光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金
招募说明书

（草案）

基金管理人：光大保德信基金管理有限公司

基金托管人：兴业银行股份有限公司

签署日期：　2026 年 6 月

重要提示

一、光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）【】年【】月【】日证监许可【】号文《【】》准予注册募集。

二、基金管理人保证招募说明书的内容真实、准确、完整。中国证监会对本基金募集的注册及上海证券交易所同意基金份额上市，并不表明其对本基金的价值和收益作出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

三、本基金为不动产基金。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。不动产基金 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，通过持有其全部份额取得不动产项目公司全部股权、不动产项目完全所有权或经营权利，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%。

投资者应充分了解不动产基金投资风险及本招募说明书所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

四、本基金采取封闭式运作并在上海证券交易所上市，不开放申购与赎回。使用场外基金账户认购的基金份额持有人可通过办理跨系统转托管业务参与上海证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可参照上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司相关规则办理。

五、本基金的可供分配金额测算报告的相关预测结果不代表基金存续期间不动产项目真实的现金流分配情况，也不代表本基金能够按照可供分配金额预测结果进行分配；本基金不动产资产评估报告的相关评估结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照评估结果进行转让。

六、基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在投资者作出投资决策后，基金运营状况导致的投资风险，由投资者自行负担。

七、本基金在存续期内主要投资于不动产资产支持证券全部份额，以获取不动产运营收益并承担不动产项目价格波动，因此与股票型基金、债券型基金和货

币市场基金等常规证券投资基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金预期风险和收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。

八、基金管理人管理的其他基金的过往业绩并不预示本基金未来表现。本基金的可供分配金额测算以及不动产资产评估结果不代表实际现金流分配或者资产实际可交易价格。投资有风险，投资者应当认真阅读招募说明书以及有关的信息披露文件，审慎判断相关风险，自主作出投资决策。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。

九、不动产项目在评估、现金流测算等过程中，使用了较多的假设前提，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者应当对这些假设前提进行审慎判断。

投资有风险，投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。

本次发行的简要情况表如下：

基金名称	光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金
不动产项目名称	静安大融城、江门大融城
（预计）募集规模	45.79 亿元
（拟）上市的证券交易所	上海证券交易所
基金管理人	光大保德信基金管理有限公司
基金托管人	兴业银行股份有限公司
资产支持证券管理人	光大保德信资产管理有限公司
财务顾问	华泰联合证券有限责任公司
原始权益人	主要原始权益人：光大嘉宝股份有限公司 原始权益人 1：上海光翎投资中心（有限合伙） 原始权益人 2：天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
运营管理机构	光控安石（上海）商业管理有限公司
招募说明书签署日期	2026 年 6 月

目 录

重要提示 2

目 录 5

绪 言 21

释 义 23

一、基金层面涉及的主要定义 23

二、资产支持专项计划层面涉及的定义 28

三、不动产项目层面涉及的主要定义 34

四、法律法规的相关定义 35

五、其他定义 38

第一部分 招募说明书概要及风险因素 40

一、招募说明书概要 40

二、风险因素 64

第二部分 不动产项目 85

一、不动产项目概况 85

二、经营业绩与财务状况分析 207

三、原始权益人 269

四、运营管理机构 316

五、存在重要影响的其他事项 327

第三部分 资产评估与现金流测算 329

一、资产评估情况 329

二、现金流测算分析 375

第四部分 治理机制与运营管理安排 400

一、不动产基金治理机制 400

二、运营管理安排 432

第五部分 不动产基金 461

一、本次发行参与机构的基本情况 461

二、不动产基金的交易安排.....465
三、关联交易与利益冲突.....481
四、基金运作.....498
五、其他事项.....541
附 件 1
正文附件.....1
其他重要附件.....52

图目录

图 1 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意图.....42
图 2 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意图.....42
图 3 静安大融城外景.....87
图 4 静安大融城实景.....88
图 5 江门大融城外景.....89
图 6 江门大融城区位.....89
图 7 江门大融城实景.....90
图 8 中国社会消费品零售总额（2010-2025 年）.....160
图 9 中国城镇居民人均可支配收入（2010-2025 年）.....161
图 10 中国城镇居民各项消费支出数据（2025 年）.....161
图 11 中国城镇居民各项消费支出增速（2025 年）.....162
图 12 上海市地区生产总值及增速（2020-2025 年）.....168
图 13 上海市产业结构（2020-2025 年）.....169
图 14 上海市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年）.....169
图 15 上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）.....170
图 16 上海市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）.....171
图 17 上海市常住人口（2020-2025 年）.....172
图 18 江门市地区生产总值及增速（2020-2025 年）.....172
图 19 江门市产业结构（2020-2025 年）.....173
图 20 江门市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年前三季度）.....174
图 21 江门市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）.....174
图 22 江门市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）.....175
图 23 江门市常住人口（2020-2024）.....176
图 24 上海市场项目分布情况.....177

图 25 上海久光中心周边交通情况.....179
图 26 大宁国际商业广场周边交通情况.....181
图 27 宝山日月光中心项目周边交通情况.....183
图 28 江门市场项目分布情况.....185
图 29 江门利和广场周边交通情况.....187
图 30 江门蓬江万达广场周边交通情况.....189
图 31 江门健威广场项目周边交通情况.....191
图 32 上海市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）.....194
图 33 上海市零售物业市场新增供应（万平方米）（2018-2025 年第四季度）.....195
图 34 上海市零售物业市场净吸纳量（万平方米）（2018-2025 年第四季度）.....196
图 35 上海市优质购物中心新入驻租户业态面积占比（2025 年第四季度）.....197
图 36 上海市核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）.....198
图 37 上海市非核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）.....198
图 38 上海市核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）.....199
图 39 上海市非核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）.....199
图 40 江门市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）.....200
图 41 静安区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）.....203
图 42 蓬江区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）.....206
图 43 光翎投资的股权结构图.....286
图 44 安石锦瑞的股权结构图.....288
图 45 光大嘉宝的股权结构图.....289
图 46 光大嘉宝内部组织结构设置图.....294

图 47 光控安石商管股权结构.....319
图 48 光控安石商管的组织架构.....320
图 49 基金整体治理架构（简化 SPV 架构后）.....400
图 50 各层级账户资金流转示意图（简化 SPV 架构后）.....457
图 51 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意.....466
图 52 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意.....467
图 53 汇悦城物管公司股权剥离示意.....467
图 54 专项计划购买 SPV1 公司全部股权示意.....470
图 55 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意.....471
图 56 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意.....472

表目录

表 1 基金发行概况及本次发行的中介机构基本情况表.....43
表 2 不动产项目概况表.....45
表 3 静安大融城主要经营指标.....48
表 4 上海融光主要财务指标.....48
表 5 上海融光资产状况分析.....48
表 6 上海融光负债状况分析.....49
表 7 上海融光盈利能力分析.....49
表 8 上海融光现金流量分析.....50
表 9 江门大融城主要经营指标.....51
表 10 江门国翔主要财务指标.....51
表 11 江门国翔资产状况分析.....52
表 12 江门国翔负债状况分析.....52
表 13 江门国翔盈利能力分析.....53
表 14 江门国翔现金流量分析.....53
表 15 不动产项目资产评估、现金流预测表.....54
表 16 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表.....54
表 17 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....55
表 18 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....55
表 19 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....56
表 20 不动产项目资产评估、现金流预测表.....56
表 21 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表.....57
表 22 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....57
表 23 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....58
表 24 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....58
表 25 REITs 治理架构表 58
表 26 运管安排表.....59
表 27 运营费用表.....61

表 28 不动产项目概况表.....85
表 29 《上海市房地产权证》主要内容.....91
表 30 《不动产权证书》主要内容.....92
表 31《不动产权证书》主要内容.....92
表 32 《国有土地使用证》主要内容.....93
表 33 静安 SPV1 基本情况表.....97
表 34 静安 SPV2 基本情况表.....98
表 35 上海融光基本情况表.....100
表 36 江门 SPV1 基本情况表.....101
表 37 江门 SPV2 基本情况表.....103
表 38 江门 SPV3 基本情况表.....104
表 39 江门国翔基本情况表.....106
表 40 静安大融城的关键合规手续梳理.....107
表 41 《建设用地规划许可证》主要内容.....108
表 42 《建设工程规划许可证》主要内容.....108
表 43 《建设工程规划许可证》主要内容.....109
表 44 《建设工程规划许可证》主要内容.....109
表 45 《建设工程规划许可证》主要内容.....109
表 46 《建设工程规划许可证》主要内容.....109
表 47 《建筑工程施工许可证》主要内容.....110
表 48 《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容.....110
表 49 《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容.....110
表 50 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容.....111
表 51 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容.....111
表 52 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容.....112
表 53 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容.....112
表 54 江门大融城的关键合规手续梳理.....114
表 55 《建设用地规划许可证》主要内容.....115
表 56 《建设工程规划许可证》主要内容.....115

表 57 《建筑工程施工许可证》主要内容.....115
表 58 《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》主要内容.....116
表 59 《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》主要内容117
表 60 江门大融城装修工程的关键合规手续梳理.....118
表 61 《建设工程规划许可证》主要内容.....119
表 62 《建设工程规划许可证》主要内容.....120
表 63 《建筑工程施工许可证》主要内容.....120
表 64 《建筑工程施工许可证》主要内容.....120
表 65 《江门市建设工程规划条件核实通知书》主要内容.....121
表 66 《建筑工程施工许可证》主要内容.....122
表 67 《建设用地批准书》主要内容.....125
表 68 《建设用地批准书》主要内容.....126
表 69 光大嘉宝投资的同类型商业不动产项目.....147
表 70 静安大融城项目前十大租户表.....155
表 71 江门大融城项目前十大租户表.....156
表 72 标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策.....157
表 73 上海久光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）.....178
表 74 大宁国际商业广场（截至 2025 年第四季度末）.....180
表 75 宝山日月光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）..182
表 76 静安大融城可比项目租金对比.....184
表 77 江门利和广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）.....186
表 78 江门蓬江万达广场（截至 2025 年第四季度末）.....188
表 79 江门健威广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）.....190
表 80 江门大融城可比项目租金对比.....192
表 81 上海市零售物业市场存量和空置率（截至 2025 年第四季度末）..194
表 82 江门市各区县零售物业市场存量情况表.....201
表 83 静安区零售物业市场首层平均租金及空置率（截至 2025 年第四季度末）.....204
表 84 按项目汇总口径编制的模拟汇总净资产表.....208

表 85 按项目汇总口径编制的模拟汇总利润表.....209
表 86 上海光梵主要财务指标.....210
表 87 上海瀚碧主要财务指标.....210
表 88 上海悟瓠主要财务指标.....210
表 89 宜兴安伦主要财务指标.....211
表 90 宜兴光石主要财务指标.....211
表 91 上海融光资产负债表.....212
表 92 上海融光利润表.....213
表 93 上海融光现金流量表.....214
表 94 江门国翔资产负债表.....215
表 95 江门国翔利润表.....216
表 96 江门国翔现金流量表.....217
表 97 投资性房地产使用寿命、预计净残值和年折旧率.....220
表 98 上海融光主要财务及经营指标.....222
表 99 上海融光资产状况分析.....223
表 100 上海融光流动资产状况分析.....223
表 101 静安项目公司应收账款总额及前十大明细.....224
表 102 静安大融城项目公司其他应收款来源明细.....225
表 103 静安大融城项目公司其他应收款明细.....225
表 104 上海融光非流动资产状况分析.....227
表 105 上海融光负债状况分析.....227
表 106 上海融光流动负债状况分析.....227
表 107 上海融光非流动负债状况分析.....228
表 108 上海融光盈利能力分析.....228
表 109 上海融光营业收入分析.....229
表 110 静安大融城历年新能源汽车品牌数量及收入贡献情况.....230
表 111 上海融光营业成本分析.....231
表 112 上海融光税金及期间费用分析.....232
表 113 上海融光现金流量分析.....233

