.31
所有者权益				
实收资本	一	120,000,000.00	120,000,000.00	120,000,000.00
盈余公积	六(17)	22,579,812.07	21,338,031.47	20,079,668.24
未分配利润	六(18)	107,952,692.91	113,929,314.07	119,662,521.04
所有者权益合计		250,532,504.98	255,267,345.54	259,742,189.28
负债及所有者权益总计		536,421,747.52	589,126,163.62	580,413,972.59

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传祥物联网技术有限公司

利润表

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

（除特别注明外，金额单位为人民币元）

项目	附注	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	六(19)	41,025,491.14	41,662,241.98	41,548,410.43
减：营业成本	六(19)、六(22)	(4,639,197.25)	(3,731,809.02)	(3,291,597.89)
税金及附加	六(20)	(4,402,723.98)	(4,539,736.79)	(4,425,200.81)
管理费用	六(22)	(1,044,012.65)	(1,546,114.43)	(1,735,395.87)
财务费用	六(21)	(6,144,966.60)	(9,590,066.80)	(10,111,571.63)
其中：利息费用		(6,159,884.37)	(9,662,262.50)	(10,181,859.03)
利息收入		21,528.32	75,683.50	74,398.55
加：其他收益	六(23)	910,503.35	1,321,396.68	901,035.42
投资收益	六(24)	89,087.29	132,648.43	76,147.52
公允价值变动损失	六(25)	(9,000,000.00)	(6,300,000.00)	(5,764,000.00)
信用减值损失	六(26)	(21,767.44)	(74,515.45)	(12,628.55)
二、营业利润		16,772,413.86	17,334,044.60	17,185,198.62
减：营业外支出	六(27)	(160.97)	(7.86)	-
三、利润总额		16,772,252.89	17,334,036.74	17,185,198.62
减：所得税费用	六(28)	(4,354,446.84)	(4,750,404.40)	(4,296,801.97)
四、净利润		12,417,806.05	12,583,632.34	12,888,396.65
五、其他综合收益		-	-	-
六、综合收益总额		12,417,806.05	12,583,632.34	12,888,396.65

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传祥物联网技术有限公司

现金流量表
2025 年度、2024 年度及 2023 年度
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

项目	附注	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量				
提供劳务收到的现金		53,766,183.29	48,690,893.88	47,995,167.69
收到的税费返还			-	-
收到其他与经营活动有关的现金	六(29)(d)	31,749.79	496,741.30	75,209.09
经营活动现金流入小计		53,797,933.08	49,187,635.18	48,070,376.78
接受劳务支付的现金		(3,613,263.43)	(3,405,713.06)	(4,696,917.15)
支付给职工以及为职工支付的现金		(1,223,604.02)	(1,615,550.48)	(1,528,614.22)
支付的各项税费		(11,509,330.90)	(10,524,654.55)	(19,430,159.54)
支付其他与经营活动有关的现金	六(29)(e)	(1,014,486.48)	(1,112,906.12)	(828,102.87)
经营活动现金流出小计		(17,360,684.83)	(16,658,824.21)	(26,483,793.78)
经营活动产生的现金流量净额	六(29)(a)	36,437,248.25	32,528,810.97	21,586,583.00
二、投资活动产生/(使用)的现金流量				
关联方借款收回的现金	七(3)(i)	38,792,019.25	28,822,699.89	142,322,639.03
取得关联方借款利息所收到的利息收入		172,446.54	83,561.88	67,314.39
投资活动现金流入小计		38,964,465.79	28,906,261.77	142,389,953.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		(1,075,972.70)	(149,529.14)	(5,566,006.89)
关联方借款支付的现金	七(3)(h)	(12,727,523.47)	(49,624,229.11)	(144,711,561.88)
投资活动现金流出小计		(13,803,496.17)	(49,773,758.25)	(150,277,568.77)
投资活动产生/(使用)的现金流量净额		25,160,969.62	(20,867,496.48)	(7,887,615.35)
三、筹资活动使用的现金流量				
取得银行借款收到的现金		-	-	12,500,000.00
取得关联方借款收到的现金	七(3)(f)	995,084,091.89	10,827,267.74	112,413,153.91
筹资活动现金流入小计		995,084,091.89	10,827,267.74	124,913,153.91
偿还银行借款支付的现金		(237,000,000.00)	(2,000,000.00)	(2,000,000.00)
偿还关联方借款支付的现金	七(3)(g)	(788,377,254.55)	(10,827,267.74)	(112,413,153.91)
偿付利息所支付的现金		(3,219,348.61)	(9,682,900.00)	(10,186,187.49)
偿付关联方借款利息所支付的现金		(681,400.62)	-	-
向股东分配利润支付的现金		(34,211,122.69)	-	(13,362,680.89)
筹资活动现金流出小计		(1,063,489,126.47)	(22,510,167.74)	(137,962,022.29)
筹资活动使用的现金流量净额		(68,405,034.58)	(11,682,900.00)	(13,048,868.38)
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额		-	-	-
五、现金及现金等价物净(减少) /增加额	六(29)(b)	(6,806,816.71)	(21,585.51)	650,099.27
加：年初现金及现金等价物余额		7,199,789.55	7,221,375.06	6,571,275.79
六、年末现金及现金等价物余额	六(29)(c)	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

嘉兴传祥物联网技术有限公司

所有者权益变动表

2025 年度、2024 年度及 2023 年度

(除特别注明外，金额单位为人民币元)

项目	附注	实收资本	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
2023 年 1 月 1 日年初余额		120,000,000.00	18,790,828.57	121,425,644.95	260,216,473.52
2023 年度增减变动额					
净利润	六(18)	-	-	12,888,396.65	12,888,396.65
提取盈余公积	六(17)	-	1,288,839.67	(1,288,839.67)	-
对所有者的分配	六(18)	-	-	(13,362,680.89)	(13,362,680.89)
2023 年 12 月 31 日年末余额		120,000,000.00	20,079,668.24	119,662,521.04	259,742,189.28
2024 年 1 月 1 日年初余额		120,000,000.00	20,079,668.24	119,662,521.04	259,742,189.28
2024 年度增减变动额					
净利润	六(18)	-	-	12,583,632.34	12,583,632.34
提取盈余公积	六(17)	-	1,258,363.23	(1,258,363.23)	-
对所有者的分配	六(18)	-	-	(17,058,476.08)	(17,058,476.08)
2024 年 12 月 31 日年末余额		120,000,000.00	21,338,031.47	113,929,314.07	255,267,345.54
2025 年 1 月 1 日年初余额		120,000,000.00	21,338,031.47	113,929,314.07	255,267,345.54
2025 年度增减变动额					
净利润	六(18)	-	-	12,417,806.05	12,417,806.05
提取盈余公积	六(17)	-	1,241,780.60	(1,241,780.60)	-
对所有者的分配	六(18)	-	-	(17,152,646.61)	(17,152,646.61)
2025 年 12 月 31 日年末余额		120,000,000.00	22,579,812.07	107,952,692.91	250,532,504.98

后附财务报表附注为财务报表的组成部分。

企业负责人：方如远　　主管会计工作的负责人：丁骏　　会计机构负责人：郑琪

一 公司基本情况

嘉兴传祥物联网技术有限公司(以下简称“本公司”)是由菜鸟嘉兴控股有限公司(以下简称“嘉兴菜鸟”)于 2016 年 9 月 22 日在中华人民共和国浙江省嘉兴市注册成立的有限责任公司。本公司经批准的经营期限为 50 年，注册资本为 33,000,000.00 美元。

于 2016 年 11 月 21 日，本公司收到嘉兴菜鸟出资 2,755,000.00 美元(折合 19,000,000.00 元)。于 2016 年 12 月 31 日，本公司注册资本及实收资本分别为 33,000,000.00 美元和 2,755,000.00 美元(折合 19,000,000.00 元)。

于 2017 年 1 月 31 日，嘉兴菜鸟将其对本公司的借款 63,000,000.00 元(折合 9,082,914.03 美元)转为出资。于 2017 年 3 月 1 日、2017 年 6 月 1 日及 2017 年 7 月 3 日，本公司分别收到嘉兴菜鸟出资 5,000,000.00 元(折合 727,272.73 美元)、10,000,000.00 元(折合 1,468,644.44 美元)及 23,000,000.00 元(折合 3,393,731.92 美元)。于 2017 年 5 月 4 日，根据本公司的股东决定，本公司注册资本由 33,000,000.00 美元变更为 20,000,000.00 美元，并于 2017 年 8 月 22 日完成工商登记变更。于 2017 年 12 月 19 日，根据本公司的股东决定，本公司注册资本由 20,000,000.00 美元变更为 137,210,000.00 元，并于 2018 年 3 月 27 日完成工商登记变更。

于 2018 年 3 月 1 日，根据本公司的股东决定，本公司注册资本由 137,210,000.00 元变更为 120,000,000.00 元，并于 2018 年 6 月 22 日完成工商登记变更。

于 2017 年 12 月 19 日，根据嘉兴菜鸟与浙江菜鸟供应链管理有限公司(以下简称“浙江菜鸟”)签订的股权转让协议，嘉兴菜鸟将其所持有的本公司 100%的所有者权益转让给浙江菜鸟。该股权转让已于 2018 年 3 月 13 日完成。

于 2018 年 4 月 30 日，根据浙江菜鸟与其子公司杭州新流极光投资咨询有限公司(以下简称“新流极光”)签订的股权转让协议，浙江菜鸟将其所持有的本公司 100%的所有者权益转让给新流极光。该股权转让已于 2018 年 7 月 6 日完成。

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司注册资本及实收资本均为 120,000,000.00 元。

于 2025 年 6 月 10 日，根据新流极光与浙江菜鸟的子公司杭州传欣物联网技术有限公司(以下简称“杭州传欣”)签订的股权转让协议，新流极光将其持有的本公司 100%的所有者权益转让给杭州传欣。该股权转让已于 2025 年 6 月 30 日完成。

一 公司基本情况(续)

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司为新流极光，间接母公司为浙江菜鸟，中间控股公司为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，最终控股公司为 Alibaba Group Holding Limited。

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司为杭州传欣，间接母公司为浙江菜鸟，中间控股公司为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，最终控股公司为 Alibaba Group Holding Limited。

本公司经批准的经营范围为物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发、制作与销售，并提供相关技术咨询与技术服务，仓储服务，仓储物流设备的批发，自有房屋租赁、物业管理。

本财务报表由本公司负责人于 2026 年 3 月 26 日批准报出。

二 财务报表的编制基础

本财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

于 2025 年 12 月 31 日，本公司流动负债超过流动资产 210,693,676.32 元，其中流动负债包括应付关联方款项 210,821,029.83 元 (附注六(14))，扣除上述应付关联方款项，于 2025 年 12 月 31 日，流动负债未超过流动资产。本公司业务的持续经营将取决于投资方的财务支持。本公司的间接母公司浙江菜鸟已确认将继续支持本公司经营上所需要的资金，以使本公司自报告期末至少 12 个月有能力清偿到期债务而不致于大规模缩减经营规模。因此本公司管理层确信本公司将会持续经营，本财务报表仍然以持续经营为基础编制。

三 遵循企业会计准则的声明

本公司 2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的财务状况以及 2025 年度、2024 年度及 2023 年度的经营成果和现金流量等有关信息。

四 重要会计政策和会计估计

(1) 会计期间

本公司会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(2) 记账本位币

本公司记账本位币为人民币。本财务报表以人民币列示。

(3) 外币折算

(a) 外币交易

外币交易按交易发生日的即期汇率将外币金额折算为记账本位币入账。

于资产负债表日，外币货币性项目采用资产负债表日的即期汇率折算为记账本位币。为购建符合借款费用资本化条件的资产而借入的外币专门借款产生的汇兑差额在资本化期间内予以资本化；其他汇兑差额直接计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，于资产负债表日采用交易发生日的即期汇率折算。汇率变动对现金的影响额，在现金流量表中单独列示。

(4) 现金及现金等价物

现金及现金等价物是指库存现金、可随时用于支付的存款，以及持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金及价值变动风险很小的投资。

(5) 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。当本公司成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产、金融负债或权益工具。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产

(i)　分类和计量

本公司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，将金融资产划分为：(1) 以摊余成本计量的金融资产；(2) 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；(3) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，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，相关交易费用计入初始确认金额。因提供物业管理服务等而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收账款，本公司按照预期有权收取的对价金额作为初始确认金额。

债务工具

本公司持有的债务工具是指从发行方角度分析符合金融负债定义的工具，分别采用以下三种方式进行计量：

以摊余成本计量：

本公司管理此类金融资产的业务模式为以收取合同现金流量为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，即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。本公司对于此类金融资产按照实际利率法确认利息收入。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款和其他应收款等。

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益：

本公司管理此类金融资产的业务模式为既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致。此类金融资产按照公允价值计量且其变动计入其他综合收益，但减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的利息收入计入当期损益。本公司自资产负债表日起一年内(含一年)到期的其他债权投资，列示为一年内到期的非流动资产；取得时期限在一年内(含一年)的其他债权投资列示为其他流动资产。于本报告期内，本公司无以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(i)　分类和计量(续)

以公允价值计量且其变动计入当期损益：

本公司将持有的未划分为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债务工具，以公允价值计量且其变动计入当期损益。在初始确认时，本公司为了消除或显著减少会计错配，可选择将部分金融资产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。自资产负债表日起超过一年到期且预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产，其余列示为交易性金融资产。于本报告期内，本公司无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。

权益工具

本公司将对其没有控制、共同控制和重大影响的权益工具投资按照公允价值计量且其变动计入当期损益，列示为交易性金融资产；自资产负债表日起预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产。

(ii)　减值

本公司对于以摊余成本计量的金融资产和应收租赁款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

本公司考虑在资产负债表日无须付出不必要的额外成本和努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。

对于因提供物业管理服务等日常经营活动形成的应收账款等，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。对于应收租赁款，本公司亦选择按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(ii)　减值(续)

除上述应收账款及应收租赁款外，于每个资产负债表日，本公司对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，认定为处于第一阶段的金融工具，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本公司对于处于第一阶段和第二阶段的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据和计提方法如下：

应收账款组合一	应收关联方组合
应收账款组合二	应收第三方组合
其他应收款组合一	第三方代垫代付款组合
其他应收款组合二	关联方借款及利息组合

对于划分为组合的应收账款和应收租赁款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。除此以外划分为组合的其他应收款等，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

本公司将计提或转回的损失准备计入当期损益。对于持有的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具，本公司在将减值损失或利得计入当期损益的同时调整其他综合收益。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(iii)　终止确认

金融资产满足下列条件之一的，予以终止确认：(1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；(2) 该金融资产已转移，且本公司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；(3) 该金融资产已转移，虽然本公司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，但是放弃了对该金融资产控制。

其他权益工具投资终止确认时，其账面价值与收到的对价以及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额，计入留存收益；其余金融资产终止确认时，其账面价值与收到的对价以及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额之和的差额，计入当期损益。

(b)　金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

本公司的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。期限在一年以下(含一年)的，列示为流动负债；期限在一年以上但自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示为一年内到期的非流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本公司终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

(c)　权益工具

权益工具，是指能证明拥有某一方在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　金融工具(续)

(d)　金融工具的公允价值确定

存在活跃市场的金融工具，以活跃市场中的报价确定其公允价值。不存在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值。在估值时，本公司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，选择与市场参与者在相关资产或负债的交易中所考虑的资产或负债特征相一致的输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，使用不可观察输入值。

(6)　投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本公司且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本公司对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益，转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

(7)　固定资产

固定资产包括机器设备及办公设备等。固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本公司、且其成本能够可靠计量时予以确认。购置或新建的固定资产按取得时的成本进行初始计量。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(7)　固定资产(续)

与固定资产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本公司且其成本能够可靠的计量时，计入固定资产成本；对于被替换的部分，终止确认其账面价值；所有其他后续支出于发生时计入当期损益。

固定资产折旧采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的固定资产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧额。

固定资产的预计使用寿命、净残值率及年折旧率列示如下：

	预计使用寿命	预计净残值率	年折旧率
机器设备	5 年	0%	20%
办公设备	3 年	0%	33%

对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、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金额计入当期损益。

(8)　长期待摊费用

长期待摊费用包括其他已经发生但应由本期和以后各期负担的、分摊期限在一年以上的各项费用，按预计受益期间分期平均摊销，并以实际支出减去累计摊销后的净额列示。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(9)　长期资产减值

固定资产及使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

(10)　职工薪酬

职工薪酬是本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿，包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利等。

(a)　短期薪酬

短期薪酬包括工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金、工会和教育经费、短期带薪缺勤等。本公司在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。其中，非货币性福利按照公允价值计量。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(10)　职工薪酬(续)

(b)　离职后福利

本公司将离职后福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划。设定提存计划是本公司向独立的基金缴存固定费用后，不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划是除设定提存计划以外的离职后福利计划。于报告期内，本公司的离职后福利主要是为员工缴纳的基本养老保险和失业保险，均属于设定提存计划。

基本养老保险

本公司职工参加了由当地劳动和社会保障部门组织实施的社会基本养老保险。本公司以当地规定的社会基本养老保险缴纳基数和比例，按月向当地社会基本养老保险经办机构缴纳养老保险费。职工退休后，当地劳动及社会保障部门有责任向已退休员工支付社会基本养老金。本公司在职工提供服务的会计期间，将根据上述社保规定计算应缴纳的金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

(c)　辞退福利

本公司在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系、或者为鼓励职工自愿接受裁减而提出给予补偿，在本公司不能单方面撤回解除劳动关系计划或裁减建议时和确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本费用时两者孰早日，确认因解除与职工的劳动关系给予补偿而产生的负债，同时计入当期损益。

预期在资产负债表日起一年内需支付的辞退福利，列示为应付职工薪酬。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(11)　递延所得税资产和递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债根据资产和负债的计税基础与其账面价值的差额(暂时性差异)计算确认。对于按照税法规定能够于以后年度抵减应纳税所得额的可抵扣亏损，确认相应的递延所得税资产。于资产负债表日，递延所得税资产和递延所得税负债，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量。

递延所得税资产的确认以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的应纳税所得额为限。

本公司的递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

(12)　收入确认(租赁收入除外)

本公司的营业收入包括物业经营租赁收入(附注四(14))及物业管理服务收入等。

(a)　物业管理服务收入

本公司对外提供物业管理服务，根据已完成劳务的进度，在一段时间内，按预期有权收取的对价金额确认收入。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(13)　政府补助

政府补助为本公司从政府无偿取得的货币性资产或非货币性资产，包括税费返还、财政补贴等。

政府补助在本公司能够满足其所附的条件并且能够收到时，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；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额计量。

与资产相关的政府补助，是指本公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助。与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。

与资产相关的政府补助，冲减相关资产的账面价值，或确认为递延收益并在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分摊计入损益；与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本，用于补偿已发生的相关费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。本公司对同类政府补助采用相同的列报方式。

与日常活动相关的政府补助纳入营业利润，与日常活动无关的政府补助计入营业外收支。

(14)　租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

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为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。本公司在本报告期内仅有经营租赁。

(a)　经营租赁

本公司经营租出自有的房屋建筑物时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认，相应确认应收经营租赁款，并列示为应收账款。本公司无可变租金收入。

当租赁发生变更时，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁，并将与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额作为新租赁的收款额。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(15)　利润分配

拟发放的利润于股东批准的当期，确认为负债。

(16)　重要会计估计和判断

本公司根据历史经验和其他因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键判断进行持续的评价。

(a)　重要会计估计及其关键假设

下列重要会计估计及关键假设存在会导致下一会计年度资产和负债的账面价值出现重大调整的重要风险：

(i)　投资性房地产公允价值计量的会计估计

本公司聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构根据投资性房地产的租赁合同情况、周边租金行情、预期租金增长率、收益率、历史经营情况和财务数据及相关信息，对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

(ii)　所得税和递延所得税

在正常的经营活动中，部分交易和事项的最终的税务处理存在不确定性。在计提所得税费用时，本公司需要作出重大判断。如果这些税务事项的最终认定结果与最初入账的金额存在差异，该差异将对作出上述最终认定期间的所得税费用和递延所得税的金额产生影响。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损，本公司以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。未来期间取得的应纳税所得额包括本公司通过正常的生产经营活动能够实现的应纳税所得额，以及以前期间产生的应纳税暂时性差异在未来期间转回时将增加的应纳税所得额。本公司在确定未来期间应纳税所得额取得的时间和金额时，需要运用估计和判断。如果实际情况与估计存在差异，可能导致对递延所得税资产的账面价值进行调整。

四　重要会计政策和会计估计(续)

(17)　重要会计政策变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021] 1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021] 35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022] 31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023] 21 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号的通知》(财会[2024] 24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025] 32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知、解释和实施问答对本公司财务报表无重大影响。

五　税项

本公司适用的主要税种及其税率列示如下：

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

(a)　本公司出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。本公司的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法依 3%的征收率计算缴纳增值税。

六 财务报表项目附注

(1) 货币资金

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
银行存款	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06

(2) 应收账款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款	3,218,007.52	10,996,433.83	12,965,052.16
减：坏账准备	(139,847.47)	(118,080.03)	(43,564.58)
	3,078,160.05	10,878,353.80	12,921,487.58

(a) 应收账款账龄分析如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	3,039,367.67	10,839,428.12	12,829,930.12
一到二年	38,792.38	21,883.67	74,515.45
二年以上	139,847.47	135,122.04	60,606.59
	3,218,007.52	10,996,433.83	12,965,052.16

(b) 于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度，本公司均无因金融资产转移而终止确认的应收账款。

(c) 坏账准备

本公司对于应收账款(包括应收经营租赁款)，均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(i)　组合计提坏账准备的应收账款分析如下：

组合- 应收关联方组合：

	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	2,985,922.97	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	-	-	-
	2,985,922.97		-

	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	10,727,579.66	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	17,042.01	-	-
	10,744,621.67		-

	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	12,781,496.48	-	-
一到二年	-	-	-
二年以上	17,042.01	-	-
	12,798,538.49		-

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(i)　组合计提坏账准备的应收账款分析如下(续)：

组合- 应收第三方组合：

	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	53,444.70	-	-
一到二年	38,792.38	-	-
二年以上	139,847.47	100%	(139,847.47)
	232,084.55		(139,847.47)

	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	111,848.46	-	-
一到二年	21,883.67	-	-
二年以上	118,080.03	100%	(118,080.03)
	251,812.16		(118,080.03)

	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	
	金额	整个存续期预期信用损失率	金额
一年以内	48,433.64	-	-
一到二年	74,515.45	-	-
二年以上	43,564.58	100%	(43,564.58)
	166,513.67		(43,564.58)

六　财务报表项目附注(续)

(2)　应收账款(续)

(c)　坏账准备(续)

(ii)　2025 年度计提的坏账准备金额为 21,767.44 元，相应的账面余额为 139,847.47 元。

2024 年度计提的坏账准备金额为 74,515.45 元，相应的账面余额为 118,080.03 元。

2023 年度计提的坏账准备金额为 12,628.55 元，相应的账面余额为 43,564.58 元。

(d)　2025 年度、2024 年度及 2023 年度本公司无实际核销的应收账款。

(3)　其他应收款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收第三方代垫代付款	171,769.35	167,025.54	151,831.89
应收关联方借款(附注七(4)(c))(i)	-	26,064,495.78	5,262,966.56
应收关联方借款利息(附注七(4)(b))	-	78,014.01	20,968.49
	171,769.35	26,309,535.33	5,435,766.94
减：坏账准备	-	-	-
	171,769.35	26,309,535.33	5,435,766.94

(i)　于 2018 年 9 月 28 日，新流极光及其关联公司(包括本公司)签订了人民币现金池协议。新流极光及其关联公司(包括本公司)在此协议项下的账户每日盈余金额将以委托贷款或归还委托借款的方式转给新流极光，年利率为 1.15%；每日透支金额将以委托借款或收回委托贷款的方式从新流极光转入，年利率为零。于 2025 年 6 月 30 日，本公司退出上述人民币现金池协议。

(a)　其他应收款账龄分析如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	171,769.35	26,309,535.33	5,435,766.94

六　财务报表项目附注(续)

(3)　其他应收款(续)

(b)　于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的其他应收款均处于第一阶段。

(c)　本公司分析后认为于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度，其他应收款的坏账金额并非重大，因此未计提坏账准备，且无收回或转回的坏账准备金额。

(d)　本公司于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度无实际核销的其他应收款。

(4)　其他流动资产

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
待抵扣进项税额	115,371.46	3,157,702.89	3,514,377.35

(5)　投资性房地产

	房屋建筑物及相关土地使用权
2022 年 12 月 31 日	525,064,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(5,764,000.00)
2023 年 12 月 31 日	519,300,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(6,300,000.00)
2024 年 12 月 31 日	513,000,000.00
公允价值变动(附注六(25))	(9,000,000.00)
2025 年 12 月 31 日	504,000,000.00

(a)　于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，投资性房地产均无交易价格，因此聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构仲量联行企业评估及咨询有限公司进行评估，评估基准日分别为 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日。

于 2025 年 12 月 31 日，投资性房地产无交易价格，因此聘请具有房地产估价机构资质的第三方机构深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司进行评估，评估基准日为 2025 年 12 月 31 日。

本公司以评估基准日得出的评估价值作为投资性房地产的公允价值。

六　财务报表项目附注(续)

(5)　投资性房地产(续)

(a)　2025 年度、2024 年度及 2023 年度，投资性房地产公允价值变动对本公司当期损益的影响金额分别为公允价值变动损失 9,000,000.00 元、6,300,000.00 元及 5,764,000.00 元 (附注六(25))。

(b)　于 2018 年 5 月 2 日，本公司与某大型国有商业银行签订最高融资限额为 249,000,000.00 元的固定资产贷款协议。根据该协议，本公司以其持有的不动产权(浙(2018)嘉开不动产权第 0044581 号)作为上述银行借款的抵押物，并于 2019 年 4 月 30 日完成抵押登记。于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，公允价值分别为 513,000,000.00 元及 519,300,000.00 元的投资性房地产分别系 237,000,000.00 元及 239,000,000.00 元银行借款(附注六(15))的抵押物。于 2025 年 4 月，该笔借款已还清，相应抵押已解除。

(6)　固定资产

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2024 年 12 月 31 日	20,241.25	42,567.97	62,809.22
本年购置	-	9,704.92	9,704.92
2025 年 12 月 31 日	20,241.25	52,272.89	72,514.14
累计折旧			
2024 年 12 月 31 日	(4,116.43)	(23,194.86)	(27,311.29)
本年计提	(4,048.25)	(9,219.41)	(13,267.66)
2025 年 12 月 31 日	(8,164.68)	(32,414.27)	(40,578.95)
账面价值			
2025 年 12 月 31 日	12,076.57	19,858.62	31,935.19
2024 年 12 月 31 日	16,124.82	19,373.11	35,497.93

于 2025 年度，计入营业成本的折旧费用为 13,267.66 元。

六　财务报表项目附注(续)

(6)　固定资产(续)

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2023 年 12 月 31 日	3,476.25	25,847.00	29,323.25
本年购置	16,765.00	16,720.97	33,485.97
2024 年 12 月 31 日	20,241.25	42,567.97	62,809.22
累计折旧			
2023 年 12 月 31 日	(347.62)	(16,959.05)	(17,306.67)
本年计提	(3,768.81)	(6,235.81)	(10,004.62)
2024 年 12 月 31 日	(4,116.43)	(23,194.86)	(27,311.29)
账面价值			
2024 年 12 月 31 日	16,124.82	19,373.11	35,497.93
2023 年 12 月 31 日	3,128.63	8,887.95	12,016.58

于 2024 年度，计入营业成本的折旧费用为 10,004.62 元。

	机器设备	办公设备	合计
原价			
2022 年 12 月 31 日	-	15,500.00	15,500.00
本年购置	3,476.25	10,347.00	13,823.25
2023 年 12 月 31 日	3,476.25	25,847.00	29,323.25
累计折旧			
2022 年 12 月 31 日	-	(15,500.00)	(15,500.00)
本年计提	(347.62)	(1,459.05)	(1,806.67)
2023 年 12 月 31 日	(347.62)	(16,959.05)	(17,306.67)
账面价值			
2023 年 12 月 31 日	3,128.63	8,887.95	12,016.58
2022 年 12 月 31 日	-	-	-

于 2023 年度，计入营业成本的折旧费用为 1,806.67 元。

六 财务报表项目附注(续)

(7) 长期待摊费用

	2024 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2025 年 12 月 31 日
其他	130,136.75	983,646.08	(222,180.13)	891,602.70

	2023 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2024 年 12 月 31 日
其他	62,942.28	102,467.88	(35,273.41)	130,136.75

	2022 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2023 年 12 月 31 日
其他	62,545.82	51,349.10	(50,952.64)	62,942.28

(8) 其他非流动资产

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))(i)	27,739,935.93	28,415,147.37	29,090,358.81
待抵扣进项税额	-	-	2,855,647.99
	27,739,935.93	28,415,147.37	31,946,006.80

(i) 预付关联方运营管理服务费

	2024 年 12 月 31 日	本年减少	2025 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	28,415,147.37	(675,211.44)	27,739,935.93

	2023 年 12 月 31 日	本年减少	2024 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	29,090,358.81	(675,211.44)	28,415,147.37

	2022 年 12 月 31 日	本年减少	2023 年 12 月 31 日
预付关联方运营管理服务费(附注七(4)(d))	29,765,570.25	(675,211.44)	29,090,358.81

六 财务报表项目附注(续)

(9) 递延所得税资产和负债

(a) 未经抵销的递延所得税资产

	2025 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	36,986,581.37	9,246,645.34
信用减值损失	139,847.47	34,961.87
预提费用	295,749.72	73,937.43
	37,422,178.56	9,355,544.64
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		225,070.47
预计于 1 年内后转回的金额		9,130,474.17
		9,355,544.64

	2024 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	37,886,863.25	9,471,715.81
信用减值损失	118,080.03	29,520.01
	38,004,943.28	9,501,235.82
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		225,070.47
预计于 1 年内后转回的金额		9,276,165.35
		9,501,235.82

	2023 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
递延收益	38,787,145.13	9,696,786.28
信用减值损失	43,564.58	10,891.15
	38,830,709.71	9,707,677.43
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		225,070.47
预计于 1 年内后转回的金额		9,482,606.96
		9,707,677.43

六 财务报表项目附注(续)

(9) 递延所得税资产和负债(续)

(b) 未经抵销的递延所得税负债

	2025 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产公允价值变动暂时性差异	140,267,431.08	35,066,857.77
投资性房地产成本税会暂时性差异	26,292,416.47	6,573,104.12
收入确认税会暂时性差异	8,665,175.60	2,166,293.90
	175,225,023.15	43,806,255.79
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		-
预计于 1 年后转回的金额		43,806,255.79
		43,806,255.79

	2024 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产公允价值变动暂时性差异	149,267,431.08	37,316,857.77
投资性房地产成本税会暂时性差异	26,292,416.47	6,573,104.12
收入确认税会暂时性差异	9,764,032.69	2,441,008.17
	185,323,880.24	46,330,970.06
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		775,297.47
预计于 1 年后转回的金额		45,555,672.59
		46,330,970.06

	2023 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产公允价值变动暂时性差异	155,567,431.08	38,891,857.77
投资性房地产成本税会暂时性差异	26,292,416.47	6,573,104.12
收入确认税会暂时性差异	11,585,765.53	2,896,441.38
	193,445,613.08	48,361,403.27
其中：		
预计于 1 年内(含 1 年)转回的金额		455,433.21
预计于 1 年后转回的金额		47,905,970.06
		48,361,403.27

六　财务报表项目附注(续)

(9)　递延所得税资产和负债(续)

(c)　抵销后的递延所得税资产和递延所得税负债净额列示如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
递延所得税资产净额	-	-	-
递延所得税负债净额	34,450,711.15	36,829,734.24	38,653,725.84

(10)　应付账款

	2025 年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日
应付关联方物业管理服务费(附注七(4)(e))	493,500.38	638,835.48	55,789.56
应付第三方物业管理服务费	32,976.98	4,875.80	97,011.80
其他	-	7,778.81	80,022.65
	526,477.36	651,490.09	232,824.01

(11)　应付职工薪酬

	2025 年 12月31日	2024年 12 月 31 日	2023年 12 月 31 日
应付短期薪酬(a)	-	203,307.48	363,448.99
应付设定提存计划(b)	-	6,588.81	10,868.69
	-	209,896.29	374,317.68

(a)　短期薪酬

	2024 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2025 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	193,489.55	884,440.70	(1,077,930.25)	-
职工福利费	-	3,683.29	(3,683.29)	-
社会保险费	1,943.93	25,336.93	(27,280.86)	-
其中：医疗保险费	1,899.06	24,780.33	(26,679.39)	-
工伤保险费	44.87	556.60	(601.47)	-
住房公积金	7,874.00	43,879.00	(51,753.00)	-
	203,307.48	957,339.92	(1,160,647.40)	-

六 财务报表项目附注(续)

(11) 应付职工薪酬(续)

(a) 短期薪酬(续)

	2023 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2024 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	344,187.00	1,246,782.55	(1,397,480.00)	193,489.55
职工福利费	-	8,717.54	(8,717.54)	-
社会保险费	3,865.99	42,711.48	(44,633.54)	1,943.93
其中：医疗保险费	3,781.74	41,692.32	(43,575.00)	1,899.06
工伤保险费	84.25	1,019.16	(1,058.54)	44.87
住房公积金	15,396.00	73,571.00	(81,093.00)	7,874.00
	363,448.99	1,371,782.57	(1,531,924.08)	203,307.48

	2022 年 12 月 31 日	本年增加	本年减少	2023 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	236,165.37	1,416,955.58	(1,308,933.95)	344,187.00
职工福利费	-	11,675.16	(11,675.16)	-
社会保险费	3,865.99	49,262.64	(49,262.64)	3,865.99
其中：医疗保险费	3,781.74	48,191.76	(48,191.76)	3,781.74
工伤保险费	84.25	1,070.88	(1,070.88)	84.25
住房公积金	14,444.00	87,032.00	(86,080.00)	15,396.00
	254,475.36	1,564,925.38	(1,455,951.75)	363,448.99

(b) 设定提存计划

	2025年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	44,526.24	-
失业保险费	1,391.50	-
	45,917.74	-

	2024年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	74,543.94	6,364.72
失业保险费	2,547.78	224.09
	77,091.72	6,588.81

六　财务报表项目附注(续)

(11)　应付职工薪酬(续)

(b)　设定提存计划(续)

	2023年度	
	应付金额	年末余额
基本养老保险	74,964.96	10,447.66
失业保险费	2,677.38	421.03
	77,642.34	10,868.69

(12)　预收款项

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收第三方款项	265,964.96	3,463.11	-

(13)　应交税费

	2025 年 12月31日	2024年 12 月 31 日	2023年 12 月 31 日
应交企业所得税	1,405,527.58	1,839,431.09	1,305,804.54
应交土地使用税	918,219.68	918,219.72	918,219.76
应交房产税	260,738.75	311,161.00	302,243.92
应交印花税	35.56	54.47	34.60
应交个人所得税	-	10,450.07	12,704.87
	2,584,521.57	3,079,316.35	2,539,007.69

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司预计一年内到期的待抵扣进项税额分别为 115,371.46 元、3,157,702.89 元及 3,514,377.35 元，账列其他流动资产(附注六(4))。于 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，本公司无预计一年以上到期的待抵扣进项税额；于 2023 年 12 月 31 日，本公司预计一年以上到期的待抵扣进项税为 2,855,647.99 元，账列其他非流动资产(附注六(8))。

六　财务报表项目附注(续)

(14)　其他应付款

	2025年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日
应付关联方借款(附注七(4)(f)) (i)	206,706,837.34	-	-
应付关联方借款利息(附注七(4)(g))	2,557,589.59	-	-
应付关联方运营管理服务费 (附注七(4)(h))	1,556,164.46	387,379.18	193,456.89
应付关联方垫付款(附注七(4)(j))	438.44	103,806.09	179,107.85
应付股利 (附注七(4)(i))	-	17,058,476.08	-
应付关联方款项小计	210,821,029.83	17,549,661.35	372,564.74
应付押金保证金	77,257.00	77,257.00	77,257.00
应付工程款	3,440.31	3,440.31	3,440.31
其他	173,258.99	269,241.64	312,408.96
	211,074,986.13	17,899,600.30	765,671.01

(i)　于 2025 年 7 月 2 日，本公司与浙江菜鸟及其关联公司签订了人民币现金池协议。浙江菜鸟及其关联公司(包括本公司)在此协议项下的账户每日透支金额将以委托借款的方式从浙江菜鸟转入，年利率为 2.79%，于 2025 年 12 月 31 日，该协议下应付浙江菜鸟款项余额为 206,706,837.34 元。

六　财务报表项目附注(续)

(15)　长期借款

	2025年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日
抵押借款(a)			
-本金	-	237,000,000.00	239,000,000.00
-利息	-	298,454.45	319,091.95
减：一年内到期的长期借款			
-本金	-	(237,000,000.00)	(2,000,000.00)
-利息	-	(298,454.45)	(319,091.95)
	-	-	237,000,000.00

(a)　于 2018 年 5 月 2 日，本公司以本公司投资性房地产(包括房屋建筑物及相关土地使用权)作为抵押物(附注六(5))与某大型国有商业银行签订最高融资限额为 249,000,000.00 元的固定资产贷款协议，于 2019 年 4 月 30 日完成抵押登记，该银行借款同时由浙江菜鸟提供连带责任保证(附注七(3)(j))。借款到期日为 2025 年 4 月 27 日，借款利率为浮动利率，即同期贷款利率下浮 5.00%。该借款开始还款日期的时间为 2019 年 6 月 25 日(“还款起始日”)。自还款起始日开始，第 1 年至第 6 年每半年归还本金 1,000,000.00 元，最后一期为 2025 年 4 月 27 日，归还本金 237,000,000.00 元。应付借款利息自借款日起按季支付。于 2025 年 4 月，该笔借款已还清，相应抵押已解除。

2025 年度、2024 年度及 2023 年度，该银行借款加权平均年利率分别为 3.75%、4.04%及 4.29%。

(16)　递延收益

	2024 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2025 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	37,886,863.25	(900,281.88)	36,986,581.37

	2023 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2024 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	38,787,145.13	(900,281.88)	37,886,863.25

	2022 年 12 月 31 日	本年摊销 (计入其他收益)	2023 年 12 月 31 日
与中国智能骨干网项目相关的政府补助	39,687,427.01	(900,281.88)	38,787,145.13

六　财务报表项目附注(续)

(17)　盈余公积

	2024 年 12 月 31 日	本年提取	2025 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	21,338,031.47	1,241,780.60	22,579,812.07

	2023 年 12 月 31 日	本年提取	2024 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	20,079,668.24	1,258,363.23	21,338,031.47

	2022 年 12 月 31 日	本年提取	2023 年 12 月 31 日
法定盈余公积金	18,790,828.57	1,288,839.67	20,079,668.24

根据《中华人民共和国公司法》及本公司章程，本公司按年度净利润的 10%提取法定盈余公积金，当法定盈余公积金累计额达到注册资本的 50%以上时，可不再提取。法定盈余公积金经批准后可用于弥补亏损，或者增加实收资本。2025 年度、2024 年度及 2023 年度，本公司按净利润的 10%分别提取法定盈余公积金 1,241,780.60 元、1,258,363.23 元及 1,288,839.67 元。

(18)　未分配利润

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年初	113,929,314.07	119,662,521.04	121,425,644.95
加：本年净利润	12,417,806.05	12,583,632.34	12,888,396.65
减：提取盈余公积	(1,241,780.60)	(1,258,363.23)	(1,288,839.67)
对所有者的分配	(17,152,646.61)	(17,058,476.08)	(13,362,680.89)
年末	107,952,692.91	113,929,314.07	119,662,521.04

六　财务报表项目附注(续)

(19)　营业收入和营业成本

	2025 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	28,283,101.11	2,790,491.95
—提供物业管理服务等	12,742,390.03	1,848,705.30
	41,025,491.14	4,639,197.25

	2024 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	28,920,366.27	1,878,752.35
—提供物业管理服务等	12,741,875.71	1,853,056.67
	41,662,241.98	3,731,809.02

	2023 年度	
	收入	成本
主营业务		
—经营租赁收入(i)	28,841,348.89	1,683,100.13
—提供物业管理服务等	12,707,061.54	1,608,497.76
	41,548,410.43	3,291,597.89

(i)　本公司经营租赁收入来自于出租自有房屋及建筑物，无可变租金。

(20)　税金及附加

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	3,483,817.30	3,621,355.42	3,506,833.00
土地使用税	918,219.96	918,219.96	918,219.96
印花税	686.72	161.41	147.85
	4,402,723.98	4,539,736.79	4,425,200.81

(21)　财务费用

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息费用	6,159,884.37	9,662,262.50	10,181,859.03
减：利息收入	(21,528.32)	(75,683.50)	(74,398.55)
其他	6,610.55	3,487.80	4,111.15
	6,144,966.60	9,590,066.80	10,111,571.63

六 财务报表项目附注(续)

(22) 费用按性质分类

利润表中的营业成本和管理费用按照性质分类，列示如下：

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费 (附注七(3)(c))	2,500,398.67	1,715,977.19	1,399,091.93
物业管理服务费	1,848,705.30	1,680,981.70	1,419,483.52
职工薪酬费用 (附注六(11))	1,003,257.66	1,448,874.29	1,642,567.72
长期待摊费用摊销 (附注六(7))	222,180.13	35,273.41	50,952.64
专业服务费	28,274.72	56,983.39	57,209.43
固定资产折旧 (附注六(6))	13,267.66	10,004.62	1,806.67
检测维保费	-	86,228.02	182,415.18
能源动力费	-	85,846.95	6,599.06
其他	67,125.76	157,753.88	266,867.61
	5,683,209.90	5,277,923.45	5,026,993.76

(23) 其他收益

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
政府补助	910,503.35	1,321,396.68	901,035.42

(24) 投资收益

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方借款利息收入 (附注七(3)(d))	89,087.29	132,648.43	76,147.52

(25) 公允价值变动损失

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资性房地产	9,000,000.00	6,300,000.00	5,764,000.00

(26) 信用减值损失

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款坏账损失	21,767.44	74,515.45	12,628.55

六 财务报表项目附注(续)

(27) 营业外支出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他	160.97	7.86	-

(28) 所得税费用

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税	6,733,469.93	6,574,396.00	5,650,177.41
递延所得税	(2,379,023.09)	(1,823,991.60)	(1,353,375.44)
	4,354,446.84	4,750,404.40	4,296,801.97

将基于利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利润总额	16,772,252.89	17,334,036.74	17,185,198.62
按适用税率计算的所得税费用	4,193,063.22	4,333,509.19	4,296,299.66
不得扣除的成本、费用和损失	161,383.62	416,895.21	502.31
所得税费用	4,354,446.84	4,750,404.40	4,296,801.97

(29) 现金流量表附注

(a) 将净利润调节为经营活动现金流量

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净利润	12,417,806.05	12,583,632.34	12,888,396.65
加：固定资产折旧 (附注六(6))	13,267.66	10,004.62	1,806.67
长期待摊费用摊销(附注六(7))	222,180.13	35,273.41	50,952.64
递延收益净减少(附注六(16))	(900,281.88)	(900,281.88)	(900,281.88)
财务费用(附注六(21))	6,159,884.37	9,662,262.50	10,181,859.03
投资收益(附注六(24))	(89,087.29)	(132,648.43)	(76,147.52)
公允价值变动损失(附注六(25))	9,000,000.00	6,300,000.00	5,764,000.00
递延所得税负债净减少	(2,379,023.09)	(1,823,991.60)	(1,353,375.44)
经营性应收项目的减少	8,057,951.79	2,031,403.24	609,625.87
经营性应付项目的增加/(减少)	3,934,550.51	4,763,156.77	(5,580,253.02)
经营活动产生的现金流量净额	36,437,248.25	32,528,810.97	21,586,583.00

六 财务报表项目附注(续)

(29) 现金流量表附注(续)

(b) 现金及现金等价物净变动情况

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金及现金等价物的年末余额	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06
减：现金及现金等价物的年初余额	(7,199,789.55)	(7,221,375.06)	(6,571,275.79)
现金及现金等价物净(减少)/增加额	(6,806,816.71)	(21,585.51)	650,099.27

(c) 现金及现金等价物

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金(附注六(1))	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06
减：受到限制的存款	-	-	-
现金及现金等价物年末余额	392,972.84	7,199,789.55	7,221,375.06

(d) 收到其他与经营活动有关的现金

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收到银行利息收入	21,528.32	75,683.50	74,398.55
收到政府补助	6,270.23	418,177.00	-
其他	3,951.24	2,880.80	810.54
	31,749.79	496,741.30	75,209.09

(e) 支付其他与经营活动有关的现金

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费	765,913.18	890,339.24	767,147.56
专业服务费	29,971.20	60,402.39	57,209.43
其他	218,602.10	162,164.49	3,745.88
	1,014,486.48	1,112,906.12	828,102.87

七 关联方关系及其交易

(1) 母公司

(a) 母公司基本情况

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司基本情况如下：

	注册地	业务性质
杭州传欣	浙江杭州	股权投资

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司基本情况如下：

	注册地	业务性质
新流极光	浙江杭州	股权投资

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的间接母公司均为浙江菜鸟，中间控股公司均为 Cainiao Smart Logistics Network Limited，最终控股公司均为 Alibaba Group Holding Limited。

(b) 母公司注册资本及其变化

于 2025 年 12 月 31 日，本公司的母公司杭州传欣的注册资本为人民币 680,000,000.00 元。

于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的母公司新流极光的注册资本及其变化如下：

	2022 年 12 月 31 日	本年减少	2023 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日
新流极光	3,111,430,000.00	(260,000,000.00)	2,851,430,000.00

(c) 母公司对本公司的持股比例和表决权比例

	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	表决权比例	持股比例	表决权比例	持股比例	表决权比例	持股比例
杭州传欣	100%	100%	-	-	-	-
新流极光	-	-	100%	100%	100%	100%

七 关联方关系及其交易(续)

(2) 不存在控制关系的关联方的性质

	与本公司的关系
杭州菜鸟供应链管理有限公司(“杭州菜鸟”)	与本报告主体同受最终控股公司控制
浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
金华市传云物联网技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
天津传祥物联网技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
武汉传云江夏物联网技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
郑州传祥物联网技术有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
深圳市北领科技物流有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
浙江心怡供应链管理有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制
杭州驿福网络科技有限公司	与本报告主体同受最终控股公司控制

(3) 关联交易

(a) 定价政策

本公司提供给关联方的服务以及从关联方接受服务的价格参考市场价格经双方协商后确定。

(b) 提供服务

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟	27,166,501.50	-	-
浙江菜鸟	13,470,706.30	41,662,241.98	41,548,410.43
	40,637,207.80	41,662,241.98	41,548,410.43

(c) 接受服务

关联方运营管理服务费	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟	2,500,398.67	1,715,977.19	1,399,091.93

关联方物业管理服务费	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	1,848,705.30	1,356,018.57	-
杭州菜鸟	-	52,631.61	346,144.29
	1,848,705.30	1,408,650.18	346,144.29

七 关联方关系及其交易(续)

(3) 关联交易(续)

(d) 投资收益-利息收入

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	89,087.29	132,648.43	76,147.52

(e) 利息支出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟	3,238,990.21	-	-

(f) 关联方借款-资金借入

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟	518,758,758.57	-	-
新流极光	476,325,333.32	10,827,267.74	29,413,153.91
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	30,000,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	28,000,000.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	20,000,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	5,000,000.00
	995,084,091.89	10,827,267.74	112,413,153.91

(g) 关联方借款-资金归还

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	476,325,333.32	10,827,267.74	29,413,153.91
浙江菜鸟	312,051,921.23	-	-
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	30,000,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	28,000,000.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	20,000,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	5,000,000.00
	788,377,254.55	10,827,267.74	112,413,153.91

七 关联方关系及其交易(续)

(3) 关联交易(续)

(h) 关联方借款-资金借出

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	12,727,523.47	49,624,229.11	144,711,561.88

(i) 关联方借款-资金收回

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
新流极光	38,792,019.25	28,822,699.89	142,322,639.03

(j) 担保

本公司作为被担保方：

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
浙江菜鸟	249,000,000.00	2018 年 5 月 2 日	2025 年 5 月 1 日	是

(k) 以本公司 100%股权对关联方借款质押

于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的本公司全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。2024 年度及 2023 年度，新流极光以其持有的本公司 120,000,000.00 元股权作为其银行借款的质押物。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除股权质押登记，本公司股权质押已解除。

(4) 关联方应收、应付款项余额

(a) 应收账款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
杭州菜鸟	2,779,288.03	-	-
浙江心怡供应链管理有限公司	189,592.93	149,823.76	234,975.63
深圳市北领科技物流有限公司	17,042.01	17,042.01	17,042.01
浙江菜鸟	-	10,577,755.90	12,546,520.85
	2,985,922.97	10,744,621.67	12,798,538.49

七 关联方关系及其交易(续)

(4) 关联方应收、应付款项余额(续)

(b) 其他应收款-应收关联方借款利息

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	78,014.01	20,968.49

(c) 其他应收款-应收关联方借款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	26,064,495.78	5,262,966.56

(d) 其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	27,739,935.93	28,415,147.37	29,090,358.81

(e) 应付账款-应付关联方物业管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
杭州驿福网络科技有限公司	493,500.38	638,835.48	-
杭州菜鸟	-	-	55,789.56
	493,500.38	638,835.48	55,789.56

(f) 其他应付款-应付关联方借款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	206,706,837.34	-	-

(g) 其他应付款-应付关联方借款利息

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	2,557,589.59	-	-

七 关联方关系及其交易(续)

(4) 关联方应收、应付款项余额(续)

(h) 其他应付款-应付关联方运营管理服务费

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	1,556,164.46	387,379.18	193,456.89

(i) 其他应付款-应付股利

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
新流极光	-	17,058,476.08	-

(j) 其他应付款-应付关联方代垫款

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
浙江菜鸟	438.44	12,848.50	3,198.50
浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	90,957.59	175,909.35
	438.44	103,806.09	179,107.85

(5) 关联方承诺

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-提供租赁服务			
杭州菜鸟	135,918,936.40	-	-
浙江菜鸟	-	70,483,515.63	99,403,881.90
	135,918,936.40	70,483,515.63	99,403,881.90

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-提供物业服务			
杭州菜鸟	58,282,569.34	-	-
浙江菜鸟	-	31,053,969.38	43,795,845.09
	58,282,569.34	31,053,969.38	43,795,845.09

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
-接受物业管理服务			
杭州驿福	465,566.37	2,314,271.67	-
	465,566.37	2,314,271.67	-

八 承诺事项

(1) 资本性支出承诺事项

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无已签约而尚不必在资产负债表上列示的资本性支出承诺。

(2) 对外投资承诺事项

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无已签订的对外投资承诺。

九 资产负债表日后经营租赁收款额

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年以内	26,472,233.94	30,990,173.87	30,177,962.13
一到二年	27,410,053.50	31,922,248.68	30,990,173.87
二到三年	28,413,842.42	14,377,788.33	31,922,248.68
三到四年	29,359,316.20	-	14,377,788.33
四到五年	30,363,327.94	-	-
	142,018,774.00	77,290,210.88	107,468,173.01

十 金融风险

本公司的经营活动会面临各种金融风险：市场风险(主要为利率风险)、信用风险和流动性风险。本公司整体的风险管理计划针对金融市场的不可预见性，力求减少对本公司财务业绩的潜在不利影响。

(1) 市场风险

(a) 利率风险

本公司的利率风险主要产生于长期银行借款等带息债务。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险，固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。于 2025 年 12 月 31 日，本公司带息债务主要为人民币计价的固定利率关联方借款，余额为 206,706,837.34 元(附注六(14))。于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司带息债务主要为人民币计价挂钩 LPR 的浮动利率长期借款，借款本金余额分别为 237,000,000.00 元及 239,000,000.00 元 (附注六(15))。

十　金融风险(续)

(1)　市场风险(续)

(a)　利率风险(续)

本公司财务部门持续监控公司利率水平。利率上升会增加新增带息债务的成本以及本公司尚未付清的以浮动利率计息的带息债务的利息支出，并对本公司的财务业绩产生重大的不利影响，管理层会依据最新的市场状况及时做出调整，这些调整可能是进行利率互换的安排来降低利率风险。于 2025 年度、2024 年度及 2023 年度本公司并无利率互换安排。

如果以浮动利率 LPR 计算的借款利率上升或下降 50 个基点，其他因素保持不变，则于 2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日本公司的净利润减少或增加分别约 888,750.00 元及 896,250.00 元。

(2)　信用风险

本公司对信用风险按组合分类进行管理。信用风险主要产生于货币资金、应收账款和其他应收款等。于资产负债表日，本公司金融资产的账面价值已代表其最大信用风险敞口。

本公司货币资金主要存放于国有银行和其他大中型上市银行，本公司认为其不存在重大的信用风险，不会产生因对方单位违约而导致的任何重大损失。

此外，对于应收账款和其他应收款，本公司设定相关政策以控制信用风险敞口。本公司基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期。本公司会定期对客户信用记录进行监控，对于信用记录不良的客户，本公司会采用书面催款、缩短信用期或取消信用期等方式，以确保本公司的整体信用风险在可控的范围内。

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司无重大的因债务人抵押而持有的担保物或其他信用增级。

十　金融风险(续)

(3)　流动性风险

本公司负责其自身的现金流量预测。财务部门在公司层面持续监控短期和长期的资金需求，以确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券；同时，持续监控是否符合借款协议的规定，并综合考虑利率水平、借款期限、增信措施等融资条件，筛选不同的金融机构以获得提供足够备用资金的承诺，同时考虑开展不同类型的供应商融资安排，以满足短期和长期的资金需求。

于资产负债表日，本公司各项金融负债以未折现的合同现金流量按到期日列示如下。本公司不存在与供应商融资安排相关的短期借款和应付账款。

	2025 年 12 月 31 日			
	一年以内	一到二年	二到五年	合计
应付账款	526,477.36	-	-	526,477.36
其他应付款	211,074,986.13	-	-	211,074,986.13
	211,601,463.49	-	-	211,601,463.49

	2024 年 12 月 31 日			
	一年以内	一到二年	二到五年	合计
应付账款	651,490.09	-	-	651,490.09
其他应付款	17,899,600.30	-	-	17,899,600.30
一年内到期的非流动负债	240,537,454.45	-	-	240,537,454.45
	259,088,544.84	-	-	259,088,544.84

	2023 年 12 月 31 日			
	一年以内	一到二年	二到五年	合计
应付账款	232,824.01	-	-	232,824.01
其他应付款	765,671.01	-	-	765,671.01
一年内到期的非流动负债	2,380,591.95	-	-	2,380,591.95
长期借款	9,710,166.67	239,429,250.00	-	249,139,416.67
	13,089,253.64	239,429,250.00	-	252,518,503.64

十一 公允价值估计

公允价值计量结果所属的层次，由对公允价值计量整体而言具有重要意义的输入值所属的最低层次决定：

第一层次：相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。

第二层次：除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。

第三层次：相关资产或负债的不可观察输入值。

(1) 持续的以公允价值计量的资产

于 2025 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产- 投资性房地产	-	-	504,000,000.00	504,000,000.00

于 2024 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产- 投资性房地产	-	-	513,000,000.00	513,000,000.00

于 2023 年 12 月 31 日，持续的以公允价值计量的资产按上述三个层次列示如下：

	第一层次	第二层次	第三层次	合计
非金融资产- 投资性房地产	-	-	519,300,000.00	519,300,000.00

十一 公允价值估计(续)

(1) 持续的以公允价值计量的资产(续)

本公司以导致各层次之间转换的事项发生日为确认各层次之间转换的时点。2025 年度、2024 年度及 2023 年度无各层次之间的转换。

对于投资性房地产，本公司委托外部评估机构对其公允价值进行评估。所采用的方法主要为收益法，所使用的输入值主要包括租金水平、预期租金增长率、报酬率、租期收益率和复归收益率等。

上述第三层次资产变动如下：

	投资性房地产
2023 年 1 月 1 日	525,064,000.00
计入公允价值变动损失	(5,764,000.00)
2023 年 12 月 31 日	519,300,000.00
2023 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2023 年度损益的未实现利得或损失的变动-公允价值变动损失	(5,764,000.00)

	投资性房地产
2024 年 1 月 1 日	519,300,000.00
计入公允价值变动损失	(6,300,000.00)
2024 年 12 月 31 日	513,000,000.00
2024 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2024 年度损益的未实现利得或损失的变动-公允价值变动损失	(6,300,000.00)

	投资性房地产
2025 年 1 月 1 日	513,000,000.00
计入公允价值变动损失	(9,000,000.00)
2025 年 12 月 31 日	504,000,000.00
2025 年 12 月 31 日仍持有的资产计入 2025 年度损益的未实现利得或损失的变动-公允价值变动损失	(9,000,000.00)

十一 公允价值估计(续)

(1) 持续的以公允价值计量的资产(续)

使用重要不可观察输入值的第三层次公允价值计量的相关信息如下：

	2025 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	504,000,000.00	收益法	租金水平	0.82-0.98 元/平方米/天	正相关
			预期租金增长率	2%	正相关
			报酬率	7.5%	负相关

	2024 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	513,000,000.00	收益法	租金水平	0.77-0.98 元/平方米/天	正相关
			租期收益率	6%	负相关
			复归收益率	6.5%	负相关

	2023 年 12 月 31 日公允价值	估值技术	不可观察输入值 名称	范围/加权平均值	与公允价值之间的关系
投资性房地产	519,300,000.00	收益法	租金水平	0.77-0.98 元/平方米/天	正相关
			租期收益率	6%	负相关
			复归收益率	6.5%	负相关

(2) 不以公允价值计量但披露其公允价值的资产和负债

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司以摊余成本计量的金融资产和金融负债主要包括：应收账款、其他应收款、应付款项、长期应付款等。

本公司持有的不以公允价值计量的金融资产和金融负债的账面价值与公允价值差异很小。

十二 资本管理

本公司资本管理政策的目标是为了保障本公司能够持续经营，从而为股东提供回报，并使其他利益相关者获益，同时维持最佳的资本结构以降低资本成本。

为了维持或调整资本结构，本公司可能会调整支付给股东的股利金额、向股东返还资本、发行新股或出售资产以减低债务。

本公司的总资本为资产负债表中所列示的所有者权益。本公司不受制于外部强制性资本要求，利用资产负债率监控资本。

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司的资产负债率列示如下：

	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率	53.30%	56.67%	55.25%

附件三　基金可供分配金额测算报告

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

2026年度 (假设基金成立日2026年1月1日)及2027年度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：沪26R81B9ZQL

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)及 2027 年度
可供分配金额测算报告及审核报告

内容	页码
审核报告	1
可供分配金额测算报告	
可供分配金额计算表	1
可供分配金额计算表附注	2 – 39

pwc 普华永道

审核报告

普华永道中天特审字(2026)第 0539 号

中金基金管理有限公司：

我们审核了后附的由中金基金管理有限公司(以下简称“中金基金”)编制的中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金2026年度 (假设基金成立日2026年1月1日)及2027年度可供分配金额计算表及其附注(以下简称“可供分配金额测算报告”)。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》。中金基金对该预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在可供分配金额计算表附注六及附注七中披露。

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预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照可供分配金额计算表附注五所述的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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供中金基金就在深圳证券交易所公开募集中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所提交申请文件之用，不得用作其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。

普华永道中天
会计师事务所(特殊普通合伙)

注册会计师 陈 静

注册会计师 颜安之

中国•上海市
2026 年 3 月 26 日

普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)
中国上海市黄浦区湖滨路202号领展企业广场2座
普华永道中心11楼 邮编200021
总机: +86 (21) 2323 8888, 传真: +86 (21) 2323 8800
www.pwccn.com

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
2026年度 (假设基金成立日2026年1月1日)及2027年度
可供分配金额计算表
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

本可供分配金额测算报告是中金基金管理有限公司(以下称“中金基金”)在相关假设的基础上编制的，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。

项目	项目说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日) 预测数	2027 年度 预测数
一、净利润		30,270,941.75	33,316,080.04
折旧和摊销	十、1(3)(b)	44,610,306.73	44,862,976.97
利息支出	十、1(6)	7,522,578.42	7,515,053.95
所得税费用	十、4	7,743,527.39	5,807,846.44
二、税息折旧及摊销前利润		90,147,354.29	91,501,957.40
三、其他调整			
基金发行份额募集的资金	七、1	1,475,600,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	十、10	(730,083,969.53)	-
置换不动产项目债权所支付的现金	十、8	(922,841,758.84)	-
取得借款收到的本金	十、7	260,400,000.00	-
偿还借款支付的本金	十、1(6)	(260,400.00)	(260,400.00)
支付的利息支出	十、1(6)	(7,522,578.42)	(7,515,053.95)
支付的所得税费用		(6,736,262.65)	(6,158,173.48)
应收项目的变动	十、5	(2,680,600.91)	2,744,869.12
应付项目的变动	十、6	(52,106,579.10)	(106,540.05)
本年资本性支出	十、9	(2,492,188.74)	(2,542,049.66)
未来合理的相关支出预留		(30,259,128.25)	(1,237,020.91)
四、本年可供分配金额		71,163,887.85	76,427,588.47

后附的可供分配金额计算表附注为本可供分配金额计算表组成部分。

基金管理人负责人：

项目负责人：尚云 秦旭瑞 吕鹏杰

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
2026年度 (假设基金成立日2026年1月1日)及2027年度
可供分配金额计算表附注
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

一 预测合并利润表

项目	项目说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日) 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入		136,697,268.91	136,697,268.91
其中：营业收入	十、1(1)	136,672,871.73	136,672,871.73
利息收入	十、1(2)	24,397.18	24,397.18
二、营业总成本		(98,682,799.77)	(97,573,342.43)
其中：营业成本	十、1(3)	(52,603,943.48)	(52,856,613.84)
税金及附加	十、1(4)	(20,109,279.84)	(18,999,731.20)
管理人报酬	十、1(5)	(15,771,193.59)	(16,281,048.48)
托管费	十、1(5)	(147,560.00)	(150,587.09)
利息支出	十、1(6)	(7,522,578.42)	(7,515,053.95)
其他费用	十、1(7)	(2,528,244.44)	(1,770,307.87)
三、利润总额		38,014,469.14	39,123,926.48
减：所得税费用	十、4	(7,743,527.39)	(5,807,846.44)
四、净利润		30,270,941.75	33,316,080.04
五、综合收益总额		30,270,941.75	33,316,080.04

二 预测合并资产负债表

项目	2026 年 12 月 31 日 预测数	2027 年 12 月 31 日 预测数
流动资产		
货币资金	101,423,016.10	107,923,737.63
应收账款	13,723,911.95	10,979,042.83
其他流动资产	115,371.46	115,371.46
流动资产合计	115,262,299.51	119,018,151.92
非流动资产		
投资性房地产	1,661,409,356.52	1,618,723,266.76
固定资产	207,771.00	224,717.54
长期待摊费用	4,562,033.07	4,910,248.98
非流动资产合计	1,666,179,160.59	1,623,858,233.28
资产总计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20
负债及所有者权益		
流动负债		
应付账款	2,627,448.09	2,627,448.09
预收账款	371,360.47	371,360.47
应交税费	1,305,623.97	1,199,083.92
其他应付款	2,354,612.69	2,354,612.69
流动负债合计	6,659,045.22	6,552,505.17
非流动负债		
长期借款	260,139,600.00	259,879,200.00
递延所得税负债	8,771,873.13	8,421,546.09
非流动负债合计	268,911,473.13	268,300,746.09
负债总计	275,570,518.35	274,853,251.26
所有者权益		
实收基金	1,475,600,000.00	1,475,600,000.00
未分配利润	30,270,941.75	(7,576,866.06)
所有者权益合计	1,505,870,941.75	1,468,023,133.94
负债和所有者权益总计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20

三　预测合并现金流量表

项目	项目说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日) 预测数	2027 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		143,360,325.07	148,785,795.10
收到其他与经营活动有关的现金		24,397.18	24,397.18
经营活动现金流入小计		143,384,722.25	148,810,192.28
购买商品、接受劳务支付的现金		(8,473,254.96)	(8,473,255.08)
支付的各项税费		(81,281,179.89)	(33,366,499.43)
支付其他与经营活动有关的现金		(24,778,857.51)	(18,756,273.30)
经营活动现金流出小计		(114,533,292.36)	(60,596,027.81)
经营活动产生的现金流量净额		28,851,429.89	88,214,164.47
二、投资活动产生的现金流量			
购建固定资产和其他长期资产所支付的现金		(2,719,707.00)	(2,774,101.14)
置换不动产项目债权所支付的现金	十、8	(922,841,758.84)	
收购不动产项目所支付的现金净额	十、10	(730,083,969.53)	-
投资活动现金流出小计		(1,655,645,435.37)	(2,774,101.14)
投资活动使用的现金流量净额		(1,655,645,435.37)	(2,774,101.14)
三、筹资活动产生的现金流量			
发行基金份额收到的现金	七、1	1,475,600,000.00	-
取得借款收到的现金	七、1/十、7	260,400,000.00	-
筹资活动现金流入小计		1,736,000,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金		-	(71,163,887.85)
偿还借款支付的现金	十、1(6)	(260,400.00)	(260,400.00)
偿还利息支付的现金	十、1(6)	(7,522,578.42)	(7,515,053.95)
筹资活动现金流出小计		(7,782,978.42)	(78,939,341.80)
筹资活动产生/(使用)的现金流量净额		1,728,217,021.58	(78,939,341.80)
四、现金净增加额		101,423,016.10	6,500,721.53
加：年初现金余额		-	101,423,016.10
五、年末现金余额		101,423,016.10	107,923,737.63

四 基金简介

1 基金基本情况

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金(以下称“本基金”)拟由中金基金管理有限公司(以下称“中金基金”)依照《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、《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》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法(试行)》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指南第 6 号——招募说明书编制》及其他有关法律法规的规定以及《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同》(以下称“基金合同”)的约定负责公开募集。本基金为契约型封闭式基金，存续期限为基金合同生效日起 42 年，首次设立采用向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的募集方式，拟募集资金预计为人民币 1,475,600,000.00 元。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为中金基金，基金托管人为兴业银行股份有限公司。

2025 年 12 月 31 日，财政部公布的 10 年期国债收益率为 1.85%，本基金于 2026 年度和 2027 年度的预测现金分派率不低于 2025 年 12 月 31 日的 10 年期国债收益率上浮 150 个基点。

2 本基金所投资不动产项目的基本情况

嘉兴传云物联网技术有限公司(以下简称“嘉兴传云”)是由菜鸟网络科技有限公司(以下简称“菜鸟网络”)于 2014 年 3 月 10 日在中华人民共和国浙江省嘉兴市注册成立的有限责任公司。嘉兴传云经批准的经营期限为 50 年，嘉兴传云注册资本为 209,000,000.00 元。

嘉兴传祥物联网技术有限公司(以下简称“嘉兴传祥”)是由菜鸟嘉兴控股有限公司(以下简称“嘉兴菜鸟”)于 2016 年 9 月 22 日在中华人民共和国浙江省嘉兴市注册成立的有限责任公司。嘉兴传祥经批准的经营期限为 50 年，嘉兴传祥注册资本为 120,000,000.00 元。

嘉兴传云及嘉兴传祥以下合称“项目公司”。项目公司持有的中国智能骨干网嘉兴园区以下称“不动产项目”。

四 基金简介(续)

3 本次交易基本情况

本基金计划于成立后通过由中金公司作为计划管理人发行的中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划 (以下称“专项计划”)下属的子公司 SPV 公司，向原始权益人杭州传欣物联网技术有限公司(以下简称“杭州传欣”)购买项目公司 100%的股权，并向项目公司发放借款用以偿还项目公司银行借款和关联方借款之债务，从而取得项目公司的股权及项目公司持有的不动产项目。

根据中金基金编制的《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》(以下称“招募说明书”)及相关协议，具体交易步骤如下：

(1) 原始权益人杭州传欣于 2026 年 3 月 12 日分别设立嘉兴欣耘物联网技术有限公司(以下称“SPV1”)和嘉兴欣祥物联网技术有限公司(以下称“SPV2”)，SPV1 和 SPV2 以下合称“SPV 公司”。

(2) 基金管理人完成本基金的募集后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金成立初期必要税费(如有)外，全部投资于由中金公司作为计划管理人发行的“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人成为该不动产资产支持证券单一持有人。

(3) 专项计划的计划管理人，按照《SPV 股权转让协议》的约定，向杭州传欣支付股权转让对价，购买 SPV 公司 100%股权，并由专项计划向 SPV 公司进行增资并根据《SPV 借款合同》发放股东借款。

(4) 根据《项目公司股权转让协议》约定，SPV 公司向原始权益人购买项目公司 100%股权；根据《项目公司借款合同》，由 SPV 公司向项目公司分别发放股东借款，并且根据《固定资产借款合同》，项目公司向兴业银行股份有限公司上海分行(以下称“兴业银行”)借入银行借款。

项目公司取得上述股东借款和银行借款后，偿还完毕项目公司存量银行借款和关联方借款。

(5) SPV 公司与项目公司签订《吸收合并协议》，项目公司吸收合并 SPV 公司，项目公司承继 SPV 公司对专项计划的相关资产、负债及其他一切权利与义务。

本次交易完成后，本基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司 100%股权和股东借款债权，项目公司持有标的不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

五 可供分配金额测算报告编制基础

本可供分配金额测算报告是本基金管理人中金基金根据本基金所投资的标的不动产项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的不动产项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及附注六和附注七中列示的各项基本假设和特定假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会(以下称“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)》、深圳证券交易所颁布的《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指南第 6 号——招募说明书编制》及中国证券投资基金业协会(以下称“中国基金业协会”)颁布的《公开募集不动产投资信托基金(REITs)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的计算调整项编制。

本基金按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制财务报表。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策与项目公司按照公开募集本基金并上市的特殊目的编制基础编制的 2023 年度、2024 年度及 2025 年度的财务报表所应用的主要会计政策(除附注八(5)外)无重大差异。主要会计政策详见附注八。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自基金成立日即 2026 年 1 月 1 日起合并专项计划及项目公司财务报表而编制的，即假设于 2026 年 1 月 1 日，本基金已经募集设立且附注四、3 所述的交易安排均已完成。因此，本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)及 2027 年度(以下称“预测期间”)。

于 2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV 公司及项目公司。

本可供分配金额测算报告的编制日为 2026 年 3 月 26 日，中金基金确认截至本可供分配金额测算报告编制日止，编制本可供分配金额测算报告所依据的各项假设仍然适当。

六　可供分配金额测算报告的基本假设

(1) 本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

(2) 本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化。

(3) 本基金及本基金所投资的不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响。

(4) 本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化。

(5) 本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响。

(6) 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化。

(7) 无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

七　可供分配金额测算报告的特定假设

1　本基金发行份额募集的资金

假定本基金于 2026 年 1 月 1 日成立。本基金根据评估机构对不动产项目的评估价值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为 1,475,600,000.00 元，扣除专项计划及 SPV 公司预留支出后，募集的资金主要用于收购项目公司的 100%股权和置换不动产项目债权。

本可供分配金额测算报告中，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(附注三)中列示为不动产基金发行份额募集的资金。

项目公司向外部银行取得外部借款 260,400,000.00 元，与收到的股东借款一并用于偿还项目公司存量银行借款及其他存量负债。项目公司同步完成股权工商变更登记。

七　可供分配金额测算报告的特定假设(续)

2　购买标的不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、《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》及《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法(试行)》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其同一控制下的关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人或其同一控制下的关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人或其同一控制下的关联方提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。

本可供分配测算报告以此作为假设编制，并假设购买日和基金预计成立日一致。

并且，本基金假设在 2025 年 12 月 31 日之后，基金于 2026 年 1 月 1 日通过附注四、3 所述交易购买项目公司 100%股权之前，项目公司对其资产和负债完成如下安排：

1) 假设项目公司与关联方针对若干关联方交易签署终止协议，包括：关联方借款、关联方运营管理服务费等。前述关联方交易终止后，项目公司合计收回关联方款项 160,108,431.47 元。

2) 假设项目公司收回应收第三方账款及其他应收第三方代垫代收款，合计 1,443,797.19 元。

3) 假设项目公司嘉兴传云股东将出具决议，向原始权益人杭州传欣分配截至 2025 年 12 月 31 日的部分未分配利润，合计为 62,939,983.77 元(实际分红以股东决定为准)。

七　可供分配金额测算报告的特定假设(续)

3　本基金购买不动产项目的对价

本基金购买标的不动产项目的对价为股权对价，股权对价按照《项目公司股权转让协议》确定。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定：

股权转让价款=不动产基金募集资金总额-专项计划及 SPV 预留费用-SPV 向项目公司发放的股东借款金额。

本基金收购不动产项目所支付的现金净额的相关预测详见附注十、10。

4　预测合并利润表相关假设

(1)　营业收入

营业收入主要包括项目公司的正在执行的租约产生的租金收入、物业管理服务费收入以及光伏收入。

于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的租赁合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入以及物业管理收入。

正在执行租约产生的租金及物业管理服务费收入为现有租约每平方米不含税租金及物业管理服务费乘以出租面积，而出租面积为可租赁面积乘以出租率(根据现有签署租约，出租率在预测期内均为 100%)。

正在执行租约月租赁收入=每平方米每日合同租赁期内平均租金(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

正在执行租约月物业管理服务费收入=每平方米每日合同租赁期内平均物业管理服务费(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

根据企业会计准则，在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入确认金额。

相关预测详见附注十、1(1) 。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

4 预测合并利润表相关假设(续)

(1) 营业收入(续)

(i) 各标的不动产项目总可出租面积如下表所示(单位：平方米)：

	总可出租面积
嘉兴传云-一期	180,652.21
嘉兴传云-二期	101,220.33
嘉兴传祥-三期	121,541.89

(ii) 于预测期间，假设所有租户不会出现违约情况。

(iii) 于预测期间，假设所有租户均遵循合同约定方式支付租金。

(2) 营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括物业管理服务费、折旧和摊销等：

(i) 物业管理服务费根据本基金已签署的《物业管理服务协议》约定的金额及定价机制预测。

(ii) 折旧和摊销是基于项目公司投资性房地产、固定资产和长期待摊费用的账面价值和本基金收购项目公司的合并对价分摊，将购买对价分摊至投资性房地产、固定资产和长期待摊费用的金额作为初始入账成本。预计使用寿命及预计净残值率参见附注八(5)及附注八(6)。

相关预测详见附注十、1(3) 。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

4 预测合并利润表相关假设(续)

(3) 税金及附加

增值税及其附加税费、房产税、印花税、城镇土地使用税等税项根据预测期间相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

相关预测详见附注十、1(4) 。

(4) 管理人报酬、托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费在预测期间按照拟签署的基金合同及专项计划标准条款约定的费率和计算方法进行预测；运营管理服务费在预测期间内按照基金合同及《不动产项目运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

相关预测详见附注十、1(5) 。

(5) 其他费用

其他费用主要包括不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费以及其他不可预见费用等。其中专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照本基金已投保的保险合同费率以及基数进行预测。

相关预测详见附注十、1(7) 。

(6) 利息收入

利息收入主要为存放银行的存款产生的利息，本基金计划将募集的资金全部投资于不动产项目公司，项目公司存放银行的均为活期存款，本基金依据历史期间活期存款利息收入占营业收入比例对利息收入进行预测。

相关预测详见附注十、1(2) 。

(7) 投资收益

本基金计划将募集的资金全部投资于不动产项目公司，于预测期间暂无其他投资计划，故预测投资收益为零。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

4 预测合并利润表相关假设(续)

(8) 利息支出

利息支出系项目公司银行借款产生的利息支出。本基金依据对预测期间的债务融资安排的预测对利息支出进行预测。

相关预测详见附注十、1(6) 。

(9) 其他收入及费用

其他收入及费用主要包括资产处置收益、资产减值损失、信用减值损失及营业外收入/支出等其他利润表项目。本基金依据不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期，预测不存在重大的上述其他收入及费用发生，故预测金额为零。

(10) 所得税费用

所得税费用为纳入本基金合并范围的主体和公司按照应纳税所得额根据各自适用的所得税税率进行预测，假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。

相关预测详见附注十、4。

5 预测合并资产负债表相关假设

(1) 货币资金

货币资金为银行存款，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出。

(2) 应收账款

主要由应收租赁款及物业管理费构成，依据项目公司正在执行的租期为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日的租赁合同约定的出租率、租金、物业管理费金额以及费用支付条款，并考虑在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入产生的应收账款，计算得出预测值。

(3) 其他流动资产

主要为增值税的进项税留抵部分，根据预测期纳税主体适用的增值税税率及预测的纳税基数进行预测。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

5 预测合并资产负债表相关假设(续)

(4) 投资性房地产

主要为不动产项目持有的土地以及房屋建筑物，以成本法计量，按照各项目分类的剩余使用年限进行折旧。

(5) 固定资产

主要由办公设备及机器设备构成，折旧参考固定资产下各项目分类的剩余折旧年限计提。

(6) 长期待摊费用

主要为修理费等，假设预测期内按受益期间分期平均摊销。

(7) 应付账款及其他应付款

本基金根据已签订的相关合同，以及未来付款计划，对应付账款及其他应付款的余额进行预测。

(8) 长期借款

主要为本基金发行的项目公司借入的长期外部银行借款。

于基金发行时，项目公司以其持有的房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物，与兴业银行签订《固定资产借款合同》，借入本金为 260,400,000.00 元，借款期限为 15 年，借款利率为浮动利率，即 5 年期以上贷款市场报价利率下浮 65 基点。借款本金每年归还两次，应付借款利息自借款日起按季支付。自还款起始日开始，第 1 年至第 5 年每年归还本金 260,400.00 元，第 6 年至第 14 年每年归还本金 2,604,000.00 元，第 15 年归还剩余本金 235,662,000.00 元。

于预测期间，项目公司的外部银行借款预计于 2026 年 6 月 30 日、2026 年 12 月 31 日、2027 年 6 月 30 日及 2027 年 12 月 31 日分别归还本金 130,200.00 元。

(9) 递延所得税负债

主要为收入确认税会暂时性差异产生的递延所得税负债，按照附注七、4(1)所述正在执行的租赁合同计算得出。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

6 预测合并现金流量表相关假设

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期的营业收入和应收账款的变动为基础。

(2) 收到其他与经营活动有关的现金

收到其他与经营活动有关的现金为预测期内的利息收入产生的现金流入。

(3) 购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含项目公司预测期内支付营业成本中的物业管理费等费用，以项目公司预测期的成本费用为基础。并且，假设预测期内物业管理费均于费用发生当期支付。

(4) 支付的各项税费

支付的各项税费以假设项目预测期需要支付的各项税费金额确定，并且假设预测期内应交税费均于发生当期缴纳。

(5) 支付其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含预测期内需要支付的运营管理服务费、基金管理人及计划管理人报酬、基金托管人托管费、保险费和基金其他费用等。假定运营管理服务费、基金管理人及计划管理人报酬、基金托管人托管费、保险费和基金其他费用均于费用发生当期支付。

(6) 购建固定资产和其他长期资产所支付的现金

购建固定资产和其他长期资产所支付的现金为项目公司于预测期内的资本性支出。

(7) 置换不动产项目债权所支付的现金

置换不动产项目债权所支付的现金为本基金归还的项目公司的原有外部银行借款以及关联方借款。相关假设详见附注七、1。

(8) 发行基金份额收到的现金、收购不动产项目所支付的现金净额

发行基金份额收到的现金、收购不动产项目所支付的现金净额的相关假设详见附注七、1及附注七、3。

七 可供分配金额测算报告的特定假设(续)

6 预测合并现金流量表相关假设(续)

(9) 取得借款收到的现金

取得借款收到的现金为本基金向兴业银行借入的借款本金。相关假设详见附注七、1。

(10) 偿还借款支付的现金、偿还利息支付的现金

偿还借款支付的现金及偿还利息支付的现金为本基金偿还的项目公司于基金成立日的新增外部银行借款的本金和利息。相关假设详见附注十、1(6)。

7 可供分配金额测算表相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《公开募集不动产投资信托基金(REITs)运营操作指引(试行)》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。在测算预测期间内可供分配金额的过程中，先将预测的合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润，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。

未来合理的相关支出预留是预测期间内预留的经营活动所需现金，用于支付经营性债务产生的未来现金支出。

八 重要会计政策和会计估计

(1) 会计期间

本基金会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(2) 记账本位币

本基金记账本位币为人民币。本基金的财务报表以人民币列示。

(3) 现金及现金等价物

现金及现金等价物是指库存现金、可随时用于支付的存款，以及持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金及价值变动风险很小的投资。

八 重要会计政策和会计估计(续)

(4) 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。当本基金成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产、金融负债或权益工具。

(a) 金融资产

(i) 分类和计量

本基金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，将金融资产划分为：(1) 以摊余成本计量的金融资产；(2) 以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；(3) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，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，相关交易费用计入初始确认金额。因提供物业管理服务等而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收账款，本基金按照预期有权收取的对价金额作为初始确认金额。

债务工具

本基金持有的债务工具是指从发行方角度分析符合金融负债定义的工具，分别采用以下三种方式进行计量：

以摊余成本计量：

本基金管理此类金融资产的业务模式为以收取合同现金流量为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，即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。本基金对于此类金融资产按照实际利率法确认利息收入。此类金融资产主要包括货币资金、应收账款和其他应收款等。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(4)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(i)　分类和计量(续)

债务工具(续)

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益：

本基金管理此类金融资产的业务模式为既以收取合同现金流量为目标又以出售为目标，且此类金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致。此类金融资产按照公允价值计量且其变动计入其他综合收益，但减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的利息收入计入当期损益。本基金自资产负债表日起一年内(含一年)到期的其他债权投资，列示为一年内到期的非流动资产；取得时期限在一年内(含一年)的其他债权投资列示为其他流动资产。于本报告期内，本基金无以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。

以公允价值计量且其变动计入当期损益：

本基金将持有的未划分为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债务工具，以公允价值计量且其变动计入当期损益。在初始确认时，本基金为了消除或显著减少会计错配，可选择将部分金融资产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。自资产负债表日起超过一年到期且预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产，其余列示为交易性金融资产。于本报告期内，本基金无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。

权益工具

本基金将对其没有控制、共同控制和重大影响的权益工具投资按照公允价值计量且其变动计入当期损益，列示为交易性金融资产；自资产负债表日起预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(4)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(ii)　减值

本基金对于以摊余成本计量的金融资产和应收租赁款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

本基金考虑在资产负债表日无须付出不必要的额外成本和努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。

对于因提供物业管理服务等日常经营活动形成的应收账款等，无论是否存在重大融资成分，本基金均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。对于应收租赁款，本基金亦选择按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

除上述应收账款及应收租赁款外，于每个资产负债表日，本基金对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本基金按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本基金按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本基金按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本基金假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，认定为处于第一阶段的金融工具，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本基金对于处于第一阶段和第二阶段的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(4)　金融工具(续)

(a)　金融资产(续)

(ii)　减值(续)

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本基金依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据和计提方法如下：

应收账款组合一	应收关联方组合
应收账款组合二	应收第三方组合
其他应收款组合一	第三方代垫代付款组合
其他应收款组合二	关联方借款及利息组合

对于划分为组合的应收账款和应收租赁款，本基金参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。除此以外划分为组合的其他应收款等，本基金参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

本基金将计提或转回的损失准备计入当期损益。对于持有的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具，本基金在将减值损失或利得计入当期损益的同时调整其他综合收益。

(iii)　终止确认

金融资产满足下列条件之一的，予以终止确认：(1) 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；(2) 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；(3) 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，但是放弃了对该金融资产控制。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(4)　金融工具(续)

(b)　金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。期限在一年以下(含一年)的，列示为流动负债；期限在一年以上但自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示为一年内到期的非流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

(c)　权益工具

权益工具，是指能证明拥有某一方在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。

(d)　金融工具的公允价值确定

存在活跃市场的金融工具，以活跃市场中的报价确定其公允价值。不存在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值。在估值时，本基金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，选择与市场参与者在相关资产或负债的交易中所考虑的资产或负债特征相一致的输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，使用不可观察输入值。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(5)　投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，按其预计使用寿命及净残值率对建筑物和土地使用权计提折旧或摊销。投资性房地产的预计使用寿命、净残值率及年折旧率列示如下：

	预计使用寿命	预计净残值率	年折旧率
土地使用权	38-41 年	0%	2.44%-2.63%
仓库及建筑物	38-41 年	0%	2.44%-2.63%

对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

(6)　固定资产

固定资产包括机器设备及办公设备等。固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本基金、且其成本能够可靠计量时予以确认。购置或新建的固定资产按取得时的成本进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入固定资产成本；对于被替换的部分，终止确认其账面价值；所有其他后续支出于发生时计入当期损益。

固定资产折旧采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的固定资产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧额。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(6)　固定资产(续)

固定资产的预计使用寿命、净残值率及年折旧率列示如下：

	预计使用寿命	预计净残值率	年折旧率
机器设备	5 年	0%	20%
办公设备	3 年	0%	33%

对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、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金额计入当期损益。

(7)　长期待摊费用

长期待摊费用包括其他已经发生但应由本期和以后各期负担的、分摊期限在一年以上的各项费用，按预计受益期间分期平均摊销，并以实际支出减去累计摊销后的净额列示。

(8)　长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

八　重要会计政策和会计估计(续)

(9)　递延所得税资产和递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债根据资产和负债的计税基础与其账面价值的差额(暂时性差异)计算确认。对于按照税法规定能够于以后年度抵减应纳税所得额的可抵扣亏损，确认相应的递延所得税资产。于资产负债表日，递延所得税资产和递延所得税负债，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量。

递延所得税资产的确认以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的应纳税所得额为限。

同时满足下列条件的递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示：

- 递延所得税资产和递延所得税负债与同一税收征管部门对项目公司征收的所得税相关；
- 项目公司拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利。

(10)　收入确认(租赁收入除外)

本基金的营业收入包括物业经营租赁收入(附注八(11))及物业管理服务收入等。

(a)　物业管理服务收入

本基金对外提供物业管理服务，根据已完成劳务的进度，在一段时间内，按预期有权收取的对价金额确认收入。

(11)　租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

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为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。本基金在本报告期内仅有经营租赁。

(a)　经营租赁

本基金经营租出自有的房屋建筑物时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认，相应确认应收经营租赁款，并列示为应收账款。本基金无可变租金收入。

当租赁发生变更时，本基金自变更生效日起将其作为一项新租赁，并将与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额作为新租赁的收款额。

八 重要会计政策和会计估计(续)

(12) 费用的确认和计量

本基金各项费用在经济利益很可能流出从而导致企业资产减少或者负债增加、且经济利益的流出额能够可靠计量时予以确认。

本基金的管理人报酬和托管费在费用涵盖期间按基金合同约定的费率和计算方法确认。

(13) 基金的收益分配政策

每一基金份额享有同等分配权。本基金收益以现金形式分配。本基金的收益分配在符合收益分配条件的情况下每年不得少于 1 次，收益分配比例预计不得低于合并后本基金年度可供分配金额的 90%。

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，拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债。

九 税项

本基金适用的主要税种及其税率列示如下：

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额，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(a)	9%、6%及 5%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

(a) 根据财政部和国家税务总局于 2026 年颁布的《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财税[2026] 10 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告[2019] 39 号)，自 2019 年 4 月 1 日起，除适用 5%征收率的出租不动产业务收入外，本基金其他出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。

本基金的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

十 可供分配金额测算报告编制说明

1 净利润

(1) 营业收入

项目	说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
租金收入	(a)	95,549,154.69	95,549,154.69
物业管理收入	(a)	40,951,150.66	40,951,150.66
光伏收入	(b)	172,566.38	172,566.38
合计		136,672,871.73	136,672,871.73

租金收入主要包括租金收入、物业管理收入以及光伏收入。

(a) 租金收入与物业管理收入

于预测期间，租金收入与物业管理收入为正在执行的租赁合同产生，按照已签订租赁合同(以下称“已签约合同”)约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入以及物业管理收入。

正在执行租约产生的租金及物业管理服务费收入为现有租约每平方米不含税租金及物业管理服务费乘以出租面积，而出租面积为可租赁面积乘以出租率(根据现有签署租约，出租率在预测期内均为 100%)。

正在执行租约月租赁收入=每平方米每日合同租赁期内平均租金(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

正在执行租约月物业管理服务费收入=每平方米每日合同租赁期内平均物业管理服务费(不含税)×可租赁面积×出租率×当月天数

根据企业会计准则，在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入确认金额。

(b) 光伏收入

本基金于预测期间的光伏收入根据项目公司已签约光伏合同的固定年光伏收入为基准计算。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

1 净利润(续)

(2) 利息收入

本基金参考历史期间利息收入占营业收入比例，对预测期间本基金利息收入进行预测，预测于 2026 年 1 月 1 日(预计基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间和 2027 年度的利息收入分别为 24,397.18 元和 24,397.18 元。

(3) 营业成本

项目	说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
物业管理服务费	(a)	7,993,636.75	7,993,636.87
折旧和摊销	(b)	44,610,306.73	44,862,976.97
合计		52,603,943.48	52,856,613.84

(a) 物业管理服务费

物业管理服务费根据已签订的《物业管理协议》进行预测。

于预测期间，物业管理服务费根据已签署的合同约定不含税物业管理服务月费用进行计算预测。

(b) 折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

(i) 预计使用寿命及预计净残值率参见附注八(5)及附注八(6)；

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

1 净利润(续)

(4) 税金及附加

	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
房产税(a)	11,188,705.78	11,586,939.10
城镇土地使用税(b)	3,596,737.60	3,596,737.60
股东借款利息增值税及附加(c)	3,737,853.66	2,734,465.30
增值税附加(d)	949,283.94	985,031.37
印花税(e)	636,698.86	96,557.83
合计	20,109,279.84	18,999,731.20

(a) 房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税。项目公司对各标的不动产项目已出租的房产按从租计征方式缴纳房产税。

计税依据为年度租金收入(不含所对应的增值税)，税率为 12%。

据此，从租计征房产税=各标的不动产项目年度租金收入×12%

(b) 城镇土地使用税

项目公司的城镇土地使用税按照实际占用的土地面积乘每平方米适用税额计算缴纳。项目公司的城镇土地使用税=土地面积×8 元/当年天数×实际天数

(c) 股东借款利息增值税及附加

专项计划利息收入增值税及附加主要为本基金内部借贷产生的增值税及附加税支出。

(d) 增值税附加

本基金合并范围内主体的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。

增值税附加=(增值税销项税额-增值税进项税额)×12%

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

1 净利润(续)

(4) 税金及附加(续)

(e) 印花税

本基金合并范围内主体的印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。

(5) 管理人报酬、托管费

项目	说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
运营管理服务费	(a)	12,819,993.59	13,269,306.60
管理人报酬	(b)	2,951,200.00	3,011,741.88
托管费	(c)	147,560.00	150,587.09
		15,918,753.59	16,431,635.57

(a) 运营管理服务费

运营管理服务费主要为运营管理机构浙江菜鸟供应链管理有限公司(以下称“浙江菜鸟”)收取的运营服务费用。

根据本基金拟签署的《不动产项目运营管理服务协议》，于预测期间，项目公司将接受本基金管理人委托作为标的不动产项目的运营管理机构浙江菜鸟，提供标的不动产项目的各项运营管理服务并收取运营服务费用，运营服务费用包括基础管理费用和浮动管理费用。

1) 基础管理费用

项目公司应当支付的相应的标的不动产项目所对应的基础管理费用=当个会计年度所对应的相应的标的不动产项目运营收入(以下称“运营收入”)×10%

注：运营收入系指按照合同约定应当享有的在相应期间内的收入(不含所对应的增值税)，且未经直线法调整。

十　可供分配金额测算报告编制说明(续)

1　净利润(续)

(5)　管理人报酬、托管费(续)

(a)　运营管理服务费(续)

2)　浮动管理费用

若当年相应的标的不动产项目净运营收益(以下称“净运营收益”)超过当年相应的标的不动产项目净运营收益目标值(以下称“目标值”)时，项目公司应当向运营管理机构支付浮动管理费用。

于预测期内，假设标的不动产项目净运营收益与设定的标的不动产项目净运营收益目标值一致，因此假设无需支付浮动管理费用。

于预测期内，假设标的不动产项目运营收入与设定的标的不动产项目运营收入目标值一致，且每年的运营管理服务费假设在全年内均匀发生，且均在当季度末支付，据此计算基础管理费用金额。

(b)　管理人报酬

本基金在预测期间的固定管理费用由管理人收取，根据拟签署的基金合同约定的费率和计算方式确认，按日计提，按年支付。

本基金的固定基金管理费计算方法如下：

H＝E×0.20%/当年天数

H 为每日应计提的固定基金管理费用，E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起(含)为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。

十　可供分配金额测算报告编制说明(续)

1　净利润(续)

(5)　管理人报酬、托管费(续)

(c)　托管费

本基金在预测期内的托管费由基金托管人收取，根据拟签署的基金合同约定的费率和计算方式确认，按日计提，按年支付。

本基金的托管费计算方法如下：

H＝E×0.01%/当年天数

H 为每日应计提的基金托管费用，E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起(含)为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。

(6)　利息支出

	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
银行借款利息支出	7,522,578.42	7,515,053.95

项目公司以其持有的房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物，与兴业银行签订《固定资产借款合同》，借入本金为 260,400,000.00 元，借款期限为 15 年，借款利率为浮动利率，即 5 年期以上贷款市场报价利率下浮 65 基点。借款本金每年归还两次，应付借款利息自借款日起按季支付。自还款起始日开始，第 1 年至第 5 年每年归还本金 260,400.00 元，第 6 年至第 14 年每年归还本金 2,604,000.00 元，第 15 年归还剩余本金 235,662,000.00 元。

于预测期间，项目公司的外部银行借款预计于 2026 年 6 月 30 日、2026 年 12 月 31 日、2027 年 6 月 30 日及 2027 年 12 月 31 日分别归还本金 130,200.00 元。预测期内利息支出按照上述借款利率、期限及还款安排计算而得。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

1 净利润(续)

(7) 其他费用

项目	说明	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
专业服务费	(a)	2,258,536.00	1,500,000.00
保险费	(b)	269,708.44	270,307.87
合计		2,528,244.44	1,770,307.87

于预测期间，本基金承担的其他费用主要包括本基金合并范围内各主体的专业服务费和保险费等。

(a) 专业服务费包括本基金、专项计划和项目公司层面的审计、评估、法律等中介机构专业服务费以及不可预见费用，按照本基金管理人对相关中介机构的初步询价进行预测。

(b) 预测期内保险费用主要包含财产一切险、营业中断险以及公众责任险。

财产一切险按照投资性房地产评估金额乘以固定比例进行预测；

营业中断险按照项目公司按照合同约定应当享有的在相应期间内的收入(不含所对应的增值税且未经直线法调整)金额乘以固定比例进行预测；

公众责任险按照项目公司不动产项目建筑面积乘以固定比例进行预测。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

2 折旧和摊销

折旧和摊销预测参见附注十、1(3)(b)。

3 利息支出

利息支出预测参见附注十、1(6)。

4 所得税费用

	2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)	2027 年度
当期所得税费用	6,736,262.65	6,158,173.48
递延所得税费用	1,007,264.74	(350,327.04)
	7,743,527.39	5,807,846.44

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。因此，本基金对取得的收益暂不缴纳企业所得税。截至本财务报表批准日，财政部和国家税务总局并未出台针对资产管理产品所得税问题的具体规定。因此，于预测期内专项计划没有计提有关所得税费用。如果涉及专项计划业务的有关税收法规颁布，专项计划所涉及的所得税可能会根据日后出台的相关税务法规而作出调整。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》(财税【2008】121 号)规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，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，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，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。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的不动产项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。本基金根据对项目公司未来期间应纳税所得额的预测，预计可获得用来抵扣预测期间产生的可抵扣亏损的应纳税所得额为零，因此不确认递延所得税资产。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

5 应收项目的变动

		2026 年 1 月 1 日 (假设基金成立日)	本年增加	本年减少	2026 年 12 月 31 日
应收租金	(a)	11,043,311.04	146,040,925.98	(143,360,325.07)	13,723,911.95

		2027 年 1 月 1 日	本年增加	本年减少	2027 年 12 月 31 日
应收租金	(a)	13,723,911.95	146,040,925.98	(148,785,795.10)	10,979,042.83

(a) 本基金的应收租金为根据租赁合同约定计算的租户预付租金以及按照直线法确认的应收租金，采用的假设与附注十、1(1)一致。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

6 应付项目的变动

		2026 年 1 月 1 日 (假设基金成立日)	本年增加	本年减少	2026 年 12 月 31 日
应付运营管理服务费	(a)	5,795,786.61	13,339,883.95	(19,135,670.56)	-
应付物业管理服务费	(b)	2,466,315.66	8,473,254.96	(8,473,254.96)	2,466,315.66
应付管理人报酬、托管费	(c)	-	3,098,760.00	(3,098,760.00)	-
应付专业服务费	(d)	-	2,258,536.00	(2,258,536.00)	-
应交税费	(e)	47,616,416.46	34,970,387.40	(81,281,179.89)	1,305,623.97
应付其他款项		2,515,745.12	285,890.95	(285,890.95)	2,515,745.12
合计		58,394,263.85	62,426,713.26	(114,533,292.36)	6,287,684.75

		2027 年 1 月 1 日	本年增加	本年减少	2027 年 12 月 31 日
应付运营管理服务费	(a)	-	13,807,417.99	(13,807,417.99)	-
应付物业管理服务费	(b)	2,466,315.66	8,473,255.08	(8,473,255.08)	2,466,315.66
应付管理人报酬、托管费	(c)	-	3,162,328.97	(3,162,328.97)	-
应付专业服务费	(d)	-	1,500,000.00	(1,500,000.00)	-
应交税费	(e)	1,305,623.97	33,259,959.38	(33,366,499.43)	1,199,083.92
应付其他款项		2,515,745.12	286,526.34	(286,526.34)	2,515,745.12
合计		6,287,684.75	60,489,487.76	(60,596,027.81)	6,181,144.70

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

6 应付项目的变动(续)

(a) 如附注十、1(5)所述，运营管理服务费用假设均于确认费用的当年支付；

(b) 如附注十、1(3) 所述，物业管理费根据已签订的相关合同，以及未来付款计划，对应付物业管理费的余额进行预测；

(c) 如附注十、1(5)所述，管理人报酬和托管费假设均于确认费用的当年支付；

(d) 如附注十、1(7)所述，专业服务费预计于提供服务的当年支付；

(e) 税金在预测期间除租赁收入由于直线法产生的应交税费外，其余按照税法规定于当年计提并全部支付。

7 取得借款收到的现金

如附注十、1(6)所述，项目公司拟向银行借款 260,400,000.00 元，借款起始日期与假设基金成立日一致。于预测期间，本基金预测不再新增外部银行借款。

8 置换不动产项目债权所支付的现金

项目公司偿还关联方借款本金及利息合计 209,264,426.93 元，偿还外部银行借款 713,577,331.91 元。

9 资本性支出的预留和使用

资本性支出主要包括原有不动产项目的大修支出及更新改造支出。根据招募说明书，基于运营管理机构的意见结合本基金管理人的审慎判断，考虑各标的不动产项目历史大修支出及更新改造支出的实际发生额及各标的不动产项目的物业特定因素，预测本基金于 2026 年度 (假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)及 2027 年度资本性支出不含税金额为 2,492,188.74 元及 2,542,049.66 元。

十 可供分配金额测算报告编制说明(续)

10 本基金收购不动产项目所支付的现金净额

根据《股权转让协议》确定的股权转让价款公式推导(附注七、3)，本基金收购不动产项目所支付的现金净额计算如下：

本基金实际募集资金规模(附注七、1)	1,475,600,000.00
减：专项计划及 SPV 预留费用(a)	(1,301,995.65)
减：SPV 公司向项目公司发放的股东借款金额(b)	(634,188,779.45)
减：项目公司于购买日持有的现金及现金等价物	(110,025,255.37)
收购不动产项目所支付的现金净额	730,083,969.53

(a) 专项计划及 SPV 预留费用主要为根据专项计划文件约定的由专项计划/SPV 承担的交割审计费用、初始登记费、验资费、印花税、银行手续费(如有)等，其中，印花税按照股权的转让价款×0.05%计算缴纳。

(b) 附注四、3 所述的交易安排，为根据《项目公司借款合同》SPV 公司向项目公司发放的股东借款。

11 其他事项

基金份额持有人的税收

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

十一 关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算审核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，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本(付现成本，不包含折旧摊销，下同)关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设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，且变动的影响可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

2026 年度(假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日)

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	71,163,887.85	75,039,689.46	5.45%
营业收入	下降 5%	71,163,887.85	67,288,718.02	-5.45%
付现成本	上升 5%	71,163,887.85	70,880,277.08	-0.40%
付现成本	下降 5%	71,163,887.85	71,447,498.62	0.40%

2027 年度

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	76,427,588.47	80,490,854.47	5.32%
营业收入	下降 5%	76,427,588.47	72,364,962.48	-5.32%
付现成本	上升 5%	76,427,588.47	76,140,289.18	-0.38%
付现成本	下降 5%	76,427,588.47	76,714,887.77	0.38%

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
2026年度 (假设基金成立日2026年1月1日)及2027年度
可供分配金额计算表附注
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

中金基金管理有限公司(公章)

基金管理人负责人：

项目负责人：尚元 秦文鹏、吕鹏杰

2026 年 3 月 26 日

附件四　不动产项目尽职调查报告

中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金、中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划联合尽职调查报告

基金管理人：中国基金管理股份有限公司

计划管理人：中国国际金融股份有限公司

2026 年 4 月

声 明

中金基金管理有限公司作为基金管理人，已按照《中华人民共和国民法典》《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》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第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不动产投资信托基金业务指引第6号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第7号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（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》等法律法规的要求，对不动产基金拟持有的不动产项目以及业务参与人等相关事项进行了尽职调查，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。

尽职调查项目组成员签字：

李耀光	刘立宇	周嘉辰	陈涛	吕静杰
尚元	段云珩	闫婧茹	郭瑜	秦文博

中金基金管理股份有限公司（盖章）

2026年4月17日

声明

中国国际金融股份有限公司作为计划管理人，已按照《中华人民共和国民法典》《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》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第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不动产投资信托基金业务指引第6号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第7号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（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》等法律法规的要求，对不动产基金拟持有的不动产项目以及业务参与人等相关事项进行了尽职调查，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。

尽职调查项目组成员签字：

董航　　沈亚雄　　石璐　　刘婧湜　　杨云帆

曹智丽　　王安杰　　王罡玄　　徐雨桐

中国国际金融股份有限公司（盖章）

2026年4月16日

本项目是指中金基金管理有限公司（以下简称“中金基金”或“基金管理人”）拟按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）设立并发售中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“不动产基金”或“基金”或“不动产基金”），认购中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”或“计划管理人”）拟按照《证券公司客户资产管理业务管理办法》《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》等有关规定设立的中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划（以下简称“专项计划”），不动产基金拟成为专项计划发售的中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券（以下简称“资产支持证券”）的唯一持有人，通过资产支持证券和项目公司等载体（以下统称“特殊目的载体”）获得目标不动产项目全部所有权或经营权利，拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。

中金基金（作为基金管理人）和中金公司（作为计划管理人）作为尽职调查实施主体，认真履行了尽职调查义务，对不动产基金拟持有的业务参与人以及不动产项目进行调查。本尽职调查报告所称业务参与人，包括原始权益人控股股东及运营管理机构浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“浙江菜鸟”）、原始权益人杭州传欣物联网技术有限公司（以下简称“原始权益人”或“杭州传欣”）、基金托管人兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”或“基金托管人”）、计划托管人兴业银行股份有限公司上海分行（以下简称“兴业银行上海分行”或“计划托管人”）；本尽职调查报告中所称不动产项目是指 SPV 公司、项目公司、不动产资产的合称，其中项目公司是指直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体。

除非另有说明，本报告所呈列资料乃来自各种官方的政府刊物及其他刊物等公开信息，以及深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称“评估机构”或“戴德梁行”）编制的资产估价报告、仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（以下简称“市场调研机构”或“仲量联行”）编制的市场调研报告、北京市金杜律师事务所（以下简称“法律顾问”或“金杜”）出具的法律意见书，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“审计师”或“普华永道”）编制的项目公司近三年财务报表（以下简称“财务报表”）审计报告，和模拟可供分配金额测算报告（以下简称“可供分配金额测算报告”）的审核报告，以及浙江菜鸟、杭州传欣及项目公司提供的项目情况说明和其他证明材料。我们并无理由相信该等资料在任何重大方面失实或存在误导

成分。除非另有说明，本尽职调查报告中使用而未单独定义的术语与《中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》（以下简称“招募说明书”）、《中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划说明书》（以下简称《专项计划说明书》或“计划说明书”）项下相同的术语具有相同的含义。

目 录

第一章 尽职调查情况描述 7
一、尽职调查基准日 7
二、尽职调查的内容及程序 7
三、尽职调查的主要结论 15
第二章 业务参与人 17
一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司 17
二、原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司 29
三、运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司 43
四、基金托管人及计划托管人：兴业银行股份有限公司 48
第三章 SPV公司、项目公司的法律情况 55
一、SPV1公司：嘉兴欣耘物联网技术有限公司 55
二、SPV2公司：嘉兴欣祥物联网技术有限公司 56
三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司 57
四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司 61
第四章 项目公司的业务及财务情况 65
一、项目公司的行业情况及竞争状况 65
二、项目公司的主营业务及经营模式 73
三、重要现金流提供方：杭州菜鸟供应链管理有限公司 84
四、利益冲突及关联交易 87
五、项目公司的财务状况分析 103
六、期后事项 126
第五章 不动产资产 131
一、不动产资产概览 131
二、不动产项目合规性 135
三、未入池资产情况 157
四、共用资产情况 157
五、资产转让 157
六、资产到期移交 158

七、不动产资产所处的行业及区域情况分析.....164
八、不动产项目经营模式.....177
九、不动产项目经营业绩及财务状况分析.....178
十、不动产资产的估值情况.....186
十一、不动产资产的现金流预测.....194
第六章 对交易结构的尽职调查.....204
一、交易结构概述.....204
二、调查结论.....210
第七章 不动产项目的风险提示.....212
一、不动产基金的特有风险.....212
二、其他一般性风险因素.....225

第一章 尽职调查情况描述

一、尽职调查基准日

本项目的尽职调查工作于2025年12月31日启动，于2026年3月30日结束，尽职调查报告的基准日为2025年12月31日，报告期为2023年1月1日至2025年12月31日。除特殊说明以外，本报告数据截止日期与基准日保持一致。

二、尽职调查的内容及程序

基金管理人、计划管理人根据《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》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）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》等法律法规的要求开展尽职调查，主要涵盖业务参与人及不动产项目两方面内容。

（一）尽职调查的内容

1、对业务参与人的尽职调查内容

（1）原始权益人控股股东：原始权益人控股股东的设立、存续及组织架构、实际控制人情况、业务状况、财务状况、资信水平、商业信用、主体评级情况、合法合规经营情况等;

（2）原始权益人：调查了原始权益人的设立、存续及组织架构、实际控制人情况、财务及业务状况、对项目享有完全所有权情况、项目转让内部授权情况、项目转让外部审批情况、资信水平、商业信用、主体评级情况、合法合规经营情况、回收资金使用计划等;

（3）运营管理机构：调查了运营管理机构的设立、存续及组织架构、机构资质、运营经验及人员配备、业务流程、管理制度、风险控制制度、内部组织架构及内控情况、管理人员相关情况、财务状况、利益冲突与关联交易情况、资信水平及合法合规经营情况、运营管理费用等运营管理安排等;

（4）托管人：调查了基金托管人、计划托管人的基本情况、业务资质和资信状况等。

2、对不动产项目的尽职调查内容

（1）项目公司：基于公平开展尽调的原则，调查了项目公司的设立情况及股东出资情况、重大重组情况、组织架构与内部控制情况、独立性情况、商业信用情况、所在行业情况及竞争状况、经营模式、同业竞争与关联交易情况、项目公司财务表现及期后事项等方面。

（2）不动产资产：

1）调查了不动产资产安全性及投资价值：

a. 不动产资产账面价值与评估价值的差异情况，法律权属及抵质押、担保情况；

b. 不动产资产的合法合规性，如依法审批、登记、备案履行情况、工程建设质量情况、用地合规性及用途一致性情况等；

c. 不动产资产现状、保险购买、维修改造情况等；

d. 不动产资产运营所处外部环境以及竞争情况；

e.不动产资产的完整性情况。

2）调查了不动产资产的现金流情况：

a. 调查了不动产资产现金流真实性情况：包括但不限于不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动；形成不动产资产的法律协议或文件是否合法、有效；价格或收费标准是否符合相关规定；

b. 调查了不动产资产现金流的稳定性、分散度：对不动产资产的现金流构成以及历史现金流情况、波动情况及波动原因进行调查，分析现金流的独立性、稳定性；不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，对现金流提供方的集中度风险进行分析；

c. 调查了不动产资产现金流的预测情况：结合可供分配金额测算报告及估价报告，预测和分析资产未来两年净现金流分派率及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据及合理性。预测和分析不动产资产未来资本性支出（建

筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数的设置依据及其合理性和充分性;

d. 调查了不动产资产是否存在重要现金流提供方及相关情况（如有）：对基准日前的一个完整自然年度中，不动产资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流情况进行了调查。

（二）尽职调查的程序

中金基金（作为基金管理人）和中金公司（作为计划管理人）作为尽职调查实施主体，组成联合尽职调查工作组，对不动产基金拟持有的不动产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、税务、现金流预测等专项问题，基金管理人和/或计划管理人聘请北京市金杜律师事务所（“法律顾问”）、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（“审计师”）、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（“评估机构”）、仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（ “市场调研机构”）、普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（“税务顾问”），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。

1、对业务参与人的尽职调查程序

（1）原始权益人控股股东

（a）查阅原始权益人控股股东的资质文件、最近三年一期审计报告及财务报表，掌握原始权益人控股股东的设立、存续情况、股权结构、公司组织架构与治理结构和财务状况;

（b）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解原始权益人控股股东的资信情况;

（c）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查原始权益人控股股东最近三年是否存在重大违法违规记录;

（d）查阅原始权益人控股股东实际控制人基本情况;

（e）访谈原始权益人控股股东的业务部门负责人，深入了解相关情况，并以访谈纪要的形式存档。

（2）原始权益人

（a）查阅原始权益人的营业执照及资质文件、公司章程、最近三年一期审计报告及财务报表，掌握原始权益人的设立、存续情况、股权结构、公司组织架构与治理结构和财务状况;

