

# 上海证券交易所

## 关于国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市及国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见

20260414R0018

上海国泰海通证券资产管理有限公司：

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的不动产基金上市及资产支持证券挂牌转让申请进行审核，并形成如下反馈意见：

### 一、业务参与人资质及履职能力

1.关于原始权益人。根据申报材料，报告期各期，原始权益人经营活动净现金流为-0.0004 亿元、0.55 亿元和 2.52 亿元。请管理人披露原始权益人经营活动净现金流波动的原因及对本项目稳定运营的影响。

2.关于底层资产选取。根据申报材料，截至 2025 年末，原始权益人实控人为中建集团，中建集团持有租赁住房项目

36 个，其中保障性租赁住房项目 3 个。请管理人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（以下简称《审核关注事项》）第三十九条规定，结合中建·幸孚+公寓（上海松江店，以下简称本项目）的资产规模、营业收入、运营净收益等指标在原始权益人及其实控人体系内同业态的排名情况，进一步说明以本项目作为不动产基金底层资产的主要考虑。

3.关于利益冲突。根据申报材料，运营管理实施机构东孚资管运营或拟运营的租赁住房项目还包括 6 处公寓。原始权益人等主体承诺，在不动产基金存续期间内，如因同业竞争发生争议导致可能严重影响不动产基金投资者利益的，将与管理人积极协商解决措施。请管理人补充说明上述承诺中“严重影响”的具体内涵，根据《审核关注事项》第六十八条规定对相关利益冲突缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见。

## 二、项目经营与财务情况

1.关于租金单价。请管理人补充披露租赁住房部分各房型报告期各年末的合同租金单价、有效租金单价、最近一期新签合同实际租金单价、租金增长率。

2.关于续约情况。根据申报材料，截至 2025 年末，本项目住房类租赁合同均于 2026 年内陆续到期。2025 年度，本项目每月的续约率均保持在 50%以上，全年综合续约率为 78%。

(1)请管理人说明全年综合续约率的计算方式,与每月续约率水平差异较大的原因及合理性;

(2)请管理人说明符合本项目租赁住房申请条件的候选人储备情况及人数、住房空置期间措施和主动招租安排,分房间类型补充披露租赁住房部分的续约率情况;

(3)请管理人根据《审核关注事项》第二十八条规定,结合前述情况及租约期限分布情况说明租赁合同集中到期风险及对本项目运营稳定性的影响。

3.关于租户的租房政府补贴。根据申报材料,本项目已纳入松江区人才公寓体系,入住人才可申请住房补贴,依据G60科创走廊人才积分每月可享受675-4,500元的租房补贴。请管理人补充披露:

(1)目前领取补贴的租户数量及占比,补贴金额占租金收入的比重;

(2)相关补贴政策的核心条款,补贴申请过程及具体申领条件,补贴政策时效及可持续性,评估相关补贴政策如取消对本项目招租及运营稳定性的影响。

4.关于竞争情况。根据申报材料,本项目周边存在同类租赁住房项目。此外,松江纯租赁用地及集体用地合计建筑面积约70万方,潜在可供应约1.4万套房源。请管理人:

(1)进一步披露同区域内拟开业与已开业、本项目所处区域规划中拟建及在建的保障型租赁住房项目情况,包括但不限于不动产规模、运营主体、主要租户类型等。

(2)结合问题(1)回复,以及目标客群、租金水平、

房型、招租方式、周边配套设施等情况，补充说明同区域其他租赁住房项目与本项目的竞争关系，及对本项目运营稳定性的影响。

5.关于财务情况。根据申报材料，报告期各期，本项目息税折旧摊销前利润为 2,887 万元，5,469 万元和 5,906 万元。请管理人结合本项目各部分业务开展情况，进一步披露本项目息税折旧摊销前利润 2023 年金额较低及 2024 年增长幅度较大的原因。

### 三、资产评估与估值合理性

1.关于租金增长率。根据申报材料，报告期各期，本项目租金单价分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月和 64.75 元/平方米/月。本项目租赁住房部分预测 2026-2027 年租金不递增，2028 年起十年内租金每年递增 2%，2038 年起租金每年递增 1.75%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第九条（三）规定，结合报告期租金单价变化、租户结构、最新租金情况、所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势、未来供需情况、人口变动情况、居民消费水平、当地相关租房政策规定等，对租金增长率的取值是否持续符合相关政策规则发表明确意见，并审慎评估租金单价增长率参数取值的合理性。

2.关于配套商业及停车位。根据申报材料，据修正法测算，本项目 1 层沿街配套商业有效市场租金为 120 元/平方米/月。本项目预测期内车位租金设置为第 1-2 年不递增，第 3 年起年增长率为 1.5%。报告期内，停车位租金单价无增长。

请管理人：

（1）进一步披露配套商业有效租金单价的测算过程及调整系数选取原因，以及有效市场租金水平取值的合理性。

（2）补充披露本项目所处区域停车位市场租金单价情况，并进一步说明停车位月租金单价预测增长的合理性。

3.关于运营管理费。根据申报材料，预测期运营管理费按照当年年租金收入的13%计算。报告期各期，营业成本中付现成本占营业收入的比重为38%、20%和15%。请管理人补充披露运营管理费率的测算方式，是否和历史相匹配，并充分说明运营管理费用等取值的合理性。

4.关于资本性支出。根据申报材料，未来10年内，每年预测资本性支出由156万元逐步上升至270万元，第11年起按当年运营收入的3%计算。报告期内，本项目资本性支出为53.48万元、332.78万元和80.83万元。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十六条规定，说明本项目租赁住房板块未来资本性支出与历史水平相比是否具有延续性、与项目运营年限是否匹配，充分说明资本性支出取值的合理性。

5.关于评估方法。请评估机构根据《审核关注事项》第四十四条相关规定，选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

#### **四、基金运作与治理**

根据申报材料，本项目运管机构包括运营管理统筹机构和运营管理实施机构。请管理人补充披露本项目同时设置运

营管理统筹机构和运营管理实施机构的必要性及相关权责安排。

## 五、其他反馈意见

1.关于投保情况。根据申报材料，本项目保额无法覆盖评估值。请管理人根据《审核关注事项》第三十八条规定，披露后续投保安排。

2.关于关联方往来。根据申报材料，截至 2025 年末，项目公司其他应付款中应付关联方借款主要为对中建资本（上海）的借款 1.8 亿元，应付账款主要为对中建八局二建公司的应付工程款，一年内到期的非流动负债主要为对中建资本（上海）的关联方借款 2 亿元。请管理人补充披露上述款项的具体清理安排。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市及国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见的答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

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

本所联系人：彭女士

联系方式：请拨打 400 8888 400，接通后按 6，根据提示拨打分机号 2152 后按“#”确认即可