表 114 江门国翔主要财务及经营指标.....233
表 115 江门国翔资产状况分析.....234
表 116 江门国翔流动资产状况分析.....235
表 117 江门项目公司应收账款总额及前十大明细.....235
表 118 江门项目公司其他应收款明细.....236
表 119 江门国翔非流动资产状况分析.....237
表 120 江门国翔负债状况分析.....238
表 121 江门国翔流动负债状况分析.....238
表 122 江门国翔非流动负债状况分析.....239
表 123 江门国翔盈利能力分析.....239
表 124 江门国翔营业收入分析.....240
表 125 江门国翔营业成本分析.....240
表 126 江门国翔税金及期间费用分析.....241
表 127 江门国翔现金流量分析.....241
表 128 静安大融城 2023-2025 年运营情况.....242
表 129 静安大融城各楼层出租情况.....243
表 130 静安大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况.....243
表 131 静安大融城主力店、专门店租赁面积及占比.....244
表 132 静安大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况.....245
表 133 静安大融城租户业态构成.....245
表 134 静安大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况.....245
表 135 静安大融城租赁期限分布情况.....246
表 136 静安大融城租赁合同到期分布情况.....246
表 137 静安大融城固定租金模式前十大租户.....248
表 138 静安大融城抽成租金模式前十大租户.....248
表 139 静安大融城两者取高模式前十大租户.....248
表 140 静安大融城出租率情况.....249
表 141 静安大融城租金相关情况汇总表.....250
表 142 静安大融城租金情况.....250

表 143 江门大融城 2023-2025 年运营情况 252
表 144 江门大融城各楼层出租情况 252
表 145 江门大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况 253
表 146 江门大融城主力店、专门店租赁面积及占比 254
表 147 江门大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况 254
表 148 江门大融城区分主力店、专门店租户业态构成 255
表 149 江门大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况 255
表 150 江门大融城租赁期限分布情况 255
表 151 江门大融城租赁合同到期分布情况 256
表 152 江门大融城固定租金模式前十大租户 257
表 153 江门大融城抽成租金模式前十大租户 258
表 154 江门大融城两者取高模式前十大租户 258
表 155 江门大融城出租率情况 259
表 156 江门大融城租金相关情况汇总表 259
表 157 江门大融城租金情况 260
表 158 光大嘉宝投资的其他同类型商业不动产项目 262
表 159 光控安石商管团队主要在管的其他同类型商业不动产项目 262
表 160 静安大融城同业竞争分析 263
表 161 江门大融城同业竞争分析 264
表 162 原始权益人主要情况表 270
表 163 原始权益人主要情况表 271
表 164 主要原始权益人主要情况表 271
表 165 首次公开发行后的公司股权结构 275
表 166 上市完成后公司股权结构 275
表 167 前六大股东情况 275
表 168 公司股权结构 276
表 169 公司股权结构 276
表 170 公司股权结构 277
表 171 公司股权结构 278

表 172 公司股权结构.....278
表 173 公司股权结构.....279
表 174 公司股权结构.....280
表 175 公司股权结构.....281
表 176 公司股权结构.....281
表 177 公司股权结构.....282
表 178 公司股权结构.....282
表 179 光翎投资合伙人信息表.....285
表 180 安石锦瑞合伙人信息表.....287
表 181 光大嘉宝主营业务收入情况.....299
表 182 光大嘉宝主营业务成本情况.....299
表 183 光大嘉宝主营业务分行业情况.....299
表 184 光大嘉宝主营业务分产品情况.....300
表 185 光翎投资主要财务数据指标.....300
表 186 光翎投资资产负债表.....301
表 187 光翎投资利润表.....301
表 188 光翎投资现金流量表.....302
表 189 安石锦瑞主要财务数据指标.....303
表 190 安石锦瑞资产负债表.....303
表 191 安石锦瑞利润表.....304
表 192 安石锦瑞现金流量表.....305
表 193 光大嘉宝主要财务数据指标.....306
表 194 光大嘉宝合并资产负债表.....306
表 195 光大嘉宝合并利润表.....308
表 196 光大嘉宝合并现金流量表.....309
表 197 光控安石投资基本情况.....314
表 198 运营管理机构基本情况.....316
表 199 光控安石商管股东信息.....318
表 200 光控安石商管各部门主要职责.....320

表 201 光控安石商管近三年主要财务数据.....322
表 202 光控安石商管团队主要在管的商业地产.....324
表 203 不动产项目人员情况.....324
表 204 不动产项目运营管理业务制度.....325
表 205 估价对象商业部分各楼层出租情况.....332
表 206 区域宏观情况.....334
表 207 估价对象租金增长率.....335
表 208 上海市静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率.....336
表 209 估价对象前十年的资本性支出.....339
表 210 估价对象经营净收入.....339
表 211 静安大融城风险投资报酬率调整情况.....340
表 212 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表.....342
表 213 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....343
表 214 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....343
表 215 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....344
表 216 不动产项目资本化率.....344
表 217 估价对象商业部分各楼层出租情况.....348
表 218 未来预测期内租金增长率.....351
表 219 估价对象出租率预测.....352
表 220 2026 年至 2028 年经营现金流预测表.....355
表 221 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表.....357
表 222 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....358
表 223 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....358
表 224 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表.....358
表 225 不动产项目的资本化率.....359
表 226 估价对象商业部分各楼层出租情况.....360
表 227 租赁面积及占比情况.....360
表 228 估价对象历史运营情况.....360
表 229 估价对象商业部分各楼层出租情况.....361

表 230 租赁面积及占比情况.....361
表 231 估价对象历史运营情况.....362
表 232 静安大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况.....362
表 233 静安大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况.....363
表 234 江门大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况.....363
表 235 江门大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况.....364
表 236 估价对象签约租户业态占比情况.....365
表 237 主力店和专门店租赁业态占比情况.....365
表 238 主力店和专门店租赁面积占比情况.....366
表 239 租户业态占比情况.....366
表 240 静安大融城类似商业大宗交易情况.....370
表 241 静安大融城周边可比实例情况.....371
表 242 成本法测算过程表.....372
表 243 周边项目商业用房价格表.....373
表 244 成本法测算过程表.....374
表 245 预测合并资产负债表.....375
表 246 预测合并利润表.....376
表 247 预测合并现金流量表.....377
表 248 可供分配金额计算表.....378
表 249 各项收入明细预测.....384
表 250 2026 年度增长率假设.....385
表 251 2027 年度增长率假设.....385
表 252 营业成本明细预测.....388
表 253 税金及附加预测.....389
表 254 其他费用预测.....391
表 255 基金管理人报酬及托管费预测.....391
表 256 利息支出预测.....392
表 257 所得税费用及增值税预测.....393
表 258 所得税费用预测.....393

表 259 当期购买不动产项目等资本性支出预测.....394
表 260 应收和应付项目的变动预测.....395
表 261 未来合理相关支出预留预测.....395
表 262 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测.....396
表 263 2027 年度预测.....397
表 264 未来两年预测净现金流分派率.....397
表 265 拟入池资产期初现金明细.....397
表 266 期初现金使用计划.....397
表 267 考核安排.....440
表 268 关键运营管理事项的决策机制.....444
表 269 基础管理费 1 对应历史运营成本费用情况（万元）.....450
表 270 可比公募 REITs 基础管理费设置情况.....452
表 271 不动产项目对外借款安排.....479
表 272 不动产项目对外借款还本安排.....480
表 273 基金成立时关联关系情况.....484
表 274 存在控制关系的关联方.....485
表 275 不存在控制关系的其他关联方.....485
表 276 采购商品/接受劳务情况.....486
表 277 资金拆借-拆入借款情况.....487
表 278 资金拆借产生利息费用情况.....487
表 279 资金拆借-拆出借款情况.....487
表 280 上海融光与关联方之间的资金拆借产生利息收入情况.....487
表 281 江门国翔的母公司情况.....489
表 282 江门国翔的其他关联方情况.....489
表 283 采购商品/接受劳务情况表.....489
表 284 销售商品/提供劳务情况表.....490
表 285 江门国翔的担保方.....490
表 286 江门国翔被担保方.....491

表 287 关联方资金拆借-资金拆出 491
表 288 江门国翔与关联方之间的资金拆借产生利息收入.....492
表 289 认购费率.....509

绪 言

《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》（简称“招募说明书”或“本招募说明书”）依据《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国证券法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 4 号——审核程序（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 6 号——年度报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《上海证券交易所关于商业不动产投资信托基金试点有关工作的通知》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第 1 号——发售上市业务办理（2026 年 4 月修订）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第 2 号——存续业务》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第 3 号——扩募业务办理》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第 4 号——招募说明书编制》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试

行）》和其他有关法律法规及监管政策，以及《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》（简称“基金合同”）编写。

基金管理人承诺本招募说明书不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担法律责任。本基金是根据本招募说明书所载明的资料申请募集的。本基金管理人没有委托或者授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或者对本招募说明书作任何解释或者说明。

本招募说明书内容包括不动产基金、不动产项目以及基金合同的重要内容。基金合同是约定基金当事人之间权利、义务的法律文件。投资者自依据基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和本基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受，并按照《基金法》、基金合同以及其他有关规定享有权利、承担义务。投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应当详细查阅基金合同。

释 义

在本招募说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、基金层面涉及的主要定义

1. 基金/本基金/不动产基金：指光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金
2. 封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金，因扩募或者因本基金发生份额折算导致基金份额总额变更的情况除外
3. 基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人
4. 基金管理人/光大保德信基金：指光大保德信基金管理有限公司，或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构
5. 基金托管人：指兴业银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构
6. 基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者
7. 个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人
8. 机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织
9. 网下投资者：指证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理

10. 战略投资者：指符合国家法律、法规，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资者配售协议的投资者

11. 公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于商业不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额

12. 合格境外投资者：指合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者

13. 合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者

14. 人民币合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的人民币资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者

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

16. 外部管理机构/运营管理机构：指根据《基金指引》第三十九条及《商业不动产基金公告》规定，按照运营管理服务协议的约定提供不动产项目运营管理服务的机构。就本基金而言，指光控安石（上海）商业管理有限公司（简称“光控安石商管”）

17. 销售机构：指光大保德信基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过上海证券交易所办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上海证券交易所办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所

会员单位

18. 登记机构/中证登/中国结算：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

19. 会员单位/场内证券经营机构：指具有基金销售业务资格并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位

20. 基金合同/《基金合同》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金合同（草案）》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新

21. 基金托管协议/《基金托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金托管协议（草案）》及对基金托管协议的任何有效修订、补充或更新

22. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、项目公司、运营管理机构签署的《不动产项目运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新

23. 招募说明书/本招募说明书/《招募说明书》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新

24. 战略配售：指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购基金份额的权利的配售方式

25. 认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同、招募说明书及相关公告的规定申请购买基金份额的行为

26. 转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管

27. 系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间或证券登记结算系统内不同会员单位（席位或交易单元）之间进行指定关系变更的行为

28. 跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统内

某会员单位（席位或交易单元）与登记结算系统内的某销售机构（网点）之间进行转托管的行为

29. 基金销售业务：指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的转托管等业务

30. 场外：指通过上交所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购

31. 场内：指通过上交所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位通过上交所系统进行基金份额认购以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购

32. 登记业务：指中国结算相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等

33. 登记结算系统：指中国结算开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下

34. 证券登记结算系统：指中国结算上海分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下

35. 不动产基金资金账户：指基金托管人根据本基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户

36. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户

37. 基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户

38. 场内证券账户：指投资人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户

39. 基金份额发售公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》、本基金相关扩募份额发售公告及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新

40. 基金产品资料概要：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新

41. 上市交易公告书：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》及对该文件的任何有效修订、补充或更新

42. 基金份额询价公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》及对该询价公告的任何有效修订、补充或更新

43. 基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监会书面确认的日期

44. 基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期

45. 基金募集期：指自基金份额发售（包括扩募份额发售）之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告

46. 存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效至终止之间的期限

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

48. 基金可供分配金额：基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体根据中国证券投资基金业协会的相关规定确定

49. 基金收益：指基金投资所得资产支持证券分配收益、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约

50. 基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包

括基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

51. 基金资产净值/基金净资产：指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值

52. 基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数

53. 基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程

54. 估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表日，估值日包括每自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期