（b）是否对不动产项目享有完全所有权或经营权利，且上述权利是否存在重大经济或法律纠纷；查阅开展本次业务而获取的必要的内部授权文件和外部审批文件，了解原始权益人转让不动产项目是否获得合法有效的内部授权和外部有权机构审批;

（c）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解原始权益人的资信情况;

（d）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家税务总局宁波市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查原始权益人最近三年是否存在重大违法违规记录;

（e）查阅原始权益人控股股东的营业执照及资质文件、公司章程等，掌握原始权益人控股股东的设立、存续情况、组织架构与治理结构情况，查阅原始权益人实际控制人简历，掌握原始权益人实际控制人基本情况;

（f）查阅原始权益人关于回收资金用途相关管理制度及承诺文件，调查原始权益人关于回收资金用途情况;

（g）访谈原始权益人及其控股股东的主要高级管理人员及主要业务部门负责人，深入了解相关情况，并以访谈纪要的形式存档;

（3）运营管理机构

（a）查阅运营管理机构的营业执照及资质文件、公司章程等，掌握运营管理机构的设立存续情况和历史沿革、股权结构、组织架构与治理结构;

（b）查阅运营管理机构不动产运营管理资质文件（如有），访谈运营管理机构的主要高级管理人员及主要业务部门负责人，了解运营管理机构运营管理经验、主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况和其他专业人员配备情况，以及是否同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务。如有，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施;

（c）查阅运营管理机构的不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度，了解运营管理机构的不动产项目运营管理业务制度和流程;

（d）查阅运营管理机构相关内部控制文件，掌握运营管理机构的内部组织结构情况、内部控制的监督和制度有效性;

（e）调阅管理人员和员工情况相关材料，了解管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势;

（f）查阅运营管理机构最近三年一期审计报告及财务报表，分析主要财务指标及其持续经营能力;

（g）查阅中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解运营管理机构的资信情况;

（h）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查运营管理机构最近三年是否存在重大违法违规记录。

（4）托管人

（a）查阅托管人的基本情况、财务状况，主要风险控制指标，是否符合监管部门相关规定;

（b）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解托管人的资信情况;

（c）查询托管人公开披露的定期报告和临时报告及中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态

环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、“信用中国”平台，调查托管人最近一年在金融监管、工商、税务等方面是否存在重大行政处罚或违法情形的记录;

（d）查阅托管人的业务资质、在商业不动产领域资产管理产品托管经验;

（e）了解托管人为开展不动产基金托管业务配备的专业人员情况。

2、对不动产项目的尽职调查程序

（1）项目公司

（a）查阅项目公司设立时及历次变更后（如有）的营业执照、公司章程、工商登记文件等材料，核查项目公司的设立程序、历史沿革情况以及工商注册登记的合法性、真实性;

（b）调阅股东出资情况相关的材料，核查项目公司股东数量、住所、出资比例等情况；核查股东合法拥有出资资产的权属，资产权属存在纠纷或潜在纠纷的情况，以及有关股东投入资产的计量属性;

（c）查阅与项目公司重大股权变动和重大重组（如有）等对投资者做出投资决策具有重大影响的重组事项、相关的根据公司章程规定的权力部门决策或审批文件，核查项目公司历次增资、减资、股东变动的合法、合规性；核查项目公司股本总额、股东结构和实际控制人的重大变动情况；调查项目公司重组动机、内容、程序和完成情况;

（d）查阅项目公司公司章程以及内部控制文件，调查公司章程符合《中华人民共和国公司法》（简称“《公司法》”）等法律法规有关规定的情况以及了解项目公司的内部组织结构和内部控制制度;

（e）调查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；调查商标权、专利权、版权、特许经营权（如有）等的权利期限情况，核查这些资产是否存在法律纠纷或潜在纠纷（如有）；调查金额较大、期限较长的其他应收款、其他应付款、预收及预付账款产生的原因及交易记录、资金流向等，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用的情况，判断其资产独立性。调查项目公司

是否设立财务会计部门或安排有财务人员团队、建立独立的会计核算体系，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度，是否独立在银行开户、独立纳税等，判断其财务独立性;

（f）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解项目公司的资信情况;

（g）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家税务总局河南省税务局网站、国家税务总局黑龙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查项目公司最近三年是否存在重大违法违规记录;

（h）根据项目公司的主营业务，确定项目公司所属行业。通过收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势，了解项目公司所属行业的发展情况；通过查阅市场调研报告了解不动产项目所在区域的市场情况以及行业技术特点和经营模式;

（i）了解项目公司的主营业务概况、业务开展的时间、盈利模式、盈利和现金流的稳定性及持续性；了解不动产资产现金流的回收流程以及管理系统；获取已签署正在履行期内及拟签署的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;

（j）调查了潜在的同业竞争及关联交易情况。调查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，对不动产项目和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的区域分布、盈利能力等情况进行比较。调查项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间是否涉及关联交易情况。调查项目公司关联交易是否符合相关法律法规的规定及公司内部管理控制要求，定价依据是否充分，定价是否公允，与市场交易价格或独立第三方价格是否有较大差异及其原因；不动产资产现金流来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营;

（k）对项目公司近三年审计报告进行调查。对报告期内的重要会计科目、财务数据、财务指标的变动以及可能影响投资者理解公司财务状况、经营业绩和现金流量的情况进行调查并作出合理分析和说明。

（2）不动产资产

1）资产安全性及投资价值

（a）查阅估价报告等文件，调查不动产资产账面价值和评估价值情况;

（b）查阅不动产资产的权属文件，调查不动产资产的法律权属及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况，已经担保的债务总余额以及抵押、质押顺序，担保物的评估、登记、保管情况，并了解担保物的抵押、权利质押登记的可操作性等情况（如有）;

（c）查阅不动产资产履行立项、规划、环评、施工许可、竣工验收等必要固定资产投资管理手续情况，了解不动产资产取得固定资产投资管理等其他依据法律法规应当办理的手续齐备情况；竣工验收情况；了解不动产资产是否存在受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况;

（d）查阅市场调研报告，分析不动产资产所处的行业、区位情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响；不动产资产所处区域宏观经济历史和趋势分析；不动产资产运营相关的客群分析；区域经济发展对不动产资产运营的影响分析；区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析等;

（e）查阅估价报告及法律意见书，了解不动产资产的用地性质、所处区位和建设规划是否符合相关要求；不动产资产使用状况；保险购买、承保范围和保险金额情况;了解不动产资产各项设施设备现状；不动产资产维修保养及定期、不定期改造需求或规划等。

2）现金流真实性

调查不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动，形成不动产资产的法律协议或文件（如有）是否合法、有效，价格或收费标准是否符合相关规定。

3）现金流稳定性、分散度

查阅估价报告、市场调研报告、审计报告等材料，调查不动产资产的现金流构成以及至少最近三年的历史现金流情况（含资产收益、盈利、运营净收益情况）、波动情况及波动原因，分析现金流的独立性、稳定性，调查不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入。

4）现金流预测情况

结合现金流预测报告及估价报告，预测和分析资产未来两年净现金流分派率及增长潜力情况，并逐项说明各收入和成本支出项目预测参数设置依据及合理性。预测和分析不动产资产未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数设置依据及其合理性和充分性。

5）重要现金流提供方

调查了不动产项目是否存在重要现金流提供方及相关情况：对基准日前的一个完整自然年度中，不动产项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流情况进行了调查。

三、尽职调查的主要结论

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、税务咨询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。

中金基金作为基金管理人、中金公司作为计划管理人对业务参与人与不动产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《确认函》中的陈述与保证、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、评估机构出具的估价报告、市场调研机构出具的市场调研报告、税务咨询机构出具的税务意见书，基金管理人和计划管理人认为截至报告基准日：本项目业务参与人和不动产项目等符合《中华人民共和国民法典》《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》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（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》等法律法规的规定，满足公开发行不动产基金的要求。

第二章 业务参与人

一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司

（一）基本情况

本次交易的原始权益人控股股东为浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“浙江菜鸟”）。

截至 2025 年 12 月 31 日，原始权益人控股股东的基本情况如下：

公司名称	浙江菜鸟供应链管理有限公司
公司简称	浙江菜鸟
成立日期	2012 年 7 月 4 日
注册地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V413 室
注册资本	100 亿元人民币
法定代表人	万霖
经营范围	站场：货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）；计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询、商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务；会务服务；承办展览；展览展示设计；票务代理；海上、陆路、航空国际货物运输代理；海关预录入、进出口货物报关代理；报验代理、报检、监管仓储、监管运输代理；安装、维修、鉴定：家电、家居用品、家具、健身器材、卫生浴具整机及配件；国内广告的设计、制作、代理、发布；房屋租赁、物业管理；生产与制造、批发与零售：计算机和电子设备、仓储物流设备；食品经营，销售（含网上销售）：初级食用农产品、通信产品、针纺织品、服装服饰、日用百货、家用电器、电子产品、数码产品、化妆品、计生用品、卫生用品、办公用品、体育用品、玩具、汽车及摩托车配件、鞋帽、箱包、皮具、钟表、乐器、框架眼镜、珠宝首饰、家具、工艺美术品、五金制品、塑料制品、橡胶制品、计算机软硬件及辅助设备、化工产品、消防器材、建筑材料、一类医疗器械、二类医疗器械。（另设杭州市余杭区五常街道文一西路 969 号 3 幢 5 层 508 室为另一经营场所）。（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）

（二）公司设立、存续及历史沿革

2012 年 6 月 25 日，经阿里巴巴（成都）软件技术有限公司（简称“阿里巴巴（成都）”）申请设立浙江良仓供应链管理有限公司（简称“浙江良仓”），公司住所为

杭州市余杭区五常街道五常大道 168 号，注册资本为 1,000 万元人民币，经营范围为：站场：货运站(场)经营(货运配载、货运代理、仓储理货)。计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询，商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务。(以公司登记机关核定的经营范围为准)。

2013 年 12 月 3 日，经浙江良仓股东决定通过，同意阿里巴巴(成都)将占公司注册资本 100%的 1,000 万元股权转让给菜鸟网络，同意法定代表人由陆兆禧变更为童文红。

2013 年 12 月 13 日，浙江良仓股东决定通过，同意公司名称由“浙江良仓供应链管理有限公司”变更为“浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

2015 年 9 月 9 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 1000 万元人民币增加为 12 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 5 亿元，以货币出资 6.9 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 5 月 18 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 12 亿元人民币增加为 50 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 24 亿元，以货币出资 14 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 10 月 13 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 50 亿元人民币增加为 100 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，均以货币出资。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

浙江菜鸟变更后的股权结构为：

股东名称	出资方式	出资额(万元人民币)	持股比例
菜鸟网络科技有限公司	货币	710,000	100.00%
	债权	290,000	
合计	/	1,000,000	100.00%

2017 年 3 月 7 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司法定代表人由童文红变更为万霖。

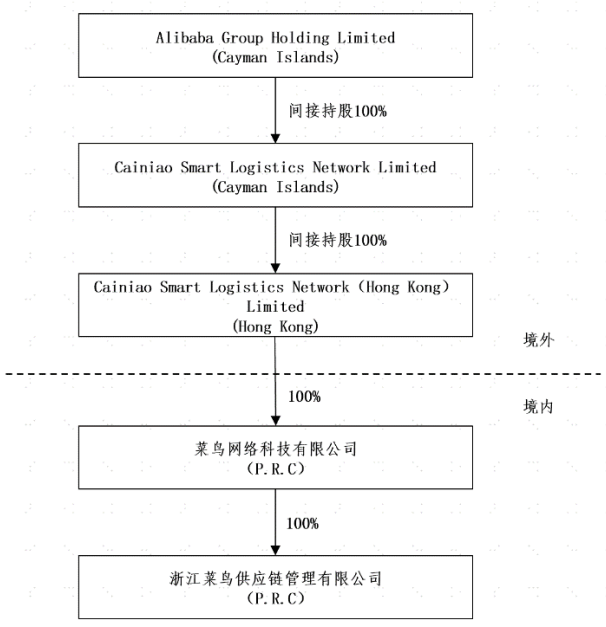
（三）股权结构和实际控制人

1、股权结构

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟由菜鸟网络 100%持股，阿里巴巴集团通过间接持股控股浙江菜鸟，持股比例 100%，是浙江菜鸟的实际控制人。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟股权结构如下:

图 2-1-1：浙江菜鸟股权结构图



2、实际控制人

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，并与消费者互动。集团还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

2014 年 9 月，阿里巴巴集团于纽约证券交易所上市；2019 年 11 月，阿里巴巴集团于香港联合交易所主板正式挂牌上市；2024 年 8 月，阿里巴巴完成将其于香港联交所第二上市地位变更为主要上市地位的自愿转换，成为于香港联交所及纽约证券交易所双重主要上市的公司。

截至 2025 年 3 月 31 日止财务年度，阿里巴巴集团收入为人民币 9,963.47 亿元，同比增长 6%；归属于普通股股东的净利润为人民币 1,294.70 亿元。净利润为人民币

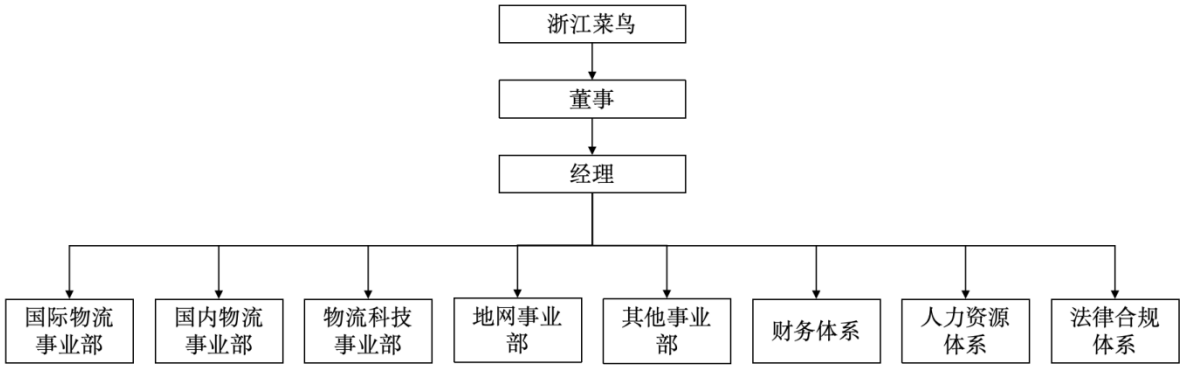
1,259.76 亿元，同比增长 77%。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构情况

浙江菜鸟由董事和经理进行统筹管理，设立国际物流、国内物流、物流科技、地网等多个事业部。浙江菜鸟具体组织架构情况如下:

图 2-1-2：浙江菜鸟组织架构图



2、治理结构

根据浙江菜鸟公司章程等材料，浙江菜鸟的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，每届任期 3 年；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司的法定代表人由股东指定执行公司事务的董事担任 。

3、内控制度

浙江菜鸟建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

（1）财务管理制度

为规范财务行为，提高企业财务管理能力，浙江菜鸟制定了内容详实、全面的《财务管理规范》《项目资产入库转固流程》等财务管理制度，从财务组织管理、内部会计控制、预算管理、主要会计政策和会计估计、财务报告与分析管理、资金管理、应收款项管理、应付款项管理、资产管理、税务管理、成本费用管理等方面对公司的财务管理进行规范。

（2）业务管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《运营管理制度》《自建园区招商管理制度》《安全管理制度》《资产保险管理办法》等业务管理制度，对不动产项目的整体运营、招商租赁、安全管控、资产保险等全流程核心事项作出系统性、标准化的制度规范，提升业务管理效率。

（3）招标采购管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《采购指引》《运营类采购管理办法》等招标采购管理制度，确保各项采购活动遵循公开、公平、公正和诚实信用原则，合规有序开展，实现招标采购管控闭环，为项目运营成本管控与平稳高效运营提供制度保障。

（4）档案合同及印章管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《合同管理制度》《档案管理及工程资料备查管理办法》《公司印章管理规定》等内控管理制度，对公司合同全周期管理、印章合规使用、档案与工程资料归档备查等核心内控事项形成权责清晰、全程留痕、闭环管控的合规管理机制。

（5）信息管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《数据安全总纲》及细则管理制度、规范，以及《工程建设业务相关数据管理制度》《对外数据披露安全规范》，全面规范数据安全管理，保护公司数据资产，防范数据泄露和滥用风险，确保公司信息资产的安全。

（6）关联交易制度

浙江菜鸟通过制定并施行《关联交易管理制度》，对关联人及关联交易认定、关联交易决策程序、关联交易定价等方面进行了规定，保证项目公司与关联方之间的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保关联交易行为不损害公司和非关联股东的合法权益。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、浙江菜鸟在菜鸟集团的定位

浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一，是全功能平台服务的提供商。公司自行开

发并拥有重要无形资产（如业务系统、软件著作权、专利等），并负责这些资产的开发、价值提升、维护、保护和应用。

2、公司主营业务

截至2025年12月31日，浙江菜鸟主营业务包括物流与供应链、技术开发与服务、商业与贸易及其他服务。

- 物流与供应链：站场货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）、物流供应链管理及方案设计、国际国内货物运输代理、报关报检、监管仓储与运输等
- 技术开发与服务：计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；提供软硬件的技术咨询、转让和服务
- 商业与贸易：房屋租赁、物业管理；生产制造、批发零售；食品经营；以及各类商品（如日用百货、家电、数码产品、化妆品、医疗器械等）的销售
- 其他服务：会务服务、展览展示、票务代理、广告设计制作与发布等

3、公司提供的核心服务

- 提供供应链技术支持服务：浙江菜鸟主要通过大数据、智能技术的应用及运营，建立高效协调的物流网络基础设施，以提供现代化的物流技术服务及供应链解决方案
- 提供信息技术及物流技术支持服务
- 提供业务流程管理及支持服务
- 提供物流不动产运营管理服务
- 提供营销与市场推广服务

4、浙江菜鸟在仓储物流园园区运营管理业务的情况

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验。截至2025年12月31日，菜鸟全球物流网络遍布200多个国家及地区，由菜鸟集团开发建设并运营管理的物流不动产总建筑面积约1,100万平方米。其中，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达90个，覆盖全国30余城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及

长江中游等核心区域及核心城市。浙江菜鸟具备市场化管理不动产的经验与能力，截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟管理的已进入运营期的境内物流不动产项目总建筑面积超过 900 万平方米，其中，非阿里巴巴集团关联方租赁的面积占比达 42%。

作为物流供应链解决方案的重要组成部分，浙江菜鸟通过自建和管理境内外仓储物流园区基础设施，并为其嵌入电商和科技 DNA，提高履约速度、服务质量和成本效益，在为公司全面的物流解决方案提供有力支持的同时，也在仓储物流园区的投资建设及运营管理方面形成独特优势:

- 自建仓储物流不动产充分考虑选址及布局设计，经过有效规划和建造，以满足市场上现有设施无法充分满足的电商独特需求
- 可同时满足电商用户的大规模存储、物品快速拣选、高效配送的多类需求，兼顾仓库的存储能力和配送的灵活性；提高电商货物配送及时性的同时可在基础设施内实施更加个性化的订单售后支持
- 交通路线布局更适合电商运输路线，物流骨干网和前置仓相结合，并通过数字化技术优化物流路线及其他流程
- 借助智能化的园区运营管理系统对各个园区实施精细化管理，浙江菜鸟历年来成功保障了双十一等促销活动和购物旺季中的大量订单导致货流，车流和人流暴涨数十倍的极端运营状况，没有发生过重大的安全责任事故
- 自建仓库在供内部业务使用的同时也向第三方提供仓储与物流供应链服务，以提高资产回报率及加深客户关系

（六）主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

根据浙江菜鸟 2023、2024 年和 2025 年审计报告，浙江菜鸟主营业务收入明细如下:

表 2-1-1：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要业务收入及构成

收入（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
高新技术收入	398,851.41	710,645.66	872,338.30
高新产品销售收入	79,995.36	75,958.10	45,898.36
广告及推广收入	41,222.04	32,463.05	21,277.03
其他收入	73,544.56	129,197.00	87,900.20

收入（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
主营业务收入小计	**593,613.36**	**948,263.81**	**1,027,413.89**

高新技术收入：主要包括的服务类型为提供供应链技术支持服务、提供信息技术服务、提供业务流程管理及支持服务、提供物流技术支持服务等。高新产品销售收入主要是物流科技的产品销售收入。其他收入主要包括提供租赁服务、提供物流不动产运营管理服务、提供物业管理服务、提供客服、综合性园区等支持服务等。

（七）近三年财务数据及主要财务指标分析

表 2-1-2：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要财务指标

（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
总资产	3,918,197.84	4,885,527.09	4,152,825.71
总负债	2,401,663.72	3,188,711.54	2,740,507.35
资产负债率	61.30%	65.27%	65.99%
营业收入	637,437.41	967,261.69	1,058,026.64
净利润	-217,508.93	140,866.36	244,323.71

浙江菜鸟经营情况良好，财务指标稳健。2023-2025 年末，公司总资产规模分别为 415.28 亿元、488.55 亿元及 391.82 亿元，增长率分别为 17.64%及-19.80%，2025 年末公司总资产规模下降主要为阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务所致。2023-2025 年末，公司总负债规模分别为 274.05 亿元、318.87 亿元及 240.17 亿元，负债率分别为 65.99%、65.27%及 61.30%，资产负债率持续下降。

2023 年公司营业收入 105.80 亿元，2024 年公司营业收入 96.73 亿元，较 2023 年减少 9.08 亿元，降幅约为 8.58%；2025 年公司营业收入 63.74 亿元，较 2024 年减少 32.99 亿元，降幅约为 34.10%。浙江菜鸟 2024 年及 2025 年营业收入较 2023 年均出现下降，反映了阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务的结果。

2023 年公司净利润 24.43 亿元。2024 年公司净利润 14.09 亿元，较 2023 年减少 10.35 亿元，降幅约为 42.34%，主要原因为 2023 年浙江菜鸟整体业绩较好，员工薪酬及员工持股计划的对应费用增加，导致 2024 年管理费用较 2023 年有较大提升。2025

年公司净利润-21.75亿元，净利润为负，剔除投资损益外净亏损约10亿，主要为前述阿里巴巴集团内电商业务进一步整合物流服务导致。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

截至2026年3月23日，浙江菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。浙江菜鸟已出具《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“浙江菜鸟依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。浙江菜鸟近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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至2026年2月5日，浙江菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至2025年12月31日，浙江菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近2年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（九）菜鸟集团介绍

1、菜鸟集团的概览

菜鸟集团是一家于2015年5月20日依开曼群岛法律设立的公司，是阿里巴巴集团的合并范围内的子公司（如文义所需，连同其子公司）。浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一。

截至2025年12月31日，菜鸟集团主要业务包括：国际物流、国内物流和科技与其他服务。

国际物流业务主要包括：跨境快递、全球供应链及海外本地物流服务。具体服务包括为中国进出口商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，以及提供一站式全球供应链解决方案，以实现高效的全球库存配置及订单履约，赋能品牌及商家为消费者提供与本地化零售类似的体验。

国内物流：为品牌及商家提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案，以满足需要特殊处理产品的独特要求。菜鸟集团通过阿里巴巴集团的多个电商平台（例如淘宝和天猫）以及众多其他电商平台、数字和线下渠道，为品牌及商家的销售提供支持，还为天猫超市（阿里巴巴集团直营的销售渠道）提供服务。

科技及其他服务：提供一系列的科技及其他服务来消除物流障碍并满足客户需求。菜鸟集团提供一套实用而且经济高效的物流技术解决方案，包括自动化、数字化供应链及智能硬件解决方案，以提高整个物流价值链的效率和成本效益。

业务收入方面，菜鸟集团业务收入主要来自于快递和供应链服务。菜鸟集团按包裹向商家收取快递运费，另根据所选供应链服务（如储存、处理、配送及各种增值服务）收取服务费。此外，菜鸟集团还通过提供技术服务及其他增值服务来创造收入。

2、菜鸟集团的业务

（1）在国内供应链服务业务的行业竞争优势

在中国，菜鸟依托覆盖全国的仓储资源、干线运输和同城配送能力，结合技术和网络能力，整合 B2B 和 B2C 供应链，为品牌和商家提供全渠道端到端供应链管理解决方案。菜鸟提供面向快消、美妆、家电家装等行业提供量身定制的仓配一体、送装一体行业解决方案，以及专为电商客户打造的优选仓配和智选仓配等供应链产品。服务涵盖仓储、送货上门、安装、维修、退货、回收等全链路的物流服务，打造线上/线下、B2B/B2C 多种时效、多种服务形态的订单履约能力，提升消费者体验，帮助客户实现降本增效。

- B2C 仓配服务：通过优选仓配和智选仓配等供应链服务，实现阿里体系及其他平台的一盘货发货，支持直播、大促、新品发布等商业场景

- B2B 仓配服务：提供全渠道物流服务，严格运营标准，严控服务品质，满足品牌商、社区团购平台、商超门店等全场景服务需求
- 数字供应链：围绕客户价值，基于行业供应链实践经验，为客户提供端到端数字化供应链解决方案，助力客户供应链数字化升级
- 绿色供应链：构建面向未来商业的产业互联网绿色包装解决方案矩阵，助力上下游价值链打造绿色商品、绿色物流和绿色营销

目前，菜鸟服务客户横跨快消、美妆个护、家电家装等电商全品类。以快消行业为例，菜鸟快消供应链解决方案包括:

- 搭建覆盖销地、产地的多级仓网，提供全渠道全链路的供应链一体化解决方案和履约能力
- 重货送货上门、库存效期管理、全托管、溯源码管理、复杂组套及定制化包装，支持商家多种营销玩法
- 弹性仓容支持高爆发需求，提供预售极速达、领先达等服务，满足大促和直播高时效需求

（2）在全球的电商物流与物流科技领域的行业竞争优势

菜鸟集团凭借全球端到端网络及行业领先的科技能力，专注为电商市场打造一系列颠覆性的解决方案，为客户提供集运输速度、服务质量和成本效益的独特组合，助力加速全球电商增长。国际物流主要提供三大服务：跨境快递、全球供应链和海外本地物流服务。

1）跨境快递

菜鸟跨境快递为全球客户提供一体化端到端的全链路跨境快递解决方案，致力于“中国走向全球”和“全球走向中国”的跨境包裹运输。菜鸟为全球商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，包括一系列优先、标准及经济型产品，旨在满足客户对运输时间、成本、目的地及任何特殊处理要求的不同需求。菜鸟的服务模式高度灵活且适应性强，能够同时满足电商平台的平台模式及全托管服务模式。依托于菜鸟覆盖全球的物流网络和对核心物流节点的强大控制，先进的科技能力和深

厚的运营经验，菜鸟为全球跨境商家提供更具确定性的履约服务，帮助客户实现降本增效。

2）全球供应链

依靠强大的全球端到端网络、全链路可追踪的数字化能力、品质有保证的服务体验和深耕商贸物流的经验沉淀，菜鸟全球供应链为全球客户提供一站式、差异化的全球供应链解决方案。从全球走向中国，菜鸟为海外品牌和商家提供全球库存管理和全渠道订单履约，涵盖保税、货运、海外仓等全链路 B2B/B2C 物流服务。凭借保税仓网能力及秒级清关能力，帮助全球品牌快速进入中国零售市场。从中国走向全球，菜鸟也为寻求进军全球市场的快消、家电家具和汽车零部件等行业的中国制造商和品牌提供海外仓发、货运代理等从中国到全球的一站式供应链解决方案，使商家能够以高效且经济的方式接触海外消费者。

3）海外本地物流服务

菜鸟将中国电商物流先进经验引入重点国际市场，提升当地电商物流服务水平。目前，菜鸟深耕西班牙、法国、美国、墨西哥等 9 个重点市场，持续扩大消费者覆盖，丰富次日达、隔日达及周末派送等高时效电商服务。

（3）菜鸟集团运营着 1,100 万平方米的全球智能仓储网络

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验。

3、菜鸟集团在物流科技的行业竞争优势

作为一家智慧物流企业，菜鸟的智能物流网络拥有最先进的技术支撑，并在数字化技术的研发和应用方面持续创新，通过部署自主研发的智能硬件、自动化、物联网、人工智能等先进技术，智能布控关键网络节点，能够处理各类高峰需求，提供兼具非凡的灵活性、可预见性和高效率的网络运营。

以科技为核心驱动力，菜鸟不断研发并提供自动化、智能化的物流技术产品，服务制造业及物流生态伙伴，已成为中国科技创新走向世界的重要代表，已在 27 个国家和地区落地超 800 个数智化项目，合作伙伴涵盖中国本土企业、中国出海企业、海外本地企业和全球品牌。

（十）调查结论

经基金管理人和专项计划管理人核查，原始权益人控股股东为依据《公司法》设立且有效存续的公司；原始权益人控股股东为通过项目公司间接持有不动产项目、开展相关业务的独立法人；原始权益人控股股东信用稳健，不存在影响持续经营的法律障碍；原始权益人控股股东最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，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其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。

二、原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

（一）原始权益人基本情况

1、基本情况

公司名称	杭州传欣物联网技术有限公司
法定代表人	方如远
实际控制人	浙江菜鸟供应链管理有限公司
成立日期	2020 年 2 月 25 日
注册资本	6.80 亿元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室
主营业务	一般项目：邮政专用机械及器材制造；计算机软硬件及外围设备制造；电子专用设备制造；电子元器件与机电组件设备制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；电子（气）物理设备及其他电子设备制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；其他电子器件制造；住房租赁；非居住房地产租赁；物业管理；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售（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、原始权益人主要财务数据指标

表 2-2-1：原始权益人最近 3 个会计年度主要财务指标

项目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（万元）	197,826.64	225,402.35	203,672.91
资产负债率（%）	97.98%	63.80%	59.56%
营业收入（万元）	14,794.61	15,352.12	15,310.18
营业毛利率（%）	85.93%	88.58%	88.48%

项目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
净利润（万元）	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
经营活动产生的现金流量净额（万元）	11,697.40	11,146.68	9,251.10
EBITDA（万元）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注 1：资产负债率=负债总额/资产总额

注 2：营业毛利率=（营业总收入-营业成本）/营业总收入

注 3：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

3、设立、存续及历史沿革情况

（1）设立情况

原始权益人杭州传欣成立于 2020 年 2 月 25 日，注册地位于浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室，法定代表人为方如远，注册资本为 68,000 万元人民币。

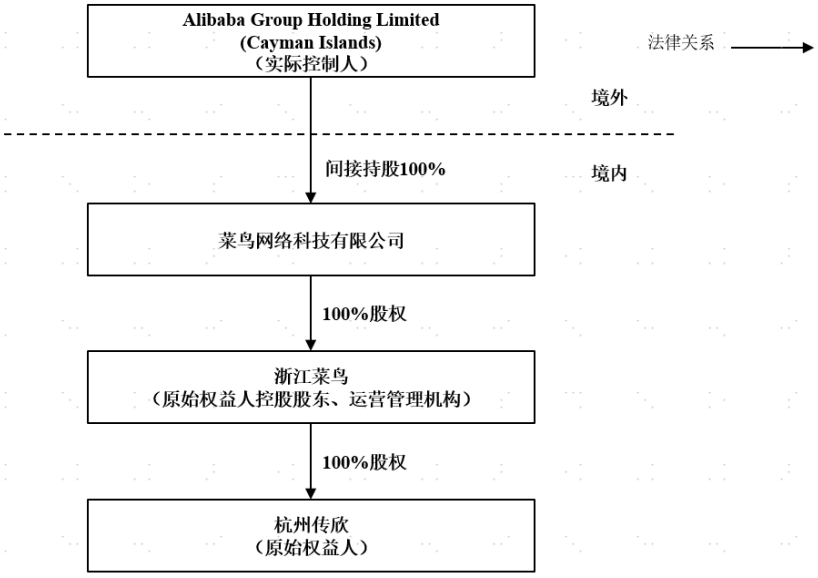
（2）主要历史沿革情况

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台。

4、股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

原始权益人杭州传欣控股股东为浙江菜鸟，实际控制人为阿里巴巴集团。截至 2025 年 12 月 31 日股权结构如下：

图 2-2-1：原始权益人股权结构图



5、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构及治理结构情况

1）股东

原始权益人杭州传欣不设股东会。

2）董事会

原始权益人杭州传欣不设董事会，设执行董事 1 人，由股东委派产生。执行董事每届任期 3 年，执行董事任期届满，可以连派连任。执行董事任期届满未及时更换或者执行董事在任期内辞职的，在更换后的新执行董事就任前， 原执行董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行执行董事职务。

3）监事

原始权益人杭州传欣不设监事会，设监事 1 人，由非职工代表担任，经股东委派产生。监事任期每届三年，监事任期届满，可以连派连任。监事任期届满未及时更换，或者监事在任期内辞职的，在更换后的新监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

（2）内控制度

原始权益人建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

（三）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、主营业务

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台，公司作为受让方已于 2025 年 6 月 10 日签署《股权转让协议》，受让项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥 100%股权，并已于 2025 年 6 月 30 日支付股权对价、完成对项目公司股权回购的交割工作，未来将通过资产重组扩募逐步提升资产持有规模。随着资产持有规模的不断提升，杭州传欣资产分散度及运营稳定性将不断提升，具备可持续运营能力。

2、所在行业相关情况

原始权益人主营业务所处行业为仓储物流行业，具体请参见本报告第四章“项目公司的业务及财务情况”之“一、项目公司的行业情况及竞争情况”。

3、行业地位及竞争优势

原始权益人自设立起至 2024 年末，未进行实际投资及业务开展。2025 年，杭州传欣收购了嘉兴传云和嘉兴传祥，并在菜鸟体系内定位为持有 REITs 资产的独立平台，后续随着资产持有规模的不断增加，杭州传欣持有资产的分散度及运营稳定性亦将不断提升，逐步打造为菜鸟集团体系内重资产整合和持有平台。

4、主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

由于原始权益人作为资产平台，仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的主营业务、主要服务、主营业务收入的构成及特征，与项目公司表现一致。原始权益人最近一个会计年度主营业务情况如下所示:

表 2-2-2：原始权益人最近一个会计年度主营业务情况

主要业务板块	2025 年度 营业收入（万元）	2025 年度 营业成本（万元）	2025 年度 毛利率（%）	2025 年度 收入占比（%）
经营租赁收入	10,303.68	1,116.79	89.16	69.64

主要业务板块	2025 年度 营业收入（万元）	2025 年度 营业成本（万元）	2025 年度 毛利率（%）	2025 年度 收入占比（%）
提供物业管理服务收入	4,490.93	965.20	78.51	30.36
合计	**14,794.61**	**2,081.99**	**85.93**	**100.00%**

（四）近三年财务数据及偿债能力分析

原始权益人截至 2023 年 12 月 31 日止 12 个月、截至 2024 年 12 月 31 日止 12 个月、截至 2025 年 12 月 31 日止 12 个月的合并财务信息均来源于经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的普华永道中天特审字(2026)第 0584 号审计报告，为无保留意见。

原始权益人杭州传欣已于报告期末合并项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥，合并审计报告已根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定，追溯调整合并报表的期初数，调整对比期间报表的相关项目。由于原始权益人作为资产平台，报告期仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的财务数据表现及波动原因与项目公司一致。

1、财务数据

（1）合并资产负债表

表 2-2-3：原始权益人最近 3 个会计年度合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,169.93	1,859.22	760.49
应收账款	1,181.72	3,948.36	4,706.57
其他应收款	16,077.83	24,878.67	593.21
其他流动资产	21.81	315.77	413.44
流动资产合计	**18,451.30**	**31,002.02**	**6,473.71**
非流动资产：			
投资性房地产	173,600.00	188,490.00	190,680.00
固定资产	17.60	20.31	4.18
长期待摊费用	402.58	398.68	601.93

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他非流动资产	5,355.16	5,491.34	5,913.09
非流动资产合计	**179,375.34**	**194,400.33**	**197,199.20**
资产总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**
流动负债:			
应付账款	262.74	330.75	161.01
预收款项	37.14	1.89	1.24
应付职工薪酬	-	29.73	37.93
应交税费	4,761.64	1,371.57	1,037.93
其他应付款	87,656.55	7,988.85	19,010.88
一年内到期的非流动负债	1,057.73	24,798.33	2,428.77
流动负债合计	**93,775.81**	**34,521.12**	**22,677.76**
非流动负债:			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	23,700.00
递延收益	22,673.77	23,321.01	23,968.26
递延所得税负债	7,077.29	14,658.83	15,326.86
非流动负债合计	**100,051.06**	**109,279.84**	**98,622.69**
负债合计	**193,826.87**	**143,800.96**	**121,300.45**
所有者权益:			
实收资本	30,040.00	-	-
资本公积	-	32,900.00	31,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	124.18	-	-
未分配利润	-32,945.51	41,920.29	43,691.36
所有者权益合计	**3,999.78**	**81,601.39**	**82,372.46**
负债和所有者权益总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**

（2）合并利润表

表 2-2-4：原始权益人最近 3 个会计年度合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**14,794.61**	**15,352.12**	**15,310.18**
减：营业成本	-2,081.99	-1,753.94	-1,763.06
税金及附加	-1,740.51	-1,753.93	-1,686.49
管理费用	-334.81	-192.54	-219.99
财务费用	-3,600.05	-2,569.09	-2,400.62
其中：利息费用	-3,609.19	-2,581.69	-2,407.81
利息收入	10.59	13.37	7.98
加：其他收益	648.43	735.76	692.37
投资收益	165.95	138.48	7.61
公允价值变动损失	-14,890.00	-2,190.00	-1,541.90
信用减值损失	-2.57	-8.19	-0.13
二、营业利润	**-7,040.94**	**7,758.67**	**8,397.98**
加：营业外收入	0.61	0.29	0.88
减：营业外支出	-0.12	-0.00	-
三、利润总额	**-7,040.44**	**7,758.96**	**8,398.86**
减：所得税费用	1,450.54	-2,024.47	-2,108.21
四、净利润	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**
五、其他综合收益	**-**	-	-
六、综合收益总额	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**

（3）合并现金流量表

表 2-2-5：原始权益人最近 3 个会计年度合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
提供劳务收到的现金	19,276.54	17,921.80	17,511.21
收到其他与经营活动有关的现金	12.39	102.17	53.99
经营活动现金流入小计	**19,288.93**	**18,023.97**	**17,565.21**
接受劳务支付的现金	-1,799.29	-1,635.38	-2,045.26

项目	2025年度	2024年度	2023年度
支付给职工以及为职工支付的现金	-206.20	-199.93	-209.99
支付的各项税费	-5,069.47	-4,693.78	-5,737.00
支付其他与经营活动有关的现金	-516.56	-348.20	-321.86
经营活动现金流出小计	**-7,591.53**	**-6,877.28**	**-8,314.11**
经营活动产生的现金流量净额	**11,697.40**	**11,146.68**	**9,251.10**
二、投资活动(使用)/产生/(使用)的现金流量:			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	245.62	46.81	6.73
关联方借款收回的现金	48,625.95	49,324.29	14,232.26
投资活动现金流入小计	**48,871.57**	**49,371.10**	**14,239.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-333.26	-273.47	-1,352.08
关联方借款支付的现金	-39,898.40	-73,504.03	-14,471.16
投资活动现金流出小计	**-40,231.66**	**-73,777.49**	**-15,823.24**
投资活动产生/（使用）的现金流量净额	**8,639.91**	**-24,406.39**	**-1,584.25**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	30,040.00	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	164,516.98	47,687.34	47,328.33
筹资活动现金流入小计	**194,556.98**	**121,487.34**	**48,578.33**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,420.43	-2,128.03	-1,018.62
向股东分配利润支付的现金	-14,746.20	-	-5,843.05
同控收购支付的现金	-94,811.07	-	-
偿还银行借款支付的现金	-24,700.00	-700.00	-200.00
偿还关联方借款支付的现金	-78,837.73	-103,552.50	-47,663.50
筹资活动现金流出小计	**-215,583.57**	**-107,128.89**	**-56,192.81**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-21,026.60**	**14,358.44**	**-7,614.48**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**-689.29**	**1,098.73**	**52.38**
加：年初现金及现金等价物余额	1,859.22	760.49	708.11
六、年末现金及现金等价物余额	**1,169.93**	**1,859.22**	**760.49**

（1）资产情况

表 2-2-6：杭州传欣资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1169.93	0.59	1,859.22	0.82	760.49	0.37
应收账款	1,181.72	0.60	3,948.36	1.75	4,706.57	2.31
其他应收款	16,077.83	8.13	24,878.67	11.04	593.21	0.29
其他流动资产	21.81	0.01	315.77	0.14	413.44	0.20
流动资产合计	**18,451.30**	**9.33**	**31,002.02**	**13.75**	**6,473.71**	**3.18**
投资性房地产	173,600.00	87.75	188,490.00	83.62	190,680.00	93.62
固定资产	17.60	0.01	20.31	0.01	4.18	0.00
长期待摊费用	402.58	0.20	398.68	0.18	601.93	0.30
其他非流动资产	5,355.16	2.71	5,491.34	2.44	5,913.09	2.90
非流动资产合计	**179,375.34**	**90.67**	**194,400.33**	**86.25**	**197,199.20**	**96.82**
资产总计	**197,826.64**	**100.00**	**225,402.35**	**100.00**	**203,672.91**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣资产总计分别为 203,672.91 万元、225,402.35 万元和 197,826.64 万元。2024 年末较 2023 年末增长 10.67%，2025 年末较 2024 年末下降 12.23%，2025 年资产规模下降因嘉兴园区公允价值下降所致。

从资产结构看，杭州传欣以非流动资产为主。最近三年末，非流动资产分别为 197,199.20 万元、194,400.33 万元和 179,375.34 万元，占总资产比例分别为 96.82%、86.25%和 90.67%；流动资产分别为 6,473.71 万元、31,002.02 万元和 18,451.30 万元，占总资产比例分别为 3.18%、13.75%和 9.33%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、应收账款及货币资金。最近三年末，其他应收款余额分别为 593.21 万元、24,878.67 万元和 16,077.83 万元，占总资产比例分别为 0.29%、11.04%和 8.13%。2024 年末其他应收款大幅增长，占比显著提升；2025 年末有所回落。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 190,680.00 万元、188,490.00 万元和 173,600.00 万元，占总资产比例分别为 93.62%、83.62%和 87.75%。投资性房地产规模整体略有下降，但始终为公司最主要资产构成，占比维持在 80%以上。

（2）负债情况

表 2-2-7：杭州传欣负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	262.74	0.14	330.75	0.23	161.01	0.13
预收款项	37.14	0.02	1.89	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	29.73	0.02	37.93	0.03
应交税费	4,761.64	2.46	1,371.57	0.95	1,037.93	0.86
其他应付款	87,656.55	45.22	7,988.85	5.56	19,010.88	15.67
一年内到期的非流动负债	1,057.73	0.55	24,798.33	17.24	2,428.77	2.00
流动负债合计	**93,775.81**	**48.38**	**34,521.12**	**24.01**	**22,677.76**	**18.70**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	29.37
长期借款	70,300.00	36.27	71,300.00	49.58	23,700.00	19.54
递延收益	22,673.77	11.70	23,321.01	16.22	23,968.26	19.76
递延所得税负债	7,077.29	3.65	14,658.83	10.19	15,326.86	12.64
非流动负债合计	**100,051.06**	**51.62**	**109,279.84**	**75.99**	**98,622.69**	**81.30**
负债合计	**193,826.87**	**100.00**	**143,800.96**	**100.00**	**121,300.45**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣负债总额分别为 121,300.45 万元、143,800.96 万元和 193,826.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 18.55%，2025 年末较 2024 年末增长 34.79%，负债规模呈现上升趋势。

从负债结构看，杭州传欣以非流动负债为主，但 2025 年末流动负债占比显著提升。最近三年末，非流动负债分别为 98,622.69 万元、109,279.84 万元和 100,051.06 万元，占负债总额比例分别为 81.30%、75.99%和 51.62%；流动负债分别为 22,677.76 万元、34,521.12 万元和 93,775.81 万元，占负债总额比例分别为 18.70%、24.01%和 48.38%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、一年内到期的非流动负债及应交税费。最近三年末，其他应付款余额分别为 19,010.88 万元、7,988.85 万元和 87,656.55 万元，占负债总额比例分别为 15.67%、5.56%和 45.22%，2025 年末大幅增加；最近三年末，一年内到期的非流动负债余额分别为 2,428.77 万元、24,798.33 万元和 1,057.73 万元，占负债总额比例分别为 2.00%、17.24%和 0.55%。

非流动负债主要包括长期借款、递延收益及递延所得税负债。最近三年末，长期借款余额分别为 23,700.00 万元、71,300.00 万元和 70,300.00 万元，占负债总额比例分别为 19.54%、49.58%和 36.27%。2024 年末长期借款大幅增加，2025 年末略有下降但仍维持较高规模；2023 年末，长期应付款余额为 35,627.57 万元，占负债总额比例为 29.37%，2024年末及2025年末已无余额；最近三年末，递延收益余额分别为23,968.26 万元、23,321.01 万元和 22,673.77 万元，占负债总额比例分别为 19.76%、16.22%和 11.70%，整体呈小幅下降趋势；最近三年末，递延所得税负债余额分别为 15,326.86 万元、14,658.83 万元和 7,077.29 万元，占负债总额比例分别为 12.64%、10.19%和 3.65%，整体呈下降趋势。

（3）收入利润情况

表 2-2-8：杭州传欣收入利润情况

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	14,794.61	15,352.12	15,310.18
净利润	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

最近三年，杭州传欣营业收入分别为 15,310.18 万元、15,352.12 万元和 14,794.61 万元；净利润分别为6,290.64万元、5,734.49万元和-5,589.91万元，2025年出现亏损，主要系投资性房地产的公允价值变动损失较高；息税折旧摊销前利润（EBITDA）分别为 12,677.21 万元、12,823.53 万元和 11,702.28 万元，2025 年度较 2024 年度下降 8.74%，主要原因可参考净利润变动。

（4）现金流量情况

最近三年，杭州传欣经营活动产生的现金流量净额分别为 9,251.10 万元、11,146.68 万元和 11,697.40 万元。2024 年度较 2023 年度增长 20.49%，2025 年度较 2024 年度增长 4.94%，整体保持上升趋势。经营活动现金流入主要来源于提供劳务收到的现金，最近三年分别为 17,511.21 万元、17,921.80 万元和 19,276.54 万元；经营活动现金流出主要为支付各项税费及接受劳务支付的现金等。

最近三年，杭州传欣投资活动产生的现金流量净额分别为-1,584.25 万元、-24,406.39 万元和 8,639.91 万元。2023 年度至 2024 年度投资活动持续呈净流出状态，其中 2024 年度净流出规模大幅扩大；2025 年度投资活动转为大额净流入。投资活动现金流入主要为关联方借款收回的现金，最近三年分别为 14,232.26 万元、49,324.29 万元和 48,625.95 万元；投资活动现金流出主要为关联方借款支付的现金，最近三年分别为 14,471.16 万元、73,504.03 万元和 39,898.40 万元。

最近三年，杭州传欣筹资活动产生的现金流量净额分别为-7,614.48 万元、14,358.44 万元和-21,026.60 万元。2023 年度筹资活动为净流出；2024 年度转为大额净流入，主要系取得借款收到的现金及关联方借款收到的现金规模较大；2025 年度筹资活动净流出 21,026.60 万元，主要系偿还债务支付的现金、分配股利支付的现金以及偿还关联方借款等现金流出增加所致。

（五）资信水平、商业信用、主体评级情况、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州传欣无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（六）最近 3 年是否存在重大违法违规记录，是否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者限制进行融资的情形

截至 2026 年 3 月 23 日，原始权益人杭州传欣不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。原始权益人已出具《杭州传欣物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“杭州传欣依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全

持有拟发行不动产基金的底层资产。杭州传欣近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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至2026年2月5日，杭州传欣未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（七）募集资金用途

本次募集资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。本次拟投资项目均处于施工建设中，具备将募集资金尽快投入的基础。原始权益人使用不动产基金回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人控股股东及原始权益人已出具承诺函，承诺“回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕”。 原始权益人控股股东及原始权益人承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

（八）调查结论

根据上述调查，原始权益人为依据《公司法》设立且有效存续的公司；原始权益人通过项目公司享有对目标不动产资产的所有权；原始权益人信用稳健，内部控制制度健全，不存在影响持续经营的法律障碍；原始权益人已出具回收资金用途的承诺，符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》第十条的要求。原始权益人最近三年在投资建设、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，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其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。

三、运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

不动产项目将由基金管理人、项目公司共同委托浙江菜鸟担任不动产项目的运营管理机构。

（一）基本情况

基金发行后，基金管理人将按照与浙江菜鸟及项目公司等相关主体签署的《运营管理服务协议》委托浙江菜鸟为运营管理机构，为不动产基金持有的不动产项目提供运营管理服务。

浙江菜鸟具备独立开展业务的能力，定位明确，公司财务状况良好，符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》第八条关于运营管理机构具备持续经营能力的要求。

浙江菜鸟基本信息、设立、存续和历史沿革情况、股权结构、治理结构、主要业务情况、业务模式、财务状况及资信情况详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

（二）运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

不动产基金拟聘任的运营管理机构符合《基金指引》规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，公司治理与财务状况良好。运营管理机构浙江菜鸟已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。不动产基金申请注册过程中，浙江菜鸟将按照《基金法》于中国证监会履行相关备案程序。

2、运营管理资质、同行业不动产项目运营管理经验，以及管理的同类资产历史运营表现

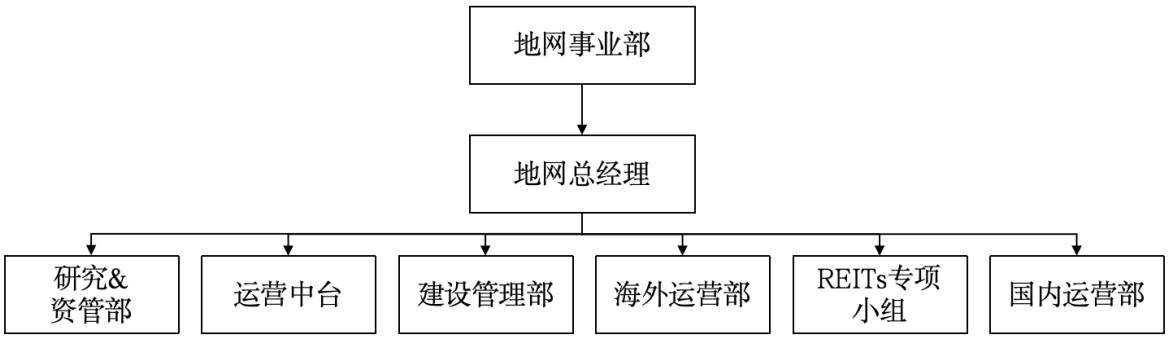
运营管理机构浙江菜鸟的经营范围详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（一）基本情况”。浙江菜鸟可以在经营范围内为不动产项目提供运营管理服务，符合《基金指引》第 40 条第 1 款第（1）项的规定。

浙江菜鸟专注于仓储物流园区的开发、建设、运营与管理，截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余个城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。其运营管理能力及目前所管理的仓储物流资产情况详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析”。

3、为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

浙江菜鸟承担仓储物流资产运营管理职能的部门为地网事业部，地网事业部的管理层和运营团队拥有丰富的仓储物流设施项目运营经验，已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。浙江菜鸟地网事业部为本不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，负责协调浙江菜鸟的内部资源、负责不动产项目日常运营管理（包括编制并落实预算及经营计划、物业管理、维修改造升级等）、负责不动产项目突发事件及重大事件的应对与处置；协同基金管理人解决关联交易、同业竞争以及运营管理等相关问题、协同基金管理人制定投资策略、编制并审核与信息披露相关的材料、配合监管部门审查、与基金管理人共同维护投资人关系等。地网事业部具体组织架构情况如下：

图 2-3-1：地网事业部组织架构图



地网事业部核心管理团队具有招商管理、运营管理、物业管理、资本运作、不动产投资、财务管理及企业管理等方面的复合型背景，熟悉仓储物流项目运营管理业务流程，深刻了解中国境内仓储物流市场情况。浙江菜鸟地网事业部核心管理人员及运营管理相关部门负责人具体介绍如下：

表 2-3-1：浙江菜鸟地网事业部主要人员情况表

序号	姓名	职务	任职起止时间
1	范士超	地网事业部总经理兼国内物流园业务负责人	2018 年至今
2	方如远	地网建设管理负责人	2015 年至今
3	丁骏	地网运营财务负责人	2016 年至今
4	谢佳淳	地网研策与资管负责人	2020 年至今
5	方璐华	地网华东区物流园运营负责人	2019 年至今
6	谢君	地网嘉兴物流园物业运营负责人	2023 年至今

（1）范士超

负责菜鸟地网国内及海外业务的全面管理，从业 16 年；范士超先生拥有丰富的房地产投资及运营管理经验，曾任菜鸟马来西亚吉隆坡 eHub 负责人及地网海外业务总经理等岗位。加入菜鸟前，范先生曾就职于 CBRE（香港）、上海复星高科技（集团）有限公司、复星地产（美国）等公司。范先生拥有清华大学土木工程学士学位，香港理工大学建筑及房地产系博士学位，并是注册金融分析师（CFA）持证人。

2018 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网事业部总经理。

（2）方如远

负责菜鸟地网国内及海外开发建设项目管理、规划设计、招标采购、合约成本、工程质量全面管理，从业 21 年。方如远先生拥有丰富的房地产开发建设专业职能管理经验，曾任菜鸟网络地网全球合约成本、招标采购以及建设中台负责人。加入菜鸟网络之前，方先生曾就职于浙江泛海建设投资有限公司、杭州华立地产集团公司等公司。方先生拥有浙江大学学士学位。

2015 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网建设管理负责人。

（3）丁骏

负责菜鸟地网运营财务管理，从业 25 年。丁骏先生拥有丰富的房地产行业财务管理经验，曾任阿里巴巴集团置业部财务专家。加入菜鸟前，丁先生曾就职于会计师事务所，为客户提供 IPO、战略收购、股权转让、股权激励等过程中的审计、估值服务。丁先生拥有浙江大学学士学位，具备注册造价师、资产评估师等资质证书。

2016 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网运营财务负责人。

（4）谢佳淳

负责菜鸟地网研策及资产管理，从业 12 年。谢佳淳女士拥有丰富的物流地产行业投资分析及资产管理经验，加入菜鸟近 6 年，曾任菜鸟地网国内物流园研策专家。加入菜鸟前，谢女士曾就职于仲量联行、安博（中国）、普洛斯等公司担任资产评估、投资分析等职责。谢女士拥有广东外语外贸大学学士学位，香港大学硕士学位。

2020 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网研策&资管负责人。

（5）方璐华

负责华东区物流不动产资产运营管理，从业 24 年。方先生拥有多年的物流地产招商和资产运营管理，及第三方货运及国际快递管理经验，加入菜鸟 7 余年，一直担任华东区招商租赁及物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在中外运敦豪、普洛斯投资、嘉民（中国）等公司担任招商和资产管理职责。方先生拥有上海交通大学学士学位，上海海事大学 MBA 硕士学位。

2019 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网华东区物流园运营负责人 。

（6）谢君

负责菜鸟嘉兴园区物业运营，从业 13 年。谢女士拥有多年的物业运营管理经验，加入菜鸟 2 年有余，一直担任嘉兴园区物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在安博、乐歌 Logos 等公司担任浙江区域物流园物业管理职责。谢女士拥有浙江工商大学学士学位。

2023 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟嘉兴物流园物业运营负责人。

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

（1）运营管理相关制度及流程

浙江菜鸟通过多年的仓储物流项目运营管理业务实践，逐步建立了完善的内部分工与内控制度，集中优势资源禀赋，赋能项目运营管理，为仓储物流不动产项目的稳定运营提供了体系保障。

浙江菜鸟在业务管理、财务管理、档案管理、招标采购、合同管理、印章证照管理、信息管理、关联交易等方面制定了权责分明和监督有效的内部管理制度体系，相关制度详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（四）组织架构及内部治理机制”

（2）运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就不动产基金签订了《运营管理服务协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，详见本报告“第三章 SPV公司、项目公司的法律情况”之“三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司”之“（九）运营管理安排”及“四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司”之“（九）运营管理安排”。

5、项目资金收支和风险管控安排

运营管理机构作为独立核算的法人主体，已建立完善的资金管理体系，确保资金独立运作，不与项目公司账务混同。在资金收支方面，严格执行浙江菜鸟各项资金管理制度，所有收支均纳入独立账套核算，符合企业会计准则要求。支出审批遵循内部控制流程，确保资金使用规范、透明、可控。整体资金管理兼顾独立性、合规性与效率，确保与项目公司自有资金独立。

6、运营管理机构的利益冲突及风险防范

运营管理机构的利益冲突及风险防范措施，详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、利益冲突及关联交易”之“（一）利益冲突的情形及（三）相关利益冲突的防范机制”。

（三）调查结论

运营管理机构为合法存续的有限责任公司，运营管理机构具有丰富的不动产项目运营管理经验，并已配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名；运营管理机构通过多年的仓储物流项目运营管理业务实践，逐步建立了完善的内部分工与内控制度，公司治理结构健全，财务状况良好；运营管理机构不存在影响持续经营的重大法律障碍；未发现运营管理机构最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面存在重大违法、

违规或不诚信记录或被纳入重大税收违法案件当事人的情况，未发现运营管理机构被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况。

四、基金托管人及计划托管人：兴业银行股份有限公司

基金托管人为兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”或“基金托管人”）、计划托管人兴业银行股份有限公司上海分行（以下简称“兴业银行上海分行”或“计划托管人”）。

（一）基本情况

1、基金托管人基本情况

名称：兴业银行股份有限公司

注册地址：福建省福州市台江区江滨中大道398号兴业银行大厦

法定代表人：吕家进

成立时间：1988年8月22日

组织形式：股份有限公司（上市、国有控股）

基金托管资格批文及文号：证监基金字【2005】74号

2、资产支持证券托管人基本情况

名称：兴业银行股份有限公司上海分行

注册地址：上海市江宁路168号

负责人：柯楷

成立时间：1996年2月8日

组织形式：其他股份有限公司分公司（上市）

基金托管资格批文及文号：证监基金字【2005】74号

（二）经营情况及资信水平

兴业银行成立于1988年8月，是经国务院、中国人民银行批准成立的首批股份制商业银行之一，总行设在福建省福州市，2007年2月5日正式在上海证券交易所挂牌

上市（股票代码：601166），注册资本190.52亿元。

兴业银行主要经营范围包括：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；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、金融债券；代理发行股票以外的有价证券；买卖、代理买卖股票以外的有价证券；资产托管业务；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；结汇、售汇业务；从事银行卡业务；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；财务顾问、资信调查、咨询、见证业务；经中国银行业监督管理机构批准的其他业务。

开业二十多年来，兴业银行始终坚持“真诚服务，相伴成长”的经营理念，致力于为客户提供全面、优质、高效的金融服务。

截至2025年12月31日，兴业银行资产总额达11.09万亿元，实现营业收入2127.41亿元，同比增长0.24%，实现归属于母公司股东的净利润774.69亿元。

兴业银行先后收购或成立信托、金融租赁、基金管理、消费金融、经济研究咨询、数字金融服务等机构，形成了以银行为母体、涵盖各类主要金融牌照的现代金融服务集团。公司坚持稳健经营导向与转型创新驱动，以全面体制机制改革为抓手，积极推动集团内部整合和业务协同，重点从客户和产品两个维度，努力提升各项业务的流程效率与发展质效，有效增强专业服务能力和市场竞争能力。

2014年兴业银行市场地位和品牌形象稳步提升，稳居全球银行50强（英国《银行家》杂志排名）、世界企业500强（美国《财富》杂志排名）和全球上市企业200强（美国《福布斯》杂志排名）行列。在国内外各种权威机构组织的评比中，先后荣获最佳中资银行、最佳战略创新银行、最佳绿色银行、最佳互联网金融平台银行、普惠金融实践最佳银行、最具社会责任上市公司、中华慈善突出贡献（单位）奖、中国最佳雇主等荣誉。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司对兴业银行股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，维持兴业银行股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

（三）托管业务资质

兴业银行资产托管部成立于2005年2月；同年4月26日，中国证监会和中国银监

会核准兴业银行证券投资基金托管资格（证监基金字[2005]74），成为我国第 12 家基金托管银行；同年 10 月，成为中国证券业协会特别会员单位。2006 年 3 月，总行取得中国证券登记结算公司特别结算参与人资格；同年 10 月，中国银监会正式批复同意兴业银行开办全国社会保障基金托管业务。2009 年 12 月，中国保监会批复同意兴业银行开展保险资金托管业务。2001 年 12 月 5 日，中国证监会批复同意兴业银行取得客户交易结算资金主办存管银行业务资格。

自 2005 年资产托管业务起步至今，兴业银行资产托管业务已合作信托公司、证券公司、保险资产管理公司、基金公司、商业银行等各类金融机构达 200 余家，托管的业务品种涵盖了证券投资基金、基金公司特定客户资产、证券公司定向及集合资产管理计划、保险资金、单一及集合资金信托计划、合格境内机构投资者资产（QDII）、商业银行理财产品、产业投资基金、私募股权基金、直投基金、资产证券化资金、基本养老保险个人账户基金、账户监管类资产等多个业务门类。

截至 2025 年 12 月 31 日，兴业银行资产托管规模 17.59 万亿元，股份行排名第四；公募基金托管规模 2.93 万亿元，股份行排名第三。

兴业银行上海分行成立于 1996 年 2 月 8 日。现持有上海市工商行政管理局于 2024 年 05 月 24 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码: 91310000832220719J)，持有中国银行业监督管理委员会上海监管局核发的《金融许可证》（机构编码: B0013B231000001）。

兴业银行上海分行作为总行授权资产托管业务开展的第一家分行机构，在资产托管业务方面有着较为丰富的经验，涉及银行、信托、保险、基金、证券、期货、私募等各个领域，是兴业银行系统内托管资产规模最大、签约运营项目数量最多、业务品种最为复杂的分行。

兴业银行及兴业银行上海分行具备良好的社会信誉和经营业绩，最近三年及本年无重大违法、违规行为。

（四）托管业务主要人员情况

兴业银行股份有限公司总行设资产托管部，下设综合管理处、证券基金处、信托保险处、理财私募处、需求支持处、稽核监察处、投资监督处、运行管理处，共有员

工100余人，业务岗位人员均具有基金从业资格。

兴业银行已组建9人服务团队，专业服务基础设施领域托管产品。其中，部门负责人高层管理人员1人，副处长以上中层管理人员3人，相关岗位主管2人、部门业务骨干3人。全部团队成员都具有多年相关领域工作经历，直接或间接参与了大部分兴业银行的基础设施类产品的托管模式设计、合同审核、产品运营工作，兴业银行资产托管部基础设施基金托管业务主要人员情况如下：

表 2-4-1：兴业银行托管业务主要人员情况

姓名	职务	个人简历
刘晓春	副总经理	刘晓春先生，硕士研究生，毕业于郑州大学经济法专业，取得郑州大学法律专业硕士学位。具有23年金融从业经历，1994年7月至2005年7月就职于中国燕兴郑州公司、工商银行郑州华信支行、中国光大银行上海分行、广东发展银行上海分行；2005年7月至今，就职于兴业银行，曾先后任职于资金营运中心、同业金融部，2021年8月6日起担任兴业银行资产托管部副总经理。
何欣	证券基金处处长	何欣女士，硕士研究生，毕业于复旦大学，2002年起任职于兴业银行上海分行，2008年起就职于兴业银行资产托管部，现任兴业银行资产托管部证券基金处处长。具有24年金融从业经历，在资产托管运营、清算、营销等领域具有丰富经验。
杨媛媛	投资监督处副处长	杨媛媛女士，2008年毕业于哈尔滨工业大学金融学专业，硕士研究生，现任兴业银行资产托管部投资监督处主管。2008-2009年任职太平养老保险股份有限公司运营管理岗。2009年至今任职于兴业银行资产托管部，先后担任核算主管、产品主管、营销主管、投资监督主管，具有18年金融从业经历，17年托管从业经历，在资产托管领域具有丰富经验。
吴玉婷	投资监督处法务专员	吴玉婷女士，硕士研究生，毕业于武汉大学法学院，现任兴业银行资产托管部投资监督处法务经理，具有14年金融或托管从业经历，在各类资产管理产品托管领域具有丰富的法律工作经验。
鞠镒泽	证券基金处文本岗	鞠镒泽女士，硕士研究生学历，毕业于英国布里斯托大学会计与金融学专业。2022年至今，主要负责兴业银行总行各类托管产品合同审核，在产品设计、文本审核上有着较为丰富的经验。
王志华	运行管理处处长	王志华女士，硕士研究生学历，毕业于南京大学数量经济专业，现任兴业银行资产托管部运行管理处处长。曾就职于中国工商银行资产托管部上海分部，曾负责基金清算、企业年金、集合理财和委托资产的会计核算和估值工作；现担任兴业银行资产托管部运行管理处处长，主要负责托管业务各项系统研发需求及管理的工作，具有超过16年金融托管从业经验，在各类资产管理产品托管领域具有丰富经验。
孙懿婷	运行管理处核算主管	孙懿婷女士，毕业于上海外国语大学，现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2004年起曾分别就职于安永华明会计师事务所、英国石油、梅塞尔格里斯海姆投资有限公司，先后担任高级审计师、财务分析等岗位，具有15年托管从业经历，在会计估值领域具有丰富经验。
季元勍	需求支持处业	季元勍先生，毕业于上海对外贸易大学国际经济与贸易专业，现任

姓名	职务	个人简历
	务管理岗	兴业银行资产托管部需求支持处业务管理岗。2007年起任职于兴业银行资产托管部，从事托管运营相关工作，具有19年金融或托管从业经历，在核算估值领域具有丰富经验。
刘明辉	运行管理处清算主管	刘明辉先生，毕业于上海财经大学会计学专业，研究生学历。现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2010年起曾分别任职于毕马威华振会计师事务所和交通银行股份有限公司，先后担任高级审计师和基金核算会计职务，具有17年金融或托管从业经历，在托管核算和清算领域具有丰富经验。

、

从岗位职责上划分，由部门副总经理统筹负责；营销团队负责项目前期接洽，参与产品设计，内外部沟通协调，进度把控；合规团队及投资监督团队负责参与项目整体结构设计、文本合规性把控、信息披露、投资监督服务等；运营服务团队，包括核算人员和清算人员，负责项目前期测试、产品上线、产品运营工作。

（五）风险控制制度

1、内部控制目标

严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格监察，确保业务的稳健运行，保证基金资产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2、内部控制组织结构

兴业银行基金托管业务内部控制组织架构由总行内部控制委员会、总行风险管理部门、总行审计部、总行资产托管部、总行运营管理部及分行托管运营机构共同组成。各级内部控制组织依照本行相关制度对本行托管业务风险管理和内部控制实施管理。

3、内部风险控制原则

兴业银行资产托管业务内部控制贯彻以下原则：1、全面性原则：内部控制贯穿资产托管业务的全过程，覆盖各项业务和产品，以及从事资产托管业务的各机构和从业人员；2、重要性原则：内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要业务事项和高风险领域；3、独立性原则：开展托管业务的部门和岗位的设置应权责分明、相对独立、相互制衡；4、审慎性原则：内控与风险管理必须以防范风险，保证托管资产的安全与

完整为出发点，“内控优先”，“制度优先”，审慎发展资产托管业务；5、制衡性原则：内部控制应当在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率；6、适应性原则：内部控制体系应同所处的环境相适应，以合理的成本实现内控目标，内部制度的制订应当具有前瞻性，并应当根据国家政策、法律及经营管理的需要，适时进行相应修改和完善；内部控制存在的问题应当能够得到及时反馈和纠正；7、成本效益原则：内部控制应当权衡实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

4、内部控制制度及措施

（1）制度建设：建立了明确的岗位职责、科学的业务流程、详细的操作手册、严格的人员行为规范等一系列规章制度。

（2）建立健全的组织管理结构：前后台分离，不同部门、岗位相互牵制。

（3）风险识别与评估：稽核监察处指导业务处室进行风险识别、评估，制定并实施风险控制措施。

（4）相对独立的业务操作空间：业务操作区相对独立，实施门禁管理和音像监控。

（5）人员管理：进行定期的业务与职业道德培训，使员工树立风险防范与控制理念，并签订承诺书。

（6）应急预案：制定完备的《应急预案》，并组织员工定期演练；建立异地灾备中心，保证业务不中断。

（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

基金托管人负有对基金管理人的投资运作行使监督权的职责。根据《基金法》、《运作办法》、基金合同及其他有关规定，托管人对基金的投资对象和范围、投资组合比例、投资限制、费用的计提和支付方式、基金会计核算、基金资产估值和基金净值的计算、收益分配、申购赎回以及其他有关基金投资和运作的事项，对基金管理人进行业务监督、核查。

基金托管人发现基金管理人有违反《基金法》、《运作办法》、基金合同和有关法律法规规定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人限期纠正，基金管理人收到通知后应及时核对并以书面形式对基金托管人发出回函。在限期内，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。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，立即报告中国证监会，同时，通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

基金托管人发现基金管理人的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当拒绝执行，立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

基金托管人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的，应当立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

（七）调查结论

根据上述调查，基金托管人与计划托管人为同一人，拟由兴业银行担任。兴业银行具有证券投资基金托管资格，符合《公开募集证券投资基金运作管理办法》第六条、《基金指引》第六条及《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》第六条规定的担任基金托管人/计划托管人的资质及权限。

第三章 SPV 公司、项目公司的法律情况

一、SPV1公司：嘉兴欣耘物联网技术有限公司

（一）基本情况

SPV1 公司概况列示见下表:

表 3-1-1：SPV1 公司基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣耘物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路 228 号 6 幢 101 室
法定代表人	方如远
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 03 月 12 日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK7B2K10J

（二）调查结论

经基金管理人和专项计划管理人核查，SPV 1公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。

二、SPV2公司：嘉兴欣祥物联网技术有限公司

（一）基本情况

SPV2公司概况列示见下表:

表 3-2-1：SPV2公司基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣祥物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路228号6幢102室
法定代表人	方如远
注册资本	100万元
成立日期	2026年03月12日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK787272B

（二）调查结论

经基金管理人和计划管理人核查，SPV2公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。

三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司

（一）基本资料

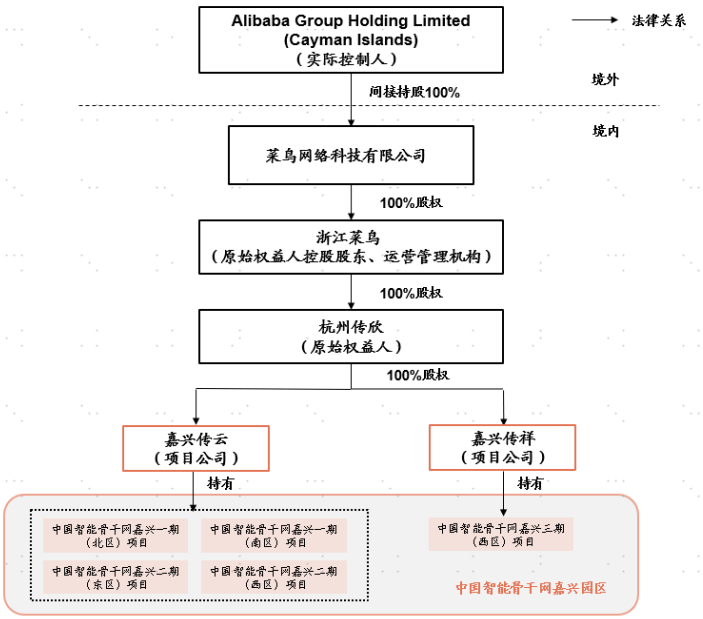
经财务顾问核查，嘉兴传云物联网技术有限公司为依法设立并合法存续的有限责任公司，已完成工商注册登记，嘉兴传云物联网技术有限公司基本信息如下表所示：

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传云物联网技术有限公司	方如远	2014 年 03 月 10 日	20,900 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区纺工路 4698 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发与制作，销售自产产品，并提供相关技术咨询与技术服务。仓储服务，仓储物流设备的销售。自有房屋租赁、物业管理服务。（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）

（二）嘉兴传云股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传云的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为不动产基金的运营管理机构，嘉兴传云的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 3-3-1：项目公司股权结构图



（三）嘉兴传云历史沿革

嘉兴传云成立于2014年3月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下:

- 2014年3月10日，菜鸟网络科技有限公司设立嘉兴传云，注册资本为5,000万元
- 2017年1月5日，股东由菜鸟网络科技有限公司变更为浙江菜鸟
- 2017年4月11日，增资14,900万元，注册资本由5,000万元变更为19,900万元
- 2018年8月1日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2024年3月15日，增资1,000万元，注册资本由19,900万元变更为20,900万元
- 2025年7月8日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

（四）嘉兴传云治理结构与组织架构

根据嘉兴传云公司章程，嘉兴传云的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（五）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传云未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（六）资产独立性和财务独立性

嘉兴传云资产权属清晰，且由嘉兴传云控制和占用，嘉兴传云的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传云已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传云依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传云设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传云所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本报告“第五章 不动产资产“之“二、不动产项目合规性”部分。

（八）资信情况

截至2025年12月31日，嘉兴传云物联网技术有限公司近3年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传云物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传云物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至2026年2月5日，嘉兴传云物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（九）运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传云项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传云在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法定代表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，该团

队主要管理人员均为嘉兴传云项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。不动产基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

（十）调查结论

经核查，嘉兴传云设立程序和历史沿革符合法律法规及其他有关规定，依法设立并合法存续，合法持有不动产资产；公司股东人数、住所、出资比例符合法律法规及其他有关规定；公司股东合法拥有出资资产的产权，资产权属清晰、不存在纠纷或潜在纠纷；不存在抵押、质押等权利限制；公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好；公司股权转让行为合法有效。

四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司

（一）基本资料

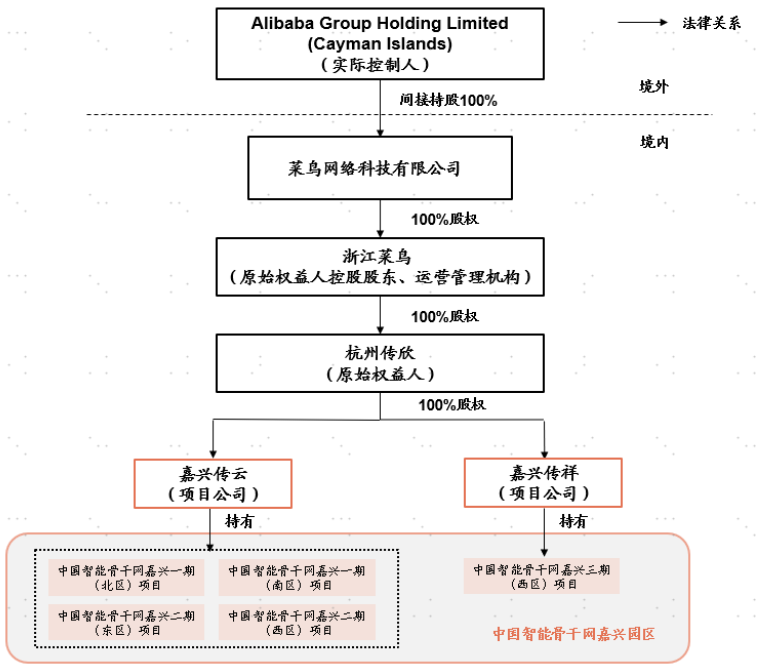
经财务顾问核查，嘉兴传祥为依法设立并合法存续的有限责任公司，已完成工商注册登记，嘉兴传祥基本信息如下表所示：

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传祥物联网技术有限公司	方如远	2016 年 09 月 22 日	12,000 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区千红路 228 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发、制作与销售，并提供相关技术咨询与技术服务，仓储服务，仓储物流设备的批发，自有房屋租赁、物业管理（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）

（二）嘉兴传祥股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传祥的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为不动产基金的运营管理机构，嘉兴传祥的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 3-4-1：项目公司股权结构图



（三）嘉兴传祥历史沿革

嘉兴传祥成立于2016年9月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下:

- 2016年9月22日，菜鸟嘉兴控股有限公司（Cainiao Jiaxing Holding Limited）设立嘉兴传祥，注册资本为3,300万美元
- 2017年8月22日，减资1,300万美元，注册资本由3,300万美元变更为2,000万美元
- 2018年3月13日，股东由菜鸟嘉兴控股有限公司变更为浙江菜鸟供应链管理有限公司，注册资本由2,000万美元变更为13,721万元
- 2018年6月5日，减资1,721万元，注册资本由13,721万元变更为12,000万元
- 2018年8月1日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2025年7月8日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

（四）嘉兴传祥治理结构与组织架构

根据嘉兴传祥公司章程，嘉兴传祥的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监事1人，经股东委派产生；公司设经理1人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（五）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传祥未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（六）资产独立性和财务独立性

嘉兴传祥资产权属清晰，且由嘉兴传祥控制和占用，嘉兴传祥的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传祥已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传祥依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传祥设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传祥所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（八）资信情况

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司近 3 年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传祥物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传祥物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（九）运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传祥项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传祥在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法定代表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的运营管理统筹团队，该团队主要管理人员均为嘉兴传祥项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。不动产基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

（十）调查结论

经核查，嘉兴传祥设立程序和历史沿革符合法律法规及其他有关规定，依法设立并合法存续，合法持有不动产资产；公司股东人数、住所、出资比例符合法律法规及其他有关规定；公司股东合法拥有出资资产的产权，资产权属清晰、不存在纠纷或潜在纠纷；不存在抵押、质押等权利限制；公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好；公司股权转让行为合法有效。

第四章 项目公司的业务及财务情况

一、项目公司的行业情况及竞争状况

（一）项目公司所属行业

根据《国民经济行业分类（GB/T 4754—2017）》，项目公司归属于交通运输、仓储和邮政业（分类代码G）项下的装卸搬运和仓储业（分类代码G59）。

仓储物流行业主要通过自建或租赁库房、场地，开展货物储存、保管、装卸搬运及配送等相关业务，属于基础设施行业范畴。按照国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T 18354-2006）定义，物流设施是指“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，具体包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。仓储物流不动产既是商贸流通与物流运行的基础载体，也是保障城市社会经济稳定发展的基础性、战略性资源。

（二）仓储物流行业的政策法规与市场环境

1、仓储物流行业主要法律法规及政策

（1）国家相关政策

2018年以来，国家相继出台一系列政策为物流仓储行业的健康快速发展保驾护航，助力物流行业实现高质量发展。2018年12月国家发改委和交通运输部联合印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，在全国范围内选取127个承载城市，建设212个国家物流枢纽，以科学推进国际物流枢纽布局和建设，至2025年完成150个左右的国家物流枢纽布局建设。2019年3月国家发改委、交通运输部等24个部门联合印发《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，首次提出要把推动物流高质量发展作为当前和今后一段时期改善产业发展和投资环境的重要抓手，以物流高质量发展作为加快推动提升区域经济和国民经济综合竞争力的突破口。2020年8月国家发展改革委等部门发布《推动物流业制造业深度融合创新发展实施方案》，强调物流业是支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业。2022年5月国务院办公厅印发《“十四五”现代物流发展规划》，提出至2025年将基本形成现代物流体系，构建“通道+枢纽+网络”运行体系，物流创新发展能力和企业竞争力显著增强，物流服务质量效率明显提升。2024年10月，自然资源部出台《关于加强自然资源要素保障促进现代物流

高质量发展的通知》，针对已有文件规定不够明确和亟待解决的问题，提出了务实可行的政策举措，增加物流发展空间供给，加大自然资源要素保障，推进物流用地提质增效，提升要素支撑服务效能。

上述文件为营造规范的物流行业提供了良好的政策基础，有助于促进物流不动产建设和功能布局逐渐完善，使得物流行业更好地服务于现代经济转型需求。与此同时，推动物流降本增效对促进产业结构调整和区域协调发展、培育经济发展新动能、提升国民经济整体运行效率具有重要意义，有利于畅通物流全链条运行，推动物流行业进入转型升级新时期。

此外，政策支持为电子商务发展提供了优越的环境，加快了电商平台的健康发展，也促进了电商物流配套设施的快速发展。2018 年 1 月国务院办公厅出台的《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》指出，要推进电子商务与物流快递的协同发展，加大物流设施建设的政策扶持力度。自 2019 年 1 月 1 日开始实行的《中华人民共和国电子商务法》是中国首部电子商务领域的综合性法律，它规范了电子商务经营者的行为，夯实了电子商务领域消费者权益保护的根基，有助于电子商务行业的健康和规范化发展。2021 年 10 月商务部、中央网信办和国家发改委印发了《“十四五”电子商务发展规划》，提出至 2025 年我国电子商务高质量发展将取得显著成效，电子商务新业态新模式蓬勃发展，深化电子商务与快递物流协同发展，加强对物流仓储等具有社会功能的服务业用地保障，进一步降低用地成本、深化国家电子商务示范基地建设。2024 年 4 月，商务部印发《数字商务三年行动计划（2024-2026 年）》，提出培育壮大新型消费、促进线上线下融合、激发农村消费潜力、促进内外贸市场对接、推动商贸流通领域物流数字化发展 5 项举措，更好激发数字消费活力。

上述政策明确了电子商务是促进强大国内市场、推动更高水平对外开放、抢占国际竞争制高点和服务构建新发展格局的关键动力。电子商务的高质量发展将带动相关载体资源如快递物流行业的优化发展，对于物流设施的用地保障和政策扶持力度也将促进物流仓储设施的完善和成熟，从而推动物流行业的整体发展。

（2）嘉兴市相关政策

2018 年嘉兴市人民政府出台《加快建设嘉兴现代物流园实施方案》，旨在加快嘉兴市物流资源整合，拓展物流业发展共建，优化产业结构，更好地发挥物流业对嘉兴

市经济的带动作用。该方案提出争取在 2025 年聚集物流总部型企业 60 家以上，2030 年 80 家以上。方案指出嘉兴经济技术开发区将作为重点加快推进物流园建设的区域，嘉兴经济技术开发区包含部分秀洲区与南湖区范围，主要托管城南、嘉北、唐汇、长水四个街道，本项目即位于嘉兴经济技术开发区的范围内。

2020 年嘉兴市人民政府颁发《关于进一步加快现代服务业发展的若干意见》，鼓励建设一批以智慧物流等为主导产业的市级专业型生产性服务业集聚区，对每年考核进入同类园区前 2 位的，给予最高不超过 40 万元的奖励；对专项评价排在全省前 3 位的，给予最高不超过 50 万元的奖励。另外，嘉兴市支持企业开展质量品牌标准化建设，对新评定为 5A、4A、3A、2A 级的物流企业分别给予 30 万元、20 万元、10 万元、5 万元的奖励。

2021 年嘉兴市发展和改革委员会印发《嘉兴市服务业发展“十四五”规划》，提出“十四五”期间全市物流业平均增速达 9.0%，立足长三角、辐射全国、链接全球的现代物流服务体系基本建成的目标。同时，嘉兴市将打造区域重要物流枢纽，推动嘉兴港加快融入世界强港行列，并加快推进嘉兴机场改扩建，努力将嘉兴机场建设成为国际性航空物流枢纽基地；提升多式联运规模和效率，统筹提高海河铁水公空等多式联运中转效率，推动多种运输方式之间的顺畅衔接和高效中转；加快物流业整体转型升级，推进嘉兴高水平快递综合产业园（国家级）建设，建立以国家级快递园为核心、县级快递转运中心为通道、多种服务末端为支撑的全市快递业空间布局；以智慧化引领物流降本增效，提高物流设施智慧化水平，推进物流设施和服务全流程绿色化、智能化、标准化、一体化改造，鼓励企业升级物流仓储设备，建设无人码头和机器人仓等智慧设施。

2022 年，国家发展改革委印发《关于做好 2022 年国家物流枢纽建设工作的通知》，将嘉兴生产服务型国家物流枢纽纳入 2022 年度建设名单。同年，嘉兴市发展和改革委员会出台《嘉兴市物流业高质量发展“十四五”规划》，提出到 2025 年，嘉兴市目标基本建成布局合理、功能完善、特色鲜明、竞争力强的物流产业体系，打造成为长三角核心城市群中物流高质量创新发展高地，“禾城物流”成为具有区域影响力的城市金名片；实现物流综合实力进一步增强、物流设施网络进一步完善、物流服务水平进一步提升、物流安全保障进一步凸显。

2024 年 4 月，嘉兴市人民政府颁布《嘉兴市推动先进制造业和现代服务业深度融合发展实施方案（2024- 2026 年）》，提出鼓励服务机构通过模式创新，为制造业企业提供高效化、专业化、一体化的供应链管理服务。支持第三方物流企业与制造业企业开展外包合作，引导物流、快递服务融入制造业采购、生产、仓储、分销、配送等环节，加快推广智能化物流装备、仓储设施和标准化装载单元。依托中国（嘉兴）跨境电子商务综合试验区建设，大力推动跨境电子商务发展。每年培育市级供应链管理平台 10 家以上。

2024 年 10 月，嘉兴市人民政府印发《嘉兴市加力推动跨境电商高质量发展实施方案（2024-2027 年）》提出加大对跨境电商产业园在招商推广、服务对接、要素保障、快递物流及监管配套等方面的支持力度，推进园区规模化、集聚化、品质化发展，形成跨境电商产业集聚效应；围绕嘉兴临空经济区“双港四区”空间发展格局，依托空港枢纽与陆港枢纽，重点建设跨境电商、冷链物流、保税物流等现代物流基地；支持航空公司、物流企业设立运营基地、拓展境外业务；统筹海外仓、前置仓、集货仓和退货仓联建布局，为跨境电商企业出海提供更为完善便捷的仓储物流支撑；在国土空间规划中为跨境电商仓储物流设施做好空间预留。

2025 年 3 月，嘉兴市人民政府发布《嘉兴市推动经济高质量发展若干政策（2025 年版）》，提出推进嘉兴全球航空物流枢纽建设。嘉兴机场建成试飞，嘉兴全球航空物流枢纽建成投用，力争航空口岸同步临时开放。统筹落实机场运营资金。研究制定客货运航线专项补助资金管理办法，争取将嘉兴航空口岸（国际货运）纳入省航空口岸相关政策扶持范围。

2、仓储物流行业供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势

（1）供求状况

过去十多年，受到强劲市场需求的刺激，中国高标仓市场发展迅猛。截至 2025 年末，中国重点物流地产市场非保税高标仓存量超过 1.82 亿平方米。

从近年新增供应规模来看，近年来中国非保税高标仓市场每年的新增存量大体呈下降趋势，从2019年至2022年间每年新增供应规模逐年下滑；此外，部分原定于2022年入市的部分项目受公共卫生事件影响导致工程延期或开发商推迟入市计划，导致中国物流地产市场迎来一波供给高峰，2023 年全年全国非保税高标仓新增供应规模超过

2,100 万平方米。随着公共卫生事件期间延期入市的项目在 2023 年内悉数入市，2024 年新增供应入市速度录得明显回落，2025 年延续此前回落态势，全年新增供应规模仅为约 1,100 万平方米。

总而言之，近年来中国非保税高标仓市场新增供应量整体呈逐年下降趋势，行业正逐步由增量扩张迈入存量优化阶段。

从边际变化来看，行业基本面已出现积极信号。供给端方面，新增供应明显收缩，行业扩张节奏趋缓；需求端方面，在稳增长政策带动下，电商、快递及第三方物流等核心需求保持韧性。“2025 年全年全国非保税高标准仓储净吸纳量达 1,036.2 万平方米，与新增供应的差距持续收窄，市场逐步进入库存去化周期”，显示供需关系正逐步改善。

从市场表现来看，在“以价换量”等策略带动下，去化效率持续提升，部分区域出租率已出现企稳回升迹象，行业整体出租表现呈现边际改善趋势。

从结构上看，核心城市群已率先进入修复阶段。以长三角为代表的重点区域，在供需动态调整过程中，去化能力持续增强。同时，行业由“规模扩张”转向“提质增效”，“高标准仓储建设和运营正从规模扩张逐渐转向提质增效”，资产质量与运营能力的重要性持续提升。

进一步来看，供给侧约束正在增强。未来新增供应整体趋于收敛，叠加高标仓对传统仓储的替代需求持续释放，行业供需关系有望持续优化，预计出租率及租金水平将延续修复趋势。

因此，从中长期来看，中国物流地产市场已处于筑底修复阶段，出租率有望持续改善，并逐步进入景气回升通道，为公募 REITs 底层资产的稳健运营提供支撑。

（2）竞争格局

经过 20 余年的发展，中国物流地产市场开发运营端中主要以内资及外资物流地产开发商及投资人、物流服务提供商、电商等终端用户等多种类型企业为主导，且行业集中度较高，头部企业所占的市场份额较大，在市场中具有显著的影响力。

（3）历史发展情况

自 21 世纪初以来，中国高标准物流地产市场已发展 20 余年，经历了探索起步（2000-2008年）、扩张阶段（2009-2019年）、盘整周期（2020-2022年），并从2023年起面临供应与需求的双重压力，尚未达到成熟市场的稳定状态。

探索起步（2000-2008 年）：中国高标准物流地产行业在这一阶段处于萌芽期，全社会仓储设施主要为传统仓库。此后，随着普洛斯于 2003 年进入中国大陆市场，开启了符合现代物流需求的高标准仓储物流设施的发展序幕。

扩张阶段（2009-2019 年）：随着嘉民、安博等外资开发商加快布局，以及宇培、易商、宝湾等国内开发商迅速崛起，现代物流设施的规模迅速增长，市场外部驱动力强劲，增长模式相对粗放，规模扩张迅速。

盘整周期（2020-2022 年）：在这一阶段，高标准物流地产需求出现显着增长，同时，办公楼市场的竞争加剧，吸引了万科、平安等国内房地产和金融企业进入物流地产领域，行业参与者逐渐多元化，市场逐步向现代化仓储设施转型。然而，随着市场进入新旧动能转换阶段，扩张速度有所放缓，存量改造的需求增加，增长模式逐步趋向精细化。

供应压力（2023-至今）：由于大量开发商涌入高标准物流地产市场，加之部分项目因公共卫生事件影响推迟入市，2023 年迎来供应高峰。与此同时，经济复苏不及预期导致需求疲软，市场去化压力加剧，竞争逐渐进入白热化阶段。

总而言之，与发达国家成熟市场相比，中国物流地产市场仍处于发展期中的调整阶段，尚未进入成熟期。展望未来，随着市场逐步向成熟期过渡，长期来看，物流地产市场有望展现出更为积极的前景。

（4）未来变化趋势

从未来供应来看，中长期随着土地政策的日益收紧，供应规模将逐渐回落，中国非保税高标物流地产市场供需关系将趋于平衡。根据近年来全国 50 个重点物流城市的物流用地成交数据，自 2018 年以来，这些城市的物流用地成交总面积呈下降态势。在国家节约集约利用土地的政策方针下，预计中国物流地产新增供应将持续回落，长期来看供需关系将逐渐向更加健康的状态发展。

根据仲量联行的统计，未来两年中国非保税高标物流地产市场的新增供应规模预计将累计收缩至约1500万平方米，处于历史较低水平。分区域来看，2026年新增供应将呈现一定结构性特征，新增项目预计主要集中于华南片区，而长三角区域新增供应相对有限。因此，从本项目所在区域来看，短期内新增供应压力相对可控。

从需求的角度来看，尽管目前来看我国居民消费在公共卫生事件后的恢复情况不及预期，但是从居民可支配收入、住户存款余额、消费者信心指数等相关数据来看，消费低迷并非因为居民收入和消费能力降低，而是因为居民消费意愿因应对未来前景的担忧而有所抑制。一旦信心恢复，受益于持续较快增长的居民收入和维持高位的居民储蓄，中国消费市场有望快速企稳回升，长期来看增长潜力较大；除此之外，随着中国制造业转型升级的持续推进，我国出口产品的种类已经从曾经的服装、鞋帽、玩具，向自动数据处理设备、集成电路、汽车、船舶等中高端产业产品逐渐转型，中国制造“新三样”——电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池的出口表现持续亮眼，也为中国物流地产市场中长期的需求增长带来源源不断的动力。

综上所述，预计未来随着宏观环境的持续回暖以及供应规模的逐渐回落，中国物流地产市场的整体表现在中长期内有望从供应和需求两个方面展现出回稳向好的态势，长期来看供应压力将逐步缓解，供需关系将逐渐向好，长期来看物流地产市场有望展现出更为积极的前景。

3、行业的周期性、区域性或者季节性特征

仓储物流作为商品流通环节的重要基础设施，其业务量在一定程度上会随着宏观经济周期波动而表现出一定的周期性和季节性特征：一般来说，每年1-2月春节期间是仓储物流行业的传统需求淡季，此后随制造业开工率回升而回暖并于 4 至 8 月期间保持相对平稳，9 至 10 月的制造业旺季再度上升，此后则逐步回落。尽管如此，考虑到物流地产租赁行业的收益主要依托于长期租约所锁定的稳定租金收入，因此实际运营中业主受上述季节性需求波动的影响较小，整体收益表现出相对更强的稳定性。

受我国经济发展不平衡的影响，我国仓储物流发展存在区域差异，具有明显的区域性特征。从区域存量来看，截至2025年末全国超过80%的非保税高标仓存量集中于长三角、珠三角、成渝、京津冀、长江中游等五大城市群，其中长三角城市群共保有

超6,300万平方米的非保税高标仓存量，占全国总量的三分之一以上，这与区域内产业活动活跃、消费市场规模较大以及城市群范围较广等因素有关。

4、所属行业的经营模式及其主要风险

行业主流经营模式包括自有设施租赁模式、委托运营模式、仓配一体化服务模式及平台化运营模式等。自有设施租赁模式通过投资建设或收购仓储设施，向客户提供场地租赁及基础物业管理服务，盈利来源以租金收入为主，稳定性较强；委托运营模式接受客户委托，负责仓储设施的日常运营管理，收取运营管理费用；仓配一体化服务模式整合仓储、运输、配送等环节，提供全链条物流服务，盈利来源包括服务费用与增值服务费；平台化运营模式则通过数字化平台连接供需双方，提供信息匹配、交易撮合及配套服务，收取平台服务费与佣金。

不同模式下，企业核心竞争力侧重点不同：自有设施租赁模式依赖区位资源与设施品质，委托运营模式强调运营效率与成本控制，仓配一体化模式突出供应链整合能力，平台化模式则注重技术研发与生态构建。

行业的主要风险包括市场需求波动风险、竞争风险、政策与合规风险等。

（三）调查结论

项目公司所属的仓储物流行业作为基础性、战略性产业，依托国家及嘉兴市完善的政策支持、长三角区域的市场优势，具备坚实的发展基础。当前行业虽短期面临市场承压、竞争加剧等挑战，但中长期来看，随着供需关系优化、需求潜力释放，行业发展前景良好，能够为项目公司长远运营提供有力支撑。

二、项目公司的主营业务及经营模式

（一）业务基本情况

中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用。项目包含13幢仓库和6幢宿舍楼及综合楼等配套用房。

（二）盈利模式概况

嘉兴园区历史期和预测期均采用依托菜鸟供应链服务业务的关联方整租模式。现行租约为嘉兴传祥和嘉兴传云分别与承租方杭州菜鸟签署的两份《租赁合同》，两份合同租赁期限均为2025年9月1日至2030年12月31日，租期为5.3年，除包含计租面积、租金单价等信息的商业基本条款不同，两份合同的一般条款基本一致。

1、电商物流与电商仓储

随着电商业务的发展，商户和品牌对物流服务能力要求的不断提升，电商物流行业从早期简单送货上门的阶段，不断发展迭代。如今，电商物流已发展成为为电子商务交易提供商品仓储、分拣、运输、配送、退换货等全流程服务的供应链体系。其核心目标是高效连接卖家与消费者，确保商品从订单生成到交付的顺畅运作，同时优化成本与用户体验。电商物流可根据不同维度进行分类，主要包含以下三种方式：按服务对象可分为B2C物流、B2B物流和C2C物流；按运营模式可分为自营物流、第三方物流、众包物流和跨境物流；按配送时效则分为即时配送、当日/次日达和标准配送。这些分类方式共同构成了电商物流的多元化服务体系。

由于电商物流业务的特点，电商仓储与一般仓储也存在较大差异，具体表现为：

（1）定位差异

电商仓储以订单履约、快速发货为核心，存储是次要功能。一般仓储（传统仓/工业仓）以存储、保管、周转为主，发货频率低。

（2）订单结构差异

电商仓储的订单高度分散，SKU[1]数量多，单次发货数量少，波次拣货、高频出库。一般仓储整托盘、整箱出入库，SKU 数量少，大批量，以批发、经销商、工厂调拨为主。

（3）仓内作业流程差异

电商仓储的仓内作业流程一般包括：入库→质检→上架→波次拣货→复核→打包→贴面单→分拣→快递交接。一般仓储的仓内作业流程包括入库→堆存→整托/整箱出库→装车。

（4）建筑与月台使用差异

电商仓储的月台高频使用，快递车密集往返，需要更多装卸口、更大快递分拣区。一般仓储的月台使用频率低，重车辆回转，不强调快递区。

2、依托菜鸟供应链业务的整租模式介绍

嘉兴园区为菜鸟自建仓储物流园区，园区从选址、建筑与硬件标准、园区内功能规划等均为满足电商物流服务需求打造。

（1）快进快出的仓库布局

通过双层电梯库与连廊联通，提升并行作业与快速流转能力。嘉兴园区包含双层电梯库等电商适配仓型，配备货梯/升降设施，可支持不同楼层同时开展入库、存储、拣选、集货与发运等作业，实现“多作业面并行”，更适合电商订单波峰波谷明显、需要在短时间内集中完成波次出库的场景。同时，园区部分仓库之间设置连廊联通，有利于实现跨仓区快速调拨、补货与集货，降低园区内搬运与切换成本，在高峰期可通过跨楼层、跨仓区协同提高整体周转效率。

（2）支持多 SKU 处理

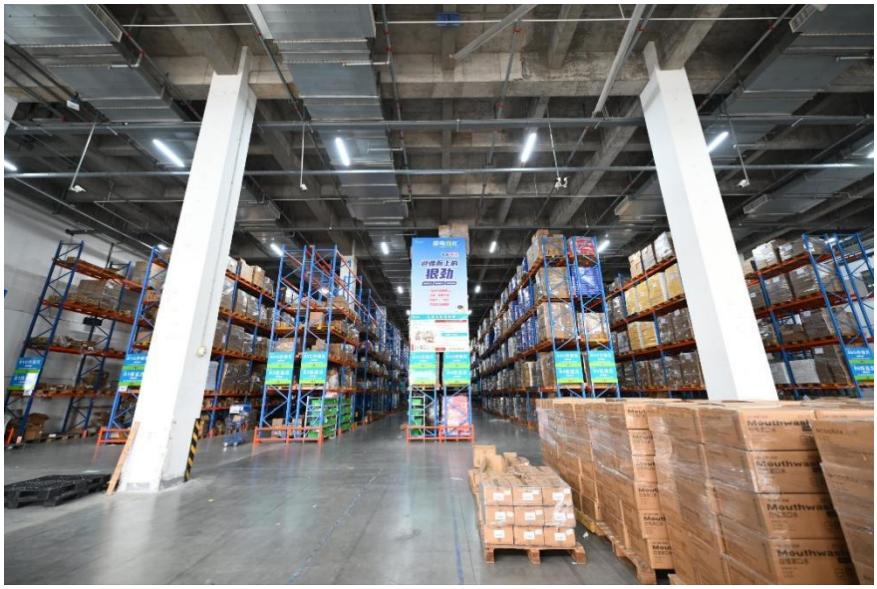
库内分拣中心+作业分区，匹配“多品类、小批量、高频出库”。电商履约仓的核心能力在于多 SKU 订单的快速处理与差错控制。嘉兴园区库内设置分拣作业区域，可

[1] SKU（Stock Keeping Unit），即存货量单位，是商家为商品分配的唯一标识码，用于精细化管理和追踪库存。每个 SKU 通常由字母、数字或组合构成，代表商品的特定属性（如颜色、尺寸、型号等）。

在仓内完成集货、复核、分拣、打包、贴单以及按承运商分区等发运前作业，实现“仓储+分拨”一体化组织，减少外部中转环节与等待时间。双层电梯库形态也便于在楼层之间划分不同的功能区（如存储区、拣选区、打包复核区、异常处理区等），满足电商仓“多 SKU、波次拣货、滚动出库”的作业组织需求。

（3）多月台/高频交接适配

图 4-2-1：嘉兴园区仓内实景图



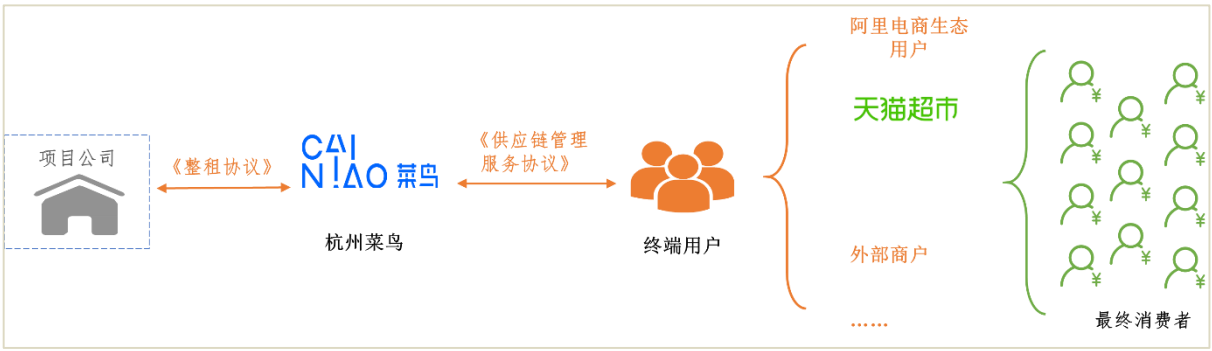
满足快递车密集往返的装卸与分拣需求。电商仓储对月台与装卸组织的要求显著高于传统工业仓，强调“高频交接、并行装卸、快速周转”。嘉兴园区以电商履约组织为导向，仓库单体多、可形成多点装卸与并行组织能力，并通过库内分拣中心承接快递交接前的分拣与集货需求，有利于在发运高峰期提升车辆周转效率、降低排队等待。

作为菜鸟集团物流不动产在全国的核心节点之一，嘉兴园区与菜鸟自持并运营的多数自用型仓储物流园区一样，主要依托菜鸟供应链业务的核心优势，服务电商业务。具体模式为由浙江菜鸟的关联方整租，并由整租方与终端用户签署《供应链管理服务协议》后，由整租方向终端用户提供定制化的一揽子供应链管理服务的运营模式。

国内供应链管理服务包括但不限于（a）前端揽收、运输及产品检验；（b）库存储存、管理及分配；（c）订单履约及分发，包括仓内处理、订单拣货、包装及合包以及配送。

终端用户可根据自身需求选定所需的服务范围，并可视自身行业定制供应链解决方案。终端用户多为全国性、区域性的商户，签署的《供应链管理服务协议》多为整体协议，可使用多区域多个仓库、享受一揽子供应链服务，而非仅限定单个仓库的仓储租赁。故整租方根据《供应链管理服务协议》收取的费用，一般无法按照单个仓库，以租赁面积为单位划分出对应的收入，而是按件计费，收取综合供应链服务费。因此，嘉兴园区当前的运营模式不属于整租后分租的业务模式。

图 4-2-2： 业务模式示意图



3、整租模式的商业合理性

目前的整租模式符合整租方、出租方及终端用户的商业利益，具备商业合理性。

对于整租方杭州菜鸟而言，仓储租赁成本占其整体经营成本比较低，商业模式具备稳定盈利基础。杭州菜鸟业务收入主要来源于境内外供应链服务，2025 年相关业务收入规模超 500 亿元，仓租总成本占主营成本比例约 5%。杭州菜鸟在采购仓储租赁服务过程中，始终严格执行市场化比价机制，确保全流程的规范性、透明度与决策独立性。具体而言，通过引入多家具备资质的供应商参与报价，围绕租金水平、付款方式、服务标准、违约责任等关键商务条款进行横向比对分析；同时，充分结合区域市场行情、行业基准数据及内部多维度评审机制（包括财务、法务、运营等专业条线意见），开展综合评估与审慎决策。该流程有效保障了租赁定价的公允合理，交易条件的市场对标，以及整体采购行为的合规、透明与独立，切实维护公司利益与资源使用效率。

对于出租方而言，整租能够降低因区域供给增加或市场竞争加剧等因素可能导致短期换租可能面临的出租率下降及租金下调的经营波动风险。现行租约的租约期 5.3 年，剩余租赁期限 5.0 年，在承租人持续履约的情况下，能够为项目持续平稳运营提供较强保障。根据仲量联行出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，以嘉兴园区为

例，项目所在城市嘉兴市因 2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约 25%。截至 2025 年第四季度末，南湖区高标仓项目市场受部分项目短期租户调整等因素影响，全区整体市场平均空置率上行至约 20.2%的水平。嘉兴园区受益于整租模式及承租人关联方菜鸟集团作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商的行业竞争优势，预计在现行租约期内均保持 100%的出租率及稳定增长的租金收入。

从终端用户视角来看，商家通过签订《供应链管理服务协议》，可获得定制化供应链管理服务，有效提升供应链运转效率，实现更优化的库存管理，更快的履约，从而提升用户满意度。以嘉兴园区最大的终端用户天猫超市为例，截至 2025 年 12 月末，天猫超市使用面积占园区总面积的 33.20%。嘉兴园区是天猫超市江浙沪区域前置仓，在这里实现了仓储、分拣、包装、配送等一系列物流服务。天猫超市通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

图 4-2-3：嘉兴园区仓内实景图



4、租金定价公允性

仓储是菜鸟面向品牌及商家提供全渠道、端到端供应链管理解决方案的重要服务之一。当前国内电商物流市场持续迭代升级，而锁定物流网络核心枢纽与配送节点的仓储资源，仍是决定电商物流行业竞争格局的关键因素。菜鸟作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商，需持续且大规模的租用仓储物流面积，其中包括菜鸟自建的物流园区及外部物流园区。

虽然自建物流园区在选址、建筑标准和面积需求等方面往往更匹配菜鸟国内供应链业务需求，但自建物流园区的面积目前仍低于菜鸟供应链业务的租赁需求。为了确

保菜鸟核心供应链业务的竞争优势并优化资源使用效率，杭州菜鸟在采购仓储租赁服务时均执行市场化比价流程，确保租赁行为的公允性与独立性。

以嘉兴园区已签署的两份租约为例，前序租约的起始租金按面积加权平均为 0.92 元/平米/天，在前序租约签署前，菜鸟聘请第三方机构提供了市场租金调研报告，该报告显示，截至 2017 年第一季度，可比项目市场化租金在 0.86-0.96 元/平米/天。现行租约的起始租金按面积加权平均为 0.87 元/平方米/日。根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的市场调研报告，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市南湖区市场租金为 0.80-1.00 元/平方米/天。现行租约签署日期距离资产评估基准日时间较短，租约定价严格遵循市场化原则，定价依据主要包括同期周边可比物流仓储项目有效租金水平、项目所在区域仓储物流市场供给趋势，结合杭州菜鸟面向终端用户的供应链服务收费定价，并综合考量整租租赁面积大、单一租户稳定性强、租约期限长等商业因素确定。现行租约租金定价一方面充分保障了租金水平的公允性，同时，有效支撑了杭州菜鸟为终端客户提供供应链服务的市场竞争力。关于续租安排，根据现行租约及运营管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序，若杭州菜鸟不续租，需提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于 3 年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

此外，为确保关联交易合理性，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。该制度要求公司或子、分公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范。公司的各个内部部门共同负责评估关联交易条款，保障定价公允。

5、整租模式的可持续性

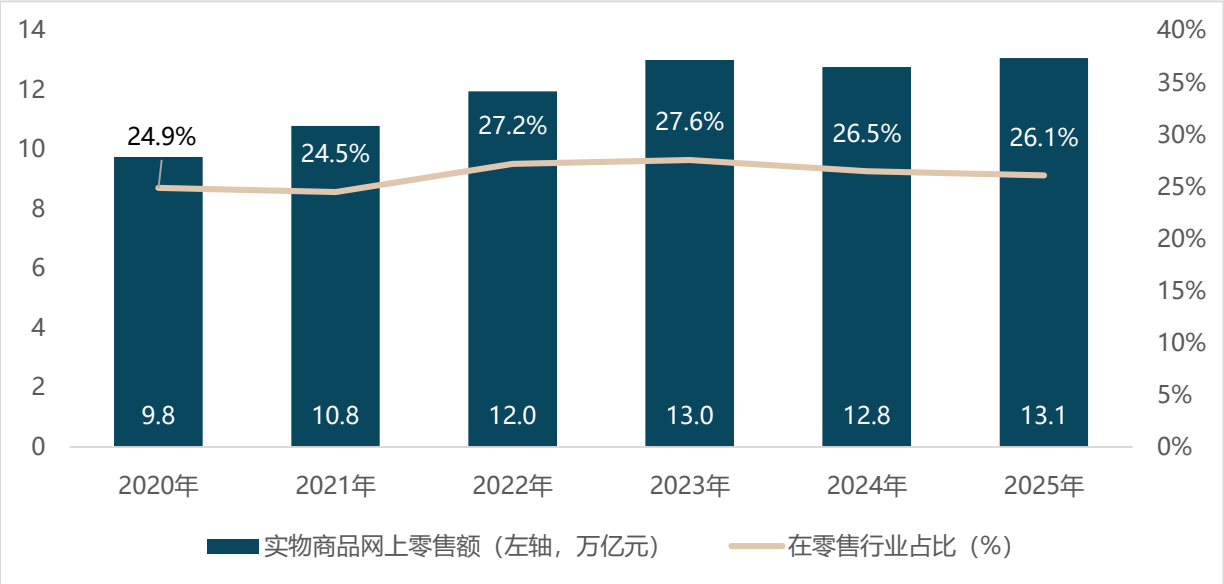
嘉兴园区电商仓储整租模式的可持续性主要依托中国电商行业的发展、菜鸟集团供应链管理的行业领先优势、阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势和菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系。

（1）中国电商行业的发展

电子商务的兴起及繁荣是促进仓储物流行业高速发展的动力，并带动第三方物流业进一步扩大仓储物流需求。2020 至 2025 年中国实物商品网上零售额从 9.76 万亿元上升至 13.09 万亿元，年均复合增长率达 6.0%。与此同时，电子商务在零售行业中占据