55. 扩募：指不动产基金存续期内，经履行变更注册、取得基金份额持有人大会表决通过等规定程序后，基金启动新一轮募集发售并将募集资金用于新购入不动产项目等相关法律法规允许的用途

56. 本次交易：指本基金首次发售募集资金投资“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划”的资产支持证券并作为上述资产支持证券的唯一持有人，通过专项计划、SPV 和项目公司等特殊目的载体取得目标不动产项目完全所有权或经营权利的行为

二、资产支持专项计划层面涉及的定义

1. 主要原始权益人/光大嘉宝：指光大嘉宝股份有限公司

2. 原始权益人 1/光翎投资：指上海光翎投资中心（有限合伙）

3. 原始权益人 2/安石锦瑞：指天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

4. 原始权益人：指原始权益人 1 与原始权益人 2 的合称

5. 光控安石投资：指光控安石（北京）投资管理有限公司

6. 宜兴光控：指宜兴光控投资有限公司

7. 资产支持证券管理人/计划管理人/证券管理人：指专项计划及资产支持证券的管理人，为光大保德信资产管理有限公司，或根据资产管理合同任命的作为专项计划管理人的继任主体

8. 资产支持证券托管人/计划托管人/证券托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人，为兴业银行股份有限公司上海分行，或根据《专项计划托管协议》任命的作为专项计划托管银行的继任主体

9. 不动产资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产财产或财产权益份额的有价证券。本基金以初始募集资金投资的不动产资产支持证券为光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券

10. 不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体

11. 特殊目的载体：指由本基金根据《基金指引》《商业不动产基金公告》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，本基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利

12. 《标准条款》：指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制订的本《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划标准条款》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充

13. 《认购协议》：指在专项计划设立时，计划管理人与资产支持证券投资者签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

14. 《计划说明书》：指计划管理人制作的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划说明书》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充

15. 资产管理合同：指《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成计划管理人与投资者之间的资产管理合同

16. 《专项计划托管协议》：指计划管理人与计划托管人签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划托管协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

17. 《静安 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、上海 SPV1 及原始权益人 1 签订的《上海光梵投资有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充

18. 《江门 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《上海悟瓠企业管理有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充

19. 《SPV1 股权转让意向协议》/《股权转让意向协议》：指《静安 SPV1 股权转让意向协议》《江门 SPV1 股权转让意向协议》的合称

20. 《静安 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成静安 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与静安 SPV1 及原始权益人 1 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充

21. 《江门 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成江门 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充

22. 《SPV1 产权交易合同》/《产权交易合同》：指《静安 SPV1 产权交易合同》和《江门 SPV1 产权交易合同》的合称

23. 《江门 SPV2 增资协议》：指江门 SPV1 与江门 SPV2 签订的《关于宜兴安伦投资有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

24. 《静安项目公司借款协议》：指计划管理人与静安项目公司签订的《关于上海融光寰芃企业管理有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有效修改及/或补充

25. 《江门项目公司借款协议》：指计划管理人与江门项目公司签订的《关于江门市国翔企业发展有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有

效修改及/或补充

26. 《项目公司借款协议》：指《静安项目公司借款协议》（如有）和《江门项目公司借款协议》（如有）的合称

27. 《SPV 监管协议》：指基金管理人、计划管理人、SPV 监管银行分别与各 SPV 签订的《上海光梵投资有限公司之账户监督协议》《上海瀚碧投资有限公司之账户监督协议》《上海悟瓠企业管理有限公司之账户监督协议》《宜兴市光石投资有限公司之账户监督协议》《宜兴安伦投资有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充

28. 《项目公司监管协议》：指基金管理人、计划管理人、项目公司监管银行分别与各项目公司签订的《上海融光寰芃企业管理有限公司之账户监督协议》《江门市国翔企业发展有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充

29. 专项计划文件：系指与专项计划有关的主要募集文件及交易文件，包括但不限于《标准条款》《认购协议》《计划说明书》《专项计划托管协议》《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》《江门 SPV2 增资协议》《项目公司借款协议》（如有）《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》

30. 专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益

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

32. 专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分

33. 专项计划账户：指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、收取处分收入（如有）、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行

34. SPV 监管账户：指 SPV 根据《SPV 监管协议》在 SPV 监管银行开立的人民

币资金账户，主要用于收取计划管理人根据《SPV1 借款协议》发放的借款（如有）、其股东支付的增资款（如涉及）、收取处分收入（如有）、收取子公司分配股息红利（如有）、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如有）、对子公司增资（如有）、进行合格投资等（具体以《SPV 监管协议》约定为准）

35. 项目公司运营收支账户：指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款（如有）、增资款（如有）、其他主体提供的借款（如有）、项目公司运营收入（包括但不限于项目各类型物业出租收入、物业服务费等）、处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项，使用借款（如有）、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还借款本息（如有）等的人民币资金账户

36. 项目公司基本账户：指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨资金（包括抵扣运营收入的押金/保证金等）、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户

37. 专项计划设立日：指专项计划所募集的资金已全额划付至专项计划账户之日

38. 专项计划终止日：指《标准条款》“专项计划终止事件”的事项发生之日

39. 专项计划法定到期日：指专项计划最晚结束的日期

40. 专项计划存续期间：指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划完成清算分配之日（含该日）止的期间

41. 基础资产：在专项计划设立前，系指由原始权益人持有并拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权；在专项计划完成设立、计划管理人取得 SPV1 的 100%股权后，基础资产还包括专项计划对 SPV1、项目公司进行追加投资所形成的资产

42. 基础资产追加投资：指专项计划受让取得 SPV1 的 100%股权后对 SPV1、项目公司进行的追加投资，包括但不限于对 SPV1 进行增资、对 SPV1 发放借款（如有）、对项目公司发放借款（如有）等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准

43. SPV1 增资：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，作为对 SPV1 追加投资的一种方式，由计划管理人根据《SPV1 股权转让意向协议》对 SPV1 增加注册资本并实缴增资款项

44. 项目公司借款：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，通过 SPV1 穿透持有项目公司 100%股权，作为对项目公司追加投资的一种方式，由计划管理人根据《项目公司借款协议》（如有）向项目公司发放的借款（如有）

45. 标的股权：指原始权益人根据《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权

46. 标的债权：指计划管理人根据《SPV1 借款协议》（如有）对项目公司享有的借款（如有）对应债权

47. 处分：指（a）专项计划以出售或其他方式对 SPV 或项目公司各项投资的处分；（b）SPV 以出售或其他方式对下层 SPV、项目公司各项投资的处分；（c）项目公司以出售或其他方式对其所持有的不动产资产的权益进行的处分

48. 普通分配：指在处分分配及清算分配外，以回收款等为资金来源的分配

49. 处分分配：系指在单项或多项资产处分完成后基于处分取得的收入、回收款等专项计划资产对资产支持证券持有人进行的分配

50. 清算分配：指基于清算后剩余的专项计划资产取得的收入对资产支持证券持有人进行的分配

51. 回收款：指标的债权债务人向专项计划支付的标的债权本金和利息（如有）、减资款债权债务人向专项计划支付的减资款债权本金和利息（如有）、SPV1向专项计划分配的股息红利（如有）等款项和专项计划资金进行合格投资的本金、投资收益（如有）

52. 合格投资：指计划管理人对专项计划账户内的资金在向专项计划原始权益人购买基础资产并完成基础资产追加投资后，根据《标准条款》进行的以现金管理为目的的投资

三、不动产项目层面涉及的主要定义

1. 静安 SPV1/上海光梵：指上海光梵投资有限公司

2. 静安 SPV2/上海瀚碧：指上海瀚碧投资有限公司

3. 静安 SPV：指静安 SPV1、静安 SPV2 的合称

4. 江门 SPV1/上海悟瓠：指上海悟瓠企业管理有限公司

5. 江门 SPV2/宜兴安伦：指宜兴安伦投资有限公司

6. 江门 SPV3/宜兴光石：指宜兴市光石投资有限公司

7. 江门 SPV：指江门 SPV1、江门 SPV2、江门 SPV3 的合称

8. SPV：指静安 SPV 和江门 SPV 的合称

9. SPV1：指静安 SPV1 和江门 SPV1 的合称

10. 不动产项目：指本基金根据《基金指引》通过资产支持专项计划持有的项目公司、SPV、不动产资产的合称。本基金初始设立时的不动产项目为通过光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划持有的不动产资产、直接持有不动产资产的各项目公司、间接持有不动产资产的各 SPV 的合称

11. 不动产项目公司/项目公司：指直接拥有不动产资产合法、完整产权的公司制法人实体，不动产基金通过不动产资产支持专项计划最终持有项目公司 100%股权。本基金初始设立时的项目公司，指上海融光寰芃企业管理有限公司（以下简称“静安项目公司”或“上海融光”）、江门市国翔企业发展有限公司（以下简称“江门项目公司”或“江门国翔”，与静安项目公司合称为“不动产项目公司”或“项目公司”）

12. 静安大融城：指上海融光持有的位于沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权

13. 江门大融城：指江门国翔持有的位于江门市蓬江区白石大道 166 号的江门大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权

14. 不动产资产：指项目公司直接持有的不动产资产。本基金初始设立时的不动产资产，指上海融光持有的静安大融城及江门国翔持有的江门大融城

15. SPV 监管银行：指根据《SPV 监管协议》担任 SPV 监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为 SPV 监管银行的继任主体

16. 项目公司监管银行：指根据《项目公司监管协议》担任项目公司监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为项目公司监管银行的继任主体

17. 监管银行：指 SPV 监管银行、项目公司监管银行的统称或单称

18. 监管协议：指《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》的合称

四、法律法规的相关定义

1. 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等，为本基金合同之目的，本基金合同项下的法律法规亦包括基金份额上市交易所的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自

律组织的规范

2. 《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第四十五号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订

3. 《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

4. 《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订

5. 《销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

6. 《信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

7. 《运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

8. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施，并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会修改的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

9. 《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》及颁布机关对其不时做出的修订

10. 上交所业务规则：指上海证券交易所颁布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 6 号——年度报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

11. 证券业协会业务规则：指中国证券业协会 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及中国证券业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

12. 基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 25 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业

务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

13. 中国结算业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》、于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产投资信托基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

14. 业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则、中国结算业务规则及基金管理人、销售机构相关业务规则的合称

五、其他定义

1. 中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会

2. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局

3. 上交所：指上海证券交易所

4. 中国基金业协会/基金业协会：指中国证券投资基金业协会

5. 财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供财务顾问服务的取得保荐业务资格的证券公司及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指华泰联合证券有限责任公司（简称“华泰联合证券”）

6. 评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（简称“仲量联行”）

7. 律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京市汉坤律师事务所（简称“汉坤律所”）

8. 会计师事务所/审计机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请

为本基金提供会计/审计服务的会计师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“信永中和”）

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

10. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构

11. 不可抗力：指当事人无法预见、无法避免、无法克服且在本招募说明书签署之日后发生的，使当事人无法全部或部分履行本基金合同的任何事件，包括但不限于洪水、地震及其他自然灾害、公共卫生事件、战争、骚乱、火灾、政府征用、没收、恐怖袭击、法律法规变化、突发停电或其他突发事件、证券交易所非正常暂停或停止交易

12. 规定媒介：指规定报刊及规定网站等媒介

13. 规定报刊：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊

14. 规定网站：指符合《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）

15. 中国：指中华人民共和国

16. 工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日

17. 元：指人民币元

18. 尽职调查基准日/基准日：指 2025 年 12 月 31 日

19. 报告期：指 2023 年 1 月 1 日（含该日）至 2025 年 12 月 31 日（含该日）

第一部分 招募说明书概要及风险因素

一、招募说明书概要

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

（一）重大事项提示

1、风险揭示

本基金不提供任何保证。投资者可能损失投资本金。

投资有风险，投资者购买基金时应认真阅读本基金的《招募说明书》等销售文件。

本基金为公开募集不动产证券投资基金，发售方式与普通公开募集证券投资基金有所区别，请投资者特别关注。本基金与投资股票、债券、其他证券及衍生品种的常规公募基金具有不同的风险收益特征。本基金主要投资于以商业不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持专项计划。

投资不动产证券投资基金可能面临以下风险，包括但不限于：

（1）与不动产基金相关的风险，包括：基金价格波动风险、基金解禁风险、流动性风险、发售失败的风险、交易失败的风险、停牌及暂停上市或终止上市的风险、管理风险、资产支持证券投资的流动性风险、集中投资风险、利益冲突风险、操作或技术风险、政策变更风险、税收政策调整风险、市场风险、基金份额交易价格折溢价风险、新种类基金的投资风险和创新风险、基金净值波动的风险、基金提前终止的风险、管理人和托管人尽职履约风险、其他风险等。

（2）与专项计划相关的风险，包括：专项计划等特殊目的载体提前终止的风险、专项计划运作风险和账户管理风险、资产支持证券管理人与资产支持证券托管人尽责履约风险、资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险、法律与政策环境改变的风险等。

（3）与不动产项目相关的风险，包括：不动产项目的行业风险、不动产项

目未来经营的可持续性和稳定性风险、不动产项目的运营相关风险、不动产项目价格波动风险、本基金整体架构所涉及相关交易风险、关联交易风险、不动产项目处置风险、不动产基金现金流预测偏差风险、专项计划向项目公司借款相关风险、财务风险、期初现金分配安排的风险、不动产项目合规相关风险、不可抗力和重大事故给不动产项目运营造成的风险等。

具体风险揭示详见本基金招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素/二、风险因素”。

2、重要提示

中国证监会对本基金募集的注册或核准，并不表明其对本基金的价值和收益作出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。

基金的过往业绩不代表未来表现。

基金销售相关费用中的认购金额含认购费。

基金投资者自依基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人。

基金产品资料概要信息发生重大变更的，基金管理人将在三个工作日内更新，其他信息发生变更的，基金管理人每年更新一次。因此，本文件内容相比基金的实际情况可能存在一定的滞后，如需及时、准确获取基金的相关信息，敬请同时关注基金管理人发布的相关临时公告等。

基金投资人请认真阅读基金合同的争议处理相关章节，充分了解本基金争议处理的相关事项。

（二）不动产基金整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且在简化 SPV 架构重组前，形成的整体架构如下图：

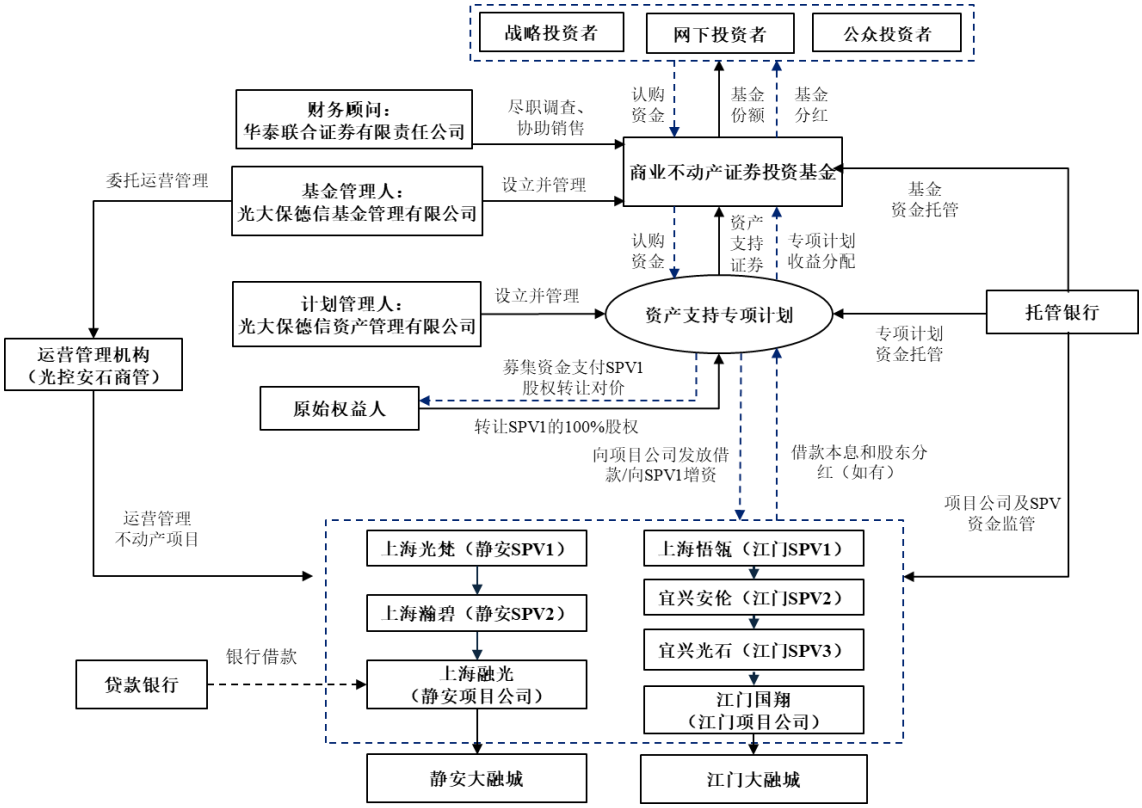


图 1 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意图

在完成简化 SPV 架构重组后，形成的整体架构如下图：

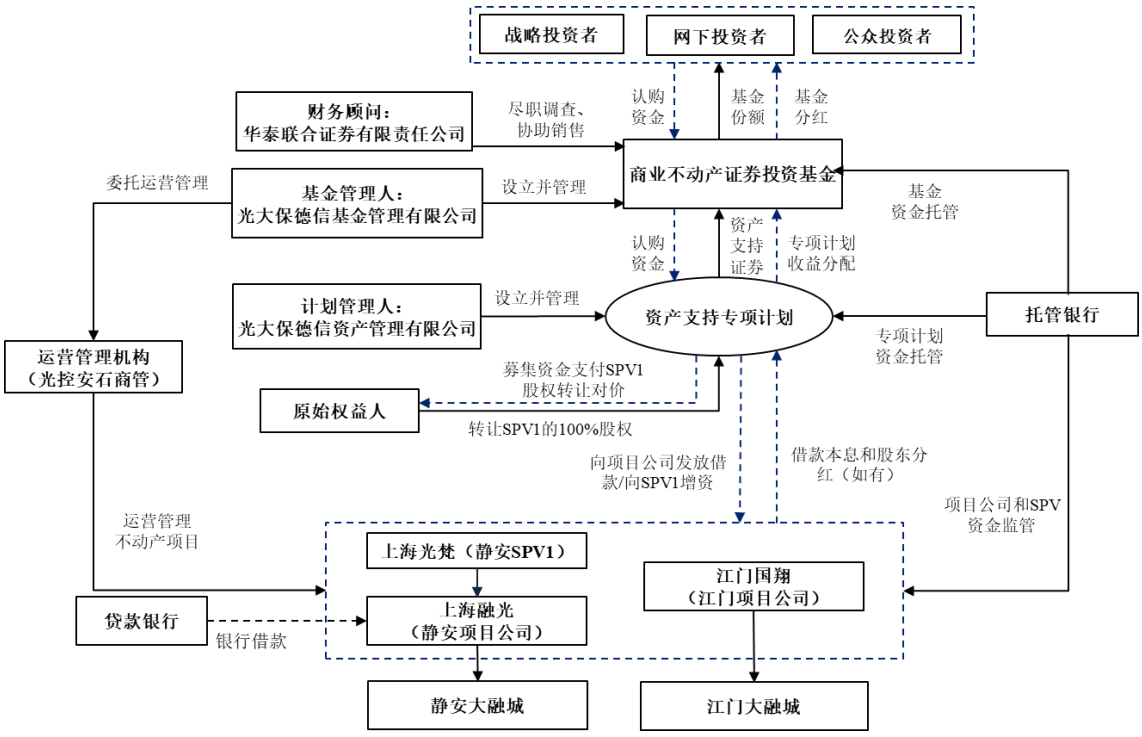


图 2 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意图

（三）不动产基金发行概况及本次发行的有关中介机构基本情况

表 1 基金发行概况及本次发行的中介机构基本情况表

基本情况	
基金名称	光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划名称	光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划
不动产项目业态	购物中心
基金投资标的	不动产资产支持证券
基金存续期限	28 年
专项计划期限	28 年
预计基金募集份额（亿份）	待定
预计募集规模（亿元）	45.79
不动产项目估值（亿元）	57.56
净现金流分派率	2026 年度：4.60%；2027 年度：4.64%
基金收益预计分配频率和分配比例	每年分配至少 1 次，分配比例不低于合并后基金年度可分配金额的 90%
回收资金用途	原始权益人保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由原始权益人或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	20%
预计是否出表	出表
特殊条款（如有）	无
参与人概况	
基金管理人	光大保德信基金管理有限公司
专项计划管理人	光大保德信资产管理有限公司
托管人	兴业银行股份有限公司
财务顾问	华泰联合证券有限责任公司
原始权益人	主要原始权益人：光大嘉宝股份有限公司 原始权益人 1：上海光翎投资中心（有限合伙） 原始权益人 2：天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
原始权益人企业性质	主要原始权益人：国有控股企业 原始权益人 1：国有控股企业 原始权益人 2：国有控股企业
原始权益人所属行业	主要原始权益人：房地产业 原始权益人 1：商务服务业 原始权益人 2：商务服务业

原始权益人注册地	主要原始权益人：上海市嘉定区清河路 55 号 6-7 楼 原始权益人 1：中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室 原始权益人 2：天津经济技术开发区滨海-中关村科技园融汇商务园一区 13-2-330-173
原始权益人控股股东和持股比例	主要原始权益人：上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）合计持股占公司总股本的比例为 29.17%，合并为第一大持股主体 原始权益人 1：光控安石投资为基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人，持有全部普通合伙份额，出资额为 10 万元；光大嘉宝、宜兴光控为有限合伙人，分别持有 49.99%和 49.99%有限合伙份额，出资额合计为 9 亿元 原始权益人 2：光控安石投资为基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人，持有全部普通合伙份额，出资额为 1 万元；光大嘉宝、宜兴光控为有限合伙人，分别持有 29.73%和 70.27%有限合伙份额，出资额合计为 6 亿元
原始权益人实控人	主要原始权益人：实际控制人为中国光大集团股份公司 原始权益人 1、原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝
原始权益人上市地点和股票代码（如有）	主要原始权益人：光大嘉宝的上市地点为上海证券交易所，股票代码：600622 原始权益人：无
运营管理机构	光控安石（上海）商业管理有限公司
运营管理机构注册地	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
运营管理机构经营地	上海市
重要现金流提供方（如有）	无
资产评估机构	仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司
基金法律顾问	北京市汉坤律师事务所
专项计划法律顾问	北京市汉坤律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不适用
流动性服务商	待定

（四）不动产项目概况

表 2 不动产项目概况表

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	静安大融城	江门大融城
不动产类型	商业不动产	商业不动产
不动产项目业态	购物中心	购物中心
项目所在地	上海市静安区	广东省江门市蓬江区
资产范围	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路	东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际三期
建设内容及规模	建设内容：上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场 建筑规模：建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业部分建筑面积为 146,156.93 平方米，车库部分建筑面积为 42,530.70 平方米	建设内容：江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）；和（2）负二层地下停车场；（3）负三层地下人防车位 建设规模：建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、负二层地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，另有负三层的人防车位建筑面积 22,114.49 平方米
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业建筑面积：146,156.93 平方米；商业可供出租面积：84,077.37 平方米	建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积：99,104.54 平方米；商业可供出租面积：52,473.97 平方米
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2014 年 10 月 1 日 竣工日期：2017 年 3 月 25 日 投入运营时间：2018 年 6 月	开工日期：2012 年 11 月 2 日 竣工日期：2014 年 7 月 11 日 投入运营时间：2014 年 9 月
使用期限	土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日止	土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日止
剩余年限	27.75 年	24.68 年
用地性质	商办用地	其他商服用地
可供分配金额测算	2026 年度预测可供分配金额为 21,083.76 万元，2027 年度预测可供分配金额为 21,244.52 万元	