日益重要的地位，2025 年实物商品网上零售额占零售行业总收入的比重为 26.1%，伴随经济稳定健康发展，未来其占比或将继续提升。

图 4-2-4： 中国实物商品网上零售额及其在零售行业中的占比（2020-2025 年）



资料来源：仲量联行

嘉兴园区所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。

（2）菜鸟集团供应链管理的行业领先优势

菜鸟集团成立于 2015 年，是全球领先的电商物流与物流科技公司。截至 2025 年 12 月 31 日，公司主要业务包括国际物流、国内物流和科技与其他服务。菜鸟集团业务及行业领先优势详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（九）菜鸟集团介绍”。

（3）阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，并与消费者互动，还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

阿里巴巴集团是全球最大的零售商业体[2]，在中国的零售商业业务主要由淘宝和天猫组成，它们已成为中国消费者日常生活的重要组成部分。借助阿里巴巴集团的产品和供应链能力以及物流履约网络能力，消费者可以在有吸引力的价位上享受到各种各样的高质量产品和服务，以及满足消费者不同需求的多种物流配送服务。阿里巴巴集团在电商行业的领先竞争优势有助于嘉兴园区保持稳定的租赁需求。

（4）菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系

菜鸟集团是阿里巴巴集团电商生态中的重要环节，其物流履约和供应链效率提升了平台时效、消费者体验和商家效率。菜鸟集团为阿里巴巴集团电商平台（例如速卖通、淘宝、天猫、天猫国际及天猫淘宝海外等）的商家量身定制创新服务，以满足其复杂的物流需求。2025年，菜鸟供应链业务接入淘宝闪购，为消费者购买的日用快消品等提供“仓配小时达”服务。

阿里巴巴集团持续加强菜鸟与电商业务协同，促进资源整合和协同发展，有助于保持菜鸟业务连续性和稳定性，拓展全球物流布局。

（三）运营管理和现金流归集安排

1、运营管理

为全面提升仓储物流不动产项目的运营管理质效，夯实资产长期保值增值能力，保障基金份额持有人核心利益，项目公司制定并落地全维度运营策略，具体安排如下：

（1）筑牢园区资产运营根基，保障仓储物流设施的合规性、完好性与长期稳定运营，打造高标准、全周期的仓储供应链服务体系。前置开展租约到期客户的续约维护与仓储需求深挖工作，做好存量客户续租和定制化仓储解决方案等全流程客户运营管理，持续维持园区高出租率、高租金收缴率水平，稳步提升资产租金收益与综合回报能力。

（2）依托运营管理机构成熟的全国化仓储招商网络与全产业链客户资源体系，深化与战略级核心客户的长期稳定合作关系，提升核心租户的租约稳定性与合作粘性，

[2] 根据易观的数据，按截至2025年3月31日止12个月期间的GMV计算。

充分发挥战略租户的租约与现金流“压舱石”作用，为园区资产提供长期稳定、可持续的租金收入与经营性现金流。

（3）基金管理人与运营管理机构的运营和物业团队建立协同沟通机制，通过定期召开运营分析例会、制定年度租赁策略与资产优化方案、紧密跟踪区域仓储物流市场供需格局变化与租金走势等方式，动态掌握租户生产经营情况与仓储需求变化，保障园区资产长期运营能力与区域市场竞争力稳步提升。

（4）运营管理机构搭建全周期、一体化的园区运营服务与增值服务体系，通过协助租户完成仓储场地交付、仓内布局规划、合规运营备案、设施设备维保对接等入驻全流程支持，联动租户开展供应链协同优化；通过园区精细化运营管理，持续完善园区配套设施、强化全流程安全管控、优化园区动线与仓储作业效率，不断提升租户服务体验与园区运营口碑，打造区域内标杆性仓储物流资产，持续扩大资产在区域供应链市场的品牌影响力与核心竞争力。

（5）依托运营管理机构成熟的仓储物流数字化运营方案，将数字化管理工具覆盖到安全管理、租户服务、租赁管理、能耗管控、设施维保等业务流程，搭建数字化仓储园区管理平台，致力打造园区运营全流程的线上化管控、可视化管理，切实提升资产运营管理效率、风险防控能力与精细化运营水平。

2、现金流归集安排

本项目仓储物流不动产资产采用租约期内年度租金固定涨幅的租赁模式，项目运营收入主要包括仓储物流园区租赁租金、物业管理服务费收入、园区屋顶分布式光伏收入三大类，各类收入的现金流收缴与归集安排如下：

针对仓储物流园区租赁租金及配套物业管理费，租赁期内租金标准严格按照租约约定的年度固定涨幅逐年调整，租金与对应物业管理服务费均按季度预收，租户须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

针对园区屋顶分布式光伏相关收入，项目采用固定租金模式出租园区建筑物屋顶资源，屋顶使用租金按年度预收，承租方须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

（四）项目运营未来展望

基金运作期内，基金管理人以基金份额持有人利益优先的原则，主动管理不动产项目，维护资产资金安全，与运营管理机构各司其职各显所长，努力为基金份额持有人提供稳定的分红，争取长期的分红增长和资产增值。

1、现行租约期内，不动产项目延续整租模式

不动产基金发行后，不动产项目将延续杭州菜鸟的整租模式。在扩大内需的政策支持下，嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。预计可保持稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

2、持续关注周边市场新增供给及租金变化

嘉兴园区的续租租金和资产评估价值与嘉兴市仓储物流市场的发展密切相关。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将持续关注项目所在地仓储物流市场的供需及租户结构的变化，并进行充分披露。

3、积极应对续租、换租等影响基金运营的重大事项

根据现行租约及运营管理协议的安排，基金管理人将敦促运营管理机构尽早启动续租及续租租金的谈判沟通，为缓释潜在的换租风险预留应对时间。如因整租方经营调整，导致租赁面积或整租模式发生变化，基金管理人与运营管理机构积极应对变化，通过敦促整租方支付履约违约金、提前对外招租等方式，缓解运营模式变化对基金运营的影响。运营管理机构浙江菜鸟具备市场化管理不动产项目并向第三方租户进行租赁的经验与能力。

（五）调查结论

经基金管理人和计划管理人核查，项目公司通过运营目标不动产项目取得运营收入，主要为不动产项目租赁收入，不依赖第三方补贴等非经常性收入，营业收入及净利润整体稳定持续。

基金首次发售后，不动产基金将通过持有资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合

同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟供应链管理有限公司作为运营管理机构，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

三、重要现金流提供方：杭州菜鸟供应链管理有限公司

（一）基本情况

公司名称	杭州菜鸟供应链管理有限公司
法定代表人	万霖
成立日期	2016 年 10 月 27 日
注册资本	5,000 万元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V424 室
经营范围	许可项目：海关监管货物仓储服务（不含危险化学品、危险货物）；出口监管仓库经营；道路货物运输（不含危险货物）；食品销售；快递服务（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，具体经营项目以审批结果为准）。 一般项目：软件开发；信息系统集成服务；计算机系统服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；数据处理和存储支持服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；供应链管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；数据处理服务；航空国际货物运输代理；陆路国际货物运输代理；海上国际货物运输代理；报关业务；商务代理代办服务；报检业务；家具安装和维修服务；家用电器安装服务；广告设计、代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；非居住房地产租赁；物业管理；食用农产品批发；食用农产品零售；电子产品销售；针纺织品销售；服装服饰批发；服装服饰零售；日用百货销售；家用电器销售；照相器材及望远镜零售；化妆品批发；化妆品零售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；玩具销售；汽车零配件批发；汽车零配件零售；摩托车及零配件零售；摩托车及零配件批发；鞋帽批发；鞋帽零售；箱包销售；皮革销售；皮革制品销售；钟表销售；乐器批发；乐器零售；眼镜销售（不含隐形眼镜）；珠宝首饰批发；珠宝首饰零售；家具销售；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）；工艺美术品及收藏品批发（象牙及其制品除外）；五金产品批发；五金产品零售；塑料制品销售；橡胶制品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；化工产品销售（不含许可类化工产品）；消防器材销售；建筑材料销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；包装材料及制品销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；运输设备租赁服务；广告发布；装卸搬运；再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源销售；再生资源加工；纸和纸板容器制造；包装服务；洗染服务；服装、服饰检验、整理服务（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）主营业务情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州菜鸟为浙江菜鸟的直接全资子公司，是浙江菜鸟下属最主要的业务流程及运营支持服务平台，开展的核心业务包括:

- 国际物流：为客户提供跨境快递、全球供应链及海外本地物流服

- 国内物流：为客户提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案

（三）经营情况

杭州菜鸟成立于 2016 年，总部位于浙江省杭州市余杭区，是菜鸟集团境内核心业务运营平台，主要收入为供应链服务收入。杭州菜鸟依托菜鸟体系的资源协同优势，具备稳定的业务承接能力与现金流创造潜力。

（四 ）财务情况

财务数据方面，2025 年末，杭州菜鸟总资产规模为 110.39 亿元，以流动资产为主；从构成情况看，流动资产主要包括货币资金、应收账款及其他应收款，金额分别为 15.53 亿元、32.18 亿元及 30.61 亿元，占资产总额比例分别为 14.07%、29.15%及 27.73%，资产质量较高。2025 年度，杭州菜鸟营业收入约 535.21 亿元，净利润约 1,716.36 万元，经营活动产生的现金流量净额 33.23 亿元。

（五）与原始权益人的关联关系和过往业务合作情况

杭州菜鸟与原始权益人杭州传欣均为浙江菜鸟的全资子公司，存在关联关系。由于原始权益人目前仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，无其他主营主业，因此杭州菜鸟与原始权益人的业务合作仅为整租嘉兴园区这一项合作。

（六）历史支付义务履行情况

杭州菜鸟于 2024 年 1 月作为承租方整租了嘉兴传云持有的仓储园区面积。租赁合同已于 2025 年 8 月终止。经核查，合同期内杭州菜鸟已按时履行租金支付义务，收缴率均为 100%。

杭州菜鸟于 2025 年 9 月作为嘉兴园区一至三期整体承租方，与嘉兴传云和嘉兴传祥分别签署了租赁合同，租约期限 5.3 年，为正在履行的租约。经核查，现行租约签署后至 2025 年 12 月 31 日的所有租金支付凭证及嘉兴传云、嘉兴传祥的确认，承租人杭州菜鸟已按租赁合同的约定足额支付租金，收缴率均为 100%。

（七）资信水平、商业信用、主体评级情况

截至2026年2月5日，杭州菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。

经查询全国企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、裁判文书网、全国法院被执行人信息查询网站、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统网站、“信用中国”网站、中华人民共和国应急管理部、中华人民共和国生态环境部网站、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，截至2026年2月5日，杭州菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至2026年2月5日，杭州菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近2年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（八）调查结论

经基金管理人和计划管理人核查，重要现金流提供方杭州菜鸟是原始权益人关联方，公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好。杭州菜鸟的历史支付义务履约情况良好。

四、利益冲突及关联交易

（一）利益冲突的情形

1、原始权益人/运营管理机构持有的其他同类资产情形

截至本报告出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划(包括市辖区，县级市县，自治县，旗，自治旗，特区，林区)范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

2、原始权益人/运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形

截至本报告出具之日，除中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金外，原始权益人和运营管理机构不存在向其他不动产基金提供运营管理服务的情形。

3、基金管理人管理多个同类不动产基金的情形

由中金基金作为基金管理人的中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中金普洛斯REIT”）已于2021年6月7日披露《中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》，中金普洛斯REIT是主要投资于仓储物流不动产项目的不动产基金，底层资产类型与不动产基金类似。因此，不动产基金成立之时，基金管理人将管理与不动产基金具有同类型不动产资产的不动产基金。

不动产基金与中金普洛斯REIT项下不动产资产经营模式不同、处在不同区域，运营管理机构不存在关联关系，基金管理人认为现阶段同时管理上述两只不动产基金不存在利益冲突，具体说明如下:

（1）初始投资不动产资产的经营模式不同

不动产基金拟投资的不动产项目主要服务于电商物流需求以及菜鸟网络提供供应链解决方案的业务定位，不动产项目的经营仍将延续由菜鸟网络关联方整租，并由整租方向终端用户提供供应链服务，该业务模式与中金普洛斯REIT持有的不动产项目所采用的传统仓储物流模式存在显著差异。

（2）初始投资不动产资产所处区域不同

不动产基金拟投资的不动产项目位于浙江省嘉兴市南湖区；中金普洛斯REIT目前持有的不动产资产均不在嘉兴市，不动产基金与中金普洛斯REIT的目标资产所处地理位置不同，所服务的经济和社会区域以及租赁需求不同，不动产项目的整体定位、面向的租户群体均不存在重叠，因此不存在直接利益冲突或竞争关系。

（3）运营管理机构不同

针对不动产基金及中金普洛斯REIT项下不动产项目的运营管理，基金管理人为不动产基金聘请了运营管理机构负责日常运营，与中金普洛斯REIT的运营管理机构不同。两只基金的日常运营管理团队各自具备丰富的管理经验，对所在区域的市场和租赁需求有深入的理解，为两只基金项下不动产资产的稳定运作提供支持。不同的运营管理团队人员可有效避免基金管理人在运营管理过程中出现的利益冲突。

4、其他可能存在潜在利益冲突的情形等

不涉及。

（二）关联交易的情况

1、关联交易的内容

嘉兴传云、嘉兴传祥向关联方提供的服务按照独立交易原则确定，情况如下：

（1）嘉兴传云最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 4-4-1：嘉兴传云为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025年度	2024年度	2023年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	10,692.06	10,238.46	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	947.44	11,155.34
合计	10,692.06	11,185.90	11,155.34

2）接受服务

① 关联方运营管理服务费

表 4-4-2：嘉兴传云接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	567.20	303.58	302.28

② 关联方物业管理服务费

表 4-4-3：嘉兴传云接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	739.04	542.08	-
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	12.44	99.01
合计	739.04	554.52	99.01

3）投资收益-利息收入

表 4-4-4：嘉兴传云关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	109.27	125.21	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	47.77	-	-
合计	157.04	125.21	-

4）利息支出

表 4-4-5：嘉兴传云关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	387.23	596.06
菜鸟网络科技有限公司	-	-	793.57
合计	-	387.23	1,389.63

5）关联方资金拆借

① 资金借入

表 4-4-6：嘉兴传云向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	46,604.61	34,181.91
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	46,604.61	36,086.91

② 资金归还

表 4-4-7：嘉兴传云归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	86,279.77	30,517.19
菜鸟网络科技有限公司	-	16,190.00	4,000.00
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	102,469.77	36,422.19

③ 资金借出

表 4-4-8：嘉兴传云向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,664.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	13,960.77	68,541.60	-
合计	38,625.64	68,541.60	-

④ 资金收回

表 4-4-9：嘉兴传云收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	36,060.35	46,442.02	-

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	8,686.39	-	-
合计	44,746.74	46,442.02	-

6）担保及抵押

于 2016 年 9 月 20 日，菜鸟网络与某大型国有商业银行签订固定资产借款协议，该借款期限为 2016 年 9 月 27 日至 2026 年 9 月 26 日，最高借款限额为 400,000,000.00 元。根据该协议，嘉兴传云为菜鸟网络该笔借款的本金及利息提供担保，并且以其持有的不动产权作为菜鸟网络上述银行借款的抵押物。于 2023 年 12 月 31 日，嘉兴传云担保金额为 196,879,300.00 元。于 2024 年 6 月该借款已还清，相应抵押和担保均已解除。

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传云 199,000,000.00 元股权作为银行借款的质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，银行借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传云的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 4-4-10：嘉兴传云应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	826.40	2,800.43	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	22.62	15.06	30.27
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	13.16	14.26	25.32
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	3,316.31
应收账款	金华苏宁物流有限公司	-	1.04	1.04
应收账款	上海万象文化发展有限公司	-	0.08	0.08
应收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	-	0.44
合计		862.18	2,830.88	3,373.47

项目名称	关联方	2025年度	2024年度	2023年度
其他应收款-应收利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	32.36	-	-
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	94.27	-
合计		32.36	94.27	-
其他应收款-应收借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	15,978.48	-	-
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	22,099.58	-
合计		15,978.48	22,099.58	-
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,581.17	2,649.83	2,718.49
合计		2,581.17	2,649.83	2,718.49

9）应付关联方款项

表 4-4-11：嘉兴传云应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025年度	2024年度	2023年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	197.28	255.38	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	13.19
合计		197.28	255.38	13.19
预收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	0.31	-
合计		-	0.31	-
其他应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	18,040.73
合计		-	-	18,040.73
长期应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	21,634.44
长期应付款-应付借款	菜鸟网络科技有限公司	-	-	16,190.00
合计		-	-	37,824.44
其他应付款-应付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	423.96	106.32	87.05
合计		423.96	106.32	87.05

项目名称	关联方	2025年度	2024年度	2023年度
其他应付款-应付利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	25.51
其他应付款-应付利息	菜鸟网络科技有限公司	-	-	335.62
合计		-	-	361.13
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	8.79	1.49
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	0.05	0.01
合计		-	8.84	1.50
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	5,799.72	-
合计		-	5,799.72	-

（2）嘉兴传祥最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 4-4-12：嘉兴传祥为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025年度	2024年度	2023年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	2,716.65	-	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	1,347.07	4,166.22	4,154.84
合计	4,063.72	4,166.22	4,154.84

2）接受服务

① 运营管理服务费

表 4-4-13：嘉兴传祥接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025年度	2024年度	2023年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	250.04	171.60	139.91

② 物业管理服务费

表 4-4-14：嘉兴传祥接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	184.87	135.60	-
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	5.26	34.61
合计	184.87	140.87	34.61

3）投资收益-利息收入

表 4-4-15：嘉兴传祥关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	8.91	13.26	7.61

4）利息支出

表 4-4-16：嘉兴传祥关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	323.90	-	-

5）关联方资金拆借

① 资金借入

表 4-4-17：嘉兴传祥向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	51,875.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.72	2,941.32
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	99,508.41	1,082.72	11,241.32

② 资金归还

表 4-4-18：嘉兴传祥归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.73	2,941.32
浙江菜鸟供应链管理有限公司	31,205.19	-	-
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	78,837.73	1,082.73	11,241.32

③ 资金借出

表 4-4-19：嘉兴传祥向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	1,272.75	4,962.42	14,471.16

④ 资金收回

表 4-4-20：嘉兴传祥收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	3,879.20	2,882.27	14,232.26

6）担保

嘉兴传祥作为被担保方：

表 4-4-21：嘉兴传祥担保情况

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,900.00	2018 年 5 月 2 日	2025 年 5 月 1 日	是

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传祥 120,000,000.00 元股权作为银行借款质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传祥的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 4-4-22：嘉兴传祥应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	277.93	-	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	18.96	14.98	23.50
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	1.70	1.70	1.70
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	1,057.78	1,254.65
合计		298.59	1,074.46	1,279.85
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	7.80	2.10
合计		-	7.80	2.10
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	2,606.45	526.30
合计		-	2,606.45	526.30
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,773.99	2,841.51	2,909.04
合计		2,773.99	2,841.51	2,909.04

9）应付关联方款项

表 4-4-23：嘉兴传祥应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	49.35	63.88	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	5.58
合计		49.35	63.88	5.58
其他应付款-应付借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	20,670.68	-	-
合计		20,670.68	-	-
其他应付款-应付利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	255.76	-	-
合计		255.76	-	-
其他应付款-应付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	155.62	38.74	19.35
合计		155.62	38.74	19.35
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	1,705.85	-
合计		-	1,705.85	-
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	0.04	1.28	0.32
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	9.10	17.59
合计		0.04	10.38	17.91

除因向关联方提供服务产生的应收账款及因接受服务产生的应付账款外，嘉兴传云、嘉兴传祥在报告期内产生的关联方应收款项将于本次发行前予以清理，关联方应付款项将于交割阶段完成清理；

嘉兴传云、嘉兴传祥提供的服务、以及接受的物业管理服务、运营管理服务在基金存续期内会持续，其余交易不会持续。

（3）关联交易的合法合规性及定价公允性

根据本项目法律顾问出具的法律意见书、原始权益人及项目公司确认并经管理人核查，已就关联交易按照内部制度履行了必要的决策程序且不存在以不合理的条件对供应商实行差别待遇或者歧视待遇的情况，符合《公司法》等相关法律法规的规定及项目公司的公司章程等项目公司现行有效的内部管理制度要求，该等履行公允决策程

序的关联交易定价依据充分，定价公允，与独立第三方的市场价格或收费标准无较大差异，且上述关联交易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。

此外，为规范项目公司的关联交易行为，加强项目公司关联交易管理工作，保护投资者的合法权益，提高项目公司治理水平，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。本制度要求公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范。公司的各个内部部门（包括财务部门、法务部门）共同负责评估关联交易条款，确保定价政策公允。公司在执行项目公司日常运营管理职责过程中，包括但不限于在授权委托范围内聘请第三方为项目公司提供服务并支付相关费用或为项目公司签订构成关联交易的合同时，公司应勤勉尽职地按照此制度履行关联交易控制和日常管理的职责。

（三）相关利益冲突的防范机制

1、与原始权益人/运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

就潜在业务竞争可能引发的利益冲突风险，原始权益人控股股东/运营管理机构、原始权益人拟采取如下风险缓释措施:

（1）根据原始权益人就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函:

原始权益人将督促运营管理机构根据自身针对不动产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，以不低于运营管理机构自身和/或运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

原始权益人将督促运营管理机构按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并督促运营管理机构确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目（合称“竞品项目”）的，原始权益人将督促运营管理

机构自行或督促持有或运营竞品项目的运营管理机构的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人将督促运营管理机构事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[3]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人将督促运营管理机构公平地对待运营管理机构和/或运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人不会、且将敦促原始权益人实际控制的关联方不得利用作为原始权益人的地位或利用该地位获得的信息，作出不利于不动产基金及不动产项目而有利于原始权益人和/或其他原始权益人实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人将督促运营管理机构与基金管理人积极协商解决措施。

（2）根据原始权益人控股股东/运营管理机构就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函：

原始权益人控股股东/运营管理机构将根据自身针对不动产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控股股东/运营管理机构自身和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

[3] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

原始权益人控股股东/运营管理机构将按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并将确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目[4]（合称"竞品项目"）的，原始权益人控股股东/运营管理机构将自行或督促持有或运营竞品项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于原始权益人控股股东/运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人控股股东/运营管理机构将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[5]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人控股股东/运营管理机构将公平地对待原始权益人控股股东/运营管理机构和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人控股股东/运营管理机构不会、且将敦促原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方不得利用作为原始权益人控股股东/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及不动产项目而有利于原始权益人控股股东/运营管理机构和/或其他原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人控股股东/运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

[4] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。

[5] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

2、与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

不动产基金成立之时，基金管理人将同时管理 2 只底层资产类型相同的不动产基金，因 2 只基金资产经营模式不同、区位不同、运营管理机构/团队不同，现阶段不存在利益冲突。由于基金存续时间较长，未来不排除在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。针对潜在的利益冲突，基金管理人已制定了相关风险缓释措施。

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《REITs 业务利益冲突管理细则》等制度，以防范不动产基金层面的利益冲突风险，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不动产基金，基金管理人原则上聘请不同的运营管理机构或不同的运营管理实施机构负责日常运营，实操过程中的日常运营管理团队不同。各不动产项目的运营管理安排通过运营管理服务协议约定，项目公司的预算由运营管理团队拟定，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，将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。

如未来存在可能发生的同业竞争和可能存在的利益冲突，基金管理人 REITs 投委会将讨论决定相关情形的处理方式，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，必要情况下还会进行临时披露，接受投资者监督。

（3）不动产基金的投资扩募层面

在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，基金管理人内部制度要求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，不同基金独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。

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。

五、项目公司的财务状况分析

嘉兴园区自 2018 年起始运营，一直采用菜鸟关联方整租的业务模式，出租率和收缴率持续保持在 100%。在报告期内，两个项目公司分别签署了两份租赁合同，即前序租赁合同和现行租赁合同。前序租赁合同起租日为 2018 年 7 月 1 日，租约期限 8.94 年，该租赁合同于 2025 年 8 月 31 日提前终止。现行租赁合同起租日为 2025 年 9 月 1 日，租约期限 5.3 年。现行租赁合同的首年租金参考了当期项目所在地市场租金确定，首年租金较前序租赁合同终止前的租金水平有所下降。因此，2025 年项目租金水平同比下降。此外，项目公司采用公允价值法计量投资性房地产，因租金水平下降导致投资性房地产公允价值下跌。该公允价值变动导致 2025 年项目公司净利润由盈利转亏。

考虑到嘉兴园区的关联方整租模式，现行租约的租金水平充分参考了项目所在区域的市场情况，且起租日接近基准日，这使得基准日资产评估值和收益分派测算都更准确地反映了区域仓储物流市场情况，有利于不动产基金长期稳健运营。

（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况

表 4-5-1：最近三年嘉兴传云财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	144,145.56	166,489.65	145,631.42
资产负债率（%）	68.90	66.32	61.27
营业毛利率（%）	84.87	87.66	87.15
营业收入（万元）	10,692.06	11,185.90	11,155.34
营业成本（万元）	1,618.07	1,380.75	1,433.90
净利润（万元）	-5,726.61	4,476.14	5,001.80
EBITDA[1]（万元）	8,685.14	9,489.39	9,358.83
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,262.63	7,893.81	7,092.44

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润 + 所得税费用 + 固定资产折旧 + 长期待摊费用摊销 +计入财务费用的利息支出 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 4-5-2：最近三年嘉兴传云项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100

项目经营指标	2025年	2024年	2023年
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	1.06	1.12	1.08
租金水平同比变动	-5.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为7.17年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为5.3年，剩余租赁期限为5.0年。		

注：收缴率= 1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、财务报表情况

（1）编制基础

嘉兴传云的财务报表包括2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日的资产负债表，2023年度、2024年度及2025年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传云的财务报表按照财政部于2006年2月15日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

（2）重要会计政策和会计估计

1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传云且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传云对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产

的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

（3）重要会计政策变更

财政部于2021年度、2022年度、2023年度、2024年度以及2025年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第14号>的通知》(财会[2021] 1号)、《关于印发<企业会计准则解释第15号>的通知》(财会[2021] 35号)、《关于印发<企业会计准则解释第16号>的通知》(财会[2022] 31号)、《关于印发<企业会计准则解释第17号>的通知》(财会[2023] 21号)、《关于印发<企业会计准则解释第18号>的通知》(财会[2024] 24号)、《关于印发<企业会计准则解释第19号>的通知》(财会[2025] 32号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传云财务报表无重大影响。

（4）主要税种及税率

表 4-5-3：嘉兴传云主要税种及税率

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%、5%及3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：根据财政部和国家税务总局于 2026 年颁布的《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财税[2026] 10 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告[2019]39 号)，自 2019 年 4 月 1 日起，除适用 5%征收率的出租不动产业务收入外，嘉兴传云其他出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法以 3%的征收率计算缴纳增值税。

嘉兴传云的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

（5）财务报表

表 4-5-4：最近三年嘉兴传云资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	1,102.00	1,139.15	38.25
应收账款	873.90	2,860.53	3,414.42
其他应收款	16,060.66	22,247.72	49.63
其他流动资产	-	-	62.01
流动资产合计	**18,036.56**	**26,247.40**	**3,564.31**
非流动资产			
投资性房地产	123,200.00	137,190.00	138,750.00
固定资产	14.41	16.76	2.98
长期待摊费用	313.42	385.66	595.64
其他非流动资产	2,581.17	2,649.83	2,718.49
非流动资产合计	**126,109.00**	**140,242.25**	**142,067.11**

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**
流动负债			
应付账款	210.10	265.60	137.73
预收款项	10.54	1.55	1.24
应付职工薪酬	-	8.74	0.50
应交税费	4,503.19	1,063.64	784.02
其他应付款	633.98	6,198.78	18,934.21
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1,068.48	2,196.86
流动负债合计	**6,415.54**	**8,606.79**	**22,054.56**
非流动负债			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	-
递延收益	18,975.11	19,532.33	20,089.54
递延所得税负债	3,632.22	10,975.85	11,461.49
非流动负债合计	**92,907.33**	**101,808.18**	**67,178.61**
负债合计	**99,322.87**	**110,414.98**	**89,233.17**
所有者权益			
实收资本	20,900.00	20,900.00	19,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	5,365.66	5,365.66	4,918.05
未分配利润	11,775.92	23,027.91	24,799.09
所有者权益合计	**44,822.69**	**56,074.68**	**56,398.25**
负债及所有者权益总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**

表 4-5-5：最近三年嘉兴传云利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**10,692.06**	**11,185.90**	**11,155.34**
减：营业成本	-1,618.07	-1,380.75	-1,433.90
税金及附加	-1,272.78	-1,299.96	-1,243.97
管理费用	-58.24	-37.93	-46.45

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
财务费用	-2,080.11	-1,610.06	-1,389.46
其中：利息费用	-2,087.75	-1,615.46	-1,389.63
利息收入	8.43	5.80	0.54
加：其他收益	557.38	603.62	602.27
投资收益	157.04	125.21	-
公允价值变动损益	-13,990.00	-1,560.00	-965.50
信用减值转回	-0.39	-0.74	1.13
二、营业利润	**-7,613.10**	**6,025.28**	**6,679.46**
加：营业外收入	0.61	0.29	0.88
减：营业外支出	-0.10	-0.00	-
三、利润总额	**-7,612.59**	**6,025.57**	**6,680.34**
减：所得税费用	1,885.98	-1,549.43	-1,678.53
四、净利润	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**
五、其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**

表 4-5-6：最近三年嘉兴传云现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	13,899.92	13,052.71	12,711.70
收到其他与经营活动有关的现金	9.21	52.49	46.47
经营活动现金流入小计	**13,909.13**	**13,105.20**	**12,758.17**
接受劳务支付的现金	-1,437.96	-1,294.81	-1,575.57
支付给职工以及为职工支付的现金	-83.84	-38.37	-57.13
支付的各项税费	-3,891.08	-3,641.32	-3,793.98
支付其他与经营活动有关的现金	-233.61	-236.89	-239.05
经营活动现金流出小计	**-5,646.50**	**-5,211.39**	**-5,665.73**
经营活动产生的现金流量净额	**8,262.63**	**7,893.81**	**7,092.44**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	228.38	38.45	-
关联方借款收回的现金	44,746.74	46,442.02	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动现金流入小计	**44,975.12**	**46,480.47**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-225.66	-258.51	-795.48
关联方借款支付的现金	-38,625.64	-68,541.60	-
投资活动现金流出小计	**-38,851.31**	**-68,800.12**	**-795.48**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**6,123.81**	**-22,319.64**	**-795.48**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	-
取得关联方借款收到的现金	-	46,604.61	36,086.91
筹资活动现金流入小计	**-**	**120,404.61**	**36,086.91**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,098.50	-1,159.74	-
向股东分配利润支付的现金	-11,325.09	-	-4,506.78
偿还银行借款支付的现金	-1,000.00	-500.00	-
偿还关联方借款支付的现金	-	-102,469.77	-36,422.19
筹资活动现金流出小计	**-14,423.59**	**-104,877.88**	**-42,396.60**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-14,423.59**	**15,526.73**	**-6,309.69**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-37.15**	**1,100.90**	**-12.73**
加：年初现金及现金等价物余额	1,139.15	38.25	50.98
六、年末现金及现金等价物余额	**1,102.00**	**1,139.15**	**38.25**

2、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 4-5-7：最近三年嘉兴传云财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,102.00	0.76	1,139.15	0.68	38.25	0.03
应收账款	873.90	0.61	2,860.53	1.72	3,414.42	2.34
其他应收款	16,060.66	11.14	22,247.72	13.36	49.63	0.03

项目	2025年12月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他流动资产	-	-	-	-	62.01	0.04
流动资产合计	**18,036.56**	**12.51**	**26,247.40**	**15.77**	**3,564.31**	**2.45**
投资性房地产	123,200.00	85.47	137,190.00	82.40	138,750.00	95.27
固定资产	14.41	0.01	16.76	0.01	2.98	0.00
长期待摊费用	313.42	0.22	385.66	0.23	595.64	0.41
其他非流动资产	2,581.17	1.79	2,649.83	1.59	2,718.49	1.87
非流动资产合计	**126,109.00**	**87.49**	**140,242.25**	**84.23**	**142,067.11**	**97.55**
资产总计	**144,145.56**	**100.00**	**166,489.65**	**100.00**	**145,631.42**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云资产总计分别为 145,631.42 万元、166,489.65 万元和 144,145.56 万元。2024 年末较 2023 年末增长 14.32%，2025 年末较 2024 年末下降 13.42%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传云以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 142,067.11 万元、140,242.25 万元和 126,109.00 万元，占总资产比例分别为 97.55%、84.23%和 87.49%；流动资产分别为 3,564.31 万元、26,247.40 万元和 18,036.56 万元，占总资产比例分别为 2.45%、15.77%和 12.51%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、货币资金及应收账款。最近三年末，其他应收款余额分别为 49.63 万元、22,247.72 万元和 16,060.66 万元，占总资产比例分别为 0.03%、13.36%和 11.14%；货币资金分别为 38.25 万元、1,139.15 万元和 1,102.00 万元，占总资产比例分别为 0.03%、0.68%和 0.76%；应收账款分别为 3,414.42 万元、2,860.53 万元和 873.90 万元，占总资产比例分别为 2.34%、1.72%和 0.61%，整体呈下降趋势。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 138,750.00 万元、137,190.00 万元和 123,200.00 万元，占总资产比例分别为 95.27%、82.40%和 85.47%；此外，还包括其他非流动资产、长期待摊费用及固定资产等，整体规模相对较小。

（2）负债情况

表 4-5-8：最近三年嘉兴传云财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025年12月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	210.10	0.21	265.60	0.24	137.73	0.15
预收款项	10.54	0.01	1.55	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	8.74	0.01	0.50	0.00
应交税费	4,503.19	4.53	1,063.64	0.96	784.02	0.88
其他应付款	633.98	0.64	6,198.78	5.61	18,934.21	21.22
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1.06	1,068.48	0.97	2,196.86	2.46
流动负债合计	**6,415.54**	**6.46**	**8,606.79**	**7.79**	**22,054.56**	**24.72**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	39.93
长期借款	70,300.00	70.78	71,300.00	64.57	-	-
递延收益	18,975.11	19.10	19,532.33	17.69	20,089.54	22.51
递延所得税负债	3,632.22	3.66	10,975.85	9.94	11,461.49	12.84
非流动负债合计	**92,907.33**	**93.54**	**101,808.18**	**92.21**	**67,178.61**	**75.28**
负债合计	**99,322.87**	**100.00**	**110,414.98**	**100.00**	**89,233.17**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云负债总额分别为 89,233.17 万元、110,414.98 万元和 99,322.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 23.74%，2025 年末较 2024 年末下降 10.05%，负债规模存在一定波动。

从负债结构看，嘉兴传云以非流动负债为主。最近三年末，非流动负债分别为 67,178.61 万元、101,808.18 万元和 92,907.33 万元，占负债总额比例分别为 75.28%、92.21%和 93.54%；流动负债分别为 22,054.56 万元、8,606.79 万元和 6,415.54 万元，占负债总额比例分别为 24.72%、7.79%和 6.46%。2024 年起非流动负债占比明显提升，流动负债规模持续下降。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、应交税费及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为 18,934.21 万元、6,198.78 万元和 633.98 万元，占负债总额比例分别为 21.22%、5.61%和 0.64%，呈逐年下降趋势；应交税费分别为 784.02 万元、1,063.64 万元和 4,503.19 万元，占负债总额比例分别为 0.88%、0.96%

和4.53%；一年内到期的非流动负债分别为2,196.86万元、1,068.48万元和1,057.73万元，占负债总额比例分别为2.46%、0.97%和1.06%。

非流动负债方面，最近三年末长期借款余额分别为0.00万元、71,300.00万元和70,300.00万元，占负债总额比例分别为0.00%、64.57%和70.78%；2023年末嘉兴传云长期应付款为35,627.57万元，占负债总额39.93%，2024年及2025年末已无余额。递延收益分别为20,089.54万元、19,532.33万元和18,975.11万元，占负债总额比例分别为22.51%、17.69%和19.10%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司未来经营现金流；递延所得税负债分别为11,461.49万元、10,975.85万元和3,632.22万元，占负债总额比例分别为12.84%、9.94%和3.66%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传云营业收入分别为11,155.34万元、11,185.90万元和10,692.06万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024年较2023年增长0.27%，2025年较2024年下降4.41%。2025年营业收入下降主要系于2025年9月1日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传云营业成本分别为719.77万元、768.29万元和815.00万元。2024年较2023年增长6.74%，2025年较2024年增长6.08%，呈上升趋势。

最近三年，嘉兴传云营业成本和管理费用情况如下表所示：

表4-5-9：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
物业管理服务费	739.04	44.09	673.50	47.47	598.80	40.45
关联方运营管理服务费	567.20	33.84	303.58	21.40	302.28	20.42
长期待摊费用摊销	215.89	12.88	285.62	20.13	321.56	21.72
职工薪酬费用	74.29	4.43	46.81	3.30	34.45	2.33
能源动力费	42.74	2.55	36.25	2.56	77.21	5.22

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
专业服务费	5.09	0.30	7.03	0.50	5.92	0.40
固定资产折旧	4.09	0.24	2.74	0.19	1.80	0.12
检测维保费	0.58	0.03	25.64	1.81	66.28	4.48
其他	27.38	1.63	37.52	2.64	72.05	4.87
营业成本和管理费用合计	**1,676.31**	**100.00**	**1,418.69**	**100.00**	**1,480.35**	**100.00**

最近三年，嘉兴传云营业成本分别为1,433.90万元、1,380.75万元和1,618.07万元，管理费用分别为46.45万元、37.93万元、58.24万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023年和2024年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025年整体呈现上升趋势。2025年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024年3月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024年4月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示:

表4-5-10：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025年度	2024年度	2023年度
物业管理服务费	6.91%	6.02%	5.37%
关联方运营管理服务费	5.30%	2.71%	2.71%
长期待摊费用摊销	2.02%	2.55%	2.88%
职工薪酬费用	0.69%	0.42%	0.31%
能源动力费	0.40%	0.32%	0.69%
专业服务费	0.05%	0.06%	0.05%
固定资产折旧	0.04%	0.02%	0.02%
检测维保费	0.01%	0.23%	0.59%
其他	0.26%	0.34%	0.65%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本和管理费用合计	**15.68%**	**12.68%**	**13.27%**

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传云购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 795.48 万元、258.51 万元和 225.66 万元，2023 年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传云净利润分别为 5,001.80 万元、4,476.14 万元和-5,726.61 万元，呈逐年下降趋势，其中 2024 年较 2023 年下降 10.51%，2025 年较 2024 年下降 227.94%。2025 年净利润由盈转亏的原因是现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传云 EBITDA 分别为 9,358.83 万元、9,489.39 万元和 8,685.14 万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传云经营活动产生的现金流量净额分别为 7,092.44 万元、7,893.81 万元和 8,262.63 万元，规模相对稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-795.48 万元、-22,319.64 万元和 6,123.81 万元，2024 年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期归还关联方借款所致，2025 年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为 -6,309.69 万元、 15,526.73 万元和-14,423.59 万元，2024 年度筹资活动现金净流入较大，主要系当期取得银行借款及关联方借款所致，2023 年度及 2025 年度筹资活动呈净流出，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

3、重要现金流提供方

杭州菜鸟为重要现金流提供方，租赁面积和现金流占比均为 100%。

（二）项目公司嘉兴传祥的财务及经营情况

表 4-5-11：最近三年嘉兴传祥财务及经营情况

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	53,642.17	58,912.62	58,041.40
资产负债率（%）	53.30	56.67	55.25
营业毛利率（%）	88.69	91.04	92.08
营业收入（万元）	4,102.55	4,166.22	4,154.84
营业成本（万元）	463.92	373.18	329.16
净利润（万元）	1,241.78	1,258.36	1,288.84
EBITDA[1]（万元）	3,216.76	3,334.16	3,318.38
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,643.72	3,252.88	2,158.66

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润 + 所得税费用 + 固定资产折旧 + 长期待摊费用摊销 +计入财务费用的利息支出 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 4-5-12：最近三年嘉兴传祥项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.94	0.98	0.95
租金水平同比变动	-4.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为 7.17 年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为 5.3 年，剩余租赁期限为 5.0 年。		

注：收缴率= 1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、财务报表情况

（1）编制基础

嘉兴传祥的财务报表包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传祥的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日

及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

（2）重要会计政策和会计估计

1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传祥且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传祥对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

（3）重要会计政策的变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021] 1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021] 35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022] 31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023] 21 号) 、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号>的通知》(财会[2024] 24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025] 32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传祥财务报表无重大影响。

（4）主要税种及税率

表 4-5-13：嘉兴传祥主要税种及税率

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：嘉兴传祥出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。嘉兴传祥的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法依 3%的征收率计算缴纳增值税。

（5）财务报表

表 4-5-14：最近三年嘉兴传祥资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	39.30	719.98	722.14
应收账款	307.82	1,087.84	1,292.15
其他应收款	17.18	2,630.95	543.58
其他流动资产	11.54	315.77	351.44
流动资产合计	375.83	4,754.54	2,909.30
非流动资产			
投资性房地产	50,400.00	51,300.00	51,930.00
固定资产	3.19	3.55	1.20
长期待摊费用	89.16	13.01	6.29
其他非流动资产	2,773.99	2,841.51	3,194.60
非流动资产合计	53,266.35	54,158.08	55,132.10
资产总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40
流动负债			
应付账款	52.65	65.15	23.28
预收款项	26.60	0.35	-
应付职工薪酬	-	20.99	37.43
应交税费	258.45	307.93	253.90
其他应付款	21,107.50	1,789.96	76.57
一年内到期的非流动负债	-	23,729.85	231.91
流动负债合计	21,445.20	25,914.22	623.09
非流动负债			
长期借款	-	-	23,700.00
递延收益	3,698.66	3,788.69	3,878.71
递延所得税负债	3,445.07	3,682.97	3,865.37
非流动负债合计	7,143.73	7,471.66	31,444.09
负债合计	28,588.92	33,385.88	32,067.18
所有者权益	-	-	-
实收资本	12,000.00	12,000.00	12,000.00

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
盈余公积	2,257.98	2,133.80	2,007.97
未分配利润	10,795.27	11,392.93	11,966.25
所有者权益合计	25,053.25	25,526.73	25,974.22
负债及所有者权益总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40

表 4-5-15：最近三年嘉兴传祥利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**4,102.55**	**4,166.22**	**4,154.84**
减：营业成本	-463.92	-373.18	-329.16
税金及附加	-440.27	-453.97	-442.52
管理费用	-104.40	-154.61	-173.54
财务费用	-614.50	-959.01	-1,011.16
其中：利息费用	-615.99	-966.23	-1,018.19
利息收入	2.15	7.57	7.44
加：其他收益	91.05	132.14	90.10
投资收益	8.91	13.26	7.61
公允价值变动损失	-900.00	-630.00	-576.40
信用减值损失	-2.18	-7.45	-1.26
二、营业利润	**1,677.24**	**1,733.40**	**1,718.52**
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-0.02	-0.00	-
三、利润总额	**1,677.23**	**1,733.40**	**1,718.52**
减：所得税费用	-435.44	-475.04	-429.68
四、净利润	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**

表 4-5-16：最近三年嘉兴传祥现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	5,376.62	4,869.09	4,799.52
收到其他与经营活动有关的现金	3.17	49.67	7.52
经营活动现金流入小计	**5,379.79**	**4,918.76**	**4,807.04**
接受劳务支付的现金	-361.33	-340.57	-469.69
支付给职工以及为职工支付的现金	-122.36	-161.56	-152.86
支付的各项税费	-1,150.93	-1,052.47	-1,943.02
支付其他与经营活动有关的现金	-101.45	-111.29	-82.81
经营活动现金流出小计	**-1,736.07**	**-1,665.88**	**-2,648.38**
经营活动产生的现金流量净额	**3,643.72**	**3,252.88**	**2,158.66**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
关联方借款收回的本金	3,879.20	2,882.27	14,232.26
关联方借款收回的利息	17.24	8.36	6.73
投资活动现金流入小计	**3,896.45**	**2,890.63**	**14,239.00**
关联方借款支付的现金	-1,272.75	-4,962.42	-14,471.16
购建固定资产和其他长期资产支付的现金	-107.60	-14.95	-556.60
投资活动现金流出小计	**-1,380.35**	**-4,977.38**	**-15,027.76**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**2,516.10**	**-2,086.75**	**-788.76**
三、筹资活动使用的现金流量			
借款所收到的现金	-	-	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	99,508.41	1,082.73	11,241.32
筹资活动现金流入小计	**99,508.41**	**1,082.73**	**12,491.32**
偿付利息所支付的现金	-321.93	-968.29	-1,018.62
偿还债务支付的现金	-23,700.00	-200.00	-200.00
偿还关联方债务支付的现金	-78,837.73	-1,082.73	-11,241.32
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-	-
支付股利	-3,421.11	-	-1,336.27
筹资活动现金流出小计	**-106,348.91**	**-2,251.02**	**-13,796.20**
筹资活动使用的现金流量净额	**-6,840.50**	**-1,168.29**	**-1,304.89**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-680.68**	**-2.16**	**65.01**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	719.98	722.14	657.13
六、期末/年末现金及现金等价物余额	**39.30**	**719.98**	**722.14**

2、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 4-5-17：最近三年嘉兴传祥财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.30	0.07	719.98	1.22	722.14	1.24
应收账款	307.82	0.57	1,087.84	1.85	1,292.15	2.23
其他应收款	17.18	0.03	2,630.95	4.47	543.58	0.94
其他流动资产	11.54	0.02	315.77	0.54	351.44	0.61
流动资产合计	**375.83**	**0.70**	**4,754.54**	**8.07**	**2,909.30**	**5.01**
投资性房地产	50,400.00	93.96	51,300.00	87.08	51,930.00	89.47
固定资产	3.19	0.01	3.55	0.01	1.20	0.00
长期待摊费用	89.16	0.17	13.01	0.02	6.29	0.01
其他非流动资产	2,773.99	5.17	2,841.51	4.82	3,194.60	5.50
非流动资产合计	**53,266.35**	**99.30**	**54,158.08**	**91.93**	**55,132.10**	**94.99**
资产总计	**53,642.17**	**100.00**	**58,912.62**	**100.00**	**58,041.40**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥资产总计分别为 58,041.40 万元、58,912.62 万元和 53,642.17 万元。2024 年末较 2023 年末小幅增长，2025 年末较 2024 年末下降 8.94%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传祥以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 55,132.10 万元、54,158.08 万元和 53,266.35 万元，占总资产比例分别为 94.99%、91.93%和 99.30%；流动资产分别为 2,909.30 万元、4,754.54 万元和 375.83 万元，占总资产比例分别为 5.01%、8.07%和 0.70%。

从构成情况看，流动资产主要包括应收账款、货币资金及其他应收款。最近三年末，应收账款余额分别为1,292.15万元、1,087.84万元和307.82万元，占总资产比例分别为2.23%、1.85%和0.57%，整体呈下降趋势；货币资金分别为722.14万元、719.98万元和39.30万元，占总资产比例分别为1.24%、1.22%和0.07%，2025年末余额明显减少；其他应收款分别为543.58万元、2,630.95万元和17.18万元，占总资产比例分别为0.94%、4.47%和0.03%。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为51,930.00万元、51,300.00万元和50,400.00万元，占总资产比例分别为89.47%、87.08%和93.96%，整体较为稳定，占比较高；其他非流动资产分别为3,194.60万元、2,841.51万元和2,773.99万元，占总资产比例分别为5.50%、4.82%和5.17%；固定资产及长期待摊费用金额相对较小。

（2）负债情况

表4-5-18：最近三年嘉兴传祥财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025年12月31日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	52.65	0.18	65.15	0.20	23.28	0.07
预收款项	26.60	0.09	0.35	0.00	-	-
应付职工薪酬	-	-	20.99	0.06	37.43	0.12
应交税费	258.45	0.90	307.93	0.92	253.90	0.79
其他应付款	21,107.50	73.83	1,789.96	5.36	76.57	0.24
一年内到期的非流动负债	-	-	23,729.85	71.08	231.91	0.72
流动负债合计	**21,445.20**	75.01	**25,914.22**	**77.62**	**623.09**	**1.94**
长期借款	-	-	-	-	23,700.00	73.91
递延收益	3,698.66	12.94	3,788.69	11.35	3,878.71	12.10
递延所得税负债	3,445.07	12.05	3,682.97	11.03	3,865.37	12.05
非流动负债合计	**7,143.73**	24.99	**7,471.66**	**22.38**	**31,444.09**	**98.06**
负债合计	**28,588.92**	100.00	**33,385.88**	**100.00**	**32,067.18**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥负债总额分别为32,067.18万元、33,385.88万元和28,588.92万元。2024年末较2023年末小幅增长，2025年末较2024年末下降14.37%，整体负债规模有所波动。

从负债结构看，2023年末嘉兴传祥以非流动负债为主，2024年及2025年末以流动负债为主。最近三年末，流动负债分别为623.09万元、25,914.22万元和21,445.20万元，占负债总额比例分别为1.94%、77.62%和75.01%；非流动负债分别为31,444.09万元、7,471.66万元和7,143.73万元，占负债总额比例分别为98.06%、22.38%和24.99%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为76.57万元、1,789.96万元和21,107.50万元，占负债总额比例分别为0.24%、5.36%和73.83%，2025年末金额大幅增加；一年内到期的非流动负债分别为231.91万元、23,729.85万元和0万元，占负债总额比例分别为0.72%、71.08%和0%。

非流动负债方面，2023年末嘉兴传祥长期借款为23,700.00万元，占负债总额73.91%，2024年及2025年末已无余额；递延收益最近三年末分别为3,878.71万元、3,788.69万元和3,698.66万元，占负债总额比例分别为12.10%、11.35%和12.94%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司经营现金流；递延所得税负债分别为3,865.37万元、3,682.97万元和3,445.07万元，占负债总额比例分别为12.05%、11.03%和12.05%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传祥营业收入分别为4,154.84万元、4,166.22万元和4,102.55万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024年较2023年增长0.27%，2025年较2024年下降1.53%，2025年营业收入下降主要系于2025年9月1日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传祥营业成本和管理费用情况如下表所示：

表 4-5-19：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方运营管理服务费	250.04	44.00	171.60	32.51	139.91	27.83
物业管理服务费	184.87	32.53	168.10	31.85	141.95	28.24
职工薪酬费用	100.33	17.65	144.89	27.45	164.26	32.67
长期待摊费用摊销	22.22	3.91	3.53	0.67	5.10	1.01
专业服务费	2.83	0.50	5.70	1.08	5.72	1.14
固定资产折旧	1.33	0.23	1.00	0.19	0.18	0.04
检测维保费	-	-	8.62	1.63	18.24	3.63
能源动力费	-	-	8.58	1.63	0.66	0.13
其他	6.71	1.18	15.78	2.99	26.69	5.31
营业成本和管理费用合计	568.32	100.00	527.79	100.00	502.70	100.00

最近三年，嘉兴传祥营业成本分别为 329.16 万元、373.18 万元和 463.92 万元，管理费用分别为 173.54 万元、154.61 万元、104.4 万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023 年和 2024 年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025 年营业成本呈现上升趋势。2025 年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024 年 3 月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024 年 4 月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示：

表 4-5-20：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费	6.09%	4.12%	3.37%
物业管理服务费	4.51%	4.03%	3.42%

项目	2025年度	2024年度	2023年度
职工薪酬费用	2.45%	3.48%	3.95%
长期待摊费用摊销	0.54%	0.08%	0.12%
专业服务费	0.07%	0.14%	0.14%
固定资产折旧	0.03%	0.02%	0.00%
检测维保费	-	0.21%	0.44%
能源动力费	-	0.21%	0.02%
其他	0.16%	0.38%	0.64%
营业成本和管理费用合计	**13.85%**	**12.67%**	**12.10%**

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传祥购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为556.60万元、14.95万元和107.60万元，2023年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传祥净利润分别为1,288.84万元、1,258.36万元和1,241.78万元。2024年较2023年减少2.37%，2025年较2024年减少1.32%，2025年净利润下降主要系现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传祥EBITDA分别为3,318.38万元、3,334.16万元和3,216.76万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传祥经营活动产生的现金流量净额分别为2,158.66万元、3,252.88万元和3,643.72万元，呈逐年增长趋势，经营活动现金流入情况整体较为稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-788.76万元、-2,086.75万元和2,516.10万元。2023年度及2024年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期支付关联方借款及相关投资支出规模较高所致，2025年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,304.89 万元、-1,168.29 万元和-6,840.50 万元。最近三年筹资活动均为净流出，其中 2025 年度净流出金额较大，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

3、重要现金流提供方

杭州菜鸟为重要现金流提供方，租赁面积和现金流占比均为 100%。

（三）调查结论

经基金管理人和计划管理人核查，不动产项目近三年内保持盈利，现金流持续、稳定；不动产项目现金流基于真实、合法的经营活动产生；不动产项目租金及物业管理费来源合理分散，且收入主要来自于市场化租户，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入；杭州菜鸟为重要现金流提供方。

六、期后事项

（一）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传祥项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

（二）项目资金收支及风险管控安排

运营管理机构作为独立核算的法人主体，已建立完善的资金管理体系，确保资金独立运作，不与项目公司账务混同。在资金收支方面，严格执行浙江菜鸟各项资金管理制度，所有收支均纳入独立账套核算，符合企业会计准则要求。支出审批遵循内部控制流程，确保资金使用规范、透明、可控。整体资金管理兼顾独立性、合规性与效率，确保与项目公司自有资金独立。

（三）项目交割安排

1、股权交割及损益归属安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即 SPV 公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，计划管理人（代表专项计划）持有SPV公司100%的股权，享有 SPV 公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。在自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用[6]）等所产生的损益归属于 SPV 公司。上述损益将优先用于未来不动产项目的改造提升及不可预见的突发事件，经交割审计结果确认后，如项目公司在过渡期内存在非正常经营损失的，项目公司股权转让价款中应当扣减该等非正常经营损失对应款项。

2、项目公司分红安排

根据不动产基金交易安排，基金发行前原始权益人拟出具股东决定，以嘉兴传云截至基准日的部分未分配利润向原始权益人执行利润分配（实际分红以股东决定为准）。

3、工商变更登记及其他相关手续

根据《SPV 股权转让协议》的约定，原始权益人及专项计划应在交割日（即专项计划设立之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，原始权益人及 SPV 公司应在 SPV 股权变更登记完成日（即 SPV 完成市监局变更登记，专项计划登记为 SPV 唯一股东之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记，专项计划设立日后 60 个工作日内完成市监局变更登记。

4、交割审计及股权转让价款确定方式

[6] 项目公司为提升资产品质和运营效率，于 2026 年 3 月 6 日进行管网维修改造（预计完工日期为 2026 年 4 月 27 日），工程金额含税 2,753,009.45 元，该支出系非经常性的品质提升类资本性支出，故在过渡期期间正常由项目公司列支支付。

根据《SPV股权转让协议》的约定，SPV公司1和SPV公司2的100%的股权转让价款均为人民币100万元[7]。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定:

股权转让价款=（不动产基金募集资金总额－专项计划及 SPV 预留费用）×项目公司持有的目标资产评估值/专项计划投资的不动产项目总评估值－SPV 向项目公司发放的股东借款金额。

5、股权转让价款支付安排

专项计划应在《SPV 股权转让协议》约定的各项先决条件均已满足的前提下支付SPV股权转让对价款至原始权益人指定账户。

项目公司股权转让价款分两期支付:

（1）SPV 应在《项目公司股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下，于5个工作日内一次性向原始权益人支付首期股权转让价款。

（2）第二期股权转让价款为根据《项目公司股权转让协议》的约定，根据交割审计情况、应收债权清理情况、吸收合并完成情况等因素调整后的股权转让价款减去首期股权转让价款，具体金额和支付安排以届时由各方签署的法律文件最终确定。

（四）外部借款

根据嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行签署的编号为“HTU330618500FBWB2024N0001”的《固定资产贷款合同》及三份补充协议，嘉兴传云项目公司银行贷款总额为7.28亿元，借款期限自2024年6月19日至2034年6月17日，嘉兴传云项目资产为上述贷款提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于2024年12月20日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

[7] 截至本报告出具日，SPV公司注册资本尚未实缴，将于不动产基金封卷前完成实缴。

基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款。

外部贷款银行借款安排初步设定如下，最终对外借款安排以不动产基金最终发行情况为准:

表 4-6-1：不动产项目对外借款安排

事项	嘉兴传云	嘉兴传祥
贷款类型	固定资产贷款	
贷款金额	18,480.00 万元	7,560.00 万元
利率	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）
期限	15 年	15 年
用途	置换存量银行贷款	归还关联方借款
增信方式	贷款放款 4 个月内，嘉兴传云项目抵押至贷款银行	贷款放款 4 个月内，嘉兴传祥项目抵押至贷款银行
占不动产项目估值比例	15%	15%

在当前市场环境下，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，有助于提升基金的可供分配金额，有利于提升基金份额持有人的收益。

以基金首次发行的外部借款为例，借款期限为 15 年期，按当前 LPR 计算利率为 2.85%。该利率显著低于资产收益率，正杠杆效果明显。借款金额占不动产项目估值比例为 15%。项目公司取得该笔对外借款后，基金总资产不超过基金净资产的 140%。

表 4-6-2：对外借款对分派率的影响

	有对外借款	无对外借款	分派率变动
2026 年分派率	4.82%	4.57%	有对外借款较无对外借款情形下提升 25 个基点
2027 年分派率	5.18%	4.86%	有对外借款较无对外借款情形下提升 32 个基点

有外部借款情形下的2026年及2027年分派率较无对外借款情形下将分别提升25个基点、32个基点，在控制融资风险的前提下，可优化基金向基金份额持有人的分派水平，满足以基金份额持有人利益优先为原则的资本管理目标。

基金成立后新增外部借款第1-5年每年还本比例为0.1%、第6-14年每年还本比例为1%，第15年还本比例为90.5%。其中，2026-2027年，外部借款每年还本比例较小为0.1%，还款金额主要为借款利息。2026年和2027年，不动产基金预计偿还对外借款的本金金额分别为26.04万元和26.04万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为742.14万元和741.40万元，合计占当期不动产项目NOI的比例分别为7.30%和7.02%，占当期可供分配金额的比例分别为10.79%和10.04%。整体看，不动产项目EBITDA及可供分配金额对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自2031年起，基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持稳定增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，基金具有完善的融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及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等，充分保障基金份额持有人利益。因此，基金外部借款安排符合相关规定，具有完善的融资安排及风险应对预案，基金的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。

第五章 不动产资产

一、不动产资产概览

不动产项目中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用并统一运营，由整租方杭州菜鸟统一承租。项目包含 13 幢仓库和 6 幢宿舍楼及综合楼等配套用房。园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，基准日评估值 17.36 亿元，折合单价[8]为 4,212 元/平方米。

图 5-1-1：不动产项目位置图



嘉兴传云项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，项目分批建设，其中包括嘉兴园区一期（北区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3；中嘉兴园区一期（南区）项目，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2

[8] 单价为评估值除以建筑面积。

栋、B3 栋、配套用房、门卫 1、门卫 2、自行车棚 1、自行车棚 2；嘉兴园区二期（东区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫；嘉兴园区二期（西区）项目，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚 1、自行车棚 2。该项目总建筑面积 289,048.05 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限分别为 38.28 年、39.42 年、40.48 年和 40.49 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 12.32 亿元。

嘉兴传祥项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，该项目建设内容包括嘉兴园区三期（西区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心。该项目总建筑面积 123,092.54 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限为 41.14 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 5.04 亿元。

图 5-1-2：不动产项目建筑外观图



不动产项目整体情况如下表所示：

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	嘉兴传云项目	嘉兴传祥项目
不动产项目业态	仓储物流	仓储物流
项目所在地	浙江省嘉兴市南湖区	浙江省嘉兴市南湖区
资产范围	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：东至河流，南至花溪路，西至纺工路，北至站南路 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：东至发源路，南至千红路，西至纺工路，北至河流 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：东至规划沈家汇河，西至智能骨干网一期用地，南至千红路，北至余新河
建设内容和规模	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：项目用地面积 108,540.3 ㎡，总建筑面积95,583.04㎡，共有9个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：项目用地面积 99,356.4㎡，总建筑面积 88,681.06 ㎡，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2 栋、B3栋、配套用房、门卫1、门卫 2、自行车棚1、自行车棚 2 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：项目用地面积 57,485.6㎡；总建筑面积 65,642.48 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：项目用地面积 69,432.4㎡；总建筑面积 39,141.47 ㎡，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚1、自行车棚 2	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：项目用地面积 114,777.5 ㎡；总建筑面积 123,092.54 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心

项目	项目一	项目二
建筑面积和可供出租或者经营使用面积	▪ 289,048.05 平方米/281,872.54 平方米	▪ 123,092.54 平方米/121,541.89 平方米
开竣工时间及投入运营时间	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：开工时间 2015 年 5 月，竣工验收时间 2016 年 9 月 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：开工时间 2015 年 12 月，竣工验收时间 2017 年 6 月 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：开工时间 2016 年 11 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：开工时间 2016 年 12 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：开工时间 2017 年 3 月，竣工验收时间 2018 年 7 月。 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营。
使用期限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：2064 年 4 月 2 日止; ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：2065 年 5 月 22 日止； ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：2066 年 6 月 16 日止; ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：2066 年 6 月 17 日止。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：2067 年 2 月 9 日止。
剩余年限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：剩余年限 38.28 年; ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：剩余年限 39.42 年; ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：剩余年限 40.48 年; ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：剩余年限 40.49 年。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：剩余年限 41.14 年。
用地性质	国有建设用地	国有建设用地
可供分配金额测算	不动产基金预计 2026 年度可供分配金额为 71,163,887.85 元 不动产基金预计 2027 年度可供分配金额为 76,427,588.47 元	
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司作为被保险人的投保情况[9]: 1. 财产一切险：投保金额合计 1,736,000,000.00 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止; 2. 营业中断险：投保金额合计 133,425,563.01 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止; 3. 公众责任险：投保金额每次事故 RMB50,000,000/保单期限内累	

[9] 截至本报告出具之日，嘉兴传云和嘉兴传祥已购买保险的投保金额覆盖不动产项目评估价值。财产一切险及营业中断险保单将于 2026 年 4 月 20 日到期，项目公司已于 2026 年 3 月 18 日提前完成保险采购合同签订，预计将在保险合同到期前完成保费支付及新保单生效，新保单投保日期为 2026 年 4 月 21 日零时至 2027 年 3 月 31 日二十四时止，新保单投保险种及投保金额与现保单保持一致。公众责任险保单将于 2026 年 10 月 31 日到期，届时将提前进行采购，确保按时投保续约。

项目	项目一	项目二
	计 RMB100,000,000，投保期限一年，自 2025 年 10 月 31 日 24 时起，至 2026 年 10 月 31 日 24 时止	
项目权属	原始权益人持有	原始权益人持有
他项权利（如有）	嘉兴传云项目资产为嘉兴传云在 HTU330618500FBWB2024N0001 号的《项目融资贷款合同》项下的债务提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。	无

二、不动产项目合规性

（一）不动产项目符合国家战略和发展规划、产业政策的情况

1、符合国家战略和发展规划

自 2009 年 3 月国务院印发《物流业调整和振兴规划》（国发〔2009〕8 号）起，国家即从宏观层面将物流业纳入“保增长、扩内需、调结构”的综合政策安排，明确通过发展现代物流培育新增长点、改善流通效率并支撑实体经济运行，这为仓储物流不动产确立了“国民经济底层支撑设施”的政策起点。

2011 年 3 月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出“大力发展现代物流业”，要求建设社会化、专业化、信息化物流服务体系；2016 年 3 月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》延续了现代物流体系的建设主线，并提出了以网络化、协同化方式提升流通体系运行质量。

2019 年 9 月，《交通强国建设纲要》明确提出要“打造绿色高效的现代物流系统”，并要求“优化运输结构、发展多式联运”，同时完善“城乡物流配送体系”，由此，政策焦点从单一仓储能力转向全链条组织效率；随后，2021 年 2 月发布的《国家综合立体交通网规划纲要》进一步提出构建“全球 123 快货物流圈”，并强调“通道+枢纽+网络”的协同布局，直接将仓储物流节点放入国家级网络化运行框架。纳入交通网的体系化的、建设要求表明国家政策重心的升级，由单一的行业支持转向网络

化、枢纽化、协同化的体系建设，强化了仓储物流业在现代流通体系中的功能定位和发展路径。

2021 年 3 月，《中华人民共和国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》继续明确建设现代流通体系，并进一步提出了“完善城乡融合消费网络，扩大电子商务进农村覆盖面”的发展要求；进入“十五五”阶段，党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 23 日审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，该《建议》在流通领域提出“健全一体衔接的流通规则和标准”、“高标准联通市场设施”、“降低全社会物流成本”等要求，继续加强了物流与流通体系的制度统一、设施互联与成本效率优化。自十二五以来，国家战略发展纲领持续强化仓储物流在现代流通体系中的关键支撑地位，形成了方向明确、层次清晰、具有可预期性的政策环境，为仓储项目长期稳健运行及行业可持续发展指明了方向。

不动产基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述国家战略和发展规划文件的基本要求，且对于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（国家发展改革委令第 7 号）以“鼓励类—限制类—淘汰类”实施的分类管理要求，项目所在行业属于“鼓励类”的“二十九、现代物流业”。

2、符合相关产业政策

从产业政策演进看，仓储物流与电子商务领域已形成“基础定位明确—降本增效推进—枢纽网络成型—法治与规划协同—数智化深化”的连续政策链条。2014 年 9 月，国务院印发《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》（国发〔2014〕42 号），明确物流业是融合运输、仓储、货代、信息等环节的复合型服务业和基础性、战略性产业，并提出标准化、信息化、集约化、网络化的发展要求，确立了仓储物流基础设施的产业定位与发展方向。2015 年 5 月，国务院印发《国务院关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》（国发〔2015〕24 号），将电子商务明确为培育经济新动力的重要抓手，强调完善物流基础设施、优化发展环境、促进线上线下融合，为电商驱动型仓储物流需求奠定政策基础。2016 年 9 月，国务院办公厅转发《物流业降本增效专项行动方案（2016—2018 年）》（国办发〔2016〕69 号）；2017 年 8 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》（国办发

〔2017〕73 号），政策重点由规模扩张转向质量效率提升，强调体制机制优化、组织方式优化、信息协同和基础设施补短板，推动物流体系更好服务实体经济。

在电商与履约协同方面，2018 年 1 月，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》（国办发〔2018〕1号），围绕基础设施统筹、末端网络、标准化智能化与绿色化提出系统要求，推动“电商平台—仓配网络—末端配送”协同升级。与此同时，2018 年 12 月，国家发展改革委、交通运输部印发《国家物流枢纽布局和建设规划》（发改经贸〔2018〕1886 号，经国务院同意），明确国家物流枢纽是全国物流体系的关键节点和组织平台，要求完善“通道+枢纽+网络”体系，提升集散分拨、存储中转、资源配置和区域辐射能力；项目所在地嘉兴被纳入生产服务型国家物流枢纽承载城市，项目区位与国家枢纽网络布局方向相一致。

进入“十四五”阶段，政策由网络建设进一步走向体系化升级。2021 年 10 月，商务部等部门印发《“十四五”电子商务发展规划》，明确电子商务在畅通国内国际双循环、促进产业数字化与消费升级中的作用，推动电商发展由规模扩张向质量效率并重转型。2021 年 12 月，国务院办公厅印发《“十四五”冷链物流发展规划》（国办发〔2021〕46 号），提出构建国家冷链骨干通道和基地体系，强化产地预冷、冷链仓储、干支衔接、城市配送及全流程质量安全管控，体现出对高标准仓储能力“有设施”向“有体系、有标准、有质量”的升级要求。2022 年 12 月公开的《“十四五”现代物流发展规划》（国办发〔2022〕17 号）进一步将现代物流定位为“先导性、基础性、战略性”产业，强调完善国家物流枢纽网络、提升多式联运效率、推进仓储设施升级与数字化转型。由此，仓储物流项目的政策评价标准已由“是否具备仓储能力”升级为“是否具备网络协同能力、组织能力与数智化运营能力”。

不动产基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述政策文件基本要求。

（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排

1、嘉兴传云项目

（1）资产权属情况

嘉兴传云合法持有嘉兴传云项目，包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的中国智能

骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 5-2-1： 土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地	108,540.30	2064 年 4 月 2 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
2	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地	99,356.40	2065 年 5 月 22 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
3	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地	57,485.60	2066 年 6 月 16 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局
4	国有土地	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地	69,432.40	2066 年 6 月 17 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
合计						**334,814.70**			

表 5-2-2: 房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(北区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地/仓储	95,583.04
2	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(南区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地/仓储	88,681.06
3	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(东区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地/仓储、车棚、配套用房	65,642.48
4	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(西区)项目	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地/仓储	39,141.47
合计						**289,048.05**

鉴上，嘉兴传云项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传云合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传云项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

（2）他项权利以及解除安排

2024 年 5 月 30 日，嘉兴传云（作为借款人）与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行（作为贷款人）签署了《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001），约定借款人向贷款人申请项目融资贷款人民币柒亿贰仟捌佰万元整，贷款期限自 2024 年 6 月 19 日至 2034 年 6 月 17 日。为担保《项目融资贷款合同》项下债务履行责任，2024 年 9 月 13 日，嘉兴传云以其依法持有的项目资产包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的嘉兴园区一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的嘉兴园区一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的嘉兴园区二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的嘉兴园区二期（西区）项目抵押予中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。

贷款人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。基金设立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款；嘉兴传云拟以兴业银行上海分行银行贷款、SPV 公司股东借款以及项目公司账面现金偿还前述中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行贷款并办理抵押解除登记。

2、嘉兴传祥项目

（1）资产权属情况

嘉兴传祥合法持有嘉兴传祥项目包括：位于嘉兴市千红路 228 号的嘉兴园区三期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 5-2-3：土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	仓储用地	114,777.50	2067 年 2 月 9 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局
合计						**114,777.50**			

表 5-2-4：房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴三期(西区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	物流仓储用地/仓储、车棚、配套用房	123,092.54
合计						**123,092.54**

嘉兴传祥项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传祥合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传祥项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

（2）他项权利以及解除安排

根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询结果》、浙江菜鸟及杭州传欣的确认，截至前述《不动产登记信息查询证明》出具日，嘉兴传祥项目上不存在任何抵押、查封等权利负担情况。

（三）不动产项目相关合规手续情况

1、关键合规手续情况

（1）嘉兴传云项目

1）嘉兴园区一期（北区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2014 年 7 月 9 日核发的编号为地字第 330401201410030 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	物流仓储
用地位置:	纺工路东、余兴路北
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	108,540.3 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 1 月 15 日核发的编号为建字第 330401201510002 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位（个人）:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目
建设位置:	嘉禾路南
建设规模:	总建筑面积 95,587.71 平方米

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会经济技术开发区建设分局于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228101），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2017 年 5 月 2 日出具了《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目环境保护设施竣工验收意见的函》（嘉开环建验〔2017〕3 号），认为项目基本落实了环评报告及批复的有关要求。

e.消防竣工验收

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160009268 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 7 月 26 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目工程竣工验收消防备案。

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160011847 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 9 月 19 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）倒班宿舍楼、办公及食堂内部装修工程竣工验收消防备案。

2）嘉兴园区一期（南区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 6 月 11 日核发的编号为地字第 330401201510026 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目
用地位置:	东至发源路，南至樱花路，西至纺工路，北至余新河
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	102,017 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 9 月 30 日核发的编号为建字第 330401201510048 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目
建设位置:	余新路南
建设规模:	总建筑面积 87,844.51 平方米（其中地上 87,708.24 平方米，地下 136.27 平方米）

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823107 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823108 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

d.环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2018 年 7 月 10 日出具《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目噪声和固体废物污染防治设施竣工环境保护验收意见的函》（嘉开环建验〔2018〕10 号），认为该项目基本落实了环评报告及环评批复中的噪声、固体废物主要环保措施和要求。验收专家组于 2018 年 5 月 26 日出具了《中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目环境保护验收专家组意见》，验收专家组认为该项目已经具备环境保护设施竣工验收条件。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于 2017 年 7 月 26 日出具的编号为嘉公消竣备字〔2017〕第 0001 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007000NYS170001，经嘉兴市公安消防支队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目土建及仓库配套用房局部内装修建设工程的备案材料齐全，依法核发备案凭证。

3）嘉兴园区二期（东区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 6 月 2 日核发的编号为地字第 330401201610015 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目
用地位置:	东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	57,485.6 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 9 月 29 日核发的编号为建字第 330401201610046 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目
建设位置:	商务大道东
建设规模:	总建筑面积 65,599.69 平方米，其中地上 65,366.64 平方米，地下 233.05 平方米。

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，

同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于2025年2月28日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228102），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于2025年2月28日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于2025年3月5日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于 2017 年 12 月 25 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2017〕第 0083 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为

33007203NYS170083，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

4）嘉兴园区二期（西区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 6 月 2 日核发的编号为地字第 330401201610014 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目
用地位置:	东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	69,432.4 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 11 月 2 日核发的编号为建字第 330401201610054 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目
建设位置:	商务大道西
建设规模:	总建筑面积 39,121.10 平方米，其中地上 38,885.41 平方米，地下 235.69 平方米。

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于2025年2月28日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228103），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于2025年2月28日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于2018年3月30日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0021 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为33007203NYS180021，经嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

（2）嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 2 月 20 日核发的编号为地字第 330401201710009 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传祥物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
用地位置:	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	114,777.5 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 6 月 1 日核发的编号为建字第 330401201710030 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传祥物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
建设位置:	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
建设规模:	总建筑面积 123,114.34 平方米（其中地上 122,900.16 平方米，地下 214.18 平方米）

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830101 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830102 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830103 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830104 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830105 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830106 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830107 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830108 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830109 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

d.环保竣工验收

嘉兴传祥未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于 2025 年 2 月 28 日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传祥物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符

合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于 2018 年 5 月 17 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0029 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007203NYS180029，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目土建及内装修建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。该项目抽查结果为合格。

2、非关键合规手续取得情况

嘉兴传云项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

嘉兴传祥项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

3、非关键合规手续未取得或不完备情况

（1）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未办理节能登记手续

1）嘉兴传云项目

经核查，嘉兴传云项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传云项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传云已取得嘉兴经济技术开发区经济发展局核发的《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案[2014]16 号）和《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案〔2015〕8 号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响

项目投资立项和后续建设。同时结合嘉兴传云的确认，截至尽调基准日，嘉兴传云尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

2）嘉兴传祥项目

经核查，嘉兴传祥项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传祥的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传祥已取得嘉兴经济技术开发区（国际商务区）发展改革局核发的《嘉兴市开发区外商投资项目备案通知书》（嘉开发改备案[2017]5 号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响项目投资立项和后续建设。同时结合嘉兴传祥的确认，截至尽调基准日，嘉兴传祥尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

（2）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未办理节能验收手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未办理节能验收手续。根据嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。该办法中已取消节能登记表备案行为，因此办理节能登记表的项目无需进行节能验收，节能验收不适用于办理节能登记表的项目，因此无需办理节能验收手续。

（3）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未取得选址意见书手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未取得选址意见书。

根据嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目投资建设时适用的《城乡规划法（2007）》第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目已完成备案，并以出让方式取得国有土地使用权，不属于

《城乡规划法（2007）》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据当时适用的规定无需申请选址意见书。

（四）土地使用权取得的合法性、有效性，土地使用权剩余期限

1、嘉兴传云项目

（1）嘉兴园区一期（北区）项目

根据嘉土告字经开[2013]15 号的国有建设用地使用权挂牌出让公告、《国有建设用地使用权挂牌出让须知》及 2014 年 1 月 16 日菜鸟网络科技有限公司（简称“菜鸟网络”）与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2013-46 号地块由菜鸟网络经招标拍卖挂牌出让取得。2014 年 1 月 24 日，菜鸟网络与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2013-46 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012014A21209），约定出让土地面积为 108,540.3 平方米，出让价款为人民币 87,374,942 元，出让宗地的平面界址为东至规划河道、南至余兴路、西至纺工路、北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。2014 年 3 月 24 日，嘉兴传云、菜鸟网络与嘉兴市国土资源局签署《关于 3304012014A21209 号合同受让人名称变更补充协议》，土地使用权受让人名称变更为嘉兴传云物联网技术有限公司，嘉兴传云承接前述合同项下权利和义务。菜鸟网络与嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（2）嘉兴园区一期（南区）项目

根据嘉土告字经开[2015]01 号公告[10]及 2015 年 3 月 6 日嘉兴传云与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2015-1 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2015 年 3 月 20 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为经开 2015-1 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012015A21203），约定出让土地面积为 102,017m2，出让价款为人民币 84,776,127 元，出让宗地的平面界址为东至发源路、南至樱花路、西至纺工路、北至余新河，出

[10] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2015/1/29/art_1229247805_55022432.html

让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。2017 年 11 月 13 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局签署《关于<国有建设用地使用权出让合同>（合同号 3304012015A21203）补充协议》，嘉兴传云同意嘉兴市国土资源局收回占用嘉兴传云取得的面积 2,660.6 平方米土地，剩余面积 99,356.4 平方米。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（3）嘉兴园区二期（东区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1 号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及 2016 年 3 月 28 日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开 2016-2 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016 年 4 月 6 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2016-2 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21207），约定出让土地面积为 57,485.6 平方米，出让价款为人民币 49,265,159 元，出让宗地的平面界址为东至规划双溪路，南至规划余兴路，西至商务大道绿化带，北至站南路绿化带，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（4）嘉兴园区二期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1 号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及 2016 年 3 月 28 日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开 2016-1 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016 年 4 月 7 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2016-1 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21206），约定出让土地面积为 69,432.4 平方米，出让价款为人民币 59,503,567 元，出让宗地的平面界址为东至商务大道绿化带，南至余兴路，西至沈家汇河，北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目取得国有土地使用证的情

况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

2、嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]13号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告[11]及2016年12月6日嘉兴传祥与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开2016-22号地块由嘉兴传祥经招标拍卖挂牌出让取得。2016年12月9日，嘉兴市国土资源局与嘉兴传祥就坐落于嘉兴经济开发区编号为经开2016-22号宗地的土地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21223），约定出让土地面积为114,777.5平方米，出让价款为人民币79,311,253元，出让宗地的平面界址为东至规划沈家汇河，南至千红路，西至智能骨干网项目用地，北至余新河，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传祥已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传祥就中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

综上所述，管理人及法律顾问认为，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目通过挂牌出让的方式合法取得建设用地使用权。嘉兴传云持有的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目的国有建设用地使用权至2064年04月02日、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目的国有建设用地使用权至2065年05月22日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目的国有建设用地使用权至2066年06月16日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的国有建设用地使用权至2066年06月17日；嘉兴传祥持有的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目的国有建设用地使用权至2067年02月09日。

（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

1、嘉兴传云项目

嘉兴传云项目取得的编号分别为地字第330401201410030号、地字第330401201510026号、地字第330401201610015号和地字第330401201610014号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号分别为浙（2017）嘉开不动产权第0045578号、浙（2017）嘉开不动产权第0067404号和浙（2018）嘉开

[11] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2016/11/4/art_1229247805_55022929.html

不动产权第 0035558 号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，取得的浙（2025）嘉开不动产权第 0000851 号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，车棚，配套用房。

经核查，嘉兴传云已于 2025 年 9 月 26 日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限均为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租赁位置分别为菜鸟网络嘉兴物业物流园区 1~10 号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传云将嘉兴传云项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，合同约定的租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传云项目的使用性质，嘉兴传云项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

2、嘉兴传祥项目

嘉兴传祥项目取得的编号为地字第 330401201710009 号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号为浙（2025）嘉开不动产权第 0000853 号的《不动产权证书》载明用途为物流仓储用地/仓储，车棚，配套用房

经核查，嘉兴传祥已于 2025 年 9 月 26 日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限均为 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，租赁位置为菜鸟网络嘉兴物流园区 11~13 号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传祥将嘉兴传祥项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，合同约定的租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传祥项目的使用性质，嘉兴传祥项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

嘉兴传云和嘉兴传祥仅从事仓库租赁业务，故除了营业执照外，无需取得其他单独的经营资质。

（七）其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

经基金管理人及计划管理人核查，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，不存在对嘉兴传云项目、嘉兴传祥项目的资产、项目公司股权等转让或相关资产处置设定的相关限制条件、特殊规定、约定，故不涉及其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件。

（八）其他合规事项

不涉及。

三、未入池资产情况

不涉及。

四、共用资产情况

不涉及。

五、资产转让

（一）原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

就项目公司及 SPV 股权转让事宜，原始权益人杭州传欣于 2025 年 8 月 1 日出具《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于杭州传欣物联网技术有限公司开展基础设施公募 REITs 的股东决定》，同意杭州传欣作为原始权益人，以项目公司持有的嘉兴物业资产作为底层不动产项目开展本项目及专项计划的申报、注册、发行工作，同意将其持有的项目公司 100%的股权向专项计划及本项目转让，并同意为发行本项目之目的对项目公司及其持有的嘉兴物业资产进行重组（如需）。

（二）有关法律法规以及协议文件对不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况以及主管部门或者相关权利方明确同意转让的证明

1、Alibaba Group Holding Limited（简称“阿里巴巴集团”）系香港联合交易所有限公司（简称“联交所”）主板上市公司，根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（简称“《香港上市规则》”）第 15 项应用指引，阿里巴巴集团将其现有集团全部或部分资产或业务在其他地方分拆作独立上市（简称“分拆上市”）须呈交联交所审批。2026 年 3 月 13 日，联交所上市委员会向阿里巴巴集团出具书面通知，同意阿里巴巴集团根据《香港上市规则》第 15 项应用指引进行本次分拆上市，附条件豁免严格遵守《香港上市规则》第 15 项应用指引第 3（f）段项下有关本次分拆上市的保证配额的适用规定，并保留撤回和修改该等同意和豁免的权利。

2、根据对杭州传欣 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告、嘉兴传云 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告、嘉兴传祥 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告以及原始权益人、项目公司提供的截至尽调基准日正在履行的融资合同及担保合同（详见法律意见书附件一）的查阅以及杭州传欣、嘉兴传云及嘉兴传祥的确认，就项目公司股权转让，相关协议的规定和限制及获取的同意如下:

嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行于 2024 年 5 月 30 日签署《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001）。根据《项目融资贷款合同》第十条第三款的规定，嘉兴传云发生承包、托管（接管）、股份制改造、减少注册资本金、投资、联营、合并、兼并、收购重组等情形，债权人认为可能危及《项目融资贷款合同》合同项下债权安全的，债权人有权根据《项目融资贷款合同》第十条第四款行使停止发放贷款、补充贷款发放和支付的条件、根据约定变更贷款支付方式等一项或几项权利。债权人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

基于上述，除上述限制条件（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、资产到期移交

（一）土地使用权到期后相关资产的移交和处置安排

1、土地使用权期限

经核查，嘉兴传云项目的国有建设用地使用权均为招标拍卖挂牌出让取得，期限分别于2064年4月2日、2065年5月22日、2066年6月16日和2066年6月17日到期，嘉兴传祥项目的国有建设用地使用权为招标拍卖挂牌出让取得，期限于2067年2月9日到期。

2、土地使用权续期安排

根据《中华人民共和国民法典》（2021年1月1日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020年修订）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

3、土地出让合同中的相关约定

项目名称	土地出让合同中的相关约定
中国智能骨干网嘉兴一期（北区）项目	第二十五条 本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。 住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。 出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。 第二十六条 土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（一）项约定履行: （一）由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予土地使用者相应补偿; （二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。
中国智能骨干网嘉兴一期（南区）项目	
中国智能骨干网嘉兴二期（东区）项目	
中国智能骨干网嘉兴二期（西区）项目	
中国智能骨干网嘉兴三期（西区）项目	

项目名称	土地出让合同中的相关约定
	第二十七条 土地出让期限届满，土地使用者没有申请续期的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回，土地使用者应当保持地上建筑物、构筑物及其附属设施的正常使用功能，不得人为破坏。地上建筑物、构筑物及其附属设施失去正常使用功能的，出让人可要求土地使用者移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。

4、土地使用权不申请续期情形下相关资产的移交和处置安排

目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。

若不动产资产土地使用权临近到期前，项目公司作为土地使用权人对其续期被土地主管部门要求支付高昂的土地出让金，或承担额外不具有可行性的条件等不利情形，导致基金份额持有人大会决策不对土地使用权进行续期，基金管理人应就移交和处置不动产资产事宜取得基金份额持有人大会的授权。特别地，在本次不动产项目的评估测算中，评估机构未考虑不动产项目在土地到期后的剩余残值。

（二）基金合同到期后相关资产移交和处置安排

1、基金合同对于基金存续期的约定

自基金合同生效之日起42年为不动产基金的存续期。

2、基金到期后相关资产的处置安排

如不动产基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则不动产基金终止运作进入清算。基金管理人将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财产清算。基金财产清算程序如下:

（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）对基金财产进行会计核算和变现；（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。

（三）不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。如上述情形发生，基金管理人将根据届时情况按照法律法规及基金合同的要求，对回购价款的支付条件、回购价款与不动产项目估值之间的关联性、对投资者收益的影响等内容进行信息披露，必要时将召开基金份额持有人大会决策。

（四）风险揭示和风险缓释措施

1、风险揭示

在不动产基金招募说明书“第一部分二、风险因素”已进行风险揭示如下：土地使用权到期、被征用或收回的风险:

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴园区一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2064 年 4 月 2 日，嘉兴园区一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2065 年 5 月 22 日，嘉兴园区二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 16 日，嘉兴园区二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期

日为2066年6月17日，嘉兴园区三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2067年2月9日，自基金合同生效之日起42年为不动产基金的存续期，存在不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响不动产基金的收益水平。

2、风险缓释措施

（1）本次评估测算未考虑不动产项目的残值

在本次评估测算中，评估机构未考虑不动产项目的残值。截至2025年12月31日，两个项目土地使用权剩余使用年期短于建筑物剩余经济耐用年限，本次评估测算中，评估机构设定不动产资产的收益年期与土地使用权剩余使用年期一致，土地到期后假设建筑物残值为0。

（2）基金管理人将持续跟踪土地使用权相关政策变化

目前，不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。基金管理人将持续跟踪当地土地使用权政策变化情况，如有明确的土地使用权相关政策出台且对本项目土地使用权续期有重大影响，基金管理人将及时分析相关政策的影响并进行信息披露。

（3）基金管理人将拟定适当的到期处置方案

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

针对基金合同到期的情况，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据法律法规的规定和基金合同的约定专业审慎地处置基金财产，并尽快完成剩余财产的分配。

七、不动产资产所处的行业及区域情况分析

不动产资产所处的行业分析详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“一、项目公司的行业情况及竞争状况”。

（一）区域分析

不动产项目包括嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目，均位于浙江省嘉兴市南湖区。

1、所在区域宏观经济历史和趋势情况

（1）嘉兴市宏观经济环境

嘉兴市地处中国华东地区，是浙江省下辖的地级市，位于浙江省东北部。嘉兴市不仅是长江三角城市群、上海大都市圈内的重要城市，也是杭州市都市圈的副中心城市及京杭大运河沿线的重要城市。嘉兴市东北面与上海市接壤，西面及西北面与湖州市和苏州市接壤，西南面与杭州相接。

图 5-7-1 嘉兴市行政区划



资料来源：嘉兴市人民政府，仲量联行

嘉兴市为浙江省省辖市，下辖 2 区 2 县 3 个县级市，其中 2 区为南湖区和秀洲区；2 县为嘉善县与海盐县；3 个县级市为海宁市、桐乡市、平湖市；共有建制镇 41 个，街道 31 个。除行政区外，嘉兴市设有嘉兴经济技术开发区，全区规划控制面积 110 平方公里，委托管理秀洲区的嘉北、塘汇以及南湖区的城南、长水四个街道。其中，不

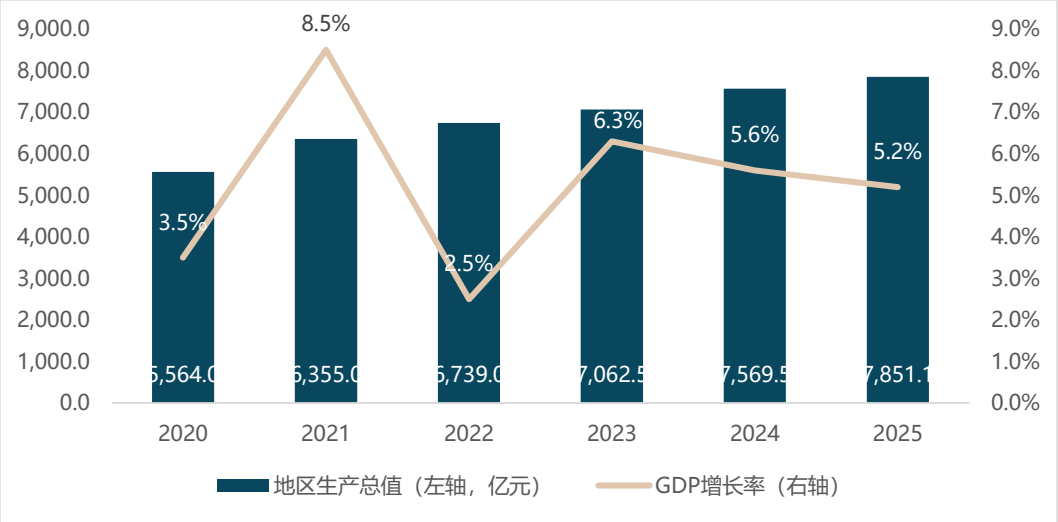
动产项目所处的南湖区是嘉兴市主城区，是马家浜文化的发源地和儒商文化的发祥地，也是中国革命红船的起航地。南湖区下辖 4 个乡镇、9 个街道、143 个村（社区），曾入列全国创新百强区、全国社会治理百强县（市、区）。

嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，交通便利，具有铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式。在铁路方面，嘉兴市拥有沪杭铁路、沪昆高铁等铁路干线及支线，并拥有嘉兴站和嘉兴南站等 7 个火车站点。在公路方面，嘉兴市域内有 8 条高速公路及 320 国道、101 省道、202 省道等公路贯穿全市，并拥有嘉兴汽车北站和嘉兴汽车客运中心两个客运站。在水运方面，嘉兴市拥有京杭大运河、杭申线及六平申线等多条航道，由嘉兴抵达其他地区重要港口（如上海外高桥港等）仅需一个小时左右。在航空方面，区位优势使得由嘉兴抵达上海虹桥国际机场、上海浦东国际机场及杭州萧山国际机场仅需一小时左右，另外，嘉兴南湖机场预计 2025 年投入运行，该机场定位为客运支线机场、专业性航空货运枢纽。

1）嘉兴市地区生产总值（GDP）

近年来，嘉兴市不断推进供给侧结构性改革，推动产业升级发展，全市经济实现高质量发展， 2020 至 2025 年地区生产总值年均复合增长率为 7.1%。2025 年嘉兴市实现地区生产总值 7,851 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.2%。其中，工业生产增势平稳，新兴产业向新向优发展；服务业实现稳定增长，现代服务业发展良好，为区域物流产业发展提供良好的经济基础。

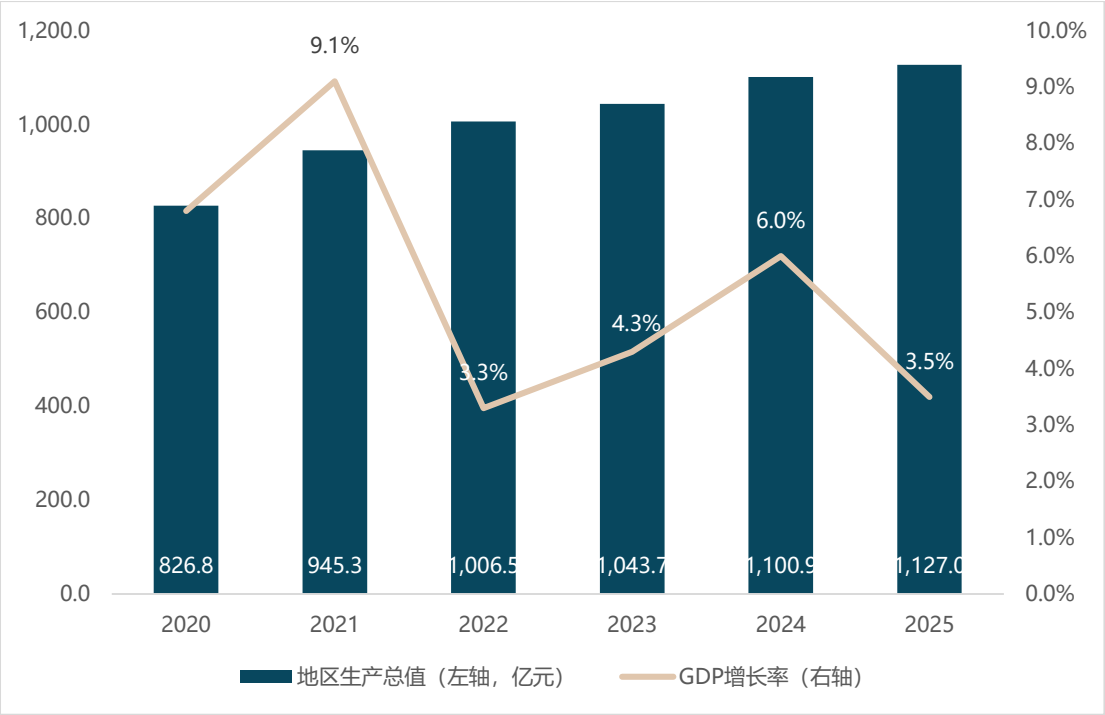
图 5-7-2：嘉兴市地区生产总值与增长率（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

近年来，不动产项目所在的南湖区经济亦实现较快发展， 2020 至 2025 年地区生产总值（行政区口径，下同）年均复合增长率为 6.4%。2025 年南湖区实现地区生产总值 1,127 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%。

图 5-7-3：南湖区地区生产总值与增长率（2020-2025 年）



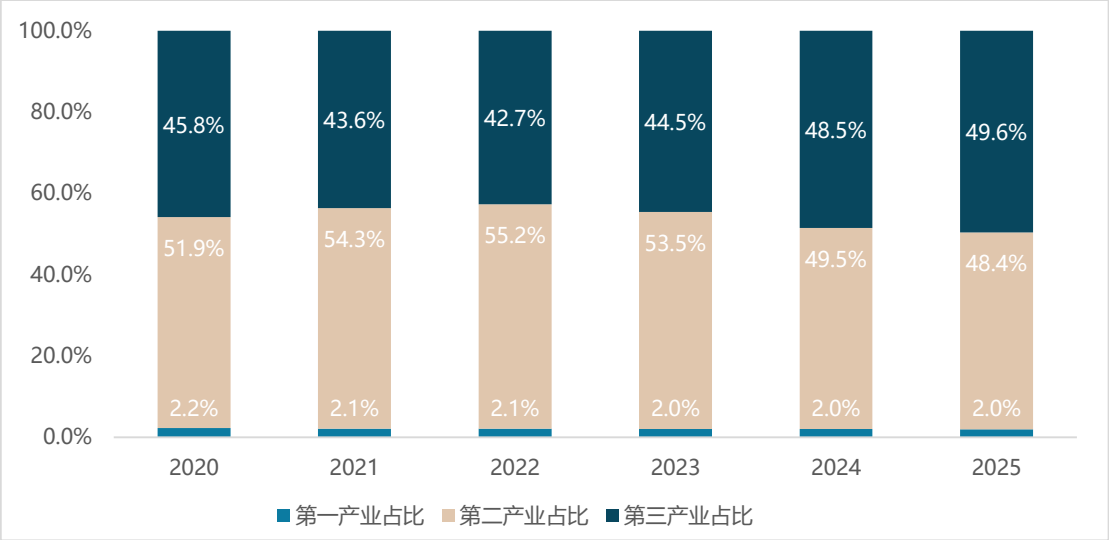
资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2）嘉兴市产业结构

近年来，嘉兴市产业现代化水平不断提升，现已形成第二及第三产业协同发展格局。2025 年，嘉兴市第二产业增加值实现 3,800.42 亿元，占地区生产总值比例为 48.4%，其中计算机通信、化工、电气机械和通用设备等行业增加值保持较快增长，分别增长 10.3%、8.8%、7.2%和 7.0%，规上高技术制造业、数字经济核心制造业和装备制造业增加值分别增长 13.6%、8.6%和 7.9%，均好于全市规上工业平均水平，带动城市物流仓储市场发展。2025 年嘉兴市第三产业增加值达 3,895.17 亿元，同比增长 6.2%，占地区生产总值比例为 49.6%。伴随着嘉兴市产业结构调整优化，作为第三产业的重要组

成部分的物流业预计将保持稳健发展。

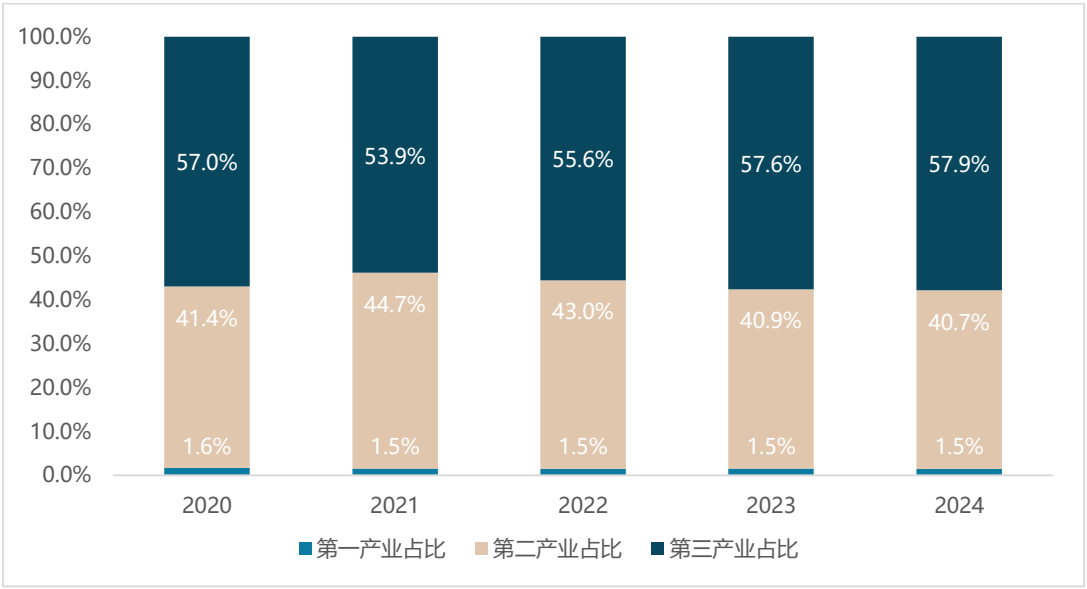
图 5-7-4：嘉兴市产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2024 年，不动产项目所在南湖区三次产业占比为 1.5：40.7：57.9。其中，第二产业增加值达 447.77 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 41.4%回落至 2024 年的 40.7%；第三产业增加值达 637.05 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 57.0%提升至 2024 年的 57.9%。作为嘉兴的核心城区之一，南湖区不断提升的第三产业比重说明该区包括物流业在内的现代服务业发展持续向好。

图 5-7-5：南湖区产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

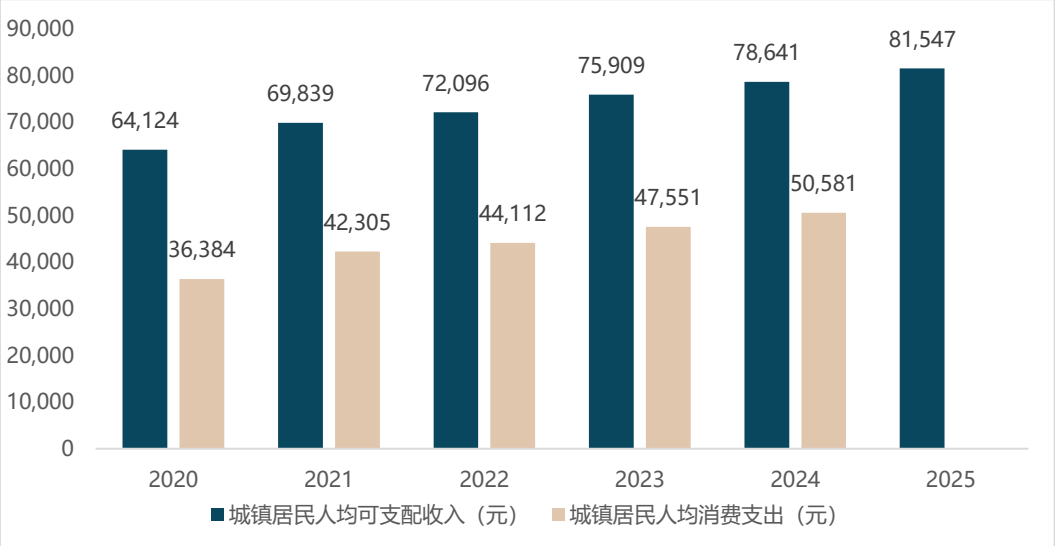
3）嘉兴市面积、人口规模及城镇化水平

嘉兴市陆地面积为 3,915 平方千米，其中平原面积为 3,477 平方千米，水面面积为 328 平方千米，丘陵山地面积为 40 平方千米；市境海域面积为 4,650 平方千米。截至 2024 年末，嘉兴市常住人口为 560.8 万人，其中人口城镇化率达 74.5%。

4）嘉兴市居民人均收支情况

2020 至 2025 年，随着经济的高质量发展，嘉兴市城镇居民人均可支配收入呈稳步增长态势，2025 年突破 8 万元大关，达到 81,547 元，同比增长 3.7% 。与此同时，嘉兴市城镇居民人均消费支出也呈现逐年上升的趋势，2024 年人均消费支出为 50,581 元，同比增长 6.4%。嘉兴市居民收入与支出的持续增长体现出居民消费水平的提升，为电商、传统零售等行业带来发展动力，进而促进作为商品流通重要中间环节的物流行业稳步发展。

图 5-7-6：嘉兴市城镇居民人均收支情况（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

备注：截至本报告出具日，嘉兴市暂未公布 2025 年城镇居民人均消费支出情况数据。

（2）嘉兴市发展规划

依据 2023 年 1 月嘉兴市自然资源和规划局发布的《嘉兴市国土空间总体规划 2021-

2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市将立足浙江省全面接轨上海的“桥头堡”，长三角生态绿色一体化发展示范区和虹桥国际开放枢纽金南翼等战略地位，优化“一核引领、三廊提升、一体发展”的市域总体格局。其中，“一核引领”是指通过中心城区空间结构优化与创新要素集聚提升；“三廊提升”是指中部发展 G60 科创走廊，南部打造杭州湾北岸先进制造发展走廊，北部形成生态绿色发展走廊；“一体发展”是指以接沪协同区、临杭协同区为重点，以长三角生态绿色一体化发展示范区为主体，深入全面推动嘉兴融入长三角一体化发展。此外，嘉兴市将定位为长三角重要综合交通枢纽，打造高能级综合枢纽、长三角航空联运中心和以嘉兴港为主体的海河联运枢纽。南湖区作为嘉兴市中心城区，将集聚城市重大服务功能与文化功能，布局市级重大公共服务设施，打造全类型高能级的公共服务核心。

图 5-7-7：嘉兴市域空间结构图



资料来源：《嘉兴市国土空间总体规划 2021-2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市自然资源和规划局

依据 2021 年 3 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴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》，到 2025 年，嘉兴市将实现在长三角核心区城市群中战略性崛起，在推动构建新发展格局中努力成为长三角核心区联通国内国际双循

环的黄金节点，成为现代化浙北大城市、长三角活力增长极和功能完善的稳固桥头堡。此外，根据《嘉兴市服务业发展十四五规划》，“十四五”期间，嘉兴市将以满足实体经济需求为导向，着力完善物流综合网络，加强数字技术应用赋能，充分发挥物流服务业对嘉兴城市能级提升的支撑作用，努力打造成为长三角区域物流枢纽城市。

依据 2021 年 12 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，至 2025 年，嘉兴市将基本建成高水平现代化交通强市，完成综合交通投资约 2,000 亿元，基本建成城际、市域、市内 3 个“半小时交通圈”及铁路枢纽、航空枢纽、海河联运枢纽三大枢纽，全面形成枢纽嘉兴、交通网络、一体融合、城乡统筹、运输效能、交通品质六大标志性成果，全力打造长三角核心区中心枢纽。公路方面，“十四五”期间，嘉兴市将重点推进现代公路网建设，规划完成投资约 917 亿元，建设高速公路 150 公里以上，普通国省道 400 公里以上，快速道路 70 公里以上；铁路方面，嘉兴市将加密沪嘉杭通道，构建苏家甬通道，谋划嘉湖通道，构建全市“米字型”铁路网络，实现嘉兴与长三角区域主要城市，以及虹桥、浦东、萧山三大国际机场半小时畅达；水运方面，将以嘉兴“三横三纵”国家高等级航道网为建设重点，实现千吨级航道总里程超 250 公里；航空方面，将全面完成嘉兴军民合用机场改扩建工程，推进圆通嘉兴全球航空物流枢纽等基础项目建设。未来，嘉兴市交通基础设施体系的进一步完善将为区域物流行业的发展提供良好基础。

图 5-7-8：嘉兴市“十四五”综合交通规划布局图



资料来源：《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，嘉兴市人民政府

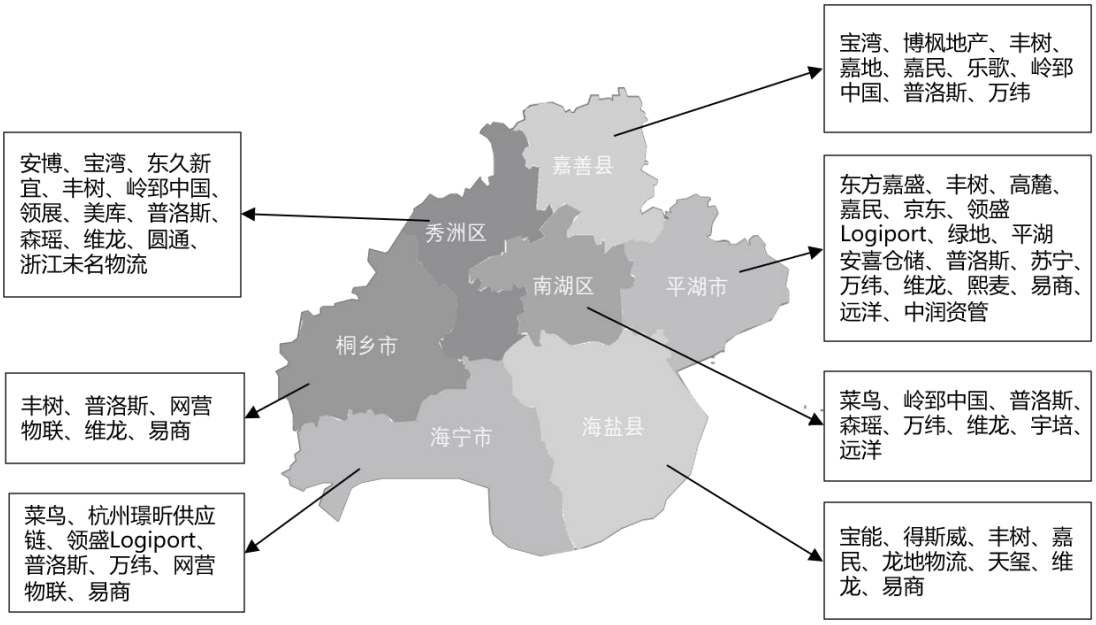
2、区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

（1）嘉兴市物流市场概览及供给情况

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷，为现代物流业的发展带来便利。分区域来看，截至 2025 年第三季度末，平湖市近年来在独山港和乍浦港物流产业规划的推动下，物流仓储市场快速发展，成为全市物流仓储资源最丰富的区域。南湖区是嘉兴市的中心城区，基础设施完善，较多物流仓储项目落户于此。海宁市凭借临近杭州的区位交通优势，物流仓储资源不断增长。桐乡市 2024 年以来出台系列政策推动区域物流产业发展，吸引开发商进驻建设仓储设施。嘉善县毗邻上海市青浦区和松江区，是嘉兴市承接上海市外溢需求的第一站，区域内物流仓储资源较为丰富。秀洲区是嘉兴现代物流园所在区域，聚集有较多物流仓储资源。此外，海盐县也分布有数个物流仓储项目。

从开发商角度看，嘉兴市吸引了国内外知名物流地产商入驻，如普洛斯、嘉民、宝湾、万纬、易商等，市场集聚效应显著。其中，平湖市依托独山港和乍浦港物流产业的持续发展，近年来吸引了知名物流地产开发商进驻，陆续落成熙麦嘉兴现代航空领航园、易商独山港智能装备制造和电商物流产业园等体量超过 20 万平方米的项目；南湖区凭借成熟的产业配套和良好的交通条件吸引了普洛斯、维龙和万纬等开发商进驻设立物流中心；嘉善县凭借毗邻上海的区位优势，吸引了普洛斯、宝湾、嘉民等国内外知名物流地产开发商在此投资建设物流园区；秀洲区作为鼓励物流企业发展的地区之一，许多知名物流企业也在此落成，例如安博嘉兴物流中心、宇培嘉兴物流园等。

图 5-7-9：嘉兴市各区物流地产开发商分布



资料来源：仲量联行

不动产项目位于嘉兴市南湖区，南湖区区位交通条件良好，沪杭铁路复线、320 国道、京杭大运河贯穿南湖区全区，铁路、公路、水路运输基础设施较为完善，一小时内可达上海虹桥国际机场、杭州萧山国际机场等国内大型机场。南湖区作为嘉兴市的主城区之一，拥有电子信息、特钢制品、精细化工、五金塑料、合成纤维、电子材料、纺织服装等特色产业。交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流企业落地，带动地区仓储物流产业的发展。

（2）不动产项目周边现有在运营竞品情况

不动产项目坐落于南湖区，位于嘉兴经济技术开发区内，与秀洲区相邻。项目毗邻嘉兴南站，周边公路网密集，交通十分便利，基础设施配套完善。本项目的仓库结构多样化，包含立库、单层库以及双层电梯库。在筛选竞品案例时，将以项目周边 5-10 公里内稳定运营的物流仓储项目为参考，竞品案例与本项目在地理位置、交通便捷性、建筑面积以及竣工年份等方面具有相似性。周边竞品项目的分布情况及具体信息如下：