项目	项目一	项目二
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	投保险种： 财产一切险、公众责任险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至380,000万元；保额增加前，保险期限内总保额为 362,250.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起，至 2026 年 5 月 15 日 24 时止 公众责任险： 保险期限内责任限额为 2,000.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起至 2026 年 5 月 15 日二十四时止	投保险种： 财产一切险、公众责任险、营业中断保险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 217,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 110,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日 公众责任险： 保险期限内总保额为 1,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 12 月 10 日起至 2026 年 12 月 9 日止 营业中断保险： 保险期限内总保额为 2,200.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日止
项目权属	上海融光寰芃企业管理有限公司	江门市国翔企业发展有限公司
他项权利（如有）	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续

（五）不动产项目经营情况

1、静安大融城

（1）行业及区域竞争情况

1）行业竞争情况

2023 年以来，中国消费市场总体恢复良好。2025 年我国社会消费品零售总额首次突破 50 万亿元，同比增长 3.7%，市场销售平稳增长。随着社会消费品零售总额的整体稳步向好，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

从供应端来看，中国零售地产市场新增供应放缓，供给侧进入调整期，截至 2025 年第二季度，中国 21 个重点城市录得新增供应共计 206.9 万平方米，同比

回落 27.5%，全年供应预计同比持平或微跌。中国优质零售地产市场供给侧已然进入增量放缓周期。其中一线城市零售地产供应占比高达 61.0%，北京、深圳位居前二，商业地产开发在风险压力中已回归高线城市。从需求端来看，中国零售地产市场需求端呈现出多元化、差异化的演变形式。在消费市场持续复苏的背景下，零售地产需求正从传统的商品销售向体验式消费和服务型业态转型。从区域分布来看，一线城市核心商圈依然是国际奢侈品牌和高端零售商的战略布局重点，二三线城市的社区商业需求保持强劲。从业态结构观察，餐饮娱乐业态在购物中心的占比持续扩大。

2）区域竞争情况

上海作为国家中心城市、长三角龙头城市和国际化大都市，凭借其强大的经济能级、完善的公共服务、丰富的发展机会和开放的城市环境，持续吸引着全国乃至全球的高素质人才和劳动力流入。未来，随着上海“五个中心”建设的深入推进，城市核心功能的持续强化，以及人才引进政策的不断优化，其对高端人才、青年劳动力的吸引力预计将长期保持。虽然人口自然增长受结构性因素影响难有显著提升，且城市承载能力与人口调控政策会形成一定约束，但基于上海在全球城市网络中的特殊地位和发展需求，预计以人才流入为主的增长仍将是上海人口规模与结构变动的主导因素。

静安大融城毗邻大宁商圈核心区域，受益于完善交通、成熟配套及稳定客群，是北上海重要的区域级商业综合体之一。截至 2025 年末，项目建筑体量约 19 万平方米，汇聚近 300 家品牌商户，涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等多元业态。凭借体量和业态优势，项目在区域内维持稳健运营，并具有持续承接区域消费需求的能力。

在供给端，截至 2025 年末，大宁板块及周边区域暂无同类大型新增项目，2026 年~2028 年可预见周期内亦无同等体量项目集中落成，新增供给压力有限。

基于以上背景，静安大融城虽不处核心范围，但受益于大宁板块成熟发展及项目自身多元化、持续优化的运营策略，在区域零售物业中具备稳定承接力与持续发展潜力。

（2）主要经营指标及财务指标

1）静安大融城主要经营指标

静安大融城的主要经营指标如下表所示：

表 3 静安大融城主要经营指标

项目经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
期末合同租金单价（元/月/平方米）	181.08	212.59	233.44
期末合同租金租金增长率	-14.82%	-8.93%	/
租金收缴率（%）	99.28%	99.05%	99.90%

备注：年末出租率=已出租面积/总可租赁面积；年度加权平均出租率指该年度有效租约面积占可供出租面积的加权平均比率；下同。

2）上海融光主要财务指标

上海融光的主要财务指标如下表所示：

表 4 上海融光主要财务指标

项目财务指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	37.14	37.71	16.49
资产负债率（%）	96.64	96.57	87.71
营业毛利率（%）	46.06	51.83	53.59
营业收入（亿元）	2.35	2.70	3.01
净利润（亿元）	-0.04	-0.74	-0.90
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.70	2.12	1.29
EBITDA（亿元）	2.04	1.99	2.10

2）近三年财务数据分析

①资产情况

表 5 上海融光资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	245,468.28	66.09	241,418.29	64.02	19,485.80	11.82
非流动资产	125,965.90	33.91	135,663.18	35.98	145,437.70	88.18

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	371,434.17	100.00	377,081.47	100.00	164,923.50	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 164,923.50 万元、377,081.47 万元和 371,434.17 万元。其中，流动资产 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 11.82%、64.02%、66.09%。

②负债结构

表 6 上海融光负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	18,350.50	5.11	18,407.35	5.05	16,703.96	11.55
非流动负债	340,597.79	94.89	345,758.80	94.95	127,942.45	88.45
总负债	358,948.29	100.00	364,166.15	100.00	144,646.41	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 144,646.41 万元、364,166.15 万元和 358,948.29 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 88.45%、94.95%和 94.89%。

③盈利能力分析

表 7 上海融光盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	23,474.28	27,020.96	30,142.11
营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
营业利润	-863.74	-7,829.09	-9,225.70
净利润	-429.45	-7,361.76	-8,975.55
营业毛利率	46.06	51.83	53.59
净利润率	-1.83	-27.24	-29.78
净资产收益率	-3.38	-44.36	-

④现金流量分析

表 8 上海融光现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	29,609.99	39,010.79	31,004.24
经营活动现金流出小计	12,622.11	17,782.72	18,141.37
经营活动产生的现金流量净额	16,987.88	21,228.07	12,862.88
投资活动现金流入小计	-	-	-
投资活动现金流出小计	-	1,174.54	737.73
投资活动产生的现金流量净额	-	-1,174.54	-737.73
筹资活动现金流入小计	-	350,000.00	-
筹资活动现金流出小计	17,678.68	367,996.97	19,788.99
筹资活动产生的现金流量净额	-17,678.68	-17,996.97	-19,788.99

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光经营活动产生的现金流量净额分别为 12,862.88 万元、21,228.07 万元和 16,987.88 万元。2023 年度经营活动产生的现金流量净额较低，主要系 2023 年上海融光的资产支持专项计划收入监管账户 5,536.13 万元，上述资金于 2024 年 9 月 27 日该资产支持专项计划退出资金兑付完毕时解除受限。

（3）重要现金流提供方相关情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城签约租户共计 277 个，包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，静安大融城整体收入及现金流具有高度的分散性。

2、江门大融城

（1）行业和区域竞争情况

当前江门市已形成了以高端装备制造、新一代信息技术、现代农业与食品、现代轻工纺织、生物医药与健康、新能源电池等为主的支柱产业集群。预计未来江门市将立足粤港澳大湾区重要节点城市定位，进一步发挥制造业基础扎实、区域协作紧密的优势，重点围绕智能家电、高端装备、新能源电池、生物医药、电子信息等关键领域，推动产业智能化、绿色化、融合化升级。通过强化科技创新引领，加快建设江门大型产业集聚区，积极承接大湾区产业溢出与协同创新，着

力构建具有江门特色、更具韧性、更高附加值的现代化产业体系，全力打造粤港澳大湾区制造业高质量发展新高地，为广东制造强省建设贡献“江门担当”。

江门市域范围已基本形成蓬江区市级商业主中心、新会区市级商业副中心和江海区、鹤山市、台山市、开平市、恩平市 5 个区县级商业中心，商业集聚效应比较明显，服务半径覆盖了市域绝大部分地区，基本能满足各地居民的生活需求。近年来，随着全市各商圈多个商业综合体项目相继投入运营，极大地提升了江门市域范围内商业的品质。江门市各商圈优质购物中心项目首层平均租金水平多在 100-800 元/平方米/月之间不等，不同项目之间租金标准受各项目地理区位、运营水平、人流量等因素影响分化明显。其中，蓬江区作为市级商业主中心，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；其余区域商圈由于辐射服务范围不及蓬江区，因此租金普遍略低于蓬江区优质项目，多在 100-300 元/平方米/月之间不等。

（2）主要经营指标及财务指标

1）江门大融城主要经营指标

江门大融城的主要经营指标如下表所示：

表 9 江门大融城主要经营指标

项目经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
期末合同租金单价（元/月/平方米）	193.48	205.10	198.90
期末合同租金租金增长率	-5.67%	3.12%	/
租金收缴率（%）	99.90%	99.96%	99.94%

2）主要财务指标

表 10 江门国翔主要财务指标

项目财务指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	7.25	8.20	8.29
资产负债率（%）	80.50	71.03	65.18

项目财务指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
营业毛利率(%)	58.52	60.69	67.93
营业收入（亿元）	2.01	2.10	1.57
净利润（亿元）	0.48	0.54	0.41
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.13	1.07	1.14
EBITDA（亿元）	1.34	1.43	1.12

2）近三年财务数据分析

①资产情况

表 11 江门国翔资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	32,795.69	45.25	37,605.07	45.85	37,718.29	45.49
非流动资产	39,679.85	54.75	44,410.79	54.15	45,202.02	54.51
资产总计	72,475.53	100.00	82,015.86	100.00	82,920.31	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 82,920.31 万元、82,015.86 万元和 72,475.53 万元。其中，流动资产及非流动资产占比相近，2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 45.49%、45.85%、45.25%；非流动资产占资产总额的比例分别为 54.51%、54.15%、54.75%。

②负债结构

表 12 江门国翔负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	9,488.67	16.26	10,315.36	17.71	8,968.64	16.59
非流动负债	48,851.27	83.74	47,944.15	82.29	45,077.39	83.41
总负债	58,339.95	100.00	58,259.51	100.00	54,046.03	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 54,046.03 万元、58,259.51 万元和 58,339.95 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 83.41%、82.29%和 83.74%。

③盈利能力分析

表 13 江门国翔盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	20,113.01	21,034.37	15,676.67
营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
营业利润	6,037.79	6,830.17	5,060.81
净利润	4,769.23	5,382.08	4,107.93
营业毛利率	58.52	60.69	67.93
净利润率	23.71	25.59	26.20
净资产收益率	25.17	20.45	-

④现金流量分析

表 14 江门国翔现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	24,965.87	26,384.17	23,053.52
经营活动现金流出小计	13,690.47	15,681.91	11,625.72
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
投资活动现金流入小计	123.28	-	12,204.52
投资活动现金流出小计	1,181.26	1,332.38	9,681.20
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
筹资活动现金流入小计	74,103.68	5,646.14	45,563.55
筹资活动现金流出小计	83,622.32	10,409.93	55,908.33
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔经营活动产生的现金流量净额分别为 11,427.81 万元、10,702.26 万元和 11,275.40 万元。近三年，江门国翔经营活动现金流入总额与营业收入变动趋势基本一致，经营活动产生的现金流量净额保持平稳。

（3）重要现金流提供方相关情况

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城签约租户共计 191 个，包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，江

门大融城整体收入及现金流具有高度的分散性。

（六）不动产项目资产评估以及现金流预测情况

1、静安大融城

（1）不动产项目资产评估和现金流预测表

表 15 不动产项目资产评估、现金流预测表

项目	静安大融城
收益年限	27.75 年
评估方法	收益法
估值规模	365,400 万元
评估增值率	190.08%
预测现金流年复合增长率	2.71%
折现率	5.25%
Cap Rate	4.86%

注：1、预测现金流年复合增长率根据评估预测期内第一个完整年度（2026 年）经营净收入和评估预测期内最后一个年度经营净收入计算年化复合增长率。

2、Cap Rate =2026 年扣除资本性支出后经营净收入/资产估值。

（2）压力测试情况表

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 365,400 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 16 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 10%	328,900	-9.99%
下降 5%	347,200	-4.98%
基准运营净收益	365,400	0.00%

运营净收益变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 5%	383,700	5.01%
增长 10%	402,000	10.02%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 365,400 万元对应的长期增长率 2.25%。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 17 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	357,000	-2.30%
下降 0.25%	361,200	-1.15%
基准长期增长率（2.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	369,800	1.20%
上调 0.5%	374,400	2.46%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的折现率为 5.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 18 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	387,800	6.13%
下降 0.25%	376,400	3.01%
基准折现率（5.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	355,000	-2.85%
上调 0.5%	344,900	-5.61%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 365,400 对应的长期出租率为 95%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 19 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	359,600	-1.59%
下降 1%	362,500	-0.79%
基准长期出租率（95%）	365,400	0.00%
上调 1%	368,400	0.82%
上调 2%	371,300	1.61%

2、江门大融城

（1）不动产项目资产评估和现金流预测表

表 20 不动产项目资产评估、现金流预测表

项目	江门大融城
收益年限	24.68 年
评估方法	收益法
估值规模	210,200 万元
评估增值率	432.17%
预测现金流年复合增长率	2.30%
折现率	6.25%
Cap Rate	6.10%

1、预测现金流年复合增长率根据评估预测期内第一个完整年度（2026 年）经营净收入和评估预测期内最后一个年度经营净收入计算年化复合增长率。

2、Cap Rate =2026 年扣除资本性支出后经营净收入/资产估值。

（2）压力测试情况表

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体

现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 210,200 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 21 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	189,100	-10.04%
下降 5%	199,700	-5.00%
基准运营净收益	210,200	0.00%
增长 5%	220,700	5.00%
增长 10%	231,200	9.99%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 210,200 万元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 22 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	206,700	-1.67%
下降 0.25%	208,400	-0.86%
基准长期增长率（2.0%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	211,900	0.81%
上调 0.5%	213,700	1.67%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的折现率为 6.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 23 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	220,800	5.04%
下降 0.25%	215,400	2.47%
基准折现率（6.25%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	205,100	-2.43%
上调 0.5%	200,300	-4.71%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期出租率为 94%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 24 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	208,800	-0.67%
下降 1%	209,500	-0.33%
基准长期出租率（94%）	210,200	0.00%
上调 1%	210,800	0.29%
上调 2%	211,500	0.62%

（七）不动产基金治理以及运营管理安排情况

表 25 REITs 治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。本基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。持有人大会的决策事项参考《基金指引》拟定。
基金管理人	基金管理人层面设置不动产投资决策委员会，共 7 个席位，均由基金管理人委派。不动产投资决策委员会由首席投资总监、首席运营总监、首席市场总监、产品部总监及不少于三名负责该不动产项目的基金经理（由基金管理人委派确定)组成。委员会成员将根据业务发展需要由基金管理

层级	机制设计要点
	人依据内部决策流程不定期更换。不动产投资决策委员会委员对不动产基金存续期间投资、运营中的重要事项进行决策，经三分之二及以上不动产投资决策委员会委员同意后决议通过。其中属于公司管理层和/或基金份额持有人大会审议事项的，不动产投资决策委员会应当在形成具体方案或作出决定后，提请公司管理层和/或基金份额持有人大会审议。
拟任基金经理情况	1.拟任基金经理基本情况 李荣一先生，硕士研究生。现任光大保德信基金不动产投资团队投资经理，具有 5 年以上不动产投资经验。曾就职于华福证券有限责任公司，担任北京投资银行部业务二部总经理助理；曾就职于平安信托有限责任公司，从事基础设施投资相关工作。在光大保德信基金任职期间，负责多个基础设施公募 REITs 项目的推进工作。 于春超先生，拥有 11 年以上不动产行业投资经验。2024 年 1 月加入光大保德信基金管理有限公司，担任不动产投资团队投资经理。曾就职于华夏基金管理有限公司，泰康资产管理有限公司。曾担任华夏中国交建 REIT 基金经理。于春超先生自加入光大保德信基金管理有限公司以来，负责多个商业不动产及基础设施 REITs 项目的推进，在公募 REITs 领域拥有丰富的投资经验。 陈甚澍女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册税务师资格，现任光大保德信基金不动产投资团队运营经理。具备 10 年以上不动产领域的财务管理经验。曾就职于中国能源工程集团有限公司，担任集团高级财务经理，同时担任集团主要板块的项目公司财务负责人。 李云女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册资产评估师、房地产估价师资格，现任光大保德信基金不动产投资团队运营经理，具有 5 年以上不动产投资和运营经验。曾就职于上海基础设施建设发展（集团）有限公司、浦银安盛基金管理有限公司。在上海基础设施建设发展（集团）有限公司期间，参与多单不动产项目的投资和运营管理工作。 以上人员符合《基金指引》、《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的 REITs 基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs 类）。 2.是否符合兼任等有关要求 截至目前，以上人员尚未担任其他不动产基金的基金经理，没有基金经理兼任情形。
专项计划管理人	计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，无其他特殊安排。
项目公司	项目公司采用精简的治理模式，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由董事担任，不设监事。项目公司法定代表人、董事、高级管理人员均由基金管理人委派。

表 26 运管安排表

运营管理机构名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
运营管理机构企业性质	有限责任公司（外商投资企业法人独资）

运营管理机构名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
运营管理机构控股股东和持股比例	光大安石（北京）资产管理有限公司持股 100%
运营管理机构实际控制人	光大嘉宝股份有限公司
运营管理机构所属行业	商业服务业
运营管理机构主营业务	主营业务为咨询及资产管理，2022 年~2024 年主营业务收入分别占总收入的 59%、52%和 51%
不动产项目管理经验	光控安石商管是光大安石体系内专业的商业不动产运营管理平台，项目经验体现了其规模化、网络化、体系化的管理能力。光控安石商管团队在全国 8 个城市管理 17 个“大融城”系列项目，总管理规模近 250 万平方米。除本 REIT 拟入池的静安大融城与江门大融城外，光控安石商管团队目前在管的其他商业地产项目 15 个，覆盖北京、上海、重庆、成都、合肥、南京、江门等核心及重点城市。基于其母公司光大安石“募、投、建、管、退”全周期资产管理闭环能力，光控安石商管深度参与项目从前期定位、改造升级、招商落位到成熟运营的全过程
运营管理安排	本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托光控安石(上海)商业管理有限公司作为运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，但基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。基金管理人，运营管理机构与项目公司就本基金签订《运营管理服务协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目制定及落实不动产项目运营策略；编制、执行和落实不动产资产的租赁策略；为不动产项目购买足够的商业保险；协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益；负责不动产项目的安全生产；执行不动产项目日常运营服务；负责制定及实施不动产项目维修、维保、改造、保养等方案；确保不动产项目经营的合法合规等
运营管理决策流程	运营管理机构在日常运营管理的各个阶段的执行发挥了重要作用，基金管理人及项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。主要工作和决策流程如下： 1、不动产基金和项目公司进行全面预算管理，原则上每年度 12 月 31 日的 7 个工作日前，运营管理机构根据基金管理人对预算报表相关反馈意见，形成正式年度预算方案并在履行相关程序后向基金管理人报送 2、运营管理机构应按照已经批准的预算及项目公司运营方案实施项目公司日常运营。对于运营管理费涵盖的用于不动产项目运营的相关成本费用，基金管理人有权查阅相关成本费用使用的全过程文件，包括相关协议的采购、签署及款项支付银行流水等 3、运营管理机构在基金管理人预算批准的范围内自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构为业务的开展提供的辅助性服务；涉

运营管理机构名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
	及处置或报废不动产项目附属物、内部装饰装修和机器设备（于项目公司最近一期资产负债表上对应的资产价值超过 50 万元人民币），运营管理机构向基金管理人申报，经批准后方能执行 4、涉及新签署或到期后续签的关联交易合同的，运营管理机构及时向基金管理人汇报，经基金管理人审批同意后方可执行 5、涉及预算外事项，运营管理机构需向基金管理人发起申请并书面说明情况，在基金管理人审批授权通过后执行

表 27 运营费用表

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
基础管理费 1	付现成本	运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。 其中，“营业收入”中的联营业务收入系扣除联营业务对应的成本后的金额。 涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 1。特别的，就上海融光及静安大融城项目而言，纳入基础管理费 1 的 2026 年度推广支出的年度金额不得超过人民币 700 万元，纳入基础管理费 1 的管理费用类人力管理支出的年度金额不应超过上海融光当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的 1%。就交割日所在自然年度而言，前述各项费用限额应按交割日后该自然年度剩余天数与该自然年度总天数之比例进行折算，并	静安大融城历史发生的、对应于基础管理费 1 的费用：2023 年 1,978.62 万元、2024 年 2,052.83 万元、2025 年 1,935.46 万元，分别占当年营业收入的 6.39%、7.46%、8.15%； 江门大融城历史发生的、对应于基础管理费 1 的费用：2023 年 1,186.36 万元、2024 年 1,190.54 万元、2025 年 1,299.37 万元，分别占当年营业收入的 7.36%、5.55%、6.29%；

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
		按折算后的金额执行。	
基础管理费 2	经审计的项目收入(营业收入、营业外收入及其他收益之和)、当年经审计的运营净收益（扣除资本性支出前）	为不动产项目提供的运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。 基础管理费 2=I×7%+C×7% I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和。C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。 项目公司实际运营净收益（扣除资本性支出前）=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用-税金及附加+营业外收入-营业外支出+其他收益-信用减值损失-资产减值损失+折旧及摊销，其中，营业成本或管理费用不含运营管理费中基础管理费 2 部分和浮动管理费用，符合《运营管理服务协议》资本性支出定义但未计入折旧及摊销的支出不作为成本项扣除，其他数据采用项目公司审计数据。 涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 2。	本项目的同行业可比项目主要为已上市的华夏华润商业 REIT、华夏凯德商业 REIT，其基础管理费分别为营业收入×（10.5%~11.4%）+经营利润×8%、实际运营收入×（7.47%~10.65%）+运营净收益×8%。 本基金按照评估预测金额测算，2026 年起 10 年周期内（未来 10 年）不动产项目相关支出折合为基础管理费 1 后的合计平均金额为 2,257.45 万元/年，未来 10 年不动产项目收入合计平均为 47,117.49 万元/年，则未来 10 年基础管理费 1 占项目收入（I）的平均比例为 4.79%。结合基础管理费 2 约定的收取费率，未来 10 年平均基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计费率可折合为：I×11.79%+C×7.0%。整体来看，符合可比项目约定的行业费率普遍水平。

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
浮动管理费	目标运营净收益	预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100% 1、当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理机构方可收取激励管理费，浮动管理费用=（年度实际运营净收益-年度目标运营净收益×105%）×15% 2、当且仅当预算实现率小于95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金，运营管理补偿金=（年度目标运营净收益×95%-年度实际运营净收益）×15%，但最高扣罚金额不超过对应年度应收的基础管理费 2 金额 为免疑义，上述运营净收益均为扣除资本性支出前的运营净收益。 涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算浮动管理费。	浮动管理费用设置了对等的正向激励和负向扣减机制，可以实现激励约束效果

（八）简要披露基金合同的主要内容

基金合同是规范基金运作的核心法律文件，也是规定基金合同当事人之间权利义务关系的基本法律文件，主要明确了基金管理人、基金托管人和基金份额持有人的权利义务及权责划分，约定了基金份额上市交易和结算、基金份额持有人大会、基金托管、基金的投资、基金的扩募与不动产项目购入、基金资产估值、基金费用和税收、基金的收益与分配、基金的会计与审计、基金的信息披露、基金合同的变更、终止与基金财产的清算等全流程规则，旨在通过制度化安排保障投资者权益，实现不动产项目稳定现金流向投资者的高效传导与风险可控。

（九）其他对本次发行有重大影响的事项

本项目无其他对本次发行有重大影响的事项。

二、风险因素

（一）与不动产基金相关的风险

1、基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策等因素影响，不动产项目市场价值可能下降，导致基金净值下降，从而影响基金价格向下波动。本基金份额在上海证券交易所的交易价格可能不同于基金份额净值，基金份额有可能产生折价的情况，也可能因为市场供求关系的影响而面临交易价格大幅波动的风险。

2、基金解禁风险

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月。原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

此外，基金份额还可能根据《上海证券交易所公开募集不动产证券投资基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》等其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。届时，若投资者在限售期届满时集中卖出不动产基金份额，可能对二级市场价格造成一定的影响。