图 5-7-10：不动产项目周边竞品案例分布



资料来源：仲量联行

表 5-7-1：不动产项目周边竞品案例信息（截至 2025 年第四季度末）

案例一	
基本介绍	项目包含 2 栋 2 层坡道库，位于嘉兴经济技术开发区，与本项目直线距离约 2.8 公里。项目距离乍嘉苏高速公路 2.6 公里，距离嘉兴南站 3.2 公里，周边基础设施齐全，交通便捷。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区余新镇新盛路和余凤路交汇处西南侧
竣工年份	2019 年
建筑面积	76,551 平方米
定位	高标仓
有效租金*（元/平方米/天）	0.80-0.90
空置率（%）	0%-5%
案例二	
基本介绍	项目包含 3 栋 1 层平库和 2 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 10.0 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 7 公里，距离常台高速约 10 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区新大路 455 号

竣工年份	一期：2018 年；二期：2019 年
建筑面积	95,294 平方米
定位	高标仓
有效租金*（元/平方米/天）	0.75-1.00
空置率（%）	10-15%
案例三	
基本介绍	项目包含 2 栋 3 层坡道库（坡道通往 2 层、货梯通往 3 层），与本项目直线距离约 8.1 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 2.1 公里，距离嘉兴南站约 6.8 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区新大路 3121 号
竣工年份	2021 年
建筑面积	约 63,000 平方米
定位	高标仓
有效租金*（元/平方米/天）	0.80-0.90
空置率（%）	约 25%
案例四	
基本介绍	项目包含 3 栋 2 层坡道库及 2 栋 1 层平库，与本项目直线距离约 8.5 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1222 号
竣工年份	2016 年
建筑面积	138,583 平方米
定位	高标仓
有效租金*（元/平方米/天）	0.90-1.00
空置率（%）	20-25%
案例五	
基本介绍	项目包含 4 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 8.1 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1456 号
竣工年份	2020 年
建筑面积	93,177 平方米
定位	高标仓

有效租金*（元/平方米/天）	0.79-1.02
空置率（%）	约 45%

备注：租金为有效租赁口径，含物业管理费、不含税。
资料来源：仲量联行

（3）不动产项目未来 3 年已规划竞品情况

根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，预计 2026 到 2028 年之间嘉兴全市物流仓储市场新增供应累计约 80 万平方米，去化压力较之前有所缓解。

3、区域核心客群特征和需求情况

嘉兴市地处上海、杭州、苏州、宁波四大城市的几何中心，能够便捷承接来自上海等核心城市的产业外移，并于周边城市形成紧密的产业链协作关系，成为长三角重要的区域转运和分拨中心。另外，嘉兴市致力于打造 1 个全球性、3 个全国性、5 个长三角区域性先进制造业集群和 N 个高成长性“新兴”产业群构成的“135N”先进制造业集群体系。良好的区位优势和产业发展基础吸引各类制造业和物流企业进驻，带动区域高标仓市场发展，高标仓租户主要为各类生产企业、第三方物流及电商企业。

从本项目所在的南湖区来看，市场供应方面，南湖区凭借良好的区位交通条件和产业基础，吸引了国内外知名地产开发商进驻，是嘉兴市仓储资源最为丰富的区域之一，充足的物流仓储资源有力支撑南湖区物流行业的发展需求。市场需求方面，南湖区作为嘉兴市的主城区之一，不仅拥有电子信息、电子材料及纺织服装等优势特色产业，未来还将大力发展作为国家示范双创基地的嘉兴科技城及南湖新区等平台，进一步推动装备制造业及高新技术制造业发展。另外，本项目位于嘉兴经济技术开发区内，未来将着力构建智能制造和生命健康“两大产业集群”，积极培育新一代信息技术和新材料“两大新兴产业”，大力发展信息服务、科技服务、新兴金融、专业服务、现代商贸以及文化创意等现代服务业，从而带动对物流仓储设施的需求。同时，南湖区的交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流公司在此落地，带动了地区仓储物流产业的发展。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响分析

嘉兴市物流仓储市场近年来面临阶段性供需失衡，新增供应短期内超过市场需求增速，导致市场去化周期延长，租金上行空间受限。截至2025年第四季度末，嘉兴市高标仓平均有效租金为0.80-0.90元/平方米/天（含物业管理费、不含税，以下同）。得益于多元化的租户结构和相对稳定的市场需求，市场中长期前景仍保持乐观。

空置率方面，2024年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至2025年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约25%。未来，随着嘉兴市经济稳步增长以及物流支持政策持续落地，物流仓储市场将维持稳健发展，空置率或将保持稳中有降的发展趋势。

本项目所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。此外，依托良好的制造业基础和对接上海的产业发展策略，南湖区制造业企业集聚效应明显，为物流仓储市场需求提供坚实支撑。

截至2025年第四季度末，南湖区高标仓项目有效租金为0.80–1.00元/平方米/天。尽管受阶段性租户调整等因素影响，区域市场短期有所波动，但整体空置水平仍处于相对可控区间，南湖区高标仓空置率约为20.2%，低于嘉兴市整体水平，体现出核心城区需求基础更为稳固。

从全年走势来看，2025年区域空置率在高位基础上呈现逐季修复态势，叠加季度环比持续改善，市场去化节奏稳步恢复，嘉兴市场空置率亦呈现环比下降趋势。结合当前新增供应逐步消化及租金灵活调整，区域供需关系正持续改善。

在此背景下，本项目采用整租模式，有效规避零散招商带来的不确定性，出租稳定性和现金流确定性优势进一步凸显。

（2）不动产项目的优势分析

1）嘉兴市位于长三角地理核心，区位优势明显，仓储物流市场成熟稳定。

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷、基础设施完善，为现代物流

业的发展带来便利。嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，具有7个火车站点、8条高速公路、多条水运航道以及2025年新投运定位为专业性航空货运枢纽的嘉兴南湖机场，可通过铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式抵达。同时，未来三年嘉兴全市潜在新增供应规模回落，结合嘉兴市地理优势带来的物流市场需求，区域高标准物流市场未来发展趋势稳定。

2）不动产项目体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出。

嘉兴园区总建筑面积为412,140.59平方米，可租赁面积403,414.43平方米，已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应。

3）依托菜鸟供应链业务的领先优势，不动产项目整租模式具有可持续性。

关于整租模式的可持续性，请见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（二）盈利模式概况”之“5、整租模式的可持续性”及本文件“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（四）项目运营未来展望”。

（3）不动产项目的潜在挑战

不动产项目由杭州菜鸟整租，若单一租户退租，重新招租具有潜在挑战，但考虑到项目作为菜鸟集团在全国的核心物流节点之一，不动产资产为电商适配性较高的高标仓库，在区域内对于电商类商户具有竞争优势。同时，运营管理机构也具备市场化对外租赁的能力和优势。详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（四）项目运营未来展望”。

八、不动产项目经营模式

不动产项目经营模式详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”。

九、不动产项目经营业绩及财务状况分析

（一）不动产项目财务情况

不动产项目财务情况详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“四、项目公司的财务状况分析”。

（二）不动产项目历史经营业绩分析

1、整租租约

嘉兴园区历史三年及预测均采用关联方整租模式，租约主要商业条款如下表。

表 5-9-1：嘉兴园区租约主要商业条款

	前序租约	现行租约
承租方	浙江菜鸟	杭州菜鸟
起租日	2018 年 7 月 1 日	2025 年 9 月 1 日
租约期限（年）	8.94	5.3
租约起始租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.92	0.87
租金增长率	3%	3.5%
免租期	无	无

注：浙江菜鸟是前序租约的初始承租人。嘉兴传云的前序租约于 2024 年 1 月 25 日通过补充协议的形式，将承租人由浙江菜鸟变更为杭州菜鸟。

2、整租模式商业合理性及租金定价公允性

整租模式的商业合理性及可持续性和租金定价公允性请见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（二）盈利模式概况”。

3、终端用户分散度

嘉兴园区整租穿透终端用户为物流供应链条上的商家，底层现金流逻辑分散。截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴园区的终端用户为天猫超市、某关联运动服装企业及多个第三方商户，覆盖多个细分行业，非关联方商户使用面积占比为 63.70%。在终端用户层面，现金流来源较为分散。以天猫超市为例，天猫超市支付给整租方杭州菜鸟的供

应链服务费穿透来源于大量消费订单收入中对应的商品存储、分拣、包裹、运输、配送、退货等一系列服务收入。

穿透至最终消费者，支持终端用户供应链服务需求的是电商服务的大量零售消费者真实消费需求，现金流来源分散。

表 5-9-2：项目穿透终端用户情况

终端用户名称	行业	使用面积（平方米）	是否关联租户	面积占比	简介
天猫超市	电商零售	134,000.00	是	33.2%	阿里巴巴集团旗下领先的网上超市平台
A（快消品类多家商户）	快速消费品	120,000.00	否	29.7%	多个领先的快速消费品品牌
B（美护健康品类多家商户）	美护健康	40,000.00	否	9.9%	多个领先的美护健康品牌
C	服饰	14,000.00	否	3.5%	某领先运动服装企业
D	服饰	18,000.00	否	4.5%	某领先运动服装企业
E	服饰	12,500.00	是	3.1%	某领先运动服装企业
其他	综合	64,914.43	否	16.1%	-
合计	-	**403,414.43**	-	**100.0%**	-

注 1：A 及 B 为相同品类的多家商户集合，无使用面积超过 10%的单一商户。

注 2：其他为多行业的多个商户，无使用面积超过 3%的单一商户。

天猫超市是使用面积占比最高的终端用户。天猫超市诞生于 2011 年 4 月，是阿里巴巴集团旗下自营、优质平价的线上超市，通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

4、租赁合同特殊条款

现行租约中对租赁期限限制、转租限制、优先购买安排、提前退租等事项做了约定，前述条款均为租赁合同项下的常规商业安排，该等安排合法合规，不违反任何强制性法律规定，不存在影响持续经营的重大法律障碍。

（1）租赁期限限制及续租机制

现行租约租期共 64 个月，自 2025 年 9 月 1 日起租。

关于租金调价及续租安排，根据现行租约及运管管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序；若杭州菜鸟不续租，需提前9个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于3年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

（2）转租限制

在杭州菜鸟向终端用户提供供应链管理服务的过程中，可能涉及仓储面积的转租，因此，在现行租约中，对不动产项目的转租进行了约定。

根据现行租约约定，杭州菜鸟有权将租赁物业的全部或部分区域转租或提供给第三方运营和使用，或用于杭州菜鸟与第三方开展的合作，且杭州菜鸟有权引进第三方供应商在租赁物业内为杭州菜鸟提供仓储服务。

（3）优先购买安排

根据现行租约约定，在租赁期限内，嘉兴传云及嘉兴传祥有权将房屋产权转让给任何第三方或用以出资、融资等，但嘉兴传云及嘉兴传祥应至少提前30个工作日书面通知杭州菜鸟并确保杭州菜鸟能按照约定条件继续使用该房屋，杭州菜鸟确认放弃对房屋的优先购买权。

（4）提前退租

根据现行租约约定，杭州菜鸟同意，租赁期限届满前，如提前退租（含部分退租）或确定续租后违约的，杭州菜鸟需向嘉兴传云及嘉兴传祥赔偿相应退租部分或全部的租赁面积对应的剩余租赁期限下的租金、物管费总额的100%作为违约金。

（5）租金优惠减免

无。

5、租赁合同备案

嘉兴传云、嘉兴传祥已于2025年9月26日分别与杭州菜鸟签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”及编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》。嘉兴传云、嘉兴传祥已取得嘉兴市南湖区人民政府长水街道办事处（简称“街道办”）

于 2026 年 3 月 23 日出具的复函，载明同意对前述《房屋租赁合同》予以租赁备案，自复函下发之日起视为备案完成。

6、减免优惠

不动产项目由杭州菜鸟整租，未设置免租期等减免优惠政策。

7、补贴

经原始权益人确认，同时根据经普华永道审计的项目公司 2023-2025 年度财务报表及戴德梁行出具的资产评估说明，本项目最近三个会计年度收入来源和未来收入预测中均不含直接或间接形式的各类政府补贴资金。本项目最近三个会计年度存在历史一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产评估范畴。

项目最近 3 个会计年度，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为 692.37 万元、735.76 万元及 648.43 万元，计入其他收益科目。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下:

表 5-9-3：政府补贴情况

	政府补贴金额（万元）		
补贴类别	**2025 年**	**2024 年**	**2023 年**
收到和收益相关的补贴	1.19	88.51	45.13
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	647.24	647.24	647.24
合计值	**648.43**	**735.76**	**692.37**

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至 2025 年 12 月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计 22,673.77 万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

实收口径的政府补贴明细如下:

表 5-9-4：政府补贴明细

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持; 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
				〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点; 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
				的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209,415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

8、税收

项目公司主要应纳税项及税率情况详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、项目公司的财务状况分析”之“（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况”与“（二）项目公司嘉兴传祥财务及经营情况”。

9、资产选取依据

截至 2025 年 12 月 31 日，除嘉兴园区外，原始权益人控股股东浙江菜鸟管理的境内仓储物流园区中，进入运营期的境内仓储物流园区合计建筑面积超过 900 万平方米。其中，共有 18 个项目进入稳定运营期并基本符合公募 REITs 申报条件，合计建筑面积约 230 万平方米。

表 5-9-5：符合申报条件项目列表

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态（完工时间）	建筑面积（平方米）
中国智能骨干网金义一期园区	仓储物流	浙江省金华市	2015/8/6	203,179
中国智能骨干网成都新都园区	仓储物流	四川省成都市	2019/10/10	143,278
中国智能骨干网无锡园区	仓储物流	江苏省无锡市	2021/4/25	162,319
中国智能骨干网西安沣东园区	仓储物流	陕西省西安市	2018/8/15	132,839
中国智能骨干网成都双流园区	仓储物流	四川省成都市	2019/9/20	203,733
中国智能骨干网泉州晋江园区	仓储物流	福建省泉州市晋江市	2018/9/4	154,243
中国智能骨干网武汉江夏一期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2020/9/30	146,770
中国智能骨干网南京空港一期园区	仓储物流	江苏省南京市	2020/12/21	204,086
中国智能骨干网南昌向塘一期园区	仓储物流	江西省南昌市	2021/6/1	67,856
中国智能骨干网贵阳龙里一期园区	仓储物流	贵州省黔南布依族苗族自治州	2021/5/26	33,307
中国智能骨干网重庆两江非保一期园区	仓储物流	重庆市	2019/1/10	87,704
中国智能骨干网重庆两江非保二期园区	仓储物流	重庆市	2018/12/6	73,434
中国智能骨干网重庆两江保税园区	仓储物流	重庆市	2018/4/8	66,580
中国智能骨干网武汉江夏二期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2022/3/21	128,961

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态（完工时间）	建筑面积（平方米）
中国智能骨干网合肥空港园区	仓储物流	安徽省合肥市	2022/3/31	211,447
中国智能骨干网青岛即墨园区	仓储物流	山东省青岛市	2021/5/10	89,494
中国智能骨干网宁波保税园区	仓储物流	浙江省宁波市	2022/2/28	56,322
中国智能骨干网西安高新园区	仓储物流	陕西省西安市	2024/7/25	116,920

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东管理的其他同类资产的区域分布、盈利能力、股权结构等情况，将嘉兴园区作为不动产基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下:

（1）嘉兴园区的区位优势

嘉兴园区所处长三角区域旺盛内需支撑电商业务稳定增长，有利于确保项目长期租赁需求。嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

（2）嘉兴园区在菜鸟供应链网络中的枢纽定位

嘉兴园区是菜鸟长三角供应链网络中的核心枢纽，承接沪杭甬及长三角城市群的核心仓储与分拨，并作为天猫超市华东总部仓，支撑半日达/当日达全域覆盖。自起始运营以来，嘉兴园区在过去 7 年的时间里，一直采用关联方整租的业务模式，经营收益稳定。整租模式的可持续性经过长期市场检验。

（3）嘉兴园区体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出

嘉兴园区已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应，进一步提升园区在菜鸟集团全国物流节点中的调度优先级与资源保障能力。

（4）项目公司股权结构清晰，合规性完备，募集资金便于境内使用

截至基准日，嘉兴园区项目公司均为内资企业，其股权由浙江菜鸟 100%间接持有，股权结构清晰，募集资金便于境内使用。项目投资建设文件不涉及对土地或者项目公司股权的转让限制。

10、中国智能骨干网嘉兴园区同业竞争

根据原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构的说明，截至本报告出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

同时，原始权益人控股股东/原始权益人/运营管理机构已采取合理措施防范潜在的同业竞争风险并出具承诺函，详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、利益冲突及关联交易”之“（三）相关利益冲突的防范机制”。

不动产项目周边的其他可比竞品情况，详见本报告“第五章 不动产资产”之“七、不动产资产所处的行业及区域情况分析”之“（一）区域分析”。

11、重要会计政策和会计估计

重要会计政策和会计估计参见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四项目公司的财务状况分析”之“（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况”及“（二）项目公司嘉兴传祥财务及经营情况”。

十、不动产资产的估值情况

（一）不动产项目的估值

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

1、评估基准日

评估基准日为2025年12月31日。

2、评估方法

经评估机构分析，由于嘉兴园区为收益性物业，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。因此根据嘉兴园区的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

本次估价过程中评估机构将嘉兴园区按照预测期内（2026年1月1日至2035年12月31日）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。

3、评估假设条件

评估机构在本次评估中采取的评估假设条件详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

4、评估过程

评估机构本次的评估过程详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

5、评估参数设置依据

截至2025年12月31日，不动产项目的估值为17.36亿元，所采用的评估参数具体如下:

项目名称	比准租金水平（元/平方米/日）	预测期内出租率	预测期内租金增长率	折现率
中国智能骨干网嘉兴园区	0.84（不含增值税、含管理费；不同楼层及配套区域综合修正系数为80%-125%）	预测期内出租率按98%测算	2026年及以后3.5%	7.50%

（1）项目运营收入预测参数设置

嘉兴园区的运营收入主要包括租金收入及其他收入，可出租面积403,414.43平方米，于价值时点已整租给杭州菜鸟，出租率为100.0%，全部租约面积于2030年到期。

1）收入确定方法

（a）租金收入（含管理费）

租赁期限内的租金采用 2025 年 9 月签订的《租赁合同》中约定的租金预测合同期内收入，租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入。其中，管理费与整租合同一致，按照总租金单价 30%与客户签约。

（b）其他收入

根据签订的光伏合同，嘉兴园区预测期内年光伏收入（不含增值税）约为 17.89 万元。

2）市场租金估计

评估机构采用比较法确认市场租金，评估机构首先选择其中三个较为接近嘉兴园区情况的可比实例作为参照，可比实例情况如下:

可比实例	交易日期	租金单价（元/平方米/天）	用途
可比实例一	2025 年第四季度	0.81	仓库
可比实例二	2025 年第四季度	0.90	仓库
可比实例三	2025 年第四季度	0.79	仓库

注 1: 上述价格均为不含增值税、含管理费，有效租金

注 2: 可比竞品项目覆盖上述可比实例。

比准租金单价参考现有租约一般操作，按照管理费占总租金单价 30%设置。此外，嘉兴园区仓库不同楼层及配套区域硬件设施及建筑功能不同，租金定价有所差异，综合修正系数为 80%-125%，修正后估价对象整体比准租金单价为 0.56 元/平方米/天、比准管理费单价为 0.24 元/平方米/天。

3）出租率、收缴率及租金增长率

（a）预测期内出租率分析

嘉兴园区 2023 年-2025 年出租率均为 100%。

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。截至价值时点，估价对象签约租户共计 1 个，新签订租约将于 2030 年到期。

综上，根据嘉兴园区历史及价值时点出租率情况及市场调研，结合项目所在区位情况，评估机构认为嘉兴园区已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。嘉兴园区所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，评估机构在考虑合理的租户换租率、租赁期限、空置期长度后，同时根据嘉兴园区自身签约情况，设置本次估价预测期内出租率按 98%测算。

（b）收缴率

嘉兴园区 2023 年-2025 年收缴率均为 100%。评估机构结合不动产项目历史收缴率情况及在执行租约情况，设置本次评估收缴率按照 100%计算。

（c）预测期内增长率分析

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。嘉兴园区及区域内其他可比仓储物流项目签约租户租金增长率一般为 3%-4%。

综上，评估机构预计预测期内市场租金增长率按照每年增长 3.5%测算。

（d）预测期外净收益增长率分析（长期增长率）

评估机构根据嘉兴园区类似物业的发展经验及所在区域的市场状况综合分析，预测期后至收益期届满的长期增长率采用 2.00%测算。

（2）项目运营支出预测参数设置

1）运营期间成本费用

嘉兴园区历史付现成本费用主要包括物业管理费、运营管理费、保险费等。

（a）物业管理费

评估机构主要参考物业管理支出预算，2026 年-2027 年参考《物业管理合同》进行测算，2026 年-2027 年的年度物业管理费支出约为 847.3 万元。后续年度物业管理费支出按照每两年增长 2.0%测算。

（b）运营管理费

评估机构结合历史运营成本情况的分析、运营管理机构的运营能力分析及同类不动产项目运营成本的调研，预测期内的运营管理费根据历史及后续预期所需支出情况，按照不含税运营收入的1.0%计算。

（c）保险费

嘉兴园区已投险种包含财产一切险、公众责任险、营业中断险。评估机构参考历史保单及保险费率，预测期内保险费支出按照约28.6-28.9万元/年测算。

2）资本性支出

预测期内的资本性支出评估机构参考了工程尽调机构格利资工程咨询（上海）有限公司出具的《工程尽职调查报告》，2026年资本性支出约为272.0万元，预测期内后续年度增速为2.0%。

3）税金及附加

（a）增值税

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。

嘉兴园区预测期内发生应税销售为分期取得的租金、管理费收入等，其中嘉兴园区一期租金收入增值税率为5%（因一期为2016年4月30日前取得的不动产，因此适用简易计税方法，按照5%的规定征收率计算缴纳增值税），二期、三期租金收入增值税率为9%。物业管理费收入增值税率为6%。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（b）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。

嘉兴园区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。

（c）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%。

嘉兴园区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%。

（d）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。

嘉兴园区所在地的土地使用税为8元/平方米/年，嘉兴园区所占用国有建设用地面积为449,592.20平方米。

（e）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。

嘉兴园区按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

（3）运营净收益

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计 2026 年及 2027 年估价对象运营收入及运营净收益情况如下:

	2026 年	**2027 年**
运营收入	133,425,563.01	138,064,908.84
成本费用	10,093,405.18	10,140,429.25
税金及附加	15,375,134.58	15,806,459.55

	2026年	2027年
运营收入-成本费用-税金及附加	**107,957,023.25**	**112,118,020.04**
资本性支出	2,719,707.00	2,774,101.14
运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出	**105,237,316.25**	**109,343,918.91**

（4）收益年期

嘉兴园区一期土地使用权终止日期为2064年4月2日及2065年5月22日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期分别为38.3、39.4年；嘉兴园区一期于2017年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约8年，嘉兴园区一期剩余经济耐用年限约为 52 年-72 年；根据孰短原则，嘉兴园区一期收益年期分别为38.3、39.4年。

嘉兴园区二期土地使用权终止日期为2066年6月16日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为40.5年；嘉兴园区二期于2018年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约7年，嘉兴园区二期剩余经济耐用年限约为53年-73年；根据孰短原则，嘉兴园区二期收益年期为40.5年。

嘉兴园区三期土地使用权终止日期为2067年2月9日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为41.1年；嘉兴园区三期于2018年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约7年，嘉兴园区三期剩余经济耐用年限约为53年-73年；根据孰短原则，嘉兴园区三期收益年期为41.1年。

（5）折现率（报酬率）

本次评估采用 7.50%的折现率（报酬率）。该折现率（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，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 1.86%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。嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区，当地社会经济环境发展良好，根据估价对象的区位，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，计算采用上述报酬率较为合理。

6、评估价值

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米，2026 年资本化率[12]为 6.06%。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

7、账面价值与评估价值的差异情况

由于项目对于投资性房地产的计量采用公允价值计量法，因此账面价值与评估价值一致，无差异。

8、不同评估方法校验说明

戴德梁行选取了成本法作为本次评估校验方法。校验结果如下:

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
嘉兴园区	412,140.59	收益法	1,736,000,000	4,212
		成本法	1,967,000,000	4,773

嘉兴园区以收益法估值总价为 17.36 亿元，采用成本法校验测算总价为 19.67 亿元，结果差异在 20%之内，本次估价结果具备合理性。校验过程详见评估报告。

（二）基金管理人及计划管理人对不动产项目评估参数合理性意见

[12] 2026 年资本化率=2026 年预测运营净收益（扣减资本性支出）/项目估值

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，财务顾问认为估值参数的取值具有合理性。

（三）评估基准日后重大变化

评估基准日后，不动产项目未发生可能导致收入或者成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

十一、不动产资产的现金流预测

（一）可供分配金额测算

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》，基金管理人编制了2026年度及2027年度（以下简称“预测期”）的《可供分配金额测算报告》。《可供分配金额测算报告》包括预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额计算表及相关附注。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对《可供分配金额测算报告》进行了审核并出具了可供分配金额测算表及审核报告。投资者应当阅读《可供分配金额测算报告》及审核报告全文。

《可供分配金额测算报告》是基金管理人在各项假设的基础上编制的，并且披露了基金管理人认为对评估《可供分配金额测算报告》至关重要的所有重要信息。虽然《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。

需特别说明的是，因不动产基金实际取得项目公司控股权的日期并非《可供分配金额测算报告》预测起点，故不动产基金的预测可供分配金额与预测现金流分派率需要根据不动产基金对不动产项目享有控股权的实际天数进行折算。

不动产基金预测合并利润表、预测合并资产负债表、预测合并现金流量表和可供分配金额计算表如下:

1、预测合并利润表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测合并利润表如下：

表 5-11-1：不动产基金预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	136,697,268.91	136,697,268.91
其中：营业收入	136,672,871.73	136,672,871.73
利息收入	24,397.18	24,397.18
二、营业总成本	-98,682,799.77	-97,573,342.43
其中：营业成本	-52,603,943.48	-52,856,613.84
税金及附加	-20,109,279.84	-18,999,731.20
管理人报酬	-15,771,193.59	-16,281,048.48
托管费	-147,560.00	-150,587.09
利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
其他费用	-2,528,244.44	-1,770,307.87
三、利润（亏损）总额	38,014,469.14	39,123,926.48
减：所得税费用	-7,743,527.39	-5,807,846.44
四、净利润（亏损）	30,270,941.75	33,316,080.04
五、综合收益总额	30,270,941.75	33,316,080.04

2、预测合并资产负债表

表 5-11-2：不动产基金预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
资产		
货币资金	101,423,016.10	107,923,737.63
应收账款	13,723,911.95	10,979,042.83
其他流动资产	115,371.46	115,371.46

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
流动资产合计	115,262,299.51	119,018,151.92
投资性房地产	1,661,409,356.52	1,618,723,266.76
长期待摊费用	4,562,033.07	4,910,248.98
固定资产	207,771.00	224,717.54
非流动资产合计	1,666,179,160.59	1,623,858,233.28
资产合计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20
负债		
应付账款	2,627,448.09	2,627,448.09
预收账款	371,360.47	371,360.47
应交税费	1,305,623.97	1,199,083.92
其他应付款	2,354,612.69	2,354,612.69
流动负债合计	6,659,045.22	6,552,505.17
长期借款	260,139,600.00	259,879,200.00
递延所得税负债	8,771,873.13	8,421,546.09
非流动负债合计	268,911,473.13	268,300,746.09
负债合计	275,570,518.35	274,853,251.26
所有者权益		
实收基金	1,475,600,000.00	1,475,600,000.00
未分配利润	30,270,941.75	-7,576,866.06
所有者权益合计	1,505,870,941.75	1,468,023,133.94
负债和所有者权益合计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20

3、预测合并现金流量表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测合并现金流量表如下:

表 5-11-3：不动产基金预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	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	143,360,325.07	148,785,795.10
收到其他与经营活动有关的现金	24,397.18	24,397.18
经营活动现金流入小计	143,384,722.25	148,810,192.28
购买商品、接受劳务支付的现金	-8,473,254.96	-8,473,255.08
支付的各项税费	-81,281,179.89	-33,366,499.43
支付其他与经营活动有关的现金	-24,778,857.51	-18,756,273.30
经营活动现金流出小计	-114,533,292.36	-60,596,027.81
经营活动产生的现金流量净额	28,851,429.89	88,214,164.47
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	-2,719,707.00	-2,774,101.14
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
投资活动现金流出小计	-1,655,645,435.37	-2,774,101.14
投资活动使用的现金流量净额	-1,655,645,435.37	-2,774,101.14
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,475,600,000.00	-
取得借款收到的现金	260,400,000.00	-
筹资活动现金流入小计	1,736,000,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-71,163,887.85
偿还借款支付的现金	-260,400.00	-260,400.00
偿还利息支付的现金	-7,522,578.42	-7,515,053.95
筹资活动现金流出小计	-7,782,978.42	-78,939,341.80
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	1,728,217,021.58	-78,939,341.80
四、现金净增加额	101,423,016.10	6,500,721.53
加：年初现金余额	-	101,423,016.10
五、年末现金余额	101,423,016.10	107,923,737.63

4、预测可供分配金额计算表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测可供分配金额计算表如下:

表 5-11-4：不动产基金预测可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	30,270,941.75	33,316,080.04
折旧和摊销	44,610,306.73	44,862,976.97
利息支出	7,522,578.42	7,515,053.95
所得税费用	7,743,527.39	5,807,846.44
二、税息折旧及摊销前利润	90,147,354.29	91,501,957.40
三、其他调整		
基金发行份额募集的资金	1,475,600,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
取得借款收到的本金	260,400,000.00	-
偿还借款支付的本金	-260,400.00	-260,400.00
支付的利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
支付的所得税费用	-6,736,262.65	-6,158,173.48
应收项目的变动	-2,680,600.91	2,744,869.12
应付项目的变动	-52,106,579.10	-106,540.05
本年资本性支出	-2,492,188.74	-2,542,049.66
未来合理的相关支出预留	-30,259,128.25	-1,237,020.91
四、本年可供分配金额	71,163,887.85	76,427,588.47
预计分派率[13]	4.82%	5.18%

注：截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，10 年期国债到期收益率为 1.85%；基金预测现金分派率不低于该国债到期收益率上浮 150 基点。

[13] 预计分派率=期间内可供分配金额/募集规模

（二）基金预测可供分配金额测算的核心假设

1、可供分配金额测算基本假设

假定不动产基金于2026年1月1日成立。不动产基金根据评估机构对不动产项目的评估价值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为1,475,600,000.00元，扣除专项计划及SPV公司预留支出后，募集的资金主要用于收购项目公司的100%股权和置换不动产项目债权。

项目公司向外部银行取得外部借款260,400,000.00元，与收到的股东借款一并用于偿还项目公司存量银行借款及其他存量负债。项目公司同步完成股权工商变更登记。

项目公司吸收合并SPV公司，项目公司承继SPV公司对专项计划的相关资产、负债及其他一切权利与义务。本次交易完成后，不动产基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司100%股权和股东借款债权，项目公司持有标的不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

编制预测可供分配金额测算报告时考虑目前的宏观经济和市场情况采用的一般性假设如下:

（1） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化。

（2） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化。

（3） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响。

（4） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目 所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化。

（5） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目 的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响。

（6） 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化。

（7） 无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算特定假设（摘要）

（1）营业收入

营业收入主要包括项目公司的现有租约产生的租金收入、物业管理服务费收入以及光伏收入。

于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的租赁合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入以及物业管理收入。

正在执行租约产生的租金及物业管理服务费收入为现有租约每平方米不含税租金及物业管理服务费乘以出租面积，而出租面积为可租赁面积乘以出租率(根据现有签署租约，出租率在预测期内均为 100%)。

正在执行租约月租赁收入=每平方米每日合同租赁期内平均租金(不含税) × 可租赁面积 × 出租率 × 当月天数

正在执行租约月物业管理服务费收入=每平方米每日合同租赁期内平均物业管理服务费(不含税) × 可租赁面积 × 出租率 × 当月天数

根据企业会计准则，在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入确认金额。

（2）营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括物业管理服务费、折旧和摊销等。其中，物业管理服务费根据已签署的合同约定不含税物业管理服务月费用进行计算预测。

（3）税金及附加

增值税及其附加税费、房产税、印花税、城镇土地使用税、企业所得税等税项根据预测期间相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

（4）管理人报酬、托管费

不动产基金及专项计划管理人报酬、托管费在预测期间按照拟签署的基金合同及专项计划标准条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测；运

营管理服务费在预测期间内按照基金合同及《不动产项目运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

（5）利息收入

利息收入主要为存放银行的存款产生的利息，不动产基金计划将募集的资金全部投资于不动产项目公司，项目公司存放银行的均为活期存款，不动产基金依据历史期间活期存款利息收入占营业收入比例对利息收入进行预测。

（6）利息支出

利息支出系项目公司银行借款产生的利息支出。不动产基金依据对预测期间的债务融资安排的预测对利息支出进行预测。

（7）其他费用

其他费用主要包括不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费以及其他不可预见费用等。其中专业服务费参照不动产基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照不动产基金已投保的保险合同费率以及基数进行预测。

（8）所得税费用

所得税费用为纳入不动产基金合并范围的主体和公司按照应纳税所得额根据各自适用的所得税税率进行预测，假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。

（9）长期借款

主要为不动产基金发行的项目公司借入的长期外部银行借款。于基金发行时，项目公司以其持有的房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物，与兴业银行签订《固定资产借款合同》，借入本金为 260,400,000.00 元，借款期限为 15 年，借款利率为浮动利率，即 5 年期以上贷款市场报价利率下浮 65 基点。借款本金每年归还两次，应付借款利息自借款日起按季支付。

（10）未来合理的相关支出预留

未来合理的相关支出预留是预测期间内预留的经营活动所需现金，用于支付经营性债务产生的未来现金支出。

3、期初现金余额

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年初现金余额为 0 元。本次项目发行前，项目公司嘉兴传云股东将出具决议，向原始权益人杭州传欣分配截至 2025 年 12 月 31 日的部分未分配利润，合计为 62,939,983.77 元（实际分红以股东决定为准）。

4、评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况

根据深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的不动产项目评估报告及普华永道会计师事务所（特殊普通合伙）出具的可供分配金额测算报告审核报告，2026 年、2027 年不动产项目运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，2026 年度为-0.30%，2027 年度为-0.32%。

表 5-11-5：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比[14]

单位：万元

项目	2026 年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	10,523.73	10,934.39
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果[15]	10,555.77	10,970.04
差异比例	-0.30%	-0.32%

5、未来资本性支出

不动产项目未来资本性支出详情参见本报告“第五章 不动产资产”之“十、不动产资产的估值情况”之“（一）不动产项目的估值”。

[14]差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果；基于不动产基金的交易结构设计，从项目公司层面运营净收益至最终可供分配金额，仍需考虑项目公司层面所得税、应收应付的调整及管理人报酬等各层级费用。
[15]可供分配金额测算报告运营净收益预测为与评估报告 NOI 计算口径相同。

（三）敏感性分析

可供分配金额测算表的编制是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，可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使不动产基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对收入及成本之关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设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，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的可供分配金额预测结果。

预测期内，收入和成本变动对可供分配金额预测的敏感度分析结果如下:

表 5-11-6：2026 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,116.39	7,503.97	5.45%
收入	下降5%	7,116.39	6,728.87	-5.45%
成本	下降5%	7,116.39	7,144.75	0.40%
成本	增加5%	7,116.39	7,088.03	-0.40%

表 5-11-7：2027 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,642.76	8,049.09	5.32%
收入	下降5%	7,642.76	7,236.50	-5.32%
成本	下降5%	7,642.76	7,671.49	0.38%
成本	增加5%	7,642.76	7,614.03	-0.38%

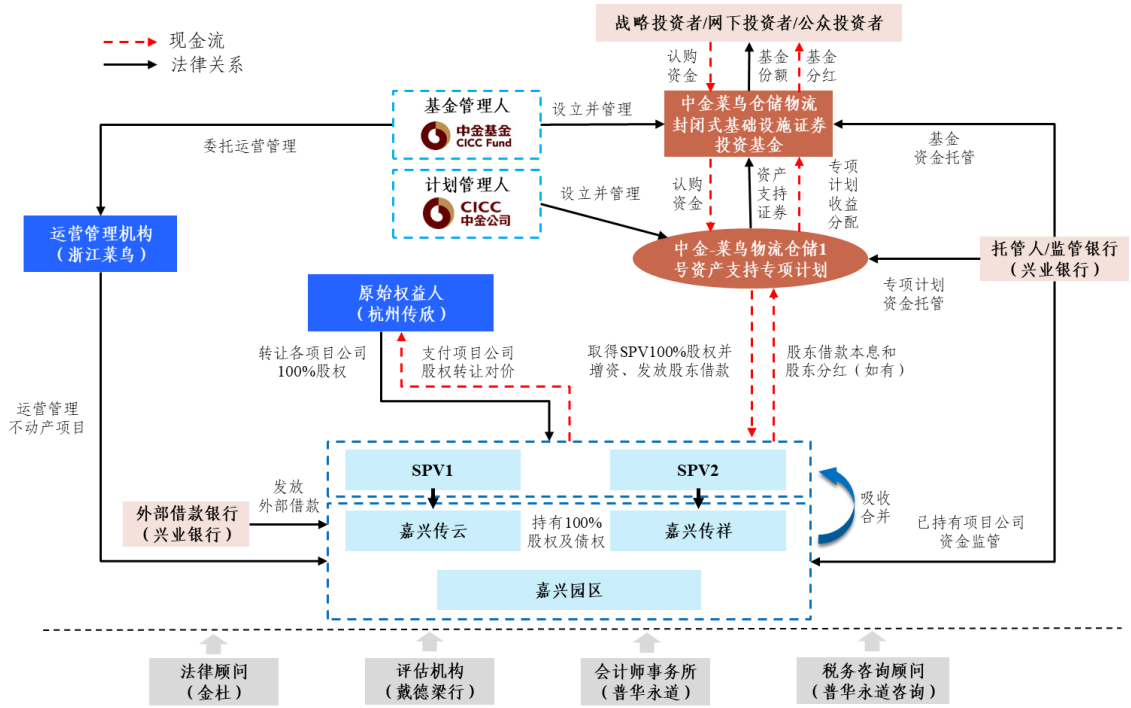
第六章 对交易结构的尽职调查

一、交易结构概述

（一）整体架构

不动产基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，不动产资产系嘉兴传云项目与嘉兴传祥项目。

图 6-1-1：交易结构图



（二）交易流程和交易结构

1、资产重组安排

本次交易不涉及资产重组安排。

2、基金的设立与投资安排

（1）计划管理人中金公司获得深圳证券交易所关于同意不动产资产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人中金基金获得深圳证券交易所关于同意不动产基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予不动产基金注册的批文；

（2）基金管理人委托财务顾问办理不动产基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。不动产基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，中金基金向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与不动产基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中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；

（3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。基金合同生效后，不动产基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金成立初期必要税费（如有）外，全部投资于由中金公司作为计划管理人发行的“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表基金的利益）成为该不动产资产支持证券单一持有人。“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划”设立之日即不动产基金首次发售对应的交割日，自交割日起，计划管理人（代表专项计划的利益）即成为 SPV 公司股权的所有权人，SPV 公司即成为项目公司股权的所有权人。不动产基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权和对项目公司的全部股东债权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。

3、资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表基金）支付的认购资金划转至专项计划募集资金专户内，经会计师事务所进行验资后同时将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日，计划管理人宣布专项计划设立，并于该日或其后第一个工作日通知所有认购人，并在专项计划设立日后向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资范围

专项计划所募集的认购资金只能根据资产管理合同的约定，用于向原始权益人购

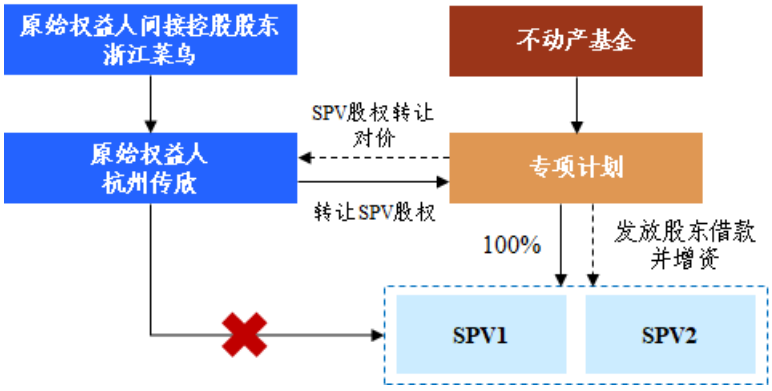
买基础资产，并对基础资产进行追加投资。

1）收购作为基础资产的 SPV 公司全部股权：计划管理人根据《SPV 股权转让协议》的约定，在《SPV 股权转让协议》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为 SPV 公司的 100%股权的受让价款划拨至原始权益人指定的账户，用于购买 SPV 公司的 100%股权。

2）向 SPV 公司发放股东借款：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《SPV 借款合同》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为股东借款划拨至 SPV 公司监管账户。根据《SPV 借款合同》，SPV 公司取得借款的用途为支付其受让项目公司 100%股权对应的股权转让价款并向项目公司发放股东借款。

3）向 SPV 公司进行增资：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《增资协议》的约定向 SPV 公司进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至 SPV 公司监管账户。

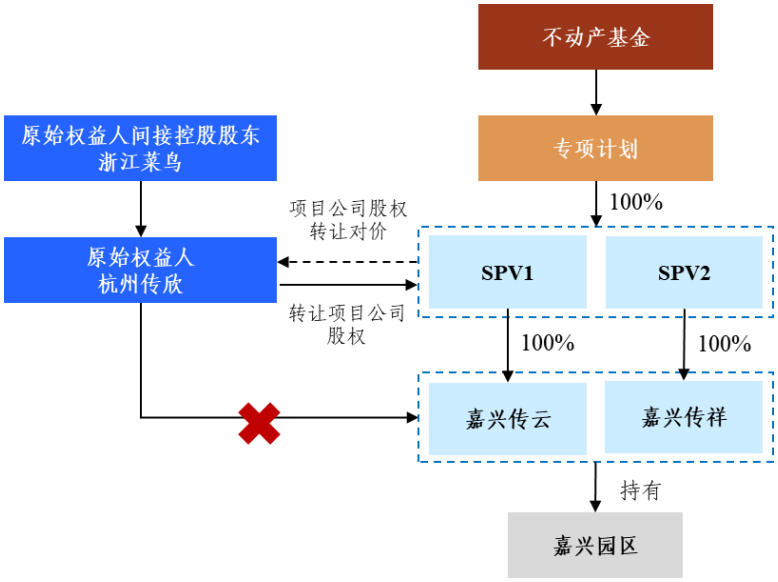
图 6-1-2：专项计划收购 SPV 公司股权、专项计划向 SPV 公司发放股东借款并增资



4、项目公司股权转让和吸收合并安排

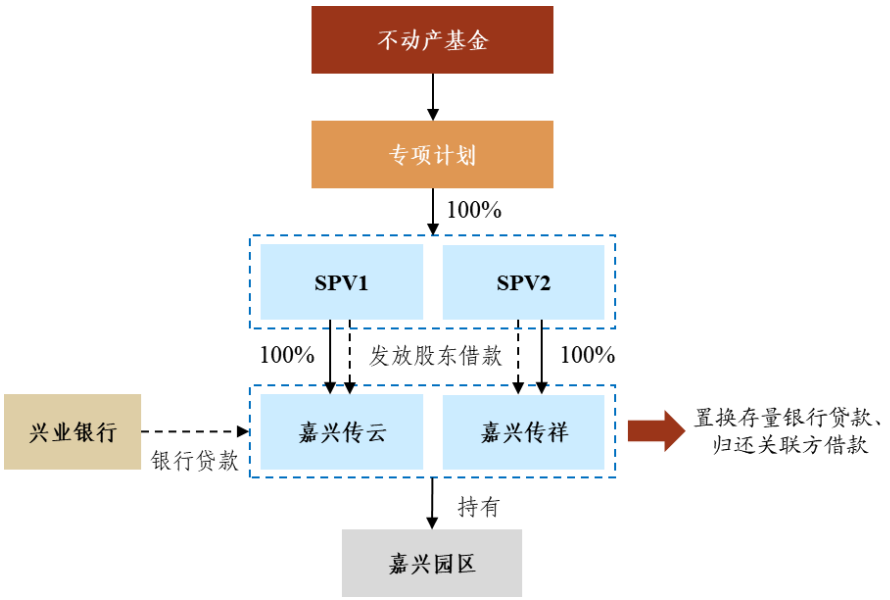
1）SPV 公司收购项目公司 100%股权：根据《项目公司股权转让协议》，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

图 6-1-3：SPV 公司收购项目公司 100%股权



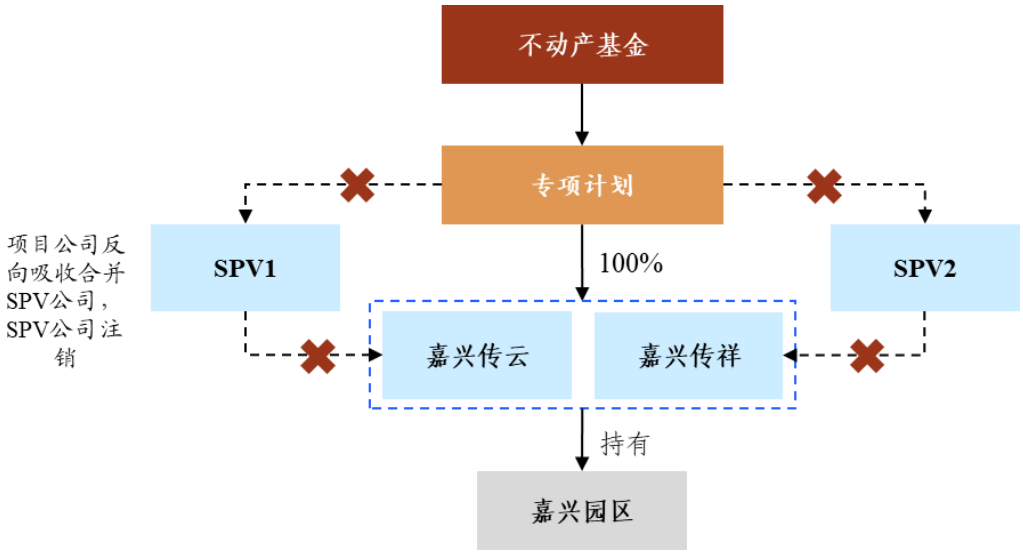
2）项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款：根据《项目公司借款合同》，项目公司取得借款的用途为用于偿还存量负债（即项目公司存量银行贷款及关联方借款）。根据《固定资产借款合同》，基金成立后，嘉兴传云、嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入银行贷款，分别用于置换存量银行贷款、归还关联方借款。

图 6-1-4：项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款



3）项目公司吸收合并 SPV 公司：SPV 公司取得项目公司 100%股权后，搭建了不动产基金持有专项计划、专项计划持有 SPV1 公司 100%股权、SPV 公司持有项目公司 100%股权的架构。根据 SPV 公司与项目公司签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收 SPV 公司（届时将根据工商部门要求办理项目公司吸收合并手续）。完成吸收合并后，SPV 公司解散并注销，项目公司继续存在，项目公司股东变更为计划管理人（代表专项计划），自项目公司和 SPV 公司完成所有与本次合并相关的公司变更登记手续之日起，SPV 公司的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由项目公司无条件承继、享有及承担。专项计划直接持有项目公司股权和债权。

图 6-1-5：项目公司吸收合并 SPV 公司



5、不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）股权交割及损益归属安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即 SPV 公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，计划管理人（代表专项计划）持有 SPV 公司 100%的股权，享有 SPV 公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV公司持有项目公司100%的股权，享有项目公司100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。在自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用[16]）等所产生的损益归属于SPV公司。上述损益将优先用于未来不动产项目的改造提升及不可预见的突发事件，经交割审计结果确认后，如项目公司在过渡期内存在非正常经营损失的，项目公司股权转让价款中应当扣减该等非正常经营损失对应款项。

（2）项目公司分红安排

根据不动产基金交易安排，基金发行前原始权益人拟出具股东决定，以嘉兴传云截至基准日的部分未分配利润向原始权益人执行利润分配（实际分红以股东决定为准）。

（3）工商变更登记及其他相关手续

根据《SPV股权转让协议》的约定，原始权益人及专项计划应在交割日（即专项计划设立之日）后10个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，原始权益人及SPV公司应在SPV股权变更登记完成日（即SPV完成市监局变更登记，专项计划登记为SPV唯一股东之日）后10个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记，专项计划设立日后60个工作日内完成市监局变更登记。

（4）交割审计及股权转让价款确定方式

根据《SPV股权转让协议》的约定SPV1和SPV2的100%的股权转让价款均为人民币100万元[17]。

[16] 项目公司为提升资产品质和运营效率，于2026年3月6日进行管网维修改造（预计完工日期为2026年4月27日），工程金额含税2,753,009.45元，该支出系非经常性的品质提升类资本性支出，故在过渡期期间正常由项目公司列支支付。

[17] 截至本报告出具日，SPV公司注册资本尚未实缴，将于不动产基金封卷前完成实缴。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定:

股权转让价款=（不动产基金募集资金总额－专项计划及 SPV 预留费用）×项目公司持有的目标资产评估值/专项计划投资的不动产项目总评估值－SPV 向项目公司发放的股东借款金额。

（5）股权转让价款支付安排

专项计划应在《SPV 股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下支付 SPV 股权转让价款至原始权益人指定账户。

项目公司股权转让价款分两期支付:

1）SPV 公司应在《项目公司股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下，于 5 个工作日内一次性向原始权益人支付首期股权转让价款。

2）第二期股权转让价款为根据《项目公司股权转让协议》的约定，根据交割审计情况、应收债权清理情况、吸收合并完成情况等因素调整后的股权转让价款减去首期股权转让价款，具体金额和支付安排以届时由各方签署的法律文件最终确定。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本次交易不涉及其他可能影响投资者权益的交易安排。

二、调查结论

1、经基金管理人和专项计划管理人结合不动产项目现金流、评估价值、所处区位等情况核查，专项计划的规模合理、与不动产资产规模相匹配。专项计划期限设置与不动产项目权属证明文件或者经营权合同剩余期限相匹配。

2、专项计划不存在针对可能影响专项计划资产安全、现金流归集、投资者利益保护的情形设置合理的投资者保护机制的情形。

3、经基金管理人和专项计划管理人核查，专项计划的不动产资产支持证券不分层，全部份额由不动产基金认购，因此原始权益人不涉及风险自留。

4、经基金管理人和专项计划管理人核查，专项计划已设置相关措施确保受让的资产与原始权益人、管理人、托管人和其他业务参与人的固有财产风险隔离。

5、经基金管理人和专项计划管理人核查，本项目涉及的交易对价公允，交易活动具备商业合理性。

第七章 不动产项目的风险提示

本风险揭示章节揭示事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产项目的所有风险。投资和运营不动产项目可能面临以下风险，包括但不限于:

一、不动产基金的特有风险

（一）与仓储物流不动产相关的行业风险

1、宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险

过去仓储物流行业的快速发展，高度依托于过往宏观经济持续增长、居民消费能力稳步提升及相关产业扶持政策的多重支撑，行业规模与经营效益均实现稳步提升。但从未来发展态势来看，宏观经济环境面临国际局势复杂多变、地缘政治冲突、全球供应链波动等外部因素叠加的多重不确定性，国内经济已进入高质量发展新阶段，同时仓储物流及上下游相关行业的发展模式、监管政策也可能随经济形势变化进行动态调整优化。若未来宏观经济增速不及预期、行业发展趋势偏离预判，将导致仓储物流不动产项目经营收入面临下行压力，亦可能会对仓储物流不动产资产的价值评估带来不利影响。

2、城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险

随着城市规模不断扩张或城市功能定位不断优化，不动产项目所在地区政府相关部门可能会对产业规划进行调整或升级，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、产业规划、园区政策等调整，从而可能导致不动产项目周边的产业结构和租户需求发生变化，进而可能对不动产项目的经营带来不利影响。此外，不动产项目所在区域的交通枢纽地位改变、便利设施和交通运输网络发生变化等，也可能导致不动产项目交通条件或作为仓储物流节点的重要性地位发生改变，影响不动产项目的底层终端用户的吸引力，进而对不动产项目的经营带来不利影响。

3、相关政策法规发生变化的风险

仓储物流行业接受各级政府监督管理部门颁布的法律法规及政策的约束，相关法律法规及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、园区及管委会对相关政策作出的调整，均有可能影响不动产项目的稳定运营。

4、不动产相关行业竞争加剧的风险

仓储物流行业所在市场充分竞争，行业整体、局部市场的竞争情况可能加剧。同时，不动产项目所处片区及周边区域未来若出现新增项目供应，与之形成竞争关系，可能从而影响不动产项目的底层出租率及租金水平。此外，随着大数据、物联网、人工智能等科学技术的发展及逐渐向仓储物流领域的加速渗透，可能对仓储物流不动产项目的设计和硬件配置水平提出特殊的要求，使现存项目需要通过改造升级以提升竞争力适应新的市场需求。

（二）项目投资和运营的相关风险

1、基金首次投资的交易风险

（1）基金投资的交割风险

在本次交易中，不动产基金设立并认购专项计划的全部份额后，计划管理人（代表专项计划）将根据《SPV 股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的 SPV1 公司 100%股权，并根据《股东借款协议》及《增资协议》的约定向 SPV 公司发放股东借款并增资。SPV 公司将根据《项目公司股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的项目公司 100%股权，并在取得增资款项和股东借款后，按照《项目公司股权转让协议》的约定支付项目公司股权转让价款。上述流程涉及的交易参与主体较多，同时股权交割涉及诸多前置条件，存在一方或多方因故不能按时履约的可能，亦存在基金设立后因政策变动或操作风险导致不动产项目无法按时完成交割的风险。

（2）吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险

根据本次交易安排，基金合同生效后，在完成专项计划设立、专项计划收购 SPV 公司及 SPV 公司向杭州传欣收购项目公司等交易步骤后，项目公司将吸收合并 SPV 公司，并承继 SPV 公司对专项计划的债务，从而降低存续期间的企业所得税成本。如果前述交易安排未能及时完成或存续期相关税收征管政策发生变化，将影响项目公司所得税支出金额，进而影响不动产基金的收益水平。根据《项目公司股权转让协议》，第二笔股权转让价款在反向吸收合并完成后支付，且如自交割日起 3 个月内仍未完成反向吸收合并，经双方协商一致后第二笔股权转让价款可扣除因未及时完成吸收合并，

导致基金额外承担的企业所得税成本。上述约定较大程度缓释了因吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险。

（3）股权转让前 SPV 公司、项目公司可能存在的税务、或有事项等风险

不动产基金交易安排中，不动产基金拟通过专项计划收购的 SPV 公司及间接收购的项目公司已存续且经营一定时间，在不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权前，SPV 公司和项目公司可能存在不可预见的税务风险、未决诉讼、因潜在项目合规瑕疵导致的不良后果、或有负债以及其他或有事宜。如不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权后发生上述事项，可能影响项目公司的正常运营，进而影响基金份额持有人的投资收益。

（4）过渡期损益波动相关的风险

不动产基金自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的损益，也即“过渡期损益”归属于受让方，过渡期内，不动产项目仍由原始权益人持有并运营。不动产项目已运营成熟，报告期内运营收入与运营净收益稳步增长，且已通过交易安排明确约定过渡期非正常经营损失将由转让方承担，但仍然存在过渡期内出现运营收入及净收益增长不及预期或出现亏损，进而影响基金份额持有人利益的情形。

2、不动产项目运营风险

不动产基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金将通过持有不动产资产支持证券全部份额，间接持有项目公司全部股权及对项目公司的债权，投资集中度高，收益水平很大程度依赖于不动产资产运营情况。

（1）运营收入的相关风险

重要现金流提供方/整租方履约风险：在不动产基金运行期内，若整租方杭州菜鸟发生提前退租、减少租赁面积、拒绝履行租约（含续租）或拖欠租金、经营陷入困境等情况时，可能会对不动产项目形成的现金流产生不利影响。极端情况下，若不动产项目经营不善的，不动产项目公司可能出现无法按时偿还借款、资不抵债的情况，将

有可能导致不动产项目公司破产清算，进而给现金流造成不利影响。

终端用户行业集中度风险：截至基准日，不动产项目主要服务于电商物流需求，并采用由杭州菜鸟整租，整租方向终端用户提供供应链服务的业务模式。终端用户主要为依托电商实现销售的全国性或区域性的品牌及商家。电商行业的景气度影响不动产项目的租赁需求，行业集中度风险较高。

现行租约未能续租的风险：根据现行租约和运营管理服务协议的约定，出租方与整租方需在2028年12月31日前启动续租意愿沟通，整租方若不续租需至少提前9个月出具书面告知函，否则租约自动续期。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据相关程序推动续租意愿沟通和协议签署。尽管如此，仍可能出现现行租约到期后若未能及时续租或找到可替代承租人，可能产生空置面积和一定空置期，导致运营收入及现金流减少，将对基金收益产生不利影响。

租约集中到期的风险：根据嘉兴传云及嘉兴传祥与杭州菜鸟签署的现行租约的约定，嘉兴园区的租赁期自2025年9月1日至2030年12月31日止。嘉兴园区全部可租赁面积面临租约同一时间集中到期风险，导致空置面积的租赁和去化在一定时期内承压。

续租租金或新签租约租金低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金的风险：现行租约在2030年12月31日到期，到期后，若续租或新签租约的租金水平低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金，将对基金收益造成不利影响。

（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，合理控制不动产项目运营开支。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：

直接或间接税务政策、法律法规的变化，包括但不限于增值税计税方法变更、所得税征收政策、房产税计征模式变更、房产税计税基数变更、项目公司股东借款税前可抵扣利率水平变化等因素导致不动产项目税项及其他法定支出的增加；

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；

不动产项目购买园区综合物业运管服务成本的增加；

不动产项目资本性支出的增加：随着不动产资产使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响；

保险费率上涨，或增加承保范围、投保金额导致的保险费用增加；

其他不可预见情况导致的运营支出增加。

（3）维修和改造的相关风险

随着仓储物流不动产项目的硬件水平逐渐提高，大数据、物联网、人工智能、机器人等科学技术逐渐渗透仓储物流行业，自动化分拣立体仓库的使用更加普遍，上述发展趋势对不动产项目的设计和硬件配置提出更高和特殊的要求，目标不动产资产在未来可能需要主动或被动通过维修或重大改造升级，以适应新的市场需求。

不动产项目维修和改造在不同阶段和不同程度上，需取得多项政府许可、监管批准和验收等。各项批准的授予取决于能否满足相关规定的若干条件，申请和达成相关条件可能因项目具体情况存在不确定性，导致维修和改造工程无法顺利开展，或无法通过相关验收。不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加，工程无法按时完成的情况，工期延误将对不动产项目的经营产生不利影响。

基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据不动产项目经营情况和资金需求，合理规划维修、改造计划和资本性支出安排。尽管如此，仍可能出现不可预期的大额资本性支出需求，或相关改造实施后经营业绩不及预期增长水平的情况，或对不动产项目运营现金流及不动产基金的收益产生不利影响。

（4）其他运营相关的风险

信息技术系统失灵的风险：为提高运营效率，不动产项目利用信息技术系统监控及管理日常的业务运营。但信息技术系统容易受到非可控情况的损坏或干扰，该等情况包括但不限于火灾、电力中断、硬件故障、软件程序错误、通讯故障、电脑病毒、人为错误、黑客入侵及其他类似事件。该等系统如果失灵或出现故障，均可能干扰不动产项目正常的业务运作并导致在失灵或故障期间营运及管理效率大幅降低。系统如长期失灵或发生故障，可能对不动产项目物业及向客户提供服务的能力造成巨大影响，

进而对业务及经营业绩造成重大不利影响。

法律及诉讼的风险：不动产项目运营过程中，可能会与各方（包括供应商、施工方、客户等）产生纠纷。该等纠纷可能会产生相关法律及诉讼成本。此外，项目的管理层人员或许会受到起诉或其他法律诉讼，即使项目公司并未直接卷入诉讼，该等诉讼也可能影响项目的声誉，进而对不动产项目运营产生不利影响。

安全生产、环境保护和意外事件的风险：在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，需要开展电梯维修、操作车辆或重型机械、进行货物装卸等，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对物业造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

不动产资产保险可能无法充分涵盖不动产资产可能遭受的所有损失的风险：基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保。虽然在基金运作期内，基金管理人与运营管理机构将根据不动产资产于投保时点的评估价值购买保险，但可能因保险行业相关法律法规或保险公司内部管理要求变化等原因，保险公司对不动产资产出险时的保险赔付金额设置上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任索赔，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对基金份额持有人利益产生风险。

3、估值与现金流预测的风险

（1）估值及公允价值变动的相关风险

不动产资产的评估以收益法为主，收益法进行估价时需要测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率，并将未来收益折现为现值。由于不动产资产的评估值是基于相关假设条件测算得到的，估值技术和信息的局限性导致不动产资产的评估值并不代表对不动产资产真实的公允价值，也不构成对未来可交易价格的保证。在不

动产项目出售的过程中，可能出现成交价格低于估值的情形，对基金财务状况造成不利影响。

若不动产项目的经营现金流下降，或遇有重大灾害等导致设施受损，可能导致资产估值及公允价值下跌。另外，不动产的市场估值及公允价值受宏观经济环境、城市规划、资本市场环境、行业政策导向等外部因素综合影响，上述因素也会导致资产估值及公允价值波动。不动产资产在重新估值的过程中，可能出现估值下跌甚至低于基金募集时的初始估值的情形。

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，投资者应根据基金定期报告中披露的不动产资产估值信息，特别是基金年度报告中载有的评估报告，了解基金运作期内不动产资产价值的变动情况。

（2）基金可供分配金额预测风险

不动产基金可供分配金额主要由项目公司所持不动产资产所产生的租金收入等形成。在基金运行期内，不动产项目可能因经济环境变化或承租人的履约能力下降等因素影响，导致实际现金流偏离测算现金流，存在基金向基金份额持有人实际分配金额低于预测的可供分配金额的风险。同时，《可供分配金额测算报告》是在相关假设基础上编制的，相关假设存在一定不确定性，因此不动产基金的可供分配金额预测值不代表对基金运行期间实际分配金额的保证。

（3）股东借款相关风险

不动产基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 公司并继承此项债务。根据《企业所得税法》及相关规定，股东借款利息支出在不超过金融企业同期同类贷款利率计算的数额内，准予在项目公司企业所得税税前扣除。如果前述交易安排未能及时完成，或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，可能存在项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使不动产基金可供分配现金流不达预期，导致现金流的波动风险。

（4）增税税政策适用的相关风险

根据《财政部税务总局关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》

（财政部税务总局公告2026年第10号），自2026年1月1日至2027年12月31日，一般纳税人出租其2016年4月30日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照5%的规定征收率计算缴纳增值税；于2016年4月30日之后取得的不动产适用9%一般计税方法。存续期因增值税适用的政策变化可能导致项目公司实际承担的税负与预测值不一致，进而影响现金流及可供分配金额。

4、不动产项目收购与出售的相关风险

区别于股票、债券等标准金融产品，不动产项目的市场流动性和交易活跃程度受到不动产项目区位、存续年限、资本市场环境、产业投资政策、城市规划调整等诸多因素影响，成交价格与交易的竞争情况，不动产项目的经营现状，行业市场预期以及利率环境等因素相关。基金通过收购或处置不动产项目调整投资组合时，受上述因素影响，可能存在交易价格偏离不动产项目评估值，交易时间周期超出计划甚至无法顺利完成交易的风险，影响基金投资和资产出售策略的实施。若由于偿还外部借款，或支付大规模改造支出等特殊情况被动出售不动产项目，基金可能由于资产流动性不足而承担额外的损失。

进行不动产项目收购之前，基金管理人及其他尽调实施主体将根据法律法规的要求，勤勉尽责地对不动产项目以及业务参与人等相关事项进行尽职调查。在本次交易中，根据《项目公司股权转让协议》的约定，杭州传欣已向受让方披露了杭州传欣所知悉的嘉兴传云、嘉兴传祥截至《项目公司股权转让协议》签署前的财务、资产、负债及或有负债等方面的情况，并于《项目公司股权转让协议》签署日向受让方提供嘉兴传云、嘉兴传祥最新的财务报表，该等披露不存在虚假、故意遗漏或在重大方面与事实不相符的情况。杭州传欣承诺，若SPV公司（含合并报表内主体）因交割前事由(无论披露与否)而导致于交割后遭受任何的实际损失的，则杭州传欣应向受让方和/或SPV公司（含合并报表内主体）作出足额赔偿。原始权益人及其控股股东、实际控制人根据相关法规承诺，提供的申请募集注册不动产基金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，将根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。尽管如此，由于尽调技术以及信息资料的局限性，在本次及后续收购中，尽调实施主体无法完全保证拟收购项目不存在未发现的瑕疵，或前述承诺方可以充分履行相关承诺。

5、土地使用权到期、被征用或收回的风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021年1月1日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2064年4月2日，嘉兴一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2065年5月22日，嘉兴二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2066年6月16日，嘉兴二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2066年6月17日，嘉兴三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为2067年2月9日，自基金合同生效之日起42年为不动产基金的存续期，存在于不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响不动产基金的收益水平。

6、关联交易风险

不动产基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，关联方租约到期后，不动产基金所持的不动产项目仍可能

续签租约，该续签租约行为构成关联交易。同时，基金管理人将委托属于原始权益人及前述承租人关联方的运营管理机构协助基金管理人，开展包含租约续签等工作内容在内的不动产项目运营管理工作，此亦构成关联交易行为。

此外，不动产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构成不动产基金的关联交易。除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等事项外，关联交易还包括但不限于购买资产支持证券、借入款项、聘请运营管理机构、关联租户的持续合作经营、采购关联方物业及技术服务、出售项目公司股权、不动产项目购入与出售及不动产项目运营及管理阶段存在的购买、销售等行为，存在关联交易风险。

7、利益冲突风险

不动产基金运作过程中将面临与基金管理人、原始权益人、运营管理机构、原始权益人控股股东之间的潜在利益冲突。不动产基金原始权益人控股股东/原始权益人和/或其实际控制的关联方在中国境内所投资或管理的竞品项目[18]；运营管理机构可能持续为竞品项目提供运营管理服务，因此可能与不动产基金所投资的不动产资产存在业务竞争关系，存在利益冲突风险。

特别地，不动产基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，可能引发由于关联交易产生的与基金份额持有人利益冲突的相关风险。

（三）其他与不动产基金相关的特别风险

1、集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。而不动产基金存续期内主要投资于不动产类型的不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因

[18] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。如无特别标注，本报告中“竞品项目”含义同上。

此，相比其他分散化投资的公开募集证券投资基金，不动产基金将具有较高的集中投资风险。

2、流动性风险

不动产基金的存续期为自基金合同生效之日起42年，不动产基金为封闭式运作，不设置申购赎回。不动产基金上市交易前，不可在二级市场进行交易。在上市交易后，只能在二级市场交易，投资者结构以机构投资者为主，存在流动性不足等风险。

3、募集失败风险

不动产基金可能存在因基金份额总额未达到准予注册规模的80%、募集资金规模不足2亿元或基金认购人数少于1,000人等原因，导致募集失败、基金未能成立的风险。如募集失败，基金管理人将在募集文件约定期限内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

4、基金管理人的管理风险

在基金管理运作过程中基金管理人的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、不动产相关行业、证券价格走势的判断，如基金管理人判断有误、获取信息不全、或对投资、运营工具使用不当等会影响基金收益水平，从而产生风险。因此，不动产基金可能因为基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等因素影响基金收益水平。

5、运营管理机构的尽职履约风险

不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托符合条件的运营管理机构负责部分不动产项目运营管理职责。在已建立相关机制防范运营管理机构履约风险的情况下，如运营管理机构仍有未尽职履约的情况，可能导致不动产项目运营情况不善、租金下降等风险。

6、计划管理人、托管人尽职履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金及计划托管人等参与主体的尽责服务，存在计划管理人和/或托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内

部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给不动产基金造成损失，并可能进而影响基金份额持有人的利益。

7、税收政策调整可能影响基金份额持有人收益的风险

不动产基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资收益。不动产基金运作过程中，不动产项目所产生的现金流在向上分配的过程中，基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等主体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基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司征收任何额外的税负，基金管理人和计划管理人均不承担任何补偿责任，基金份额持有人的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。不动产基金是创新产品，如果有关法规或政策发生变化，可能对基金运作产生影响。

2026年3月，项目公司嘉兴传云收到嘉兴市税务机关通知，要求公司对2023年度-2025年度的纳税义务履行情况开展自查。截至本报告签署日，自查工作正在有序进行中。不动产基金拟签署的《项目公司股权转让协议》中明确约定：“如交割后项目公司因交割前历史税务问题被税务机关追缴税款、滞纳金、罚款等，应全部由转让方承担”。因此，该涉税自查事项对不动产基金收益不会造成影响。

8、专项计划等特殊目的载体提前终止风险

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（即不动产基金）无法获得预期收益、专项计划更换计划管理人甚至导致不动产基金基金合同提前终止。

9、不可抗力风险

本不动产证券投资基金运行期间，存在直接或间接因基金管理人和计划管理人所不能控制的情况、环境导致基金管理人、计划管理人和/或相关方延迟或未能履行义务，或因前述情况、环境直接或间接导致不动产证券投资基金损失的风险。该等情况、环境包括但不限于政府限制、盗窃、战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、自然灾害等。此外，不动产项目可能由于地震、台风、洪水等自然灾害的影响，以及战争、罢工、

社会骚乱、恐怖活动、盗窃、瘟疫等不可抗力，导致设施的维护情况、房屋建筑的安全性、不动产项目的持续经营能力等造成不利影响，导致不动产项目的经营现金流中断，资产估值下降，甚至房屋建筑被毁的极端情况。若发生上述不可抗力因素，可能会对不动产项目，继而对不动产证券投资基金和基金份额持有人收益产生不利影响。

10、外部借款风险

根据相关规定，不动产基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。不动产基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，不动产基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，不动产基金运作期内，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，从而对基金外部借款的金额上限形成制约。

不动产基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款，借款规模对应基准日资产评估值均不超过 15%。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致相关风险的发生，包括:

（1）不动产项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息，或需要提前偿还借款本金;

（2）不动产基金无法直接或间接进一步获得外部借款;

（3）外部借款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）不动产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不动产项目等措施。

上述事件的发生，对不动产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。

二、其他一般性风险因素

（一）基金价格波动风险

不动产基金在二级市场的交易价格由投资者的买卖报价决定，受投资者偏好、市场流动性、舆论情况等影响，基金价格可能大幅波动，大幅高于或低于基金净值。短期持有不动产基金的投资者，可能因基金价格波动的变化造成盈利或亏损。

（二）暂停上市或终止上市风险

在基金合同生效且不动产基金符合上市交易条件后，不动产基金将在深圳证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致不动产基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如不动产基金因各种原因暂停或终止上市（包括但不限于不动产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。

（三）相关参与机构的操作及技术风险

基金运作过程中，因基金管理人、计划管理人、托管人、证券登记结算机构、交易所等机构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。

在不动产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人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、登记机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

（四）基金运作的合规性风险

基金管理或运作过程中，因违反国家法律、法规、监管部门的规定以及基金合同有关规定而给基金财产带来损失的风险。

（五）证券市场风险

不动产基金或有部分资产投资于利率债、AAA级信用债或货币市场工具，证券市场价格受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响，导致基金收益水平变化而产生风险，主要包括:

1、政策风险

货币政策、财政政策、产业政策、区域发展政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，导致市场价格波动，影响基金收益而产生风险。

2、经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而经济运行具有周期性的特点，而周期性的经济运行周期表现将对证券市场的收益水平产生影响，从而对收益产生影响。

3、利率风险

利率直接影响着债券的价格和收益率，影响着企业的融资成本和利润。不动产基金部分资产投资于利率债、AAA级信用债或货币市场工具，其收益水平会受到利率变化的影响。如果市场利率上升，不动产基金持有的债券将面临价格下降、基金资产损失的风险。

4、收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平，单一的久期指标并不能充分反映这一风险的存在。

5、购买力风险

基金的利润将主要通过现金形式来分配，而现金可能因为通货膨胀的影响而导致购买力下降，从而使基金的实际收益下降。

6、再投资风险

再投资风险反映了利率下降对固定收益证券利息收入再投资收益的影响，这与利率上升所带来的价格风险（即利率风险）互为消长。具体为当利率下降时，基金从投

资的固定收益证券所得的利息收入进行再投资时，将获得比以前较少的收益率，这将对基金的净值增长率产生影响。

7、信用风险

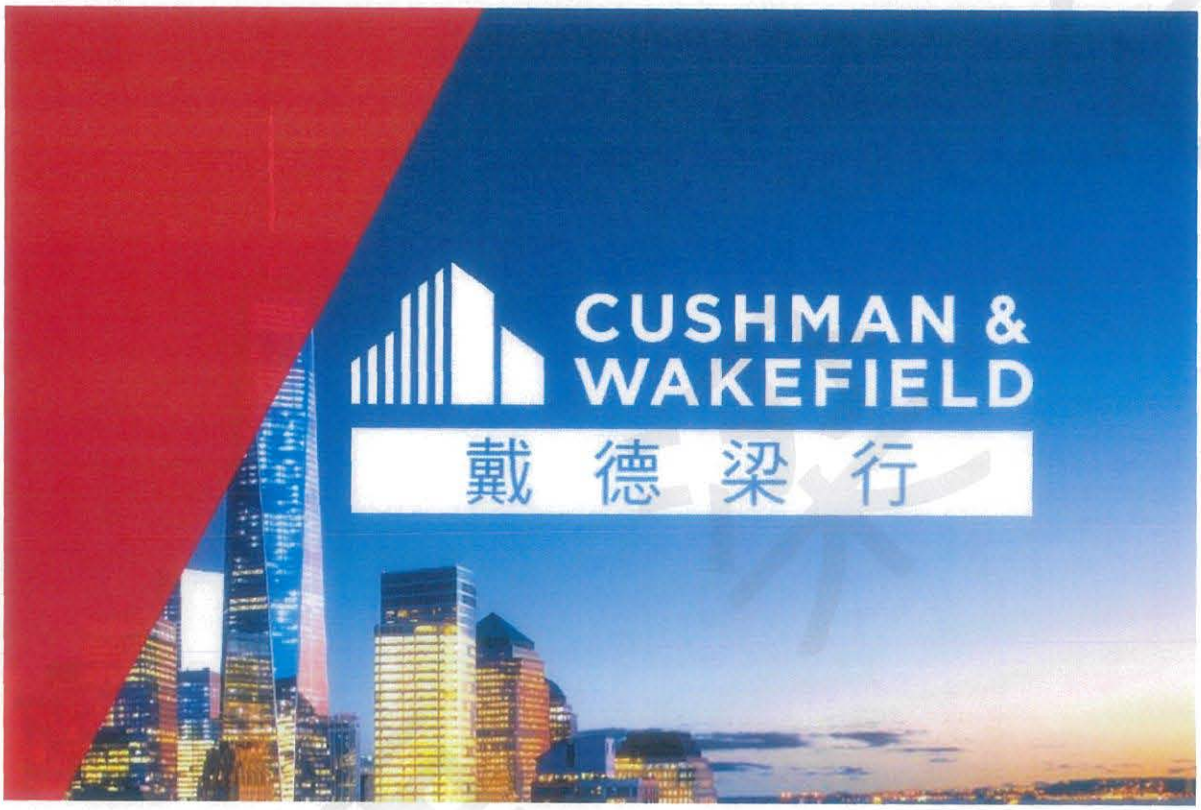
信用风险主要指债券重要参与方因经营情况恶化、拒绝履行还本付息义务等因素发生违约，或由于债券重要参与方或债券本身信用等级降低导致债券价格波动等风险。信用风险也包括证券交易对手因违约而产生的证券交割风险。

8、其他风险

随着符合不动产基金投资理念的新投资工具的出现和发展，如果投资于这些工具，基金可能会面临一些特殊的风险。

附件五　不动产项目评估报告

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行



中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目（申报稿）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2026 年 3 月 26 日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

估价报告

估价项目名称：

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目市场价值

估价委托人：

中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司

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：

陈忠平（1120240015）　　钟姗（1120250036）

估价报告出具日期：

二〇二六年三月二十六日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

致估价委托人函

委托人：中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司
北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室、北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

敬启者：

关于：中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目（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）荣幸地获得中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司（以下简称委托人）委托，对估价对象进行评估，价值时点为二〇二五年十二月三十一日，为委托人分别作为中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人及计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前对不动产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：

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，总建筑面积为 412,140.59 平方米，土地使用权面积为 449,592.20 平方米，于 2025 年 12 月 31 日之市场价值为人民币 **1,736,000,000** 元（大写人民币**壹拾柒亿叁仟陆佰万**元整），折合单价为 4,212 元/平方米。

项目名称	估价方法与权重	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传云	收益法 100%	289,048.05	334,814.70	1,232,000,000	4,262
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传祥	收益法 100%	123,092.54	114,777.50	504,000,000	4,094
合计	——	**412,140.59**	**449,592.20**	**1,736,000,000**	**4,212**

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不动产项目等情形时，价值时点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 本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产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 总估值取整至百万位、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

2026 年 3 月 26 日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

估价结果汇总表

币种：人民币

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目		
评估委托人	：	中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司
评估目的	：	为「委托人」分别作为中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人及计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。
价值时点	：	2025 年 12 月 31 日
产权方	：	嘉兴传云物联网技术有限公司（以下简称“嘉兴传云”）、 嘉兴传祥物联网技术有限公司（以下简称“嘉兴传祥”）
估价对象及评估范围	：	估价对象为位于嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，包含《不动产权证书》【浙（2017）嘉开不动产权第 0045578 号】等 5 项不动产权证书下建筑面积为 412,140.59 平方米用途为仓储及配套的房屋所有权及共计 449,592.20 平方米的国有建设用地使用权
土地到期日	：	一期：2064 年 04 月 02 日 & 2065 年 05 月 22 日；二期：2066 年 06 月 16 日；三期：2067 年 02 月 09 日
物业概况	：	估价对象于 2017-2018 年分三期建成，由 13 幢仓库和 6 幢宿舍楼及综合楼等配套用房组成
土地使用权面积	：	449,592.20 平方米
建筑面积	：	412,140.59 平方米
可租赁面积	：	403,414.43 平方米
价值时点出租率	：	100%
评估方法	：	收益法
市场价值	：	**人民币 1,736,000,000 元** **（大写人民币壹拾柒亿叁仟陆佰万元整）**

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 6
3.1 委托人概况 6
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 16
3.9 价值类型 16
3.10 估价依据 16
3.11 估价原则 18
3.12 估价方法 19
3.13 估价结果 19
3.14 注册估价师 21
3.15 协助估价的人员 21
3.16 实地查勘期 21
3.17 估价作业日期 21
4. 估价技术报告 22
4.1 估价对象描述与分析 22
4.2 市场背景分析 26
4.3 最高最佳利用分析 27
4.4 估价方法适用性分析 28
4.5 估价测算过程 30
4.6 估价结果确定 41
5. 附录 42
5.1 估值敏感性分析及压力测试 42
5.2 不同评估方法校验说明 44
5.3 委托评估函 47
5.4 企业关于评估的有关事项说明 48
5.5 委托人和产权方营业执照 49
5.6 物业位置图 51
5.7 估价对象内外部状况及周围环境 52
5.8 估价对象权属证明 54
5.9 估价机构营业执照 57
5.10 估价机构相关资质证明 58
5.11 估价人员相关专业执业资格 59

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，本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产项目的实际可交易价格，不代表不动产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/不动产基金	指	中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
专项计划	指	中金-菜鸟物流仓储1号资产支持专项计划
委托人/基金管理人/中金基金	指	中金基金管理有限公司
委托人/计划管理人/中金公司	指	中国国际金融股份有限公司
原始权益人	指	杭州传欣物联网技术有限公司
项目公司/产权方	指	嘉兴传云物联网技术有限公司（以下简称“嘉兴传云”）、嘉兴传祥物联网技术有限公司（以下简称“嘉兴传祥”）
运营管理机构	指	浙江菜鸟供应链管理有限公司
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」/估价对象	指	项目公司持有的位于中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目
本估价报告	指	《中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流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

嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司依法拥有估价对象的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。

对于估价对象的产权状况，我们将以产权方所提供之资料为准。根据产权方提供资料，估价对象于价值时点前已完成土地及房屋权属登记，取得《不动产权证书》。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。

根据委托人提供的《北京市金杜律师事务所关于申请募集注册中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的法律意见书》，在法律法规、政策文件、土地取得手续、项目建设及验收手续、租赁合同等各种相关规定或协议中，对估价对象的土地使用权、项目公司股权、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，估价对象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，产权方有权在土地到期前按照现状用途持续经营，而不必向政府缴付额外土地出让金或其它由于违反土地及规划政策而支付的罚金。

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。

估价对象实地查勘之日为2025年11月28日，根据委托人指示，价值时点为2025年12月31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。

估价中所采用之土地使用权面积、土地用途、土地使用权终止日期及建筑面积以产权方提供之《不动产权证书》【浙（2017）嘉开不动产权第0045578号、浙（2017）嘉开不动产权第0067404号、浙（2025）嘉开不动产权第0000851号、浙（2018）嘉开不动产权第0035558号、浙（2025）嘉开不动产权第0000853号】等复印件中所载为准。估价中所采用之可租赁面积以产权方提供之项目面积明细表以及《租赁合同》等资料为准。

根据产权方提供资料，估价对象可出租面积403,414.43平方米，于价值时点已全部出租予一个租户，出租率为100%。

估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、印花税、房产税、土地使用税等。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。根据《财政部税务总局关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财政部税务总局公告2026年第10号)，自2026年1月1日至2027年12月31日，一般纳税人出租其2016年4月30日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照5%的规定征收率计算缴纳增值税。估价对象不同期次的资产因取得时间不同分别适用5%的简易计税方法或9%的一般计税方法，存续期因增值税适用

的政策变化可能导致项目公司实际承担的税负与预测值不一致，在此提请报告使用人注意。

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。

未经调查确认或无法调查确认的资料数据

根据委托服务协议，估价对象资料数据依赖委托人或产权方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、租赁合同、运营成本预算、委托管理协议及其它相关事项。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、准确性、完整性和合法性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性、准确性、完整性和合法性，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11月28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，因此我们假设其结构及设备均可以正常使用。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，估价报告内所载之尺寸、量度及面积乃依据提供给我们的产权文件所载内容。

估价中未考虑的因素

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，我们没有考虑重大自然灾害、重大社会非正常事件等不可预见的因素，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

根据委托方及产权方提供资料，估价对象将由浙江菜鸟供应链管理有限公司统一提供运营管理服务并签订服务协议，该服务协议于价值时点尚未完成签署。本次评估假设上述运管协议可按期签署并持续运营。

2.4 背离实际情况假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实事项假设。

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，故无不相一致事项假设。

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

根据委托人提供的信息，价值时点至估价报告出具日之间，评估机构未获取与估价对象经营相关的重大情况或者重大变化。

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估价目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人。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不动产项目等情形时，价值时点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、准确、完整、合法、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、准确性、完整性、合法性、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、准确性、完整性、合法性、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：中金基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼2座26层05室

法定代表人：李金泽

注册资金：90,000万元人民币

成立日期：2014-02-10

营业期限：2014-02-10 至 无固定期限

统一社会信用代码：911100000918666422

经营范围：基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。（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。）

企业名称：中国国际金融股份有限公司

企业类型：股份有限公司（外商投资、上市）

注册地址：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

法定代表人：陈亮

注册资金：482,725.6868万元人民币

成立日期：1995-07-31

营业期限：1995-07-31 至 无固定期限

统一社会信用代码：91110000625909986U

经营范围：许可项目：证券业务；外汇业务；公募证券投资基金销售；证券公司为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管。（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）（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：嘉兴传云物联网技术有限公司

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：浙江省嘉兴市经济技术开发区纺工路4698号

法定代表人：方如远

注册资金：20,900万元人民币

成立日期：2014-03-10

营业期限：2014-03-10 至 2064-03-09

统一社会信用代码：91330401093109514R

经营范围：物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发与制作，销售自产产品，并提供相关技术咨询与技术服务。仓储服务，仓储物流设备的销售。自有房屋租赁、物业管理服务。（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）

企业名称：嘉兴传祥物联网技术有限公司

企业类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：浙江省嘉兴市经济技术开发区千红路228号

法定代表人：方如远

注册资金：12,000万元人民币

成立日期：2016-09-22

营业期限：2016-09-22 至 2066-09-21

统一社会信用代码：91330400MA28ANN60C

经营范围：物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发、制作与销售，并提供相关技术咨询与技术服务，仓储服务，仓储物流设备的批发，自有房屋租赁、物业管理（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）

3.3 委托人与产权方之间的关系

本次估价委托人为中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司，估价对象产权方为嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司。委托人拟以产权方持有的估价对象申请募集不动产证券投资基金。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人、委托人聘任的就本次中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金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

为委托人分别作为中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人及计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

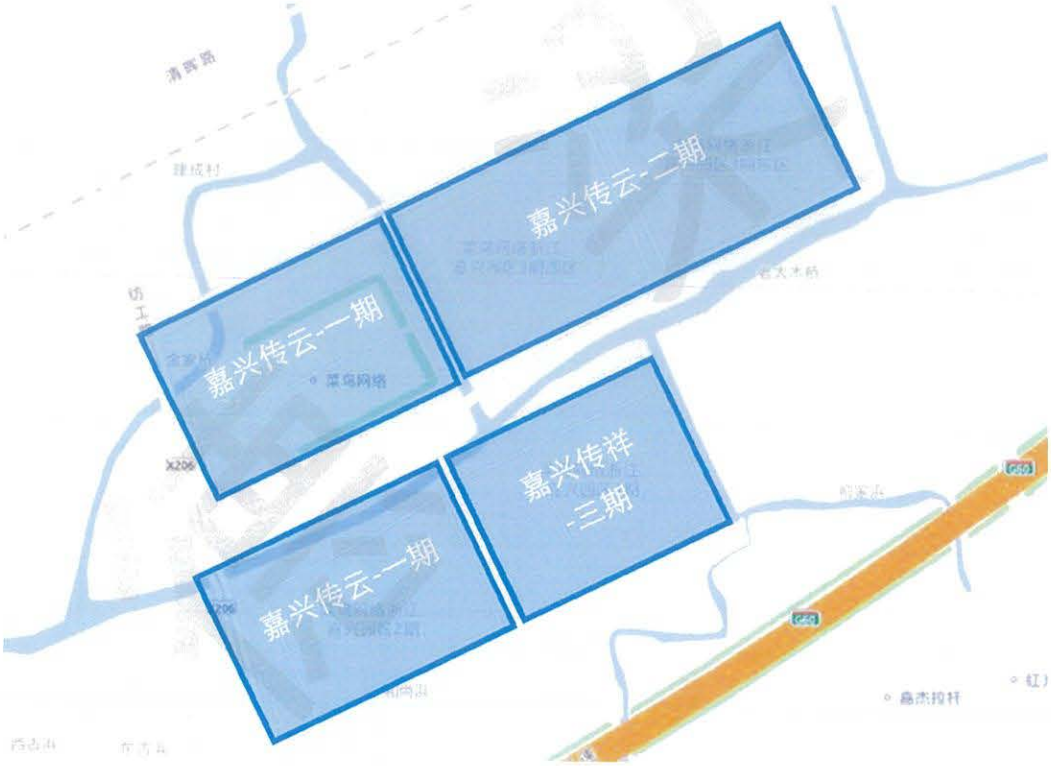
3.7 估价对象

估价对象坐落于嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号，由13幢仓库和6幢宿舍楼及综合楼等配套用房组成，建筑面积共计412,140.59平方米，土地使用权面积449,592.20平方米，用作仓储物流及配套。

3.7.1 实物状况

估价对象位于嘉兴市南湖区，土地使用权面积为449,592.20平方米，所在宗地由五宗土地构成，该地块南侧临千红路，东侧双溪路，西侧临纺工路，北侧临站南路。其所占用地块呈较规则多边形，地势平缓，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“五通”，包括通路、通电、通信、通上水、通下水。



估价对象于2017-2018年分三期建成。由13幢仓库和6幢宿舍楼及综合楼等配套用房组成。

根据产权方提供的资料及估价人员实地查勘，于价值时点，估价对象各部分建筑面积、可租赁面积、用途、结构、建成年代、装修及设备设施状况详见下表：

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
	1号库	38,196.03	37,448.14	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：10.5米及以上；

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
嘉兴传云-一期	2号库	38,011.99	37,523.47	高标仓库	钢及钢混	2017	地面荷载：一层3.0吨/平方米，二层2.5吨/平方米； 货梯承重：3-5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	3号库	9,539.92	9,287.35	高标仓库	钢	2017	
	14-19号	9,835.10	8,891.13	宿舍楼及综合楼等配套	钢混	2017	——
	4号库	28,856.17	28,560.01	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：高标仓10.5米及以上，立体库仓储区22.1米、分拣区10.5米及以上； 地面荷载：高标仓一层3.0吨/平方米、二层2.0吨/平方米，立体库仓储区5.0吨/平方米、分拣区一层3.0吨/平方米、分拣区二层2.0吨/平方米； 货梯承重：高标仓3-5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	5号库	28,424.08	28,614.95	高标仓库	钢及钢混	2017	
	6号库	23,656.65	23,442.62	立体库	钢及钢混	2017	
	23-26号	7,744.16	6,884.54	宿舍楼等配套	钢及钢混	2017	——
嘉兴传云-二期	7号库	18,669.03	18,014.93	立体库	钢	2018	防火等级：丙二类； 净高：高标仓10.5米及以上，立体库仓储区27.8米、分拣区11米； 地面荷载：高标仓一层3.0吨/平方米、二层2.0吨/平方米，立体库仓储区5.0吨/平方米、分拣区3.0吨/平方米； 货梯承重：高标仓3吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统；
	8号库	18,610.87	17,988.73	立体库	钢	2018	
	9号库	31,454.00	31,622.75	高标仓库	钢混	2018	

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
嘉兴传祥-三期	10 号库	31,151.75	31,622.71	高标仓库	钢混	2018	卸货平台：高 1.3 米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	28-36 号、42 号	4,898.30	1,971.21	综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
	11 号库	37,952.09	38,053.96	高标仓库	钢混	2018	防火等级：丙二类； 净高：10.5 米及以上； 地面荷载：一层 3.0 吨/平方米，二层 2.0 吨/平方米； 货梯承重：5 吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高 1.3 米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	12 号库	36,687.58	36,453.90	高标仓库	钢混	2018	
	13 号库	36,284.35	36,452.68	高标仓库	钢混	2018	
	37-40 号库、43 号	12,168.52	10,581.35	宿舍楼及综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
合计	——	**412,140.59**	**403,414.43**	——	——	——	——

备注：根据产权方介绍，估价对象部分可租赁面积包含部分雨棚投影面积，因此部分楼栋可租赁面积大于建筑面积。

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12月31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之《不动产权证书》，有关内容摘录如下：

权证号	浙（2017）嘉开不动产权第0045578号
权利人	嘉兴传云物联网技术有限公司
共有情况	单独所有
坐落	嘉兴市纺工路4698号
不动产单元号	330401008034GB00001F00040001等共9个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/自建房
用途	仓储用地/仓储
面积	土地使用权面积：108,540.30平方米/房屋建筑面积：95,583.04平方米
使用期限	国有建设用地使用权2064年04月02日止
权利其他状况	独用土地使用权面积：108,540.30平方米/房屋建筑面积：95,583.04平方米
附记	1.共有9个不动产单元，其中：

幢号	房间号	房屋建筑面积（平方米）	房屋总层数	所在层数
0001	N1栋物流周转库	38,196.0	2层	1-2层
0002	N2栋物流周转库	38,011.99	2层	1-2层
0003	N3栋物流周转库	9,539.92	1层	1，夹层
0004	配套用房1	5,077.18	4层	1-4层
0005	配套用房2	3,813.95	4层	1-4层
0006	动力车间	832.31	2层	1-2层
0007	门卫1	54.25	1层	1层
0008	门卫2	31.21	1层	1层
0009	门卫3	26.20	1层	1层

附记	2.浙江省编号：BDC3304011201736145368
登记机构	嘉兴市国土资源局
登记日期	2017年7月12日

权证号	浙（2017）嘉开不动产权第0067404号
权利人	嘉兴传云物联网技术有限公司
共有情况	单独所有
坐落	嘉兴市纺工路4820号
不动产单元号	330401008034GB00002F00050001等共8个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/自建房

权证号	浙（2017）嘉开不动产权第0067404号
用途	仓储用地/仓储
面积	土地使用权面积：99,356.40平方米/房屋建筑面积：88,681.06平方米
使用期限	国有建设用地使用权2015年5月22日起，2065年05月22日止
权利其他状况	独用土地使用权面积：99,356.40平方米/房屋建筑面积：88,681.06平方米
附记	1.共有8个不动产单元，其中：

幢号	房间号	房屋建筑面积（平方米）	房屋总层数	所在层数
0001	B1栋	28,856.17	2层	1-2层
0002	B2栋	28,424.08	2层	1-2层
0003	B3栋	23,656.65	3层	-1-2层
0004	配套用房	7,472.81	4层	1-4层
0005	门卫1	26.37	1层	1层
0006	门卫2	71.67	1层	1层
0007	自行车棚1	41.45	1层	1层
0008	自行车棚2	131.86	1层	1层

附记	2.浙江省编号：BDC3304011201763645122
登记机构	嘉兴市国土资源局
登记日期	2017年12月21日

权证号	浙（2025）嘉开不动产权第0000851号
权利人	嘉兴传云物联网技术有限公司
共有情况	单独所有
坐落	嘉兴市花溪路488号
不动产单元号	330401008034GB00003F00010001等9个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/自建房
用途	仓储用地/仓储，车棚，配套用房
面积	土地使用权面积：57,485.60平方米/房屋建筑面积：65,642.48平方米
使用期限	国有建设用地使用权2016年06月17日起2066年06月16日止
权利其他状况	独用宗地面积：57,485.60平方米/房屋建筑面积：65,642.48平方米
附记	共有9个不动产单元，其中：

幢号	房间号	房屋建筑面积（平方米）	房屋总层数	所在层数
0001	9#物流仓储	31,454.00	2层	1-2层
0002	10#物流仓储	31,151.75	2层	1-2层
0003	B4配套楼	2,289.91	4层	-1-3层
0004	C11动力中心	376.22	1层	1层
0005	开闭站	64.56	1层	1层

权证号	浙（2025）嘉开不动产权第0000851号				
	0006	东区自行车棚一	79.20	1层	1层
	0007	东区自行车棚二	168.00	1层	1层
	0008	C12门卫	32.11	1层	1层
	0009	C13门卫	26.73	1层	1层
	1.浙江省编号：BDC330401120259007721922				
登记机构	嘉兴市自然资源和规划局				
登记日期	2025年2月19日				

权证号	浙（2018）嘉开不动产权第0035558号
权利人	嘉兴传云物联网技术有限公司
共有情况	单独所有
坐落	嘉兴市商务大道3011号
不动产单元号	330401008034GB00004F00040001等共7个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/自建房
用途	仓储用地/仓储
面积	土地使用权面积：69,432.40平方米/房屋建筑面积：39,141.47平方米
使用期限	国有建设用地使用权2016年06月17日起，2066年06月17日止
权利其他状况	独用土地使用权面积：69,432.40平方米/房屋建筑面积：39,141.47平方米
附记	1.共有7个不动产单元，其中：

幢号	房间号	房屋建筑面积（平方米）	房屋总层数	所在层数
0001	7#自动高架库	18,669.03	1层	1层
0002	8#自动高架库	18,610.87	1层	1层
0003	C8动力车间	1,656.82	3层	-1-2层
0004	C9门卫	31.56	1层	1层
0005	C10门卫	27.27	1层	1层
0006	自行车棚一	72.96	1层	1层
0007	自行车棚二	72.96	1层	1层

附记	2.浙江省编号：BDC3304011201836081756
登记机构	嘉兴市国土资源局
登记日期	2018年7月23日

权证号	浙（2025）嘉开不动产权第0000853号
权利人	嘉兴传祥物联网技术有限公司
共有情况	单独所有

权证号	浙（2025）嘉开不动产权第0000853号
坐落	嘉兴市千红路228号
不动产单元号	330401008034GB00005F00010001等9个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/自建房
用途	物流仓储用地/仓储，车棚，配套用房
面积	土地使用权面积：114,777.50平方米/房屋建筑面积：123,092.54平方米
使用期限	国有建设用地使用权2017年02月10日起2067年02月09日止
权利其他状况	独用宗地面积：114,777.50平方米/房屋建筑面积：123,092.54平方米
附记	共有9个不动产单元，其中： 幢号 / 房间号 / 房屋建筑面积（平方米） / 房屋总层数 / 所在层数 0001 / 门卫 / 66.54 / 1层 / 1-2层 0002 / 自行车棚二 / 530.12 / 1层 / 1-2层 0003 / 13#物流双层库 / 36,284.35 / 2层 / 1-2层 0004 / 11#物流双层库 / 37,952.09 / 2层 / 1-2层 0005 / 12#物流双层库 / 36,687.58 / 2层 / 1-2层 0006 / B5配套楼 / 4,303.85 / 3层 / 1-3层 0007 / 自行车棚一 / 112.00 / 1层 / 1层 0008 / B6宿舍楼 / 6,147.57 / 5层 / 1-5层 0009 / C14动力中心 / 1,008.44 / 2层 / -1-1层 1. 浙江省编号：BDC3304011202590077287778
登记机构	嘉兴市自然资源和规划局
登记日期	2025年2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，估价对象可出租面积403,414.43平方米，于价值时点已全部对外出租，已出租面积为403,414.43平方米，出租率为100%。

（2）历史经营情况

根据产权方提供的《企业关于评估的有关事项说明》及相关资料，估价对象近三年出租率情况如下：

年份	2025年	2024年	2023年
出租率	100.0%	100.0%	100.0%

备注：上述出租率为期间平均出租率。

根据委托方提供的《嘉兴传云物联网技术有限公司2025年度、2024年度及2023年度财务报表及审计报告》及《嘉兴传祥物联网技术有限公司2025年度、2024年度及2023年度财务报表及审计报告》及相关资料，估价对象近三年营业收入、营业成本及管理费用、税金及附加情况如下：

年份	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	147,946,087.36	153,521,241.77	153,101,784.56
营业成本及管理费用	22,446,299.40	19,464,788.11	19,830,502.67
税金及附加	17,130,494.55	17,539,302.43	16,864,938.31

备注：

1. 上述营业收入均为不含增值税收入；
2. 上述营业成本及管理费用不包含固定资产折旧；
3. 上述税金及附加不包含企业所得税。

3.8 价值时点

2025年12月31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，在价值时点对物业进行交易的金额。

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12月31日，房屋规划用途为仓储及配套，实际用途为仓储物流及配套的建筑物所有权价值，及土地用途为仓储用地，土地剩余使用年限为38.3-41.1年的土地使用权价值，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法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》

(g) 《财政部 税务总局关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告2026年第10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) 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

(l) 《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》

(m) 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 50899-2013

(c) 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

(3) 原始权益人提供的相关资料：

(a) 原始权益人《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(4) 委托人提供的相关资料

(a) 《委托人营业执照》

(b) 《委托评估函》

(c) 委托人提供的其他资料

(5) 产权方提供的相关资料：

(a) 产权方《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 《不动产权证书》【浙（2017）嘉开不动产权第0045578号】等5份

(d) 《租赁台账》及《租赁合同》

(e) 产权方提供的其他资料

(6) 估价人员实地查勘记录及收集的相关信息资料

(7) 其他参考依据

(a) 普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《嘉兴传云物联网技术有限公司2025年度、2024年度及2023年度财务报表及审计报告》及《嘉兴传祥物联网技术有限公司2025年度、2024年度及2023年度财务报表及审计报告》

(b) 《北京市金杜律师事务所关于申请募集注册中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的法律意见书》

(c) 《工程尽调报告》

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

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。

估价对象于价值时点已取得其《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仓储用地，房屋规划用途为仓储及配套，实际用途为仓储物流及配套，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的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资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上，依据估价原则，结合估价目的，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。

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，总建筑面积为412,140.59平方米，土地使用权面积为449,592.20平方米，于2025年12月31日之市场价值为人民币**1,736,000,000**元（大写人民币**壹拾柒亿叁仟陆佰万**元整），市场价值单价为4,212元/平方米。明细如下：

项目名称	估价方法与权重	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传云	收益法 100%	289,048.05	334,814.70	1,232,000,000	4,262
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传祥	收益法 100%	123,092.54	114,777.50	504,000,000	4,094
合计	——	**412,140.59**	**449,592.20**	**1,736,000,000**	**4,212**

备注：估价结果取整至百万位，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
陈忠平	1120240015		2026.3.26
钟姗	1120250036		2026.3.26

3.15 协助估价的人员

毕馨文、白玥

3.16 实地查勘期

二〇二五年十一月二十八日

3.17 估价作业日期

二〇二五年十一月十八日至二〇二六年三月二十六日

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

估价对象坐落于嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号，土地使用权面积为449,592.20平方米，所在宗地由五宗土地构成，该地块南侧临千红路，东侧双溪路，西侧临纺工路，北侧临站南路。其所占用地块呈较规则多边形，地势平缓，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“五通”，包括通路、通电、通信、通上水、通下水。



4.1.2 建筑物实物状况分析

估价对象位于嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。估价对象于2017年-2018年分三期建成，现作为仓储物流及配套使用。项目包含13幢仓库和6幢宿舍楼及综合楼等配套用房。

根据产权方提供的资料及估价人员实地查勘，于价值时点，估价对象各部分建筑面积、可租赁面积、用途、结构、建成年代、装修及设备设施状况详见下表：

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
嘉兴传云-一期	1号库	38,196.03	37,448.14	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：10.5米及以上； 地面荷载：一层3.0吨/平方米，二层2.5吨/平方米； 货梯承重：3-5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	2号库	38,011.99	37,523.47	高标仓库	钢及钢混	2017	
	3号库	9,539.92	9,287.35	高标仓库	钢	2017	
	14-19号	9,835.10	8,891.13	宿舍楼及综合楼等配套	钢混	2017	——
	4号库	28,856.17	28,560.01	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：高标仓10.5米及以上，立体库仓储区22.1米、分拣区10.5米及以上； 地面荷载：高标仓一层3.0吨/平方米、二层2.0吨/平方米，立体库仓储区5.0吨/平方米、分拣区一层3.0吨/平方米、分拣区二层2.0吨/平方米； 货梯承重：高标仓3-5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	5号库	28,424.08	28,614.95	高标仓库	钢及钢混	2017	
	6号库	23,656.65	23,442.62	立体库	钢及钢混	2017	
	23-26号	7,744.16	6,884.54	宿舍楼等配套	钢及钢混	2017	——
	7号库	18,669.03	18,014.93	立体库	钢	2018	防火等级：丙二类；

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
嘉兴传云-二期	8号库	18,610.87	17,988.73	立体库	钢	2018	净高：高标仓10.5米及以上，立体库仓储区27.8米、分拣区11米； 地面荷载：高标仓一层3.0吨/平方米、二层2.0吨/平方米，立体库仓储区5.0吨/平方米、分拣区3.0吨/平方米； 货梯承重：高标仓3吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	9号库	31,454.00	31,622.75	高标仓库	钢混	2018	
	10号库	31,151.75	31,622.71	高标仓库	钢混	2018	
	28-36号、42号	4,898.30	1,971.21	综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
嘉兴传祥-三期	11号库	37,952.09	38,053.96	高标仓库	钢混	2018	防火等级：丙二类； 净高：10.5米及以上； 地面荷载：一层3.0吨/平方米，二层2.0吨/平方米； 货梯承重：5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	12号库	36,687.58	36,453.90	高标仓库	钢混	2018	
	13号库	36,284.35	36,452.68	高标仓库	钢混	2018	
	37-40号库、43号	12,168.52	10,581.35	宿舍楼及综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
合计	——	**412,140.59**	**403,414.43**	——	——	——	——

备注：根据产权方介绍，估价对象可租赁面积包含部分雨棚投影面积，因此部分楼栋可租赁面积大于建筑面积。

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12月31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

估价对象位于嘉兴市南湖区，是上海经济圈、杭州湾经济圈、环太湖经济圈“三大经济圈”的融合地，更是长三角城市群重要中心城市和虹桥国际开放枢纽金南翼的中心城区。周边以工业、物流企业为主，如北大青鸟时尚产业园、南湖经济开发区余新产业园、花家滨新村物业中心、中铁建设集团有限公司等，工业及仓储聚集度较高，产业氛围浓厚。

估价对象临花溪路，周边主干道有沪昆高速，周边高速公路较为密集，交通网络较成熟。距离平湖约41分钟车程，海宁47分钟车程。估价对象周边公共服务配套设施较完善，区域内有建成村、长水街永丰社区卫生服务站、余新镇小学等，生活配套设施较为完善。项目周边自然环境整洁，无可见环境污染，自然、人文环境较好。

4.1.5 估价对象经营情况

根据产权方提供资料，估价对象可出租面积403,414.43平方米，于价值时点已全部对外出租，已出租面积为403,414.43平方米，出租率为100%。截至价值时点2025年12月31日，估价对象签约租户共计1个，计租方式为租金及管理费。

4.1.5.1 当期收入分析

1）租金收入

截至价值时点，估价对象日租金收入（不含增值税）合计约为24.7万元，当期平均租金为0.61元/平方米/天。

2）管理费收入

截至价值时点，估价对象日管理费收入（不含增值税）合计约为10.6万元，当期平均管理费为0.26元/平方米/天。

3）其他收入

截至价值时点，估价对象已于2023年签订光伏合同，租期25年，年收入（不含增值税）约为17.89万元。

4.1.5.2 租户结构分析

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1个，行业为100%电商及第三方物流企业。

4.1.5.3 租期分析

根据产权方提供资料，估价对象签约租户共计1个，《租赁合同》租期为2025年9月起租至2030年末到期，租期为5.3年。租户拥有重续权利延长租赁年期，根据《租赁合同》约定，租赁期限届满前2年之前（针对首个租赁期，即为2028年12月31日之前），双方就续租意愿展开沟通，租户需对续租意愿进行意向性回复（邮件、回函或其他双方均认可的形式）。如租户选择不继续承租该房屋的，应于租赁期届满9个月前（针对首个租赁期，即为2030年3月31日之前），向甲方提出书面的不续租通知。若租户在上述期间未向产权方提出书面通知，视为自动续租，每次续租期限不低于3年（双方续租协议另有约定的除外），续期次数不限。续租期间的租金标准参照合同约定由租户及物业管理人根据当时市场条件另行协商确定。

4.2 市场背景分析

嘉兴处于中国最具活力的长三角城市群核心区域，嘉兴的物流服务通过完善的运输网络，辐射到全国各大主要城市和经济区域。嘉兴本地产业特色鲜明，纺织服装、装备制造、电子信息等产业发达，为物流服务业提供了丰富的货源。物流企业与本地产业紧密结合，开展“快递进厂”等服务模式，深入参与企业的生产供应链，实现了物流与产业的协同发展。2025年，嘉兴市地区生产总值为7,851.06亿元，同比增长5.2%。其中，第一产业增加值为155.47亿元，同比增长3.9%；第二产业增加值为3,800.42亿元，同比增长4.3%；第三产业增加值为3,895.17亿元，同比增长6.2%。

经济运行指标	2021	2022	2023	2024	2025
地区生产总值（亿元）	6,576	6,909	7,254	7,570	7,851
实质 GDP 增长率	8.4%	2.6%	6.4%	5.6%	5.2%
人均 GDP（元）	120,370	124,857	130,284	135,267	——
第一产业增加值（亿元）	134	133	146	149	155
第二产业增加值（亿元）	3,473	3,602	3,679	3,752	3,800
第三产业增加值（亿元）	2,969	3,174	3,429	3,669	3,895
规模以上工业增加值增速	14.0%	3.9%	7.6%	7.1%	5.4%
社会消费品零售总额（亿元）	2,366	2,463	2,674	2,814	2,972
进口额（亿元）	983	1,187	1,072	1,225	1,338
进口额增速	26.1%	20.7%	-9.7%	14.2%	9.2%
出口额（亿元）	2,801	3,213	3,337	3,594	3,620
出口额增速	23.3%	14.7%	3.9%	7.7%	0.7%

经济运行指标	2021	2022	2023	2024	2025
居民消费价格指数	101.6	102.1	100.2	100.3	100.1
常住人口（百万人）	5.5	5.6	5.6	5.6	——
常住人口增速	1.9%	0.6%	0.6%	0.4%	——
城镇人均可支配收入（元）	69,839	72,096	75,909	78,641	81,547
城镇人均可支配收入增速	8.90%	3.20%	5.30%	3.60%	3.7%
城镇人均消费支出（元）	42,305	44,112	47,551	50,581	——
城镇人均消费支出增速	16.3%	4.3%	7.8%	6.4%	——

数据来源：嘉兴市统计局

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，截至价值时点，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。截至价值时点，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。估价对象土地用途为仓储用地，上盖建筑物规划用途为仓储及配套，实际用途为仓储物流及配套，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。估价对象地处嘉兴市南湖区，仓储物流集聚度较高，产业氛围好，公共配套设施较完备，对第三方物流企业、制造业企业等有一定吸引力，估价对象周边对外、对内交通较好，土地用途为仓储用地，房屋证载用途为仓储，实际用途为仓储物流及配套，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，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，估价对象所处之宗地之法定用途为仓储用地，房屋用途为仓储及配套，现状用途为仓储物流及配套，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》GB/T50291-2015，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

	比较法	收益法	成本法	假设开发法
				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不动产（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)可比性很差的不动产，如在建工程等。	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，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、军队营房等以公益、公用为目的的不动产，均适用成本法估价。	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法是最主要的估价方法。
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的交易。市场不够发达或类似的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生交易的地区，均难以采用比较法。	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、严谨及健全的法规；(2)有明朗、稳定及长远的政策；(3)有全面、连续及开放的信息资料库及清晰、全面的开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准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，嘉兴市仓储物流存量较多，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同类型仓储物流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交易案例，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，故本次估价不采用假设开发法估价。

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

- **租赁情况**

根据产权方提供资料，估价对象可出租面积403,414.43平方米，于价值时点已全部对外出租，出租率为100%。对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的租金（即合同租金）；租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入。