3、流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《不动产基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，不动产基金市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展初期，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务》及其他相关规定执行。

4、发售失败的风险

本基金发售时，存在募集期限届满时因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募集资金规模不足 2 亿元、认购人数少于 1000 人、原始权益人或同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的 70%等情况导致发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

5、交易失败的风险

本基金募集资金扣除本基金必要运营费用后的剩余资金，全部投资于不动产资产支持证券，穿透取得不动产项目完全经营权利，以上投资及交易过程中，可能存在资产支持专项计划发行失败，不动产项目公司股权及债权未能在约定期限内交割等风险，导致基金的交易失败，从而产生募集资金的闲置、基金的投资目标无法达成等风险。

6、停牌、暂停上市或终止上市的风险

在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上海证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因停牌、暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被上海证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险等。

7、管理风险

不动产基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金管理人及专项计划管理人、基金管理人及专项计划托管人对基金资产的

管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对不动产项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

8、资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有不动产资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置不动产资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

9、集中投资风险

其他类型的公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金收益的影响，而本基金存续期内 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持专项计划，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，本基金将具有较高的集中投资风险。

10、利益冲突风险

（1）本基金主要投资于商业不动产项目，本基金在运作的过程中可能面临与原始权益人、主要原始权益人和运营管理机构之间潜在的同业竞争关系。原始权益人的执行事务合伙人为光控安石（北京）投资管理有限公司，可能投资持有/运营与标的资产在同一区县内存在竞争关系的其他商业不动产项目，运营管理机构可能持续为竞争性项目提供运营管理服务，因此可能与本金所投资的商业不动产项目存在业务竞争关系，从而存在一定的利益冲突风险。

（2）光大保德信基金作为基金管理人暂未管理其他同类型的基金，现阶段不存在利益冲突情况。基金管理人后续若同时管理与本基金同类型的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

11、操作或技术风险

相关参与机构在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中国结算和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

12、政策变更风险

目前，不动产基金是证券市场的创新产品，基金及专项计划运作相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制因素的变化，可能会对本基金产生影响。例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

13、税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多层面税负。如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动，进而导致投资者的投资收益变动。

14、市场风险

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要包括：

（1）信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

（2）利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

（3）收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

（4）利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

（5）市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

（6）购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

15、基金份额交易价格折溢价风险

基金合同生效后，将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的不动产项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供

求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

16、新种类基金的投资风险和创新风险

不动产证券投资基金属于中国证监会新设的基金品种，因此暂无可用以判断其表现的历史业绩，因而难以准确评价该业务的前景。基金管理人过往的财务资料或其他类型基金管理业绩不能反映本基金日后的经营业绩、财务状况及现金流量，不能保证投资人将能成功地从不动产项目经营中获得足够收益。

17、基金净值波动的风险

本基金 80%以上基金资产投资于不动产资产支持专项计划，所持项目区域经济发展水平、人口流动、新增竞争性商业不动产项目等因素都将对不动产项目的收益产生影响，进而带来基金净值的波动。

18、基金提前终止的风险

本基金存续期限为 28 年，而根据相关法律及不动产项目证照，本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果续期申请获得批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件并支付相应价款及税款。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。在后续未成功扩募的情况下，存在基金提前终止的风险。

19、基金托管人尽职履约风险

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

20、其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

（二）与专项计划相关的风险

1、专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体的相关法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人，甚至导致本基金提前终止。

2、专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产的安全性和稳定性。

3、资产支持证券管理人与资产支持证券托管人尽责履约风险

专项计划的正常运行依赖于资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等参与主体的尽责服务，存在资产支持证券管理人违约违规风险、资产支持证券托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给资产支持证券持有人造成损失。

4、资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

5、法律与政策环境改变的风险

专项计划运作相关的法律、政策和制度等尚存完善空间，如专项计划存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对专项计划产生不利影响。同时，

国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响专项计划的投资收益水平。

（三）与不动产项目相关的风险

1、不动产项目的行业风险

本基金投资的底层不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心经营的主要是个性化商品，需迎合消费者的偏好变化而不断调整，购物中心的定位和商品品牌组合，能否准确迎合消费者的偏好，存在不确定性；人口方面，购物中心依赖客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气度影响，在经济衰退期内，消费者意愿可能减弱；在经济增长期内，消费者消费意愿及能力较强，如果底层不动产项目所在上海市静安区和江门市蓬江区出现经济增速减缓、居民收入水平或购买力下降、预期经济前景不确定等情形，都将影响不动产项目收入，进而影响本基金的收益。

2、不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期，距离评估基准日 2025 年 12 月 31 日的剩余期限较长。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划等政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未与时俱进，将可能对经营产生不利影响。

若未来城市规划调整、消费趋势变化、运营管理能力下降等，将可能对不动产项目收入和本基金的收益产生不利影响。

3、不动产项目的运营相关风险

本基金收益率很大程度依赖不动产项目运营情况，不动产项目可能受经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本

基金收益分配水平的稳定。

（1）不动产项目出租相关风险

1）不动产项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入等，收入来源类型较为单一，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期等。截至 2025 年 12 月 31 日，底层不动产项目静安大融城和江门大融城分别有租户 277 家和 191 家，如果承租人未能按照租赁合同约定的时间和金额向项目公司支付租金等，将对不动产项目现金流水平造成不利影响，进而影响本基金收益。

2）不动产项目收益会受到重要租户换租或集中换租的影响。静安大融城和江门大融城 2026 年到期的租赁面积占比分别为 26.15%和 30.49%，后续不动产项目可能阶段性出现租约集中到期的情况，且该等租约短时间内未获续期或未获替代。重要租户换租或集中换租将使不动产项目面临空置率提升的风险，进而减少不动产项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

3）不动产项目的部分租户采用营业额提成或固定租金与提成租金二者取高的方式计算租金，静安大融城和江门大融城以该种方式计算租金的面积占比分别为 79.22%和 82.31%，该等租金收入与租户的营业额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若不动产项目的整体客流量、租户的营业额表现下滑，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户营业额强相关的租金收入，进而对不动产项目的收入产生不利影响。

（2）运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构，对不动产项目提供运营管理服务，为不动产项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构的人员素质、管理能力及外聘的物业管理机构的管理能力等。

2）本基金的运营管理机构为光控安石商管，运营管理机构或与其具有关联

关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

本基金存续期间，存在更换运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产资产存在竞争关系的项目，对不动产项目的运营可能会造成不利影响。

（3）借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于不动产项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险，包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金周转困难的风险。

（4）投资目标不达预期的风险

本基金的主要投资目标，是通过积极主动运营管理不动产项目，力求实现不动产项目现金流长期稳健增长。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但仍难以保证可以成功推行此计划策略，也难以保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的不动产项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（5）可租赁面积变动的风险

为了提升项目客流量、租赁坪效或租金单价，进而提升项目经营业绩，购物中心项目在经营过程中可能会对部分区域进行调整升级，以优化商铺空间格局、场内动线及业态布局。此外，购物中心项目在日常经营过程中，也可能会对单个商铺或其周边区域进行动态调整。2024-2025 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将一层和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，可租赁面积共计减少 1,863.5 ㎡；江门大融城则因 2023 年 10 月至 2025 年 6 月期间对原位于 5 层的电影院进行改造，出现阶段性可租赁面积下降，5 层原电影院面积 4,770 ㎡，占可出租面积 8.99%，改造为空中花园后，5 层的可出租面积为 3,942.57 ㎡。截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城和江门大融城的可租面积分别为 84,077.37 平方米和 52,473.97 平方米。

上述商铺空间格局、动线及业态的优化调整，旨在提升项目整体运营质量与长期经营效益，但客观上可能导致项目可租赁面积发生变动。未来项目仍将遵循收益最大化原则，持续开展业态、动线及空间的合理优化调整，平衡短期可租赁面积变动与长期经营效益。项目未来将遵循收益最大化原则，持续优化业态、动线及空间布局，平衡短期面积变动与长期经营效益。若本项目因相关调整出现可租赁面积下降，且租金单价、出租效率未能同步提升，则可能导致项目租金收入下降，进而对本不动产项目的收益水平产生不利影响。

（6）运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制不动产项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，不动产项目税项及其他法定支出的增加；

2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

3）资产维护、资本性支出增加及其带来收益不及预期的风险

本基金投资的不动产项目类型为购物中心，其中静安大融城自 2018 年开业

以来，已持续运营约 7 年；江门大融城自 2014 年开业以来，已持续运营约 11 年。

随着不动产项目使用年限的增加，相关设施设备可能需要维修、更换或升级改造，以维持设施设备的品质与市场竞争力，上述维护及资本性支出具有一定的不确定性。同时，本基金存续期间，不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，导致不动产项目需要进行额外的物业改造支出。若未来的实际支出超出本基金资产评估时的预测金额，则超预期的维护及资本性支出可能会对本基金收益产生不利影响。

4）不动产项目保险费用上涨以及不在承保范围内开支增加的风险

静安大融城和江门大融城均购买了财产一切险，保额分别为 380,000 万元和 217,000 万元，对应评估价值分别为 365,400 万元和 210,200 万元，保额可以足额覆盖不动产项目的评估价值。本基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保，但受限于保险公司的法律法规和内部管理要求，商业保险合同中对不动产资产的投保金额可能存在上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目在运营过程中，可能存在保险费用非预期上涨以及不在承保范围内开支增加的风险；不动产项目可能面临公众责任申索，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对不动产资产持有人利益产生风险。

5）其他不可预见情况导致的支出增长。

评估机构对不动产项目未来的资本性支出进行了预测。但是随着不动产项目运营期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。

本基金存在多层架构，在运作过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

6）不动产项目涉及租约条款相关的风险

若在租约条款出现提前退租条款、租金减免条款、竞争排他条款、开业率/开业品牌要求等，可能会对不动产项目的经营、处置产生限制，进而对本基金造成不利影响。

7）租赁合同未备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，主要因为备案工作要求在合同订立、续租或终止等等情形发生后 30 日内完成，而项目的实际换租、调整节奏较快，导致在实际操作中，项目团队往往优先保障商户的进场装修和开业运营，在时间上难以完全匹配备案的法定时限，客观上造成了部分房屋租赁合同未办理登记备案手续的情况。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政处罚。

为缓释因商户经营合同未备案可能被相关部门处罚的风险，就项目公司股权交割日前项目公司租赁合同未办理租赁备案可能对本基金存续期造成的影响，《股权转让意向协议》中约定，项目公司租赁合同未办理租赁备案而受到处罚，相应项目公司罚款或支出以及就处理相关事宜产生的全部合理费用均应由转让方承担。

同时，就项目公司股权交割日后商户经营合同未备案带来的风险，《运营管理服务协议》约定：“根据政府监管机构要求将联营/租赁合同至住房建设行政主管部门进行登记备案，如在运营管理期限内，因未及时完成联营/租赁合同备案导致项目公司被处以行政处罚或遭受其他损失的，由运营管理机构向项目公司赔偿”。

4、不动产项目价格波动风险

本基金面临资产估值重估的风险。诸如市场不景气、出租率不足等因素，都会对不动产项目的估值产生影响。本基金已聘请评估机构对不动产项目进行评估并出具评估报告。但仍存在如下风险：

（1）本基金投资的底层不动产项目采用收益法进行评估，收益法估值对项目现金流和收入增长的预测、租金及增长率、折现率的选择、运营管理成本、出租率、收缴率、提成租金总额/固定租金总额比例等参数进行了大量的假设。由于预测期限长且受到宏观经济环境、区域发展情况、不动产项目运营情况等方面的影响，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响不动产项目的评估值，可能导致评估值不能完全反映不动产项目的公允价值。同时，不动产项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、基金托管费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。此外，由于收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险，从而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

（2）不动产项目每年进行 1 次评估，可能未能及时体现出不动产项目资产价格的最新变化，未能充分考虑影响资产价格的新因素。相关评估结果存在滞后性及波动性，评估结果或不能及时的、准确的体现出其公允价值。此外，不动产项目的任何估值结果，不代表不动产项目资产能够按照该评估结果进行转让，而真正的转让价格可能低于评估价格，也可能低于基金的购入价格。评估报告受到估价假设和限制条件的限制，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者进行投资决策时不应过于依赖该部分资料，应充分关注投资本基金的风险，审慎做出投资决策。