- **市场租金**

确定市场租金时，我们采用比较法，首先，按照区位条件和建筑标准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，修正后得到估价对象的市场租金。可比实例选取依据的具体分析如下：

1）区位条件

估价对象属嘉兴南湖区范围，该区域主要以制造业产业为主，物流业聚集度较好。同时估价对象所在南湖区具有成熟的仓储物流业，故我们将区位筛选条件设定在南

湖区，选取的可比项目均为区域性且具有代表性的物流园区，与估价对象具有可比性。此外，本次选取的可比实例均为紧邻高速公路或主干路网的项目，交通便利可达性强，区位条件相近，具备可比性。

2）建筑标准

估价对象总建筑面积达41.2万平方米，其定位属于高标准仓储物流项目（简称“高标仓”），建筑标准高，外观大气，承重一般首层不低于2吨/平方米，净高不低于9米，配备消防栓系统、ESFR喷淋系统、消防报警系统。我们在选取可比案例时不仅遵循以上关键参数，还选取具有一定规模体量、外观大气且由头部开发商开发运营的高标仓项目，使得建筑标准具有较强可比性。

3）租户结构

在租户结构方面，估价对象租户为第三方物流行业。可比项目与估价对象类似，租户为电商及第三方物流类租户，租户结构具有可比性。

综上，从区位条件、建筑标准及租户结构等方面综合分析，本次估价选取的可比实例项目与估价对象具备可比性。

■ 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了3个类似仓储物流实例作为估价对象首层的可比实例。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			菜鸟网络浙江嘉兴园区	新丰镇某物流园	大桥镇某物流园	大桥镇某物流园
所在区（县）			南湖区	南湖区	南湖区	南湖区
交易时间			2025 年第四季度	2025 年第四季度	2025 年第四季度	2025 年第四季度
交易价格（元/平方米/天）（不含增值税，含物业费）			——	0.81	0.90	0.79
交易情况			——	正常	正常	正常
不动产状况	区位状况	区域位置	离城区较近，位置较好	离城区较近，位置较好	离城区较近，位置较好	离城区较近，位置较好
		产业聚集度	产业集聚度较高	产业集聚度较高	产业集聚度较高	产业集聚度较高
		交通网络成熟度	交通网络非常成熟	交通网络非常成熟	交通网络非常成熟	交通网络非常成熟
		基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
		自然及人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	完善	完善	完善

因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
		道路通达性	邻主干道，通达性好	邻次干道，通达性较好	邻主干道，通达性好	邻主干道，通达性好
	实体状况	租赁面积	对租金价格影响不大	对租金价格影响不大	对租金价格影响不大	对租金价格影响不大
		建筑物外观	外观大气，标示性强	外观大气，标示性强	外观大气，标示性强	外观大气，标示性强
		建筑物结构	大跨度钢结构	大跨度钢结构	大跨度钢结构	大跨度钢结构
		楼龄及保养	楼龄较新，保养较好	楼龄较新，保养较好	楼龄较新，保养较好	楼龄较新，保养较好
		配套设施设备	配套设施完备	配套设施完备	配套设施完备	配套设施完备
		装饰装修	标准交付	标准交付	标准交付	标准交付
		空间布局	空间布局合理	空间布局合理	空间布局合理	空间布局合理
		楼层	1层	1层	1层	1层
		建筑功能	高标准物流仓库	高标准物流仓库	高标准物流仓库	高标准物流仓库
		单层净高	9米及以上	9米及以上	9米及以上	9米及以上
		地面承载力	正常承载力	正常承载力	正常承载力	正常承载力
		是否有卸货平台	有	有	有	有
		物业管理	物业管理完善	物业管理完善	物业管理完善	物业管理完善
	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



估价对象及可比实例位置

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，期间嘉兴市仓储物流项目租金水平基本保持稳定，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区域位置、产业聚集度、交通网络成熟度、基础设施完善度、自然人文环境、公共服务设施、道路通达性等因素；实物状况调整的内容包括租赁面积、建筑物外观、结构、楼龄及保养、配套设备设施、装饰装修、空间布局、楼层、建筑功能、净高、地面承载力、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件因素。

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：

■ 可比因素修正

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/天）			——	0.81	0.90	0.79
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	区域位置	1.00	1.00	1.00	1.00
		产业聚集度	1.00	1.00	1.00	1.00
		交通网络成熟度	1.00	1.00	1.00	1.00
		基础设施完善度	1.00	1.00	1.00	1.00
		自然及人文环境	1.00	1.00	1.00	1.00
		公共服务设施状况	1.00	1.00	1.00	1.00
		道路通达性	1.00	1.03	1.00	1.00
	实体状况	租赁面积	1.00	1.00	1.00	1.00
		建筑物外观	1.00	1.00	1.00	1.00
		建筑物结构	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼龄及保养	1.00	1.00	1.00	1.00
		配套设施设备	1.00	1.00	1.00	1.00
		装饰装修	1.00	1.00	1.00	1.00
		空间布局	1.00	1.00	1.00	1.00

因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
		楼层	1.00	1.00	1.00	1.00
		建筑功能	1.00	1.00	1.00	1.00
		单层净高	1.00	1.00	1.00	1.00
		地面承载力	1.00	1.00	1.00	1.00
		是否有卸货平台	1.00	1.00	1.00	1.00
		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
修正因素合计			——	1.03	1.00	1.00
修正价格（元/平方米/天）			——	0.83	0.90	0.79

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，我们从区域因素和个别因素两大方面进行了相应的修正，估价对象首层的比准单价租金为0.84元/平方米/天（不含增值税、含管理费）。

根据产权方提供资料及访谈了解，估价对象一般按照管理费占总租金单价的30%与租户签约。此外，估价对象仓库不同楼层及配套区域硬件设施及建筑功能不同，租金定价有所差异，综合修正系数为80%-125%，修正后估价对象整体比准租金单价为0.56元/平方米/天、比准管理费单价为0.24元/平方米/天。

➢ **出租率**

历史出租率及价值时点出租率情况

估价对象于2017-2018年建成，估价对象历史三年一直保持满租，明细如下：

年份	出租率
2023 年	100.0%
2024 年	100.0%
2025 年	100.0%

截至价值时点，估价对象共签约租户1个，出租率为100%。根据估价对象历史出租率分析，估价对象出租率已达到较高水平，且呈现平稳态势，运营较为稳定。

估价对象所在区位出租率情况

根据市场调研，估价对象位于嘉兴市南湖区，所在区域产业氛围较好，交通便利，物流运输需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的产业氛围、多样便利的交通方式等，出租率长期处于稳定水平。

综上，根据估价对象历史及价值时点出租率情况及市场调研，结合项目所在区位情况，估价对象已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。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、空置期长度后，同时根据估价对象自身签约情况，本次估价预测期内出租率按98%测算。

➢ **收缴率**

根据产权方提供资料估价对象历史收缴率情况良好，自报告出具日回溯历史三年收缴率情况如下：

年份	收缴率（%）
2023 年	100.0%
2024 年	100.0%
2025 年	100.0%

综上，估价对象历史收缴率均达100%，且估价对象在执行及新签合同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赁损失，本次评估收缴率按照100%计算。

➢ **增长率分析**

估价对象当前签约租期内租金增长率约为3.5%。根据市场调研，估价对象所在区域产业基础较好，仓储物流需求稳定。估价对象及区域内其他可比项目签约租户租金增长率一般为3%-4%。

综上，根据估价对象历史运营情况、类似仓储物流不动产的发展经验、该区域仓储物流不动产的市场状况，审慎考虑未来市场发展情况，预计估价对象预测期内市场租金增长率按照每年增长3.5%测算。

4.5.2 运营期间成本费用、税金及附加

4.5.2.1 成本费用

估价对象的经营成本及期间费用既包括与提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。对于估价对象来说，历史运营期间及未来合理成本费用构成情况如下：

（1）物业管理费支出

单位：万元	2026 年	取费标准
物业管理费	847.3	2026 年-2027 年参考产权方提供已签署《物业管理合同》金额进行测算，后续年度按照每两年增长 2.0%

备注：上述成本费用含增值税。

本次测算中参考产权方提供的已签署《物业管理合同》，2026年-2027年物业管理费支出约为847.3万元/年，预测期内后续年度按照每两年增长2.0%测算。

（2）运营管理费

单位：万元	2026 年	取费标准
运营管理费	133.4	预测期内为不含税运营收入的 1.0%

备注：上述成本费用含增值税。

运营管理费用包含运营管理机构为保障不动产项目运营而聘用人员直接或间接产生的人力管理支出及运营行政支出，结合对估价对象历史运营成本情况的分析、运营管理机构的运营能力分析及同类不动产项目运营成本的调研，本次评估测算中预测期内的运营管理费根据项目历史及后续预期所需支出情况，按照不含税运营收入的1.0%计算。

（3）保险费

单位：万元	2026 年
保险费	28.6

备注：上述成本费用含增值税。

根据产权方提供资料，估价对象当前已投险种包含财产一切险、营业中断险及公共责任险。本次测算中参考产权方提供保单及保险费率，估价对象预测期内保险费支出按照约28.6-28.9万元/年测算。

4.5.2.2　资本性支出

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。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、更换及改造。本次测算中参考《工程尽调报告》，其中2026年资本性支出（含增值税）约为272.0万元，预测期内后续年度增速为2.0%。

4.5.2.3　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《中华人民共和国增值税法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》规定，在中华人民共和国境内销售货物、服务、无形资产、不动产（以下称应税交易），以及进口货物的单位和个人（包括个体工商户），为增值税的纳税人，应当依照本法规定缴纳增值税。在境内发生应税交易，是指下列情形：（一）销售货物的，货物的起运地或者所在地在境内；（二）销售或者租赁不动产、转让自然资源使用权的，不动产、自然资源所在地在境内；（三）销售金融商品的，金融商品在境内发行，或者销售方为境内单位和个人；（四）除本条第二项、第三项规定外，销售服务、无形资产的，服务、无形资产在境内消费，或者销售方为境内单位和个人。按照一般计税方法计算缴纳增值税的，应纳税额为当期销项税额抵扣当期进项税额后的余额。当期进项税额大于当期销项税额的部分，纳税人可以按照国务院的规定选择结转下期继续抵扣或者申请退还。

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管理费收入。一般纳税人取得不动产租赁收入的增值税税率为5%或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。

对于估价对象来说，预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业管理费等缴纳的增值税，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。

项目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

房产税的计税依据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%。

项目所在地的房产税计征方式为从租和从价，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8.0元/平方米/年，估价对象土地使用权面积为449,592.20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。

估价对象按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

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 未来收益预期

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2026年及2027年估价对象运营收入及运营净收益情况如下：

科目（单位：元）	2026 年	2027 年
运营收入	133,425,563.01	138,064,908.84
成本费用	10,093,405.18	10,140,429.25
税金及附加	15,375,134.58	15,806,459.55
运营收入-成本费用-税金及附加	**107,957,023.25**	**112,118,020.04**
资本性支出	2,719,707.00	2,774,101.14
运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出	**105,237,316.25**	**109,343,918.91**

备注：上述运营收入及运营净收益基于价值时点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2.00%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，嘉兴市地处上海、杭州、苏州、宁波四大高能级城市的黄金十字中心，是上海经济圈、杭州湾经济圈、环太湖经济圈“三大经济圈”的融合地，更是长三角城市群重要中心城市和虹桥国际开放枢纽金南翼的中心城区。在宏观经济层面，2025年嘉兴市地区生产总值为7,851.06亿元，按不变价格计算（下同），同比增长5.2%；同时，2025年嘉兴市社会消费品零售总额达2,972.14亿元，比上年增长5.6%，自2006年起二十年间年均复合增速达10.6%。在居民消费价格指数（CPI）层面，自2006年起至2025年嘉兴市居民消费价格年均增幅约为2.1%，整体维持在合理健康的上涨水平。

综合来看，嘉兴市宏观经济发展稳步上升，上述各项主要经济指标历史二十余年间均保持较高增长，未来发展态势积极乐观，稳定的CPI水平也为未来增长提供坚实支撑。展望未来，结合《嘉兴市物流业高质量发展“十四五”规划》，到2025年，嘉兴市将基本形成“一核两圈四港”的物流发展格局，物流组织运行效率明显提升，打造长三角核心城市群中物流高质量创新发展高地，“禾城物流”成为具有区域影响力的城市金名片，为嘉兴制造业的高质量发展和国际竞争力提升提供强有力的支撑。

资产周边市场分析：

项目位于嘉兴市南湖区，临近花溪路、沪昆高速高速等主干道，地理位置优越，交通发达。周边以工业、物流企业为主，如北大青鸟时尚产业园、南湖经济开发区余新产业园、花家滨新村物业中心、中铁建设集团有限公司等，工业及仓储物流聚集度较高，产业氛围浓厚，区域内仓储租赁需求较为稳定，平均租金稳步增长。截至2025年末，嘉兴市多数仓储物流项目签约租金年增长率约为3%-4%。

资产自身情况分析：

从项目经营情况来看，估价对象于2017-2018年建成，出租率基本维持高位平稳水平，出租情况良好。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域同类项目表现以及项目自身增长情况，估价对象长期增长率采用2.00%属于合理水平。

4.5.6 收益年期

估价对象一期土地使用权终止日期为2064年4月2日及2065年5月22日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期分别为38.3、39.4年；估价对象一期于2017年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约8年，估价对象一期剩余经济耐用年限约为52年-72年；根据孰短原则，估价对象一期收益年期分别为38.3、39.4年。

估价对象二期土地使用权终止日期为2066年6月16日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为40.5年；估价对象二期于2018年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约7年，估价对象二期剩余经济耐用年限约为53年-73年；根据孰短原则，估价对象二期收益年期为40.5年。

估价对象三期土地使用权终止日期为2067年2月9日，于价值时点2025年12月31日剩余使用年期为41.1年；估价对象三期于2018年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为80年，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12月31日，已使用约7年，估价对象三期剩余经济耐用年限约为53年-73年；根据孰短原则，估价对三期收益年期为41.1年。

4.5.7 报酬率的求取

本次估价测算采用7.50%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1.85%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。而估价对象为不动产中的仓储物流业态，估价对象位于嘉兴市南湖区，该区域产业聚集度较高，交通便利，公共基础设施和相关配套设施较为完善，区域内仓储租赁需求稳定。

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3.5%的基础上，上调2.15%，综合风险报酬率取值为5.65%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.85%
风险报酬率 ——投资不动产风险补偿均值	3.50%

风险因素	报酬率
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	2.15%
报酬率	**7.50%**

备注：上述报酬率按照0.25%归整。

4.5.8 结论

综上，于价值时点，估价对象收益法计算的市场价值为人民币1,736,000,000元，单价为人民币4,212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。

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，总房屋建筑面积为412,140.59平方米，土地使用权面积为449,592.20平方米，于2025年12月31日之市场价值为人民币**1,736,000,000**元（大写人民币**壹拾柒亿叁仟陆佰万**元整），市场价值单价为4,212元/平方米。明细如下：

项目名称	估价方法及权重	建筑面积（平方米）	土地面积（平方米）	估价结果（元）	折合单价（元/平方米）
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传云	收益法100%	289,048.05	334,814.70	1,232,000,000	4,262
「菜鸟网络浙江嘉兴园区」-嘉兴传祥	收益法100%	123,092.54	114,777.50	504,000,000	4,094
合计	——	**412,140.59**	**449,592.20**	**1,736,000,000**	**4,212**

备注：估价结果取整至百万位，单价取整至个位。

5. 附录

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、长期增长率和报酬率进行了12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NOI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NOI”情景为本次估值17.36亿对应的NOI水平。项目NOI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：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10%	15.62	-10%
下降 5%	16.50	-5%
基准	**17.36**	0%
增长 5%	18.23	5%
增长 10%	19.09	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17.36亿对应的长期增长率。项目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：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.5%	16.86	-3%
下降 0.25%	17.10	-1%
基准	**17.36**	**0%**
增加 0.25%	17.64	2%
增加 0.5%	17.91	3%

3）报酬率：

报酬率会受到利率及所在地区、行业、市场的风险水平等因素的影响。“基准报酬率”情景为本次估值17.36亿对应的报酬率。项目报酬率的变化对估值的影响如下：

报酬率变化	价值时点估值：17.36 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.5%	18.49	7%
下降 0.25%	17.91	3%
基准	**17.36**	**0%**
增加 0.25%	16.83	-3%
增加 0.5%	16.34	-6%

5.2 不同评估方法校验说明

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》(2025修订)中第三章第三节第四十四条中之规定：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

➢ **校验过程**

成本法的定义：求取估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，然后将重置成本或重建成本减去折旧来求取估价对象市场价值的方法。

1、土地取得成本的确定

土地比较法

根据该宗地的实际情况及我们所收集的资料，采用土地比较法求取土地取得价款。

（1）选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似项目作为估价对象的可比实例。可比实例概述如下:

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
宗地位置	嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号	嘉兴市嘉善县魏塘街道魏中村(开发区)	嘉兴市海盐县武原街道东至昌明大厦、南至硖盐线、西至光明路、北至规划道路	嘉兴市嘉善县天凝镇镇东村
建设用地面积（平方米）	449,592.20	14,537.00	10,512.00	52,587.00
容积率	1.0-2.2	0.6≤容积率≤2.0	0.6≤容积率≤1.0	0.0≤容积率≤1.0
剩余土地年限（年）	38.3-41.1	50	50	50
土地用途	仓储用地	工业用地	工业用地	工业用地
交易方式	——	拍卖	拍卖	拍卖
成交日期	2025/12/31	2024/4/29	2026/2/11	2025/12/12
成交楼面单价（元/平方米）	——	715	600	750

（2）各项因素调整

对上述可比实例，我们从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算术平均数，作为估价对象土地楼面单价；则土地比较法求得估价对象土地楼面单价分别为：估价对象一期北区土地楼面单价757元/平方米、估价对象一期南区土地楼面单价763元/平方米、估价对象二期土地楼面单价769元/平方米、估价对象三期土地楼面单价772元/平方米。

土地取得成本的确定

根据相关税费标准，取得土地时需要缴纳的税费主要有契税、购置印花税，本次校验假设项目契税为3%，印花税为0.05%，则土地取得税费率为3.05%。土地取得成本=土地取得价款+土地取得税费。

项目名称	建筑面积（平方米）	土地取得价款（元/平方米）	土地取得税率	土地取得成本（元）
菜鸟网络浙江嘉兴园区	412,140.59	757-772	3.05%	325,260,000

备注：
① 土地取得成本=建筑面积×土地取得价款×（1+土地取得税费率）；
② 上述土地取得成本取整至万位。

土地价值的确定

土地价值=土地取得成本+管理费用+投资利息+开发利润+销售税费+销售及代理费用。

2、建筑物价值

建筑物重置成本或重建成本为在价值时点重新开发建设全新状况的房地产的必要支出及应得利润，必要支出及应得利润包括建设成本、管理费用、投资利息、销售税费、销售及代理费用和开发利润。其中，项目建设成本包括建安工程费、基础设施配套费和公共配套设施建设费。本次评估结合估价对象自身条件、市场类似物业实际情况以及估价人员的一般经验，综合确定估价对象的建设成本为3,344元/平方米。结合直线折旧法和观察成新综合判断估价对象的成新率，最终求取建筑物重置成新价。

3、成本法校验结果如下：

项目名称	建筑面积（平方米）	成本法校验总值（元）	单价（元/平方米）
菜鸟网络浙江嘉兴园区	412,140.59	1,967,000,000	4,773

备注：估价总值取整至百万位，单价取整至个位。

➢ **校验结果**

本次评估选用成本法校验参考情况如下:

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
菜鸟网络浙江嘉兴园区	412,140.59	收益法	1,736,000,000	4,212
		成本法	1,967,000,000	4,773

备注：总值取整至百万位，单价取整至个位。

综上所述，估价对象估值总价为17.36亿，采用成本法校验测算总价为19.67亿，结果差异在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

5.3 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：

因委托方一、委托方二（以下合称“委托人”）分别作为中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人及计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（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，委托人对相关事项作如下说明：

1. **估价对象及范围：**

   评估标的为中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，国有建设用地使用权面积为449,592.20平方米，总建筑面积为412,140.59平方米。

2. **价值时点：**

   2025年12月31日。

3. **经济行为：**

   为委托人分别作为中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人及计划管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册基础设施基金前对基础设施项目的市场价值提供参考依据。

4. **原始权益人与产权方**

   基础设施项目原始权益人为杭州传欣物联网技术有限公司，基础设施项目产权方为嘉兴传云物联网技术有限公司及嘉兴传祥物联网技术有限公司。

5. **委托人承诺：**

   本次评估所需资料由本委托人及项目产权方提供，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） 北京市金杜律师事务所出具的《关于申请募集注册中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金的法律意见书》

（3） 普华永道中天会计师事务所出具的《嘉兴传云物联网技术有限公司截至 2025 年度、2024 年度、2023 年度财务报表及审计报告》及《嘉兴传祥物联网技术有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度财务报表及审计报告》

（4） 《工程尽职调查报告》

（以下无正文，为《委托评估函》的盖章页）

委托方一（签章）：

中金基金管理有限公司

2026 年 3 月 24 日

委托方二（签章）：

中国国际金融股份有限公司

2026 年 3 月 24 日

5.4　企业关于评估的有关事项说明

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：

本公司作为中金菜鸟仓储物流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（产权方）为：

   a) 嘉兴传云物联网技术有限公司；

   b) 嘉兴传祥物联网技术有限公司；

2. 本次被评估标的为：

中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目；

3. 价值时点为：2025年12月31日；

4. 本公司作为原始权益人对我司及项目公司（产权方）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、历史经营信息和其他资料的真实性、准确性、完整性及合法性负责；

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）：

杭州传欣物联网技术有限公司

2026 年 2 月 20 日

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：

本公司分别作为中金菜鸟仓储物流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. 估价对象及范围：

评估标的为中国浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号「菜鸟网络浙江嘉兴园区」仓储物流项目，国有建设用地使用权面积为449,592.20平方米，总建筑面积为412,140.59平方米。

于价值时点，估价对象各部分建筑面积、可租赁面积、用途、结构、建成年代、装修及设备设施状况详见下表：

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
嘉兴传云-一期	1号库	38,196.03	37,448.14	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：10.5米及以上； 地面荷载：一层3.0吨/平方米，二层2.5吨/平方米； 货梯承重：3-5吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高1.3米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	2号库	38,011.99	37,523.47	高标仓库	钢及钢混	2017	
	3号库	9,539.92	9,287.35	高标仓库	钢	2017	
	14-19号	9,835.10	8,891.13	宿舍楼及综合楼等配套	钢混	2017	——
	4号库	28,856.17	28,560.01	高标仓库	钢及钢混	2017	防火等级：丙二类； 净高：高标仓10.5米及以上，立体库仓储区22.1米、分拣区10.5米及以上； 地面荷载：高标仓一层3.0吨/平方米、二层2.0吨/平方米，立体库仓储区5.0吨/平方米、分拣区一层3.0吨/平方米、分拣区二层2.0吨/平方米；
	5号库	28,424.08	28,614.95	高标仓库	钢及钢混	2017	

分期	部位	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）	用途	结构	建成年代	装修及设备设施状况
	6 号库	23,656.65	23,442.62	立体库	钢及钢混	2017	货梯承重：高标仓 3-5 吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高 1.3 米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	23-26 号	7,744.16	6,884.54	宿舍楼等配套	钢及钢混	2017	——
嘉兴传云-二期	7 号库	18,669.03	18,014.93	立体库	钢	2018	防火等级：丙二类； 净高：高标仓 10.5 米及以上，立体库仓储区 27.8 米、分拣区 11 米； 地面荷载：高标仓一层 3.0 吨/平方米、二层 2.0 吨/平方米，立体库仓储区 5.0 吨/平方米、分拣区 3.0 吨/平方米； 货梯承重：高标仓 3 吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高 1.3 米，高标仓单边卸货、立体库双边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	8 号库	18,610.87	17,988.73	立体库	钢	2018	
	9 号库	31,454.00	31,622.75	高标仓库	钢混	2018	
	10 号库	31,151.75	31,622.71	高标仓库	钢混	2018	
	28-36 号、42 号	4,898.30	1,971.21	综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
嘉兴传祥-三期	11 号库	37,952.09	38,053.96	高标仓库	钢混	2018	防火等级：丙二类； 净高：10.5 米及以上； 地面荷载：一层 3.0 吨/平方米，二层 2.0 吨/平方米； 货梯承重：5 吨； 消防系统：配备烟感、自动喷淋、消防报警系统； 卸货平台：高 1.3 米，单边卸货； 附属设施：升降平台、提升门等设备齐全
	12 号库	36,687.58	36,453.90	高标仓库	钢混	2018	
	13 号库	36,284.35	36,452.68	高标仓库	钢混	2018	
	37-40 号库、43 号	12,168.52	10,581.35	宿舍楼及综合楼等配套	钢及钢混	2018	——
合计	——	412,140.59	403,414.43	——	——	——	——

2. 价值时点：

2025年12月31日。

3. 可能影响评估工作的重大事项说明：

无。

4. 产权方承诺

我公司提供的资料是真实、准确、完整、合法的，涉及产权方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。自价值时点至目前，估价对象未发生重大情况或重大变化。不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

5. 提供的主要文件或者资料：

(1) 《企业法人营业执照》

(2) 《不动产权证书》

(3) 《租赁合同》

(4) 其他相关资料

（以下无正文，为《企业关于评估的有关事项说明》的盖章页）

产权方一（签章）：

嘉兴传云物联网技术有限公司

2026 年3月20日

产权方二（签章）：

嘉兴传祥物联网技术有限公司

2026 年3月20日

5.5 委托人和产权方营业执照



统一社会信用代码
91110000918666422

营业执照

名　称 中金基金管理有限公司
类　型 有限责任公司(法人独资)
法定代表人 李金泽
经营范围 基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。（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 90000万元
成立日期 2014年02月10日
住　所 北京市朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼2座26层05室

登记机关
2026年01月27日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn　　国家市场监督管理总局监制



统一社会信用代码
91110000625909986U

营业执照

名　称 中国国际金融股份有限公司
类　型 股份有限公司(中外合资、上市)
法定代表人 陈亮
经营范围 许可项目：证券业务；外汇业务；公募证券投资基金销售；证券公司为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管。（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）（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482725.6868万元
成立日期 1995年07月31日
住　所 北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

登记机关
2025年12月31日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn　　国家市场监督管理总局监制

仅用于REITS申报使用



统一社会信用代码
91330401097109514R

营业执照

名　　称　嘉兴传云物联网技术有限公司
类　　型　有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人　方如远
经营范围　物联网络软件和物流网络技术的研发、设计、集成、销售、租赁；计算机软硬件、销售自产产品，并提供相关技术咨询、技术服务，仓储服务，仓储物流设备的销售，自有房屋租赁，物业管理服务。（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）

注册资本　贰亿壹仟万元整
成立日期　2014年03月10日
住　　所　浙江省嘉兴市经济技术开发区纺工路4698号

登记机关
2025年07月08日

仅供基金项目使用
2025.7.9



统一社会信用代码
91330400MA28ANN60C

营业执照

名　　称　嘉兴传洋物联网技术有限公司
类　　型　有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人　方如远
经营范围　物联网络软件和物流网络技术的研发、设计、集成、销售、租赁；计算机软硬件、销售自产产品，并提供相关技术咨询、技术服务，仓储物流设备的销售，自有房屋租赁，物业管理服务。（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）

注册资本　壹亿贰仟万元整
成立日期　2016年09月22日
住　　所　浙江省嘉兴市经济技术开发区千红路228号

登记机关
2025年07月08日

仅供基金项目使用
2025.7.9

5.6　物业位置图



估价对象位置示意图

5.7　估价对象内外部状况及周围环境

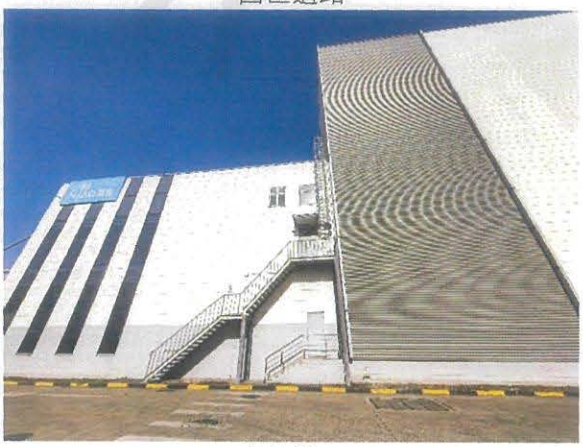


园区入口


园区道路



仓库外观


仓库外观


仓库内部


宿舍楼



北侧临站南路



东侧临双溪路



西侧临纺工路



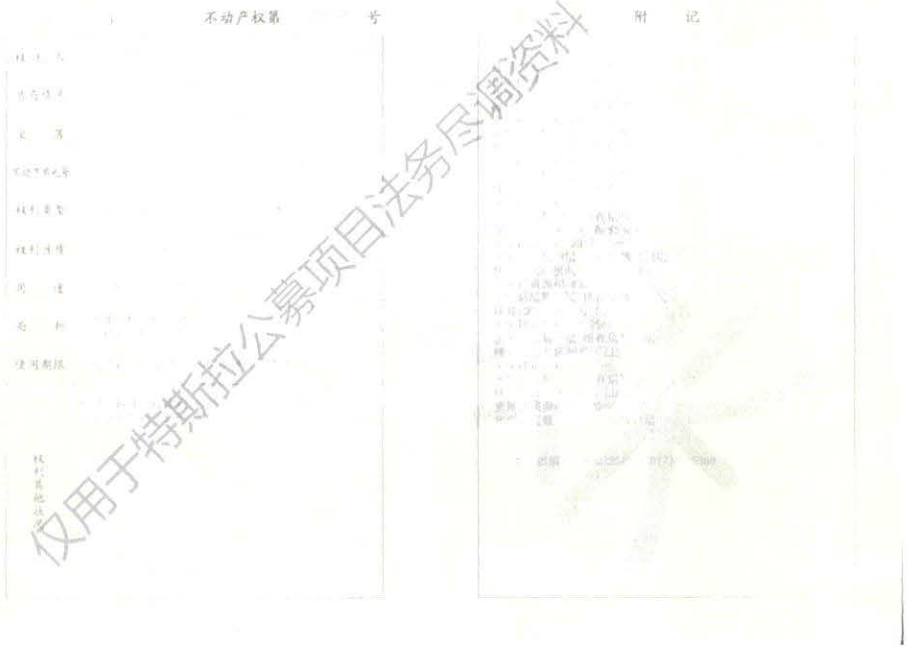
南侧临千红路

5.8　估价对象权属证明





仅供公募项目尽调使用
仅用于特斯拉公募项目法务尽调资料


不动产权第　　号

附　记


嘉开　不动产权第　0067404　号

附　记

仅用于特斯拉公募项目法务尽调资料

浙（2025）嘉开不动产权第0000853号

权利人	嘉兴传祥物联网技术有限公司
共有情况	单独所有
坐落	嘉兴市千红路228号
不动产单元号	330401008034GB00005F00010001等9个
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让 / 自建房
用途	物流仓储用地 / 仓储，车棚，配套用房
面积	土地使用权面积：114777.50㎡ / 房屋建筑面积：123092.54㎡
使用期限	国有建设用地使用权 2017年02月10日 起 2067年02月09日 止
权利其他状况	独用宗地面积：114777.50㎡ 房屋建筑面积：123092.54㎡ 共有9个不动产单元，其中： 幢号：0001，房间号：门卫 房屋建筑面积：66.54㎡ 房屋总层数：1层，所在层数：1层 幢号：0002，房间号：自行车棚二 房屋建筑面积：630.12㎡ 房屋总层数：1层，所在层数：1层

附记

幢号：0003，房间号：13#物流双层库
房屋建筑面积：36284.35㎡
房屋总层数：2层，所在层数：1~2层
幢号：0004，房间号：11#物流双层库
房屋建筑面积：37952.09㎡
房屋总层数：2层，所在层数：1~2层
幢号：0005，房间号：12#物流双层库
房屋建筑面积：36687.58㎡
房屋总层数：2层，所在层数：1~2层
幢号：0006，房间号：B5配套楼
房屋建筑面积：14303.85㎡
房屋总层数：3层，所在层数：1~3层
幢号：0007，房间号：自行车棚一
房屋建筑面积：112.00㎡
房屋总层数：1层，所在层数：1层
幢号：0008，房间号：B6宿舍楼
房屋建筑面积：6147.57㎡
房屋总层数：5层，所在层数：1~5层
幢号：0009，房间号：C14动力中心
房屋建筑面积：1008.44㎡
房屋总层数：2层，所在层数：-1~1层
1、浙江省编号：BD0330401120259007728778

5.9 估价机构营业执照



统一社会信用代码

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　　成立日期　2003年04月07日

法定代表人　柯家宏　　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1座12楼501A、502B

重要提示

登记机关　深圳市市场监督管理局　2019年08月19日

5.10 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：粤房估备字窗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、5028A

有效期：至2026年10月11日

备案等级：一级

发证机关：[illegible]住房和城乡建设厅

发证日期：2023年[illegible]11日

广东省建设行业数据开放平台查询网址：http://data.gdcic.net/dop

5.11 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统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内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 uniformly printed and supervised 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 on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00300233



姓　名 / Full name
陈忠平

性　别 / Sex
男

身份证件号码 / ID No.
622424199011203956

注 册 号 / Registration No.
1120240015

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry
2027-11-10

持证人签名 / Bearer's signature
陈忠平

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内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 uniformly printed and supervised 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 on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00300636



姓　名 / Full name
钟姗

性　别 / Sex
女

身份证件号码 / ID No.
110103199403150320

注 册 号 / Registration No.
1120250036

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry
2028-05-19

持证人签名 / Bearer's signature
钟姗

附件六　财务顾问报告

中金莱鸟仓储物流封闭式基础设施

证券投资基金

财务顾问报告

财务顾问：中国国际金融股份有限公司

2026 年 4 月

财务顾问声明

中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为“中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金”（以下简称“不动产 REITs”或“不动产基金”或“本基金”）的财务顾问，已按照《中华人民共和国民法典》《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》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（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》等法律法规的要求，对不动产基金拟持有的不动产项目以及业务参与人等相关事项进行了尽职调查，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。

尽职调查项目组成员签字：

董航　　沈亚雄　　石璐　　刘婧湜　　杨云帆

曹智丽　　王安杰　　王罡玄　　徐雨桐

中国国际金融股份有限公司（盖章）

2026 年 4 月 16 日

目 录

重大风险提示 4
一、不动产基金的特有风险 4
二、其他一般性风险因素 16
第一章 尽职调查情况描述 19
一、尽职调查基准日 19
二、尽职调查的内容及程序 19
三、尽职调查的主要结论 27
第二章 业务参与人 29
一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司 29
二、原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司 42
三、运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司 55
四、基金托管人及计划托管人：兴业银行股份有限公司 61
第三章 SPV 公司、项目公司的法律情况 68
一、SPV 1 公司：嘉兴欣耘物联网技术有限公司 68
二、SPV 2 公司：嘉兴欣祥物联网技术有限公司 69
三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司 70
四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司 74
第四章 项目公司的业务及财务情况 78
一、项目公司的行业情况及竞争状况 78
二、项目公司的主营业务及经营模式 86
三、重要现金流提供方：杭州菜鸟供应链管理有限公司 97
四、利益冲突及关联交易 100
五、项目公司的财务状况分析 115
六、期后事项 139
第五章 不动产资产 143
一、不动产资产概览 143
二、不动产项目合规性 147
三、未入池资产情况 168

四、共用资产情况.....169
五、资产转让.....169
六、资产到期移交.....170
七、不动产资产所处的行业及区域情况分析.....174
八、不动产项目经营模式.....188
九、不动产项目经营业绩及财务状况分析.....188
十、不动产资产的估值情况.....197
十一、不动产资产的现金流预测.....204
第六章 对交易结构的尽职调查.....214
一、交易结构概述.....214
二、调查结论.....220
第七章 基金的发售与定价.....221
一、产品的基本情况.....221
二、发售定价方案.....221
三、募集资金用途.....227
第八章 财务顾问意见.....228

重大风险提示

本风险揭示章节揭示事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产项目的所有风险。投资和运营不动产项目可能面临以下风险，包括但不限于:

一、不动产基金的特有风险

（一）与仓储物流不动产相关的行业风险

1、宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险

过去仓储物流行业的快速发展，高度依托于过往宏观经济持续增长、居民消费能力稳步提升及相关产业扶持政策的多重支撑，行业规模与经营效益均实现稳步提升。但从未来发展态势来看，宏观经济环境面临国际局势复杂多变、地缘政治冲突、全球供应链波动等外部因素叠加的多重不确定性，国内经济已进入高质量发展新阶段，同时仓储物流及上下游相关行业的发展模式、监管政策也可能随经济形势变化进行动态调整优化。若未来宏观经济增速不及预期、行业发展趋势偏离预判，将导致仓储物流不动产项目经营收入面临下行压力，亦可能会对仓储物流不动产资产的价值评估带来不利影响。

2、城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险

随着城市规模不断扩张或城市功能定位不断优化，不动产项目所在地区政府相关部门可能会对产业规划进行调整或升级，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、产业规划、园区政策等调整，从而可能导致不动产项目周边的产业结构和租户需求发生变化，进而可能对不动产项目的经营带来不利影响。此外，不动产项目所在区域的交通枢纽地位改变、便利设施和交通运输网络发生变化等，也可能导致不动产项目交通条件或作为仓储物流节点的重要性地位发生改变，影响不动产项目的底层终端用户的吸引力，进而对不动产项目的经营带来不利影响。

3、相关政策法规发生变化的风险

仓储物流行业接受各级政府监督管理部门颁布的法律法规及政策的约束，相关法律法规及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、园区及管委会对相关政策作出的调整，均有可能影响不动产项目的稳定运营。

4、不动产相关行业竞争加剧的风险

仓储物流行业所在市场充分竞争，行业整体、局部市场的竞争情况可能加剧。同时，不动产项目所处片区及周边区域未来若出现新增项目供应，与之形成竞争关系，可能从而影响不动产项目的底层出租率及租金水平。此外，随着大数据、物联网、人工智能等科学技术的发展及逐渐向仓储物流领域的加速渗透，可能对仓储物流不动产项目的设计和硬件配置水平提出特殊的要求，使现存项目需要通过改造升级以提升竞争力适应新的市场需求。

（二）项目投资和运营的相关风险

1、基金首次投资的交易风险

（1）基金投资的交割风险

在本次交易中，不动产基金设立并认购专项计划的全部份额后，计划管理人（代表专项计划）将根据《SPV 股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的 SPV1 公司 100%股权，并根据《股东借款协议》及《增资协议》的约定向 SPV 公司发放股东借款并增资。SPV 公司将根据《项目公司股权转让协议》的约定受让原始权益人持有的项目公司 100%股权，并在取得增资款项和股东借款后，按照《项目公司股权转让协议》的约定支付项目公司股权转让价款。上述流程涉及的交易参与主体较多，同时股权交割涉及诸多前置条件，存在一方或多方因故不能按时履约的可能，亦存在基金设立后因政策变动或操作风险导致不动产项目无法按时完成交割的风险。

（2）吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险

根据本次交易安排，基金合同生效后，在完成专项计划设立、专项计划收购 SPV 公司及 SPV 公司向杭州传欣收购项目公司等交易步骤后，项目公司将吸收合并 SPV 公司，并承继 SPV 公司对专项计划的债务，从而降低存续期间的企业所得税成本。如果前述交易安排未能及时完成或存续期相关税收征管政策发生变化，将影响项目公司所得税支出金额，进而影响不动产基金的收益水平。根据《项目公司股权转让协议》，第二笔股权转让价款在反向吸收合并完成后支付，且如自交割日起 3 个月内仍未完成反向吸收合并，经双方协商一致后第二笔股权转让价款可扣除因未及时完成吸收合并，导致基金额外承担的企业所得税成本。上述约定较大程度缓释了因吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险。

（3）股权转让前 SPV 公司、项目公司可能存在的税务、或有事项等风险

不动产基金交易安排中，不动产基金拟通过专项计划收购的 SPV 公司及间接收购的项目公司已存续且经营一定时间，在不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权前，SPV 公司和项目公司可能存在不可预见的税务风险、未决诉讼、因潜在项目合规瑕疵导致的不良后果、或有负债以及其他或有事宜。如不动产基金通过专项计划受让 SPV 公司及间接受让项目公司股权后发生上述事项，可能影响项目公司的正常运营，进而影响基金份额持有人的投资收益。

（4）过渡期损益波动相关的风险

不动产基金自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的损益，也即“过渡期损益”归属于受让方，过渡期内，不动产项目仍由原始权益人持有并运营。不动产项目已运营成熟，报告期内运营收入与运营净收益稳步增长，且已通过交易安排明确约定过渡期非正常经营损失将由转让方承担，但仍然存在过渡期内出现运营收入及净收益增长不及预期或出现亏损，进而影响基金份额持有人利益的情形。

2、不动产项目运营风险

不动产基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金将通过持有不动产资产支持证券全部份额，间接持有项目公司全部股权及对项目公司的债权，投资集中度高，收益水平很大程度依赖于不动产资产运营情况。

（1）运营收入的相关风险

重要现金流提供方/整租方履约风险：在不动产基金运行期内，若整租方杭州菜鸟发生提前退租、减少租赁面积、拒绝履行租约（含续租）或拖欠租金、经营陷入困境等情况时，可能会对不动产项目形成的现金流产生不利影响。极端情况下，若不动产项目经营不善的，不动产项目公司可能出现无法按时偿还借款、资不抵债的情况，将有可能导致不动产项目公司破产清算，进而给现金流造成不利影响。

终端用户行业集中度风险：截至基准日，不动产项目主要服务于电商物流需求，并采用由杭州菜鸟整租，整租方向终端用户提供供应链服务的业务模式。终端用户主

要为依托电商实现销售的全国性或区域性的品牌及商家。电商行业的景气度影响不动产项目的租赁需求，行业集中度风险较高。

租约集中到期的风险：根据嘉兴传云及嘉兴传祥与杭州菜鸟签署的现行租约的约定，嘉兴园区的租赁期自 2025 年 9 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日止。嘉兴园区全部可租赁面积面临租约同一时间集中到期风险，导致空置面积的租赁和去化在一定时期内承压。

现行租约未能续租的风险：根据现行租约和运营管理服务协议的约定，出租方与整租方需在 2028 年 12 月 31 日前启动续租意愿沟通，整租方若不续租需至少提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据相关程序推动续租意愿沟通和协议签署。尽管如此，仍可能出现现行租约到期后若未能及时续租或找到可替代承租人，可能产生空置面积和一定空置期，导致运营收入及现金流减少，将对基金收益产生不利影响。

续租租金或新签租约租金低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金的风险：现行租约在 2030 年 12 月 31 日到期，到期后，若续租或新签租约的租金水平低于评估预测租金或低于现行租约最后一年租金，将对基金收益造成不利影响。

（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，合理控制不动产项目运营开支。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：

直接或间接税务政策、法律法规的变化，包括但不限于增值税计税方法变更、所得税征收政策、房产税计征模式变更、房产税计税基数变更、项目公司股东借款税前可抵扣利率水平变化等因素导致不动产项目税项及其他法定支出的增加；

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；

不动产项目购买园区综合物业运管服务成本的增加；

不动产项目资本性支出的增加：随着不动产资产使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响；

保险费率上涨，或增加承保范围、投保金额导致的保险费用增加；

其他不可预见情况导致的运营支出增加。

（3）维修和改造的相关风险

随着仓储物流不动产项目的硬件水平逐渐提高，大数据、物联网、人工智能、机器人等科学技术逐渐渗透仓储物流行业，自动化分拣立体仓库的使用更加普遍，上述发展趋势对不动产项目的设计和硬件配置提出更高和特殊的要求，不动产资产在未来可能需要主动或被动通过维修或重大改造升级，以适应新的市场需求。

不动产项目维修和改造在不同阶段和不同程度上，需取得多项政府许可、监管批准和验收等。各项批准的授予取决于能否满足相关规定的若干条件，申请和达成相关条件可能因项目具体情况存在不确定性，导致维修和改造工程无法顺利开展，或无法通过相关验收。不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加，工程无法按时完成的情况，工期延误将对不动产项目的经营产生不利影响。

基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据不动产项目经营情况和资金需求，合理规划维修、改造计划和资本性支出安排。尽管如此，仍可能出现不可预期的大额资本性支出需求，或相关改造实施后经营业绩不及预期增长水平的情况，或对不动产项目运营现金流及不动产基金的收益产生不利影响。

（4）其他运营相关的风险

信息技术系统失灵的风险：为提高运营效率，不动产项目利用信息技术系统监控及管理日常的业务运营。但信息技术系统容易受到非可控情况的损坏或干扰，该等情况包括但不限于火灾、电力中断、硬件故障、软件程序错误、通讯故障、电脑病毒、人为错误、黑客入侵及其他类似事件。该等系统如果失灵或出现故障，均可能干扰不动产项目正常的业务运作并导致在失灵或故障期间营运及管理效率大幅降低。系统如长期失灵或发生故障，可能对不动产项目物业及向客户提供服务的能力造成巨大影响，进而对业务及经营业绩造成重大不利影响。

法律及诉讼的风险：不动产项目运营过程中，可能会与各方（包括供应商、施工方、客户等）产生纠纷。该等纠纷可能会产生相关法律及诉讼成本。此外，项目的管理层人员或许会受到起诉或其他法律诉讼，即使项目公司并未直接卷入诉讼，该等诉

讼也可能影响项目的声誉，进而对不动产项目运营产生不利影响。

安全生产、环境保护和意外事件的风险：在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，需要开展电梯维修、操作车辆或重型机械、进行货物装卸等，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对物业造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

不动产资产保险可能无法充分涵盖不动产资产可能遭受的所有损失的风险：基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保。虽然在基金运作期内，基金管理人与运营管理机构将根据不动产资产于投保时点的评估价值购买保险，但可能因保险行业相关法律法规或保险公司内部管理要求变化等原因，保险公司对不动产资产出险时的保险赔付金额设置上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任索赔，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对基金份额持有人利益产生风险。

3、估值与现金流预测的风险

（1）估值及公允价值变动的相关风险

不动产资产的评估以收益法为主，收益法进行估价时需要测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率，并将未来收益折现为现值。由于不动产资产的评估值是基于相关假设条件测算得到的，估值技术和信息的局限性导致不动产资产的评估值并不代表对不动产资产真实的公允价值，也不构成对未来可交易价格的保证。在不动产项目出售的过程中，可能出现成交价格低于估值的情形，对基金财务状况造成不利影响。

若不动产项目的经营现金流下降，或遇有重大灾害等导致设施受损，可能导致资产估值及公允价值下跌。另外，不动产的市场估值及公允价值受宏观经济环境、城市规划、资本市场环境、行业政策导向等外部因素综合影响，上述因素也会导致资产估

值及公允价值波动。不动产资产在重新估值的过程中，可能出现估值下跌甚至低于基金募集时的初始估值的情形。

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，投资者应根据基金定期报告中披露的不动产资产估值信息，特别是基金年度报告中载有的评估报告，了解基金运作期内不动产资产价值的变动情况。

（2）基金可供分配金额预测风险

不动产基金可供分配金额主要由项目公司所持不动产资产所产生的租金收入等形成。在基金运行期内，不动产项目可能因经济环境变化或承租人的履约能力下降等因素影响，导致实际现金流偏离测算现金流，存在基金向基金份额持有人实际分配金额低于预测的可供分配金额的风险。同时，《可供分配金额测算报告》是在相关假设基础上编制的，相关假设存在一定不确定性，因此不动产基金的可供分配金额预测值不代表对基金运行期间实际分配金额的保证。

（3）股东借款相关风险

不动产基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 公司并继承此项债务。根据《企业所得税法》及相关规定，股东借款利息支出在不超过金融企业同期同类贷款利率计算的数额内，准予在项目公司企业所得税税前扣除。如果前述交易安排未能及时完成，或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，可能存在项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使不动产基金可供分配现金流不达预期，导致现金流的波动风险。

（4）增值税政策适用的相关风险

根据《财政部税务总局关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（财政部 税务总局公告 2026 年第 10 号），自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的规定征收率计算缴纳增值税；于 2016 年 4 月 30 日之后取得的不动产适用 9%一般计税方法。存续期因增值税适用的政策变化可能导致项目公司实际承担的税负与预测值不一致，进而影响现金流及可供分配金额。

4、不动产项目收购与出售的相关风险

区别于股票、债券等标准金融产品，不动产项目的市场流动性和交易活跃程度受到不动产项目区位、存续年限、资本市场环境、产业投资政策、城市规划调整等诸多因素影响，成交价格与交易的竞争情况，不动产项目的经营现状，行业市场预期以及利率环境等因素相关。基金通过收购或处置不动产项目调整投资组合时，受上述因素影响，可能存在交易价格偏离不动产项目评估值，交易时间周期超出计划甚至无法顺利完成交易的风险，影响基金投资和资产出售策略的实施。若由于偿还外部借款，或支付大规模改造支出等特殊情况被动出售不动产项目，基金可能由于资产流动性不足而承担额外的损失。

进行不动产项目收购之前，基金管理人及其他尽调实施主体将根据法律法规的要求，勤勉尽责地对不动产项目以及业务参与人等相关事项进行尽职调查。在本次交易中，根据《项目公司股权转让协议》的约定，杭州传欣已向受让方披露了杭州传欣所知悉的嘉兴传云、嘉兴传祥截至《项目公司股权转让协议》签署前的财务、资产、负债及或有负债等方面的情况，并于《项目公司股权转让协议》签署日向受让方提供嘉兴传云、嘉兴传祥最新的财务报表，该等披露不存在虚假、故意遗漏或在重大方面与事实不相符的情况。杭州传欣承诺，若 SPV 公司（含合并报表内主体）因交割前事由(无论披露与否)而导致于交割后遭受任何的实际损失的，则杭州传欣应向受让方和/或 SPV 公司（含合并报表内主体）作出足额赔偿。原始权益人及其控股股东、实际控制人根据相关法规承诺，提供的申请募集注册不动产基金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，将根据届时适用的法律法规购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。尽管如此，由于尽调技术以及信息资料的局限性，在本次及后续收购中，尽调实施主体无法完全保证拟收购项目不存在未发现的瑕疵，或前述承诺方可以充分履行相关承诺。

5、土地使用权到期、被征用或收回的风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经

批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2064 年 4 月 2 日，嘉兴一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2065 年 5 月 22 日，嘉兴二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 16 日，嘉兴二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 17 日，嘉兴三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2067 年 2 月 9 日，自基金合同生效之日起 42 年为不动产基金的存续期，存在不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响不动产基金的收益水平。

6、关联交易风险

不动产基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，关联方租约到期后，不动产基金所持的不动产项目仍可能续签租约，该续签租约行为构成关联交易。同时，基金管理人将委托属于原始权益人及前述承租人关联方的运营管理机构协助基金管理人，开展包含租约续签等工作内容在内的不动产项目运营管理工作，此亦构成关联交易行为。

此外，不动产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构成不动产基金的关联交易。除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等事项外，关联交易还包括但不限于购买资产支持证券、借入

款项、聘请运营管理机构、关联租户的持续合作经营、采购关联方物业及技术服务、出售项目公司股权、不动产项目购入与出售及不动产项目运营及管理阶段存在的购买、销售等行为，存在关联交易风险。

7、利益冲突风险

不动产基金运作过程中将面临与基金管理人、原始权益人、运营管理机构、原始权益人控股股东之间的潜在利益冲突。不动产基金原始权益人控股股东/原始权益人和/或其实际控制的关联方在中国境内所投资或管理的竞品项目[1]；运营管理机构可能持续为竞品项目提供运营管理服务，因此可能与不动产基金所投资的不动产资产存在业务竞争关系，存在利益冲突风险。

特别地，不动产基金所持不动产项目的重要现金流提供方为原始权益人杭州传欣关联方，该租赁行为构成关联交易，可能引发由于关联交易产生的与基金份额持有人利益冲突的相关风险。

（三）其他与不动产基金相关的特别风险

1、集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。而不动产基金存续期内主要投资于不动产类型的不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，相比其他分散化投资的公开募集证券投资基金，不动产基金将具有较高的集中投资风险。

2、流动性风险

不动产基金的存续期为自基金合同生效之日起 42 年，基金为封闭式运作，不设置申购赎回。不动产基金上市交易前，不可在二级市场进行交易。在上市交易后，只能在二级市场交易，投资者结构以机构投资者为主，存在流动性不足等风险。

3、募集失败风险

不动产基金可能存在因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募集资金规模

[1] 竞品项目指位于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内与不动产项目存在竞争关系的其他仓储物流项目。如无特别标注，本报告中“竞品项目”含义同上。

不足 2 亿元或基金认购人数少于 1,000 人等原因，导致募集失败、基金未能成立的风险。如募集失败，基金管理人将在募集文件约定期限内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

4、基金管理人的管理风险

在基金管理运作过程中基金管理人的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、不动产相关行业、证券价格走势的判断，如基金管理人判断有误、获取信息不全、或对投资、运营工具使用不当等会影响基金收益水平，从而产生风险。因此，不动产基金可能因为基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等因素影响基金收益水平。

5、运营管理机构的尽职履约风险

不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托符合条件的运营管理机构负责部分不动产项目运营管理职责。在已建立相关机制防范运营管理机构履约风险的情况下，如运营管理机构仍有未尽职履约的情况，可能导致不动产项目运营情况不善、租金下降等风险。

6、计划管理人、托管人尽职履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金及计划托管人等参与主体的尽责服务，存在计划管理人和/或托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给不动产基金造成损失，并可能进而影响基金份额持有人的利益。

7、税收政策调整可能影响基金份额持有人收益的风险

不动产基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资收益。不动产基金运作过程中，不动产项目所产生的现金流在向上分配的过程中，基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司等主体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基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、SPV、项目公司征收任何额外的税负，基金管理人和计划管理人均不承担任何补偿责任，基

金份额持有人的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。不动产基金是创新产品，如果有关法规或政策发生变化，可能对基金运作产生影响。

2026 年 3 月，项目公司嘉兴传云收到嘉兴市税务机关通知，要求公司对 2023 年度-2025 年度的纳税义务履行情况开展自查。截至本报告签署日，自查工作正在有序进行中。不动产基金拟签署的《项目公司股权转让协议》中明确约定：“如交割后项目公司因交割前历史税务问题被税务机关追缴税款、滞纳金、罚款等，应全部由转让方承担”。因此，该涉税自查事项对不动产基金收益不会造成影响。

8、专项计划等特殊目的载体提前终止风险

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（即不动产基金）无法获得预期收益、专项计划更换计划管理人甚至导致不动产基金基金合同提前终止。

9、不可抗力风险

本不动产证券投资基金运行期间，存在直接或间接因基金管理人和计划管理人所不能控制的情况、环境导致基金管理人、计划管理人和/或相关方延迟或未能履行义务，或因前述情况、环境直接或间接导致不动产证券投资基金损失的风险。该等情况、环境包括但不限于政府限制、盗窃、战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、自然灾害等。此外，不动产项目可能由于地震、台风、洪水等自然灾害的影响，以及战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、盗窃、瘟疫等不可抗力，导致设施的维护情况、房屋建筑的安全性、不动产项目的持续经营能力等造成不利影响，导致不动产项目的经营现金流中断，资产估值下降，甚至房屋建筑被毁的极端情况。若发生上述不可抗力因素，可能会对不动产项目，继而对不动产证券投资基金和基金份额持有人收益产生不利影响。

10、外部借款风险

根据相关规定，不动产基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。不动产基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，不动产基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，不动产基金运作期内，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，从而对基金外部借款的金额上限形成制约。

不动产基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款，借款规模对应基准日资产评估值均不超过 15%。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致相关风险的发生，包括:

（1）不动产项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息，或需要提前偿还借款本金;

（2）不动产基金无法直接或间接进一步获得外部借款;

（3）外部借款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）不动产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不动产项目等措施。

上述事件的发生，对不动产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。

二、其他一般性风险因素

（一）基金价格波动风险

不动产基金在二级市场的交易价格由投资者的买卖报价决定，受投资者偏好、市场流动性、舆论情况等影响，基金价格可能大幅波动，大幅高于或低于基金净值。短期持有不动产基金的投资者，可能因基金价格波动的变化造成盈利或亏损。

（二）暂停上市或终止上市风险

在基金合同生效且不动产基金符合上市交易条件后，不动产基金将在深圳证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致不动产基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如不动产基金因各种原因暂停或终止上市（包括但不限于不动产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。

（三）相关参与机构的操作及技术风险

基金运作过程中，因基金管理人、计划管理人、托管人、证券登记结算机构、交易所等机构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。

在不动产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人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、登记机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

（四）基金运作的合规性风险

基金管理或运作过程中，因违反国家法律、法规、监管部门的规定以及基金合同有关规定而给基金财产带来损失的风险。

（五）证券市场风险

不动产基金或有部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具，证券市场价格受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响，导致基金收益水平变化而产生风险，主要包括:

1、政策风险

货币政策、财政政策、产业政策、区域发展政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，导致市场价格波动，影响基金收益而产生风险。

2、经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而经济运行具有周期性的特点，而周期性的经济运行周期表现将对证券市场的收益水平产生影响，从而对收益产生影响。

3、利率风险

利率直接影响着债券的价格和收益率，影响着企业的融资成本和利润。不动产基金部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具，其收益水平会受到利率变

化的影响。如果市场利率上升，不动产基金持有的债券将面临价格下降、基金资产损失的风险。

4、收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平，单一的久期指标并不能充分反映这一风险的存在。

5、购买力风险

基金的利润将主要通过现金形式来分配，而现金可能因为通货膨胀的影响而导致购买力下降，从而使基金的实际收益下降。

6、再投资风险

再投资风险反映了利率下降对固定收益证券利息收入再投资收益的影响，这与利率上升所带来的价格风险（即利率风险）互为消长。具体为当利率下降时，基金从投资的固定收益证券所得的利息收入进行再投资时，将获得比以前较少的收益率，这将对基金的净值增长率产生影响。

7、信用风险

信用风险主要指债券重要参与方因经营情况恶化、拒绝履行还本付息义务等因素发生违约，或由于债券重要参与方或债券本身信用等级降低导致债券价格波动等风险。信用风险也包括证券交易对手因违约而产生的证券交割风险。

8、其他风险

随着符合不动产基金投资理念的新投资工具的出现和发展，如果投资于这些工具，基金可能会面临一些特殊的风险。

第一章 尽职调查情况描述

一、尽职调查基准日

本项目的尽职调查工作于 2025 年 12 月 31 日启动，于 2026 年 3 月 30 日结束，尽职调查报告的基准日为 2025 年 12 月 31 日，报告期为 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日。除特殊说明以外，本报告数据截止日期与基准日保持一致。

二、尽职调查的内容及程序

基金管理人、计划管理人根据《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》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）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》等法律法规的要求开展尽职调查，主要涵盖业务参与人及不动产项目两方面内容。

（一）尽职调查的内容

1、对业务参与人的尽职调查内容

（1）原始权益人控股股东：原始权益人控股股东的设立、存续及组织架构、实际控制人情况、业务状况、财务状况、资信水平、商业信用、主体评级情况、合法合规经营情况等;

（2）原始权益人：调查了原始权益人的设立、存续及组织架构、实际控制人情况、财务及业务状况、对项目享有完全所有权情况、项目转让内部授权情况、项目转让外部审批情况、资信水平、商业信用、主体评级情况、合法合规经营情况、回收资金使用计划等;

（3）运营管理机构：调查了运营管理机构的设立、存续及组织架构、机构资质、运营经验及人员配备、业务流程、管理制度、风险控制制度、内部组织架构及内控情况、管理人员相关情况、财务状况、利益冲突与关联交易情况、资信水平及合法合规经营情况、运营管理费用等运营管理安排等;

（4）托管人：调查了基金托管人、计划托管人的基本情况、业务资质和资信状况等。

2、对不动产项目的尽职调查内容

（1）项目公司：基于公平开展尽调的原则，调查了项目公司的设立情况及股东出资情况、重大重组情况、组织架构与内部控制情况、独立性情况、商业信用情况、所在行业情况及竞争状况、经营模式、同业竞争与关联交易情况、项目公司财务表现及期后事项等方面。

（2）不动产资产：

1）调查了不动产资产安全性及投资价值：

a. 不动产资产账面价值与评估价值的差异情况，法律权属及抵质押、担保情况；

b. 不动产资产的合法合规性，如依法审批、登记、备案履行情况、工程建设质量情况、用地合规性及用途一致性情况等；

c. 不动产资产现状、保险购买、维修改造情况等；

d. 不动产资产运营所处外部环境以及竞争情况；

e.不动产资产的完整性情况。

2）调查了不动产资产的现金流情况：

a. 调查了不动产资产现金流真实性情况：包括但不限于不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动；形成不动产资产的法律协议或文件是否合法、有效；价格或收费标准是否符合相关规定；

b. 调查了不动产资产现金流的稳定性、分散度：对不动产资产的现金流构成以及历史现金流情况、波动情况及波动原因进行调查，分析现金流的独立性、稳定性；不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，对现金流提供方的集中度风险进行分析；

c. 调查了不动产资产现金流的预测情况：结合可供分配金额测算报告及估价报告，预测和分析资产未来两年净现金流分派率及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据及合理性。预测和分析不动产资产未来资本性支出（建

筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数的设置依据及其合理性和充分性;

d. 调查了不动产资产是否存在重要现金流提供方及相关情况（如有）：对基准日前的一个完整自然年度中，不动产资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流情况进行了调查。

（二）尽职调查的程序

中金基金（作为基金管理人）和中金公司（作为计划管理人）作为尽职调查实施主体，组成联合尽职调查工作组，对不动产基金拟持有的不动产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、税务、现金流预测等专项问题，基金管理人和/或计划管理人聘请北京市金杜律师事务所（“法律顾问”）、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（“审计师”）、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（“评估机构”）、仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（ “市场调研机构”）、普华永道咨询（深圳）有限公司北京分公司（“税务顾问”），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。

1、对业务参与人的尽职调查程序

（1）原始权益人控股股东

（a）查阅原始权益人控股股东的资质文件、最近三年一期审计报告及财务报表，掌握原始权益人控股股东的设立、存续情况、股权结构、公司组织架构与治理结构和财务状况;

（b）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解原始权益人控股股东的资信情况;

（c）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查原始权益人控股股东最近三年是否存在重大违法违规记录;

（d）查阅原始权益人控股股东实际控制人基本情况;

（e）访谈原始权益人控股股东的业务部门负责人，深入了解相关情况，并以访谈纪要的形式存档。

（2）原始权益人

（a）查阅原始权益人的营业执照及资质文件、公司章程、最近三年一期审计报告及财务报表，掌握原始权益人的设立、存续情况、股权结构、公司组织架构与治理结构和财务状况;

（b）是否对不动产项目享有完全所有权或经营权利，且上述权利是否存在重大经济或法律纠纷；查阅开展本次业务而获取的必要的内部授权文件和外部审批文件，了解原始权益人转让不动产项目是否获得合法有效的内部授权和外部有权机构审批;

（c）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解原始权益人的资信情况;

（d）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家税务总局宁波市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查原始权益人最近三年是否存在重大违法违规记录;

（e）查阅原始权益人控股股东的营业执照及资质文件、公司章程等，掌握原始权益人控股股东的设立、存续情况、组织架构与治理结构情况，查阅原始权益人实际控制人简历，掌握原始权益人实际控制人基本情况;

（f）查阅原始权益人关于回收资金用途相关管理制度及承诺文件，调查原始权益人关于回收资金用途情况;

（g）访谈原始权益人及其控股股东的主要高级管理人员及主要业务部门负责人，深入了解相关情况，并以访谈纪要的形式存档;

（3）运营管理机构

（a）查阅运营管理机构的营业执照及资质文件、公司章程等，掌握运营管理机构的设立存续情况和历史沿革、股权结构、组织架构与治理结构;

（b）查阅运营管理机构不动产运营管理资质文件（如有），访谈运营管理机构的主要高级管理人员及主要业务部门负责人，了解运营管理机构运营管理经验、主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况和其他专业人员配备情况，以及是否同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务。如有，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施;

（c）查阅运营管理机构的不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度，了解运营管理机构的不动产项目运营管理业务制度和流程;

（d）查阅运营管理机构相关内部控制文件，掌握运营管理机构的内部组织结构情况、内部控制的监督和制度有效性;

（e）调阅管理人员和员工情况相关材料，了解管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势;

（f）查阅运营管理机构最近三年一期审计报告及财务报表，分析主要财务指标及其持续经营能力;

（g）查阅中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解运营管理机构的资信情况;

（h）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查运营管理机构最近三年是否存在重大违法违规记录。

（4）托管人

（a）查阅托管人的基本情况、财务状况，主要风险控制指标，是否符合监管部门相关规定;

（b）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解托管人的资信情况;

（c）查询托管人公开披露的定期报告和临时报告及中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台、“信用中国”平台，调查托管人最近一年在金融监管、工商、税务等方面是否存在重大行政处罚或违法情形的记录;

（d）查阅托管人的业务资质、在不动产领域资产管理产品托管经验;

（e）了解托管人为开展不动产基金托管业务配备的专业人员情况。

2、对不动产项目的尽职调查程序

（1）项目公司

（a）查阅项目公司设立时及历次变更后（如有）的营业执照、公司章程、工商登记文件等材料，核查项目公司的设立程序、历史沿革情况以及工商注册登记的合法性、真实性;

（b）调阅股东出资情况相关的材料，核查项目公司股东数量、住所、出资比例等情况；核查股东合法拥有出资资产的权属，资产权属存在纠纷或潜在纠纷的情况，以及有关股东投入资产的计量属性;

（c）查阅与项目公司重大股权变动和重大重组（如有）等对投资者做出投资决策具有重大影响的重组事项、相关的根据公司章程规定的权力部门决策或审批文件，核查项目公司历次增资、减资、股东变动的合法、合规性；核查项目公司股本总额、股东结构和实际控制人的重大变动情况；调查项目公司重组动机、内容、程序和完成情况;

（d）查阅项目公司公司章程以及内部控制文件，调查公司章程符合《中华人民共和国公司法》（简称“《公司法》”）等法律法规有关规定的情况以及了解项目公司的内部组织结构和内部控制制度;

（e）调查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；调查商标权、专利权、版权、特许经营权（如有）等的权利期限情况，核查这些资产是否存在法律纠纷或潜在纠纷（如有）；调查金额较大、期限较长的其他应收款、其他应付款、预收及预付账款产生的原因及交易记录、资金流向等，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用的情况，判断其资产独立性。调查项目公司是否设立财务会计部门或安排有财务人员团队、建立独立的会计核算体系，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度，是否独立在银行开户、独立纳税等，判断其财务独立性；

（f）查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统，了解项目公司的资信情况；

（g）查询中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、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、国家税务总局河南省税务局网站、国家税务总局黑龙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台，调查项目公司最近三年是否存在重大违法违规记录；

（h）根据项目公司的主营业务，确定项目公司所属行业。通过收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势，了解项目公司所属行业的发展情况；通过查阅市场调研报告了解不动产项目所在区域的市场情况以及行业技术特点和经营模式；

（i）了解项目公司的主营业务概况、业务开展的时间、盈利模式、盈利和现金流的稳定性及持续性；了解不动产资产现金流的回收流程以及管理系统；获取已签署正在履行期内及拟签署的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；

（j）调查了潜在的同业竞争及关联交易情况。调查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，对不动产项目和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的区域分布、盈利能力等情况进行比较。调查项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间是否涉及关联交易情况。调查项目公司关联

交易是否符合相关法律法规的规定及公司内部管理控制要求，定价依据是否充分，定价是否公允，与市场交易价格或独立第三方价格是否有较大差异及其原因；不动产资产现金流来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营；

（k）对项目公司近三年审计报告进行调查。对报告期内的重要会计科目、财务数据、财务指标的变动以及可能影响投资者理解公司财务状况、经营业绩和现金流量的情况进行调查并作出合理分析和说明。

（2）不动产资产

1）资产安全性及投资价值

（a）查阅估价报告等文件，调查不动产资产账面价值和评估价值情况；

（b）查阅不动产资产的权属文件，调查不动产资产的法律权属及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况，已经担保的债务总余额以及抵押、质押顺序，担保物的评估、登记、保管情况，并了解担保物的抵押、权利质押登记的可操作性等情况（如有）；

（c）查阅不动产资产履行立项、规划、环评、施工许可、竣工验收等必要固定资产投资管理手续情况，了解不动产资产取得固定资产投资管理等其他依据法律法规应当办理的手续齐备情况；竣工验收情况；了解不动产资产是否存在受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况；

（d）查阅市场调研报告，分析不动产资产所处的行业、区位情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响；不动产资产所处区域宏观经济历史和趋势分析；不动产资产运营相关的客群分析；区域经济发展对不动产资产运营的影响分析；区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析等；

（e）查阅估价报告及法律意见书，了解不动产资产的用地性质、所处区位和建设规划是否符合相关要求；不动产资产使用状况；保险购买、承保范围和保险金额情况；了解不动产资产各项设施设备现状；不动产资产维修保养及定期、不定期改造需求或规划等。

2）现金流真实性

调查不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动，形成不动产资产的法律协议或文件（如有）是否合法、有效，价格或收费标准是否符合相关规定。

3）现金流稳定性、分散度

查阅估价报告、市场调研报告、审计报告等材料，调查不动产资产的现金流构成以及至少最近三年的历史现金流情况（含资产收益、盈利、运营净收益情况）、波动情况及波动原因，分析现金流的独立性、稳定性，调查不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入。

4）现金流预测情况

结合现金流预测报告及估价报告，预测和分析资产未来两年净现金流分派率及增长潜力情况，并逐项说明各收入和成本支出项目预测参数设置依据及合理性。预测和分析不动产资产未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数设置依据及其合理性和充分性。

5）重要现金流提供方

调查了不动产项目是否存在重要现金流提供方及相关情况（如有）：对基准日前的一个完整自然年度中，不动产项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流情况进行了调查。

三、尽职调查的主要结论

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、税务咨询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。

财务顾问对业务参与人与不动产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《确认函》中的陈述与保证、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、评估机构出具的估价报告、市场调研机构出具的市场调研报告、税务咨询机构出具的税务意见书，财务顾问认为截至报告基准日：本项目业务参与人和不动产项目等符合《中华人民共和国民法典》《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》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（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》等法律法规的规定，满足公开发行不动产基金的要求。

第二章 业务参与人

一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司

（一）基本情况

本次交易的原始权益人控股股东为浙江菜鸟供应链管理有限公司（简称“浙江菜鸟”）。

截至 2025 年 12 月 31 日，原始权益人控股股东的基本情况如下：

公司名称	浙江菜鸟供应链管理有限公司
公司简称	浙江菜鸟
成立日期	2012 年 7 月 4 日
注册地	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V413 室
注册资本	100 亿元人民币
法定代表人	万霖
经营范围	站场：货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）；计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询、商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务；会务服务；承办展览；展览展示设计；票务代理；海上、陆路、航空国际货物运输代理；海关预录入、进出口货物报关代理；报验代理、报检、监管仓储、监管运输代理；安装、维修、鉴定：家电、家居用品、家具、健身器材、卫生浴具整机及配件；国内广告的设计、制作、代理、发布；房屋租赁、物业管理；生产与制造、批发与零售：计算机和电子设备、仓储物流设备；食品经营，销售（含网上销售）：初级食用农产品、通信产品、针纺织品、服装服饰、日用百货、家用电器、电子产品、数码产品、化妆品、计生用品、卫生用品、办公用品、体育用品、玩具、汽车及摩托车配件、鞋帽、箱包、皮具、钟表、乐器、框架眼镜、珠宝首饰、家具、工艺美术品、五金制品、塑料制品、橡胶制品、计算机软硬件及辅助设备、化工产品、消防器材、建筑材料、一类医疗器械、二类医疗器械。（另设杭州市余杭区五常街道文一西路 969 号 3 幢 5 层 508 室为另一经营场所）。（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）

（二）公司设立、存续及历史沿革

2012 年 6 月 25 日，经阿里巴巴（成都）软件技术有限公司（简称“阿里巴巴（成都）”）申请设立浙江良仓供应链管理有限公司（简称“浙江良仓”），公司住所为杭州市余杭区五常街道五常大道 168 号，注册资本为 1,000 万元人民币，经营范围

为：站场：货运站(场)经营(货运配载、货运代理、仓储理货)。计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；计算机软、硬件的技术咨询、技术转让、技术服务；物流供应链管理及物流方案设计，企业信息管理及咨询，商品信息咨询；物流信息处理及咨询服务。(以公司登记机关核定的经营范围为准)。

2013 年 12 月 3 日，经浙江良仓股东决定通过，同意阿里巴巴(成都)将占公司注册资本 100%的 1,000 万元股权转让给菜鸟网络，同意法定代表人由陆兆禧变更为童文红。

2013 年 12 月 13 日，浙江良仓股东决定通过，同意公司名称由“浙江良仓供应链管理有限公司”变更为“浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

2015 年 9 月 9 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 1000 万元人民币增加为 12 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 5 亿元，以货币出资 6.9 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 5 月 18 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 12 亿元人民币增加为 50 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，以债权出资 24 亿元，以货币出资 14 亿元。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

2016 年 10 月 13 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司注册资本由 50 亿元人民币增加为 100 亿元人民币，全部由原股东菜鸟网络认缴，均以货币出资。增资完成后，菜鸟网络持有公司 100%股权。

浙江菜鸟变更后的股权结构为：

股东名称	出资方式	出资额(万元人民币)	持股比例
菜鸟网络科技有限公司	货币	710,000	100.00%
	债权	290,000	
合计	/	1,000,000	100.00%

2017 年 3 月 7 日，浙江菜鸟股东决定通过，同意公司法定代表人由童文红变更为万霖。

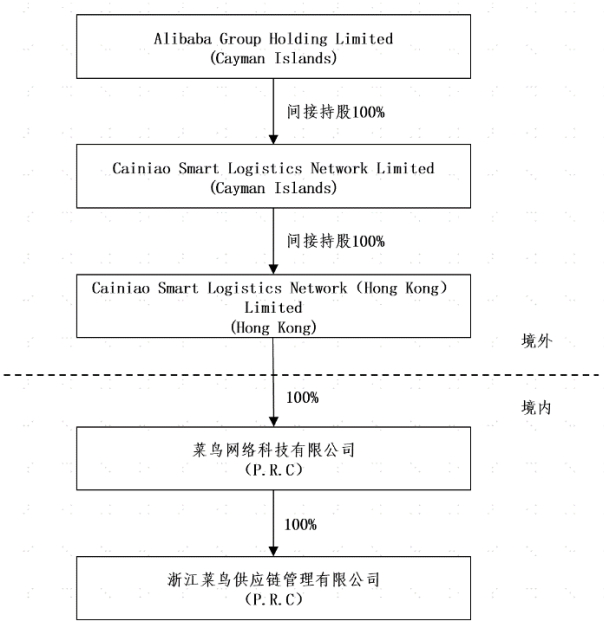
（三）股权结构和实际控制人

1、股权结构

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟由菜鸟网络 100%持股，阿里巴巴集团通过间接持股控股浙江菜鸟，持股比例 100%，是浙江菜鸟的实际控制人。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟股权结构如下：

图 2-1-1：原始权益人控股股东股权结构图



2、实际控制人

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，并与消费者互动。集团还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

2014 年 9 月，阿里巴巴集团于纽约证券交易所上市；2019 年 11 月，阿里巴巴集团于香港联合交易所主板正式挂牌上市；2024 年 8 月，阿里巴巴完成将其于香港联交所第二上市地位变更为主要上市地位的自愿转换，成为于香港联交所及纽约证券交易所双重主要上市的公司。

截至 2025 年 3 月 31 日止财务年度，阿里巴巴集团收入为人民币 9,963.47 亿元，同比增长 6%；归属于普通股股东的净利润为人民币 1,294.70 亿元。净利润为人民币

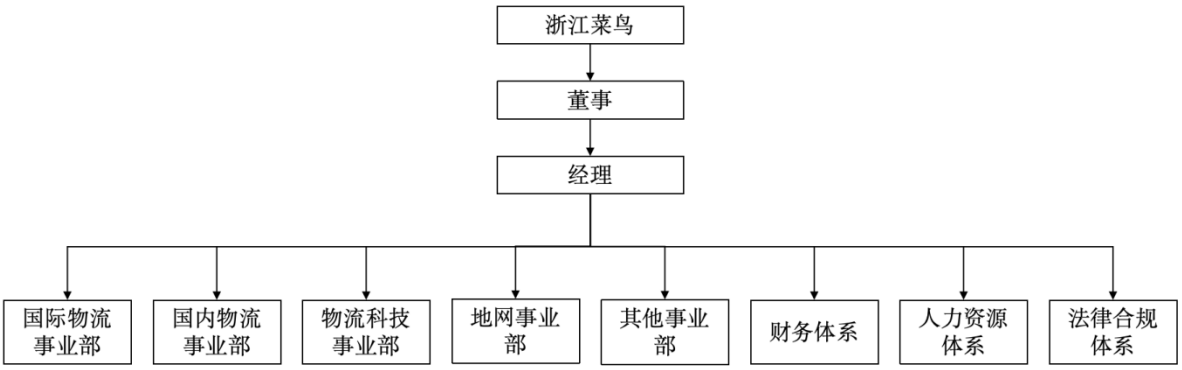
1,259.76 亿元，同比增长 77%。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构情况

浙江菜鸟由董事和经理进行统筹管理，设立国际物流、国内物流、物流科技、地网等多个事业部。浙江菜鸟具体组织架构情况如下：

图 2-1-2：原始权益人控股股东组织架构图



2、治理结构

根据浙江菜鸟公司章程等材料，浙江菜鸟的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，每届任期 3 年；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司的法定代表人由股东指定执行公司事务的董事担任 。

3、内控制度

浙江菜鸟建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

（1）财务管理制度

为规范财务行为，提高企业财务管理能力，浙江菜鸟制定了内容详实、全面的《财务管理规范》《项目资产入库转固流程》等财务管理制度，从财务组织管理、内部会计控制、预算管理、主要会计政策和会计估计、财务报告与分析管理、资金管理、应收款项管理、应付款项管理、资产管理、税务管理、成本费用管理等方面对公司的财务管理进行规范。

（2）业务管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《运营管理制度》《自建园区招商管理制度》《安全管理制度》《资产保险管理办法》等业务管理制度，对不动产项目的整体运营、招商租赁、安全管控、资产保险等全流程核心事项作出系统性、标准化的制度规范，提升业务管理效率。

（3）招标采购管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《采购指引》《运营类采购管理办法》等招标采购管理制度，确保各项采购活动遵循公开、公平、公正和诚实信用原则，合规有序开展，实现招标采购管控闭环，为项目运营成本管控与平稳高效运营提供制度保障。

（4）档案合同及印章管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《合同管理制度》《档案管理及工程资料备查管理办法》《公司印章管理规定》等内控管理制度，对公司合同全周期管理、印章合规使用、档案与工程资料归档备查等核心内控事项形成权责清晰、全程留痕、闭环管控的合规管理机制。

（5）信息管理制度

浙江菜鸟通过制定并施行《数据安全总纲》及细则管理制度、规范，以及《工程建设业务相关数据管理制度》《对外数据披露安全规范》，全面规范数据安全管理，保护公司数据资产，防范数据泄露和滥用风险，确保公司信息资产的安全。

（6）关联交易制度

浙江菜鸟通过制定并施行《关联交易管理制度》，对关联人及关联交易认定、关联交易决策程序、关联交易定价等方面进行了规定，保证项目公司与关联方之间的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保关联交易行为不损害公司和非关联股东的合法权益。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、浙江菜鸟在菜鸟集团的定位

浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一，是全功能平台服务的提供商。公司自行开发并拥有重要无形资产（如业务系统、软件著作权、专利等），并负责这些资产的开

发、价值提升、维护、保护和应用。

2、公司主营业务

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟主营业务包括物流与供应链、技术开发与服务、商业与贸易及其他服务。

- 物流与供应链：站场货运站（场）经营（货运代理、仓储理货）、物流供应链管理及方案设计、国际国内货物运输代理、报关报检、监管仓储与运输等
- 技术开发与服务：计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理；提供软硬件的技术咨询、转让和服务
- 商业与贸易：房屋租赁、物业管理；生产制造、批发零售；食品经营；以及各类商品（如日用百货、家电、数码产品、化妆品、医疗器械等）的销售
- 其他服务：会务服务、展览展示、票务代理、广告设计制作与发布等

3、公司提供的核心服务

- 提供供应链技术支持服务：浙江菜鸟主要通过大数据、智能技术的应用及运营，建立高效协调的物流网络基础设施，以提供现代化的物流技术服务及供应链解决方案
- 提供信息技术及物流技术支持服务
- 提供业务流程管理及支持服务
- 提供物流不动产运营管理服务
- 提供营销与市场推广服务

4、浙江菜鸟在仓储物流园园区运营管理业务的优势

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验。截至 2025 年 12 月 31 日，菜鸟全球物流网络遍布 200 多个国家及地区，由菜鸟集团开发建设并运营管理的物流不动产总建筑面积约 1,100 万平方米。其中，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。浙江菜鸟具备市场化管理不动产的经验与能力，截

至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟管理的已进入运营期的境内物流不动产项目总建筑面积超过 900 万平方米，其中，非阿里巴巴集团关联方租赁的面积占比达 42%。

作为物流供应链解决方案的重要组成部分，浙江菜鸟通过自建和管理境内外仓储物流园区基础设施，并为其嵌入电商和科技 DNA，提高履约速度、服务质量和成本效益，在为公司全面的物流解决方案提供有力支持的同时，也在仓储物流园区的投资建设及运营管理方面形成独特优势:

- 自建仓储物流不动产充分考虑选址及布局设计，经过有效规划和建造，以满足市场上现有设施无法充分满足的电商独特需求
- 可同时满足电商用户的大规模存储、物品快速拣选、高效配送的多类需求，兼顾仓库的存储能力和配送的灵活性；提高电商货物配送及时性的同时可在基础设施内实施更加个性化的订单售后支持
- 交通路线布局更适合电商运输路线，物流骨干网和前置仓相结合，并通过数字化技术优化物流路线及其他流程
- 借助智能化的园区运营管理系统对各个园区实施精细化管理，浙江菜鸟历年来成功保障了双十一等促销活动和购物旺季中的大量订单导致货流，车流和人流暴涨数十倍的极端运营状况，没有发生过重大的安全责任事故
- 自建仓库在供内部业务使用的同时也向第三方提供仓储与物流供应链服务，以提高资产回报率及加深客户关系

（六）主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

根据浙江菜鸟 2023、2024 年和 2025 年审计报告，浙江菜鸟主营业务收入明细如下:

表 2-1-1：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要业务收入及构成

收入（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
高新技术收入	398,851.41	710,645.66	872,338.30
高新产品销售收入	79,995.36	75,958.10	45,898.36
广告及推广收入	41,222.04	32,463.05	21,277.03
其他收入	73,544.56	129,197.00	87,900.20
主营业务收入小计	**593,613.36**	**948,263.81**	**1,027,413.89**

高新技术收入：主要包括的服务类型为提供供应链技术支持服务、提供信息技术服务、提供业务流程管理及支持服务、提供物流技术支持服务等。高新产品销售收入主要是物流科技的产品销售收入。其他收入主要包括提供租赁服务、提供物流不动产运营管理服务、提供物业管理服务、提供客服、综合性园区等支持服务等。

（七）近三年财务数据及主要财务指标分析

表 2-1-2：浙江菜鸟最近 3 个会计年度主要财务指标

（万元）	2025 年	2024 年	2023 年
总资产	3,918,197.84	4,885,527.09	4,152,825.71
总负债	2,401,663.72	3,188,711.54	2,740,507.35
资产负债率	61.30%	65.27%	65.99%
营业收入	637,437.41	967,261.69	1,058,026.64
净利润	-217,508.93	140,866.36	244,323.71

浙江菜鸟经营情况良好，财务指标稳健。2023-2025 年末，公司总资产规模分别为 415.28 亿元、488.55 亿元及 391.82 亿元，增长率分别为 17.64%及-19.80%，2025 年末公司总资产规模下降主要为阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务所致。2023-2025 年末，公司总负债规模分别为 274.05 亿元、318.87 亿元及 240.17 亿元，负债率分别为 65.99%、65.27%及 61.30%，资产负债率持续下降。

2023 年公司营业收入 105.80 亿元，2024 年公司营业收入 96.73 亿元，较 2023 年减少 9.08 亿元，降幅约为 8.58%；2025 年公司营业收入 63.74 亿元，较 2024 年减少 32.99 亿元，降幅约为 34.10%。浙江菜鸟 2024 年及 2025 年营业收入较 2023 年均出现下降，反映了阿里巴巴集团的电商业务进一步整合物流服务的结果。

2023 年公司净利润 24.43 亿元。2024 年公司净利润 14.09 亿元，较 2023 年减少 10.35 亿元，降幅约为 42.34%，主要原因为 2023 年浙江菜鸟整体业绩较好，员工薪酬及员工持股计划的对应费用增加，导致 2024 年管理费用较 2023 年有较大提升。2025 年公司净利润-21.75 亿元，净利润为负，剔除投资损益外净亏损约 10 亿，主要为前述阿里巴巴集团内电商业务进一步整合物流服务导致。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

截至2026年3月23日，浙江菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。浙江菜鸟已出具《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“浙江菜鸟依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。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。浙江菜鸟近 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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，浙江菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至 2025 年 12 月 31 日，浙江菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（九）菜鸟集团介绍

1、菜鸟集团的概览

菜鸟集团是一家于2015年5月20日依开曼群岛法律设立的公司，是阿里巴巴集团的合并范围内的子公司（如文义所需，连同其子公司）。浙江菜鸟是菜鸟集团的核心企业之一。

截至 2025 年 12 月 31 日，菜鸟集团主要业务包括：国际物流、国内物流和科技与其他服务。

国际物流业务主要包括：跨境快递、全球供应链及海外本地物流服务。具体服务包括为中国进出口商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，以及提供一站式全球供应链解决方案，以实现高效的全球库存配置及订单履约，赋能品牌及商家为消费者提供与本地化零售类似的体验。

国内物流：为品牌及商家提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案，以满足需要特殊处理产品的独特要求。菜鸟集团通过阿里巴巴集团的多个电商平台（例如淘宝和天猫）以及众多其他电商平台、数字和线下渠道，为品牌及商家的销售提供支持，还为天猫超市（阿里巴巴集团直营的销售渠道）提供服务。

科技及其他服务：提供一系列的科技及其他服务来消除物流障碍并满足客户需求。菜鸟集团提供一套实用而且经济高效的物流技术解决方案，包括自动化、数字化供应链及智能硬件解决方案，以提高整个物流价值链的效率和成本效益。

业务收入方面，菜鸟集团业务收入主要来自于快递和供应链服务。菜鸟集团按包裹向商家收取快递运费，另根据所选供应链服务（如储存、处理、配送及各种增值服务）收取服务费。此外，菜鸟集团还通过提供技术服务及其他增值服务来创造收入。

2、菜鸟集团的业务优势

（1）菜鸟集团是中国供应链服务的领导者

在中国，菜鸟依托覆盖全国的仓储资源、干线运输和同城配送能力，结合技术和网络能力，整合 B2B 和 B2C 供应链，为品牌和商家提供全渠道端到端供应链管理解决方案。菜鸟提供面向快消、美妆、家电家装等行业提供量身定制的仓配一体、送装一体行业解决方案，以及专为电商客户打造的优选仓配和智选仓配等供应链产品。服务涵盖仓储、送货上门、安装、维修、退货、回收等全链路的物流服务，打造线上/线下、B2B/B2C 多种时效、多种服务形态的订单履约能力，提升消费者体验，帮助客户实现降本增效。

- B2C 仓配服务：通过优选仓配和智选仓配等供应链服务，实现阿里体系及其他平台的一盘货发货，支持直播、大促、新品发布等商业场景
- B2B 仓配服务：提供全渠道物流服务，严格运营标准，严控服务品质，满足品牌商、社区团购平台、商超门店等全场景服务需求
- 数字供应链：围绕客户价值，基于行业供应链实践经验，为客户提供端到端数字化供应链解决方案，助力客户供应链数字化升级

- 绿色供应链：构建面向未来商业的产业互联网绿色包装解决方案矩阵，助力上下游价值链打造绿色商品、绿色物流和绿色营销

目前，菜鸟服务客户横跨快消、美妆个护、家电家装等电商全品类。以快消行业为例，菜鸟快消供应链解决方案包括:

- 搭建覆盖销地、产地的多级仓网，提供全渠道全链路的供应链一体化解决方案和履约能力
- 重货送货上门、库存效期管理、全托管、溯源码管理、复杂组套及定制化包装，支持商家多种营销玩法
- 弹性仓容支持高爆发需求，提供预售极速达、领先达等服务，满足大促和直播高时效需求

（2）菜鸟集团是全球领先的电商物流与物流科技公司

菜鸟集团凭借全球端到端网络及行业领先的科技能力，专注为电商市场打造一系列颠覆性的解决方案，为客户提供集运输速度、服务质量和成本效益的独特组合，助力加速全球电商增长。国际物流主要提供三大服务：跨境快递、全球供应链和海外本地物流服务。

1）跨境快递

菜鸟跨境快递为全球客户提供一体化端到端的全链路跨境快递解决方案，致力于“中国走向全球”和“全球走向中国”的跨境包裹运输。菜鸟为全球商家、品牌及电商平台提供一体化端到端跨境快递解决方案，包括一系列优先、标准及经济型产品，旨在满足客户对运输时间、成本、目的地及任何特殊处理要求的不同需求。菜鸟的服务模式高度灵活且适应性强，能够同时满足电商平台的平台模式及全托管服务模式。依托于菜鸟覆盖全球的物流网络和对核心物流节点的强大控制，先进的科技能力和深厚的运营经验，菜鸟为全球跨境商家提供更具确定性的履约服务，帮助客户实现降本增效。

2）全球供应链

依靠强大的全球端到端网络、全链路可追踪的数字化能力、品质有保证的服务体验和深耕商贸物流的经验沉淀，菜鸟全球供应链为全球客户提供一站式、差异化的全

球供应链解决方案。从全球走向中国，菜鸟为海外品牌和商家提供全球库存管理和全渠道订单履约，涵盖保税、货运、海外仓等全链路 B2B/B2C 物流服务。凭借保税仓网能力及秒级清关能力，帮助全球品牌快速进入中国零售市场。从中国走向全球，菜鸟也为寻求进军全球市场的快消、家电家具和汽车零部件等行业的中国制造商和品牌提供海外仓发、货运代理等从中国到全球的一站式供应链解决方案，使商家能够以高效且经济的方式接触海外消费者。

3）海外本地物流服务

菜鸟将中国电商物流先进经验引入重点国际市场，提升当地电商物流服务水平。目前，菜鸟深耕西班牙、法国、美国、墨西哥等 9 个重点市场，持续扩大消费者覆盖，丰富次日达、隔日达及周末派送等高时效电商服务。

（3）菜鸟集团运营着 1,100 万平方米的全球智能仓储网络

菜鸟集团通过自建和管理境内外仓储物流园区等物流不动产，打造全球智慧物流网络，助力电商物流效率，提升消费者的物流体验，具体请见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

3、菜鸟集团在物流科技的领先优势

作为一家智慧物流企业，菜鸟的智能物流网络拥有最先进的技术支撑，并在数字化技术的研发和应用方面持续创新，通过部署自主研发的智能硬件、自动化、物联网、人工智能等先进技术，智能布控关键网络节点，能够处理各类高峰需求，提供兼具非凡的灵活性、可预见性和高效率的网络运营。

以科技为核心驱动力，菜鸟不断研发并提供自动化、智能化的物流技术产品，服务制造业及物流生态伙伴，已成为中国科技创新走向世界的重要代表，已在 27 个国家和地区落地超 800 个数智化项目，合作伙伴涵盖中国本土企业、中国出海企业、海外本地企业和全球品牌。

（十）调查结论

经财务顾问核查，原始权益人控股股东为依据《公司法》设立且有效存续的公司；原始权益人控股股东为通过项目公司间接持有不动产项目、开展相关业务的独立法人；原始权益人控股股东信用稳健，不存在影响持续经营的法律障碍；原始权益人控股股东最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记

录，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其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。

二、原始权益人：杭州传欣物联网技术有限公司

（一）原始权益人基本情况

1、基本情况

公司名称	杭州传欣物联网技术有限公司
法定代表人	方如远
实际控制人	浙江菜鸟供应链管理有限公司
成立日期	2020 年 2 月 25 日
注册资本	6.80 亿元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室
主营业务	一般项目：邮政专用机械及器材制造；计算机软硬件及外围设备制造；电子专用设备制造；电子元器件与机电组件设备制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；电子（气）物理设备及其他电子设备制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；其他电子器件制造；住房租赁；非居住房地产租赁；物业管理；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售（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、原始权益人主要财务数据指标

表 2-2-1：原始权益人最近 3 个会计年度主要财务指标

项目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（万元）	197,826.64	225,402.35	203,672.91
资产负债率（%）	97.98%	63.80%	59.56%
营业收入（万元）	14,794.61	15,352.12	15,310.18
营业毛利率（%）	85.93%	88.58%	88.48%
净利润（万元）	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
经营活动产生的现金流量净额（万元）	11,697.40	11,146.68	9,251.10
EBITDA（万元）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注 1：资产负债率=负债总额/资产总额

注 2：营业毛利率=（营业总收入-营业成本）/营业总收入

注 3：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

3、设立、存续及历史沿革情况

（1）设立情况

原始权益人杭州传欣成立于 2020 年 2 月 25 日，注册地位于浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V422 室，法定代表人为方如远，注册资本为 68,000 万元人民币。

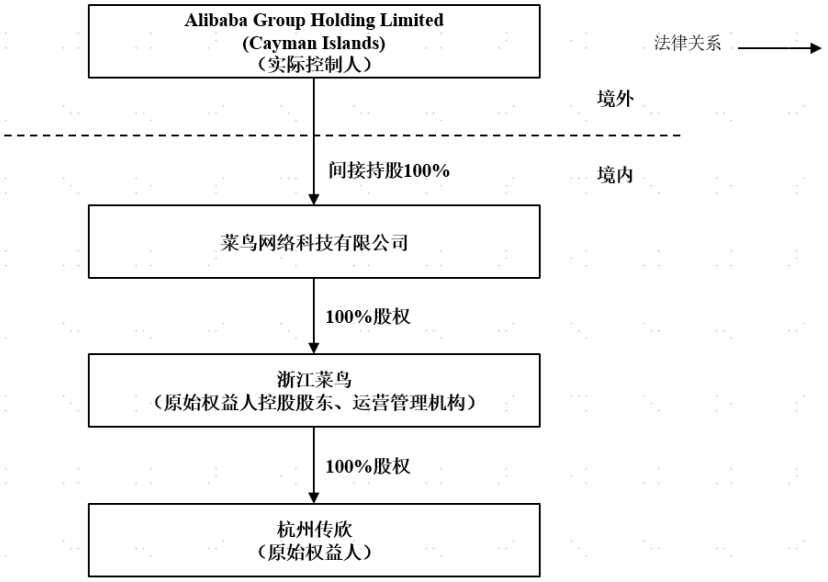
（2）主要历史沿革情况

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台。

4、股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

原始权益人杭州传欣控股股东为浙江菜鸟，实际控制人为阿里巴巴集团。截至 2025 年 12 月 31 日股权结构如下：

图 2-2-1：原始权益人股权结构图



5、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构及治理结构情况

1）股东

原始权益人杭州传欣不设股东会。

2）董事会

原始权益人杭州传欣不设董事会，设执行董事 1 人，由股东委派产生。执行董事每届任期 3 年，执行董事任期届满，可以连派连任。执行董事任期届满未及时更换或者执行董事在任期内辞职的，在更换后的新执行董事就任前，原执行董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行执行董事职务。

3）监事

原始权益人杭州传欣不设监事会，设监事 1 人，由非职工代表担任，经股东委派产生。监事任期每届三年，监事任期届满，可以连派连任。监事任期届满未及时更换，或者监事在任期内辞职的，在更换后的新监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

（2）内控制度

原始权益人建立了全面且高效的管理制度，确保了公司经营管理的合法合规性、资产安全以及财务报告和相关信息的真实性与完整性。

（三）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、主营业务

自设立起至 2024 年末，杭州传欣尚未有实际投资及业务开展。自 2025 年始，为了更好地推动菜鸟 REITs 业务的长期发展，杭州传欣在菜鸟集团内定位为持有 REITs 资产的独立平台，公司作为受让方已于 2025 年 6 月 10 日签署《股权转让协议》，受让项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥 100%股权，并已于 2025 年 6 月 30 日支付股权对价、完成对项目公司股权回购的交割工作，未来将通过资产重组扩募逐步提升资产持有规模。随着资产持有规模的不断提升，杭州传欣资产分散度及运营稳定性将不断提升，具备可持续运营能力。

2、所在行业相关情况

原始权益人主营业务所处行业为仓储物流行业，具体请参见本报告第四章“项目公司的业务及财务情况”之“一、项目公司的行业情况及竞争情况”。

3、行业地位及竞争优势

原始权益人自设立起至2024年末，未进行实际投资及业务开展。2025年，杭州传欣收购了嘉兴传云和嘉兴传祥，并在菜鸟体系内定位为持有REITs资产的独立平台，后续随着资产持有规模的不断增加，杭州传欣持有资产的分散度及运营稳定性亦将不断提升，逐步打造为菜鸟集团体系内重资产整合和持有平台。

4、主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

由于原始权益人作为资产平台，仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的主营业务、主要服务、主营业务收入的构成及特征，与项目公司表现一致。原始权益人最近一个会计年度主营业务情况如下所示:

表 2-2-2：原始权益人最近一个会计年度主营业务情况

主要业务板块	2025年度 营业收入（万元）	2025年度 营业成本（万元）	2025年度 毛利率（%）	2025年度 收入占比（%）
经营租赁收入	10,303.68	1,116.79	89.16	69.64
提供物业管理服务收入	4,490.93	965.20	78.51	30.36
合计	**14,794.61**	**2,081.99**	**85.93**	**100.00%**

（四）近三年财务数据及偿债能力分析

原始权益人截至2023年12月31日止12个月、截至2024年12月31日止12个月、截至2025年12月31日止12个月的合并财务信息均来源于经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的普华永道中天特审字(2026)第 0584 号审计报告，为无保留意见。

原始权益人杭州传欣已于报告期末合并项目公司嘉兴传云、嘉兴传祥，合并审计报告已根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》规定，追溯调整合并报表的期初数，调整对比期间报表的相关项目。由于原始权益人作为资产平台，报告期仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，因此原始权益人的财务数据表现及波动原因与项目公司一致。

1、财务数据

（1）合并资产负债表

表 2-2-3：原始权益人最近 3 个会计年度合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,169.93	1,859.22	760.49
应收账款	1,181.72	3,948.36	4,706.57
其他应收款	16,077.83	24,878.67	593.21
其他流动资产	21.81	315.77	413.44
流动资产合计	**18,451.30**	**31,002.02**	**6,473.71**
非流动资产：			
投资性房地产	173,600.00	188,490.00	190,680.00
固定资产	17.60	20.31	4.18
长期待摊费用	402.58	398.68	601.93
其他非流动资产	5,355.16	5,491.34	5,913.09
非流动资产合计	**179,375.34**	**194,400.33**	**197,199.20**
资产总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**
流动负债：			
应付账款	262.74	330.75	161.01
预收款项	37.14	1.89	1.24
应付职工薪酬	-	29.73	37.93
应交税费	4,761.64	1,371.57	1,037.93
其他应付款	87,656.55	7,988.85	19,010.88
一年内到期的非流动负债	1,057.73	24,798.33	2,428.77
流动负债合计	**93,775.81**	**34,521.12**	**22,677.76**
非流动负债：			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	23,700.00
递延收益	22,673.77	23,321.01	23,968.26
递延所得税负债	7,077.29	14,658.83	15,326.86
非流动负债合计	**100,051.06**	**109,279.84**	**98,622.69**
负债合计	**193,826.87**	**143,800.96**	**121,300.45**

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
所有者权益:			
实收资本	30,040.00	-	-
资本公积	-	32,900.00	31,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	124.18	-	-
未分配利润	-32,945.51	41,920.29	43,691.36
所有者权益合计	**3,999.78**	**81,601.39**	**82,372.46**
负债和所有者权益总计	**197,826.64**	**225,402.35**	**203,672.91**

（2）合并利润表

表 2-2-4：原始权益人最近 3 个会计年度及一期合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**14,794.61**	**15,352.12**	**15,310.18**
减：营业成本	-2,081.99	-1,753.94	-1,763.06
税金及附加	-1,740.51	-1,753.93	-1,686.49
管理费用	-334.81	-192.54	-219.99
财务费用	-3,600.05	-2,569.09	-2,400.62
其中：利息费用	-3,609.19	-2,581.69	-2,407.81
利息收入	10.59	13.37	7.98
加：其他收益	648.43	735.76	692.37
投资收益	165.95	138.48	7.61
公允价值变动损失	-14,890.00	-2,190.00	-1,541.90
信用减值损失	-2.57	-8.19	-0.13
二、营业利润	**-7,040.94**	**7,758.67**	**8,397.98**
加：营业外收入	0.61	0.29	0.88
减：营业外支出	-0.12	-0.00	-
三、利润总额	**-7,040.44**	**7,758.96**	**8,398.86**
减：所得税费用	1,450.54	-2,024.47	-2,108.21
四、净利润	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
六、综合收益总额	**-5,589.91**	**5,734.49**	**6,290.64**

（3）合并现金流量表

表 2-2-5：原始权益人最近 3 个会计年度及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量:			
提供劳务收到的现金	19,276.54	17,921.80	17,511.21
收到其他与经营活动有关的现金	12.39	102.17	53.99
经营活动现金流入小计	**19,288.93**	**18,023.97**	**17,565.21**
接受劳务支付的现金	-1,799.29	-1,635.38	-2,045.26
支付给职工以及为职工支付的现金	-206.20	-199.93	-209.99
支付的各项税费	-5,069.47	-4,693.78	-5,737.00
支付其他与经营活动有关的现金	-516.56	-348.20	-321.86
经营活动现金流出小计	**-7,591.53**	**-6,877.28**	**-8,314.11**
经营活动产生的现金流量净额	**11,697.40**	**11,146.68**	**9,251.10**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量:			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	245.62	46.81	6.73
关联方借款收回的现金	48,625.95	49,324.29	14,232.26
投资活动现金流入小计	**48,871.57**	**49,371.10**	**14,239.00**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-333.26	-273.47	-1,352.08
关联方借款支付的现金	-39,898.40	-73,504.03	-14,471.16
投资活动现金流出小计	**-40,231.66**	**-73,777.49**	**-15,823.24**
投资活动产生/（使用）的现金流量净额	**8,639.91**	**-24,406.39**	**-1,584.25**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	30,040.00	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	164,516.98	47,687.34	47,328.33
筹资活动现金流入小计	**194,556.98**	**121,487.34**	**48,578.33**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,420.43	-2,128.03	-1,018.62

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度
向股东分配利润支付的现金	-14,746.20	-	-5,843.05
同控收购支付的现金	-94,811.07	-	-
偿还银行借款支付的现金	-24,700.00	-700.00	-200.00
偿还关联方借款支付的现金	-78,837.73	-103,552.50	-47,663.50
筹资活动现金流出小计	**-215,583.57**	**-107,128.89**	**-56,192.81**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-21,026.60**	**14,358.44**	**-7,614.48**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加（减少）额	**-689.29**	**1,098.73**	**52.38**
加：年初现金及现金等价物余额	1,859.22	760.49	708.11
六、年末现金及现金等价物余额	**1,169.93**	**1,859.22**	**760.49**

2、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 2-2-6：原始权益人资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1169.93	0.59	1,859.22	0.82	760.49	0.37
应收账款	1,181.72	0.60	3,948.36	1.75	4,706.57	2.31
其他应收款	16,077.83	8.13	24,878.67	11.04	593.21	0.29
其他流动资产	21.81	0.01	315.77	0.14	413.44	0.20
流动资产合计	**18,451.30**	**9.33**	**31,002.02**	**13.75**	**6,473.71**	**3.18**
投资性房地产	173,600.00	87.75	188,490.00	83.62	190,680.00	93.62
固定资产	17.60	0.01	20.31	0.01	4.18	0.00
长期待摊费用	402.58	0.20	398.68	0.18	601.93	0.30
其他非流动资产	5,355.16	2.71	5,491.34	2.44	5,913.09	2.90
非流动资产合计	**179,375.34**	**90.67**	**194,400.33**	**86.25**	**197,199.20**	**96.82**
资产总计	**197,826.64**	**100.00**	**225,402.35**	**100.00**	**203,672.91**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣资产总计分别为 203,672.91 万元、225,402.35 万元和 197,826.64 万元。2024 年末较 2023 年末增长 10.67%，2025 年末较 2024 年末下降 12.23%，2025 年资产规模下降因嘉兴园区公允价值下降所致。

从资产结构看，杭州传欣以非流动资产为主。最近三年末，非流动资产分别为 197,199.20 万元、194,400.33 万元和 179,375.34 万元，占总资产比例分别为 96.82%、86.25%和 90.67%；流动资产分别为 6,473.71 万元、31,002.02 万元和 18,451.30 万元，占总资产比例分别为 3.18%、13.75%和 9.33%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、应收账款及货币资金。最近三年末，其他应收款余额分别为 593.21 万元、24,878.67 万元和 16,077.83 万元，占总资产比例分别为 0.29%、11.04%和 8.13%。2024 年末其他应收款大幅增长，占比显著提升；2025 年末有所回落。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 190,680.00 万元、188,490.00 万元和 173,600.00 万元，占总资产比例分别为 93.62%、83.62%和 87.75%。投资性房地产规模整体略有下降，但始终为公司最主要资产构成，占比维持在 80%以上。

（2）负债情况

表 2-2-7：原始权益人负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	262.74	0.14	330.75	0.23	161.01	0.13
预收款项	37.14	0.02	1.89	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	29.73	0.02	37.93	0.03
应交税费	4,761.64	2.46	1,371.57	0.95	1,037.93	0.86
其他应付款	87,656.55	45.22	7,988.85	5.56	19,010.88	15.67
一年内到期的非流动负债	1,057.73	0.55	24,798.33	17.24	2,428.77	2.00
流动负债合计	**93,775.81**	**48.38**	**34,521.12**	**24.01**	**22,677.76**	**18.70**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	29.37
长期借款	70,300.00	36.27	71,300.00	49.58	23,700.00	19.54
递延收益	22,673.77	11.70	23,321.01	16.22	23,968.26	19.76

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
递延所得税负债	7,077.29	3.65	14,658.83	10.19	15,326.86	12.64
非流动负债合计	**100,051.06**	**51.62**	**109,279.84**	**75.99**	**98,622.69**	**81.30**
负债合计	**193,826.87**	**100.00**	**143,800.96**	**100.00**	**121,300.45**	**100.00**

最近三年末，杭州传欣负债总额分别为 121,300.45 万元、143,800.96 万元和 193,826.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 18.55%，2025 年末较 2024 年末增长 34.79%，负债规模呈现上升趋势。

从负债结构看，杭州传欣以非流动负债为主，但 2025 年末流动负债占比显著提升。最近三年末，非流动负债分别为 98,622.69 万元、109,279.84 万元和 100,051.06 万元，占负债总额比例分别为 81.30%、75.99%和 51.62%；流动负债分别为 22,677.76 万元、34,521.12 万元和 93,775.81 万元，占负债总额比例分别为 18.70%、24.01%和 48.38%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、一年内到期的非流动负债及应交税费。最近三年末，其他应付款余额分别为 19,010.88 万元、7,988.85 万元和 87,656.55 万元，占负债总额比例分别为 15.67%、5.56%和 45.22%，2025 年末大幅增加；最近三年末，一年内到期的非流动负债余额分别为 2,428.77 万元、24,798.33 万元和 1,057.73 万元，占负债总额比例分别为 2.00%、17.24%和 0.55%。

非流动负债主要包括长期借款、递延收益及递延所得税负债。最近三年末，长期借款余额分别为 23,700.00 万元、71,300.00 万元和 70,300.00 万元，占负债总额比例分别为 19.54%、49.58%和 36.27%。2024 年末长期借款大幅增加，2025 年末略有下降但仍维持较高规模；2023 年末，长期应付款余额为 35,627.57 万元，占负债总额比例为 29.37%，2024 年末及 2025 年末已无余额；最近三年末，递延收益余额分别为 23,968.26 万元、23,321.01 万元和 22,673.77 万元，占负债总额比例分别为 19.76%、16.22%和 11.70%，整体呈小幅下降趋势；最近三年末，递延所得税负债余额分别为 15,326.86 万元、14,658.83 万元和 7,077.29 万元，占负债总额比例分别为 12.64%、10.19%和 3.65%，整体呈下降趋势。

（3）收入利润情况

表 2-2-8：杭州传欣收入利润情况

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	14,794.61	15,352.12	15,310.18
净利润	-5,589.91	5,734.49	6,290.64
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	11,702.28	12,823.53	12,677.21

注：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润+所得税+计入财务费用的利息费用+固定资产折旧+长期待摊费用摊销 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

最近三年，杭州传欣营业收入分别为 15,310.18 万元、15,352.12 万元和 14,794.61 万元；净利润分别为 6,290.64 万元、5,734.49 万元和-5,589.91 万元，2025 年出现亏损，主要系投资性房地产的公允价值变动损失较高；息税折旧摊销前利润（EBITDA）分别为 12,677.21 万元、12,823.53 万元和 11,702.28 万元，2025 年度较 2024 年度下降 8.74%，主要原因可参考净利润变动。

（4）现金流量情况

最近三年，杭州传欣经营活动产生的现金流量净额分别为 9,251.10 万元、11,146.68 万元和 11,697.40 万元。2024 年度较 2023 年度增长 20.49%，2025 年度较 2024 年度增长 4.94%，整体保持上升趋势。经营活动现金流入主要来源于提供劳务收到的现金，最近三年分别为 17,511.21 万元、17,921.80 万元和 19,276.54 万元；经营活动现金流出主要为支付各项税费及接受劳务支付的现金等。

最近三年，杭州传欣投资活动产生的现金流量净额分别为-1,584.25 万元、-24,406.39 万元和 8,639.91 万元。2023 年度至 2024 年度投资活动持续呈净流出状态，其中 2024 年度净流出规模大幅扩大；2025 年度投资活动转为大额净流入。投资活动现金流入主要为关联方借款收回的现金，最近三年分别为 14,232.26 万元、49,324.29 万元和 48,625.95 万元；投资活动现金流出主要为关联方借款支付的现金，最近三年分别为 14,471.16 万元、73,504.03 万元和 39,898.40 万元。

最近三年，杭州传欣筹资活动产生的现金流量净额分别为-7,614.48 万元、14,358.44 万元和-21,026.60 万元。2023 年度筹资活动为净流出；2024 年度转为大额净流入，主要系取得借款收到的现金及关联方借款收到的现金规模较大；2025 年度筹资

活动净流出 21,026.60 万元，主要系偿还债务支付的现金、分配股利支付的现金以及偿还关联方借款等现金流出增加所致。

（五）资信水平、商业信用、主体评级情况、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州传欣无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（六）最近 3 年是否存在重大违法违规记录，是否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者限制进行融资的情形

截至 2026 年 3 月 23 日，原始权益人杭州传欣不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。原始权益人已出具《杭州传欣物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“杭州传欣依法合规间接拥有项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，嘉兴传云和嘉兴传祥在基金份额公开发售前依法合规完全持有拟发行不动产基金的底层资产。杭州传欣近 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。”

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，杭州传欣未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（七）募集资金用途

本次募集资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。本次拟投资项目均处于施工建设中，具备将募集资金尽快投入的基础。原始权益人使用不动产基金回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人控股股东及原始权益人已出具承诺函，承诺“回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕”。 原始权益人控股股东及原始权益人承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

（八）调查结论

根据上述调查，原始权益人为依据《公司法》设立且有效存续的公司；原始权益人通过项目公司享有对目标不动产资产的所有权；原始权益人信用稳健，内部控制制度健全，不存在影响持续经营的法律障碍；原始权益人已出具回收资金用途的承诺，符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》第十条的要求。原始权益人最近三年在投资建设、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，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其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。

三、运营管理机构：浙江菜鸟供应链管理有限公司

不动产项目将由基金管理人、项目公司共同委托浙江菜鸟担任不动产项目的运营管理机构。

（一）基本情况

基金发行后，基金管理人将按照与浙江菜鸟及项目公司等相关主体签署的《运营管理服务协议》委托浙江菜鸟为运营管理机构，为不动产基金持有的不动产项目提供运营管理服务。

浙江菜鸟具备独立开展业务的能力，定位明确，公司财务状况良好，符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》第八条关于运营管理机构具备持续经营能力的要求。

浙江菜鸟基本信息、设立、存续和历史沿革情况、股权结构、治理结构、主要业务情况、业务模式、财务状况及资信情况详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”。

（二）运营管理机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

不动产基金拟聘任的运营管理机构符合《基金指引》规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，公司治理与财务状况良好。运营管理机构浙江菜鸟已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。不动产基金申请注册过程中，浙江菜鸟将按照《基金法》于中国证监会履行相关备案程序。

2、运营管理资质、同行业不动产项目运营管理经验，以及管理的同类资产历史运营表现

运营管理机构浙江菜鸟的经营范围详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（一）基本情况”。浙江菜鸟可以在经营范围内为不动产项目提供运营管理服务，符合《基金指引》第 40 条第 1 款第（1）项的规定。

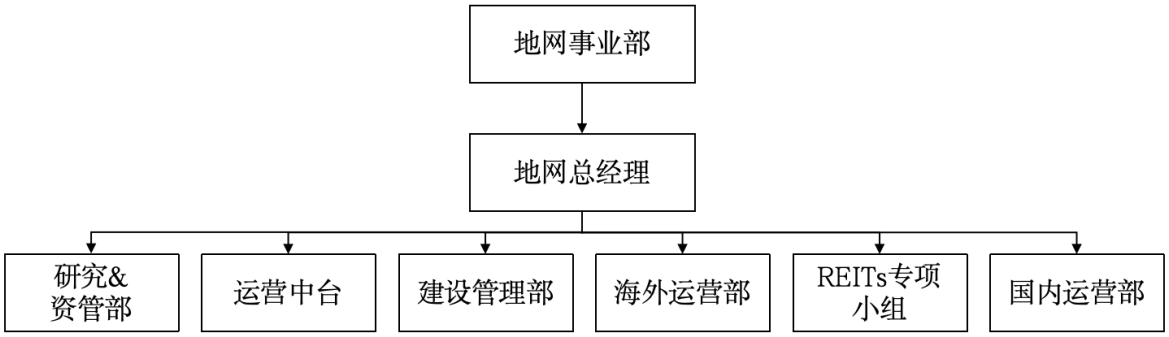
浙江菜鸟专注于仓储物流园区的开发、建设、运营与管理，截至 2025 年 12 月 31

日，浙江菜鸟及其关联企业境内持有或运营的物流园区达 90 个，覆盖全国 30 余个城市，主要包括京津冀、长三角、大湾区、川渝经济圈及长江中游等核心区域及核心城市。其运营管理能力及目前所管理的仓储物流资产情况详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析”。

3、为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

浙江菜鸟承担仓储物流资产运营管理职能的部门为地网事业部，地网事业部的管理层和运营团队拥有丰富的仓储物流设施项目运营经验，已配备了充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。浙江菜鸟地网事业部为本不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，负责协调浙江菜鸟的内部资源、负责不动产项目日常运营管理（包括编制并落实预算及经营计划、物业管理、维修改造升级等）、负责不动产项目突发事件及重大事件的应对与处置；协同基金管理人解决关联交易、同业竞争以及运营管理等相关问题、协同基金管理人制定投资策略、编制并审核与信息披露相关的材料、配合监管部门审查、与基金管理人共同维护投资人关系等。地网事业部具体组织架构情况如下：

图 2-3-1：地网事业部组织架构图



地网事业部核心管理团队具有招商管理、运营管理、物业管理、资本运作、不动产投资、财务管理及企业管理等方面的复合型背景，熟悉仓储物流项目运营管理业务流程，深刻了解中国境内仓储物流市场情况。浙江菜鸟地网事业部核心管理人员及运营管理相关部门负责人具体介绍如下：

表 2-3-1：浙江菜鸟地网事业部主要人员情况表

序号	姓名	职务	任职起止时间
1	范士超	地网事业部总经理兼国内物流园业务负责人	2018 年至今
2	方如远	地网建设管理负责人	2015 年至今
3	丁骏	地网运营财务负责人	2016 年至今
4	谢佳淳	地网研策与资管负责人	2020 年至今
5	方璐华	地网华东区物流园运营负责人	2019 年至今
6	谢君	地网嘉兴物流园物业运营负责人	2023 年至今

（1）范士超

负责菜鸟地网国内及海外业务的全面管理，从业 16 年；范士超先生拥有丰富的房地产投资及运营管理经验，曾任菜鸟马来西亚吉隆坡 eHub 负责人及地网海外业务总经理等岗位。加入菜鸟前，范先生曾就职于 CBRE（香港）、上海复星高科技（集团）有限公司、复星地产（美国）等公司。范先生拥有清华大学土木工程学士学位，香港理工大学建筑及房地产系博士学位，并是注册金融分析师（CFA）持证人。

2018 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网事业部总经理。

（2）方如远

负责菜鸟地网国内及海外开发建设项目管理、规划设计、招标采购、合约成本、工程质量全面管理，从业 21 年。方如远先生拥有丰富的房地产开发建设专业职能管理经验，曾任菜鸟网络地网全球合约成本、招标采购以及建设中台负责人。加入菜鸟网络之前，方先生曾就职于浙江泛海建设投资有限公司、杭州华立地产集团公司等公司。方先生拥有浙江大学学士学位。

2015 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网建设管理负责人。

（3）丁骏

负责菜鸟地网运营财务管理，从业 25 年。丁骏先生拥有丰富的房地产行业财务管理经验，曾任阿里巴巴集团置业部财务专家。加入菜鸟前，丁先生曾就职于会计师事务所，为客户提供 IPO、战略收购、股权转让、股权激励等过程中的审计、估值服务。丁先生拥有浙江大学学士学位，具备注册造价师、资产评估师等资质证书。

2016 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网运营财务负责人。

（4）谢佳淳

负责菜鸟地网研策及资产管理，从业 12 年。谢佳淳女士拥有丰富的物流地产行业投资分析及资产管理经验，加入菜鸟近 6 年，曾任菜鸟地网国内物流园研策专家。加入菜鸟前，谢女士曾就职于仲量联行、安博（中国）、普洛斯等公司担任资产评估、投资分析等职责。谢女士拥有广东外语外贸大学学士学位，香港大学硕士学位。

2020 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网研策&资管负责人。

（5）方璐华

负责华东区物流不动产资产运营管理，从业 24 年。方先生拥有多年的物流地产招商和资产运营管理，及第三方货运及国际快递管理经验，加入菜鸟 7 余年，一直担任华东区招商租赁及物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在中外运敦豪、普洛斯投资、嘉民（中国）等公司担任招商和资产管理职责。方先生拥有上海交通大学学士学位，上海海事大学 MBA 硕士学位。

2019 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟地网华东区物流园运营负责人 。

（6）谢君

负责菜鸟嘉兴园区物业运营，从业 13 年。谢女士拥有多年的物业运营管理经验，加入菜鸟 2 年有余，一直担任嘉兴园区物业管理的岗位。加入菜鸟前，先后在安博、乐歌 Logos 等公司担任浙江区域物流园物业管理职责。谢女士拥有浙江工商大学学士学位。

2023 年加入浙江菜鸟，现任浙江菜鸟嘉兴物流园物业运营负责人。

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

（1）运营管理相关制度及流程

浙江菜鸟通过多年的仓储物流项目运营管理业务实践，逐步建立了完善的内部分工与内控制度，集中优势资源禀赋，赋能项目运营管理，为仓储物流不动产项目的稳定运营提供了体系保障。

浙江菜鸟在业务管理、财务管理、档案管理、招标采购、合同管理、印章证照管理、信息管理、关联交易等方面制定了权责分明和监督有效的内部管理制度体系，相关制度详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（四）组织架构及内部治理机制”

（2）运营管理安排

基金管理人、运营管理机构与项目公司已就不动产基金签订了《运营管理服务协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排，详见本报告“第三章 SPV公司、项目公司的法律情况”之“三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司”之“（九）运营管理安排”及“四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司”之“（九）运营管理安排”。

5、项目资金收支和风险管控安排

运营管理机构作为独立核算的法人主体，已建立完善的资金管理体系，确保资金独立运作，不与项目公司账务混同。在资金收支方面，严格执行浙江菜鸟各项资金管理制度，所有收支均纳入独立账套核算，符合企业会计准则要求。支出审批遵循内部控制流程，确保资金使用规范、透明、可控。整体资金管理兼顾独立性、合规性与效率，确保与项目公司自有资金独立。

6、运营管理机构的利益冲突及风险防范

运营管理机构的利益冲突及风险防范措施，详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、利益冲突及关联交易”之“（一）利益冲突的情形及（三）相关利益冲突的防范机制”。

（三）调查结论

运营管理机构为合法存续的有限责任公司，运营管理机构具有丰富的不动产项目运营管理经验，并已配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名；运营管理机构通过多年的仓储物流项目运营管理业务实践，逐步建立了完善的内部分工与内控制度，公司治理结构健全，财务状况良好；运营管理机构不存在影响持续经营的重大法律障碍；未发现运营管理机构最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面存在重大违法、

违规或不诚信记录或被纳入重大税收违法案件当事人的情况，未发现运营管理机构被纳入被执行人或失信被执行人名单的情况。

四、基金托管人及计划托管人：兴业银行股份有限公司

基金托管人为兴业银行股份有限公司（以下简称“兴业银行”或“基金托管人”）、计划托管人兴业银行股份有限公司上海分行（以下简称“兴业银行上海分行”或“计划托管人”）。

（一）基本情况

1、基金托管人基本情况

名称： 兴业银行股份有限公司

注册地址： 福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

法定代表人： 吕家进

成立时间：1988 年 8 月 22 日

组织形式：股份有限公司（上市、国有控股）

统一社会信用代码：91350000158142711F

基金托管资格批文及文号： 证监基金字【2005】74 号

2、资产支持证券托管人基本情况

名称：兴业银行股份有限公司上海分行

注册地址：上海市江宁路 168 号

负责人：柯楷

成立时间：1996 年 2 月 8 日

组织形式：其他股份有限公司分公司（上市）

统一社会信用代码：91310000832220719J

基金托管资格批文及文号： 证监基金字【2005】74 号

（二）经营情况及资信水平

兴业银行成立于 1988 年 8 月，是经国务院、中国人民银行批准成立的首批股份制商业银行之一，总行设在福建省福州市，2007 年 2 月 5 日正式在深圳证券交易所挂牌

上市（股票代码：601166），注册资本 190.52 亿元。

兴业银行主要经营范围包括：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；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、金融债券；代理发行股票以外的有价证券；买卖、代理买卖股票以外的有价证券；资产托管业务；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；结汇、售汇业务；从事银行卡业务；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；财务顾问、资信调查、咨询、见证业务；经中国银行业监督管理机构批准的其他业务。

开业二十多年来，兴业银行始终坚持“真诚服务，相伴成长”的经营理念，致力于为客户提供全面、优质、高效的金融服务。

截至2025年12月31日，兴业银行资产总额达11.09万亿元，实现营业收入2127.41亿元，同比增长0.24%，实现归属于母公司股东的净利润774.69亿元。

兴业银行先后收购或成立信托、金融租赁、基金管理、消费金融、经济研究咨询、数字金融服务等机构，形成了以银行为母体、涵盖各类主要金融牌照的现代金融服务集团。公司坚持稳健经营导向与转型创新驱动，以全面体制机制改革为抓手，积极推动集团内部整合和业务协同，重点从客户和产品两个维度，努力提升各项业务的流程效率与发展质效，有效增强专业服务能力和市场竞争能力。

2014年兴业银行市场地位和品牌形象稳步提升，稳居全球银行50强（英国《银行家》杂志排名）、世界企业 500 强（美国《财富》杂志排名）和全球上市企业 200 强（美国《福布斯》杂志排名）行列。在国内外各种权威机构组织的评比中，先后荣获最佳中资银行、最佳战略创新银行、最佳绿色银行、最佳互联网金融平台银行、普惠金融实践最佳银行、最具社会责任上市公司、中华慈善突出贡献（单位）奖、中国最佳雇主等荣誉。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司对兴业银行股份有限公司的信用状况进行跟踪分析，维持兴业银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

（三）托管业务资质

兴业银行资产托管部成立于2005年2月；同年4月26日，中国证监会和中国银监会核准兴业银行证券投资基金托管资格（证监基金字[2005]74），成为我国第 12 家基

金托管银行；同年 10 月，成为中国证券业协会特别会员单位。2006 年 3 月，总行取得中国证券登记结算公司特别结算参与人资格；同年 10 月，中国银监会正式批复同意兴业银行开办全国社会保障基金托管业务。2009 年 12 月，中国保监会批复同意兴业银行开展保险资金托管业务。2001 年 12 月 5 日，中国证监会批复同意兴业银行取得客户交易结算资金主办存管银行业务资格。

自 2005 年资产托管业务起步至今，兴业银行资产托管业务已合作信托公司、证券公司、保险资产管理公司、基金公司、商业银行等各类金融机构达 200 余家，托管的业务品种涵盖了证券投资基金、基金公司特定客户资产、证券公司定向及集合资产管理计划、保险资金、单一及集合资金信托计划、合格境内机构投资者资产（QDII）、商业银行理财产品、产业投资基金、私募股权基金、直投基金、资产证券化资金、基本养老保险个人账户基金、账户监管类资产等多个业务门类。

截至 2025 年 12 月 31 日，兴业银行资产托管规模 17.59 万亿元，股份行排名第四；公募基金托管规模 2.93 万亿元，股份行排名第三。

兴业银行上海分行成立于 1996 年 2 月 8 日。现持有上海市工商行政管理局于 2024 年 05 月 24 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码: 91310000832220719J)，持有中国银行业监督管理委员会上海监管局核发的《金融许可证》（机构编码: B0013B231000001）。

兴业银行上海分行作为总行授权资产托管业务开展的第一家分行机构，在资产托管业务方面有着较为丰富的经验，涉及银行、信托、保险、基金、证券、期货、私募等各个领域，是兴业银行系统内托管资产规模最大、签约运营项目数量最多、业务品种最为复杂的分行。

兴业银行及兴业银行上海分行具备良好的社会信誉和经营业绩，最近三年及本年无重大违法、违规行为。

（四）托管业务主要人员情况

兴业银行股份有限公司总行设资产托管部，下设综合管理处、证券基金处、信托保险处、理财私募处、需求支持处、稽核监察处、投资监督处、运行管理处，共有员工100余人，业务岗位人员均具有基金从业资格。

兴业银行已组建9人服务团队，专业服务基础设施领域托管产品。其中，部门负责

人高层管理人员1人，副处长以上中层管理人员3人，相关岗位主管2人、部门业务骨干3人。全部团队成员都具有多年相关领域工作经历，直接或间接参与了大部分兴业银行的基础设施类产品的托管模式设计、合同审核、产品运营工作，兴业银行资产托管部基础设施基金托管业务主要人员情况如下：

表 2-4-1：兴业银行托管业务主要人员情况

姓名	职务	个人简历
刘晓春	副总经理	刘晓春先生，硕士研究生，毕业于郑州大学经济法专业，取得郑州大学法律专业硕士学位。具有23年金融从业经历，1994年7月至2005年7月就职于中国燕兴郑州公司、工商银行郑州华信支行、中国光大银行上海分行、广东发展银行上海分行；2005年7月至今，就职于兴业银行，曾先后任职于资金营运中心、同业金融部，2021年8月6日起担任兴业银行资产托管部副总经理。
何欣	证券基金处处长	何欣女士，硕士研究生，毕业于复旦大学，2002年起任职于兴业银行上海分行，2008年起就职于兴业银行资产托管部，现任兴业银行资产托管部证券基金处处长。具有24年金融从业经历，在资产托管运营、清算、营销等领域具有丰富经验。
杨媛媛	投资监督处副处长	杨媛媛女士，2008年毕业于哈尔滨工业大学金融学专业，硕士研究生，现任兴业银行资产托管部投资监督处主管。2008-2009年任职太平养老保险股份有限公司运营管理岗。2009年至今任职于兴业银行资产托管部，先后担任核算主管、产品主管、营销主管、投资监督主管，具有18年金融从业经历，17年托管从业经历，在资产托管领域具有丰富经验。
吴玉婷	投资监督处法务专员	吴玉婷女士，硕士研究生，毕业于武汉大学法学院，现任兴业银行资产托管部投资监督处法务经理，具有14年金融或托管从业经历，在各类资产管理产品托管领域具有丰富的法律工作经验。
鞠镒泽	证券基金处文本岗	鞠镒泽女士，硕士研究生学历，毕业于英国布里斯托大学会计与金融学专业。2022年至今，主要负责兴业银行总行各类托管产品合同审核，在产品设计、文本审核上有着较为丰富的经验。
王志华	运行管理处处长	王志华女士，硕士研究生学历，毕业于南京大学数量经济专业，现任兴业银行资产托管部运行管理处处长。曾就职于中国工商银行资产托管部上海分部，曾负责基金清算、企业年金、集合理财和委托资产的会计核算和估值工作；现就职于兴业银行资产托管部运行管理处处长，主要负责托管业务各项系统研发需求及管理的工作，具有超过16年金融托管从业经验，在各类资产管理产品托管领域具有丰富经验。
孙懿婷	运行管理处核算主管	孙懿婷女士，毕业于上海外国语大学，现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2004年起曾分别就职于安永华明会计师事务所、英国石油、梅塞尔格里斯海姆投资有限公司，先后担任高级审计师、财务分析等岗位，具有15年托管从业经历，在会计估值领域具有丰富经验。
季元勍	需求支持处业务管理岗	季元勍先生，毕业于上海对外贸易大学国际经济与贸易专业，现任兴业银行资产托管部需求支持处业务管理岗。2007年起任职于兴业银行资产托管部，从事托管运营相关工作，具有19年金融或托管从业经历，在核算估值领域具有丰富经验。
刘明辉	运行管理处清算主管	刘明辉先生，毕业于上海财经大学会计学专业，研究生学历。现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2010年起曾分别任职于

姓名	职务	个人简历
		毕马威华振会计师事务所和交通银行股份有限公司，先后担任高级审计师和基金核算会计职务，具有17年金融或托管从业经历，在托管核算和清算领域具有丰富经验。

从岗位职责上划分，由部门副总经理统筹负责；营销团队负责项目前期接洽，参与产品设计，内外部沟通协调，进度把控；合规团队及投资监督团队负责参与项目整体结构设计、文本合规性把控、信息披露、投资监督服务等；运营服务团队，包括核算人员和清算人员，负责项目前期测试、产品上线、产品运营工作。

（五）风险控制制度

1、内部控制目标

严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格监察，确保业务的稳健运行，保证基金资产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2、内部控制组织结构

兴业银行基金托管业务内部控制组织架构由总行内部控制委员会、总行风险管理部门、总行审计部、总行资产托管部、总行运营管理部及分行托管运营机构共同组成。各级内部控制组织依照本行相关制度对本行托管业务风险管理和内部控制实施管理。

3、内部风险控制原则

兴业银行资产托管业务内部控制贯彻以下原则：1、全面性原则：内部控制贯穿资产托管业务的全过程，覆盖各项业务和产品，以及从事资产托管业务的各机构和从业人员；2、重要性原则：内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要业务事项和高风险领域；3、独立性原则：开展托管业务的部门和岗位的设置应权责分明、相对独立、相互制衡；4、审慎性原则：内控与风险管理必须以防范风险，保证托管资产的安全与完整为出发点，“内控优先”，“制度优先”，审慎发展资产托管业务；5、制衡性原则：内部控制应当在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率；6、适应性原则：内部控制体系应同所处的环境相适应，以合理的成本实现内控目标，内部制度的制订应当具有前瞻性，并应当根据国家政策、法律及经营管理的需要，适时进行相应修改和完善；内部控制存在的问题应当能够得

到及时反馈和纠正；7、成本效益原则：内部控制应当权衡实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

4、内部控制制度及措施

（1）制度建设：建立了明确的岗位职责、科学的业务流程、详细的操作手册、严格的人员行为规范等一系列规章制度。

（2）建立健全的组织管理结构：前后台分离，不同部门、岗位相互牵制。

（3）风险识别与评估：稽核监察处指导业务处室进行风险识别、评估，制定并实施风险控制措施。

（4）相对独立的业务操作空间：业务操作区相对独立，实施门禁管理和音像监控。

（5）人员管理：进行定期的业务与职业道德培训，使员工树立风险防范与控制理念，并签订承诺书。

（6）应急预案：制定完备的《应急预案》，并组织员工定期演练；建立异地灾备中心，保证业务不中断。

（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

基金托管人负有对基金管理人的投资运作行使监督权的职责。根据《基金法》、《运作办法》、基金合同及其他有关规定，托管人对基金的投资对象和范围、投资组合比例、投资限制、费用的计提和支付方式、基金会计核算、基金资产估值和基金净值的计算、收益分配、申购赎回以及其他有关基金投资和运作的事项，对基金管理人进行业务监督、核查。

基金托管人发现基金管理人有违反《基金法》、《运作办法》、基金合同和有关法律法规规定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人限期纠正，基金管理人收到通知后应及时核对并以书面形式对基金托管人发出回函。在限期内，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。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，立即报告中国证监会，同时，通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

基金托管人发现基金管理人的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违

反基金合同约定的，应当拒绝执行，立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

基金托管人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的，应当立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

（七）调查结论

根据上述调查，基金托管人与计划托管人为同一人，拟由兴业银行担任。兴业银行具有证券投资基金托管资格，符合《公开募集证券投资基金运作管理办法》第六条、《基金指引》第六条及《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》第六条规定的担任基金托管人/计划托管人的资质及权限。

第三章 SPV 公司、项目公司的法律情况

一、SPV 1公司：嘉兴欣耘物联网技术有限公司

（一）基本情况

SPV 1 公司概况列示见下表:

表 3-1-1：SPV 1 公司基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣耘物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路 228 号 6 幢 101 室
法定代表人	方如远
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 03 月 12 日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK7B2K10J

（二）调查结论

经财务顾问核查，SPV 1 公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。

二、SPV 2公司：嘉兴欣祥物联网技术有限公司

（一）基本情况

SPV 2 公司概况列示见下表:

表 3-2-1：SPV 2 公司基本情况

事项	内容
公司名称	嘉兴欣祥物联网技术有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴市经济技术开发区长水街道千红路 228 号 6 幢 102 室
法定代表人	方如远
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 03 月 12 日
营业期限	一般项目：物联网技术研发；物联网技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；物联网设备销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；智能仓储装备销售；物料搬运装备销售；非居住房地产租赁；物业管理（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）。
经营范围	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91330401MAK787272B

（二）调查结论

经财务顾问核查，SPV 2公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。

三、项目公司一：嘉兴传云物联网技术有限公司

（一）基本资料

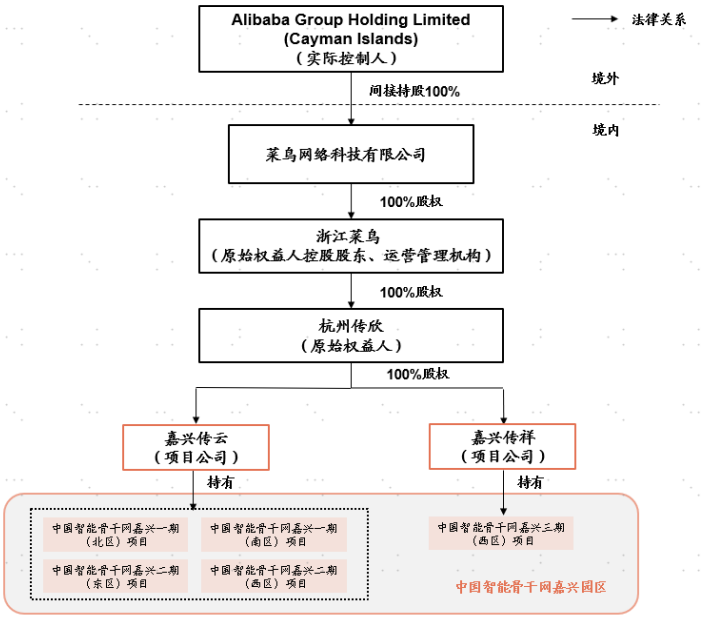
经财务顾问核查，嘉兴传云物联网技术有限公司为依法设立并合法存续的有限责任公司，已完成工商注册登记，嘉兴传云物联网技术有限公司基本信息如下表所示：

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传云物联网技术有限公司	方如远	2014 年 03 月 10 日	20,900 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区纺工路 4698 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发与制作，销售自产产品，并提供相关技术咨询与技术服务。仓储服务，仓储物流设备的销售。自有房屋租赁、物业管理服务。（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）

（二）嘉兴传云股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传云的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为不动产基金的运营管理机构，嘉兴传云的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 3-3-1：项目公司股权结构图



（三）嘉兴传云历史沿革

嘉兴传云成立于 2014 年 3 月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融

资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下：

- 2014 年 3 月 10 日，菜鸟网络科技有限公司设立嘉兴传云，注册资本为 5,000 万元
- 2017 年 1 月 5 日，股东由菜鸟网络科技有限公司变更为浙江菜鸟
- 2017 年 4 月 11 日，增资 14,900 万元，注册资本由 5,000 万元变更为 19,900 万元
- 2018 年 8 月 1 日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2024 年 3 月 15 日，增资 1,000 万元，注册资本由 19,900 万元变更为 20,900 万元
- 2025 年 7 月 8 日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

（四）嘉兴传云治理结构与组织架构

根据嘉兴传云公司章程，嘉兴传云的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（五）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传云未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（六）资产独立性和财务独立性

嘉兴传云资产权属清晰，且由嘉兴传云控制和占用，嘉兴传云的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传云已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传云依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传云设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传云所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本报告“第五章 不动产资产“之

“二、不动产项目合规性”部分。

（八）资信情况

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴传云物联网技术有限公司近 3 年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传云物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传云物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，嘉兴传云物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（九）运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传云项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传云在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法定代表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的 REITs 运营管理统筹团队，该团队主要管理人员均为嘉兴传云项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。不

动产基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

（十）调查结论

经核查，嘉兴传云设立程序和历史沿革符合法律法规及其他有关规定，依法设立并合法存续，合法持有不动产资产；公司股东人数、住所、出资比例符合法律法规及其他有关规定；公司股东合法拥有出资资产的产权，资产权属清晰、不存在纠纷或潜在纠纷；不存在抵押、质押等权利限制；公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好；公司股权转让行为合法有效。

四、项目公司二：嘉兴传祥物联网技术有限公司

（一）基本资料

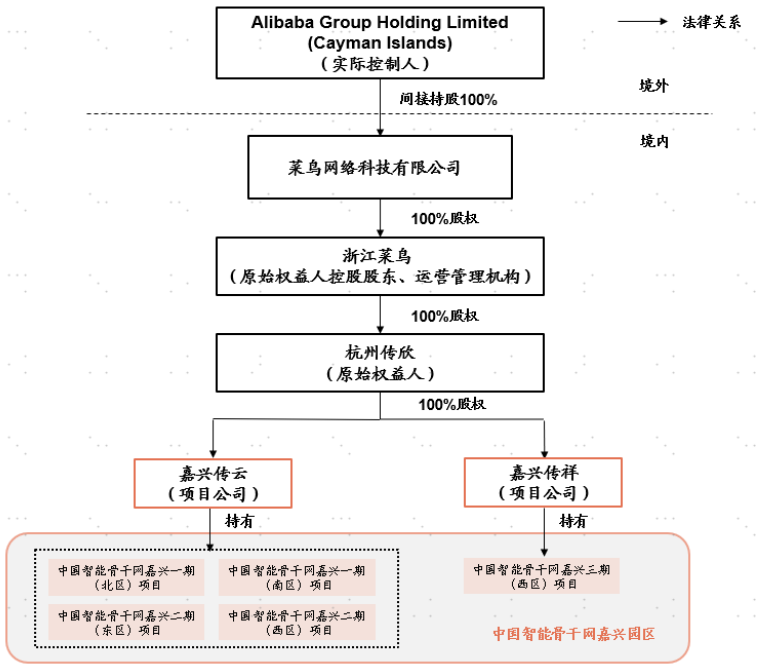
经财务顾问核查，嘉兴传祥为依法设立并合法存续的有限责任公司，已完成工商注册登记，嘉兴传祥基本信息如下表所示：

项目公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本	注册地址	经营范围
嘉兴传祥物联网技术有限公司	方如远	2016 年 09 月 22 日	12,000 万元人民币	浙江省嘉兴市经济技术开发区千红路 228 号	物联网络软件和物流网络技术的研究、设计、开发、制作与销售，并提供相关技术咨询与技术服务，仓储服务，仓储物流设备的批发，自有房屋租赁、物业管理（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）

（二）嘉兴传祥股权结构及股东情况

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司嘉兴传祥的 100%股权由原始权益人杭州传欣持有。杭州传欣的控股股东浙江菜鸟亦为不动产基金的运营管理机构，嘉兴传祥的实际控制人为阿里巴巴集团。相关参与机构具体法律关系图如下：

图 3-4-1：项目公司股权结构图



（三）嘉兴传祥历史沿革

嘉兴传祥成立于 2016 年 9 月，项目公司股权历史上因菜鸟境内架构调整和项目融资等安排发生过多次变更，具体变更情况如下:

- 2016 年 9 月 22 日，菜鸟嘉兴控股有限公司（Cainiao Jiaxing Holding Limited）设立嘉兴传祥，注册资本为 3,300 万美元
- 2017 年 8 月 22 日，减资 1,300 万美元，注册资本由 3,300 万美元变更为 2,000 万美元
- 2018 年 3 月 13 日，股东由菜鸟嘉兴控股有限公司变更为浙江菜鸟供应链管理有限公司，注册资本由 2,000 万美元变更为 13,721 万元
- 2018 年 6 月 5 日，减资 1,721 万元，注册资本由 13,721 万元变更为 12,000 万元
- 2018 年 8 月 1 日，股东由浙江菜鸟变更为杭州新流极光投资咨询有限公司
- 2025 年 7 月 8 日，股东由杭州新流极光投资咨询有限公司变更为杭州传欣物联网技术有限公司

（四）嘉兴传祥治理结构与组织架构

根据嘉兴传祥公司章程，嘉兴传祥的治理结构为：公司不设股东会；公司不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理；公司不设监事会，设监事 1 人，经股东委派产生；公司设经理 1 人，由董事决定聘任或者解聘；公司的法定代表人由经理担任。

（五）财务会计制度和财务管理制度

嘉兴传祥未独立设置财务会计部门或财务人员团队，由菜鸟集团财务统一负责，且按照菜鸟集团统一的财务会计制度和财务管理制度进行独立的会计核算。

（六）资产独立性和财务独立性

嘉兴传祥资产权属清晰，且由嘉兴传祥控制和占用，嘉兴传祥的资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

经核查，嘉兴传祥已独立开立银行账户，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情况，嘉兴传祥依法独立进行纳税申报和履行缴纳税款义务，并按照企业会计准则的规定编制财务报表并定期进行财务报表的审计。

在公募 REITs 发行后，嘉兴传祥设财务负责人一名，由基金管理人指定人员担任。嘉兴传祥所有收支均纳入独立账套核算，不存在与其他企业共用银行账户、资金混同的情况，具备财务独立性。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（八）资信情况

截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司近 3 年不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。关于自身运营情况项目公司已出具《嘉兴传祥物联网技术有限公司关于开展不动产投资信托基金的承诺函》，承诺“嘉兴传祥物联网技术有限公司近 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”。

经通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局浙江省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 2 月 5 日，嘉兴传祥物联网技术有限公司未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

（九）运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传祥项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

不动产基金设立后，嘉兴传祥在满足业务实际需求的前提下，按照精简、高效原则配置人员，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由该董事担任。项目公司法

定代表人、董事、监事、财务负责人，均由基金管理人指定人员担任。浙江菜鸟为不动产基金设置 REITs 专项小组，并配备专业且独立的运营管理统筹团队，该团队主要管理人员均为嘉兴传祥项目原运营管理负责人员，具备项目全周期运营管理经验，将继续负责不动产项目的日常运营与管理，保障项目运营的连续性与稳定性。不动产基金设立前后，项目公司的运营模式不发生实质变化，满足不动产项目和不动产基金的正常运作需要。

（十）调查结论

经核查，嘉兴传祥设立程序和历史沿革符合法律法规及其他有关规定，依法设立并合法存续，合法持有不动产资产；公司股东人数、住所、出资比例符合法律法规及其他有关规定；公司股东合法拥有出资资产的产权，资产权属清晰、不存在纠纷或潜在纠纷；不存在抵押、质押等权利限制；公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好；公司股权转让行为合法有效。

第四章 项目公司的业务及财务情况

一、项目公司的行业情况及竞争状况

（一）项目公司所属行业

根据《国民经济行业分类（GB/T 4754—2017）》，项目公司归属于交通运输、仓储和邮政业（分类代码 G）项下的装卸搬运和仓储业（分类代码 G59）。

仓储物流行业主要通过自建或租赁库房、场地，开展货物储存、保管、装卸搬运及配送等相关业务，属于基础设施行业范畴。按照国家标准化管理委员会发布的《物流术语》（GB/T 18354-2006）定义，物流设施是指“具备物流相关功能和提供物流服务的场所”，具体包括物流园区、物流中心、配送中心，各类运输枢纽、场站港、仓库等。仓储物流不动产既是商贸流通与物流运行的基础载体，也是保障城市社会经济稳定发展的基础性、战略性资源。

（二）仓储物流行业的政策法规与市场环境

1、仓储物流行业主要法律法规及政策

（1）国家相关政策

2018 年以来，国家相继出台一系列政策为物流仓储行业的健康快速发展保驾护航，助力物流行业实现高质量发展。2018 年 12 月国家发改委和交通运输部联合印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，在全国范围内选取 127 个承载城市，建设 212 个国家物流枢纽，以科学推进国际物流枢纽布局和建设，至 2025 年完成 150 个左右的国家物流枢纽布局建设。2019 年 3 月国家发改委、交通运输部等 24 个部门联合印发《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，首次提出要把推动物流高质量发展作为当前和今后一段时期改善产业发展和投资环境的重要抓手，以物流高质量发展作为加快推动提升区域经济和国民经济综合竞争力的突破口。2020 年 8 月国家发展改革委等部门发布《推动物流业制造业深度融合创新发展实施方案》，强调物流业是支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业。2022 年 5 月国务院办公厅印发《“十四五”现代物流发展规划》，提出至 2025 年将基本形成现代物流体系，构建“通道+枢纽+网络”运行体系，物流创新发展能力和企业竞争力显著增强，物流服务质量效率明显提升。2024 年 10 月，自然资源部出台《关于加强自然资源要素保障促进现代物流

高质量发展的通知》，针对已有文件规定不够明确和亟待解决的问题，提出了务实可行的政策举措，增加物流发展空间供给，加大自然资源要素保障，推进物流用地提质增效，提升要素支撑服务效能。

上述文件为营造规范的物流行业提供了良好的政策基础，有助于促进物流不动产建设和功能布局逐渐完善，使得物流行业更好地服务于现代经济转型需求。与此同时，推动物流降本增效对促进产业结构调整和区域协调发展、培育经济发展新动能、提升国民经济整体运行效率具有重要意义，有利于畅通物流全链条运行，推动物流行业进入转型升级新时期。

此外，政策支持为电子商务发展提供了优越的环境，加快了电商平台的健康发展，也促进了电商物流配套设施的快速发展。2018 年 1 月国务院办公厅出台的《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》指出，要推进电子商务与物流快递的协同发展，加大物流设施建设的政策扶持力度。自 2019 年 1 月 1 日开始实行的《中华人民共和国电子商务法》是中国首部电子商务领域的综合性法律，它规范了电子商务经营者的行为，夯实了电子商务领域消费者权益保护的根基，有助于电子商务行业的健康和规范化发展。2021 年 10 月商务部、中央网信办和国家发改委印发了《“十四五”电子商务发展规划》，提出至 2025 年我国电子商务高质量发展将取得显著成效，电子商务新业态新模式蓬勃发展，深化电子商务与快递物流协同发展，加强对物流仓储等具有社会功能的服务业用地保障，进一步降低用地成本、深化国家电子商务示范基地建设。2024 年 4 月，商务部印发《数字商务三年行动计划（2024-2026 年）》，提出培育壮大新型消费、促进线上线下融合、激发农村消费潜力、促进内外贸市场对接、推动商贸流通领域物流数字化发展 5 项举措，更好激发数字消费活力。

上述政策明确了电子商务是促进强大国内市场、推动更高水平对外开放、抢占国际竞争制高点和服务构建新发展格局的关键动力。电子商务的高质量发展将带动相关载体资源如快递物流行业的优化发展，对于物流设施的用地保障和政策扶持力度也将促进物流仓储设施的完善和成熟，从而推动物流行业的整体发展。

（2）嘉兴市相关政策

2018 年嘉兴市人民政府出台《加快建设嘉兴现代物流园实施方案》，旨在加快嘉兴市物流资源整合，拓展物流业发展共建，优化产业结构，更好地发挥物流业对嘉兴

市经济的带动作用。该方案提出争取在 2025 年聚集物流总部型企业 60 家以上，2030 年 80 家以上。方案指出嘉兴经济技术开发区将作为重点加快推进物流园建设的区域，嘉兴经济技术开发区包含部分秀洲区与南湖区范围，主要托管城南、嘉北、唐汇、长水四个街道，本项目即位于嘉兴经济技术开发区的范围内。

2020 年嘉兴市人民政府颁发《关于进一步加快现代服务业发展的若干意见》，鼓励建设一批以智慧物流等为主导产业的市级专业型生产性服务业集聚区，对每年考核进入同类园区前 2 位的，给予最高不超过 40 万元的奖励；对专项评价排在全省前 3 位的，给予最高不超过 50 万元的奖励。另外，嘉兴市支持企业开展质量品牌标准化建设，对新评定为 5A、4A、3A、2A 级的物流企业分别给予 30 万元、20 万元、10 万元、5 万元的奖励。

2021 年嘉兴市发展和改革委员会印发《嘉兴市服务业发展“十四五”规划》，提出“十四五”期间全市物流业平均增速达 9.0%，立足长三角、辐射全国、链接全球的现代物流服务体系基本建成的目标。同时，嘉兴市将打造区域重要物流枢纽，推动嘉兴港加快融入世界强港行列，并加快推进嘉兴机场改扩建，努力将嘉兴机场建设成为国际性航空物流枢纽基地；提升多式联运规模和效率，统筹提高海河铁水公空等多式联运中转效率，推动多种运输方式之间的顺畅衔接和高效中转；加快物流业整体转型升级，推进嘉兴高水平快递综合产业园（国家级）建设，建立以国家级快递园为核心、县级快递转运中心为通道、多种服务末端为支撑的全市快递业空间布局；以智慧化引领物流降本增效，提高物流设施智慧化水平，推进物流设施和服务全流程绿色化、智能化、标准化、一体化改造，鼓励企业升级物流仓储设备，建设无人码头和机器人仓等智慧设施。

2022 年，国家发展改革委印发《关于做好 2022 年国家物流枢纽建设工作的通知》，将嘉兴生产服务型国家物流枢纽纳入 2022 年度建设名单。同年，嘉兴市发展和改革委员会出台《嘉兴市物流业高质量发展“十四五”规划》，提出到 2025 年，嘉兴市目标基本建成布局合理、功能完善、特色鲜明、竞争力强的物流产业体系，打造成为长三角核心城市群中物流高质量创新发展高地，“禾城物流”成为具有区域影响力的城市金名片；实现物流综合实力进一步增强、物流设施网络进一步完善、物流服务水平进一步提升、物流安全保障进一步凸显。

2024 年 4 月，嘉兴市人民政府颁布《嘉兴市推动先进制造业和现代服务业深度融合发展实施方案（2024- 2026 年）》，提出鼓励服务机构通过模式创新，为制造业企业提供高效化、专业化、一体化的供应链管理服务。支持第三方物流企业与制造业企业开展外包合作，引导物流、快递服务融入制造业采购、生产、仓储、分销、配送等环节，加快推广智能化物流装备、仓储设施和标准化装载单元。依托中国（嘉兴）跨境电子商务综合试验区建设，大力推动跨境电子商务发展。每年培育市级供应链管理平台 10 家以上。

2024 年 10 月，嘉兴市人民政府印发《嘉兴市加力推动跨境电商高质量发展实施方案（2024-2027 年）》提出加大对跨境电商产业园在招商推广、服务对接、要素保障、快递物流及监管配套等方面的支持力度，推进园区规模化、集聚化、品质化发展，形成跨境电商产业集聚效应；围绕嘉兴临空经济区“双港四区”空间发展格局，依托空港枢纽与陆港枢纽，重点建设跨境电商、冷链物流、保税物流等现代物流基地；支持航空公司、物流企业设立运营基地、拓展境外业务；统筹海外仓、前置仓、集货仓和退货仓联建布局，为跨境电商企业出海提供更为完善便捷的仓储物流支撑；在国土空间规划中为跨境电商仓储物流设施做好空间预留。

2025 年 3 月，嘉兴市人民政府发布《嘉兴市推动经济高质量发展若干政策（2025 年版）》，提出推进嘉兴全球航空物流枢纽建设。嘉兴机场建成试飞，嘉兴全球航空物流枢纽建成投用，力争航空口岸同步临时开放。统筹落实机场运营资金。研究制定客货运航线专项补助资金管理办法，争取将嘉兴航空口岸（国际货运）纳入省航空口岸相关政策扶持范围。

2、仓储物流行业供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势

（1）供求状况

过去十多年，受到强劲市场需求的刺激，中国高标仓市场发展迅猛。截至 2025 年末，中国重点物流地产市场非保税高标仓存量超过 1.82 亿平方米。

从近年新增供应规模来看，近年来中国非保税高标仓市场每年的新增存量大体呈下降趋势，从2019年至2022年间每年新增供应规模逐年下滑；此外，部分原定于2022年入市的部分项目受公共卫生事件影响导致工程延期或开发商推迟入市计划，导致中国物流地产市场迎来一波供给高峰，2023 年全年全国非保税高标仓新增供应规模超过

2,100 万平方米。随着公共卫生事件期间延期入市的项目在 2023 年内悉数入市，2024 年新增供应入市速度录得明显回落，2025 年延续此前回落态势，全年新增供应规模仅为约 1,100 万平方米。

总而言之，近年来中国非保税高标仓市场新增供应量整体呈逐年下降趋势，行业正逐步由增量扩张迈入存量优化阶段。

从边际变化来看，行业基本面已出现积极信号。供给端方面，新增供应明显收缩，行业扩张节奏趋缓；需求端方面，在稳增长政策带动下，电商、快递及第三方物流等核心需求保持韧性。“2025 年全年全国非保税高标准仓储净吸纳量达 1,036.2 万平方米，与新增供应的差距持续收窄，市场逐步进入库存去化周期”，显示供需关系正逐步改善。

从市场表现来看，在“以价换量”等策略带动下，去化效率持续提升，部分区域出租率已出现企稳回升迹象，行业整体出租表现呈现边际改善趋势。

从结构上看，核心城市群已率先进入修复阶段。以长三角为代表的重点区域，在供需动态调整过程中，去化能力持续增强。同时，行业由“规模扩张”转向“提质增效”，“高标准仓储建设和运营正从规模扩张逐渐转向提质增效”，资产质量与运营能力的重要性持续提升。

进一步来看，供给侧约束正在增强。未来新增供应整体趋于收敛，叠加高标仓对传统仓储的替代需求持续释放，行业供需关系有望持续优化，预计出租率及租金水平将延续修复趋势。

因此，从中长期来看，中国物流地产市场已处于筑底修复阶段，出租率有望持续改善，并逐步进入景气回升通道，为公募 REITs 底层资产的稳健运营提供支撑。

（2）竞争格局

经过 20 余年的发展，中国物流地产市场开发运营端中主要以内资及外资物流地产开发商及投资人、物流服务提供商、电商等终端用户等多种类型企业为主导，且行业集中度较高，头部企业所占的市场份额较大，在市场中具有显著的影响力。

（3）历史发展情况

自 21 世纪初以来，中国高标准物流地产市场已发展 20 余年，经历了探索起步（2000-2008年）、扩张阶段（2009-2019年）、盘整周期（2020-2022年），并从2023年起面临供应与需求的双重压力，尚未达到成熟市场的稳定状态。

探索起步（2000-2008 年）：中国高标准物流地产行业在这一阶段处于萌芽期，全社会仓储设施主要为传统仓库。此后，随着普洛斯于 2003 年进入中国大陆市场，开启了符合现代物流需求的高标准仓储物流设施的发展序幕。

扩张阶段（2009-2019 年）：随着嘉民、安博等外资开发商加快布局，以及宇培、易商、宝湾等国内开发商迅速崛起，现代物流设施的规模迅速增长，市场外部驱动力强劲，增长模式相对粗放，规模扩张迅速。

盘整周期（2020-2022 年）：在这一阶段，高标准物流地产需求出现显着增长，同时，办公楼市场的竞争加剧，吸引了万科、平安等国内房地产和金融企业进入物流地产领域，行业参与者逐渐多元化，市场逐步向现代化仓储设施转型。然而，随着市场进入新旧动能转换阶段，扩张速度有所放缓，存量改造的需求增加，增长模式逐步趋向精细化。

供应压力（2023-至今）：由于大量开发商涌入高标准物流地产市场，加之部分项目因公共卫生事件影响推迟入市，2023 年迎来供应高峰。与此同时，经济复苏不及预期导致需求疲软，市场去化压力加剧，竞争逐渐进入白热化阶段。

总而言之，与发达国家成熟市场相比，中国物流地产市场仍处于发展期中的调整阶段，尚未进入成熟期。展望未来，随着市场逐步向成熟期过渡，长期来看，物流地产市场有望展现出更为积极的前景。

（4）未来变化趋势

从未来供应来看，中长期随着土地政策的日益收紧，供应规模将逐渐回落，中国非保税高标物流地产市场供需关系将趋于平衡。根据近年来全国 50 个重点物流城市的物流用地成交数据，自 2018 年以来，这些城市的物流用地成交总面积呈下降态势。在国家节约集约利用土地的政策方针下，预计中国物流地产新增供应将持续回落，长期来看供需关系将逐渐向更加健康的状态发展。

根据仲量联行的统计，未来两年中国非保税高标物流地产市场的新增供应规模预计将累计收缩至约1500万平方米，处于历史较低水平。分区域来看，2026年新增供应将呈现一定结构性特征，新增项目预计主要集中于华南片区，而长三角区域新增供应相对有限。因此，从本项目所在区域来看，短期内新增供应压力相对可控。

从需求的角度来看，尽管目前来看我国居民消费在公共卫生事件后的恢复情况不及预期，但是从居民可支配收入、住户存款余额、消费者信心指数等相关数据来看，消费低迷并非因为居民收入和消费能力降低，而是因为居民消费意愿因应对未来前景的担忧而有所抑制。一旦信心恢复，受益于持续较快增长的居民收入和维持高位的居民储蓄，中国消费市场有望快速企稳回升，长期来看增长潜力较大；除此之外，随着中国制造业转型升级的持续推进，我国出口产品的种类已经从曾经的服装、鞋帽、玩具，向自动数据处理设备、集成电路、汽车、船舶等中高端产业产品逐渐转型，中国制造“新三样”——电动载人汽车、锂离子蓄电池和太阳能蓄电池的出口表现持续亮眼，也为中国物流地产市场中长期的需求增长带来源源不断的动力。

综上所述，预计未来随着宏观环境的持续回暖以及供应规模的逐渐回落，中国物流地产市场的整体表现在中长期内有望从供应和需求两个方面展现出回稳向好的态势，长期来看供应压力将逐步缓解，供需关系将逐渐向好，长期来看物流地产市场有望展现出更为积极的前景。

3、行业的周期性、区域性或者季节性特征

仓储物流作为商品流通环节的重要基础设施，其业务量在一定程度上会随着宏观经济周期波动而表现出一定的周期性和季节性特征：一般来说，每年1-2月春节期间是仓储物流行业的传统需求淡季，此后随制造业开工率回升而回暖并于 4 至 8 月期间保持相对平稳，9 至 10 月的制造业旺季再度上升，此后则逐步回落。尽管如此，考虑到物流地产租赁行业的收益主要依托于长期租约所锁定的稳定租金收入，因此实际运营中业主受上述季节性需求波动的影响较小，整体收益表现出相对更强的稳定性。

受我国经济发展不平衡的影响，我国仓储物流发展存在区域差异，具有明显的区域性特征。从区域存量来看，截至2025年末全国超过80%的非保税高标仓存量集中于长三角、珠三角、成渝、京津冀、长江中游等五大城市群，其中长三角城市群共保有

超6,300万平方米的非保税高标仓存量，占全国总量的三分之一以上，这与区域内产业活动活跃、消费市场规模较大以及城市群范围较广等因素有关。

4、所属行业的经营模式及其主要风险

行业主流经营模式包括自有设施租赁模式、委托运营模式、仓配一体化服务模式及平台化运营模式等。自有设施租赁模式通过投资建设或收购仓储设施，向客户提供场地租赁及基础物业管理服务，盈利来源以租金收入为主，稳定性较强；委托运营模式接受客户委托，负责仓储设施的日常运营管理，收取运营管理费用；仓配一体化服务模式整合仓储、运输、配送等环节，提供全链条物流服务，盈利来源包括服务费用与增值服务费；平台化运营模式则通过数字化平台连接供需双方，提供信息匹配、交易撮合及配套服务，收取平台服务费与佣金。

不同模式下，企业核心竞争力侧重点不同：自有设施租赁模式依赖区位资源与设施品质，委托运营模式强调运营效率与成本控制，仓配一体化模式突出供应链整合能力，平台化模式则注重技术研发与生态构建。

行业的主要风险包括市场需求波动风险、竞争风险、政策与合规风险等。

（三）调查结论

项目公司所属的仓储物流行业作为基础性、战略性产业，依托国家及嘉兴市完善的政策支持、长三角区域的市场优势，具备坚实的发展基础。当前行业虽短期面临市场承压、竞争加剧等挑战，但中长期来看，随着供需关系优化、需求潜力释放，行业发展前景良好，能够为项目公司长远运营提供有力支撑。

二、项目公司的主营业务及经营模式

（一）业务基本情况

中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路4698号、4820号、花溪路488号、商务大道3011号、千红路228号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用。项目包含13幢仓库和6幢宿舍楼及综合楼等配套用房。

（二）盈利模式概况

嘉兴园区历史期和预测期均采用依托菜鸟供应链服务业务的关联方整租模式。现行租约为嘉兴传祥和嘉兴传云分别与承租方杭州菜鸟签署的两份《租赁合同》，两份合同租赁期限均为2025年9月1日至2030年12月31日，租期为5.3年，除包含计租面积、租金单价等信息的商业基本条款不同，两份合同的一般条款基本一致。

1、电商物流与电商仓储

随着电商业务的发展，商户和品牌对物流服务能力要求的不断提升，电商物流行业从早期简单送货上门的阶段，不断发展迭代。如今，电商物流已发展成为为电子商务交易提供商品仓储、分拣、运输、配送、退换货等全流程服务的供应链体系。其核心目标是高效连接卖家与消费者，确保商品从订单生成到交付的顺畅运作，同时优化成本与用户体验。电商物流可根据不同维度进行分类，主要包含以下三种方式：按服务对象可分为B2C物流、B2B物流和C2C物流；按运营模式可分为自营物流、第三方物流、众包物流和跨境物流；按配送时效则分为即时配送、当日/次日达和标准配送。这些分类方式共同构成了电商物流的多元化服务体系。

由于电商物流业务的特点，电商仓储与一般仓储也存在较大差异，具体表现为：

（1）定位差异

电商仓储以订单履约、快速发货为核心，存储是次要功能。一般仓储（传统仓/工业仓）以存储、保管、周转为主，发货频率低。

（2）订单结构差异

电商仓储的订单高度分散，SKU[2]数量多，单次发货数量少，波次拣货、高频出库。一般仓储整托盘、整箱出入库，SKU 数量少，大批量，以批发、经销商、工厂调拨为主。

（3）仓内作业流程差异

电商仓储的仓内作业流程一般包括：入库→质检→上架→波次拣货→复核→打包→贴面单→分拣→快递交接。一般仓储的仓内作业流程包括入库→堆存→整托/整箱出库→装车。

（4）建筑与月台使用差异

电商仓储的月台高频使用，快递车密集往返，需要更多装卸口、更大快递分拣区。一般仓储的月台使用频率低，重车辆回转，不强调快递区。

2、依托菜鸟供应链业务的整租模式介绍

嘉兴园区为菜鸟自建仓储物流园区，园区从选址、建筑与硬件标准、园区内功能规划等均为满足电商物流服务需求打造。

（1）快进快出的仓库布局

通过双层电梯库与连廊联通，提升并行作业与快速流转能力。嘉兴园区包含双层电梯库等电商适配仓型，配备货梯/升降设施，可支持不同楼层同时开展入库、存储、拣选、集货与发运等作业，实现“多作业面并行”，更适合电商订单波峰波谷明显、需要在短时间内集中完成波次出库的场景。同时，园区部分仓库之间设置连廊联通，有利于实现跨仓区快速调拨、补货与集货，降低园区内搬运与切换成本，在高峰期可通过跨楼层、跨仓区协同提高整体周转效率。

（2）支持多 SKU 处理

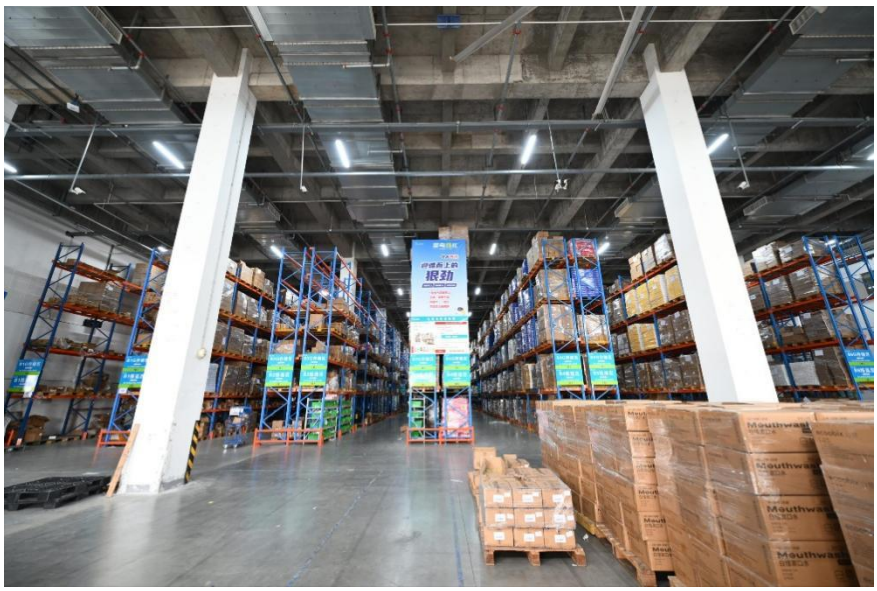
库内分拣中心+作业分区，匹配“多品类、小批量、高频出库”。电商履约仓的核心能力在于多 SKU 订单的快速处理与差错控制。嘉兴园区库内设置分拣作业区域，可

2 SKU（Stock Keeping Unit），即存货量单位，是商家为商品分配的唯一标识码，用于精细化管理和追踪库存。每个 SKU 通常由字母、数字或组合构成，代表商品的特定属性（如颜色、尺寸、型号等）。

在仓内完成集货、复核、分拣、打包、贴单以及按承运商分区等发运前作业，实现“仓储+分拨”一体化组织，减少外部中转环节与等待时间。双层电梯库形态也便于在楼层之间划分不同的功能区（如存储区、拣选区、打包复核区、异常处理区等），满足电商仓“多 SKU、波次拣货、滚动出库”的作业组织需求。

（3）多月台/高频交接适配

图 4-2-1：嘉兴园区仓内实景图



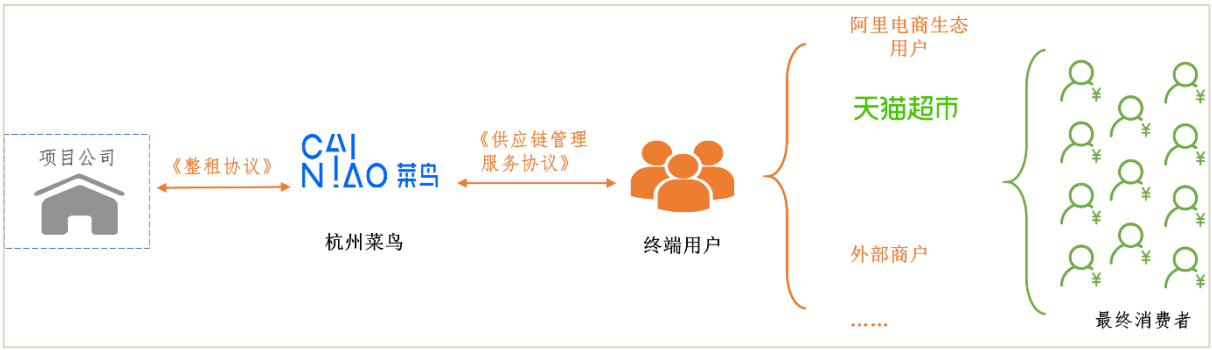
满足快递车密集往返的装卸与分拣需求。电商仓储对月台与装卸组织的要求显著高于传统工业仓，强调“高频交接、并行装卸、快速周转”。嘉兴园区以电商履约组织为导向，仓库单体多、可形成多点装卸与并行组织能力，并通过库内分拣中心承接快递交接前的分拣与集货需求，有利于在发运高峰期提升车辆周转效率、降低排队等待。

作为菜鸟集团物流不动产在全国的核心节点之一，嘉兴园区与菜鸟自持并运营的多数自用型仓储物流园区一样，主要依托菜鸟供应链业务的核心优势，服务电商业务。具体模式为由浙江菜鸟的关联方整租，并由整租方与终端用户签署《供应链管理服务协议》后，由整租方向终端用户提供定制化的一揽子供应链管理服务的运营模式。

国内供应链管理服务包括但不限于（a）前端揽收、运输及产品检验；（b）库存储存、管理及分配；（c）订单履约及分发，包括仓内处理、订单拣货、包装及合包以及配送。

终端用户可根据自身需求选定所需的服务范围，并可视自身行业定制供应链解决方案。终端用户多为全国性、区域性的商户，签署的《供应链管理服务协议》多为整体协议，可使用多区域多个仓库、享受一揽子供应链服务，而非仅限定单个仓库的仓储租赁。故整租方根据《供应链管理服务协议》收取的费用，一般无法按照单个仓库，以租赁面积为单位划分出对应的收入，而是按件计费，收取综合供应链服务费。因此，嘉兴园区当前的运营模式不属于整租后分租的业务模式。

图 4-2-2： 业务模式示意图



3、整租模式的商业合理性

目前的整租模式符合整租方、出租方及终端用户的商业利益，具备商业合理性。

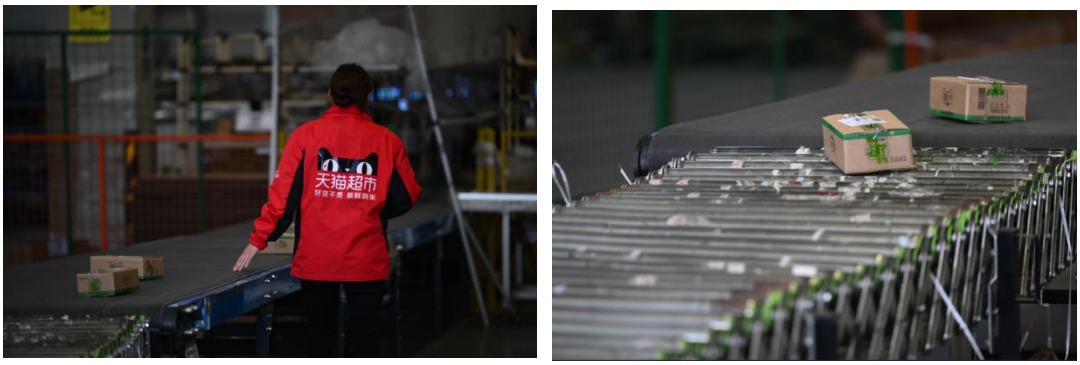
对于整租方杭州菜鸟而言，仓储租赁成本占其整体经营成本比较低，商业模式具备稳定盈利基础。杭州菜鸟业务收入主要来源于境内外供应链服务，2025 年相关业务收入规模超 500 亿元，仓租总成本占主营成本比例约 5%。杭州菜鸟在采购仓储租赁服务过程中，始终严格执行市场化比价机制，确保全流程的规范性、透明度与决策独立性。具体而言，通过引入多家具备资质的供应商参与报价，围绕租金水平、付款方式、服务标准、违约责任等关键商务条款进行横向比对分析；同时，充分结合区域市场行情、行业基准数据及内部多维度评审机制（包括财务、法务、运营等专业条线意见），开展综合评估与审慎决策。该流程有效保障了租赁定价的公允合理，交易条件的市场对标，以及整体采购行为的合规、透明与独立，切实维护公司利益与资源使用效率。

对于出租方而言，整租能够降低因区域供给增加或市场竞争加剧等因素可能导致短期换租可能面临的出租率下降及租金下调的经营波动风险。现行租约的租约期 5.3 年，剩余租赁期限 5.0 年，在承租人持续履约的情况下，能够为项目持续平稳运营提供较强保障。根据仲量联行出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，以嘉兴园区为

例，项目所在城市嘉兴市因 2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约 25%。截至 2025 年第四季度末，南湖区高标仓项目市场受部分项目短期租户调整等因素影响，全区整体市场平均空置率上行至约 20.2%的水平。嘉兴园区受益于整租模式及承租人关联方菜鸟集团作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商的行业竞争优势，预计在现行租约期内均保持 100%的出租率及稳定增长的租金收入。

从终端用户视角来看，商家通过签订《供应链管理服务协议》，可获得定制化供应链管理服务，有效提升供应链运转效率，实现更优化的库存管理，更快的履约，从而提升用户满意度。以嘉兴园区最大的终端用户天猫超市为例，截至 2025 年 12 月末，天猫超市使用面积占园区总面积的 33.20%。嘉兴园区是天猫超市江浙沪区域前置仓，在这里实现了仓储、分拣、包装、配送等一系列物流服务。天猫超市通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

图 4-2-3：嘉兴园区仓内实景图



4、租金定价公允性

仓储是菜鸟面向品牌及商家提供全渠道、端到端供应链管理解决方案的重要服务之一。当前国内电商物流市场持续迭代升级，而锁定物流网络核心枢纽与配送节点的仓储资源，仍是决定电商物流行业竞争格局的关键因素。菜鸟作为中国领先的电子商务供应链解决方案提供商，需持续且大规模的租用仓储物流面积，其中包括菜鸟自建的物流园区及外部物流园区。

虽然自建物流园区在选址、建筑标准和面积需求等方面往往更匹配菜鸟国内供应链业务需求，但自建物流园区的面积目前仍低于菜鸟供应链业务的租赁需求。为了确

保菜鸟核心供应链业务的竞争优势并优化资源使用效率，杭州菜鸟在采购仓储租赁服务时均执行市场化比价流程，确保租赁行为的公允性与独立性。

以嘉兴园区已签署的两份租约为例，前序租约的起始租金按面积加权平均为 0.92 元/平米/天，在前序租约签署前，菜鸟聘请第三方机构提供了市场租金调研报告，该报告显示，截至 2017 年第一季度，可比项目市场化租金在 0.86-0.96 元/平米/天。现行租约的起始租金按面积加权平均为 0.87 元/平方米/日。根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的市场调研报告，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市南湖区市场租金为 0.80-1.00 元/平方米/天。现行租约签署日期距离资产评估基准日时间较短，租约定价严格遵循市场化原则，定价依据主要包括同期周边可比物流仓储项目有效租金水平、项目所在区域仓储物流市场供给趋势，结合杭州菜鸟面向终端用户的供应链服务收费定价，并综合考量整租租赁面积大、单一租户稳定性强、租约期限长等商业因素确定。现行租约租金定价一方面充分保障了租金水平的公允性，同时，有效支撑了杭州菜鸟为终端客户提供供应链服务的市场竞争力。关于续租安排，根据现行租约及运营管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序，若杭州菜鸟不续租，需提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于 3 年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

此外，为确保关联交易合理性，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。该制度要求公司或子、分公司关联交易应当定价公允、决策程序合规、信息披露规范。公司的各个内部部门共同负责评估关联交易条款，保障定价公允。

5、整租模式的可持续性

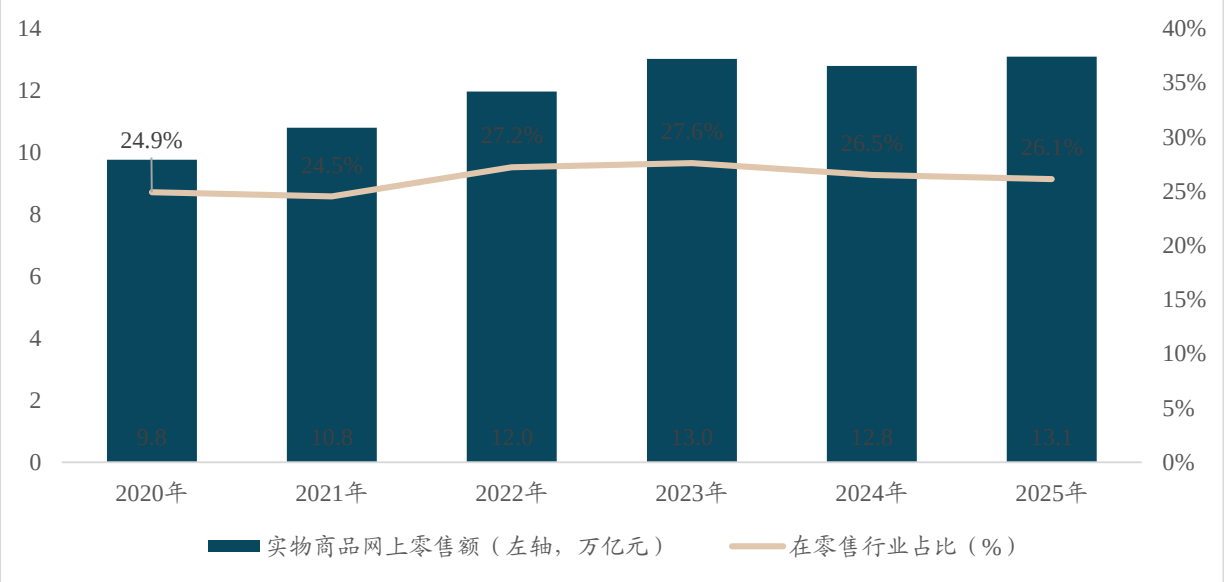
嘉兴园区电商仓储整租模式的可持续性主要依托中国电商行业的发展、菜鸟集团供应链管理的行业领先优势、阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势和菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系。

（1）中国电商行业的发展

电子商务的兴起及繁荣是促进仓储物流行业高速发展的动力，并带动第三方物流业进一步扩大仓储物流需求。2020 至 2025 年中国实物商品网上零售额从 9.76 万亿元上升至 13.09 万亿元，年均复合增长率达 6.0%。与此同时，电子商务在零售行业中占据

日益重要的地位，2025 年实物商品网上零售额占零售行业总收入的比重为 26.1%，伴随经济稳定健康发展，未来其占比或将继续提升。

图 4-2-4： 中国实物商品网上零售额及其在零售行业中的占比（2020-2025 年）



资料来源：仲量联行

嘉兴园区所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。

（2）菜鸟集团供应链管理的行业领先优势

菜鸟集团成立于 2015 年，是全球领先的电商物流与物流科技公司。截至 2025 年 12 月 31 日，公司主要业务包括国际物流、国内物流和科技与其他服务。菜鸟集团业务及行业领先优势详见本报告“第二章 业务参与人”之“一、原始权益人控股股东：浙江菜鸟供应链管理有限公司”之“（九）菜鸟集团介绍”。

（3）阿里巴巴集团电商业务的行业领先优势

阿里巴巴集团是一家聚焦电商和云计算的全球科技公司，为商家、品牌、零售商提供数字化基础设施、物流设施、效率工具以及全域营销覆盖，助力其开展营销、销售，并与消费者互动，还为企业提供领先的云基础设施和服务，及协同办公能力，支持其数字化转型和业务增长。

阿里巴巴集团是全球最大的零售商业体[3]，在中国的零售商业业务主要由淘宝和天猫组成，它们已成为中国消费者日常生活的重要组成部分。借助阿里巴巴集团的产品和供应链能力以及物流履约网络能力，消费者可以在有吸引力的价位上享受到各种各样的高质量产品和服务，以及满足消费者不同需求的多种物流配送服务。阿里巴巴集团在电商行业的领先竞争优势有助于嘉兴园区保持稳定的租赁需求。

（4）菜鸟与阿里巴巴集团电商生态的战略协同关系

菜鸟集团是阿里巴巴集团电商生态中的重要环节，其物流履约和供应链效率提升了平台时效、消费者体验和商家效率。菜鸟集团为阿里巴巴集团电商平台（例如速卖通、淘宝、天猫、天猫国际及天猫淘宝海外等）的商家量身定制创新服务，以满足其复杂的物流需求。2025 年，菜鸟供应链业务接入淘宝闪购，为消费者购买的日用快消品等提供“仓配小时达”服务。

阿里巴巴集团持续加强菜鸟与电商业务协同，促进资源整合和协同发展，有助于保持菜鸟业务连续性和稳定性，拓展全球物流布局。

（三）运营管理和现金流归集安排

1、运营管理

为全面提升仓储物流不动产项目的运营管理质效，夯实资产长期保值增值能力，保障基金份额持有人核心利益，项目公司制定并落地全维度运营策略，具体安排如下：

（1）筑牢园区资产运营根基，保障仓储物流设施的合规性、完好性与长期稳定运营，打造高标准、全周期的仓储供应链服务体系。前置开展租约到期客户的续约维护与仓储需求深挖工作，做好存量客户续租和定制化仓储解决方案等全流程客户运营管理，持续维持园区高出租率、高租金收缴率水平，稳步提升资产租金收益与综合回报能力。

（2）依托运营管理机构成熟的全国化仓储招商网络与全产业链客户资源体系，深化与战略级核心客户的长期稳定合作关系，提升核心租户的租约稳定性与合作粘性，

[3] 根据易观的数据，按截至 2025 年 3 月 31 日止 12 个月期间的 GMV 计算。

充分发挥战略租户的租约与现金流“压舱石”作用，为园区资产提供长期稳定、可持续的租金收入与经营性现金流。

（3）基金管理人与运营管理机构的运营和物业团队建立协同沟通机制，通过定期召开运营分析例会、制定年度租赁策略与资产优化方案、紧密跟踪区域仓储物流市场供需格局变化与租金走势等方式，动态掌握租户生产经营情况与仓储需求变化，保障园区资产长期运营能力与区域市场竞争力稳步提升。

（4）运营管理机构搭建全周期、一体化的园区运营服务与增值服务体系，通过协助租户完成仓储场地交付、仓内布局规划、合规运营备案、设施设备维保对接等入驻全流程支持，联动租户开展供应链协同优化；通过园区精细化运营管理，持续完善园区配套设施、强化全流程安全管控、优化园区动线与仓储作业效率，不断提升租户服务体验与园区运营口碑，打造区域内标杆性仓储物流资产，持续扩大资产在区域供应链市场的品牌影响力与核心竞争力。

（5）依托运营管理机构成熟的仓储物流数字化运营方案，将数字化管理工具覆盖到安全管理、租户服务、租赁管理、能耗管控、设施维保等业务流程，搭建数字化仓储园区管理平台，致力打造园区运营全流程的线上化管控、可视化管理，切实提升资产运营管理效率、风险防控能力与精细化运营水平。

2、现金流归集安排

本项目仓储物流不动产资产采用租约期内年度租金固定涨幅的租赁模式，项目运营收入主要包括仓储物流园区租赁租金、物业管理服务费收入、园区屋顶分布式光伏收入三大类，各类收入的现金流收缴与归集安排如下:

针对仓储物流园区租赁租金及配套物业管理费，租赁期内租金标准严格按照租约约定的年度固定涨幅逐年调整，租金与对应物业管理服务费均按季度预收，租户须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

针对园区屋顶分布式光伏相关收入，项目采用固定租金模式出租园区建筑物屋顶资源，屋顶使用租金按年度预收，承租方须于每个缴费周期起始日前，将当期应付款项足额划转至项目公司指定监管账户。

（四）项目运营未来展望

基金运作期内，基金管理人以基金份额持有人利益优先的原则，主动管理不动产项目，维护资产资金安全，与运营管理机构各司其职各显所长，努力为基金份额持有人提供稳定的分红，争取长期的分红增长和资产增值。

1、现行租约期内，不动产项目延续整租模式

不动产基金发行后，不动产项目将延续杭州菜鸟的整租模式。在扩大内需的政策支持下，嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。预计可保持稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

2、持续关注周边市场新增供给及租金变化

嘉兴园区的续租租金和资产评估价值与嘉兴市仓储物流市场的发展密切相关。基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将持续关注项目所在地仓储物流市场的供需及租户结构的变化，并进行充分披露。

3、积极应对续租、换租等影响基金运营的重大事项

根据现行租约及运营管理协议的安排，基金管理人将敦促运营管理机构尽早启动续租及续租租金的谈判沟通，为缓释潜在的换租风险预留应对时间。如因整租方经营调整，导致租赁面积或整租模式发生变化，基金管理人与运营管理机构积极应对变化，通过敦促整租方支付履约违约金、提前对外招租等方式，缓解运营模式变化对基金运营的影响。运营管理机构浙江菜鸟具备市场化管理不动产项目并向第三方租户进行租赁的经验与能力。

（五）调查结论

经财务顾问核查，项目公司通过运营目标不动产项目取得运营收入，主要为不动产项目租赁收入，不依赖第三方补贴等非经常性收入，营业收入及净利润整体稳定持续。

基金首次发售后，不动产基金将通过持有资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合

同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟供应链管理有限公司作为运营管理机构，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

三、重要现金流提供方：杭州菜鸟供应链管理有限公司

（一）基本情况

公司名称	杭州菜鸟供应链管理有限公司
法定代表人	万霖
成立日期	2016 年 10 月 27 日
注册资本	5,000 万元人民币
注册地址	浙江省杭州市余杭区余杭街道凤新路 501 号 V424 室
经营范围	许可项目：海关监管货物仓储服务（不含危险化学品、危险货物）；出口监管仓库经营；道路货物运输（不含危险货物）；食品销售；快递服务（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，具体经营项目以审批结果为准）。 一般项目：软件开发；信息系统集成服务；计算机系统服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；数据处理和存储支持服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；供应链管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；数据处理服务；航空国际货物运输代理；陆路国际货物运输代理；海上国际货物运输代理；报关业务；商务代理代办服务；报检业务；家具安装和维修服务；家用电器安装服务；广告设计、代理；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；非居住房地产租赁；物业管理；食用农产品批发；食用农产品零售；电子产品销售；针纺织品销售；服装服饰批发；服装服饰零售；日用百货销售；家用电器销售；照相器材及望远镜零售；化妆品批发；化妆品零售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；玩具销售；汽车零配件批发；汽车零配件零售；摩托车及零配件零售；摩托车及零配件批发；鞋帽批发；鞋帽零售；箱包销售；皮革销售；皮革制品销售；钟表销售；乐器批发；乐器零售；眼镜销售（不含隐形眼镜）；珠宝首饰批发；珠宝首饰零售；家具销售；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）；工艺美术品及收藏品批发（象牙及其制品除外）；五金产品批发；五金产品零售；塑料制品销售；橡胶制品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机软硬件及辅助设备批发；化工产品销售（不含许可类化工产品）；消防器材销售；建筑材料销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；包装材料及制品销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；仓储设备租赁服务；运输设备租赁服务；广告发布；装卸搬运；再生资源回收（除生产性废旧金属）；再生资源销售；再生资源加工；纸和纸板容器制造；包装服务；洗染服务；服装、服饰检验、整理服务（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）主营业务情况

截至 2025 年 12 月 31 日，杭州菜鸟为浙江菜鸟的直接全资子公司，是浙江菜鸟下属最主要的业务流程及运营支持服务平台，开展的核心业务包括:

- 国际物流：为客户提供跨境快递、全球供应链及海外本地物流服务

- 国内物流：为客户提供一套可大规模应用于多个行业的端到端标准化供应链解决方案，以及若干行业解决方案

（三）经营情况

杭州菜鸟成立于 2016 年，总部位于浙江省杭州市余杭区，是菜鸟集团境内核心业务运营平台，主要收入为供应链服务收入。杭州菜鸟依托菜鸟体系的资源协同优势，具备稳定的业务承接能力与现金流创造潜力。

（四）财务情况

财务数据方面，2025 年末，杭州菜鸟总资产规模为 110.39 亿元，以流动资产为主；从构成情况看，流动资产主要包括货币资金、应收账款及其他应收款，金额分别为 15.53 亿元、32.18 亿元及 30.61 亿元，占资产总额比例分别为 14.07%、29.15%及 27.73%，资产质量较高。2025 年度，杭州菜鸟营业收入约 535.21 亿元，净利润约 1,716.36 万元，经营活动产生的现金流量净额 33.23 亿元。

（五）与原始权益人的关联关系和过往业务合作情况

杭州菜鸟与原始权益人杭州传欣均为浙江菜鸟的全资子公司，存在关联关系。由于原始权益人目前仅持有嘉兴传云和嘉兴传祥两家项目公司，无其他主营主业，因此杭州菜鸟与原始权益人的业务合作仅为整租嘉兴园区这一项合作。

（六）历史支付义务履行情况

杭州菜鸟于 2024 年 1 月作为承租方整租了嘉兴传云持有的仓储园区面积。租赁合同已于 2025 年 8 月终止。经核查，合同期内杭州菜鸟已按时履行租金支付义务，收缴率均为 100%。

杭州菜鸟于 2025 年 9 月作为嘉兴园区一至三期整体承租方，与嘉兴传云和嘉兴传祥分别签署了租赁合同，租约期限 5.3 年，为正在履行的租约。经核查，现行租约签署后至 2025 年 12 月 31 日的所有租金支付凭证及嘉兴传云、嘉兴传祥的确认，承租人杭州菜鸟已按租赁合同的约定足额支付租金，收缴率均为 100%。

（七）资信水平、商业信用、主体评级情况

截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟不存在重大违法违规记录，未发生过重大安全生产事故。

经查询全国企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、裁判文书网、全国法院被执行人信息查询网站、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统网站、“信用中国”网站、中华人民共和国应急管理部、中华人民共和国生态环境部网站、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，截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟未被列入前述网站列明的失信被执行人名单，不存在前述网站所涉领域的失信记录。

截至 2026 年 2 月 5 日，杭州菜鸟无主体信用评级，未在公开市场进行债券融资，无最近 2 年内发行的各类债券融资违约或延期支付本息的事实。

（八）调查结论

经财务顾问核查，重要现金流提供方杭州菜鸟是原始权益人关联方，公司不存在重大重组情况；公司章程符合《公司法》及中国证监会的有关规定；公司不存在重大违法、违规或不诚信行为；公司不存在被认定为失信被执行人、受到过重大行政处罚以及相应的整改的情况；公司经营合法合规、商业信用情况良好。杭州菜鸟的历史支付义务履约情况良好。

四、利益冲突及关联交易

（一）利益冲突的情形

1、原始权益人/运营管理机构持有的其他同类资产情形

截至本报告出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划(包括市辖区，县级市县，自治县，旗，自治旗，特区，林区)范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

2、原始权益人/运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形

截至本报告出具之日，除中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金外，原始权益人和运营管理机构不存在向其他不动产基金提供运营管理服务的情形。

3、基金管理人管理多个同类不动产基金的情形

由中金基金作为基金管理人的中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中金普洛斯 REIT”）已于 2021 年 6 月 7 日披露《中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》，中金普洛斯 REIT 是主要投资于仓储物流不动产项目的不动产基金，底层资产类型与不动产基金类似。因此，不动产基金成立之时，基金管理人将管理与不动产基金具有同类型不动产资产的不动产基金。

不动产基金与中金普洛斯 REIT 项下不动产资产经营模式不同、处在不同区域，运营管理机构不存在关联关系，基金管理人认为现阶段同时管理上述两只不动产基金不存在利益冲突，具体说明如下:

（1）初始投资不动产资产的经营模式不同

不动产基金拟投资的不动产项目主要服务于电商物流需求以及菜鸟网络提供供应链解决方案的业务定位，不动产项目的经营仍将延续由菜鸟网络关联方整租，并由整租方向终端用户提供供应链服务，该业务模式与中金普洛斯 REIT 持有的不动产项目所采用的传统仓储物流模式存在显著差异。

（2）初始投资不动产资产所处区域不同

不动产基金拟投资的不动产项目位于浙江省嘉兴市南湖区；中金普洛斯 REIT 目前持有的不动产资产均不在嘉兴市，不动产基金与中金普洛斯 REIT 的目标资产所处地理位置不同，所服务的经济和社会区域以及租赁需求不同，不动产项目的整体定位、面向的租户群体均不存在重叠，因此不存在直接利益冲突或竞争关系。

（3）运营管理机构不同

针对不动产基金及中金普洛斯 REIT 项下不动产项目的运营管理，基金管理人为不动产基金聘请了运营管理机构负责日常运营，与中金普洛斯 REIT 的运营管理机构不同。两只基金的日常运营管理团队各自具备丰富的管理经验，对所在区域的市场和租赁需求有深入的理解，为两只基金项下不动产资产的稳定运作提供支持。不同的运营管理团队人员可有效避免基金管理人在运营管理过程中出现的利益冲突。

4、其他可能存在潜在利益冲突的情形等

不涉及。

（二）关联交易的情况

1、关联交易的内容

嘉兴传云、嘉兴传祥向关联方提供的服务按照独立交易原则确定，情况如下：

（1）嘉兴传云最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 4-4-1：嘉兴传云为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	10,692.06	10,238.46	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	947.44	11,155.34
合计	10,692.06	11,185.90	11,155.34

2）接受服务

① 关联方运营管理服务费

表 4-4-2：嘉兴传云接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	567.20	303.58	302.28

② 关联方物业管理服务费

表 4-4-3：嘉兴传云接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	739.04	542.08	-
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	12.44	99.01
合计	739.04	554.52	99.01

3）投资收益-利息收入

表 4-4-4：嘉兴传云关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	109.27	125.21	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	47.77	-	-
合计	157.04	125.21	-

4）利息支出

表 4-4-5：嘉兴传云关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	387.23	596.06
菜鸟网络科技有限公司	-	-	793.57
合计	-	387.23	1,389.63

5）关联方资金拆借

① 资金借入

表 4-4-6：嘉兴传云向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	46,604.61	34,181.91
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	46,604.61	36,086.91

② 资金归还

表 4-4-7：嘉兴传云归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	-	86,279.77	30,517.19
菜鸟网络科技有限公司	-	16,190.00	4,000.00
浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	1,905.00
合计	-	102,469.77	36,422.19

③ 资金借出

表 4-4-8：嘉兴传云向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,664.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	13,960.77	68,541.60	-
合计	38,625.64	68,541.60	-

④ 资金收回

表 4-4-9：嘉兴传云收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	36,060.35	46,442.02	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	8,686.39	-	-

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
合计	44,746.74	46,442.02	-

6）担保及抵押

于 2016 年 9 月 20 日，菜鸟网络与某大型国有商业银行签订固定资产借款协议，该借款期限为 2016 年 9 月 27 日至 2026 年 9 月 26 日，最高借款限额为 400,000,000.00 元。根据该协议，嘉兴传云为菜鸟网络该笔借款的本金及利息提供担保，并且以其持有的不动产权作为菜鸟网络上述银行借款的抵押物。于 2023 年 12 月 31 日，嘉兴传云担保金额为 196,879,300.00 元。于 2024 年 6 月该借款已还清，相应抵押和担保均已解除。

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传云 199,000,000.00 元股权作为银行借款的质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，银行借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传云的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 4-4-10：嘉兴传云应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	826.40	2,800.43	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	22.62	15.06	30.27
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	13.16	14.26	25.32
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	-	3,316.31
应收账款	金华苏宁物流有限公司	-	1.04	1.04
应收账款	上海万象文化发展有限公司	-	0.08	0.08
应收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	-	0.44
合计		862.18	2,830.88	3,373.47
其他应收款-应收利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	32.36	-	-

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	94.27	-
合计		32.36	94.27	-
其他应收款-应收借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	15,978.48	-	-
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	22,099.58	-
合计		15,978.48	22,099.58	-
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,581.17	2,649.83	2,718.49
合计		2,581.17	2,649.83	2,718.49

9）应付关联方款项

表 4-4-11：嘉兴传云应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	197.28	255.38	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	13.19
合计		197.28	255.38	13.19
预收账款	浙江丹鸟物流科技有限公司	-	0.31	-
合计		-	0.31	-
其他应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	18,040.73
合计		-	-	18,040.73
长期应付款-应付借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	21,634.44
长期应付款-应付借款	菜鸟网络科技有限公司	-	-	16,190.00
合计		-	-	37,824.44
其他应付款-应付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	423.96	106.32	87.05
合计		423.96	106.32	87.05
其他应付款-应付利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	-	25.51

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他应付款-应付利息	菜鸟网络科技有限公司	-	-	335.62
合计		-	-	361.13
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	8.79	1.49
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	0.05	0.01
合计		-	8.84	1.50
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	5,799.72	-
合计		-	5,799.72	-

（2）嘉兴传祥最近三年关联交易情况

1）提供服务

表 4-4-12：嘉兴传祥为关联方提供服务收入

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	2,716.65	-	-
浙江菜鸟供应链管理有限公司	1,347.07	4,166.22	4,154.84
合计	4,063.72	4,166.22	4,154.84

2）接受服务

① 运营管理服务费

表 4-4-13：嘉兴传祥接受关联方运营管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	250.04	171.60	139.91

② 物业管理服务费

表 4-4-14：嘉兴传祥接受关联方物业管理服务支出

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州驿福网络科技有限公司	184.87	135.60	-

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	5.26	34.61
合计	184.87	140.87	34.61

3）投资收益-利息收入

表 4-4-15：嘉兴传祥关联方利息收入情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	8.91	13.26	7.61

4）利息支出

表 4-4-16：嘉兴传祥关联方利息支出情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	323.90	-	-

5）关联方资金拆借

① 资金借入

表 4-4-17：嘉兴传祥向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
浙江菜鸟供应链管理有限公司	51,875.88	-	-
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.72	2,941.32
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	99,508.41	1,082.72	11,241.32

② 资金归还

表 4-4-18：嘉兴传祥归还向关联方借入资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	47,632.53	1,082.73	2,941.32
浙江菜鸟供应链管理有限公司	31,205.19	-	-
武汉传云江夏物联网技术有限公司	-	-	3,000.00
金华市传云物联网技术有限公司	-	-	2,800.00
天津传祥物联网技术有限公司	-	-	2,000.00
郑州传祥物联网技术有限公司	-	-	500.00
合计	78,837.73	1,082.73	11,241.32

③ 资金借出

表 4-4-19：嘉兴传祥向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	1,272.75	4,962.42	14,471.16

④ 资金收回

表 4-4-20：嘉兴传祥收回向关联方借出资金情况

单位：万元

	2025 年度	2024 年度	2023 年度
杭州新流极光投资咨询有限公司	3,879.20	2,882.27	14,232.26

6）担保

嘉兴传祥作为被担保方：

表 4-4-21：嘉兴传祥担保情况

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
浙江菜鸟供应链管理有限公司	24,900.00	2018 年 5 月 2 日	2025 年 5 月 1 日	是

7）以股权对关联方借款质押

2023 年度及 2024 年度，新流极光存在将其持有的嘉兴传祥 120,000,000.00 元股权作为银行借款质押物的情况。于 2018 年 6 月 6 日，新流极光与某大型国有商业银行签订银行借款协议，借款期限为 2018 年 7 月 5 日至 2025 年 7 月 2 日，借款金额为 500,000,000.00 元。新流极光将其持有的嘉兴传祥的全部股权作为该银行借款的质押物，并于 2019 年 2 月 25 日完成质押登记。于 2025 年 4 月 9 日，新流极光申请解除前述股权质押登记，公司股权质押已解除。

8）应收关联方款项

表 4-4-22：嘉兴传祥应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款	杭州菜鸟供应链管理有限公司	277.93	-	-
应收账款	浙江心怡供应链管理有限公司	18.96	14.98	23.50
应收账款	深圳市北领科技物流有限公司	1.70	1.70	1.70
应收账款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	-	1,057.78	1,254.65
合计		298.59	1,074.46	1,279.85
其他应收款-应收利息	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	7.80	2.10
合计		-	7.80	2.10
其他应收款-应收借款	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	2,606.45	526.30
合计		-	2,606.45	526.30
其他非流动资产-预付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	2,773.99	2,841.51	2,909.04
合计		2,773.99	2,841.51	2,909.04

9）应付关联方款项

表 4-4-23：嘉兴传祥应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州驿福网络科技有限公司	49.35	63.88	-
应付账款-应付关联方物业管理服务费	杭州菜鸟供应链管理有限公司	-	-	5.58
合计		49.35	63.88	5.58

项目名称	关联方	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他应付款-应付借款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	20,670.68	-	-
合计		20,670.68	-	-
其他应付款-应付利息	浙江菜鸟供应链管理有限公司	255.76	-	-
合计		255.76	-	-
其他应付款-应付关联方运营管理服务费	浙江菜鸟供应链管理有限公司	155.62	38.74	19.35
合计		155.62	38.74	19.35
其他应付款-应付股利	杭州新流极光投资咨询有限公司	-	1,705.85	-
合计		-	1,705.85	-
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟供应链管理有限公司	0.04	1.28	0.32
其他应付款-应付代垫款	浙江菜鸟传橙网络技术有限公司	-	9.10	17.59
合计		0.04	10.38	17.91

除因向关联方提供服务产生的应收账款及因接受服务产生的应付账款外，嘉兴传云、嘉兴传祥在报告期内产生的关联方应收款项将于本次发行前予以清理，关联方应付款项将于交割阶段完成清理;

嘉兴传云、嘉兴传祥提供的服务、以及接受的物业管理服务、运营管理服务在基金存续期内会持续，其余交易不会持续。

（3）关联交易的合法合规性及定价公允性

根据本项目法律顾问出具的法律意见书、原始权益人及项目公司确认并经管理人核查，已就关联交易按照内部制度履行了必要的决策程序且不存在以不合理的条件对供应商实行差别待遇或者歧视待遇的情况，符合《公司法》等相关法律法规的规定及项目公司的公司章程等项目公司现行有效的内部管理制度要求，该等履行公允决策程序的关联交易定价依据充分，定价公允，与独立第三方的市场价格或收费标准无较大差异，且上述关联交易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。

此外，为规范项目公司的关联交易行为，加强项目公司关联交易管理工作，保护投资者的合法权益，提高项目公司治理水平，浙江菜鸟制定了《浙江菜鸟供应链管理有限公司关联交易管理制度》。本制度要求公司关联交易应当定价公允、决策程序合

规、信息披露规范。公司的各个内部部门（包括财务部门、法务部门）共同负责评估关联交易条款，确保定价政策公允。公司在执行项目公司日常运营管理职责过程中，包括但不限于在授权委托范围内聘请第三方为项目公司提供服务并支付相关费用或为项目公司签订构成关联交易的合同时，公司应勤勉尽职地按照此制度履行关联交易控制和日常管理的职责。

（三）相关利益冲突的防范机制

1、与原始权益人/运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

就潜在业务竞争可能引发的利益冲突风险，原始权益人控股股东/运营管理机构、原始权益人拟采取如下风险缓释措施:

（1）根据原始权益人就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函:

原始权益人将督促运营管理机构根据自身针对不动产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，以不低于运营管理机构自身和/或运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

原始权益人将督促运营管理机构按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并督促运营管理机构确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目（合称“竞品项目”）的，原始权益人将督促运营管理机构自行或督促持有或运营竞品项目的运营管理机构的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人将督促运营管理机构事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务4构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人将督促运营管理机构公平地对待运营管理机构和/或运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人不会、且将敦促原始权益人实际控制的关联方不得利用作为原始权益人的地位或利用该地位获得的信息，作出不利于不动产基金及不动产项目而有利于原始权益人和/或其他原始权益人实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人将督促运营管理机构与基金管理人积极协商解决措施。

（2）根据原始权益人控股股东/运营管理机构就避免不动产项目同业竞争相关事项出具的承诺函:

原始权益人控股股东/运营管理机构将根据自身针对不动产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控股股东/运营管理机构自身和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

原始权益人控股股东/运营管理机构将按照不动产基金《运营管理服务协议》等文件的约定，设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理，并将确保不动产项目的账务与其他同类不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

在不动产基金的存续期间内，如原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方持有或运营在中国境内所投资或管理的竞品项目（合称“竞品项目”）的，原始权益人控股股东/运营管理机构将自行或督促持有或运营竞品项目的关联方采取充分、适

[4] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

当的措施，公平对待不动产项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突；对于原始权益人控股股东/运营管理机构在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，原始权益人控股股东/运营管理机构将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

不动产基金发行后，如果发现任何与不动产基金主营业务[5]构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会的，原始权益人控股股东/运营管理机构将公平地对待原始权益人控股股东/运营管理机构和/或原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方的竞品项目及不动产基金所持有的不动产项目，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产基金，不会将不动产基金已取得的或本应由不动产基金取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞品项目。原始权益人控股股东/运营管理机构不会、且将敦促原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方不得利用作为原始权益人控股股东/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及不动产项目而有利于原始权益人控股股东/运营管理机构和/或其他原始权益人控股股东/运营管理机构实际控制的关联方所投资或管理的竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，原始权益人控股股东/运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

2、与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

不动产基金成立之时，基金管理人将同时管理 2 只底层资产类型相同的不动产基金，因 2 只基金资产经营模式不同、区位不同、运营管理机构/团队不同，现阶段不存在利益冲突。由于基金存续时间较长，未来不排除在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。针对潜在的利益冲突，基金管理人已制定了相关风险缓释措施。

（1）基金管理人内部制度层面

[5] 不动产基金主营业务指不动产基金已管理和未来拟管理的仓储物流设施所提供的仓储租赁、物业管理服务。

基金管理人制定了《REITs 业务利益冲突管理细则》等制度，以防范不动产基金层面的利益冲突风险，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不动产基金，基金管理人原则上聘请不同的运营管理机构或不同的运营管理实施机构负责日常运营，实操过程中的日常运营管理团队不同。各不动产项目的运营管理安排通过运营管理服务协议约定，项目公司的预算由运营管理团队拟定，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，将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。

如未来存在可能发生的同业竞争和可能存在的利益冲突，基金管理人 REITs 投委会将讨论决定相关情形的处理方式，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，必要情况下还会进行临时披露，接受投资者监督。

（3）不动产基金的投资扩募层面

在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，基金管理人内部制度要求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，不同基金独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。

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。

五、项目公司的财务状况分析

嘉兴园区自 2018 年起始运营，一直采用菜鸟关联方整租的业务模式，出租率和收缴率持续保持在 100%。在报告期内，两个项目公司分别签署了两份租赁合同，即前序租赁合同和现行租赁合同。前序租赁合同起租日为 2018 年 7 月 1 日，租约期限 8.94 年，该租赁合同于 2025 年 8 月 31 日提前终止。现行租赁合同起租日为 2025 年 9 月 1 日，租约期限 5.3 年。现行租赁合同的首年租金参考了当期项目所在地市场租金确定，首年租金较前序租赁合同终止前的租金水平有所下降。因此，2025 年项目租金水平同比下降。此外，项目公司采用公允价值法计量投资性房地产，因租金水平下降导致投资性房地产公允价值下跌。该公允价值变动导致 2025 年项目公司净利润由盈利转亏。

考虑到嘉兴园区的关联方整租模式，现行租约的租金水平充分参考了项目所在区域的市场情况，且起租日接近基准日，这使得基准日资产评估值和收益分派测算都更准确地反映了区域仓储物流市场情况，有利于不动产基金长期稳健运营。

（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况

表 4-5-1：最近三年嘉兴传云财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	144,145.56	166,489.65	145,631.42
资产负债率（%）	68.90	66.32	61.27
营业毛利率（%）	84.87	87.66	87.15
营业收入（万元）	10,692.06	11,185.90	11,155.34
营业成本（万元）	1,618.07	1,380.75	1,433.90
净利润（万元）	-5,726.61	4,476.14	5,001.80
EBITDA[1]（万元）	8,685.14	9,489.39	9,358.83
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,262.63	7,893.81	7,092.44

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润 + 所得税费用 + 固定资产折旧 + 长期待摊费用摊销 +计入财务费用的利息支出 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 4-5-2：最近三年嘉兴传云项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	1.06	1.12	1.08
租金水平同比变动	-5.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为 7.17 年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为 5.3 年，剩余租赁期限为 5.0 年。		

注：收缴率= 1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、财务报表情况

（1）编制基础

嘉兴传云的财务报表包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传云的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

（2）重要会计政策和会计估计

1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传云且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传云对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产

的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

（3）重要会计政策变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021] 1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021] 35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022] 31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023] 21 号) 、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号>的通知》(财会[2024] 24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025] 32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传云财务报表无重大影响。

（4）主要税种及税率

表 4-5-3：嘉兴传云主要税种及税率

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%、5%及3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：根据财政部和国家税务总局于 2026 年颁布的《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》(财税[2026] 10 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。根据财政部、税务总局及海关总署颁布的《关于深化增值税改革有关政策的公告》(财政部税务总局海关总署公告[2019] 39 号)，自 2019 年 4 月 1 日起，除适用 5%征收率的出租不动产业务收入外，嘉兴传云其他出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法以 3%的征收率计算缴纳增值税。

嘉兴传云的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

（5）财务报表

表 4-5-4：最近三年嘉兴传云资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	1,102.00	1,139.15	38.25
应收账款	873.90	2,860.53	3,414.42
其他应收款	16,060.66	22,247.72	49.63
其他流动资产	-	-	62.01
流动资产合计	**18,036.56**	**26,247.40**	**3,564.31**
非流动资产			
投资性房地产	123,200.00	137,190.00	138,750.00
固定资产	14.41	16.76	2.98
长期待摊费用	313.42	385.66	595.64
其他非流动资产	2,581.17	2,649.83	2,718.49

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
非流动资产合计	**126,109.00**	**140,242.25**	**142,067.11**
资产总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**
流动负债			
应付账款	210.10	265.60	137.73
预收款项	10.54	1.55	1.24
应付职工薪酬	-	8.74	0.50
应交税费	4,503.19	1,063.64	784.02
其他应付款	633.98	6,198.78	18,934.21
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1,068.48	2,196.86
流动负债合计	**6,415.54**	**8,606.79**	**22,054.56**
非流动负债			
长期应付款	-	-	35,627.57
长期借款	70,300.00	71,300.00	-
递延收益	18,975.11	19,532.33	20,089.54
递延所得税负债	3,632.22	10,975.85	11,461.49
非流动负债合计	**92,907.33**	**101,808.18**	**67,178.61**
负债合计	**99,322.87**	**110,414.98**	**89,233.17**
所有者权益			
实收资本	20,900.00	20,900.00	19,900.00
其他综合收益	6,781.11	6,781.11	6,781.11
盈余公积	5,365.66	5,365.66	4,918.05
未分配利润	11,775.92	23,027.91	24,799.09
所有者权益合计	**44,822.69**	**56,074.68**	**56,398.25**
负债及所有者权益总计	**144,145.56**	**166,489.65**	**145,631.42**

表 4-5-5：最近三年嘉兴传云利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**10,692.06**	**11,185.90**	**11,155.34**
减：营业成本	-1,618.07	-1,380.75	-1,433.90
税金及附加	-1,272.78	-1,299.96	-1,243.97

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
管理费用	-58.24	-37.93	-46.45
财务费用	-2,080.11	-1,610.06	-1,389.46
其中：利息费用	-2,087.75	-1,615.46	-1,389.63
利息收入	8.43	5.80	0.54
加：其他收益	557.38	603.62	602.27
投资收益	157.04	125.21	-
公允价值变动损益	-13,990.00	-1,560.00	-965.50
信用减值转回	-0.39	-0.74	1.13
二、营业利润	**-7,613.10**	**6,025.28**	**6,679.46**
加：营业外收入	0.61	0.29	0.88
减：营业外支出	-0.10	-0.00	-
三、利润总额	**-7,612.59**	**6,025.57**	**6,680.34**
减：所得税费用	1,885.98	-1,549.43	-1,678.53
四、净利润	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**
五、其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	**-5,726.61**	**4,476.14**	**5,001.80**

表 4-5-6：最近三年嘉兴传云现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	13,899.92	13,052.71	12,711.70
收到其他与经营活动有关的现金	9.21	52.49	46.47
经营活动现金流入小计	**13,909.13**	**13,105.20**	**12,758.17**
接受劳务支付的现金	-1,437.96	-1,294.81	-1,575.57
支付给职工以及为职工支付的现金	-83.84	-38.37	-57.13
支付的各项税费	-3,891.08	-3,641.32	-3,793.98
支付其他与经营活动有关的现金	-233.61	-236.89	-239.05
经营活动现金流出小计	**-5,646.50**	**-5,211.39**	**-5,665.73**
经营活动产生的现金流量净额	**8,262.63**	**7,893.81**	**7,092.44**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
取得关联方借款利息所收到的利息收入	228.38	38.45	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方借款收回的现金	44,746.74	46,442.02	-
投资活动现金流入小计	**44,975.12**	**46,480.47**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-225.66	-258.51	-795.48
关联方借款支付的现金	-38,625.64	-68,541.60	-
投资活动现金流出小计	**-38,851.31**	**-68,800.12**	**-795.48**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**6,123.81**	**-22,319.64**	**-795.48**
三、筹资活动(使用)/产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	-
取得银行借款收到的现金	-	72,800.00	-
取得关联方借款收到的现金	-	46,604.61	36,086.91
筹资活动现金流入小计	**-**	**120,404.61**	**36,086.91**
偿付关联方借款利息所支付的现金	-	-748.36	-1,467.63
偿付银行借款利息所支付的现金	-2,098.50	-1,159.74	-
向股东分配利润支付的现金	-11,325.09	-	-4,506.78
偿还银行借款支付的现金	-1,000.00	-500.00	-
偿还关联方借款支付的现金	-	-102,469.77	-36,422.19
筹资活动现金流出小计	**-14,423.59**	**-104,877.88**	**-42,396.60**
筹资活动(使用)/产生的现金流量净额	**-14,423.59**	**15,526.73**	**-6,309.69**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-37.15**	**1,100.90**	**-12.73**
加：年初现金及现金等价物余额	1,139.15	38.25	50.98
六、年末现金及现金等价物余额	**1,102.00**	**1,139.15**	**38.25**

2、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 4-5-7：最近三年嘉兴传云财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,102.00	0.76	1,139.15	0.68	38.25	0.03
应收账款	873.90	0.61	2,860.53	1.72	3,414.42	2.34

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款	16,060.66	11.14	22,247.72	13.36	49.63	0.03
其他流动资产	-	-	-	-	62.01	0.04
流动资产合计	**18,036.56**	**12.51**	**26,247.40**	**15.77**	**3,564.31**	**2.45**
投资性房地产	123,200.00	85.47	137,190.00	82.40	138,750.00	95.27
固定资产	14.41	0.01	16.76	0.01	2.98	0.00
长期待摊费用	313.42	0.22	385.66	0.23	595.64	0.41
其他非流动资产	2,581.17	1.79	2,649.83	1.59	2,718.49	1.87
非流动资产合计	**126,109.00**	**87.49**	**140,242.25**	**84.23**	**142,067.11**	**97.55**
资产总计	**144,145.56**	**100.00**	**166,489.65**	**100.00**	**145,631.42**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云资产总计分别为 145,631.42 万元、166,489.65 万元和 144,145.56 万元。2024 年末较 2023 年末增长 14.32%，2025 年末较 2024 年末下降 13.42%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传云以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 142,067.11 万元、140,242.25 万元和 126,109.00 万元，占总资产比例分别为 97.55%、84.23%和 87.49%；流动资产分别为 3,564.31 万元、26,247.40 万元和 18,036.56 万元，占总资产比例分别为 2.45%、15.77%和 12.51%。

从构成情况看，流动资产主要包括其他应收款、货币资金及应收账款。最近三年末，其他应收款余额分别为 49.63 万元、22,247.72 万元和 16,060.66 万元，占总资产比例分别为 0.03%、13.36%和 11.14%；货币资金分别为 38.25 万元、1,139.15 万元和 1,102.00 万元，占总资产比例分别为 0.03%、0.68%和 0.76%；应收账款分别为 3,414.42 万元、2,860.53 万元和 873.90 万元，占总资产比例分别为 2.34%、1.72%和 0.61%，整体呈下降趋势。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 138,750.00 万元、137,190.00 万元和 123,200.00 万元，占总资产比例分别为 95.27%、82.40%和 85.47%；此外，还包括其他非流动资产、长期待摊费用及固定资产等，整体规模相对较小。

（2）负债情况

表 4-5-8：最近三年嘉兴传云财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	210.10	0.21	265.60	0.24	137.73	0.15
预收款项	10.54	0.01	1.55	0.00	1.24	0.00
应付职工薪酬	-	-	8.74	0.01	0.50	0.00
应交税费	4,503.19	4.53	1,063.64	0.96	784.02	0.88
其他应付款	633.98	0.64	6,198.78	5.61	18,934.21	21.22
一年内到期的非流动负债	1,057.73	1.06	1,068.48	0.97	2,196.86	2.46
流动负债合计	**6,415.54**	**6.46**	**8,606.79**	**7.79**	**22,054.56**	**24.72**
长期应付款	-	-	-	-	35,627.57	39.93
长期借款	70,300.00	70.78	71,300.00	64.57	-	-
递延收益	18,975.11	19.10	19,532.33	17.69	20,089.54	22.51
递延所得税负债	3,632.22	3.66	10,975.85	9.94	11,461.49	12.84
非流动负债合计	**92,907.33**	**93.54**	**101,808.18**	**92.21**	**67,178.61**	**75.28**
负债合计	**99,322.87**	**100.00**	**110,414.98**	**100.00**	**89,233.17**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传云负债总额分别为 89,233.17 万元、110,414.98 万元和 99,322.87 万元。2024 年末较 2023 年末增长 23.74%，2025 年末较 2024 年末下降 10.05%，负债规模存在一定波动。

从负债结构看，嘉兴传云以非流动负债为主。最近三年末，非流动负债分别为 67,178.61 万元、101,808.18 万元和 92,907.33 万元，占负债总额比例分别为 75.28%、92.21%和 93.54%；流动负债分别为 22,054.56 万元、8,606.79 万元和 6,415.54 万元，占负债总额比例分别为 24.72%、7.79%和 6.46%。2024 年起非流动负债占比明显提升，流动负债规模持续下降。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款、应交税费及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为 18,934.21 万元、6,198.78 万元和 633.98 万元，占负债总额比例分别为 21.22%、5.61%和 0.64%，呈逐年下降趋势；应交税费分别

为 784.02 万元、1,063.64 万元和 4,503.19 万元，占负债总额比例分别为 0.88%、0.96%和 4.53%；一年内到期的非流动负债分别为 2,196.86 万元、1,068.48 万元和 1,057.73 万元，占负债总额比例分别为 2.46%、0.97%和 1.06%。

非流动负债方面，最近三年末长期借款余额分别为 0.00 万元、71,300.00 万元和 70,300.00 万元，占负债总额比例分别为 0.00%、64.57%和 70.78%；2023 年末嘉兴传云长期应付款为 35,627.57 万元，占负债总额 39.93%，2024 年及 2025 年末已无余额。递延收益分别为 20,089.54 万元、19,532.33 万元和 18,975.11 万元，占负债总额比例分别为 22.51%、17.69%和 19.10%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司未来经营现金流；递延所得税负债分别为 11,461.49 万元、10,975.85 万元和 3,632.22 万元，占负债总额比例分别为 12.84%、9.94%和 3.66%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传云营业收入分别为 11,155.34 万元、11,185.90 万元和 10,692.06 万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024 年较 2023 年增长 0.27%，2025 年较 2024 年下降 4.41%。2025 年营业收入下降主要系于 2025 年 9 月 1 日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传云营业成本分别为 719.77 万元、768.29 万元和 815.00 万元。2024 年较 2023 年增长 6.74%，2025 年较 2024 年增长 6.08%，呈上升趋势。

最近三年，嘉兴传云营业成本和管理费用情况如下表所示：

表 4-5-9：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
物业管理服务费	739.04	44.09	673.50	47.47	598.80	40.45
关联方运营管理服务费	567.20	33.84	303.58	21.40	302.28	20.42
长期待摊费用摊销	215.89	12.88	285.62	20.13	321.56	21.72
职工薪酬费用	74.29	4.43	46.81	3.30	34.45	2.33
能源动力费	42.74	2.55	36.25	2.56	77.21	5.22

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
专业服务费	5.09	0.30	7.03	0.50	5.92	0.40
固定资产折旧	4.09	0.24	2.74	0.19	1.80	0.12
检测维保费	0.58	0.03	25.64	1.81	66.28	4.48
其他	27.38	1.63	37.52	2.64	72.05	4.87
营业成本和管理费用合计	**1,676.31**	**100.00**	**1,418.69**	**100.00**	**1,480.35**	**100.00**

最近三年，嘉兴传云营业成本分别为 1,433.90 万元、1,380.75 万元和 1,618.07 万元，管理费用分别为 46.45 万元、37.93 万元、58.24 万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023 年和 2024 年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025 年整体呈现上升趋势。2025 年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024 年 3 月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024 年 4 月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示:

表 4-5-10：最近三年嘉兴传云营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
物业管理服务费	6.91%	6.02%	5.37%
关联方运营管理服务费	5.30%	2.71%	2.71%
长期待摊费用摊销	2.02%	2.55%	2.88%
职工薪酬费用	0.69%	0.42%	0.31%
能源动力费	0.40%	0.32%	0.69%
专业服务费	0.05%	0.06%	0.05%
固定资产折旧	0.04%	0.02%	0.02%
检测维保费	0.01%	0.23%	0.59%
其他	0.26%	0.34%	0.65%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本和管理费用合计	15.68%	12.68%	13.27%

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传云购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 795.48 万元、258.51 万元和 225.66 万元，2023 年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传云净利润分别为 5,001.80 万元、4,476.14 万元和-5,726.61 万元，呈逐年下降趋势，其中 2024 年较 2023 年下降 10.51%，2025 年较 2024 年下降 227.94%。2025 年净利润由盈转亏的原因是现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传云 EBITDA 分别为 9,358.83 万元、9,489.39 万元和 8,685.14 万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传云经营活动产生的现金流量净额分别为 7,092.44 万元、7,893.81 万元和 8,262.63 万元，规模相对稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-795.48 万元、-22,319.64 万元和 6,123.81 万元，2024 年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期归还关联方借款所致，2025 年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为 -6,309.69 万元、 15,526.73 万元和-14,423.59 万元，2024 年度筹资活动现金净流入较大，主要系当期取得银行借款及关联方借款所致，2023 年度及 2025 年度筹资活动呈净流出，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

3、重要现金流提供方

杭州菜鸟为重要现金流提供方，租赁面积和现金流占比均为 100%。

（二）项目公司嘉兴传祥的财务及经营情况

表 4-5-11：最近三年嘉兴传祥财务指标

项目	2025 年	2024 年	2023 年
总资产（万元）	53,642.17	58,912.62	58,041.40
资产负债率（%）	53.30	56.67	55.25
营业毛利率（%）	88.69	91.04	92.08
营业收入（万元）	4,102.55	4,166.22	4,154.84
营业成本（万元）	463.92	373.18	329.16
净利润（万元）	1,241.78	1,258.36	1,288.84
EBITDA[1]（万元）	3,216.76	3,334.16	3,318.38
经营活动产生的现金流量净额（万元）	3,643.72	3,252.88	2,158.66

注 1：息税折旧摊销前利润（EBITDA）=净利润 + 所得税费用 + 固定资产折旧 + 长期待摊费用摊销 +计入财务费用的利息支出 + 公允价值变动损失/－公允价值变动收益

表 4-5-12：最近三年嘉兴传祥项目经营指标

项目经营指标	2025 年	2024 年	2023 年
期末出租率（%）	100	100	100
收缴率（%）	100	100	100
租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.94	0.98	0.95
租金水平同比变动	-4.0%	3.0%	3.0%
租赁合同期限分布	前序租约租赁期为 7.17 年（按照提前终止日计算）；现行租约租赁期为 5.3 年，剩余租赁期限为 5.0 年。		

注：收缴率= 1-当期未回收租金及物业费收入/当期应收租金及物业费收入，租金及物业费收入为含税收入

1、财务报表情况

（1）编制基础

嘉兴传祥的财务报表包括 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日的资产负债表，2023 年度、2024 年度及 2025 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注。嘉兴传祥的财务报表按照财政部于 2006 年 2 月 15 日

及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定(以下合称“企业会计准则”)编制。

（2）重要会计政策和会计估计

1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物以及正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入嘉兴传祥且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

嘉兴传祥对所有投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，不计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产，基于转换当日投资性房地产的公允价值确定固定资产和无形资产的账面价值，公允价值与投资性房地产原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产，以转换当日的公允价值作为投资性房地产的账面价值，转换当日的公允价值小于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于固定资产和无形资产原账面价值的，差额计入其他综合收益，待该投资性房地产处置时转入当期损益。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

2）长期资产减值

固定资产和使用寿命有限的无形资产等，于资产负债表日存在减值迹象的，进行减值测试；尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为资产的公允价值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的较高者。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

（3）重要会计政策的变更

财政部于 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年度陆续颁布了《关于印发<企业会计准则解释第 14 号>的通知》(财会[2021] 1 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 15 号>的通知》(财会[2021] 35 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 16 号>的通知》(财会[2022] 31 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 17 号>的通知》(财会[2023] 21 号) 、《关于印发<企业会计准则解释第 18 号>的通知》(财会[2024] 24 号)、《关于印发<企业会计准则解释第 19 号>的通知》(财会[2025] 32 号)以及《企业会计准则实施问答》，上述通知和实施问答对嘉兴传祥财务报表无重大影响。

（4）主要税种及税率

表 4-5-13：嘉兴传祥主要税种及税率

税种	税率	税基
企业所得税	25%	应纳税所得额
增值税	13%、9%、6%及 3%	应纳税增值额(简易计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算；一般计税方式：应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算)
房产税	12%	租金收入
土地使用税	8 元/平方米/年	实际占用的应税土地面积

注：嘉兴传祥出租不动产业务收入的增值税税率为 9%。嘉兴传祥的物业管理收入适用的增值税税率为 6%。

根据国家税务总局于 2016 年颁布的《关于物业管理服务中收取的自来水水费增值税问题的公告》(国税[2016] 54 号)，收取的自来水水费以扣除对外支付的自来水水费后的余额为销售额，按照简易计税方法依 3%的征收率计算缴纳增值税。

（5）财务报表

表 4-5-14：最近三年嘉兴传祥资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产			
货币资金	39.30	719.98	722.14
应收账款	307.82	1,087.84	1,292.15
其他应收款	17.18	2,630.95	543.58
其他流动资产	11.54	315.77	351.44
流动资产合计	375.83	4,754.54	2,909.30
非流动资产			
投资性房地产	50,400.00	51,300.00	51,930.00
固定资产	3.19	3.55	1.20
长期待摊费用	89.16	13.01	6.29
其他非流动资产	2,773.99	2,841.51	3,194.60
非流动资产合计	53,266.35	54,158.08	55,132.10
资产总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40
流动负债			
应付账款	52.65	65.15	23.28
预收款项	26.60	0.35	-
应付职工薪酬	-	20.99	37.43
应交税费	258.45	307.93	253.90
其他应付款	21,107.50	1,789.96	76.57
一年内到期的非流动负债	-	23,729.85	231.91
流动负债合计	21,445.20	25,914.22	623.09
非流动负债			
长期借款	-	-	23,700.00
递延收益	3,698.66	3,788.69	3,878.71
递延所得税负债	3,445.07	3,682.97	3,865.37
非流动负债合计	7,143.73	7,471.66	31,444.09
负债合计	28,588.92	33,385.88	32,067.18
所有者权益	-	-	-
实收资本	12,000.00	12,000.00	12,000.00
盈余公积	2,257.98	2,133.80	2,007.97

资产	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未分配利润	10,795.27	11,392.93	11,966.25
所有者权益合计	25,053.25	25,526.73	25,974.22
负债及所有者权益总计	53,642.17	58,912.62	58,041.40

表 4-5-15：最近三年嘉兴传祥利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**4,102.55**	**4,166.22**	**4,154.84**
减：营业成本	-463.92	-373.18	-329.16
税金及附加	-440.27	-453.97	-442.52
管理费用	-104.40	-154.61	-173.54
财务费用	-614.50	-959.01	-1,011.16
其中：利息费用	-615.99	-966.23	-1,018.19
利息收入	2.15	7.57	7.44
加：其他收益	91.05	132.14	90.10
投资收益	8.91	13.26	7.61
公允价值变动损失	-900.00	-630.00	-576.40
信用减值损失	-2.18	-7.45	-1.26
二、营业利润	**1,677.24**	**1,733.40**	**1,718.52**
加：营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-0.02	-0.00	-
三、利润总额	**1,677.23**	**1,733.40**	**1,718.52**
减：所得税费用	-435.44	-475.04	-429.68
四、净利润	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**
五、其他综合收益	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**1,241.78**	**1,258.36**	**1,288.84**

表 4-5-16：最近三年嘉兴传祥现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
提供劳务收到的现金	5,376.62	4,869.09	4,799.52

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收到其他与经营活动有关的现金	3.17	49.67	7.52
经营活动现金流入小计	**5,379.79**	**4,918.76**	**4,807.04**
接受劳务支付的现金	-361.33	-340.57	-469.69
支付给职工以及为职工支付的现金	-122.36	-161.56	-152.86
支付的各项税费	-1,150.93	-1,052.47	-1,943.02
支付其他与经营活动有关的现金	-101.45	-111.29	-82.81
经营活动现金流出小计	**-1,736.07**	**-1,665.88**	**-2,648.38**
经营活动产生的现金流量净额	**3,643.72**	**3,252.88**	**2,158.66**
二、投资活动产生/(使用)的现金流量			
关联方借款收回的本金	3,879.20	2,882.27	14,232.26
关联方借款收回的利息	17.24	8.36	6.73
投资活动现金流入小计	**3,896.45**	**2,890.63**	**14,239.00**
关联方借款支付的现金	-1,272.75	-4,962.42	-14,471.16
购建固定资产和其他长期资产支付的现金	-107.60	-14.95	-556.60
投资活动现金流出小计	**-1,380.35**	**-4,977.38**	**-15,027.76**
投资活动产生/(使用)的现金流量净额	**2,516.10**	**-2,086.75**	**-788.76**
三、筹资活动使用的现金流量			
借款所收到的现金	-	-	1,250.00
取得关联方借款收到的现金	99,508.41	1,082.73	11,241.32
筹资活动现金流入小计	**99,508.41**	**1,082.73**	**12,491.32**
偿付利息所支付的现金	-321.93	-968.29	-1,018.62
偿还债务支付的现金	-23,700.00	-200.00	-200.00
偿还关联方债务支付的现金	-78,837.73	-1,082.73	-11,241.32
偿付关联方借款利息所支付的现金	-68.14	-	-
支付股利	-3,421.11	-	-1,336.27
筹资活动现金流出小计	**-106,348.91**	**-2,251.02**	**-13,796.20**
筹资活动使用的现金流量净额	**-6,840.50**	**-1,168.29**	**-1,304.89**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	**-680.68**	**-2.16**	**65.01**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	719.98	722.14	657.13
六、期末/年末现金及现金等价物余额	**39.30**	**719.98**	**722.14**

2、主要财务指标分析

（1）资产情况

表 4-5-17：最近三年嘉兴传祥财务报表资产情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.30	0.07	719.98	1.22	722.14	1.24
应收账款	307.82	0.57	1,087.84	1.85	1,292.15	2.23
其他应收款	17.18	0.03	2,630.95	4.47	543.58	0.94
其他流动资产	11.54	0.02	315.77	0.54	351.44	0.61
流动资产合计	**375.83**	**0.70**	**4,754.54**	**8.07**	**2,909.30**	**5.01**
投资性房地产	50,400.00	93.96	51,300.00	87.08	51,930.00	89.47
固定资产	3.19	0.01	3.55	0.01	1.20	0.00
长期待摊费用	89.16	0.17	13.01	0.02	6.29	0.01
其他非流动资产	2,773.99	5.17	2,841.51	4.82	3,194.60	5.50
非流动资产合计	**53,266.35**	**99.30**	**54,158.08**	**91.93**	**55,132.10**	**94.99**
资产总计	**53,642.17**	**100.00**	**58,912.62**	**100.00**	**58,041.40**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥资产总计分别为 58,041.40 万元、58,912.62 万元和 53,642.17 万元。2024 年末较 2023 年末小幅增长，2025 年末较 2024 年末下降 8.94%，资产规模的下降主要因为投资性房地产公允价值变动导致。

从资产结构看，嘉兴传祥以非流动资产为主，其中投资性房地产的占比最大。最近三年末，非流动资产分别为 55,132.10 万元、54,158.08 万元和 53,266.35 万元，占总资产比例分别为 94.99%、91.93%和 99.30%；流动资产分别为 2,909.30 万元、4,754.54 万元和 375.83 万元，占总资产比例分别为 5.01%、8.07%和 0.70%。

从构成情况看，流动资产主要包括应收账款、货币资金及其他应收款。最近三年末，应收账款余额分别为 1,292.15 万元、1,087.84 万元和 307.82 万元，占总资产比例分别为 2.23%、1.85%和 0.57%，整体呈下降趋势；货币资金分别为 722.14 万元、719.98 万元和 39.30 万元，占总资产比例分别为 1.24%、1.22%和 0.07%，2025 年末余额明显

减少；其他应收款分别为 543.58 万元、2,630.95 万元和 17.18 万元，占总资产比例分别为 0.94%、4.47%和 0.03%。

非流动资产以投资性房地产为主。最近三年末，投资性房地产余额分别为 51,930.00 万元、51,300.00 万元和 50,400.00 万元，占总资产比例分别为 89.47%、87.08%和 93.96%，整体较为稳定，占比较高；其他非流动资产分别为 3,194.60 万元、2,841.51 万元和 2,773.99 万元，占总资产比例分别为 5.50%、4.82%和 5.17%；固定资产及长期待摊费用金额相对较小。

（2）负债情况

表 4-5-18：最近三年嘉兴传祥财务报表负债情况

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	52.65	0.18	65.15	0.20	23.28	0.07
预收款项	26.60	0.09	0.35	0.00	-	-
应付职工薪酬	-	-	20.99	0.06	37.43	0.12
应交税费	258.45	0.90	307.93	0.92	253.90	0.79
其他应付款	21,107.50	73.83	1,789.96	5.36	76.57	0.24
一年内到期的非流动负债	-	-	23,729.85	71.08	231.91	0.72
流动负债合计	**21,445.20**	75.01	**25,914.22**	**77.62**	**623.09**	**1.94**
长期借款	-	-	-	-	23,700.00	73.91
递延收益	3,698.66	12.94	3,788.69	11.35	3,878.71	12.10
递延所得税负债	3,445.07	12.05	3,682.97	11.03	3,865.37	12.05
非流动负债合计	**7,143.73**	24.99	**7,471.66**	**22.38**	**31,444.09**	**98.06**
负债合计	**28,588.92**	100.00	**33,385.88**	**100.00**	**32,067.18**	**100.00**

最近三年末，嘉兴传祥负债总额分别为 32,067.18 万元、33,385.88 万元和 28,588.92 万元。2024 年末较 2023 年末小幅增长，2025 年末较 2024 年末下降 14.37%，整体负债规模有所波动。

从负债结构看，2023 年末嘉兴传祥以非流动负债为主，2024 年及 2025 年末以流动负债为主。最近三年末，流动负债分别为 623.09 万元、25,914.22 万元和 21,445.20 万

元，占负债总额比例分别为 1.94%、77.62%和 75.01%；非流动负债分别为 31,444.09 万元、7,471.66 万元和 7,143.73 万元，占负债总额比例分别为 98.06%、22.38%和 24.99%。

从构成情况看，流动负债主要包括其他应付款及一年内到期的非流动负债。最近三年末，其他应付款余额分别为 76.57 万元、1,789.96 万元和 21,107.50 万元，占负债总额比例分别为 0.24%、5.36%和 73.83%，2025 年末金额大幅增加；一年内到期的非流动负债分别为 231.91 万元、23,729.85 万元和 0 万元，占负债总额比例分别为 0.72%、71.08%和 0%。

非流动负债方面，2023 年末嘉兴传祥长期借款为 23,700.00 万元，占负债总额 73.91%，2024 年及 2025 年末已无余额；递延收益最近三年末分别为 3,878.71 万元、3,788.69 万元和 3,698.66 万元，占负债总额比例分别为 12.10%、11.35%和 12.94%，递延收益为历史项目公司收到的与资产相关的政府补贴，不影响项目公司经营现金流；递延所得税负债分别为 3,865.37 万元、3,682.97 万元和 3,445.07 万元，占负债总额比例分别为 12.05%、11.03%和 12.05%。

（3）收入及盈利水平

1）营业收入

最近三年，嘉兴传祥营业收入分别为 4,154.84 万元、4,166.22 万元和 4,102.55 万元。收入构成主要为经营租赁收入及提供物业管理服务收入。2024 年较 2023 年增长 0.27%，2025 年较 2024 年下降 1.53%，2025 年营业收入下降主要系于 2025 年 9 月 1 日生效的现行租约的租金较前序租约最后一期的租金有一定程度下滑所致。

2）营业成本和管理费用

最近三年，嘉兴传祥营业成本和管理费用情况如下表所示：

表 4-5-19：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方运营管理服务费	250.04	44.00	171.60	32.51	139.91	27.83
物业管理服务费	184.87	32.53	168.10	31.85	141.95	28.24
职工薪酬费用	100.33	17.65	144.89	27.45	164.26	32.67
长期待摊费用摊销	22.22	3.91	3.53	0.67	5.10	1.01

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
专业服务费	2.83	0.50	5.70	1.08	5.72	1.14
固定资产折旧	1.33	0.23	1.00	0.19	0.18	0.04
检测维保费	-	-	8.62	1.63	18.24	3.63
能源动力费	-	-	8.58	1.63	0.66	0.13
其他	6.71	1.18	15.78	2.99	26.69	5.31
营业成本和管理费用合计	568.32	100.00	527.79	100.00	502.70	100.00

最近三年，嘉兴传祥营业成本分别为 329.16 万元、373.18 万元和 463.92 万元，管理费用分别为 173.54 万元、154.61 万元、104.4 万元。按照性质分类，营业成本和管理费用的主要构成为物业管理服务费、关联方运营管理服务费、职工薪酬费用、能源动力费、专业服务费、检测维保费、长期待摊费用摊销、固定资产折旧和其他。

2023 年和 2024 年各项支出金额及占比基本保持稳定，2025 年营业成本呈现上升趋势。2025 年营业成本和管理费用的主要变化在于物业管理服务费的上升，主要原因为物业管理服务范围变更导致的成本及费用上升。2024 年 3 月前由项目公司与三方物业公司、三方维保单位分别签署合同。2024 年 4 月起，改为由杭州驿福（关联方）作为大物业，与项目公司签署服务范围更广的物业合同，如除常规物业服务外，亦提供智慧园区管理服务等增值服务，服务范围的增加即导致了物业管理服务费的上升。

嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重如下表所示:

表 4-5-20：最近三年嘉兴传祥营业成本和管理费用占营业收入的比重

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
关联方运营管理服务费	6.09%	4.12%	3.37%
物业管理服务费	4.51%	4.03%	3.42%
职工薪酬费用	2.45%	3.48%	3.95%
长期待摊费用摊销	0.54%	0.08%	0.12%
专业服务费	0.07%	0.14%	0.14%
固定资产折旧	0.03%	0.02%	0.00%
检测维保费	-	0.21%	0.44%
能源动力费	-	0.21%	0.02%
其他	0.16%	0.38%	0.64%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本和管理费用合计	13.85%	12.67%	12.10%

3）重大资本性支出

最近三年，嘉兴传祥购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为556.60万元、14.95万元和107.60万元，2023年金额较大的原因主要系支付工程尾款，未发生重大资本性支出。

4）盈利情况分析

最近三年，嘉兴传祥净利润分别为 1,288.84 万元、1,258.36 万元和 1,241.78 万元。2024 年较 2023 年减少 2.37%，2025 年较 2024 年减少 1.32%，2025 年净利润下降主要系现行租约的租金下调并使得投资性房地产公允价值下降所致。

从盈利能力指标看，最近三年，嘉兴传祥 EBITDA 分别为 3,318.38 万元、3,334.16 万元和 3,216.76 万元，整体较为稳定。

（4）现金流量分析

最近三年，嘉兴传祥经营活动产生的现金流量净额分别为 2,158.66 万元、3,252.88 万元和 3,643.72 万元，呈逐年增长趋势，经营活动现金流入情况整体较为稳定。

投资活动产生的现金流量净额分别为-788.76 万元、-2,086.75 万元和 2,516.10 万元。2023年度及2024年度投资活动现金净流出金额较大，主要系当期支付关联方借款及相关投资支出规模较高所致，2025 年度投资活动转为净流入，主要系关联方借款回收金额增加。

筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,304.89 万元、-1,168.29 万元和-6,840.50 万元。最近三年筹资活动均为净流出，其中 2025 年度净流出金额较大，主要与偿还借款及向股东分配利润等相关。

3、重要现金流提供方

杭州菜鸟为重要现金流提供方，租赁面积和现金流占比均为 100%。

（三）调查结论

经财务顾问核查，不动产项目近三年内保持盈利，现金流持续、稳定；不动产项目现金流基于真实、合法的经营活动产生；不动产项目租金及物业管理费来源合理分散，且收入主要来自于市场化租户，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入；杭州菜鸟为重要现金流提供方。

六、期后事项

（一）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

不动产基金首次发售后，将通过持有不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权。不动产基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托浙江菜鸟作为运营管理机构负责嘉兴传祥项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

（二）项目资金收支及风险管控安排

运营管理机构作为独立核算的法人主体，已建立完善的资金管理体系，确保资金独立运作，不与项目公司账务混同。在资金收支方面，严格执行浙江菜鸟各项资金管理制度，所有收支均纳入独立账套核算，符合企业会计准则要求。支出审批遵循内部控制流程，确保资金使用规范、透明、可控。整体资金管理兼顾独立性、合规性与效率，确保与项目公司自有资金独立。

（三）项目交割安排

1、股权交割及损益归属安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即 SPV 公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，计划管理人（代表专项计划）持有 SPV 公司 100%的股权，享有 SPV 公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。在自评估基准日（不含该日）起至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用[6]）等所产生的损益归属于 SPV 公司。

[6] 项目公司为提升资产品质和运营效率，于 2026 年 3 月 6 日进行管网维修改造（预计完工日期为 2026 年 4 月 27 日），工程金额含税 2,753,009.45 元，该支出系非经常性的品质提升类资本性支出，故在过渡期期间正常由项目公司列支支付。

上述损益将优先用于未来不动产项目的改造提升及不可预见的突发事件，经交割审计结果确认后，如项目公司在过渡期内存在非正常经营损失的，项目公司股权转让价款中应当扣减该等非正常经营损失对应款项。

2、项目公司分红安排

根据不动产基金交易安排，基金发行前原始权益人拟出具股东决定，以嘉兴传云截至基准日的部分未分配利润向原始权益人执行利润分配（实际分红以股东决定为准）。

3、工商变更登记及其他相关手续

根据《SPV 股权转让协议》的约定，原始权益人及专项计划应在交割日（即专项计划设立之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，原始权益人及 SPV 公司应在 SPV 股权变更登记完成日（即 SPV 完成市监局变更登记，专项计划登记为 SPV 唯一股东之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记，专项计划设立日后 60 个工作日内完成市监局变更登记。

4、交割审计及股权转让价款确定方式

根据《SPV 股权转让协议》的约定，SPV 公司 1 和 SPV 公司 2 的 100%的股权转让价款均为人民币 100 万元[7]。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定:

股权转让价款=（不动产基金募集资金总额－专项计划及 SPV 预留费用）×项目公司持有的目标资产评估值/专项计划投资的不动产项目总评估值－SPV 向项目公司发放的股东借款金额。

5、股权转让价款支付安排

专项计划应在《SPV 股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下支付 SPV 股权转让对价款至原始权益人指定账户。

[7] 截至本报告出具日，SPV 公司注册资本尚未实缴，将于不动产基金封卷前完成实缴。

项目公司股权转让价款分两期支付:

（1）SPV 应在《项目公司股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下，于 5 个工作日内一次性向原始权益人支付首期股权转让价款。

（2）第二期股权转让价款为根据《项目公司股权转让协议》的约定，根据交割审计情况、应收债权清理情况、吸收合并完成情况等因素调整后的股权转让价款减去首期股权转让价款，具体金额和支付安排以届时由各方签署的法律文件最终确定。

（四）外部借款

根据嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行签署的编号为“HTU330618500FBWB2024N0001”的《固定资产贷款合同》及三份补充协议，嘉兴传云项目公司银行贷款总额为 7.28 亿元，借款期限自 2024 年 6 月 19 日至 2034 年 6 月 17 日，嘉兴传云项目资产为上述贷款提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

基金成立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款用于置换存量银行贷款；嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入 7,560.00 万元的银行贷款用于归还关联方借款。

外部贷款银行借款安排初步设定如下，最终对外借款安排以不动产基金最终发行情况为准:

表 4-5-21：不动产项目对外借款安排

事项	嘉兴传云	嘉兴传祥
贷款类型	固定资产贷款	
贷款金额	18,480.00 万元	7,560.00 万元
利率	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）	5 年期 LPR-65BPs，以当前 LPR 计算为 2.85%（按季付息）
期限	15 年	15 年
用途	置换存量银行贷款	归还关联方借款
增信方式	贷款放款 4 个月内，嘉兴传云项目抵押至贷款银行	贷款放款 4 个月内，嘉兴传祥项目抵押至贷款银行
占不动产项目估值比例	15%	15%

在当前市场环境下，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，有助于提升基金的可供分配金额，有利于提升基金份额持有人的收益。

以基金首次发行的外部借款为例，借款期限为 15 年期，按当前 LPR 计算利率为 2.85%。该利率显著低于资产收益率，正杠杆效果明显。借款金额占不动产项目估值比例为 15%。项目公司取得该笔对外借款后，基金总资产不超过基金净资产的 140%。

	有对外借款	无对外借款	分派率变动
2026 年分派率	4.82%	4.57%	有对外借款较无对外借款情形下提升 25 个基点
2027 年分派率	5.18%	4.86%	有对外借款较无对外借款情形下提升 32 个基点

有外部借款情形下的 2026 年及 2027 年分派率较无对外借款情形下将分别提升 25 个基点、32 个基点，在控制融资风险的前提下，可优化基金向基金份额持有人的分派水平，满足以基金份额持有人利益优先为原则的资本管理目标。

基金成立后新增外部借款第 1-5 年每年还本比例为 0.1%、第 6-14 年每年还本比例为 1%，第 15 年还本比例为 90.5%。其中，2026-2027 年，外部借款每年还本比例较小为 0.1%，还款金额主要为借款利息。2026 年和 2027 年，不动产基金预计偿还对外借款的本金金额分别为 26.04 万元和 26.04 万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为 742.14 万元和 741.40 万元，合计占当期不动产项目 NOI 的比例分别为 7.30%和 7.02%，占当期可供分配金额的比例分别为 10.79%和 10.04%。整体看，不动产项目 EBITDA 及可供分配金额对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自 2031 年起，基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持稳定增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，基金具有完善的融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及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等，充分保障基金份额持有人利益。因此，基金外部借款安排符合相关规定，具有完善的融资安排及风险应对预案，基金的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。

第五章 不动产资产

一、不动产资产概览

不动产项目中国智能骨干网嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区纺工路 4698 号、4820 号、花溪路 488 号、商务大道 3011 号、千红路 228 号，临近交通主干道，地理位置优越，交通发达。园区于 2017 年-2018 年由嘉兴传云和嘉兴传祥两个项目公司分三期建成，现作为仓储物流及配套使用并统一运营，由整租方杭州菜鸟统一承租。项目包含 13 幢仓库和 6 幢宿舍楼及综合楼等配套用房。园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，基准日评估值 17.36 亿元，折合单价[8]为 4,212 元/平方米。

图 5-1-1 不动产项目位置图



嘉兴传云项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，项目分批建设，其中包括嘉兴园区一期（北区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3；中嘉兴园区一期（南区）项目，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2

[8] 单价为评估值除以建筑面积。

栋、B3 栋、配套用房、门卫 1、门卫 2、自行车棚 1、自行车棚 2；嘉兴园区二期（东区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫；嘉兴园区二期（西区）项目，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚 1、自行车棚 2。该项目总建筑面积 289,048.05 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限分别为 38.28 年、39.42 年、40.48 年和 40.49 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 12.32 亿元。

嘉兴传祥项目于 2018 年 7 月投入运营，迄今已运营近 8 年，该项目建设内容包括嘉兴园区三期（西区）项目，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心。该项目总建筑面积 123,092.54 平方米，截止至 2025 年 12 月 31 日，土地剩余使用年限为 41.14 年，近三年出租率均保持在 100%水平，不动产估值为 5.04 亿元。

图 5-1-2：不动产项目建筑外观图



不动产项目整体情况如下表所示：

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	嘉兴传云项目	嘉兴传祥项目

项目	项目一	项目二
不动产项目业态	仓储物流	仓储物流
项目所在地	浙江省嘉兴市南湖区	浙江省嘉兴市南湖区
资产范围	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：东至河流，南至花溪路，西至纺工路，北至站南路 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：东至发源路，南至千红路，西至纺工路，北至河流 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：东至规划沈家汇河，西至智能骨干网一期用地，南至千红路，北至余新河
建设内容和规模	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：项目用地面积 108,540.3 ㎡，总建筑面积95,583.04㎡，共有9个不动产单元，分别是 N1 栋物流周转库、N2 栋物流周转库、N3 栋物流周转库、配套用房 1、配套用房 2、动力车间、门卫 1、门卫 2、门卫 3 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：项目用地面积 99,356.4㎡，总建筑面积 88,681.06 ㎡，共有 8 个不动产单元，分别是 B1 栋、B2 栋、B3栋、配套用房、门卫1、门卫 2、自行车棚1、自行车棚 2 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：项目用地面积 57,485.6㎡；总建筑面积 65,642.48 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是 9#物流仓库、10#物流仓库、B4 配套楼、C11 动力中心、开闭站、东区自行车棚 1、东区自行车棚 2、C12 门卫、C13 门卫 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：项目用地面积 69,432.4㎡；总建筑面积 39,141.47 ㎡，共有 7 个不动产单元，分别是 7#自动高架库、8#自动高架库、C8 动力车间、C9 门卫、C10 门卫、自行车棚1、自行车棚 2	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：项目用地面积 114,777.5 ㎡；总建筑面积 123,092.54 ㎡，共有 9 个不动产单元，分别是门卫、自行车棚 2、13#物流双层库、11#物流双层库、12#物流双层库、B5 配套楼、自行车棚 1、B6 宿舍楼、C14 动力中心
建筑面积和可供出租或者经营使用面积	▪ 289,048.05 平方米/281,872.54 平方米	▪ 123,092.54 平方米/121,541.89 平方米
开竣工时间及投入运营时	▪ 嘉兴园区一期（北区）项	▪ 嘉兴园区三期（西区）项

项目	项目一	项目二
间	目：开工时间 2015 年 5 月，竣工验收时间 2016 年 9 月 ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：开工时间 2015 年 12 月，竣工验收时间 2017 年 6 月 ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：开工时间 2016 年 11 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：开工时间 2016 年 12 月，竣工验收时间 2018 年 4 月 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营	目：开工时间 2017 年 3 月，竣工验收时间 2018 年 7 月。 ▪ 项目整体于 2018 年 7 月投入运营。
使用期限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：2064 年 4 月 2 日止; ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：2065 年 5 月 22 日止； ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：2066 年 6 月 16 日止; ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：2066 年 6 月 17 日止。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：2067 年 2 月 9 日止。
剩余年限	▪ 嘉兴园区一期（北区）项目：剩余年限 38.28 年; ▪ 嘉兴园区一期（南区）项目：剩余年限 39.42 年; ▪ 嘉兴园区二期（东区）项目：剩余年限 40.48 年; ▪ 嘉兴园区二期（西区）项目：剩余年限 40.49 年。	▪ 嘉兴园区三期（西区）项目：剩余年限 41.14 年。
用地性质	国有建设用地	国有建设用地
可供分配金额测算	不动产基金预计 2026 年度可供分配金额为 71,163,887.85 元 不动产基金预计 2027 年度可供分配金额为 76,427,588.47 元	
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	嘉兴传云物联网技术有限公司、嘉兴传祥物联网技术有限公司作为被保险人的投保情况[9]: 1. 财产一切险：投保金额合计 1,736,000,000.00 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止; 2. 营业中断险：投保金额合计 133,425,563.01 元，投保期限自 2025 年 4 月 1 日零时至 2026 年 4 月 20 日二十四时止; 3. 公众责任险：投保金额每次事故 RMB50,000,000/保单期限内累计 RMB100,000,000，投保期限一年，自 2025 年 10 月 31 日 24 时起，至 2026 年 10 月 31 日 24 时止	
项目权属	原始权益人持有	原始权益人持有

[9] 截至本报告出具之日，嘉兴传云和嘉兴传祥已购买保险的投保金额覆盖不动产项目评估价值。财产一切险及营业中断险保单将于 2026 年 4 月 20 日到期，项目公司已于 2026 年 3 月 18 日提前完成保险采购合同签订，预计将在保险合同到期前完成保费支付及新保单生效，新保单投保日期为 2026 年 4 月 21 日零时至 2027 年 3 月 31 日二十四时止，新保单投保险种及投保金额与现保单保持一致。公众责任险保单将于 2026 年 10 月 31 日到期，届时将提前进行采购，确保按时投保续约。

项目	项目一	项目二
他项权利（如有）	嘉兴传云项目资产为嘉兴传云在HTU330618500FBWB2024N0001号的《项目融资贷款合同》项下的债务提供了抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于2024年12月20日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。	无

二、不动产项目合规性

（一）不动产项目符合国家战略和发展规划、产业政策的情况

1、符合国家战略和发展规划

自2009年3月国务院印发《物流业调整和振兴规划》（国发〔2009〕8号）起，国家即从宏观层面将物流业纳入“保增长、扩内需、调结构”的综合政策安排，明确通过发展现代物流培育新增长点、改善流通效率并支撑实体经济运行，这为仓储物流不动产确立了“国民经济底层支撑设施”的政策起点。

2011年3月发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确提出“大力发展现代物流业”，要求建设社会化、专业化、信息化物流服务体系；2016年3月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》延续了现代物流体系的建设主线，并提出了以网络化、协同化方式提升流通体系运行质量。

2019年9月，《交通强国建设纲要》明确提出要“打造绿色高效的现代物流系统”，并要求“优化运输结构、发展多式联运”，同时完善“城乡物流配送体系”，由此，政策焦点从单一仓储能力转向全链条组织效率；随后，2021年2月发布的《国家综合立体交通网规划纲要》进一步提出构建“全球123快货物流圈”，并强调“通道+枢纽+网络”的协同布局，直接将仓储物流节点放入国家级网络化运行框架。纳入交通网的体系化的、建设要求表明国家政策重心的升级，由单一的行业支持转向网络化、枢纽化、协同化的体系建设，强化了仓储物流业在现代流通体系中的功能定位和发展路径。

2021 年 3 月，《中华人民共和国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》继续明确建设现代流通体系，并进一步提出了“完善城乡融合消费网络，扩大电子商务进农村覆盖面”的发展要求；进入“十五五”阶段，党的二十届四中全会于 2025 年 10 月 23 日审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，该《建议》在流通领域提出“健全一体衔接的流通规则和标准”、“高标准联通市场设施”、“降低全社会物流成本”等要求，继续加强了物流与流通体系的制度统一、设施互联与成本效率优化。自十二五以来，国家战略发展纲领持续强化仓储物流在现代流通体系中的关键支撑地位，形成了方向明确、层次清晰、具有可预期性的政策环境，为仓储项目长期稳健运行及行业可持续发展指明了方向。

不动产基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述国家战略和发展规划文件的基本要求，且对于《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（国家发展改革委令第 7 号）以“鼓励类—限制类—淘汰类”实施的分类管理要求，项目所在行业属于“鼓励类”的“二十九、现代物流业”。

2、符合相关产业政策

从产业政策演进看，仓储物流与电子商务领域已形成“基础定位明确—降本增效推进—枢纽网络成型—法治与规划协同—数智化深化”的连续政策链条。2014 年 9 月，国务院印发《物流业发展中长期规划（2014—2020 年）》（国发〔2014〕42 号），明确物流业是融合运输、仓储、货代、信息等环节的复合型服务业和基础性、战略性产业，并提出标准化、信息化、集约化、网络化的发展要求，确立了仓储物流基础设施的产业定位与发展方向。2015 年 5 月，国务院印发《国务院关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》（国发〔2015〕24 号），将电子商务明确为培育经济新动力的重要抓手，强调完善物流基础设施、优化发展环境、促进线上线下融合，为电商驱动型仓储物流需求奠定政策基础。2016 年 9 月，国务院办公厅转发《物流业降本增效专项行动方案（2016—2018 年）》（国办发〔2016〕69 号）；2017 年 8 月，国务院办公厅印发《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》（国办发〔2017〕73 号），政策重点由规模扩张转向质量效率提升，强调体制机制优化、组织方式优化、信息协同和基础设施补短板，推动物流体系更好服务实体经济。

在电商与履约协同方面，2018 年 1 月，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》（国办发〔2018〕1 号），围绕基础设施统筹、

末端网络、标准化智能化与绿色化提出系统要求，推动“电商平台—仓配网络—末端配送”协同升级。与此同时，2018 年 12 月，国家发展改革委、交通运输部印发《国家物流枢纽布局和建设规划》（发改经贸〔2018〕1886 号，经国务院同意），明确国家物流枢纽是全国物流体系的关键节点和组织平台，要求完善“通道+枢纽+网络”体系，提升集散分拨、存储中转、资源配置和区域辐射能力；项目所在地嘉兴被纳入生产服务型国家物流枢纽承载城市，项目区位与国家枢纽网络布局方向相一致。

进入“十四五”阶段，政策由网络建设进一步走向体系化升级。2021 年 10 月，商务部等部门印发《“十四五”电子商务发展规划》，明确电子商务在畅通国内国际双循环、促进产业数字化与消费升级中的作用，推动电商发展由规模扩张向质量效率并重转型。2021 年 12 月，国务院办公厅印发《“十四五”冷链物流发展规划》（国办发〔2021〕46 号），提出构建国家冷链骨干通道和基地体系，强化产地预冷、冷链仓储、干支衔接、城市配送及全流程质量安全管控，体现出对高标准仓储能力“有设施”向“有体系、有标准、有质量”的升级要求。2022 年 12 月公开的《“十四五”现代物流发展规划》（国办发〔2022〕17 号）进一步将现代物流定位为“先导性、基础性、战略性”产业，强调完善国家物流枢纽网络、提升多式联运效率、推进仓储设施升级与数字化转型。由此，仓储物流项目的政策评价标准已由“是否具备仓储能力”升级为“是否具备网络协同能力、组织能力与数智化运营能力”。

不动产基金首次购入的不动产项目为仓储类资产，符合上述政策文件基本要求。

（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排

1、嘉兴传云项目

（1）资产权属情况

嘉兴传云合法持有嘉兴传云项目，包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 5-2-1：土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地	108,540.30	2064 年 4 月 2 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
2	国有土地	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地	99,356.40	2065 年 5 月 22 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
3	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地	57,485.60	2066 年 6 月 16 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局
4	国有土地	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地	69,432.40	2066 年 6 月 17 日止	招拍挂出让	嘉兴市国土资源局
合计						**334,814.70**			

表 5-2-2：房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(北区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0045578 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4698 号	仓储用地/仓储	95,583.04
2	中国智能骨干网浙江嘉兴一期(南区)项目	浙(2017)嘉开不动产权第 0067404 号	嘉兴传云	嘉兴市纺工路 4820 号	仓储用地/仓储	88,681.06
3	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(东区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000851 号	嘉兴传云	嘉兴市花溪路 488 号	仓储用地/仓储、车棚、配套用房	65,642.48
4	中国智能骨干网浙江嘉兴二期(西区)项目	浙(2018)嘉开不动产权第 0035558 号	嘉兴传云	嘉兴市商务大道 3011 号	仓储用地/仓储	39,141.47
合计						**289,048.05**

鉴上，嘉兴传云项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传云合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传云项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年

1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

（2）他项权利以及解除安排

2024 年 5 月 30 日，嘉兴传云（作为借款人）与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行（作为贷款人）签署了《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001），约定借款人向贷款人申请项目融资贷款人民币柒亿贰仟捌佰万元整，贷款期限自 2024 年 6 月 19 日至 2034 年 6 月 17 日。为担保《项目融资贷款合同》项下债务履行责任，2024 年 9 月 13 日，嘉兴传云以其依法持有的项目资产包括：（1）位于嘉兴市纺工路 4698 号的嘉兴园区一期（北区）项目、（2）位于嘉兴市纺工路 4820 号的嘉兴园区一期（南区）项目、（3）位于嘉兴市花溪路 488 号的嘉兴园区二期（东区）项目、（4）位于嘉兴市商务大道 3011 号的嘉兴园区二期（西区）项目抵押予中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行。

贷款人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于 2024 年 12 月 20 日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。基金设立后，嘉兴传云拟向兴业银行上海分行借入 18,480.00 万元的银行贷款；嘉兴传云拟以兴业银行上海分行银行贷款、SPV 公司股东借款以及项目公司账面现金偿还前述中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行贷款并办理抵押解除登记。

2、嘉兴传祥项目

（1）资产权属情况

嘉兴传祥合法持有嘉兴传祥项目包括：位于嘉兴市千红路 228 号的嘉兴园区三期（西区）项目的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 5-2-3：土地使用情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
1	国有土地	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	仓储用地	114,777.50	2067 年 2 月 9 日止	招拍挂出让	嘉兴市自然资源和规划局

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	宗地用途	土地面积（㎡）	使用年限（年）	土地取得方式	土地出让（转让）方
合计						**114,777.50**			

表 5-2-4：房屋所有权情况

序号	资产名称	产权证书编号	权利人名称	房屋坐落	房屋用途	建筑面积（㎡）
1	中国智能骨干网浙江嘉兴三期(西区)项目	浙(2025)嘉开不动产权第 0000853 号	嘉兴传祥	嘉兴市千红路 228 号	物流仓储用地/仓储、车棚、配套用房	123,092.54
合计						**123,092.54**

鉴上，嘉兴传祥项目合法取得国有建设用地使用权，嘉兴传祥合法享有拟发行不动产基金的嘉兴传祥项目的全部不动产权利，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查《不动产权证书》并根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询证明》、原始权益人出具的承诺及说明文件，不动产资产在权属方面不存在重大经济或法律纠纷，不存在不动产资产的部分资产已经对外出售的情况。

（2）他项权利以及解除安排

根据嘉兴市自然资源和规划局于 2026 年 1 月 12 日出具的《不动产登记信息查询结果》、浙江菜鸟及杭州传欣的确认，截至前述《不动产登记信息查询证明》出具日，嘉兴传祥项目上不存在任何抵押、查封等权利负担情况。

（三）不动产项目相关合规手续情况

1、关键合规手续情况

（1）嘉兴传云项目

1）嘉兴园区一期（北区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2014 年 7 月 9 日核发的编号为地字第 330401201410030 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	物流仓储
用地位置:	纺工路东、余兴路北
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	108,540.3 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 1 月 15 日核发的编号为建字第 330401201510002 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位（个人）:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目
建设位置:	嘉禾路南
建设规模:	总建筑面积 95,587.71 平方米

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会经济技术开发区建设分局于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为

31400120170502104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 5 月 2 日核发的编号为 31400120170502105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228101），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2017 年 5 月 2 日出具了《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目环境保护设施竣工验收意见的函》（嘉开环建验〔2017〕3 号），认为项目基本落实了环评报告及批复的有关要求。

e.消防竣工验收

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160009268 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 7 月 26 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目工程竣工验收消防备案。

嘉兴市公安消防支队出具了备案号为 330000WYS160011847 的《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》，载明嘉兴传云已于 2016 年 9 月 19 日经网上备案受理系统进行了中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）倒班宿舍楼、办公及食堂内部装修工程竣工验收消防备案。

2）嘉兴园区一期（南区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 6 月 11 日核发的编号为地字第 330401201510026 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目

用地位置:	东至发源路，南至樱花路，西至纺工路，北至余新河
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	102,017 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2015 年 9 月 30 日核发的编号为建字第 330401201510048 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目
建设位置:	余新路南
建设规模:	总建筑面积 87,844.51 平方米（其中地上 87,708.24 平方米，地下 136.27 平方米）

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823106 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823107 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 8 月 23 日核发的编号为 31400120170823108 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

d.环保竣工验收

嘉兴经济技术开发区（国际商务区）环境保护局于 2018 年 7 月 10 日出具《关于中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目噪声和固体废物污染防治设施竣工环境保护验收意见的函》（嘉开环建验〔2018〕10 号），认为该项目基本落实了环评报告及环评批复中的噪声、固体废物主要环保措施和要求。验收专家组于 2018 年 5 月 26 日出具了《中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目环境保护验收专家组意见》，验收专家组认为该项目已经具备环境保护设施竣工验收条件。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于 2017 年 7 月 26 日出具的编号为嘉公消竣备字〔2017〕第 0001 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007000NYS170001，经嘉兴市公安消防支队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目土建及仓库配套用房局部内装修建设工程的备案材料齐全，依法核发备案凭证。

3）嘉兴园区二期（东区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 6 月 2 日核发的编号为地字第 330401201610015 号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目

用地位置:	东至双溪路，西至商务大道绿化带，南至花溪路，北至站南路绿化带
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	57,485.6 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 9 月 29 日核发的编号为建字第 330401201610046 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目
建设位置:	商务大道东
建设规模:	总建筑面积 65,599.69 平方米，其中地上 65,366.64 平方米，地下 233.05 平方米。

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427104 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 4 月 27 日核发的编号为 31400120180427105 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于2025年2月28日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 31400120250228102），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于2025年2月28日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于2025年3月5日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满20个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队于2017年12月25日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2017〕第0083号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为33007203NYS170083，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

4）嘉兴园区二期（西区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于2016年6月2日核发的编号为地字第330401201610014号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下:

用地单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
用地项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目

用地位置:	东至商务大道绿化带，西至沈家汇支河流，南至花溪路，北至站南路
用地性质:	物流仓储用地
用地面积:	69,432.4 平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2016 年 11 月 2 日核发的编号为建字第 330401201610054 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传云物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目
建设位置:	商务大道西
建设规模:	总建筑面积 39,121.10 平方米，其中地上 38,885.41 平方米，地下 235.69 平方米。

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606101 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606102 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传云持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 6 月 6 日核发的编号为 31400120180606103 号的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

针对如下建筑物，嘉兴传云于 2025 年 2 月 28 日补办了工程竣工验收备案（批复文号为 3140012025022810 3），由于目前工程竣工验收备案均为线上办理，根据浙江政务服务网-投资项目在线审批监管平台/工程建设项目审批管理系统的查询记录，该项目竣工验收备案已办结。

d.环保竣工验收

嘉兴传云未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通

局于2025年2月28日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于2025年3月5日出具了《嘉兴传云物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满20个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于2018年3月30日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0021 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为33007203NYS180021，经嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，认为中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。

（2）嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

a.建设用地规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于2017年2月20日核发的编号为地字第330401201710009号的《建设用地规划许可证》，具体情况如下：

用地单位：	嘉兴传祥物联网技术有限公司
用地项目名称：	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
用地位置：	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
用地性质：	物流仓储用地
用地面积：	114,777.5平方米

b.建设工程规划许可

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2017 年 6 月 1 日核发的编号为建字第 330401201710030 号的《建设工程规划许可证》，具体情况如下:

建设单位:	嘉兴传祥物联网技术有限公司
建设项目名称:	中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目
建设位置:	东至规划沈家汇河、西至智能骨干网一期用地、南至樱花南路、北至余新河
建设规模:	总建筑面积 123,114.34 平方米（其中地上 122,900.16 平方米，地下 214.18 平方米）

c.建筑工程综合竣工验收备案

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830101 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830102 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830103 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830104 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830105 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830106 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为

31400120180830107 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830108 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

嘉兴传祥持有嘉兴市城乡规划建设管理委员会于 2018 年 8 月 30 日核发的编号为 31400120180830109 的《房屋建筑工程竣工验收备案表》，该备案表载明“资料齐全，同意备案”。

d.环保竣工验收

嘉兴传祥未就本项目办理环保竣工验收手续。根据嘉兴经济技术开发区建设交通局于 2025 年 2 月 28 日出具的《关于<浙江菜鸟供应链管理有限公司关于环保验收文件的情况说明>的复函》，中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目无需办理环境保护部门实施的环保验收手续。项目公司应当严格按照审批要求落实污染防治的相关措施，按时完成项目的自主验收工作并进行公示。前述情形不影响嘉兴物业资产的合法建设、运营，嘉兴物业资产也不存在因前述事项受到相关环保处罚或承担其他责任的情形。

验收工作组于 2025 年 3 月 5 日出具了《嘉兴传祥物联网技术有限公司中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目竣工环境保护验收意见》，验收工作组认为该项目符合竣工环境保护验收条件。该验收文件已于杭州环保科技咨询有限公司官方网站（http://www.hbkj.net.cn/）新闻动态-公示公告进行了公示。截至尽调基准日，该验收文件公示期已满 20 个工作日，该验收文件已在全国建设项目竣工环境保护验收信息系统完成备案。

e.消防竣工验收

根据嘉兴市公安消防支队经济开发区大队于 2018 年 5 月 17 日出具的编号为嘉经开公消竣备字〔2018〕第 0029 号的《建设工程竣工验收消防备案凭证》，备案编号为 33007203NYS180029，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队审查后，确认中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目土建及内装修建设工程备案材料齐全，依法核发备案凭证。该项目抽查结果为合格。

2、非关键合规手续取得情况

嘉兴传云项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

嘉兴传祥项目已办理立项备案、环境影响评价批复、施工许可、规划验收等非关键合规手续。

3、非关键合规手续未取得或不完备情况

（1）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未办理节能登记手续

1）嘉兴传云项目

经核查，嘉兴传云项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传云项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传云已取得嘉兴经济技术开发区经济发展局核发的《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案[2014]16 号）和《嘉兴市开发区企业投资项目备案通知书》（嘉开经发备案〔2015〕8号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响项目投资立项和后续建设。同时结合嘉兴传云的确认，截至尽调基准日，嘉兴传云尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

2）嘉兴传祥项目

经核查，嘉兴传祥项目未办理节能登记手续。根据嘉兴经济技术开发区经济发展部于 2023 年 12 月 08 日出具的《复函》，根据《浙江省实施<中华人民共和国节约能源法>办法》《浙江省发改委关于进一步加强固定资产投资项目和区域节能审查管理的意见》的有关规定：“对年综合能源消费总量不满 1000 吨标准煤的固定资产投资项目，不再单独进行节能审查”；嘉兴传祥的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目，符合上述相关规定，不再单独进行节能审查，也不存在受到过节能法规处罚的情形。嘉兴传祥已取得嘉兴经济技术开发区（国际商务区）发展改革局核发的《嘉兴市开发区外商投资项目备案通知书》（嘉开发改备案[2017]5 号），未出现因缺失节能分析文件而不予备案的情形，在项目备案时未能提供节能分析文件并未影响项目投资立项和后

续建设。同时结合嘉兴传祥的确认，截至尽调基准日，嘉兴传祥尚未因此受到任何行政处罚、被采取任何行政监管措施或被要求承担任何法律责任。

（2）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未办理节能验收手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未办理节能验收手续。根据嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目建设时适用的《固定资产投资项目节能审查办法》的规定，固定资产投资项目投入生产、使用前，应对其节能审查意见落实情况进行验收。该办法中已取消节能登记表备案行为，因此办理节能登记表的项目无需进行节能验收，节能验收不适用于办理节能登记表的项目，因此无需办理节能验收手续。

（3）嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目均未取得选址意见书手续

经核查，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目未取得选址意见书。

根据嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目投资建设时适用的《城乡规划法（2007）》第三十六条的规定，按照国家规定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，建设单位在报送有关部门批准或者核准前，应当向城乡规划主管部门申请核发选址意见书，前款规定以外的建设项目不需要申请选址意见书。嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目已完成备案，并以出让方式取得国有土地使用权，不属于《城乡规划法（2007）》规定的需要申请选址意见书的情形，因此根据当时适用的规定无需申请选址意见书。

（四）土地使用权取得的合法性、有效性，土地使用权剩余期限

1、嘉兴传云项目

（1）嘉兴园区一期（北区）项目

根据嘉土告字经开[2013]15 号的国有建设用地使用权挂牌出让公告、《国有建设用地使用权挂牌出让须知》及 2014 年 1 月 16 日菜鸟网络科技有限公司（简称“菜鸟网络”）与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2013-46 号地块由菜鸟网络经招标拍卖挂牌出让取得。2014 年 1 月 24 日，菜鸟网络与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2013-46 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012014A21209），约定出让土地面积为 108,540.3 平方米，出让价款为人民币 87,374,942 元，出让宗地的平面界址为东至规划河道、南至余兴路、西

至纺工路、北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。2014 年 3 月 24 日，嘉兴传云、菜鸟网络与嘉兴市国土资源局签署《关于 3304012014A21209 号合同受让人名称变更补充协议》，土地使用权受让人名称变更为嘉兴传云物联网技术有限公司，嘉兴传云承接前述合同项下权利和义务。菜鸟网络与嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（2）嘉兴园区一期（南区）项目

根据嘉土告字经开[2015]01 号公告[10]及 2015 年 3 月 6 日嘉兴传云与嘉兴市公共资源交易中心签署的《成交确认书》，编号经开 2015-1 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2015 年 3 月 20 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为经开 2015-1 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012015A21203），约定出让土地面积为 102,017m2，出让价款为人民币 84,776,127 元，出让宗地的平面界址为东至发源路、南至樱花路、西至纺工路、北至余新河，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。2017 年 11 月 13 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局签署《关于<国有建设用地使用权出让合同>（合同号 3304012015A21203）补充协议》，嘉兴传云同意嘉兴市国土资源局收回占用嘉兴传云取得的面积 2,660.6 平方米土地，剩余面积 99,356.4 平方米。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（3）嘉兴园区二期（东区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1 号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及 2016 年 3 月 28 日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开 2016-2 号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016 年 4 月 6 日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为 2016-2 号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21207），约定出让土地面积为 57,485.6 平方米，出让价款为人民币 49,265,159 元，出让宗地的平面界址为东至规划双

[10] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2015/1/29/art_1229247805_55022432.html

溪路，南至规划余兴路，西至商务大道绿化带，北至站南路绿化带，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

（4）嘉兴园区二期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]1号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告及2016年3月28日嘉兴传云与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开2016-1号地块由嘉兴传云经招标拍卖挂牌出让取得。2016年4月7日，嘉兴传云与嘉兴市国土资源局就坐落于嘉兴经济开发区的编号为2016-1号宗地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21206），约定出让土地面积为69,432.4平方米，出让价款为人民币59,503,567元，出让宗地的平面界址为东至商务大道绿化带，南至余兴路，西至沈家汇河，北至新嘉禾路，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传云已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传云就中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

2、嘉兴传祥项目：嘉兴园区三期（西区）项目

根据嘉土告字经开[2016]13号的嘉兴市国有建设用地使用权挂牌出让公告[11]及2016年12月6日嘉兴传祥与嘉兴市资源要素交易中心有限公司签署的《成交确认书》，编号经开2016-22号地块由嘉兴传祥经招标拍卖挂牌出让取得。2016年12月9日，嘉兴市国土资源局与嘉兴传祥就坐落于嘉兴经济开发区编号为经开2016-22号宗地的土地签订《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：3304012016A21223），约定出让土地面积为114,777.5平方米，出让价款为人民币79,311,253元，出让宗地的平面界址为东至规划沈家汇河，南至千红路，西至智能骨干网项目用地，北至余新河，出让宗地的用途为物流仓储用地。嘉兴传祥已足额缴付土地使用权出让价款。

嘉兴传祥就中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目取得国有土地使用证的情况参见本报告“第五章 不动产资产”之“二、不动产项目合规性”部分。

[11] http://zrzyhghj.jiaxing.gov.cn/art/2016/11/4/art_1229247805_55022929.html

综上所述，管理人及法律顾问认为，嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目通过挂牌出让的方式合法取得建设用地使用权。嘉兴传云持有的中国智能骨干网浙江嘉兴一期（北区）项目的国有建设用地使用权至2064年04月02日、中国智能骨干网浙江嘉兴一期（南区）项目的国有建设用地使用权至2065年05月22日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（东区）项目的国有建设用地使用权至2066年06月16日、中国智能骨干网浙江嘉兴二期（西区）项目的国有建设用地使用权至2066年06月17日；嘉兴传祥持有的中国智能骨干网浙江嘉兴三期（西区）项目的国有建设用地使用权至2067年02月09日。

（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

1、嘉兴传云项目

嘉兴传云项目取得的编号分别为地字第330401201410030号、地字第330401201510026号、地字第330401201610015号和地字第330401201610014号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号分别为浙（2017）嘉开不动产权第0045578号、浙（2017）嘉开不动产权第0067404号和浙（2018）嘉开不动产权第0035558号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，取得的浙（2025）嘉开不动产权第0000851号的《不动产权证书》载明用途为仓储用地/仓储，车棚，配套用房。

经核查，嘉兴传云已于2025年9月26日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限均为2025年9月1日至2030年12月31日，租赁位置分别为菜鸟网络嘉兴物业物流园区1~10号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传云将嘉兴传云项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，合同约定的租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传云项目的使用性质，嘉兴传云项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

2、嘉兴传祥项目

嘉兴传祥项目取得的编号为地字第330401201710009号的《建设用地规划许可证》载明用地性质为物流仓储用地；取得的编号为浙（2025）嘉开不动产权第0000853号的《不动产权证书》载明用途为物流仓储用地/仓储，车棚，配套用房

经核查，嘉兴传祥已于2025年9月26日与杭州菜鸟供应链管理有限公司（简称“杭州菜鸟”）签署编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》，约定租赁期限均为2025年9月1日至2030年12月31日，租赁位置为菜鸟网络嘉兴物流园区11~13号仓库及附属用房。根据《房屋租赁合同》的约定，嘉兴传祥将嘉兴传祥项目整体出租给杭州菜鸟使用，并由杭州菜鸟按《房屋租赁合同》的约定支付租金。根据《房屋租赁合同》的约定，合同约定的租赁用途为仓库。

基于上述的《房屋租赁合同》约定的租赁用途符合嘉兴传祥项目的使用性质，嘉兴传祥项目的实际用途与规划用途及其权证所载用途相符。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

嘉兴传云和嘉兴传祥仅从事仓库租赁业务，故除了营业执照外，无需取得其他单独的经营资质。

（七）其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

经基金管理人及计划管理人核查，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，不存在对嘉兴传云项目、嘉兴传祥项目的资产、项目公司股权等转让或相关资产处置设定的相关限制条件、特殊规定、约定，故不涉及其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件。

（八）其他合规事项

不涉及。

三、未入池资产情况

不涉及。

四、共用资产情况

不涉及。

五、资产转让

（一）原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

就项目公司及 SPV 股权转让事宜，原始权益人杭州传欣于 2025 年 8 月 1 日出具《浙江菜鸟供应链管理有限公司关于杭州传欣物联网技术有限公司开展基础设施公募 REITs 的股东决定》，同意杭州传欣作为原始权益人，以项目公司持有的嘉兴物业资产作为底层不动产项目开展本项目及专项计划的申报、注册、发行工作，同意将其持有的项目公司 100%的股权向专项计划及本项目转让，并同意为发行本项目之目的对项目公司及其持有的嘉兴物业资产进行重组（如需）。

（二）有关法律法规以及协议文件对不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况以及主管部门或者相关权利方明确同意转让的证明

1、Alibaba Group Holding Limited（简称“阿里巴巴集团”）系香港联合交易所有限公司（简称“联交所”）主板上市公司，根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（简称“《香港上市规则》”）第 15 项应用指引，阿里巴巴集团将其现有集团全部或部分资产或业务在其他地方分拆作独立上市（简称“分拆上市”）须呈交联交所审批。2026 年 3 月 13 日，联交所上市委员会向阿里巴巴集团出具书面通知，同意阿里巴巴集团根据《香港上市规则》第 15 项应用指引进行本次分拆上市，附条件豁免严格遵守《香港上市规则》第 15 项应用指引第 3（f）段项下有关本次分拆上市的保证配额的适用规定，并保留撤回和修改该等同意和豁免的权利。

2、根据对杭州传欣 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告、嘉兴传云 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告、嘉兴传祥 2026 年 1 月 5 日的企业信用报告以及原始权益人、项目公司提供的截至尽调基准日正在履行的融资合同及担保合同（详见法律意见书附件一）的查阅以及杭州传欣、嘉兴传云及嘉兴传祥的确认，就项目公司股权转让，相关协议的规定和限制及获取的同意如下:

嘉兴传云与中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行于2024年5月30日签署《项目融资贷款合同》（合同编号：HTU330618500FBWB2024N0001）。根据《项目融资贷款合同》第十条第三款的规定，嘉兴传云发生承包、托管（接管）、股份制改造、减少注册资本金、投资、联营、合并、兼并、收购重组等情形，债权人认为可能危及《项目融资贷款合同》合同项下债权安全的，债权人有权根据《项目融资贷款合同》第十条第四款行使停止发放贷款、补充贷款发放和支付的条件、根据约定变更贷款支付方式等一项或几项权利。债权人中国建设银行股份有限公司杭州西湖支行已于2024年12月20日出具书面同意，同意提前还款、解除抵押、账户监管及股权转让的申请。

基于上述，除上述限制条件（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、资产到期移交

（一）土地使用权到期后相关资产的移交和处置安排

1、土地使用权期限

经核查，嘉兴传云项目的国有建设用地使用权均为招标拍卖挂牌出让取得，期限分别于2064年4月2日、2065年5月22日、2066年6月16日和2066年6月17日到期，嘉兴传祥项目的国有建设用地使用权为招标拍卖挂牌出让取得，期限于2067年2月9日到期。

2、土地使用权续期安排

根据《中华人民共和国民法典》（2021年1月1日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020年修订）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动

产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

3、土地出让合同中的相关约定

项目名称	土地出让合同中的相关约定
中国智能骨干网嘉兴一期（北区）项目	第二十五条 本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。 住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。 出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。 第二十六条 土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（一）项约定履行: （一）由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予土地使用者相应补偿; （二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。 第二十七条 土地出让期限届满，土地使用者没有申请续期的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回，土地使用者应当保持地上建筑物、构筑物及其附属设施的正常使用功能，不得人为破坏。地上建筑物、构筑物及其附属设施失去正常使用功能的，出让人可要求土地使用者移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。
中国智能骨干网嘉兴二期（东区）项目	
中国智能骨干网嘉兴二期（西区）项目	
中国智能骨干网嘉兴三期（西区）项目	

4、土地使用权不申请续期情形下相关资产的移交和处置安排

目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。

若不动产资产土地使用权临近到期前，项目公司作为土地使用权人对其续期被土地主管部门要求支付高昂的土地出让金，或承担额外不具有可行性的条件等不利情形，导致基金份额持有人大会决策不对土地使用权进行续期，基金管理人应就移交和处置不动产资产事宜取得基金份额持有人大会的授权。特别地，在本次不动产项目的评估测算中，评估机构未考虑不动产项目在土地到期后的剩余残值。

（二）基金合同到期后相关资产移交和处置安排

1、基金合同对于基金存续期的约定

自基金合同生效之日起 42 年为不动产基金的存续期。

2、基金到期后相关资产的处置安排

如不动产基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则不动产基金终止运作进入清算。基金管理人将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财产清算。基金财产清算程序如下:

（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）对基金财产进行会计核算和变现；（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。

（三）不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。如上述情形发生，基金管理人将根据届时情况按照法律法规及基金合同的要求，对回购价款的支付条件、回购价款与不动产项目估值之间的关联性、对投资者收益的影响等内容进行信息披露，必要时将召开基金份额持有人大会决策。

（四）风险揭示和风险缓释措施

1、风险揭示

在不动产基金招募说明书“第一部分二、风险因素”已进行风险揭示如下：土地使用权到期、被征用或收回的风险:

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经

批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

嘉兴园区一期（北区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2064 年 4 月 2 日，嘉兴园区一期（南区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2065 年 5 月 22 日，嘉兴园区二期（东区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 16 日，嘉兴园区二期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2066 年 6 月 17 日，嘉兴园区三期（西区）项目的不动产权证书记载的土地使用权到期日为 2067 年 2 月 9 日，自基金合同生效之日起 42 年为不动产基金的存续期，存在不动产基金到期前不动产资产所在宗地的土地使用权到期的可能。目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若因发生土地使用权到期后续期被要求支付高昂的土地出让金，或承担额外条件等，或发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响不动产基金的收益水平。

2、风险缓释措施

（1）本次评估测算未考虑不动产项目的残值

在本次评估测算中，评估机构未考虑不动产项目的残值。截至 2025 年 12 月 31 日，两个项目土地使用权剩余使用年期短于建筑物剩余经济耐用年限，本次评估测算中，评估机构设定不动产资产的收益年期与土地使用权剩余使用年期一致，土地到期后假设建筑物残值为 0。

（2）基金管理人将持续跟踪土地使用权相关政策变化

目前，不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。基金管理人将持续跟踪当地土地使用权政策变化情况，如有明确的土地使用权相关政策出台且对本项目土地使用权续期有重大影响，基金管理人将及时分析相关政策的影响并进行信息披露。

（3）基金管理人将拟定适当的到期处置方案

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。

针对基金合同到期的情况，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据法律法规的规定和基金合同的约定专业审慎地处置基金财产，并尽快完成剩余财产的分配。

七、不动产资产所处的行业及区域情况分析

不动产资产所处的行业分析详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“一、项目公司的行业情况及竞争状况”。

（一）区域分析

不动产项目包括嘉兴传云项目和嘉兴传祥项目，均位于浙江省嘉兴市南湖区。

1、所在区域宏观经济历史和趋势情况

（1）嘉兴市宏观经济环境

嘉兴市地处中国华东地区，是浙江省下辖的地级市，位于浙江省东北部。嘉兴市不仅是长江三角城市群、上海大都市圈内的重要城市，也是杭州市都市圈的副中心城市及京杭大运河沿线的重要城市。嘉兴市东北面与上海市接壤，西面及西北面与湖州市和苏州市接壤，西南面与杭州相接。

图 5-7-1：嘉兴市行政区划



资料来源：嘉兴市人民政府，仲量联行

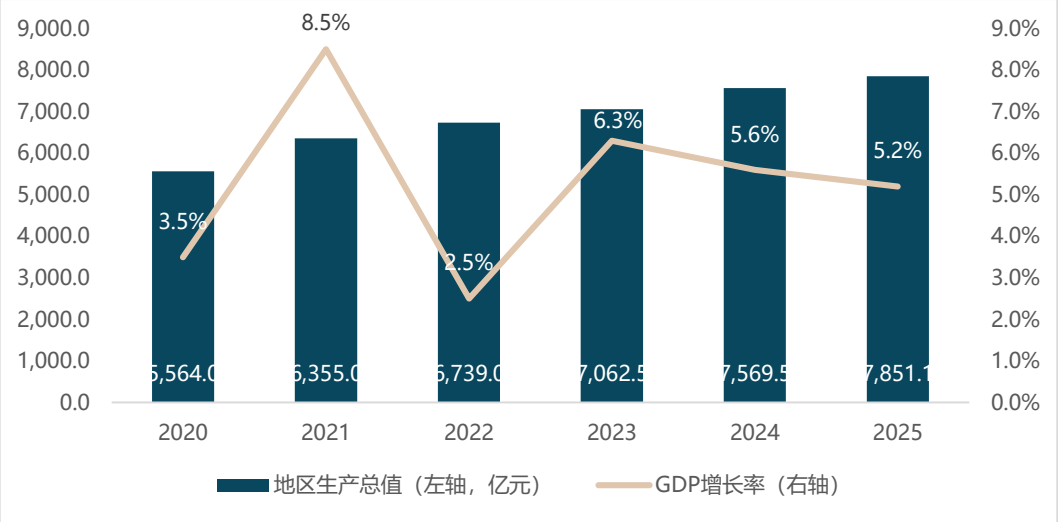
嘉兴市为浙江省省辖市，下辖 2 区 2 县 3 个县级市，其中 2 区为南湖区和秀洲区；2 县为嘉善县与海盐县；3 个县级市为海宁市、桐乡市、平湖市；共有建制镇 41 个，街道 31 个。除行政区外，嘉兴市设有嘉兴经济技术开发区，全区规划控制面积 110 平方公里，委托管理秀洲区的嘉北、塘汇以及南湖区的城南、长水四个街道。其中，不动产项目所处的南湖区是嘉兴市主城区，是马家浜文化的发源地和儒商文化的发祥地，也是中国革命红船的起航地。南湖区下辖 4 个乡镇、9 个街道、143 个村（社区），曾入列全国创新百强区、全国社会治理百强县（市、区）。

嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，交通便利，具有铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式。在铁路方面，嘉兴市拥有沪杭铁路、沪昆高铁等铁路干线及支线，并拥有嘉兴站和嘉兴南站等 7 个火车站点。在公路方面，嘉兴市域内有 8 条高速公路及 320 国道、101 省道、202 省道等公路贯穿全市，并拥有嘉兴汽车北站和嘉兴汽车客运中心两个客运站。在水运方面，嘉兴市拥有京杭大运河、杭申线及六平申线等多条航道，由嘉兴抵达其他地区重要港口（如上海外高桥港等）仅需一个小时左右。在航空方面，区位优势使得由嘉兴抵达上海虹桥国际机场、上海浦东国际机场及杭州萧山国际机场仅需一小时左右，另外，嘉兴南湖机场预计 2025 年投入运行，该机场定位为客运支线机场、专业性航空货运枢纽。

1）嘉兴市地区生产总值（GDP）

近年来，嘉兴市不断推进供给侧结构性改革，推动产业升级发展，全市经济实现高质量发展， 2020 至 2025 年地区生产总值年均复合增长率为 7.1%。2025 年嘉兴市实现地区生产总值 7,851 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.2%。其中，工业生产增势平稳，新兴产业向新向优发展；服务业实现稳定增长，现代服务业发展良好，为区域物流产业发展提供良好的经济基础。

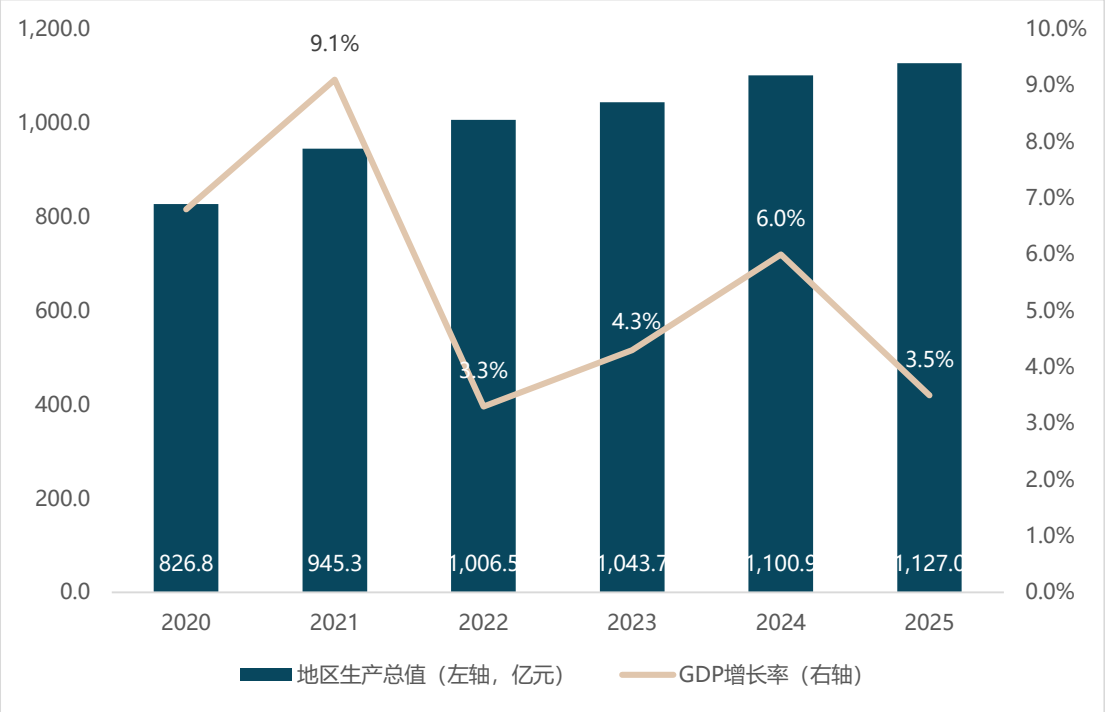
图 5-7-2：嘉兴市地区生产总值与增长率（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

近年来，不动产项目所在的南湖区经济亦实现较快发展， 2020 至 2025 年地区生产总值（行政区口径，下同）年均复合增长率为 6.4%。2025 年南湖区实现地区生产总值 1,127 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.5%。

图 5-7-3：南湖区地区生产总值与增长率（2020-2025 年）

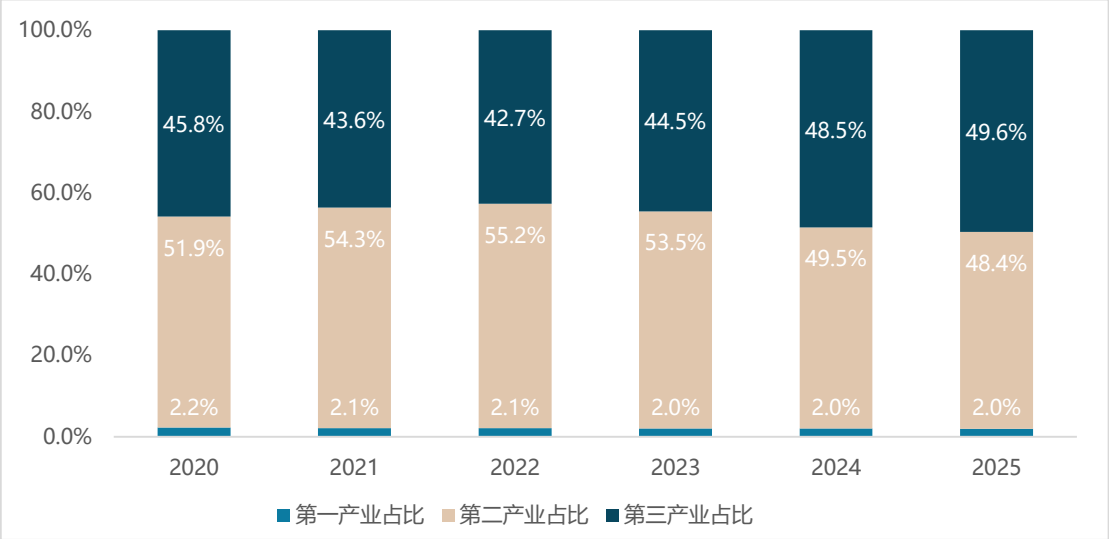


资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2）嘉兴市产业结构

近年来，嘉兴市产业现代化水平不断提升，现已形成第二及第三产业协同发展格局。2025 年，嘉兴市第二产业增加值实现 3,800.42 亿元，占地区生产总值比例为 48.4%，其中计算机通信、化工、电气机械和通用设备等行业增加值保持较快增长，分别增长 10.3%、8.8%、7.2%和 7.0%，规上高技术制造业、数字经济核心制造业和装备制造业增加值分别增长 13.6%、8.6%和 7.9%，均好于全市规上工业平均水平，带动城市物流仓储市场发展。2025 年嘉兴市第三产业增加值达 3,895.17 亿元，同比增长 6.2%，占地区生产总值比例为 49.6%。伴随着嘉兴市产业结构调整优化，作为第三产业的重要组成部分的物流业预计将保持稳健发展。

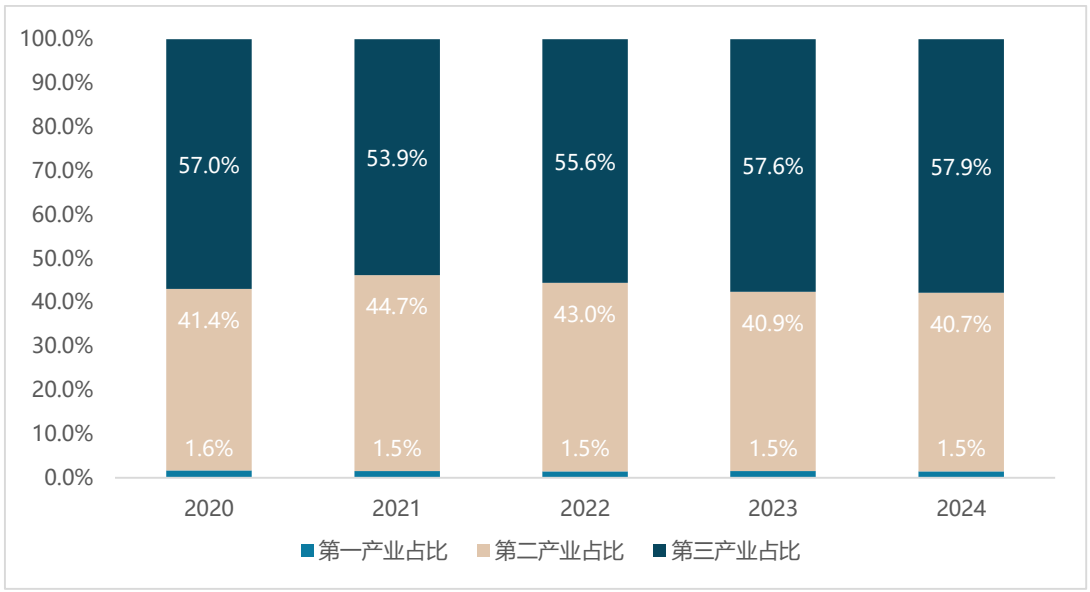
图 5-7-4：嘉兴市产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

2024 年，不动产项目所在南湖区三次产业占比为 1.5：40.7：57.9。其中，第二产业增加值达 447.77 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 41.4%回落至 2024 年的 40.7%；第三产业增加值达 637.05 亿元，占地区生产总值比重从 2020 年的 57.0%提升至 2024 年的 57.9%。作为嘉兴的核心城区之一，南湖区不断提升的第三产业比重说明该区包括物流业在内的现代服务业发展持续向好。

图 5-7-5：南湖区产业结构（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

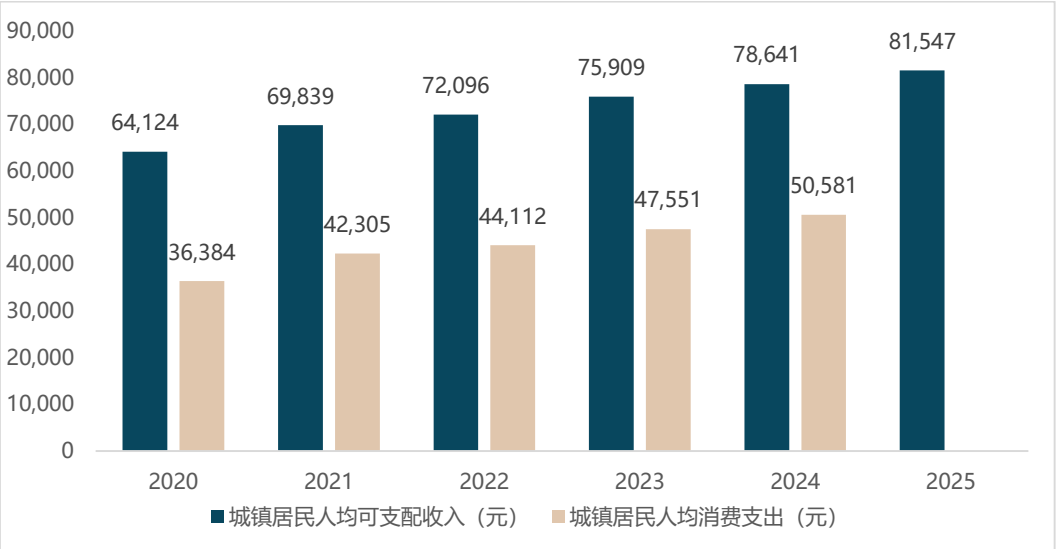
3）嘉兴市面积、人口规模及城镇化水平

嘉兴市陆地面积为 3,915 平方千米，其中平原面积为 3,477 平方千米，水面面积为 328 平方千米，丘陵山地面积为 40 平方千米；市境海域面积为 4,650 平方千米。截至 2024 年末，嘉兴市常住人口为 560.8 万人，其中人口城镇化率达 74.5%。

4）嘉兴市居民人均收支情况

2020 至 2025 年，随着经济的高质量发展，嘉兴市城镇居民人均可支配收入呈稳步增长态势，2025 年突破 8 万元大关，达到 81,547 元，同比增长 3.7% 。与此同时，嘉兴市城镇居民人均消费支出也呈现逐年上升的趋势，2024 年人均消费支出为 50,581 元，同比增长 6.4%。嘉兴市居民收入与支出的持续增长体现出居民消费水平的提升，为电商、传统零售等行业带来发展动力，进而促进作为商品流通重要中间环节的物流行业稳步发展。

图 5-7-6：嘉兴市城镇居民人均收支情况（2020-2025 年）



资料来源：嘉兴市统计局，仲量联行

备注：截至本报告出具日，嘉兴市暂未公布 2025 年城镇居民人均消费支出情况数据。

（2）嘉兴市发展规划

依据 2023 年 1 月嘉兴市自然资源和规划局发布的《嘉兴市国土空间总体规划 2021-2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市将立足浙江省全面接轨上海的“桥头堡”，长三角生态绿色一体化发展示范区和虹桥国际开放枢纽金南翼等战略地位，优化“一核引领、三

廊提升、一体发展”的市域总体格局。其中，“一核引领”是指通过中心城区空间结构优化与创新要素集聚提升；“三廊提升”是指中部发展 G60 科创走廊，南部打造杭州湾北岸先进制造发展走廊，北部形成生态绿色发展走廊；“一体发展”是指以接沪协同区、临杭协同区为重点，以长三角生态绿色一体化发展示范区为主体，深入全面推动嘉兴融入长三角一体化发展。此外，嘉兴市将定位为长三角重要综合交通枢纽，打造高能级综合枢纽、长三角航空联运中心和以嘉兴港为主体的海河联运枢纽。南湖区作为嘉兴市中心城区，将集聚城市重大服务功能与文化功能，布局市级重大公共服务设施，打造全类型高能级的公共服务核心。

图 5-7-7：嘉兴市域空间结构图



资料来源：《嘉兴市国土空间总体规划 2021-2035 年（征求意见稿）》，嘉兴市自然资源和规划局

依据 2021 年 3 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴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》，到 2025 年，嘉兴市将实现在长三角核心区城市群中战略性崛起，在推动构建新发展格局中努力成为长三角核心区联通国内国际双循环的黄金节点，成为现代化浙北大城市、长三角活力增长极和功能完善的稳固桥头堡。此外，根据《嘉兴市服务业发展十四五规划》，“十四五”期间，嘉兴市将以满足实体经济需求为导向，着力完善物流综合网络，加强数字技术应用赋能，充分发挥物流服

务业对嘉兴城市能级提升的支撑作用，努力打造成为长三角区域物流枢纽城市。

依据 2021 年 12 月嘉兴市人民政府颁布的《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，至 2025 年，嘉兴市将基本建成高水平现代化交通强市，完成综合交通投资约 2,000 亿元，基本建成城际、市域、市内 3 个“半小时交通圈”及铁路枢纽、航空枢纽、海河联运枢纽三大枢纽，全面形成枢纽嘉兴、交通网络、一体融合、城乡统筹、运输效能、交通品质六大标志性成果，全力打造长三角核心区中心枢纽。公路方面，“十四五”期间，嘉兴市将重点推进现代公路网建设，规划完成投资约 917 亿元，建设高速公路 150 公里以上，普通国省道 400 公里以上，快速道路 70 公里以上；铁路方面，嘉兴市将加密沪嘉杭通道，构建苏家甬通道，谋划嘉湖通道，构建全市“米字型”铁路网络，实现嘉兴与长三角区域主要城市，以及虹桥、浦东、萧山三大国际机场半小时畅达；水运方面，将以嘉兴“三横三纵”国家高等级航道网为建设重点，实现千吨级航道总里程超 250 公里；航空方面，将全面完成嘉兴军民合用机场改扩建工程，推进圆通嘉兴全球航空物流枢纽等基础项目建设。未来，嘉兴市交通基础设施体系的进一步完善将为区域物流行业的发展提供良好基础。

图 5-7-8：嘉兴市“十四五”综合交通规划布局图



资料来源：《嘉兴市综合交通运输发展“十四五”规划》，嘉兴市人民政府

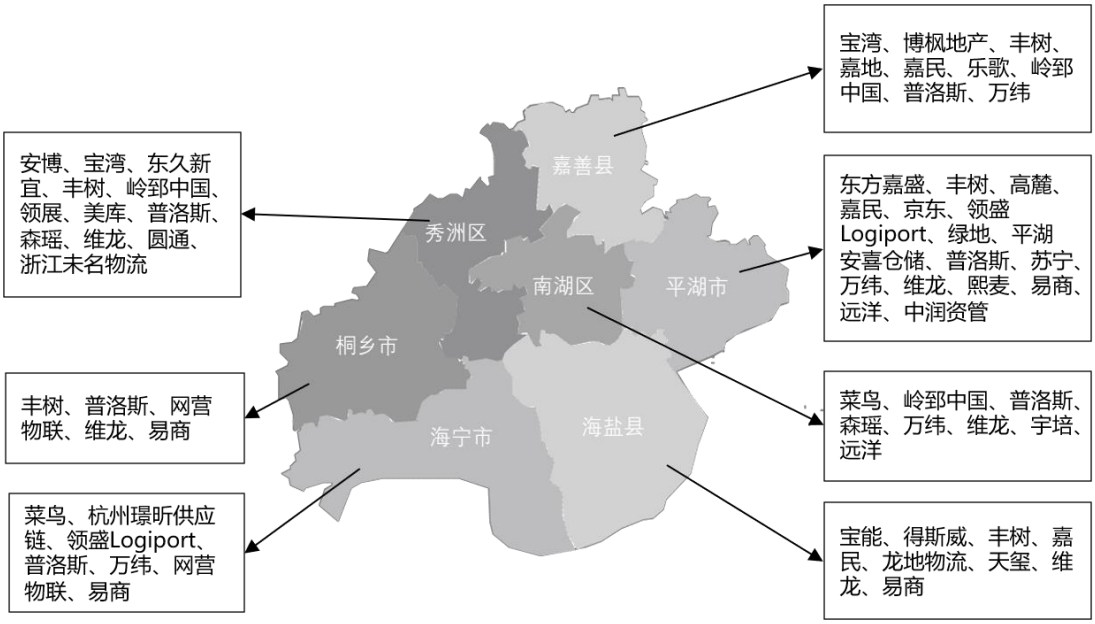
2、区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

（1）嘉兴市物流市场概览及供给情况

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷，为现代物流业的发展带来便利。分区域来看，截至 2025 年第三季度末，平湖市近年来在独山港和乍浦港物流产业规划的推动下，物流仓储市场快速发展，成为全市物流仓储资源最丰富的区域。南湖区是嘉兴市的中心城区，基础设施完善，较多物流仓储项目落户于此。海宁市凭借临近杭州的区位交通优势，物流仓储资源不断增长。桐乡市 2024 年以来出台系列政策推动区域物流产业发展，吸引开发商进驻建设仓储设施。嘉善县毗邻上海市青浦区和松江区，是嘉兴市承接上海市外溢需求的第一站，区域内物流仓储资源较为丰富。秀洲区是嘉兴现代物流园所在区域，聚集有较多物流仓储资源。此外，海盐县也分布有数个物流仓储项目。

从开发商角度看，嘉兴市吸引了国内外知名物流地产商入驻，如普洛斯、嘉民、宝湾、万纬、易商等，市场集聚效应显著。其中，平湖市依托独山港和乍浦港物流产业的持续发展，近年来吸引了知名物流地产开发商进驻，陆续落成熙麦嘉兴现代航空领航园、易商独山港智能装备制造和电商物流产业园等体量超过 20 万平方米的项目；南湖区凭借成熟的产业配套和良好的交通条件吸引了普洛斯、维龙和万纬等开发商进驻设立物流中心；嘉善县凭借毗邻上海的区位优势，吸引了普洛斯、宝湾、嘉民等国内外知名物流地产开发商在此投资建设物流园区；秀洲区作为鼓励物流企业发展的地区之一，许多知名物流企业也在此落成，例如安博嘉兴物流中心、宇培嘉兴物流园等。

图 5-7-9：嘉兴市各区物流地产开发商分布



资料来源：仲量联行

不动产项目位于嘉兴市南湖区，南湖区区位交通条件良好，沪杭铁路复线、320国道、京杭大运河贯穿南湖区全区，铁路、公路、水路运输基础设施较为完善，一小时内可达上海虹桥国际机场、杭州萧山国际机场等国内大型机场。南湖区作为嘉兴市的主城区之一，拥有电子信息、特钢制品、精细化工、五金塑料、合成纤维、电子材料、纺织服装等特色产业。交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流企业落地，带动地区仓储物流产业的发展。

（2）不动产项目周边现有在运营竞品情况

不动产项目坐落于南湖区，位于嘉兴经济技术开发区内，与秀洲区相邻。项目毗邻嘉兴南站，周边公路网密集，交通十分便利，基础设施配套完善。本项目的仓库结构多样化，包含立库、单层库以及双层电梯库。在筛选竞品案例时，将以项目周边 5-10 公里内稳定运营的物流仓储项目为参考，竞品案例与本项目在地理位置、交通便捷性、建筑面积以及竣工年份等方面具有相似性。周边竞品项目的分布情况及具体信息如下：

图 5-7-10：不动产项目周边竞品案例分布



资料来源：仲量联行

表 5-7-1：不动产项目周边竞品案例信息（截至 2025 年第四季度末）

案例一	
基本介绍	项目包含 2 栋 2 层坡道库，位于嘉兴经济技术开发区，与本项目直线距离约 2.8 公里。项目距离乍嘉苏高速公路 2.6 公里，距离嘉兴南站 3.2 公里，周边基础设施齐全，交通便捷。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区余新镇新盛路和余凤路交汇处西南侧
竣工年份	2019 年
建筑面积	76,551 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.80-0.90
空置率（%）	0%-5%
案例二	
基本介绍	项目包含 3 栋 1 层平库和 2 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 10.0 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 7 公里，距离常台高速约 10 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区

地址	嘉兴市南湖区新大路 455 号
竣工年份	一期：2018 年；二期：2019 年
建筑面积	95,294 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.75-1.00
空置率（%）	10-15%
案例三	
基本介绍	项目包含 2 栋 3 层坡道库（坡道通往 2 层、货梯通往 3 层），与本项目直线距离约 8.1 公里。项目距离沪昆高速公路入口约 2.1 公里，距离嘉兴南站约 6.8 公里，周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区新大路 3121 号
竣工年份	2021 年
建筑面积	约 63,000 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.80-0.90
空置率（%）	约 25%
案例四	
基本介绍	项目包含 3 栋 2 层坡道库及 2 栋 1 层平库，与本项目直线距离约 8.5 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1222 号
竣工年份	2016 年
建筑面积	138,583 平方米
定位	高标仓
有效租金（元/平方米/天）	0.90-1.00
空置率（%）	20-25%
案例五	
基本介绍	项目包含 4 栋 2 层坡道库，与本项目直线距离约 8.1 公里。项目周边制造业企业和物流企业集聚，产业发展氛围良好。
行政区	南湖区
地址	嘉兴市南湖区大桥镇新昌路 1456 号
竣工年份	2020 年
建筑面积	93,177 平方米
定位	高标仓

有效租金（元/平方米/天）	0.79-1.02
空置率（%）	约 45%

备注：租金为有效租金口径，含物业管理费、不含税。

资料来源：仲量联行

（3）不动产项目未来 3 年已规划竞品情况

根据仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的《浙江省嘉兴市仓储物业市场调研报告》，预计 2026 到 2028 年之间嘉兴全市物流仓储市场新增供应累计约 80 万平方米，去化压力较之前有所缓解。

3、区域核心客群特征和需求情况

嘉兴市地处上海、杭州、苏州、宁波四大城市的几何中心，能够便捷承接来自上海等核心城市的产业外移，并于周边城市形成紧密的产业链协作关系，成为长三角重要的区域转运和分拨中心。另外，嘉兴市致力于打造 1 个全球性、3 个全国性、5 个长三角区域性先进制造业集群和 N 个高成长性“新兴”产业群构成的“135N”先进制造业集群体系。良好的区位优势和产业发展基础吸引各类制造业和物流企业进驻，带动区域高标仓市场发展，高标仓租户主要为各类生产企业、第三方物流及电商企业。

从本项目所在的南湖区来看，市场供应方面，南湖区凭借良好的区位交通条件和产业基础，吸引了国内外知名地产开发商进驻，是嘉兴市仓储资源最为丰富的区域之一，充足的物流仓储资源有力支撑南湖区物流行业的发展需求。市场需求方面，南湖区作为嘉兴市的主城区之一，不仅拥有电子信息、电子材料及纺织服装等优势特色产业，未来还将大力发展作为国家示范双创基地的嘉兴科技城及南湖新区等平台，进一步推动装备制造业及高新技术制造业发展。另外，本项目位于嘉兴经济技术开发区内，未来将着力构建智能制造和生命健康“两大产业集群”，积极培育新一代信息技术和新材料“两大新兴产业”，大力发展信息服务、科技服务、新兴金融、专业服务、现代商贸以及文化创意等现代服务业，从而带动对物流仓储设施的需求。同时，南湖区的交通的便利与产业的多样性吸引较多知名物流公司在此落地，带动了地区仓储物流产业的发展。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响分析

嘉兴市物流仓储市场近年来面临阶段性供需失衡，新增供应短期内超过市场需求增速，导致市场去化周期延长，租金上行空间受限。截至 2025 年第四季度末，嘉兴市高标仓平均有效租金为 0.80-0.90 元/平方米/天（含物业管理费、不含税，以下同）。得益于多元化的租户结构和相对稳定的市场需求，市场中长期前景仍保持乐观。

空置率方面，2024 年大量的新项目涌入给嘉兴非保税高标物流地产市场带来了一定的去化压力，截至 2025 年第四季度末，嘉兴市物流仓储市场空置率约 25%。未来，随着嘉兴市经济稳步增长以及物流支持政策持续落地，物流仓储市场将维持稳健发展，空置率或将保持稳中有降的发展趋势。

本项目所在的南湖区作为嘉兴市中心城区，现代商贸业繁荣发展，叠加辐射全城的配送半径和临近上海市的区位优势，区域内吸引较多电子商务和第三方物流企业落户。此外，依托良好的制造业基础和对接上海的产业发展策略，南湖区制造业企业集聚效应明显，为物流仓储市场需求提供坚实支撑。

截至2025年第四季度末，南湖区高标仓项目有效租金为0.80– 1.00元/平方米/天。尽管受阶段性租户调整等因素影响，区域市场短期有所波动，但整体空置水平仍处于相对可控区间，南湖区高标仓空置率约为 20.2%，低于嘉兴市整体水平，体现出核心城区需求基础更为稳固。

从全年走势来看，2025 年区域空置率在高位基础上呈现逐季修复态势，叠加季度环比持续改善，市场去化节奏稳步恢复，嘉兴市场空置率亦呈现环比下降趋势。结合当前新增供应逐步消化及租金灵活调整，区域供需关系正持续改善。

在此背景下，本项目采用整租模式，有效规避零散招商带来的不确定性，出租稳定性和现金流确定性优势进一步凸显。

（2）不动产项目的优势分析

1）嘉兴市位于长三角地理核心，区位优势明显，仓储物流市场成熟稳定。

嘉兴市位于长三角地理核心，区位优越、交通便捷、基础设施完善，为现代物流业的发展带来便利。嘉兴市为沪杭、苏杭交通干线中枢，具有 7 个火车站点、8 条高速公路、多条水运航道以及 2025 年新投运定位为专业性航空货运枢纽的嘉兴南湖机场，

可通过铁路、公路、快速路、水路等多种运输方式抵达。同时，未来三年嘉兴全市潜在新增供应规模回落，结合嘉兴市地理优势带来的物流市场需求，区域高标准物流市场未来发展趋势稳定。

2）不动产项目体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出。

嘉兴园区总建筑面积为 412,140.59 平方米，可租赁面积 403,414.43 平方米，已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应。

3）依托菜鸟供应链业务的领先优势，不动产项目整租模式具有可持续性。

关于整租模式的可持续性，请见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（二）盈利模式概况”之“5、整租模式的可持续性”及本文件“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（四）项目运营未来展望”。

（3）不动产项目的潜在挑战

不动产项目由杭州菜鸟整租，若单一租户退租，重新招租具有潜在挑战，但考虑到项目作为菜鸟集团在全国的核心物流节点之一，不动产资产为电商适配性较高的高标仓库，在区域内对于电商类商户具有竞争优势。同时，运营管理机构也具备市场化对外租赁的能力和优势。详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（四）项目运营未来展望”。

八、不动产项目经营模式

不动产项目经营模式详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”。

九、不动产项目经营业绩及财务状况分析

（一）不动产项目财务情况

不动产项目财务情况详见第四章“项目公司的业务及财务情况”之“四、项目公司的

财务状况分析”。

（二）不动产项目历史经营业绩分析

1、整租租约

嘉兴园区历史三年及预测均采用关联方整租模式，租约主要商业条款如下表。

表 5-9-1：嘉兴园区租约主要商业条款

	前序租约	现行租约
承租方	浙江菜鸟	杭州菜鸟
起租日	2018 年 7 月 1 日	2025 年 9 月 1 日
租约期限（年）	8.94	5.3
租约起始租金水平（含管理费，元/日/平米，不含税）	0.92	0.87
租金增长率	3%	3.5%
免租期	无	无

注：浙江菜鸟是前序租约的初始承租人。嘉兴传云的前序租约于 2024 年 1 月 25 日通过补充协议的形式，将承租人由浙江菜鸟变更为杭州菜鸟。

2、整租模式商业合理性及租金定价公允性

整租模式的商业合理性及可持续性和租金定价公允性请见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“二、项目公司的主营业务及经营模式”之“（二）盈利模式概况”。

3、终端用户分散度

嘉兴园区整租穿透终端用户为物流供应链条上的商家，底层现金流逻辑分散。截至 2025 年 12 月 31 日，嘉兴园区的终端用户为天猫超市、某关联运动服装企业及多个第三方商户，覆盖多个细分行业，非关联方商户使用面积占比为 63.70%。在终端用户层面，现金流来源较为分散。以天猫超市为例，天猫超市支付给整租方杭州菜鸟的供应链服务费穿透来源于大量消费订单收入中对应的商品存储、分拣、包裹、运输、配送、退货等一系列服务收入。

穿透至最终消费者，支持终端用户供应链服务需求的是电商服务的大量零售消费者真实消费需求，现金流来源分散。

表 5-9-2：项目穿透终端用户情况

终端用户名称	行业	使用面积（平方米）	是否关联租户	面积占比	简介
天猫超市	电商零售	134,000.00	是	33.2%	阿里巴巴集团旗下领先的网上超市平台
A（快消品类多家商户）	快速消费品	120,000.00	否	29.7%	多个领先的快速消费品品牌
B（美护健康品类多家商户）	美护健康	40,000.00	否	9.9%	多个领先的美护健康品牌
C	服饰	14,000.00	否	3.5%	某领先运动服装企业
D	服饰	18,000.00	否	4.5%	某领先运动服装企业
E	服饰	12,500.00	是	3.1%	某领先运动服装企业
其他	综合	64,914.43	否	16.1%	-
合计	-	**403,414.43**	-	**100.0%**	-

注 1：A 及 B 为相同品类的多家商户集合，无使用面积超过 10%的单一商户。

注 2：其他为多行业的多个商户，无使用面积超过 3%的单一商户。

天猫超市是使用面积占比最高的终端用户。天猫超市诞生于 2011 年 4 月，是阿里巴巴集团旗下自营、优质平价的线上超市，通过淘宝 APP 提供日用品、快消品和普通商品，并提供当日或次日达服务。

4、租赁合同特殊条款

现行租约中对租赁期限限制、转租限制、优先购买安排、提前退租等事项做了约定，前述条款均为租赁合同项下的常规商业安排，该等安排合法合规，不违反任何强制性法律规定，不存在影响持续经营的重大法律障碍。

（1）租赁期限限制及续租机制

现行租约租期共 64 个月，自 2025 年 9 月 1 日起租。

关于租金调价及续租安排，根据现行租约及运管管理服务协议的约定，在现行租约到期前两年启动续租意愿沟通程序；若杭州菜鸟不续租，需提前 9 个月出具书面告知函，否则租约自动续期；每次自动续期期限不低于 3 年，续租租金及相关条件原则上不低于同期市场水平。

（2）转租限制

在杭州菜鸟向终端用户提供供应链管理服务的过程中，可能涉及仓储面积的转租，因此，在现行租约中，对不动产项目的转租进行了约定。

根据现行租约约定，杭州菜鸟有权将租赁物业的全部或部分区域转租或提供给第三方运营和使用，或用于杭州菜鸟与第三方开展的合作，且杭州菜鸟有权引进第三方供应商在租赁物业内为杭州菜鸟提供仓储服务。

（3）优先购买安排

根据现行租约约定，在租赁期限内，嘉兴传云及嘉兴传祥有权将房屋产权转让给任何第三方或用以出资、融资等，但嘉兴传云及嘉兴传祥应至少提前 30 个工作日书面通知杭州菜鸟并确保杭州菜鸟能按照约定条件继续使用该房屋，杭州菜鸟确认放弃对房屋的优先购买权。

（4）提前退租

根据现行租约约定，杭州菜鸟同意，租赁期限届满前，如提前退租（含部分退租）或确定续租后违约的，杭州菜鸟需向嘉兴传云及嘉兴传祥赔偿相应退租部分或全部的租赁面积对应的剩余租赁期限下的租金、物管费总额的 100％作为违约金。

（5）租金优惠减免

无。

5、租赁合同备案

嘉兴传云、嘉兴传祥已于 2025 年 9 月 26 日分别与杭州菜鸟签署编号为“ZL-125-2025-11048/ZL-125-2025-11046”及编号为“ZL-125-2025-11050”的《房屋租赁合同》。嘉兴传云、嘉兴传祥已取得嘉兴市南湖区人民政府长水街道办事处（简称“街道办”）于 2026 年 3 月 23 日出具的复函，载明同意对前述《房屋租赁合同》予以租赁备案，自复函下发之日起视为备案完成。

6、减免优惠

不动产项目由杭州菜鸟整租，未设置免租期等减免优惠政策。

7、补贴

经原始权益人确认，同时根据经普华永道审计的项目公司 2023-2025 年度财务报表及戴德梁行出具的资产评估说明，本项目最近三个会计年度收入来源和未来收入预测中均不含直接或间接形式的各类政府补贴资金。本项目最近三个会计年度存在历史一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产评估范畴。

项目最近 3 个会计年度，收到和收益相关的补贴及收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销合计值分别为 692.37 万元、735.76 万元及 648.43 万元，计入其他收益科目。前述补贴均不涉及计入营业收入的情况，具体情况如下：

表 5-9-3：政府补贴情况

	政府补贴金额（万元）		
补贴类别	**2025 年**	**2024 年**	**2023 年**
收到和收益相关的补贴	1.19	88.51	45.13
收到和资产相关的补贴（含历史补贴）的递延收益摊销*	647.24	647.24	647.24
合计值	**648.43**	**735.76**	**692.37**

注：收到和资产相关的补贴计入递延收益；截至 2025 年 12 月末，嘉兴传云及嘉兴传祥递延收益合计 22,673.77 万元，并按资产剩余使用年限逐年摊销计入当期其他收益。

实收口径的政府补贴明细如下：

表 5-9-4：政府补贴明细

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
嘉兴传云	2023 年 3 月	450,000.00	嘉兴市经济和信息化局	根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕129 号《省发展改革委关于开展浙江省物流创新发展试点工作的通知》，对于物流新业态新模式发展试点单位，统筹省发展改革专项资金予以支持; 根据省发改 2020 年发布的浙发改服务〔2020〕233 号《省发展改革委关于公布 2020 年浙江省物流创新发展试点名单的通知》，菜鸟嘉兴园区被评为 2020 年浙江省物流新业态新模式发展试点; 嘉兴市经济和信息化局 2021 年第二批服务业刚性项目—省级试点示范奖励验收后第二笔奖金
嘉兴传云	2023 年 3 月	541.51	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
				28,699.85 元，退付手续费金额 574.00 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 3 月	324,335.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2024 年 3 月	367.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 19,479.52 元，退付手续费金额 389.59 元（含增值税）
嘉兴传云	2024 年 10 月	139,297.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传云	2025 年 3 月	147.26	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 7,804.94 元，退付手续费金额 156.10 元（含增值税）
嘉兴传云	2025 年 12 月	1,516.57	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号
嘉兴传祥	2023 年 3 月	753.54	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 39,937.62 元，退付手续费金额 798.75 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 3 月	292,537.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2024 年 3 月	2,937.80	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二

项目公司	时间	金额（元）	补贴方/资金来源	性质
				的手续费，当期报缴个人所得税金额 155,703.49 元，退付手续费金额 3,114.07 元（含增值税）
嘉兴传祥	2024 年 10 月	125,640.00	嘉兴市经济技术开发区（国际商务区）建设交通局	根据嘉兴市人民政府办公室发布的嘉政办发〔2021〕57 号《嘉兴市人民政府办公室关于加快发展保障性租赁住房的实施意见》，对符合规定的保障性租赁住房项目，要积极争取中央、省级财政各项补助资金，市、县(市、区）政府要在现有经费渠道基础上给予支持
嘉兴传祥	2025 年 2 月	3,464.75	嘉兴市就业管理服务中心	第三批稳岗补贴：嘉兴市人力资源和社会保障局《关于 2024 年嘉兴市本级失业保险稳岗返还有关事项的通告》
嘉兴传祥	2025 年 3 月	3,951.24	嘉兴经济技术开发区税务局	个税返还：根据《中华人民共和国个人所得税法》第十七条，对扣缴义务人按照所扣缴的税款，付给百分之二的手续费，当期报缴个人所得税金额 209,415.63 元，退付手续费金额 4,188.31 元（含增值税）
嘉兴传祥	2025 年 12 月	2,805.48	嘉兴市就业管理服务中心	稳岗补贴：浙人社发〔2025〕32 号

上述政府补助不具有持续性，属于特定时期的一次性补助资金或税收减免优惠，不纳入资产估值范畴。

8、税收

项目公司主要应纳税项及税率情况详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、项目公司的财务状况分析”之“（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况”与“（二）项目公司嘉兴传祥财务及经营情况”。

9、资产选取依据

截至 2025 年 12 月 31 日，除嘉兴园区外，原始权益人控股股东浙江菜鸟管理的境内仓储物流园区中，进入运营期的境内仓储物流园区合计建筑面积超过 900 万平方米。其中，共有 18 个项目进入稳定运营期并基本符合公募 REITs 申报条件，合计建筑面积约 230 万平方米。

表 5-9-5：符合申报条件项目列表

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态（完工时间）	建筑面积（平方米）
中国智能骨干网金义一期园区	仓储物流	浙江省金华市	2015/8/6	203,179
中国智能骨干网成都新都园区	仓储物流	四川省成都市	2019/10/10	143,278
中国智能骨干网无锡园区	仓储物流	江苏省无锡市	2021/4/25	162,319
中国智能骨干网西安沣东园区	仓储物流	陕西省西安市	2018/8/15	132,839
中国智能骨干网成都双流园区	仓储物流	四川省成都市	2019/9/20	203,733
中国智能骨干网泉州晋江园区	仓储物流	福建省泉州市晋江市	2018/9/4	154,243
中国智能骨干网武汉江夏一期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2020/9/30	146,770
中国智能骨干网南京空港一期园区	仓储物流	江苏省南京市	2020/12/21	204,086
中国智能骨干网南昌向塘一期园区	仓储物流	江西省南昌市	2021/6/1	67,856
中国智能骨干网贵阳龙里一期园区	仓储物流	贵州省黔南布依族苗族自治州	2021/5/26	33,307
中国智能骨干网重庆两江非保一期园区	仓储物流	重庆市	2019/1/10	87,704
中国智能骨干网重庆两江非保二期园区	仓储物流	重庆市	2018/12/6	73,434
中国智能骨干网重庆两江保税园区	仓储物流	重庆市	2018/4/8	66,580
中国智能骨干网武汉江夏二期园区	仓储物流	湖北省武汉市	2022/3/21	128,961
中国智能骨干网合肥空港园区	仓储物流	安徽省合肥市	2022/3/31	211,447
中国智能骨干网青岛即墨园区	仓储物流	山东省青岛市	2021/5/10	89,494
中国智能骨干网宁波保税园区	仓储物流	浙江省宁波市	2022/2/28	56,322
中国智能骨干网西安高新园区	仓储物流	陕西省西安市	2024/7/25	116,920

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东管理的其他同类资产的区域分布、盈利能力、股权结构等情况，将嘉兴园区作为不动产基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下：

（1）嘉兴园区的区位优势

嘉兴园区所处长三角区域旺盛内需支撑电商业务稳定增长，有利于确保项目长期租赁需求。嘉兴园区紧邻上海、杭州、苏州、宁波等万亿级消费城市，覆盖长三角高购买力人群与密集订单源。稳定且持续增长的终端需求，为园区提供充足货量基础，保障出库规模与运营连续性。

（2）嘉兴园区在菜鸟供应链网络中的枢纽定位

嘉兴园区是菜鸟长三角供应链网络中的核心枢纽，承接沪杭甬及长三角城市群的核心仓储与分拨，并作为天猫超市华东总部仓，支撑半日达/当日达全域覆盖。自起始运营以来，嘉兴园区在过去 7 年的时间里，一直采用关联方整租的业务模式，经营收益稳定。整租模式的可持续性经过长期市场检验。

（3）嘉兴园区体量大、已形成供应链集聚效应，规模壁垒优势突出

嘉兴园区已实现集中存储、集中分拣、集中配送的仓干配一体化调度。大批量干线运输、区域共同配送可降低车辆空载率，提升装载率与周转效率，相比分散仓储模式具备明显成本与时效优势。大量品牌商、渠道商、物流商集聚，形成产业生态与规模效应，进一步提升园区在菜鸟集团全国物流节点中的调度优先级与资源保障能力。

（4）项目公司股权结构清晰，合规性完备，募集资金便于境内使用

截至基准日，嘉兴园区项目公司均为内资企业，其股权由浙江菜鸟 100%间接持有，股权结构清晰，募集资金便于境内使用。项目投资建设文件不涉及对土地或者项目公司股权的转让限制。

10、中国智能骨干网嘉兴园区同业竞争

根据原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构的说明，截至本报告出具之日，除不动产项目外，原始权益人控股股东、原始权益人及运营管理机构和/或其实际控制的关联方于不动产项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县，旗，自治旗，特区，林区）范围内未投资或管理与不动产项目存在竞争关系的其他同类资产。

同时，原始权益人控股股东/原始权益人/运营管理机构已采取合理措施防范潜在的同业竞争风险并出具承诺函，详见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四、利益冲突及关联交易”之“（三）相关利益冲突的防范机制”。

不动产项目周边的其他可比竞品情况，详见本报告“第五章 不动产资产”之“七、不动产资产所处的行业及区域情况分析”之“（一）区域分析”。

11、重要会计政策和会计估计

重要会计政策和会计估计参见本报告“第四章 项目公司的业务及财务情况”之“四项目公司的财务状况分析”之“（一）项目公司嘉兴传云财务及经营情况”及“（二）项目公司嘉兴传祥财务及经营情况”。

十、不动产资产的估值情况

（一）不动产项目的估值

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

1、评估基准日

评估基准日为 2025 年 12 月 31 日。

2、评估方法

经评估机构分析，由于嘉兴园区为收益性物业，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。因此根据嘉兴园区的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

本次估价过程中评估机构将嘉兴园区按照预测期内（2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日）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。

3、评估假设条件

评估机构在本次评估中采取的评估假设条件详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

4、评估过程

评估机构本次的评估过程详见招募说明书附件五“不动产项目评估报告”。

5、评估参数设置依据

截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目的估值为 17.36 亿元，所采用的评估参数具体如下:

项目名称	比准租金水平（元/平方米/日）	预测期内出租率	预测期内租金增长率	折现率
中国智能骨干网嘉兴园区	0.84（不含增值税、含管理费；不同楼层及配套区域综合修正系数为 80%-125%）	预测期内出租率按 98%测算	2026 年及以后 3.5%	7.50%

（1）项目运营收入预测参数设置

嘉兴园区的运营收入主要包括租金收入及其他收入，可出租面积 403,414.43 平方米，于价值时点已整租给杭州菜鸟，出租率为 100.0%，全部租约面积于 2030 年到期。

1）收入确定方法

（a）租金收入（含管理费）

租赁期限内的租金采用 2025 年 9 月签订的《租赁合同》中约定的租金预测合同期内收入，租赁期外按照市场租金水平计算租赁收入。其中，管理费与整租合同一致，按照总租金单价 30%与客户签约。

（b）其他收入

根据签订的光伏合同，嘉兴园区预测期内年光伏收入（不含增值税）约为 17.89 万元。

2）市场租金估计

评估机构采用比较法确认市场租金，评估机构首先选择其中三个较为接近嘉兴园区情况的可比实例作为参照，可比实例情况如下:

可比实例	交易日期	租金单价（元/平方米/天）	用途
可比实例一	2025 年第四季度	0.81	仓库

可比实例	交易日期	租金单价（元/平方米/天）	用途
可比实例二	2025 年第四季度	0.90	仓库
可比实例三	2025 年第四季度	0.79	仓库

注 1：上述价格均为不含增值税、含管理费，有效租金

注 2：可比竞品项目覆盖上述可比实例。

比准租金单价参考现有租约一般操作，按照管理费占总租金单价 30%设置。此外，嘉兴园区仓库不同楼层及配套区域硬件设施及建筑功能不同，租金定价有所差异，综合修正系数为 80%-125%，修正后估价对象整体比准租金单价为 0.56 元/平方米/天、比准管理费单价为 0.24 元/平方米/天。3）出租率、收缴率及租金增长率

（a）预测期内出租率分析

嘉兴园区 2023 年-2025 年出租率均为 100%。

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。截至价值时点，估价对象签约租户共计 1 个，新签订租约将于 2030 年到期。

综上，根据嘉兴园区历史及价值时点出租率情况及市场调研，结合项目所在区位情况，评估机构认为嘉兴园区已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。嘉兴园区所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，评估机构在考虑合理的租户换租率、租赁期限、空置期长度后，同时根据嘉兴园区自身签约情况，设置本次估价预测期内出租率按 98%测算。

（b）收缴率

嘉兴园区 2023 年-2025 年收缴率均为 100%。评估机构结合不动产项目历史收缴率情况及在执行租约情况，设置本次评估收缴率按照 100%计算。

（c）预测期内增长率分析

根据市场调研，评估机构认为嘉兴园区所在区域产业基础较好，仓储物流用房需求稳定。嘉兴园区及区域内其他可比仓储物流项目签约租户租金增长率一般为 3%-4%。

综上，评估机构预计预测期内市场租金增长率按照每年增长 3.5%测算。

（d）预测期外净收益增长率分析（长期增长率）

评估机构根据嘉兴园区类似物业的发展经验及所在区域的市场状况综合分析，预测期后至收益期届满的长期增长率采用 2.00%测算。

（2）项目运营支出预测参数设置

1）运营期间成本费用

嘉兴园区历史付现成本费用主要包括物业管理费、运营管理费、保险费等。

（a）物业管理费

评估机构主要参考物业管理支出预算，2026 年-2027 年参考《物业管理合同》进行测算，2026 年-2027 年的年度物业管理费支出约为 847.3 万元。后续年度物业管理费支出按照每两年增长 2.0%测算。

（b）运营管理费

评估机构结合历史运营成本情况的分析、运营管理机构的运营能力分析及同类不动产项目运营成本的调研，预测期内的运营管理费根据历史及后续预期所需支出情况，按照不含税运营收入的 1.0%计算。

（c）保险费

嘉兴园区已投险种包含财产一切险、公众责任险、营业中断险。评估机构参考历史保单及保险费率，预测期内保险费支出按照约 28.6-28.9 万元/年测算。

2）资本性支出

预测期内的资本性支出评估机构参考了工程尽调机构格利资工程咨询（上海）有限公司出具的《工程尽职调查报告》，2026 年资本性支出约为 272.0 万元，预测期内后续年度增速为 2.0%。

3）税金及附加

（a）增值税

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。

嘉兴园区预测期内发生应税销售为分期取得的租金、管理费收入等，其中嘉兴园区一期租金收入增值税率为 5%（因一期为 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，因此适用简易计税方法，按照 5%的规定征收率计算缴纳增值税），二期、三期租金收入增值税率为 9%。物业管理费收入增值税率为 6%。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（b）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。

嘉兴园区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。

（c）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%。

嘉兴园区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%。

（d）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。

嘉兴园区所在地的土地使用税为 8 元/平方米/年，嘉兴园区所占用国有建设用地面积为 449,592.20 平方米。

（e）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。

嘉兴园区按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的 1‰估算租赁合同印花税。

（3）运营净收益

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计 2026 年及 2027 年估价对象运营收入及运营净收益情况如下:

	2026 年	**2027 年**
运营收入	133,425,563.01	138,064,908.84
成本费用	10,093,405.18	10,140,429.25
税金及附加	15,375,134.58	15,806,459.55
运营收入-成本费用-税金及附加	**107,957,023.25**	**112,118,020.04**
资本性支出	2,719,707.00	2,774,101.14
运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出	**105,237,316.25**	**109,343,918.91**

（4）收益年期

嘉兴园区一期土地使用权终止日期为 2064 年 4 月 2 日及 2065 年 5 月 22 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期分别为 38.3、39.4 年；嘉兴园区一期于 2017 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 8 年，嘉兴园区一期剩余经济耐用年限约为 52 年-72 年；根据孰短原则，嘉兴园区一期收益年期分别为 38.3、39.4 年。

嘉兴园区二期土地使用权终止日期为 2066 年 6 月 16 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期为 40.5 年；嘉兴园区二期于 2018 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 7 年，嘉兴园区二期剩余经济耐用年限约为 53 年-73 年；根据孰短原则，嘉兴园区二期收益年期为 40.5 年。

嘉兴园区三期土地使用权终止日期为 2067 年 2 月 9 日，于价值时点 2025 年 12 月 31 日剩余使用年期为 41.1 年；嘉兴园区三期于 2018 年建成，钢、钢混结构，钢结构非生产用房最高经济耐用年限为 80 年，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 12 月 31 日，已使用约 7 年，嘉兴园区三期剩余经济耐用年限约为 53 年-73 年；根据孰短原则，嘉兴园区三期收益年期为 41.1 年。

（5）折现率（报酬率）

本次评估采用 7.50%的折现率（报酬率）。该折现率（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，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 1.86%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。嘉兴园区位于浙江省嘉兴市南湖区，当地社会经济环境发展良好，根据估价对象的区位，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，计算采用上述报酬率较为合理。

6、评估价值

根据戴德梁行出具的不动产项目评估报告，截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目估值为 17.36 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,212 元/平方米，2026 年资本化率[12]为 6.06%。其中嘉兴传云项目估值为 12.32 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,262 元/平方米；嘉兴传祥项目估值为 5.04 亿元，折合建筑面积单价为人民币 4,094 元/平方米。

7、账面价值与评估价值的差异情况

由于项目对于投资性房地产的计量采用公允价值计量法，因此账面价值与评估价值一致，无差异。

8、不同评估方法校验说明

戴德梁行选取了成本法作为本次评估校验方法。校验结果如下:

[12] 2026 年资本化率=2026 年预测运营净收益（扣减资本性支出）/项目估值

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
嘉兴园区	412,140.59	收益法	1,736,000,000	4,212
		成本法	1,967,000,000	4,773

嘉兴园区以收益法估值总价为 17.36 亿元，采用成本法校验测算总价为 19.67 亿元，结果差异在 20%之内，本次估价结果具备合理性。校验过程详见评估报告。

（二）基金管理人及计划管理人对不动产项目评估参数合理性意见

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，财务顾问认为估值参数的取值具有合理性。

（三）评估基准日后重大变化

评估基准日后，不动产项目未发生可能导致收入或者成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

十一、不动产资产的现金流预测

（一）可供分配金额测算

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》，基金管理人编制了 2026 年度及 2027 年度（以下简称“预测期”）的《可供分配金额测算报告》。《可供分配金额测算报告》包括预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额计算表及相关附注。德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对《可供分配金额测算报告》进行了审核并出具了可供分配金额测算表及审核报告。投资者应当阅读《可供分配金额测算报告》及审核报告全文。

《可供分配金额测算报告》是基金管理人在各项假设的基础上编制的，并且披露了基金管理人认为对评估《可供分配金额测算报告》至关重要的所有重要信息。虽然

《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。

需特别说明的是，因不动产基金实际取得项目公司控股权的日期并非《可供分配金额测算报告》预测起点，故不动产基金的预测可供分配金额与预测现金流分派率需要根据不动产基金对不动产项目享有控股权的实际天数进行折算。

不动产基金预测合并利润表、预测合并资产负债表、预测合并现金流量表和可供分配金额计算表如下:

1、预测合并利润表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测合并利润表如下:

表 5-11-1：不动产基金预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	136,697,268.91	136,697,268.91
其中：营业收入	136,672,871.73	136,672,871.73
利息收入	24,397.18	24,397.18
二、营业总成本	-98,682,799.77	-97,573,342.43
其中：营业成本	-52,603,943.48	-52,856,613.84
税金及附加	-20,109,279.84	-18,999,731.20
管理人报酬	-15,771,193.59	-16,281,048.48
托管费	-147,560.00	-150,587.09
利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
其他费用	-2,528,244.44	-1,770,307.87
三、利润（亏损）总额	38,014,469.14	39,123,926.48
减：所得税费用	-7,743,527.39	-5,807,846.44
四、净利润（亏损）	30,270,941.75	33,316,080.04
五、综合收益总额	30,270,941.75	33,316,080.04

2、预测合并资产负债表

表 5-11-2：不动产基金预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
资产		
货币资金	101,423,016.10	107,923,737.63
应收账款	13,723,911.95	10,979,042.83
其他流动资产	115,371.46	115,371.46
流动资产合计	115,262,299.51	119,018,151.92
投资性房地产	1,661,409,356.52	1,618,723,266.76
长期待摊费用	4,562,033.07	4,910,248.98
固定资产	207,771.00	224,717.54
非流动资产合计	1,666,179,160.59	1,623,858,233.28
资产合计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20
负债		
应付账款	2,627,448.09	2,627,448.09
预收账款	371,360.47	371,360.47
应交税费	1,305,623.97	1,199,083.92
其他应付款	2,354,612.69	2,354,612.69
流动负债合计	6,659,045.22	6,552,505.17
长期借款	260,139,600.00	259,879,200.00
递延所得税负债	8,771,873.13	8,421,546.09
非流动负债合计	268,911,473.13	268,300,746.09
负债合计	275,570,518.35	274,853,251.26
所有者权益		
实收基金	1,475,600,000.00	1,475,600,000.00
未分配利润	30,270,941.75	-7,576,866.06
所有者权益合计	1,505,870,941.75	1,468,023,133.94
负债和所有者权益合计	1,781,441,460.10	1,742,876,385.20

3、预测合并现金流量表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测合并现金流量表如下:

表 5-11-3：不动产基金预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	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	143,360,325.07	148,785,795.10
收到其他与经营活动有关的现金	24,397.18	24,397.18
经营活动现金流入小计	143,384,722.25	148,810,192.28
购买商品、接受劳务支付的现金	-8,473,254.96	-8,473,255.08
支付的各项税费	-81,281,179.89	-33,366,499.43
支付其他与经营活动有关的现金	-24,778,857.51	-18,756,273.30
经营活动现金流出小计	-114,533,292.36	-60,596,027.81
经营活动产生的现金流量净额	28,851,429.89	88,214,164.47
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	-2,719,707.00	-2,774,101.14
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
投资活动现金流出小计	-1,655,645,435.37	-2,774,101.14
投资活动使用的现金流量净额	-1,655,645,435.37	-2,774,101.14
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,475,600,000.00	-
取得借款收到的现金	260,400,000.00	-
筹资活动现金流入小计	1,736,000,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-71,163,887.85
偿还借款支付的现金	-260,400.00	-260,400.00
偿还利息支付的现金	-7,522,578.42	-7,515,053.95
筹资活动现金流出小计	-7,782,978.42	-78,939,341.80
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	1,728,217,021.58	-78,939,341.80
四、现金净增加额	101,423,016.10	6,500,721.53

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
加：年初现金余额	-	101,423,016.10
五、年末现金余额	101,423,016.10	107,923,737.63

4、预测可供分配金额计算表

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年度及 2027 年度预测合并可供分配金额计算表如下：

表 5-11-4：不动产基金预测合并可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	30,270,941.75	33,316,080.04
折旧和摊销	44,610,306.73	44,862,976.97
利息支出	7,522,578.42	7,515,053.95
所得税费用	7,743,527.39	5,807,846.44
二、税息折旧及摊销前利润	90,147,354.29	91,501,957.40
三、其他调整		
基金发行份额募集的资金	1,475,600,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-730,083,969.53	-
置换不动产项目债权所支付的现金	-922,841,758.84	-
取得借款收到的本金	260,400,000.00	-
偿还借款支付的本金	-260,400.00	-260,400.00
支付的利息支出	-7,522,578.42	-7,515,053.95
支付的所得税费用	-6,736,262.65	-6,158,173.48
应收项目的变动	-2,680,600.91	2,744,869.12
应付项目的变动	-52,106,579.10	-106,540.05
本年资本性支出	-2,492,188.74	-2,542,049.66
未来合理的相关支出预留	-30,259,128.25	-1,237,020.91
四、本年可供分配金额	71,163,887.85	76,427,588.47

项目	2026 年度（假设基金成立日 2026 年 1 月 1 日）	2027 年度
	预测数	预测数
预计分派率[13]	4.82%	5.18%

注：截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，10 年期国债到期收益率为 1.85%；本基金预测现金分派率不低于该国债到期收益率上浮 150 基点。

（二）基金预测可供分配金额测算的核心假设

1、可供分配金额测算基本假设

假定不动产基金于 2026 年 1 月 1 日成立。不动产基金根据评估机构对不动产项目的评估价值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为 1,475,600,000.00 元，扣除专项计划及 SPV 公司预留支出后，募集的资金主要用于收购项目公司的 100%股权和置换不动产项目债权。

项目公司向外部银行取得外部借款 260,400,000.00 元，与收到的股东借款一并用于偿还项目公司存量银行借款及其他存量负债。项目公司同步完成股权工商变更登记。

项目公司吸收合并 SPV 公司，项目公司承继 SPV 公司对专项计划的相关资产、负债及其他一切权利与义务。本次交易完成后，不动产基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司 100%股权和股东借款债权，项目公司持有标的不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

编制预测可供分配金额测算报告时考虑目前的宏观经济和市场情况采用的一般性假设如下：

（1） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化。

（2） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化。

（3） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响。

[13] 预计分派率=期间内可供分配金额/募集规模

（4） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目 所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化。

（5） 不动产基金及不动产基金所投资的不动产项目 的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响。

（6） 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化。

（7） 无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算特定假设（摘要）

（1）营业收入

营业收入主要包括项目公司的现有租约产生的租金收入、物业管理服务费收入以及光伏收入。

于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的租赁合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入以及物业管理收入。

正在执行租约产生的租金及物业管理服务费收入为现有租约每平方米不含税租金及物业管理服务费乘以出租面积，而出租面积为可租赁面积乘以出租率(根据现有签署租约，出租率在预测期内均为 100%)。

正在执行租约月租赁收入=每平方米每日合同租赁期内平均租金(不含税) × 可租赁面积 × 出租率 × 当月天数

正在执行租约月物业管理服务费收入=每平方米每日合同租赁期内平均物业管理服务费(不含税) × 可租赁面积 × 出租率 × 当月天数

根据企业会计准则，在租赁期限内按照直线法计算各年度的收入确认金额。

（2）营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括物业管理服务费、折旧和摊销等。其中，物业管理服务费根据已签署的合同约定不含税物业管理服务月费用进行计算预测。

（3）税金及附加

增值税及其附加税费、房产税、印花税、城镇土地使用税、企业所得税等税项根据预测期间相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

（4）管理人报酬、托管费

不动产基金及专项计划管理人报酬、托管费在预测期间按照拟签署的基金合同及专项计划标准条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测；运营管理服务费在预测期间内按照基金合同及《不动产项目运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

（5）利息收入

利息收入主要为存放银行的存款产生的利息，不动产基金计划将募集的资金全部投资于不动产项目公司，项目公司存放银行的均为活期存款，不动产基金依据历史期间活期存款利息收入占营业收入比例对利息收入进行预测。

（6）利息支出

利息支出系项目公司银行借款产生的利息支出。不动产基金依据对预测期间的债务融资安排的预测对利息支出进行预测。

（7）其他费用

其他费用主要包括不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费以及其他不可预见费用等。其中专业服务费参照不动产基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照不动产基金已投保的保险合同费率以及基数进行预测。

（8）所得税费用

所得税费用为纳入不动产基金合并范围的主体和公司按照应纳税所得额根据各自适用的所得税税率进行预测，假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。

（9）长期借款

主要为不动产基金发行的项目公司借入的长期外部银行借款。于基金发行时，项目公司以其持有的房屋建筑物及相关土地使用权作为抵押物，与兴业银行签订《固定资产借款合同》，借入本金为 260,400,000.00 元，借款期限为 15 年，借款利率为浮动

利率，即 5 年期以上贷款市场报价利率下浮 65 基点。借款本金每年归还两次，应付借款利息自借款日起按季支付。

（10）未来合理的相关支出预留

未来合理的相关支出预留是预测期间内预留的经营活动所需现金，用于支付经营性债务产生的未来现金支出。

3、期初现金余额

根据《可供分配金额测算报告》，不动产基金 2026 年初现金余额为 0 元。本次项目发行前，项目公司嘉兴传云股东将出具决议，向原始权益人杭州传欣分配截至 2025 年 12 月 31 日的部分未分配利润，合计为 62,939,983.77 元（实际分红以股东决定为准）。

4、评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况

根据深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的不动产项目评估报告及普华永道会计师事务所（特殊普通合伙）出具的可供分配金额测算报告审核报告，2026 年、2027 年不动产项目运营净收益预测结果对比及差异情况如下表所示，2026 年度为-0.30%，2027 年度为-0.32%。

表 5-11-5：评估报告与可供分配金额测算报告预测结果对比[14]

单位：万元

项目	2026 年度	2027 年度
评估报告运营净收益预测结果	10,523.73	10,934.39
可供分配金额测算报告运营净收益预测结果[15]	10,555.77	10,970.04
差异比例	-0.30%	-0.32%

5、未来资本性支出

不动产项目未来资本性支出详情参见本报告“第五章 不动产资产”之“十、不动产资产的估值情况”之“（一）不动产项目的估值”。

[14]差异比例=（评估报告运营净收益预测结果-可供分配金额测算报告运营净收益预测结果）/可供分配金额测算报告运营净收益预测结果；基于不动产基金的交易结构设计，从项目公司层面运营净收益至最终可供分配金额，仍需考虑项目公司层面所得税、应收应付的调整及管理人报酬等各层级费用。

[15]可供分配金额测算报告运营净收益预测为与评估报告 NOI 计算口径相同。

（三）敏感性分析

可供分配金额测算表的编制是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，可供分配金额测算表中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使不动产基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对收入及成本之关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设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，且变动的影响可能是相互抵销或者放大。因此，针对每项假设进行的敏感性分析未必能够得出与该假设相应的可供分配金额预测结果。

预测期内，收入和成本变动对可供分配金额预测的敏感度分析结果如下:

表 5-11-6：2026 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,116.39	7,503.97	5.45%
收入	下降5%	7,116.39	6,728.87	-5.45%
成本	下降5%	7,116.39	7,144.75	0.40%
成本	增加5%	7,116.39	7,088.03	-0.40%

表 5-11-7：2027 年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动（%）
收入	增加5%	7,642.76	8,049.09	5.32%
收入	下降5%	7,642.76	7,236.50	-5.32%
成本	下降5%	7,642.76	7,671.49	0.38%
成本	增加5%	7,642.76	7,614.03	-0.38%

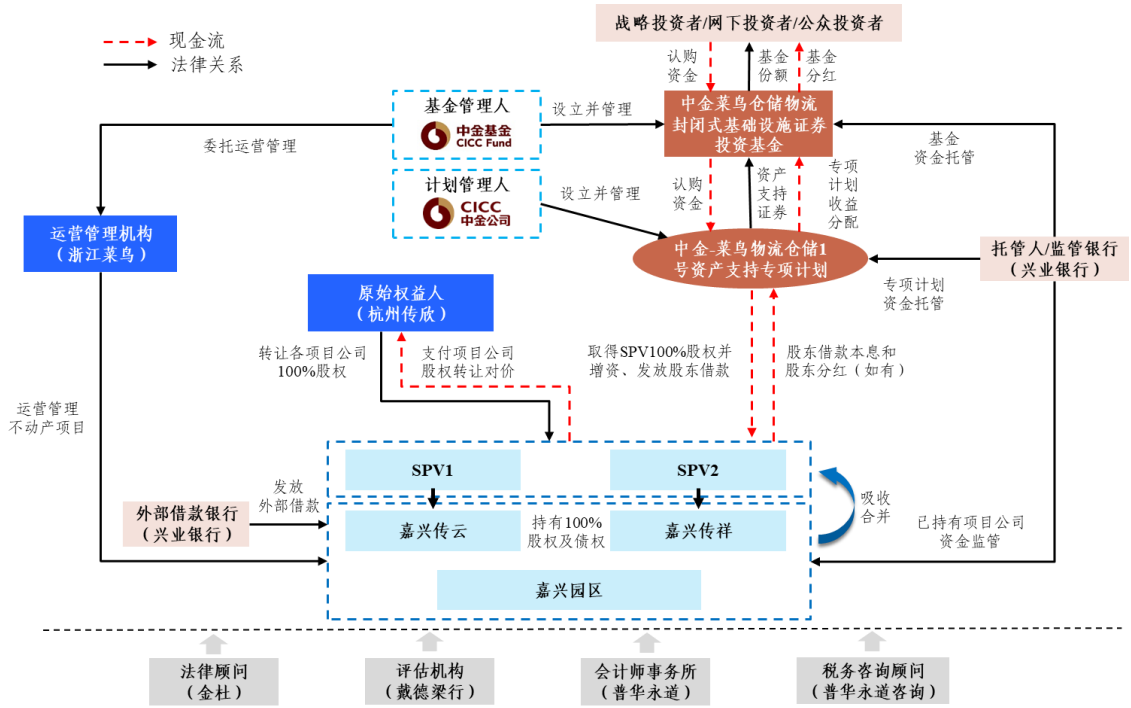
第六章 对交易结构的尽职调查

一、交易结构概述

（一）整体架构

不动产基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“中金-菜鸟仓储物流 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，不动产资产系嘉兴传云项目与嘉兴传祥项目。

图 6-1-1：交易结构图



（二）交易流程和交易结构

1、资产重组安排

本次交易不涉及资产重组安排。

2、基金的设立与投资安排

（1）计划管理人中金公司获得深圳证券交易所关于同意不动产资产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人中金基金获得深圳证券交易所关于同意不动产基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予不动产基金注册的批文；

（2）基金管理人委托财务顾问办理不动产基金份额发售的路演推介、询价、定价、

配售等相关业务活动。不动产基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，中金基金向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与不动产基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中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；

（3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。基金合同生效后，不动产基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金成立初期必要税费（如有）外，全部投资于由中金公司作为计划管理人发行的“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表基金的利益）成为该不动产资产支持证券单一持有人。“中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划”设立之日即不动产基金首次发售对应的交割日，自交割日起，计划管理人（代表专项计划的利益）即成为 SPV 公司股权的所有权人，SPV 公司即成为项目公司股权的所有权人。不动产基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权和对项目公司的全部股东债权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。

3、资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表基金）支付的认购资金划转至专项计划募集资金专户内，经会计师事务所进行验资后同时将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日，计划管理人宣布专项计划设立，并于该日或其后第一个工作日通知所有认购人，并在专项计划设立日后向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资范围

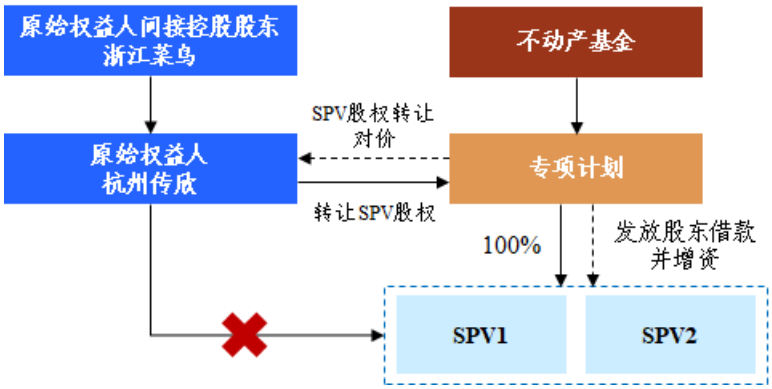
专项计划所募集的认购资金只能根据资产管理合同的约定，用于向原始权益人购买基础资产，并对基础资产进行追加投资。

1）收购作为基础资产的 SPV 公司全部股权：计划管理人根据《SPV 股权转让协议》的约定，在《SPV 股权转让协议》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为 SPV 公司的 100%股权的受让价款划拨至原始权益人指定的账户，用于购买 SPV 公司的 100%股权。

2）向 SPV 公司发放股东借款：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《SPV 借款合同》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为股东借款划拨至 SPV 公司监管账户。根据《SPV 借款合同》，SPV 公司取得借款的用途为支付其受让项目公司 100%股权对应的股权转让价款并向项目公司发放股东借款。

3）向 SPV 公司进行增资：专项计划受让取得 SPV 公司的 100%股权后，计划管理人应根据《增资协议》的约定向 SPV 公司进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至 SPV 公司监管账户。

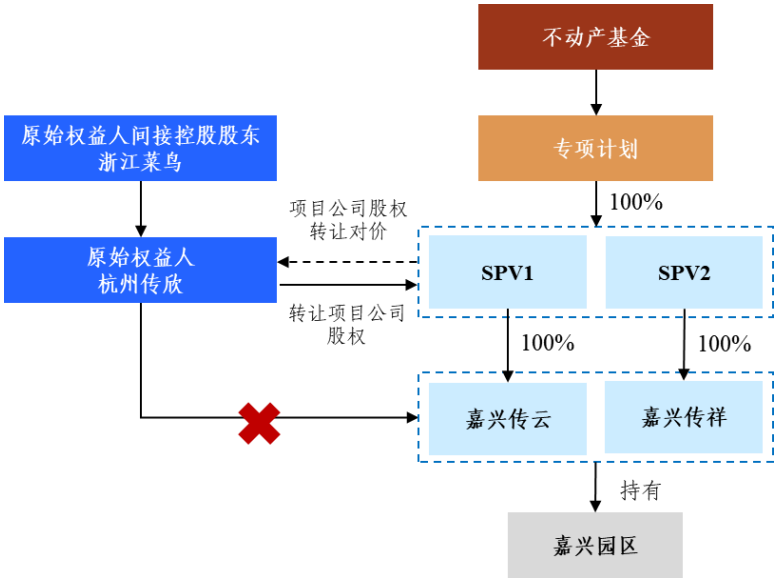
图 6-1-2：专项计划收购 SPV 公司股权、专项计划向 SPV 公司发放股东借款并增资



4、项目公司股权转让和吸收合并安排

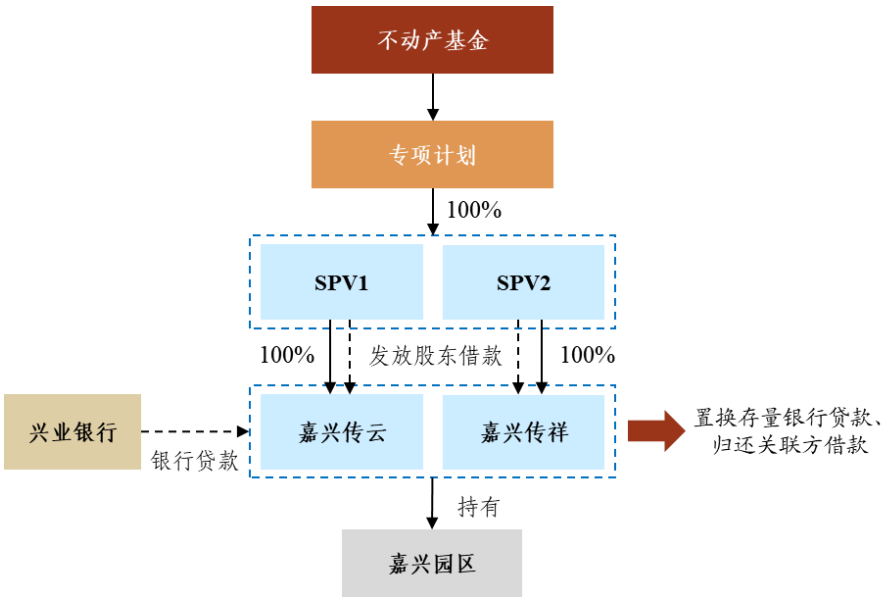
1）SPV 公司收购项目公司 100%股权：根据《项目公司股权转让协议》，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

图 6-1-3：SPV 公司收购项目公司 100%股权



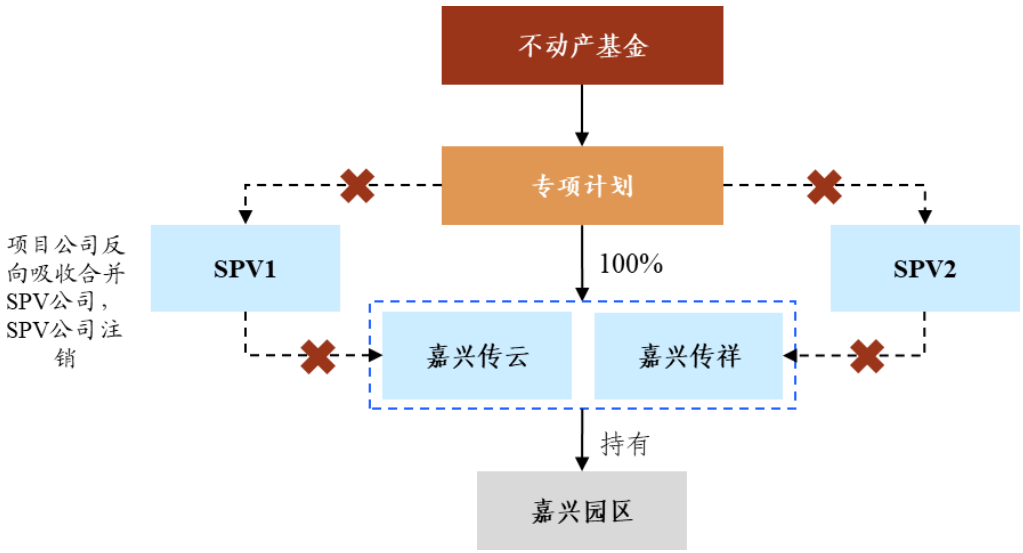
2）项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款：根据《项目公司借款合同》，项目公司取得借款的用途为用于偿还存量负债（即项目公司存量银行贷款及关联方借款）。根据《固定资产借款合同》，基金成立后，嘉兴传云、嘉兴传祥拟向兴业银行上海分行借入银行贷款，分别用于置换存量银行贷款、归还关联方借款。

图 6-1-4：项目公司向 SPV 借入股东借款，向外部贷款行借入银行贷款以置换存量银行贷款、归还关联方借款



3）项目公司吸收合并 SPV 公司：SPV 公司取得项目公司 100%股权后，搭建了不动产基金持有专项计划、专项计划持有 SPV1 公司 100%股权、SPV 公司持有项目公司 100%股权的架构。根据 SPV 公司与项目公司签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收 SPV 公司（届时将根据工商部门要求办理项目公司吸收合并手续）。完成吸收合并后，SPV 公司解散并注销，项目公司继续存在，项目公司股东变更为计划管理人（代表专项计划），自项目公司和 SPV 公司完成所有与本次合并相关的公司变更登记手续之日起，SPV 公司的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由项目公司无条件承继、享有及承担。专项计划直接持有项目公司股权和债权。

图 6-1-5：项目公司吸收合并 SPV 公司



5、不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）股权交割及损益归属安排

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即 SPV 公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，计划管理人（代表专项计划）持有 SPV 公司 100%的股权，享有 SPV 公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立之日即项目公司股权转让的交割日，自交割日（含）起，SPV 公司持有项目公司 100%的股权，享有项目公司 100%的控制权、决策权以及收益权等一切股东权利。在自评估基准日（不含该日）起

至交割审计基准日（交割日前一日，含该日）期间（简称“过渡期”），项目公司因运营不动产项目所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用[16]）等所产生的损益归属于 SPV 公司。上述损益将优先用于未来不动产项目的改造提升及不可预见的突发事件，经交割审计结果确认后，如项目公司在过渡期内存在非正常经营损失的，项目公司股权转让价款中应当扣减该等非正常经营损失对应款项。

（2）项目公司分红安排

根据本基金交易安排，基金发行前原始权益人拟出具股东决定，以嘉兴传云截至基准日的部分未分配利润向原始权益人执行利润分配（实际分红以股东决定为准）。

（3）工商变更登记及其他相关手续

根据《SPV 股权转让协议》的约定，原始权益人及专项计划应在交割日（即专项计划设立之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，原始权益人及 SPV 公司应在 SPV 股权变更登记完成日（即 SPV 完成市监局变更登记，专项计划登记为 SPV 唯一股东之日）后 10 个工作日内向市监局提交市监局变更登记所需的全部申请资料，尽快完成市监局变更登记，专项计划设立日后 60 个工作日内完成市监局变更登记。

（4）交割审计及股权转让价款确定方式

根据《SPV 股权转让协议》的约定，SPV1 和 SPV2 的 100%的股权转让价款均为人民币 100 万元[17]。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，项目公司股权的转让价款为按照如下方式确定:

股权转让价款=（不动产基金募集资金总额－专项计划及 SPV 预留费用）×项目公司持有的目标资产评估值/专项计划投资的不动产项目总评估值－SPV 向项目公司发放的股东借款金额。

[16] 项目公司为提升资产品质和运营效率，于 2026 年 3 月 6 日进行管网维修改造（预计完工日期为 2026 年 4 月 27 日），工程金额含税 2,753,009.45 元，该支出系非经常性的品质提升类资本性支出，故在过渡期期间正常由项目公司列支支付。

[17] 截至本报告出具日，SPV 公司注册资本尚未实缴，将于不动产基金封卷前完成实缴。

（5）股权转让价款支付安排

专项计划应在《SPV 股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下支付 SPV 股权转让价款至原始权益人指定账户。

项目公司股权转让价款分两期支付:

(a) SPV 公司应在《项目公司股权转让协议》约定的各项先决条件均得已满足的前提下，于 5 个工作日内一次性向原始权益人支付首期股权转让价款。

(b) 第二期股权转让价款为根据《项目公司股权转让协议》的约定，根据交割审计情况、应收债权清理情况、吸收合并完成情况等因素调整后的股权转让价款减去首期股权转让价款，具体金额和支付安排以届时由各方签署的法律文件最终确定。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本次交易不涉及其他可能影响投资者权益的交易安排。

二、调查结论

1、经基金管理人和专项计划管理人结合不动产项目现金流、评估价值、所处区位等情况核查，专项计划的规模合理、与不动产资产规模相匹配。专项计划期限设置与不动产项目权属证明文件或者经营权合同剩余期限相匹配。

2、专项计划不存在针对可能影响专项计划资产安全、现金流归集、投资者利益保护的情形设置合理的投资者保护机制的情形。

3、经财务顾问核查，专项计划的不动产资产支持证券不分层，全部份额由不动产基金认购，因此原始权益人不涉及风险自留。

4、经财务顾问核查，专项计划已设置相关措施确保受让的资产与原始权益人、管理人、托管人和其他业务参与人的固有财产风险隔离。

5、经财务顾问核查，本项目涉及的交易对价公允，交易活动具备商业合理性。

第七章 基金的发售与定价

一、基金的基本情况

基金名称	中金菜鸟仓储物流封闭式基础设施证券投资基金
基金类别	不动产投资信托基金（REITs）
基金运作方式	契约型、封闭式。 自基金合同生效之日起 42 年为不动产基金的存续期。如不动产基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则不动产基金终止运作进入清算。 不动产基金在基金合同存续期内采取封闭式运作并在证券交易所上市，不开放申购、赎回。
上市交易场所	深圳证券交易所
基金的投资目标	不动产基金主要资产投资于不动产资产支持证券并持有其全部份额，通过不动产资产支持证券、项目公司等载体穿透取得不动产项目完全所有权或经营权利。不动产基金通过主动的投资管理和运营管理，提升不动产项目的运营收益水平，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。
基金份额总额	中国证监会准予不动产基金募集的基金份额总额为【】亿份。
基金合同期限	不动产基金合同期限为自基金合同生效之日起 42 年，但基金合同另有约定的除外。 存续期期限届满后，经基金份额持有人大会决议通过，不动产基金可延长存续期限。否则，不动产基金将终止运作并清算，无需召开基金份额持有人大会。
基金份额的定价方式、认购价格和认购费用	不动产基金首次发售的基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定，询价机制详见询价公告。扩募发行的定价原则和定价方法详见不动产基金合同第十四部分“新购入不动产项目与基金的扩募”。基金份额认购价格确定后，由基金管理人在届时发布的基金份额发售公告中载明。 不动产基金认购费率按招募说明书、发售公告及基金产品资料概要的规定执行。基金认购费用不列入基金财产。

二、基金份额的发售

（一）基金份额的发售时间、发售方式、发售对象范围及选择标准

1、发售时间

不动产基金募集期原则上不超过 5 个交易日，最长不得超过 3 个月。具体发售时间见不动产基金询价公告及基金份额发售公告。

2、发售方式

不动产基金将通过向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的方式进行，发售方式包括通过场内证券经营机构或基金管理人及其

委托的场外基金销售机构进行发售，认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。其中:

战略投资者需根据在询价日前与基金管理人签订的战略配售协议进行认购。

对网下投资者进行询价发售。

对于公众投资者，待网下询价结束后，基金份额通过各销售机构以询价确定的认购价格公开发售。公众投资者可通过场外认购和场内认购两种方式认购不动产基金。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

3、发售对象范围及选择标准

不动产基金发售对象包括战略投资者、网下投资者及公众投资者。其中:

战略投资者包括不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方，以及其它符合中国证券业协会有关规定的专业机构投资者。

参与战略配售的专业机构投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值，包括:

（1）与原始权益人经营业务具有战略合作关系或者长期合作愿景的大型企业或者其下属企业;

（2）具有长期投资意愿的大型保险公司或者其下属企业、国家级大型投资基金或者其下属企业;

（3）主要投资策略包括投资长期限、高分红类资产的证券投资基金或者其他资管产品;

（4）具有丰富不动产项目投资经验的不动产投资机构、政府专项基金、产业投资基金等专业机构投资者;

（5）原始权益人及其相关子公司;

（6）原始权益人与同一控制下关联方的董事、监事和高级管理人员参与本次战略配售设立的专项资产管理计划。

（7）其他具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值的专业机构投资者。

网下投资者指参与不动产基金网下询价和认购业务的专业机构投资者。包括证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。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不动产基金网下询价及配售。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问、战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人或者财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

公众投资者为除战略投资者及网下投资者之外，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、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构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。

具体发售对象见基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的其他相关公告（如有）。

（二）战略配售数量、比例及持有期限安排

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中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，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的不动产基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。

不动产项目控股股东或实际控制人，或其同一控制下的关联方，原则上还应当单独适用前款规定。

不动产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不动产基金份额战略配售的，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

不动产基金战略配售情况详见招募说明书及届时披露的基金份额发售公告等文件。

（三）网下投资者的发售数量、配售原则及配售方式

不动产基金向网下投资者的发售比例不低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人、财务顾问应当确定参与询价的网下投资者条件、有效报价条件、配售原则和配售方式，并按照事先确定的配售原则，在有效报价的网下投资者中选择配售对象。基金管理人、财务顾问在确定网下投资者配售原则时，应当优先向认可不动产基金长期投资价值的网下投资者配售。基金管理人、财务顾问可以在询价公告中约定一定比例的高价剔除机制。

不动产基金网下发售的具体配售方式、限售安排（如有）等情况详见届时披露的询价公告等文件。

（四）基金份额的认购和持有期限

1、认购费用

不动产基金的认购费率由基金管理人决定，并在招募说明书及基金产品资料概要中列示。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不折算为基金份额持有人的基金份额，全部计入基金资产。

3、基金认购金额/份额的计算

基金认购金额/份额具体的计算方法在招募说明书中列示。

4、认购份额余额的处理方式

认购份额的计算结果保留到整数位，认购份额余额的处理方式在招募说明书中列示。

5、认购申请的确认

基金销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构确实接收到认购申请，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。

6、认购的方式

不动产基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经深圳证券交易所和登记机构认可的深圳证券交易所会员单位进行。不动产基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行。

（1）战略投资者的认购方式

战略投资者根据在询价日前与基金管理人签订的战略配售协议进行认购。战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，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。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额数量。

（2）网下投资者的认购方式

网下投资者应当通过深圳证券交易所网下发行电子平台向基金管理人提交认购申请，参与基金份额的网下配售，且应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的交付，由登记机构登记份额。

（3）公众投资者的认购方式

公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。

场内认购是指通过不动产基金募集期结束前获得基金销售业务资格并经深圳证券交易所和登记机构认可的深圳证券交易所会员单位认购基金份额的行为。通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统投资人的深圳证券账户下。

场外认购是指通过基金管理人的直销网点及基金场外销售机构的销售网点认购或按基金管理人、场外销售机构提供的其他方式认购基金份额的行为（具体名单详见基金份额发售公告或基金管理人网站）。通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统投资人的开放式基金账户下。

7、回拨份额的发售和配售

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人和财务顾问可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人、财务顾问应当在募集期届满后的次一个交易日（或者指定交易日）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。未在规定时间内通知深交所并公告的，基金管理人、财务顾问应当根据发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

（五）基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有深圳证券账户，通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统基金份额持有人深圳证券账户下。投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有基金账户，通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统基金份额持有人基金账户下。

（六）基金份额认购份额的限制

1、投资人认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。

2、基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行规定，具体限制请参见招募说明书或相关公告。

3、基金管理人可以对募集期间的单个投资人的累计认购份额/金额进行规定，具体限制和处理方法请参见招募说明书或相关公告。

4、投资人在募集期内可以多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，但已受理的认购申请不得撤销。

（七）发售的中止

网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售总量的，基金管理人、财务顾问应当中止发售，并发布中止发售公告。

发生其他特殊情况，基金管理人可决定中止发售。

中止发售后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。

三、募集资金用途

本次募集资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。本次拟投资项目均处于施工建设中，具备将募集资金尽快投入的基础。原始权益人使用不动产基金回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人控股股东及原始权益人已出具承诺函，承诺“回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；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；回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕”。 原始权益人控股股东及原始权益人承诺使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

第八章 财务顾问意见

中金公司作为本次不动产基金的财务顾问，受基金管理人的委托对本不动产基金相关事项进行了尽职调查，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》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳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）》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求，由项目组对不动产项目、项目公司、原始权益人、重要现金流提供方、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。与律师、审计机构进行了充分沟通，认为：

不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

附件七　基金合同及托管协议相关情况

附件七 基金合同及托管协议相关情况

第一部分 基金合同摘要

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与义务

1、根据《基金法》《公募基金运作办法》《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）依法并按照基金合同和招募说明书的规定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、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（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》《公募基金运作办法》《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、招募说明书等信息披露文件；

（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）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（8）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（9）遵守基金管理人、基金托管人、销售机构和登记机构的相关交易及业务的规则；

（10）基金份额持有人及其一致行动人应当遵守《业务规则》有关权益变动的管理及披露要求。其中，基金份额持有人拥有权益的基金份额达到特定比例时，应按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务，拥有权益的基金份额达到 50%时，继续增持不动产基金份额的，应按照规定履行不动产基金收购的程序或者义务。原始权益人或其同一控制下的关联方卖出本基金战略配售份额导致份额权益发生前述变动的，应按照有关规定履行相应的通知、公告等义务；

（11）基金份额持有人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《深交所不动产基金业务办法》第六十三条第一款、第二款的规定买入在不动产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；

（12）战略投资者持有基金份额需遵守《基金指引》《业务规则》等相关要求；

（13）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，包括以下内容：

1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

3）确保不动产项目真实、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不动产项目及相关印章证照、

账册合同、账户管理权限等；

5）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，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

6）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（14）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） 基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《公募基金运作办法》《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）按照有关规定运营管理不动产项目；

（4）依照基金合同收取基金管理人的管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（5）发行和销售基金份额；

（6）按照规定召集基金份额持有人大会；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）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；

（9）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；

（10）依据基金合同及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（11）依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于证券所产生的权利；

（12）依照法律法规为基金的利益直接或间接对相关投资标的行使相关权利，包括但不限于：

1）不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长

专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容、决定专项计划分配相关安排及资产支持证券持有人享有的其他权利；

2）项目公司股东享有的权利，包括：决定项目公司的经营方针和投资计划、审议批准项目公司的年度财务预算方案和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理，以及通过专项计划间接行使对项目公司所享有的其他权利等；

为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（13）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（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）选择、更换律师事务所、会计师事务所、评估机构、财务顾问、证券经纪商、做市商或其他为基金提供服务的外部机构；

（16）选择运营管理机构，并依据基金合同解聘、更换运营管理机构；

（17）委托运营管理机构运营管理不动产项目的，派员负责不动产项目财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况；

（18）基金管理人可以根据投资管理需要，设置本基金运营咨询委员会，关于本基金运营咨询委员会的职权范围、人员构成、议事规则等详见本基金招募说明书；

（19）行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及证券交易所有关规则未明确行使主体的权利，包括决定金额（连续 12 个月内累计发生金额）占基金净资产 20%及以下的不动产项目购入或出售事项（不含扩募）、决定不动产基金直接或间接对外借入款项、决定本基金成立后金额不超过本基金净资产 5%的关联交易（连续 12 个月内累计发生金额）等；

（20）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金询价、定价、认购、非交易过户等业务相关规则；

（21）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》《公募基金运作办法》《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）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；

（2）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发售的路演推介、询价、定价、配售以及基金份额的登记事宜等；

（3）办理基金备案手续；

（4）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；

（5）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；

（6）按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，也可根据《基金指引》委托运营管理机构负责部分运营管理职责，但依法应承担的责任不因委托而免除；

（7）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；

（8）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；

（9）依法接受基金托管人的监督；

（10）按照法律法规、企业会计准则及中国证监会、中国证券投资基金业协会等相关规定进行资产负债确认计量，编制中期和年度合并及单独财务报表；

（11）编制基金季度报告、中期报告、年度报告与临时报告；

（12） 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；

（13）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规定另有规定外，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；

（14）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；

（15）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；

（16）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，相关资料应当能如实、全面反映询价、定价和配售过程；

（17）确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者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；

（18）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；基金清算涉及不动产项目处置的，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义务，如认为基金托管人违反基金合同及有关法律规定，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者的利益；

（22）基金托管人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托管人追偿；

（23）基金在募集期间未能达到基金的备案条件，基金合同不能生效，基金管理人将已募集资金并加计银行同期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人；

（24）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（25）建立并保存基金份额持有人名册；

（26）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；

（27）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；

（28）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》《公募基金运作办法》《基金指引》《托管协议》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，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）；

（2）依基金合同约定获得基金托管人的托管费用以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人对本基金的投资运作；

（4）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产基金资金账户、不动产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；

（5）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（6）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、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、基金合同和基金托管协议约定的其他权利。

2.根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》《托管协议》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、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产、基金管理人交付的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）保管基金管理人交付给基金托管人的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）确保不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向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；

（8）根据基金合同以及基金托管协议约定，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相关法律法规行为，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者的利益；

（9）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收益分配、信息披露等；

（10）按照法律法规和基金合同的规定或约定监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（11）监督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；

（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》及其他有关规定另有规定外，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、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）复核基金管理人计算的基金资产净值；

（14）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（15）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；

（16）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；

（17）从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册；

（18）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（19）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款项；

（20）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；

（21）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；

（22）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银行监管机构，并通知基金管理人；

（23）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；

（24）按规定监督基金管理人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，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；

（25）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（26）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

（一） 基金份额持有人大会召集

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开时，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，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、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。

（二）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

其中，就因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金而召开基金份额持有人大会的重大事项，议事内容包括但不限于提交基金份额持有人大会审议是否应执行被有权机构鼓励或倡导的租金减免政策等。

本基金存续期间拟购入不动产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《公募基金运作办法》第四十条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。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

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。

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本基金合同第八部分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50%以上（含50%）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。

（三）表决程序与规则

基金份额持有人所持每份基金份额有一票表决权。

基金份额持有人与表决事项存在关联关系的，应当回避表决，其所持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。除基金合同另有约定外，下述事项以特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）更换基金管理人或者基金托管人；

（3）提前终止基金合同；

（4）本基金与其他基金合并；

（5）对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（6）连续 12 个月内累计发生的金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目购入或出售；

（7）连续 12 个月内累计发生的金额占基金净资产 50%及以上的扩募；

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

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者，表面符合会议通知规定的书面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，但应当计入出具书面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。

三、不动产项目的运营管理安排

（一）运营管理机构的基本情况

本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托符合条件的运营管理机构负责部分不动产项目运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。运营管理机构的基本信息、专业资质、人员配备等请参见本基金招募说明书。

（二）运营管理职责安排

基金管理人、项目公司与运营管理机构于《运营管理服务协议》中明确约定基金管理人与运营管理机构的运营职责范围，具体安排请参见本基金招募说明书。

（三）《运营管理服务协议》约定的违约责任和赔偿安排

《运营管理服务协议》当事人每一方应就因其违反该协议而致使其他方和/或其他方的关联方、董事、员工、代表、承继人或获准的受让人（以下简称“受偿方”）所遭受的或与之有关的所有损失向其他方和/或其受偿方给予足额赔偿。因《运营管理服务协议》项下未尽事宜导致任一方遭受损失的，由各方基于法律法规要求和持有人利益优先原则协商解决。

由于运营管理机构的违约行为或重大过失导致基金管理人、不动产基金或不动产项目遭受损失的，基金管理人及/或项目公司有权要求运营管理机构赔偿损失。

若受偿方就相关损失从违约方之外的其他方或其他路径已获得足额赔偿或补偿的（例如根据相关保单已由保险公司进行实际理赔且能够覆盖受偿方的损失），受限于受偿方不再因违约事项遭受进一步损失，受偿方有权豁免由违约方继续承担损失赔偿责任。

四、基金收益分配原则、执行方式

（一）基金收益分配原则

1、本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循深圳证券交易所及登记机构的相关规定；

2、在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于1次，若基金合同生效不满6个月可不进行收益分配；

具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

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。

在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，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调整基金收益的分配原则，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。

本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（二）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（三）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，基金管理人应当至少在权益登记日前 2 个交易日，依照《公募基金信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介上公告。

（四）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。当投资人

的现金红利小于一定金额，不足以支付银行转账或其他手续费用时，按照基金登记机构的相关规定进行处理。

五、与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例

（一）基金费用的种类

1、基金的管理费用；

2、基金的托管费用；

3、基金合同生效后与基金相关的信息披露费用；

4、基金合同生效后，为基金提供专业服务（包括不动产项目的购入与出售等）的会计师事务所、律师事务所、评估机构等收取的费用，包括但不限于会计师费、律师费、评估费；

5、与基金相关的仲裁费和诉讼费；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易结算费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金上市初费及年费、登记结算费用；

10、基金账户开户费用、维护费用；

11、除上述所列费用以外，不动产基金持有的资产支持专项计划相关的其他所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因计划管理人管理和处分专项计划资产而承担的税收（但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、聘用法律顾问的费用、专项计划审计费、资金汇划费、验资费、银行询证费、执行费用、召开不动产资产支持证券持有人会议的会务费、专项计划清算费用、计划管理人为履行项目公司股东职责所需要支出的费用（如有）以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出；

12、按照国家有关规定和基金合同约定，可以在不动产基金产品中列支的其他费用。

（二）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、基金合同生效前的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等相关费用（基金募集失败时，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付）；

4、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。

（三）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金的管理费用

本基金的管理费用包括固定管理费用及运营管理费用。

（1）固定管理费用

固定管理费用由管理人收取。固定管理费用的计算方法如下：

H=E×0.20%÷当年天数

H 为每日应计提的固定管理费用；

E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起（含）为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算；

基金的固定管理费用按日计提、按年支付。自基金成立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。经托管人与管理人核对一致，按照约定账户路径支付。

（2）运营管理费用

本基金的运营管理费用由运营管理机构收取，包括基础管理费用和浮动管理费用，计算方法如下：

1）基础管理费用

基础管理费用=I×10%

其中，I 表示项目公司当年经审计的总运营收入，总运营收入=不含税运营收入+营业外收入+其他收益，不含税运营收入为项目公司营业收入并剔除直线法对租金和物业管理费收入的影响。

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，由项目公司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

浮动管理费用=（C-T）×20%

其中，C 表示项目公司当年实现的运营净收益，以项目公司年度审计报告、经审计师核算的结果/实际收付的相关金额计算为准；T 表示项目公司运营净收益目标值，于本基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至 2030 年，项目公司年度运营净收益目标值为本基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度运营净收益。自 2031 年起，项目公司年度运营净收益目标值为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度运营净收益。

特别地，当 C＞T 时，浮动管理费计算结果为正值，将根据约定计提并向运营管理机构支付，但不超过当期确认的基础管理费用金额；当 C 与 T 相等时，浮动管理费为 0；当 C＜T 时，浮动管理费计算结果为负值，将相应扣减基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当期确认的基础管理费用金额。

浮动管理费用按年度实际经营和审计报告情况一次性计提，经基金托管人与基金管理人核对一致，由项目公司按照约定频率和账户路径支付。

运营管理机构收取的基础管理费用和浮动管理费用为所有项目公司相关费用之和。

2、基金的托管费用

本基金的托管费用按基金净资产的 0.01%年费率计提。托管费用的计算方法如下：

H=E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的托管费用；

E 在基金成立首年为初始募集规模，自基金成立的第二个自然年度起（含）为基金上一年度合并报表审计报告披露的基金净资产。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算；

基金的托管费用每日计提、按年支付。自基金成立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托管费用进行调整。经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的账户路径进行资金支付。

上述“（一）基金费用的种类”中第 3—12 项费用，根据有关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或计划托管人自专项计划财产中支付。

六、基金财产的投资方向和投资比例

（一）投资目标

本基金主要资产投资于不动产资产支持证券并持有其全部份额，通过不动产资产支持证券、项目公司等载体穿透取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金通过主动的投资管理和运营管理，提升不动产项目的运营收益水平，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

（二）投资范围及比例

本基金投资范围包括不动产资产支持证券，国债、央行票据、地方政府债、政策性金融债，信用评级为 AAA 的债券（包括企业债、公司债、政府支持机构债、中期票据、短期融资券（ 含超短期融资券）、非政策性金融债、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分等），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其它具有良好流动性的货币市场工具），以及法律法规或中国证监会允许不动产投资信托基金（REITs）投资的其他金融工具。其中，基金初始设立时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资

不动产资产支持证券，预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，具体金额以基金管理人的计算为准。

本基金不投资股票（含存托凭证），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。

如本基金投资的信用评级为 AAA 级的债券因评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应当在 60 个工作日内调整。

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

如法律法规或监管机构以后允许不动产基金投资其他品种，或对前述投资比例要求进行变更的，基金管理人在履行适当程序后，可以进行相应调整。

（三）投资限制

1、组合限制

本基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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）本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

1）除基金合同另有约定外，本基金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%；

2）除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%；

（3）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；

（4）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、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%；

（5）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本基金合同约定的投资范围保持一致；

（6）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。

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（2）中规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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本基金合同生效之日起开始。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

法律法规或监管部门取消或变更上述限制，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或以变更后的规定为准，但须提前公告，无需经基金份额持有人大会审议。如本基金增加投资品种，投资限制以法律法规和中国证监会的规定为准。

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，但是国务院证券监督管理机构另有规定的除外；

（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。关于本基金参与关联交易的相关要求参见基金合同“利益冲突及关联交易”章节。

法律、行政法规或监管部门取消或变更上述禁止性规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或以变更后的规定为准。

（四）借款限制

本基金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，借款用途限于不动产项目日常运营、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，用于不动产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、本基金已持不动产项目和拟收购不动产项目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，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。

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）基金合同的变更

1、变更基金合同涉及法律法规规定或本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。

2、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，自决议生效后两日内在规定媒介公告。

（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：

1、基金合同期限届满，且未延长基金合同有效期限；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、在基金合同生效之日起 6 个月内中金-菜鸟物流仓储 1 号资产支持专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案；

4、本基金投资的全部不动产项目在基金合同期限届满前全部变现或处置完毕，且连续 6 个月未成功购入新的不动产项目；

5、本基金投资的全部资产支持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，且连续 6 个月未成功认购其他不动产资产支持证券；

6、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

7、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

8、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；

9、基金合同约定的其他情形；

10、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

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财产清算。

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基金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、具有从事证券相关业务资格的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。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）对基金财产进行会计核算和变现；

（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 6 个月，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限相应顺延。

7、基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算小组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。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。

（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，保存期限不低于法律法规的规定。

八、争议解决方式

各方当事人同意，对于因基金合同的订立、内容、履行和解释或与基金合同有关的争议，基金合同当事人应尽量通过协商、调解途径解决。不愿或者不能通过协商、调解解决的，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，按照中国国际经济贸易仲裁委员会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为北京市。仲裁裁决是终局的，对各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，基金管理人和基金托管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（为本基金合同之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区法律和中国台湾省有关规定）管辖并从其解释。

九、基金合同存放地和投资者取得的方式

基金合同可印制成册，供投资者在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅，但应以基金合同正文为准。

第二部分 托管协议摘要

一、托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：中金基金管理有限公司

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室

法定代表人：李金泽

设立日期：2014 年 2 月 10 日

批准设立机关及批准设立文号：中国证监会证监许可[2014]97 号

组织形式：有限责任公司（法人独资）

注册资本：人民币 9 亿元

存续期限：持续经营

联系电话：010-63211122

经营范围：基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。

（二）基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司（简称：“兴业银行”）

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

法定代表人：吕家进

成立时间：1988 年 8 月 22 日

批准设立机关和批准设立文号：中国人民银行总行，银复[1988]347 号

组织形式：股份有限公司

注册资本：207.74 亿元人民币

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基金字[2005]74 号

经营范围：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；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、金融债券；代理发行股票以外的有价证券；买卖、代理买卖股票以外的有价证券；资产托管业务；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；结汇、售汇业务；从事银行卡业务；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；财务顾问、资信调查、咨询、见证业务；经中国银行保险监督管理委员会批准的其他业务；保险兼业代理业务；黄金及其制品进出口；公募证券投资基金销售；证券投资基金托管（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

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

基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金投资范围、投资对象进行监督。

本基金投资范围包括不动产资产支持证券，国债、央行票据、地方政府债、政策性金融债，信用评级为 AAA 的债券（包括企业债、公司债、政府支持机构债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、非政策性金融债、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分等），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其它具有良好流动性的货币市场工具），以及法律法规或中国证监会允许不动产投资信托基金（REITs）投资的其他金融工具。

其中，基金初始设立时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资不动产资产支持证券，预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，具体金额以基金管理人的计算为准。

本基金不投资股票（含存托凭证），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。

如本基金投资的信用评级为 AAA 级的债券因评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应当在 60 个工作日内调整。

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

如法律法规或监管机构以后允许不动产基金投资其他品种，或对前述投资比例要求进行变更的，基金管理人在履行适当程序后，可以进行相应调整。

（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，对基金投资、借款、融资比例进行监督。

1、本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、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、本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

（1）除基金合同另有约定外，本基金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%；

（2）除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%；

3、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；

4、本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、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%；

5、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；

6、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。

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 2 中规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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生效之日起开始。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

法律法规或监管部门取消或变更上述限制，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或以变更后的规定为准，但须提前公告，无需经基金份额持有人大会审议。如本基金增加投资品种，投资限制以法律法规和中国证监会的规定为准。

（三）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对本托管协议项下的基金投资禁止行为进行监督。基金托管人通过事后监督方式对基金管理人基金投资禁止行为进行监督。

（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，如基金管理人在基金投资运作之前未向基金托管人提供银行间债券市场交易对手名单的，视为基金管理人认可全市场交易对手。基金管理人可以每半年对银行间债券市场交易对手名单及结算方式进行更新，新名单确定前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。如基金管理人根据市场情况需要临时调整银行间债券市场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 个工作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，并负责解决因交易对手不履行合同而造成的纠纷，基金托管人不承担由此造成的任何法律责任及损失。若未履约的交易对手在基金托管人与基金管理人确定的时间前仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人有权向相关交易对手追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。基金托管人根据银行间债券市场成交单对本基金银行间债券交易的交易对手及其结算方式进行监督。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或交易方式进行交易时，基金托管人应及时书面或以双方认可的其他方式提醒基金管理人，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相应损失和责任。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（五）基金托管人对基金投资银行存款进行监督。

基金管理人、基金托管人应当与存款银行建立定期对账机制，确保基金银行存款业务账目及核算的真实、准确。基金管理人应当按照有关法规规定，与基金托管人、存款机构签订相关书面协议。基金托管人应根据相关法规及协议对基金银行存款业务进行监督与核查，严格审查、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。

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》《公募基金运作办法》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。

基金投资银行存款的，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。如基金管理人在基金投资运作之

前未向基金托管人提供存款银行名单的，视为基金管理人认可所有银行。

基金管理人对定期存款提前支取的损失由其承担。

（六）基金托管人依据有关法律法规的规定、基金合同和本托管协议的约定对于基金关联交易进行监督。

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。关于本基金参与关联交易的相关要求参见基金合同“利益冲突及关联交易”章节。

根据法律法规有关基金从事的关联交易的规定，基金管理人和基金托管人应事先相互提供符合法律法规及基金合同规定的关联方名单，并确保所提供的关联方名单的真实性、完整性、全面性。基金管理人及基金托管人有责任保管真实、完整、全面的关联交易名单，并负责及时更新该名单。名单变更后基金管理人及基金托管人应及时发送另一方，另一方于 2 个工作日内进行回函确认已知名单的变更。一方收到另一方书面确认后，新的关联交易名单开始生效。

（七）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对不动产项目估值、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。

（八）基金托管人对本基金资金账户、专项计划资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向进行监督，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。基金托管人根据相关约定履行对不动产项目运营收支账户的监督职责，基金管理人或其委托的运营管理机构应当予以配合。

（九）基金托管人监督、复核基金管理人对本基金的投资运作，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收益分配、信息披露等。

（十）基金托管人对基金管理人为不动产项目购买足够的保险进行监督。

基金管理人或运营管理机构接受基金管理人委托，按照法律法规的规定并参照行业

惯例，为不动产项目购买一种或一系列保险产品。基金管理人需及时向基金托管人提供各不动产项目涉及的所有保险单及保额的计算依据。基金托管人据以监督保额是否充足。

（十一）基金托管人对不动产项目公司借入款项安排的监督

不动产项目公司借入款项前，基金管理人应向基金托管人提供拟签署的《借款合同》草案，《借款合同》草案应当对项目公司借款金额、借款用途作出约定，《借款合同》约定的借款用途仅限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等。基金托管人同意后，基金管理人负责监督项目公司按照《借款合同》草案签署。如若《借款合同》有实质性修改的，基金管理人应重新提交基金托管人审核，否则不得签署《借款合同》，由此导致的损失基金托管人不予承担。

不动产项目公司借入款项后，如若委托贷款银行/贷款人要求在银行开立放款账户和/或采用受托支付方式放款的，则由委托贷款银行/贷款人根据《借款合同》对放款进行监督。基金管理人向基金托管人提供放款流水，基金托管人据此监督借款用途、借款金额是否符合《借款合同》约定。

如不采取上述模式放款的，则应将“监管账户”作为借入款项的收款账户，由基金托管人根据基金管理人、计划管理人、基金托管人、项目公司四方相关约定对项目公司用款履行监管职责。

（十二）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《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》等法律法规、基金合同和本托管协议的规定，应及时以电话提醒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。

若基金托管人发现基金管理人发出但未执行的划款指令或依据交易程序已经生效的划款指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反《基金合同》约定的，应当及时通知基金管理人及时纠正。

对于必须于估值完成后方可获知的监控指标或依据交易程序已经成交的划款指令，基金托管人发现该划款指令违反法律法规或者违反《基金合同》约定的，应当及时通知基金管理人。

基金管理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托管

人发出回函，就基金托管人的疑义进行解释或举证，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。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（十三）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、基金合同和本托管协议对基金业务执行核查。

对基金托管人发出的书面提示，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、基金合同和本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。

（十四）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，应当立即以书面或以双方认可的其他方式通知基金管理人，由此造成的相应损失由基金管理人承担。

（十五）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，并将纠正结果报告中国证监会。基金管理人无正当理由，拒绝、阻挠对方根据本托管协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍对方进行有效监督，情节严重或经基金托管人提出警告仍不改正的，基金托管人应报告中国证监会。

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、不动产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，保证基金资产在本基金涉及的各层级银行账户内封闭运行；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；监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；监督不动产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，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。基金托管人应积极配合基金管理人的核查行为，包括但不限于：提交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，在规定时间内答复基金管理人并改正，或就基金管理人的疑义进行解释或举证。

（三）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。基金托管人无正当理由，拒绝、阻挠对方根据本协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍对方进行有效监督，情节严重或经基金管理人提出警告仍不改正的，基金管理人应报告中国证监会。

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、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有财产，并由基金托管人保管。原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营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资产。不动产基金的债权，不得与原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有财产产生的债务相抵销。不同不动产基金的债权债务，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互相抵销。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、基金托管人应安全保管基金财产、权属证书及相关文件。

3、基金托管人按照规定开设基金财产的资金账户、证券账户及投资所需的其他账

户；监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规和基金合同的约定，保证基金资产在本基金涉及的各层级银行账户内封闭运行。

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，确保基金财产的完整与独立。

5、基金托管人按照基金合同和本协议的约定保管基金财产，如有特殊情况双方可另行协商解决。基金托管人未经基金管理人的合法合规指令，不得自行运用、处分、分配本基金的任何资产（不包含基金托管人依据中国证券登记结算有限责任公司结算数据完成场内交易交收、托管资产开户银行扣收结算费和账户维护费等费用）。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产，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，到账日基金财产没有到达基金账户的，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与配合，但对基金财产的损失不承担相应责任。

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。

9、托管人对已划出托管账户以及处于托管人实际控制之外的资产不承担保管责任。

（二）基金募集期间及募集资金的验资

1、基金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、基金募集期满或基金停止募集时，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金份额持有人人数等条件符合《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下简称“《新购入不动产项目指引》”）、基金合同等有关规定后，基金管理人应将属于基金财产的全部资金划入基金托管人开立的基金银行账户，同时在规定时间内，聘请具有符合《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。

3、若基金募集期限届满，未能达到基金合同备案的条件，由基金管理人按规定办理退款等事宜，基金托管人应提供充分协助。

（三）基金银行账户的开立和管理

1、基金托管人为本基金单独开立托管资金账户。托管资金账户的名称应当包含开户主体和本基金名称，具体名称以实际开立为准。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，均需通过该托管资金账户进行。

2、托管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其他任何银行账户；亦不得使用本基金的任何银行账户进行本基金业务以外的活动。

3、托管资金账户的管理应符合有关法律法规的规定。

（四）定期存款账户

基金投资定期存款在存款机构开立的银行账户，包括实体或虚拟账户，其预留印鉴应包含基金托管人指定印章。本着便于基金财产的安全保管和日常监督核查的原则，存款行应尽量选择基金托管人经办行所在地的分支机构。对于任何的定期存款投资，基金管理人都必须和存款机构签订定期存款协议，约定双方的权利和义务，该协议作为划款指令附件。该协议中必须有如下条款或意思表示：“存款证实书不得被质押或以任何方式被抵押，并不得用于转让和背书；本息到期归还或提前支取的所有款项必须划至托管资金账户（明确户名、开户行、账号等），不得划入其他任何账户。”如定期存款协议中未体现前述条款，基金托管人有权拒绝定期存款投资的划款指令。在取得存款证实书后，原则上由基金托管人保管证实书正本。基金管理人应该在合理的时间内进行定期存款的投资和支取事宜，若基金管理人提前支取或部分提前支取定期存款，若产生息差（即基

金财产已计提的资金利息和提前支取时收到的资金利息差额），该息差的处理方法由基金管理人和基金托管人双方协商解决。

（五）债券托管账户的开设和管理

基金合同生效后，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、银行间市场登记结算机构的有关规定，以本基金的名义在中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户、资金结算账户，持有人账户和资金结算账户，并代表基金进行银行间市场债券的结算。

（六）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管理人与基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，仅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，亦不得使用基金的任何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开立结算备付金账户，并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、结算保证金、交收价差资金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本托管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，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。

（七）其他账户的开立和管理

不动产项目运营收支账户由运营收支账户开户行负责开立和管理，基金管理人、基金托管人应相互配合，基金托管人按照监管协议约定对款项用途进行监督。

基金托管人和基金管理人应当在开户过程中相互配合，并提供所需资料。基金管理人保证所提供的账户开户材料的真实性和有效性，且在相关资料变更后及时将变更的资

料提供给基金托管人。

1、因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规、基金合同及账户监管协议的规定，在基金管理人和基金托管人协商一致后开立。新账户按有关规定使用并管理。

2、如基金管理人需要以项目公司名义在基金托管人分支机构开立账户的，基金托管人应当予以配合或协调相关分支机构。

3、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由基金托管人存放于基金托管人的保管库，也可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，保管凭证由基金托管人持有。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。属于基金托管人实际有效控制下的资产在基金托管人保管期间因基金托管人原因导致的损坏、灭失，由此产生的责任应由基金托管人承担。基金托管人对由基金托管人以外机构实际有效控制的资产不承担保管责任。

（九）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人对不动产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。基金托管人应将该等权属证书及相关文件存放于基金托管人营业机构并按照法律法规和内部控制制度进行妥善保管。

不动产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。

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邮寄至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。

基金托管人对于上述文件将根据文件类型以及所属项目区分类别，建立文件清单与目录，由专人负责及进行建档规范管理。在项目存续过程中，定时根据文件清单与目录进行查验，并建立文件借用与归还制度，保证文件由专人进行跟踪，记录使用缘由，避

免遗失。因保管不当造成基金权属证书灭失、损毁给基金造成的损失，基金托管人应当承担相应责任，但基金权属证书因办理抵质押、行政审批、备案、登记等手续必须移交贷款银行或行政管理机关保管的，基金托管人仅负责保管接收凭证，由实际保管人承担权属证书原件的保管责任。

（十）与基金财产有关的重大合同的保管

与基金财产有关的重大合同的签署，由基金管理人负责。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由基金管理人、基金托管人保管。除本协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大合同包括但不限于基金年度审计合同、基金信息披露协议及基金投资业务中产生的重大合同。基金管理人应尽可能保证基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件。基金管理人和基金托管人应各自妥善保管与基金财产有关的重大合同，保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

五、不动产基金资产净值计算和会计核算

（一） 不动产基金的资产净值

1、基金资产总值/基金总资产是指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项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总资产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闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算的价值，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入。国家法律法规另有规定的，从其规定。

（二） 不动产基金的估值日和估值对象

1、本基金的估值日为基金合同生效后每年 6 月 30 日及 12 月 31 日，以及法律法规规定的其他日期。

2、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，包括但不限于不动产资产支持证券、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） 不动产基金的核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过不动产资产支持证券和不动产项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一特殊目的载体所采用的会计政策。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1、基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，应当按照《企业会计准则解释第 13 号》的要求，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，应当按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

2、不动产基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，即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。

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，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值，经持有人大会同意并公告，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。对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当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。

3、在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中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。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

采用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据的，基金管理人应审慎分析评估质量，不能简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

4、基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并决定是否计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

5、不动产资产支持证券的估值

基金管理人应当按照投资成本将不动产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。

6、不动产项目资产的估值

根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》规定，如有确凿证据表明该不动产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，不动产项目可以按照公允价值进行后续计量。

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》规定，基金管理人如选择采用公允价值模式对非金融资产进行后续计量的，应当审慎判断，确保有确凿证据表明该资产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。

7、对于已上市或已挂牌转让的不含权固定收益品种（另有规定的除外），选取估值日第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值。

8、对于已上市或已挂牌转让的含权固定收益品种（另有规定的除外），选取估值日第三方估值基准服务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。

对于含投资者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选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值，同时充分考虑发行人的信用风险变化对公允价值的影响。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。

9、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其公允价值。

10、同一债券同时在两个或两个以上市场交易的，按债券所处的市场分别估值。

11、银行存款以本金列示，按银行实际协议利率逐日计提利息。

12、债券回购以协议成本列示，按协议商定利率在实际持有期内逐日计提利息。

13、如有确凿证据表明按上述方法进行估值不能客观反映上述金融资产或金融负债公允价值的，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。

14、相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定核算及估值。

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核算及估值方法、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，仍无法达成一致的意见，基金管理人向基金托管人出具盖章的书面说明后，按照基金管理人对不动产基金财务报表的净资产计算结果对外予以公布。

（四）不动产基金的核算及估值程序

1、基金份额净值是按照每个估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除

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，由此产生的误差计入基金财产。国家法律法规另有规定的，从其规定。

2、基金管理人应计算每个中期报告和年度报告的不动产基金合并财务报表的净资产和基金份额净值。

3、不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告，对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产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、每年度对基金资产进行核算及估值，将基金净资产、基金份额净值发送基金托管人，并将不动产项目的资产确认、计量过程的依据提供给基金托管人，基金托管人应复核资产确认、计量过程是否有相关依据，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、每年度对基金资产核算及估值并经基金托管人复核后，由基金管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

（五）基金资产的会计核算、复核完成的时间

基金管理人应不少于每月一次根据上述主要会计原则对个别财务报表的基金资产进行会计核算，并按规定编制合并及个别财务报表，但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停核算时除外。基金管理人和基金托管人于每季度进行财务数据核对，基金管理人对基金资产会计核算后，将基金财务指标结果以双方约定的方式发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人按约定对外公布。如遇特殊情况，经中国证监会同意，可以适当延迟计算或公告。

如基金管理人或基金托管人发现基金会计核算违反基金合同订明的会计核算方法、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。

（六）估值错误的处理方式

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核算及估值的准确性、及时性。当不动产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。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

（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。

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，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4、基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（1）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：

1）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；

2）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。

3）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。

4）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

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核算及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。

（八）基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产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。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果发送给基金托管人。经基金托管人复核确认后，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（九）特殊情况的处理方法

1、基金管理人或基金托管人按核算及估值方法的第 13 项进行估值时，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，未能发现错误或未能避免错误发生的，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）不动产项目的评估

1、不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

2、不动产项目评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 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不动产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不动产项目进行评估：

(1) 基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；

(2) 本基金扩募；

(3) 提前终止基金合同拟进行资产处置；

(4) 不动产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不动产项目等情形时，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、评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：

(1) 评估基础及所用假设的全部重要信息；

(2) 所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；

(3) 不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益情况及其他相关事项；

(4) 不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；

(5) 影响评估结果的重要参数，包括土地使用权或经营权利剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；

(6) 评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；

(7) 调整所采用评估方法或重要参数情况及理由（如有）；

(8) 可能影响不动产项目评估的其他事项。

4、更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

（十一）基金的会计政策

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。

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

（1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和建筑物，以购买日的公允价值作为购置成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，采用年限平均法对其计提折旧。

对投资性房地产的折旧年限、预计净残值率和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

在符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）、《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值，为了向基金份额持有人提供更可靠、更相关的会计信息，经持有人大会同意并公告，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摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

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、基金托管人定期与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对并确认；

9、基金应按照法律法规、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，编制不动产基金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。

（十二）基金财务报表与报告的编制和复核时间要求

1、报表与报告的编制

基金管理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；在上半年结束之日起两个月内完成基金中期报告的编制；在每年结束之日起三个月内完成基金年度报告的编制。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。

2、报表与报告的复核

基金管理人应及时完成报表编制，将有关报表提供基金托管人复核；基金托管人在收到基金管理人编制的基金财务报表后，应复核报表数据的计算是否有依据。如有异议，应及时通知基金管理人共同查出原因，进行调整，调整以国家有关规定为准。

基金管理人应留足充分的时间，便于基金托管人复核相关报表及报告，基金托管人复核后应及时向基金管理人确认。

（十三）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照有关规定在规定媒介公告。

4、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。

（十四）基金管理人应在编制中期报告或者年度报告之前及时向基金托管人提供基金业绩比较基准的基础数据和编制结果（如有）。

六、基金份额持有人名册的保管

基金份额持有人名册至少应包括基金份额持有人的名称和持有的基金份额。基金份额持有人名册由基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，保存期限不低于法律

法规规定的最低期限。基金管理人和基金托管人应分别保管基金份额持有人名册，保存期不少于法律法规规定的最低期限。如不能妥善保管，则按相关法规承担责任。

在基金托管人要求或编制中期报告和年度报告前，基金管理人应将基金持有人名册扫描件送交基金托管人，不得无故拒绝或延误提供，并保证其的真实性、准确性和完整性。基金托管人不得将所保管的基金份额持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

七、争议的解决方式

双方当事人同意，因本托管协议而产生的或与本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，仲裁费由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守基金管理人和基金托管人职责，各自继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同和本托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

本协议受中国法律（为本托管协议之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区法律和中国台湾省有关规定）管辖并从其解释。

八、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。

（二）基金托管协议终止出现的情形

1、基金合同终止；

2、基金托管人解散、依法被撤销、破产或由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、破产或由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

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财产清算。

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基金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、具有从事证券相关业务资格的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。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）对基金财产进行会计核算和变现；

（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 6 个月，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限相应顺延。

7、基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算小组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。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。

（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，保存期限不低于法律法规的规定。

（本页无正文，为招募说明书附件《基金合同和托管协议相关情况》之签署页。）



中金基金管理有限公司

2026 年 4 月 17 日

附件八　本次发行参与机构的基本情况

附件八、本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

（一）基金管理人概况

1、基本情况

名称：中金基金管理有限公司

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 B 座 43 层

法定代表人：李金泽

设立日期：2014 年 2 月 10 日

批准设立机关：中国证券监督管理委员会

批准设立文号：中国证监会证监许可[2014]97 号

组织形式：有限责任公司

注册资本：人民币 9 亿元

存续期限：持续经营

联系人：李耀光、刘立宇、周嘉辰、陈涛、吕静杰、尚元、段云珩、秦文博

联系电话：010-63211122

公司的股权结构如下：

表 1：基金管理人股权结构

股东名称	持股比例
中国国际金融股份有限公司	100%

2、不动产项目投资管理部门概况

中金基金经董事会决议设立创新投资部作为公司一级部门，负责公募 REITs 的研究、

投资及运营管理等，主要包括：建立健全公募 REITs 项目投资及运营管理相关制度；组织公募 REITs 方案研究与设计、尽职调查、产品申报等工作；制定并执行公募 REITs 投资管理目标、策略；组织完成公募 REITs 相关底层资产运营管理工作。

中金基金创新投资部已配备不少于 3 名具有 5 年以上不动产项目运营或不动产项目投资管理经验的主要负责人员，其中至少 2 名具备 5 年以上不动产项目运营经验。

（二）主要人员情况

1、基金管理人董事会成员

李金泽先生，董事长，法学博士，国际金融博士后。历任中国工商银行股份有限公司法律事务部副处长、处长、副总经理；中国工商银行股份有限公司山西省分行党委委员、副行长；中国工商银行股份有限公司法律事务部（消费者权益保护办公室）副总经理（副主任）、国际业务部副总经理；中国民生银行股份有限公司新加坡分行筹备组负责人；民生商银国际控股有限公司首席执行官兼民银资本控股有限公司董事会主席。现任中国国际金融股份有限公司特殊资产部负责人。

严格先生，董事，管理学学士。历任中国国际金融股份有限公司财务部副总经理、执行总经理；中金佳成投资管理有限公司执行总经理；中金资本运营有限公司执行总经理；中国国际金融股份有限公司资产托管部负责人。现任中国国际金融股份有限公司运作部负责人、董事总经理；Krane Funds Advisors LLC 董事等。

缪延亮先生，董事，哲学博士。历任国际货币基金组织经济学家；国家外汇管理局中央外汇业务中心首席经济学家；中汇储投资有限责任公司首席经济学家；中国国际金融股份有限公司研究部执行负责人。现任中国国际金融股份有限公司首席策略分析师、资深董事总经理。

华海玥女士，董事，经济学学士。历任中国国际金融股份有限公司销售交易部、融资融券部副总经理，风险管理部副总经理、执行总经理、董事总经理。曾兼任中金浦成投资有限公司风控负责人、中国国际金融股份有限公司监事会办公室执行负责人。现任中国国际金融股份有限公司风险管理部执行负责人、董事总经理；中国国际金融（海外）有限公司董事。

宗喆先生，董事，高级经济师，工商管理硕士。历任中国工商银行股份有限公司山

东省分行、总行经理、高级经理、副处长；银华长安资本管理（北京）有限公司（原银华财富资本管理（北京）有限公司）董事总经理；中加基金管理有限公司副总经理、总经理。现任中金基金管理有限公司总经理、财务负责人、上海分公司负责人。

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。

庞铁先生，独立董事，高级管理人员工商管理硕士。历任中国人民大学第一分校教师；国家经济委员会经济法规局科长；国家经济体制改革委员会生产司、国务院经济体制改革办公室产业司处长；中国电信股份有限公司董事会办公室主任。

李玉泉先生，独立董事，法学博士、研究员，享受国务院“政府特殊津贴”。历任中国人民保险公司办公室副处长、处长，市场开发部处长、副总经理，法律部总经理；中国人民财产保险股份有限公司党委委员、副总裁、合规负责人、上海分公司总经理；中国人民健康保险股份有限公司党委书记、副董事长、总裁；中国人民保险集团股份有限公司党委委员、执行董事、副总裁；和泰人寿保险股份有限公司总经理。现任中华联合保险集团股份有限公司、安联人寿保险有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司独立董事等。

卢闯先生，独立董事，管理学博士。历任中央财经大学会计学院讲师、副教授。现任中央财经大学会计学院教授、博士生导师，兼任北京掌趣科技股份有限公司、中国同辐股份有限公司、梅花生物科技集团股份有限公司、北京巴士传媒股份有限公司独立董事。

2、基金管理人高级管理人员

宗喆先生，总经理、财务负责人。简历同上。

李耀光先生，副总经理。简历同上。

赖小鹏先生，管理学硕士。历任天弘基金管理有限公司、南方基金管理股份有限公司、工银瑞信基金管理有限公司销售经理，民生加银基金管理有限公司机构二部副总监、

总监、总经理助理及上海分公司负责人。现任中金基金管理有限公司副总经理。

耿帅军先生，理学硕士。历任国泰君安证券股份有限公司金融工程分析师；中信证券股份有限公司研究部副总裁、金融工程分析师；中国国际金融股份有限公司研究部执行总经理、金融工程分析师。现任中金基金管理有限公司副总经理、基金经理。

席晓峰先生，工学硕士。历任华夏证券研究所金融工程分析师，上投摩根基金管理有限公司风险管理部风险经理，国泰基金管理有限公司稽核监察部总监助理，中国国际金融股份有限公司资产管理部副总经理，华泰证券（上海）资产管理有限公司合规风控部负责人、合规总监、首席风险官、督察长、副总经理，中金基金管理有限公司副总经理。现任中金基金管理有限公司督察长。

夏静女士，理学硕士。历任普华永道（深圳）咨询有限公司北京分公司风险管理及内部控制服务部经理；中国国际金融股份有限公司公司稽核部高级经理; 中金基金管理有限公司风险管理部负责人。现任中金基金管理有限公司首席信息官。

3、基金经理

尚元先生，理学硕士。历任平安不动产有限公司南京分公司开发助理投资经理、金融产品副经理，安石筑信（上海）建设管理有限公司投资部投资经理，首誉光控资产管理有限公司不动产及基础设施投资事业部投资经理；现任中金基金管理有限公司创新投资部高级经理。尚元先生具备 5 年以上基础设施项目投资或运营管理经验，担任本基金投资管理基金经理。

秦文博先生，国际商务硕士。历任大悦城控股集团股份有限公司财务运营高级专员、主管、高级主管和经理；现任中金基金管理有限公司创新投资部经理。秦文博先生具备 5 年以上不动产项目投资或运营管理经验，担任本基金运营管理基金经理。

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，担任本基金运营管理基金经理。

尚元先生已担任中金联东科创 REIT 的基金经理，秦文博先生已担任中金唯品会奥莱 REIT 的基金经理，吕静杰女士已担任中金山东高速 REIT 和中金厦门安居 REIT 的基金经理。中金联东科创 REIT 于 2024 年 10 月 17 日成立，中金唯品会奥莱 REIT 于

2025 年 8 月 27 日成立，中金山东高速 REIT 已于 2023 年 10 月 16 日成立，中金厦门安居 REIT 已于 2022 年 8 月 22 日成立。因此，本基金成立后，尚元先生和秦文博先生将同时担任两只不动产基金的基金经理，吕静杰女士将同时担任三只不动产基金的基金经理。

以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，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）。

4、三名以上不动产项目运营或不动产项目投资管理经验的主要负责人员情况

本基金不动产项目运营或不动产项目投资管理经验的主要负责人员为尚元先生、秦文博先生和吕静杰女士，具体简历详见本节“3、基金经理”。

5、主要不动产专业研究经验及同类产品或业务的说明

中金基金设有专门的投资研究部门，研究团队中包括具备丰富不动产经验的研究人员，覆盖交通运输、清洁能源、市政、生态环保、园区、租赁住房、消费、文化旅游等领域。

中金基金设有开展不动产基金业务的专门部门创新投资部，团队成员具备丰富的不动产投资管理及运营管理经验。截至 2025 年 12 月 31 日，中金基金共管理 11 只不动产基金，相关产品运作平稳，不存在重大未决风险事项。

6、不动产基金投资决策委员会成员

中金基金设立 REITs 投资决策委员会（以下简称“REITs 投委会”）负责对不动产基金重大事项的审批。根据法律法规、中国证监会规定及公司章程，属于公司董事会和/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。

中金基金 REITs 投委会成员包括：

李耀光先生，经济学硕士，CFA，CPA。简历同上。

席晓峰先生，工学硕士。简历同上。

夏静女士，理学硕士。简历同上。

闫雯雯女士，管理学硕士。历任泰康资产管理有限责任公司国际投资部信用研究员、信用评估部信用研究员。对房地产、仓储物流等行业有深入研究，并负责境内外公募REITs 的研究工作。现任中金基金管理有限公司固定收益部执行总经理。

杨海燕女士，法学硕士，历任北京市第二中级人民法院代理审判员、国金基金管理有限公司合规风控部副总经理。现任中金基金管理有限公司监察稽核部负责人。

尚馨芳女士，法学硕士，历任中国国际金融股份有限公司法律合规部分析师、中金基金管理有限公司监察稽核部经理。现任中金基金管理有限公司监察稽核部高级经理。

刘立宇先生，工学硕士，CFA。历任中投发展有限责任公司产品管理部工程管理专员、战略投资部高级分析师、投资主管；西安嘉仁投资管理有限公司投资部投资经理、高级投资经理；天津磐茂企业管理合伙企业（有限合伙）不动产投资部投资经理、投资副总裁。现任中金基金管理有限公司创新投资部负责人。

吕静杰女士，经济学学士，CPA，简历同上。

7、上述人员之间均不存在近亲属关系

（三）基金管理人的职责

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、办理基金备案手续；

3、对所管理的不同基金财产分别管理、分别记账，进行证券投资；

4、按照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收益；

5、进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；

6、编制季度报告、中期报告和年度报告；

7、办理与基金财产管理业务活动有关的信息披露事项；

8、按照规定召集基金份额持有人大会；

9、保存基金财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料；

10、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者实施其他法律行为；

11、依法开展不动产项目尽职调查，聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务；

12、主动运营管理不动产项目；

13、法律法规和中国证监会规定的或基金合同约定的其他职责。

（四）基金管理人的承诺

1、基金管理人承诺遵守相关法律法规和中国证监会有关规定，建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反上述规定的行为发生；

2、基金管理人承诺严格遵守《中华人民共和国证券法》《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》及其他法律法规的规定，建立健全内部风险控制制度，采取有效措施，防止下列行为的发生：

（1）将基金管理人固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资；

（2）不公平地对待管理的不同基金财产；

（3）利用基金财产或者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）侵占、挪用基金财产；

（6）泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

（7）玩忽职守，不按照规定履行职责；

（8）法律法规和中国证监会规定禁止的其他行为。

3、基金管理人承诺严格遵守基金合同，并承诺建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反基金合同行为的发生；

4、基金管理人承诺加强人员管理，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；

5、基金管理人承诺不从事其他法律法规规定禁止从事的行为。

（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最大合法利益；

2、不利用职务之便为自己、受雇人或任何第三者谋取不当利益；

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，或利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

4、不以任何形式为其他组织或个人进行证券交易。

（六）不动产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，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取最大合法利益；

2、不利用职务之便为自己、受雇人或任何第三者谋取不当利益；

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，或利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

4、不以任何形式为其他组织或个人进行证券交易。

（七）基金管理人的内部控制制度

本基金管理人高度重视内部风险控制，建立了完善的风险管理体系和控制体系，从制度上保障本基金的规范运作。

1、公司内部控制的总体目标

（1）保证公司经营运作严格遵守国家有关法律、法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营风格；

（2）防范和化解经营风险，提高经营管理效率，确保经营业务的稳健运行和受托资产的安全完整，实现公司的持续、稳定、健康发展；

（3）确保基金、公司财务和其他信息真实、准确、完整、及时。

2、公司内部控制遵守以下原则

（1）首要性原则：公司将内部控制工作作为公司经营中的首要任务，以保障公司业务的持续、稳定发展；

（2）健全性原则：内部控制工作必须覆盖公司的所有业务部门和岗位，并涵盖到决策、执行、监督、反馈等各项经营业务流程与环节；

（3）有效性原则：通过科学的内控手段和方法，建立合理的内控程序，维护内控制度的有效执行；

（4）独立性原则：公司必须在精简的基础上设立能充分满足公司经营运作需要的机构、部门和岗位，各机构、部门和岗位职能上保持相对独立性；

（5）相互制约原则：公司内部各部门和岗位的设置权责分明、相互牵制，并通过切实可行的相互制衡措施来消除内部控制中的盲点；

（6）防火墙原则：基金资产与公司资产、不同基金的资产和其他委托资产实行独立运作，严格分离，分别核算；

（7）成本效益原则：公司运用科学化的经营管理方法降低运作成本，提高经济效益，力争以合理的控制成本达到最佳的内控效果，保证公司经营管理和基金投资运作符合行业最佳操守；

（8）合法合规性原则：公司内控制度应当符合国家法律、法规、规章和各项规定；

（9）全面性原则：内部控制制度应当涵盖公司经营管理的各个环节，不得留有制度上的空白或漏洞；

（10）审慎性原则：制定内部控制制度应当以审慎经营、防范和化解风险为出发点；

（11）适时性原则：内部控制制度的制定应当随着有关法律法规的调整和公司经营战略、经营方针、经营理念等内外部环境的变化进行及时的修改或完善。

3、公司内部控制的体系

（1）组织架构

公司实行董事会领导下的总经理负责制，建立以客户服务为核心的业务组织架构，依据战略规划和公司发展需要，对各部门进行创设与调整，强调各部门之间合理分工、互相衔接、互相监督。

公司管理层在总经理领导下，认真执行董事会确定的内部控制战略，为了有效贯彻公司董事会制定的经营方针及发展战略，设立了投资决策委员会、风险管理委员会、产品委员会等专业委员会，分别负责基金投资、风险管理、产品相关的重大决策。

公司根据独立性与相互制约、相互衔接原则，在精简的基础上设立满足公司经营运作需要的机构、部门和岗位。各机构、各部门必须在分工合作的基础上，明确各岗位相应的责任和职权，建立相互配合、相互制约、相互促进的工作关系。通过制定规范的岗位责任制、严格的操作程序和合理的工作标准，使各项工作规范化、程序化，有效防范和应对可能存在的风险。

（2）内控流程

内部控制流程分为事前防范、事中监控与事后完善三个步骤。

1）事前防范主要是指内部控制的相关责任部门与责任人依照内部控制的原则，针对本部门和岗位可能发生的风险制定相应的制度和技术防范措施，并向员工宣导落实；

2）事中监控主要指内部控制的相关职能部门依照适用的制度和防范措施进行全面的监督与检查，降低风险发生的可能性；

3）事后完善主要是指内部控制的相关责任部门对各项制度与业务流程进行持续评估、修订与完善，并推进执行落实。

4、内部控制的主要内容

为确保公司内部控制目标的实现，公司对各环节的经营行为采取一定的控制措施，充分控制相应业务风险。主要包括如下方面：

（1）投资管理业务控制；

（2）市场推广及销售业务控制；

（3）信息披露控制；

（4）信息技术系统控制；

（5）会计系统控制；

（6）监察稽核控制等。

在此基础上，为规范开展不动产基金业务，加强风险管控，实现专业化管理，保护基金份额持有人合法权益，公司根据适用法律法规、自律规则，结合业务实际制订了不动产基金各项制度流程，覆盖不动产基金的投资管理、运营管理、尽职调查管理、风险控制等，为不动产基金的规范设立及运作提供制度基础，明确不动产基金相关的内部控制要求及流程，管控业务风险。

5、内部控制的监督

公司对内部控制的执行过程、效果以及适时性等进行持续的监督。

监察稽核部定期和不定期对公司的内部控制、重点项目进行检查和评价，出具监察稽核报告，报告报公司督察长、总经理、董事会。

必要时，公司股东、董事会、董事会审计委员会、总经理和督察长均可要求公司聘请外部专家就公司内控方面的问题进行检查和评价，并出具专题报告。外部专家可以是律师、注册会计师或相关方面具有专业知识的人士。

在出现新的市场情况、新的金融工具、新技术、新的法律法规等情况，有可能影响到公司基金投资、正常经营管理活动时，董事会下设的审计委员会、风控与合规委员会可以指导监察稽核部对公司的内部控制进行全面的检查，审查其合法、合规和有效性。如果需要做出一定的调整，则按规定的程序对内部控制制度进行修订。

6、基金管理人关于内部控制制度的声明

（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基金管理人的发展不断完善内部控制制度。

（八）其他事项

中金基金及其全资股东中金公司具有不动产研究经验，专业研究人员充足；中金基金及中金公司具备同类产品或业务投资管理经验。截至 2025 年 12 月 31 日，基金管理人相关项目及业务不存在重大未决行政处罚、诉讼等风险事项。

二、基金托管人

（一）基金托管人概况

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

法定代表人：吕家进

成立时间：1988 年 8 月 22 日

组织形式：股份有限公司

注册资本：贰佰零柒亿柒仟肆佰壹拾玖万零柒佰伍拾壹圆整

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基金字[2005]74 号

联系人：021-52629999

联系电话：陈熙翱

（二）不动产基金托管业务主要人员情况

兴业银行股份有限公司总行设资产托管部，下设综合管理处、证券基金处、信托保险处、理财私募处、需求支持处、稽核监察处、投资监督处、运行管理处，共有员工

100 余人，业务岗位人员均具有基金从业资格。

兴业银行已组建 9 人服务团队，专业服务基础设施领域托管产品。其中，部门负责人高层管理人员 1 人，副处长以上中层管理人员 3 人，相关岗位主管 2 人、部门业务骨干 3 人。全部团队成员都具有多年相关领域工作经历，直接或间接参与了大部分兴业银行的基础设施类产品的托管模式设计、合同审核、产品运营工作，兴业银行资产托管部基础设施基金托管业务主要人员情况如下：

表【1】兴业银行托管业务主要人员情况

姓名	职务	个人简历
刘晓春	副总经理	刘晓春先生，硕士研究生，毕业于郑州大学经济法专业，取得郑州大学法律专业硕士学位。具有 23 年金融从业经历，1994 年 7 月至 2005 年 7 月就职于中国燕兴郑州公司、工商银行郑州华信支行、中国光大银行上海分行、广东发展银行上海分行；2005 年 7 月至今，就职于兴业银行，曾先后任职于资金营运中心、同业金融部，2021 年 8 月 6 日起担任兴业银行资产托管部副总经理。
何欣	证券基金处处长	何欣女士，硕士研究生，毕业于复旦大学，2002 年起任职于兴业银行上海分行，2008 年起就职于兴业银行资产托管部，现任兴业银行资产托管部证券基金处处长。具有 24 年金融从业经历，在资产托管运营、清算、营销等领域具有丰富经验。
杨媛媛	投资监督处副处长	杨媛媛女士，2008 年毕业于哈尔滨工业大学金融学专业，硕士研究生，现任兴业银行资产托管部投资监督处主管。2008-2009 年任职太平养老保险股份有限公司运营管理岗。2009 年至今任职于兴业银行资产托管部，先后担任核算主管、产品主管、营销主管、投资监督主管，具有 18 年金融从业经历，17 年托管从业经历，在资产托管领域具有丰富经验。
吴玉婷	投资监督处法务专员	吴玉婷女士，硕士研究生，毕业于武汉大学法学院，现任兴业银行资产托管部投资监督处法务经理，具有 14 年金融或托管从业经历，在各类资产管理产品托管领域具有丰富的法律工作经验。
鞠镒泽	证券基金处文本岗	鞠镒泽女士，硕士研究生学历，毕业于英国布里斯托大学会计与金融学专业。2022 年至今，主要负责兴业银行总行各类托管产品合同审核，在产品设计、文本审核上有着较为丰富的经验。
王志华	运行管理处处长	王志华女士，硕士研究生学历，毕业于南京大学数量经济专业，现任兴业银行资产托管部运行管理处处长。曾就职于中国工商银行资产托管部上海分部，曾负责基金清算、企业年金、集合理财和委托资产的会计核算和估值工作；现就职于兴业银行资产托管部运行管理处处长，主要负责托管业务各项系统研发需求及管理的工作，具有超过 16 年金融托管从业经历，在各类资产管理产品托管领域具有丰富经验。
孙懿婷	运行管理处核算主管	孙懿婷女士，毕业于上海外国语大学，现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2004 年起曾分别就职于安永华明会计师事务所、英国石油、梅塞尔格里斯海姆投资有限公司，先后担任高级审计师、财务分析等岗位，具有 15 年托管从业经历，在会计估值领域具有丰富经验。

姓名	职务	个人简历
季元勐	需求支持处业务管理岗	季元勐先生，毕业于上海对外贸易大学国际经济与贸易专业，现任兴业银行资产托管部需求支持处业务管理岗。2007 年起任职于兴业银行资产托管部，从事托管运营相关工作，具有 19 年金融或托管从业经历，在核算估值领域具有丰富经验。
刘明辉	运行管理处清算主管	刘明辉先生，毕业于上海财经大学会计学专业，研究生学历。现任兴业银行资产托管部运行管理处主管经理。2010 年起曾分别任职于毕马威华振会计师事务所和交通银行股份有限公司，先后担任高级审计师和基金核算会计职务，具有 17 年金融或托管从业经历，在托管核算和清算领域具有丰富经验。

从岗位职责上划分，由部门副总经理统筹负责；营销团队负责项目前期接洽，参与产品设计，内外部沟通协调，进度把控；合规团队及投资监督团队负责参与项目整体结构设计、文本合规性把控、信息披露、投资监督服务等；运营服务团队，包括核算人员和清算人员，负责项目前期测试、产品上线、产品运营工作。

（三）不动产基金托管业务经营情况

兴业银行于 2005 年 4 月 26 日取得基金托管资格，基金托管业务批准文号：证监基金字[2005]74 号。截至 2026 年 1 月 31 日，托管存续不动产领域资产管理产品 664 只，净值规模 1763.03 亿元。产品类别涵盖了公募基金、信托产品、券商产品、保险产品和账户监管等，具备承接各类形式不动产类资管产品的丰富经验、敏锐捕捉市场动态的业务能力以及应对各类复杂产品结构的成熟方案。截至 2026 年 1 月末，兴业银行部分不动产相关托管产品如下：

表 1 兴业银行不动产领域相关托管产品情况

序号	产品名称	管理人/合同方名称
1	中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	中金基金管理有限公司
2	中金-普洛斯仓储物流基础设施 2 期资产支持专项计划	中国国际金融股份有限公司
3	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	中金基金管理有限公司
4	华夏和达高科产业园封闭式基础设施证券投资基金	华夏基金管理有限公司
5	招商基金招商蛇口租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	招商基金管理有限公司
6	汇添富九州通医药仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	汇添富基金管理有限公司
7	北京市基础设施投资有限公司	江苏省国际信托有限责任公司
8	大家-云南交投基础设施债权投资计划	大家资产管理有限责任公司
9	国华兴益黄河水东调基础设施债权投资计划	国华兴益保险资产管理有限公司
10	合众-郑州大河路基础设施债权投资计划（一期）	合众资产管理股份有限公司
11	华泰-华侨城基础设施债权投资计划	华泰资产管理有限公司

12	华泰-深圳能源基础设施债权投资计划（第三期）	华泰资产管理有限公司
13	济高兴业创新（济南高新区）基础设施投资合伙企业 （有限合伙）	兴证创新资本管理有限公司
14	平安-汉江环境资源基础设施债权投资计划	平安资产管理有限责任公司
15	平安-湖北交投基础设施债权投资计划（一期）	平安资产管理有限责任公司
16	平安养老-襄阳棚改基础设施债权投资计划	平安养老保险股份有限公司
17	平安-郑州地铁基础设施债权投资计划	平安资产管理有限责任公司
18	平安-中国铁建基础设施债权投资计划（二期）	平安资产管理有限责任公司
19	平安-中国铁建基础设施债权投资计划（三期）	平安资产管理有限责任公司
20	平安-中国铁建基础设施债权投资计划（一期）	平安资产管理有限责任公司
21	人保资本-湖北交投大悟北基础设施债权投资计划	人保资本保险资产管理有限公司
22	人保资本-湖北交投燕矶桥基础设施债权投资计划	人保资本保险资产管理有限公司
23	太平-北京城建基础设施股权投资计划独立监督	太平资产管理有限公司
24	太平洋-湖北交投基础设施债权投资计划	太平洋资产管理有限责任公司
25	泰康-山东高速城镇化基金基础设施股权投资计划	泰康资产管理有限责任公司
26	阳光-河钢集团基础设施债权投资计划	阳光资产管理股份有限公司
27	阳光-中国五矿集团基础设施债权投资计划	阳光资产管理股份有限公司
28	长城财富-湖北交投通武高速基础设施债权投资计划	长城财富保险资产管理股份有限公司
29	长城财富-湖北交投宜来高速基础设施债权投资计划	长城财富保险资产管理股份有限公司
30	长江养老保险股份有限公司-贵州水投基础设施债权投资计划	长江养老保险股份有限公司
31	长江养老-上海建工基础设施债权投资计划	长江养老保险股份有限公司
32	长江养老-上海建工基础设施债权投资计划（二期）	长江养老保险股份有限公司

（四）基金托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格监察，确保业务的稳健运行，保证基金资产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2、内部控制组织结构

兴业银行基金托管业务内部控制组织架构由总行内部控制委员会、总行风险管理部门、总行审计部、总行资产托管部、总行运营管理部及分行托管运营机构共同组成。各级内部控制组织依照本行相关制度对本行托管业务风险管理和内部控制实施管理。

3、内部控制原则

兴业银行资产托管业务内部控制贯彻以下原则：1、全面性原则：内部控制贯穿资产托管业务的全过程，覆盖各项业务和产品，以及从事资产托管业务的各机构和从业人员；2、重要性原则：内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要业务事项和高风险领域；3、独立性原则：开展托管业务的部门和岗位的设置应权责分明、相对独立、相互制衡；4、审慎性原则：内控与风险管理必须以防范风险，保证托管资产的安全与完整为出发点，“内控优先”，“制度优先”，审慎发展资产托管业务；5、制衡性原则：内部控制应当在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率；6、适应性原则：内部控制体系应同所处的环境相适应，以合理的成本实现内控目标，内部制度的制订应当具有前瞻性，并应当根据国家政策、法律及经营管理的需要，适时进行相应修改和完善；内部控制存在的问题应当能够得到及时反馈和纠正；7、成本效益原则：内部控制应当权衡实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

4、内部控制措施

1、制度建设：建立了明确的岗位职责、科学的业务流程、详细的操作手册、严格的人员行为规范等一系列规章制度。

2、建立健全的组织管理结构：前后台分离，不同部门、岗位相互牵制。

3、风险识别与评估：稽核监察处指导业务处室进行风险识别、评估，制定并实施风险控制措施。

4、相对独立的业务操作空间：业务操作区相对独立，实施门禁管理和音像监控。

5、人员管理：进行定期的业务与职业道德培训，使员工树立风险防范与控制理念，并签订承诺书。

6、应急预案：制定完备的《应急预案》，并组织员工定期演练；建立异地灾备中心，保证业务不中断。

（五）基金托管人对基金管理人运作不动产基金进行监督的方法和程序

基金托管人负有对基金管理人的投资运作行使监督权的职责。根据《基金法》、《运作办法》、基金合同及其他有关规定，托管人对基金的投资对象和范围、投资组合比例、

投资限制、费用的计提和支付方式、基金会计核算、基金资产估值和基金净值的计算、收益分配、申购赎回以及其他有关基金投资和运作的事项，对基金管理人进行业务监督、核查。

基金托管人发现基金管理人有违反《基金法》、《运作办法》、基金合同和有关法律法规规定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人限期纠正，基金管理人收到通知后应及时核对并以书面形式对基金托管人发出回函。在限期内，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。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，立即报告中国证监会，同时，通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

基金托管人发现基金管理人的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当拒绝执行，立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

基金托管人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的，应当立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

三、其他参与机构

（一）资产支持证券管理人

名称：中国国际金融股份有限公司

法定代表人：陈亮

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

成立日期：1995 年 7 月 31 日

电话：010-65051166

传真：010-65051156

联系人：董航、沈亚雄、石璐、刘婧湜、杨云帆、曹智丽、王安杰、徐雨桐

（二）基金份额发售机构

1、场外销售机构

（1）直销机构（直销柜台）

名称：中金基金管理有限公司

法定代表人：李金泽

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 26 层 05 室

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 B 座 43 层

成立日期：2014 年 2 月 10 日

电话：010-63211122

传真：010-66159121

联系人：张显

（2）其他销售机构

其他销售机构详见基金管理人届时发布的变更或增减销售机构的相关发售文件。

2、场内销售机构

（1）本基金的场内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登记机构认可的深圳证券交易所会员单位（具体名单可在深圳证券交易所网站查询）。

（2）本基金募集结束前获得基金销售资格的深圳证券交易所会员单位可新增为本基金的场内销售机构。

（三）注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

法定代表人：于文强

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

成立日期：2001 年 03 月 21 日

电话：010-59378835

传真：010-59378839

联系人：朱立元

（四）律师事务所

名称：北京市金杜律师事务所

事务所负责人：龚牧龙

住所：北京市朝阳区东三环中路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼东楼 17-18 层

办公地址：上海市徐汇区淮海中路 999 号上海环贸广场写字楼一期 17 层

成立日期：1993 年 5 月 5 日

电话：021-24126068

传真：/

联系人：胡喆、李晶

（五）会计师事务所

名称：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：李丹

住所：中国（上海）自由贸易试验区海阳西路 555 号、东育路 588 号第 45 层 4501、4504 单元（名义楼层，实际楼层 39 层）

办公地址：中国上海市浦东新区东育路 588 号前滩中心 42 楼

成立日期：2013 年 1 月 18 日

电话：13918921040

传真：/

联系人：陈静

（六）资产评估机构

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

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：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

成立日期：2003 年 4 月 7 日

电话：010-85198280

传真：/

联系人：刘慧

（本页无正文，为招募说明书附件《本次发行参与机构的基本情况》的签署页）

中金基金管理有限公司

2026 年 4 月 17 日