5、不动产项目所有权续期风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地

的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。静安大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2053 年 9 月 28 日，江门大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2050 年 9 月 5 日。目前不动产项目所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产项目所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。如发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

6、本基金整体架构所涉及相关交易风险

（1）基金合同生效后，本基金将以首次募集资金认购专项计划份额，专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，并通过产权交易所进行进场交易，通过进场交易锁定交易安排后再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。若进场交易未能成交，或发生《产权交易合同》约定的解除情形且相关方解除《产权交易合同》的，本基金将无法完成对静安 SPV1 和江门 SPV1 的股权收购，存在交易失败的风险。

（2）根据相关交易文件的约定，在完成专项计划取得静安 SPV1 和江门 SPV1 股权，项目公司将会进行股债结构搭建交易安排，包括发放股东借款、增资、减资等交易，以及简化 SPV 架构重组安排，包括划转、注销、吸收合并等交易。简化 SPV 架构重组安排有利于强化本基金整体架构的清晰度、更好地确保信息披露准确性，特别是江门 SPV 吸收合并安排有利于清理历史应收应付关系、扩大专项计划对项目公司的利息可税前扣除的关联方借款规模，有利于提升存续期间的可供分配金额。但是，存在全部或部分江门 SPV 吸收合并无法按期完成或最终无法完成的风险，届时基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1，导致届时项目公司可以税前扣除的股东借款利息将略低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平，并可能在本基金架构中保留江

门 SPV1。基金管理人已审慎考虑上述潜在情形，在编制可供分配金额测算报告时，基于江门 SPV3 完成吸收合并、江门 SPV2 和江门 SPV1 无法完成吸收合并的假设进行测算。

（3）如不动产资产支持证券未能及时发行，可能延缓项目整体交易进度甚至导致中止或终止交易，从而对本基金投资产生不利影响。

（4）本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。如未来税收政策发生变化，而基金整体架构下 SPV 反向吸收合并进度不及预期或失败，可能导致额外税负，进而影响基金投资人收益。

7、关联交易风险

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司存在从关联方采购相关服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为不动产项目提供经济管理相关服务、物业服务、保洁服务等。

本基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购商业不动产项目时，可能存在收购原始权益人、主要原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方物业管理相关服务等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括委托运营管理机构为不动产项目制定及落实不动产项目运营策略；编制、执行和落实不动产资产的租赁策略；为不动产项目购买足够的商业保险；协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益；负责不动产项目的安全生产；执行不动产项目日常运营服务；负责制定及实施不动产项目维修、维保、改造、保养等方案；确保不动产项目经营的合法合规等等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给本基金带来一定的运营风险。

基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度等。

8、不动产项目处置风险

在项目公司运营出现较大困难时，本基金可通过处置标的股权、标的债权和/或底层不动产项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。在极端情况下，本基金最终实现的变现资产可能将无法弥补投资本金，进而可能导致投资者亏损。同时，由于不动产项目流动性较差，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。

针对上述不动产项目处置风险，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据届时市场环境与不动产项目处置安排，积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务，保障投资者利益。

9、不动产基金现金流预测偏差风险

本基金对不动产项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响不动产项目未来现金流的因素主要包括购物中心行业发展、区域供需和运营管理机构运营能力等。现金流预测基于对租金收入等现金收入及运营管理费及维修维护成本等支出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性，因此不动产项目未来现金流的预测可能会出现一定程度的偏差，基金份额持有人可能面临现金流预测偏差导致的最终获得分配金额偏差的风险。

10、专项计划向项目公司借款相关风险

本基金在专项计划层面设置了借款：专项计划向项目公司发放借款，其中部分借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

（1）如未来关于借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使本基金可供分配金额不达预期，导致现金流波动风险。

（2）如未来关于借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《借款协议》的约定偿还借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预

期，带来现金流波动风险。

11、财务风险

根据《基金指引》规定，本基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，本基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

此外，本基金成立后，上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款，该经营性物业贷款采用以贷款市场报价利率为基准的浮动利率。若 LPR 上调，将导致上海融光的利息支出增加，从而减少其当期可供分配金额。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

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

（2）本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

（3）存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

（4）本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行不动产项目等措施。

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

为缓释上述风险的影响，本基金设置了完善的融资安排及风险应对预案，包括：

（1）项目公司将通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

（2）面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

（3）本基金还可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

（4）本不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

（5）不动产项目土地出让合同中不存在项目转让和项目公司股权转让的约定和限制，在极端情形下，基金管理人可召开基金份额持有人大会决议不动产项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响不动产基金持续稳定运作，保障基金份额持有人利益；

（6）本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

12、期初现金分配安排的风险

本项目期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。尽管相关安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但仍就相关事项提示如下风险：

（1）资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

（2）预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时调整资金使用计划。

13、不动产项目合规相关的风险

（1）延期开竣工的追责风险

江门大融城的开工竣工时间不符合《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议的约定。虽然江门大融城自 2015 年 3 月 19 日完成竣工以来未受到来自江门大融城国有土地使用权出让人的任何违约主张，但是如被追究相关违约责任，项目公司可能会遭受损失。

（2）户外广告设置许可存续期间续期风险

静安大融城的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》将于 2026 年 4 月 20 日到期。上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局于 2026 年 3 月 23 日核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（许可证编号：沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。根据《上海市户外广告设施管理办法》（2010 年 12 月 30 日上海市人民政府令第 56 号）第十五条（设置许可及备案）和第十六条（设施设置的期限）规定，“设置户外广告设施的，应当按照《上海市市容环境卫生管理条例》的规定，向绿化市容行政管理部门办理许可或者备案手续。”、“经批准设置的户外广告设施的设置期限一般不超过 3 年，……。户外广告设施设置期满后，设置者应当在 5 日内予以拆除。”在不动产基金存续期间，上海融光将在户外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

江门大融城的《户外广告设置许可证》（蓬江城管广告许字[2026]1 号）将于 2028 年 2 月 24 日到期。根据《江门市区户外广告管理办法》（江府〔2009〕7 号）第十条、第二十条的规定，“需要设置户外广告的，设置人应当在设置前向市、区城市管理部门提出申请，由市、区城市管理部门组织审批。同意设置的，作出行政许可；不符合设置条件的，作出不予行政许可的决定。”“设置期满，设置人应当自期满之日起 5 日内拆除；需要继续保留的户外广告，设置人应当在期满前 30 日内重新办理延期使用手续”。在不动产基金存续期间，江门国翔将在户外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

（3）江门大融城停车场未备案相关风险

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受社会监督”，并未要求进行停车场备案。如未来法律法规或政府主管部门要求办理经营性停车场备案的，项目公司将根据要求办理备案，如未及时办理的，将存在合规风险。

14、不可抗力、重大事故给不动产项目运营造成的风险

不动产项目在运营过程中可能面临各类意外事件及不可抗力。例如不动产项目电梯维护等维修及保养涉及重型机械的操作，存在机械故障、操作失误等风险，可能导致设备损坏、人员伤亡及相应的法律纠纷。此外，地震、台风、洪水、火灾等自然灾害，以及战争、政策调整、法律法规变更等不可抗力因素，也可能对不动产项目运营造成严重影响，甚至导致资产损毁或灭失，上述风险均可能对本基金的收益产生不利影响。

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

第二部分 不动产项目

一、不动产项目概况

（一）不动产项目概况

本基金拟持有的商业不动产项目的资产范围为：

（1）上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场的不动产权（简称“静安大融城”）；

（2）江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的 1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；2）负二层地下停车场的不动产权；3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分（简称“江门大融城”）。

表 28 不动产项目概况表

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	静安大融城	江门大融城
不动产类型	商业不动产	商业不动产
不动产项目业态	购物中心	购物中心
项目所在地	上海市静安区	广东省江门市蓬江区
资产范围	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路	东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际三期
建设内容及规模	建设内容：上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场 建筑规模：建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业部分建筑面积为 146,156.93 平方米，车库部分建筑面积为 42,530.70 平方米	建设内容：江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）；和（2）负二层地下停车场；（3）负三层地下人防车位 建设规模：建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、负二层地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，另有负三层的人防车位建筑面积 22,114.49 平方米

项目	项目一	项目二
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业建筑面积：146,156.93 平方米；商业可供出租面积：84,077.37 平方米	建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积：99,104.54 平方米；商业可供出租面积：52,473.97 平方米
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2014 年 10 月 1 日 竣工日期：2017 年 3 月 25 日 投入运营时间：2018 年 6 月	开工日期：2012 年 11 月 2 日 竣工日期：2014 年 7 月 11 日 投入运营时间：2014 年 9 月
使用期限	土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日止	土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日止
剩余年限	27.75 年	24.68 年
用地性质	商办用地	其他商服用地
可供分配金额测算	2026 年度预测可供分配金额为 21,083.76 万元，2027 年度预测可供分配金额为 21,244.52 万元	
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	投保险种： 财产一切险、公众责任险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 380,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 362,250.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起，至 2026 年 5 月 15 日 24 时止 公众责任险： 保险期限内责任限额为 2,000.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起至 2026 年 5 月 15 日二十四时止	投保险种： 财产一切险、公众责任险、营业中断保险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 217,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 110,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日 公众责任险： 保险期限内总保额为 1,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 12 月 10 日起至 2026 年 12 月 9 日止 营业中断保险： 保险期限内总保额为 2,200.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日止
项目权属	上海融光寰芃企业管理有限公司	江门市国翔企业发展有限公司
他项权利（如有）	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续

1、静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，

紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），周边 500 米范围内 16 条公交线，地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。距离上海虹桥机场、上海虹桥火车站约 25km，距离上海浦东国际机场约 54km。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，是集购物中心、特色主题性长廊街、生活必备配套于一体的超大型全业态、全客层社交型商业综合体，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链，在静安区内具有较高竞争力。

图 3 静安大融城外景

外立面

外立面

室内

室内

图 4 静安大融城实景

2、江门大融城

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。江门大融城距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80-90 分钟）。

作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

图 5 江门大融城外景

图 6 江门大融城区位

外立面

外立面

室内

室内

图 7 江门大融城实景

（二）不动产项目合规性

1、项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

静安大融城与江门大融城均属于优质商业不动产，深度契合国家多项核心战略要求。一是契合“双循环”新发展格局战略，项目分别作为长三角一体化核心区、粤港澳大湾区西岸的商业消费核心载体，精准响应《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》中扩大内需、提振消费的部署要求，通过丰富消费场景、激活区域消费活力，持续为国内消费市场注入动力；二是契合存量资产盘活战略，通过 REITs 市场化运作盘活优质存量商业资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，完全契合《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）的核心导向，为实体经济发展提供高效金融支撑。

本项目布局与规划导向高度一致。本项目符合《“十四五”现代流通体系建设规划》的部署要求，业态涵盖购物中心、配套商业服务及智慧停车场，功能布局贴合城市消费服务网络建设需求，能够充分满足居民多元化、品质化消费需求，有效助力构建现代化商贸流通体系，同时与长三角、粤港澳大湾区两大国家战略区域的商业发展规划同向发力。

本项目契合商业不动产证券投资基金相关产业政策。精准响应《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（证监发〔2025〕63 号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）的各项试点及发展要求，符合商业不动产 REITs 申报发行的核心政策导向。

2、项目权属、他项权利及解除安排

（1）项目权属情况

1）静安大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2014 年 3 月 5 日，项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，证载主要内容如下：

表 29 《上海市房地产权证》主要内容

权利人	上海绿地星奕房地产开发有限公司
房地坐落	彭浦镇 319 街坊 87 丘
权属性质	国有建设用地使用权
使用权取得方式	出让
用途	商业、办公用地
宗地号	彭浦镇 319 街坊 87 丘
宗地（丘）面积	80,159 平方米
使用权面积	80,158.9 平方米

权利人	上海绿地星奕房地产开发有限公司
附记	商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日；办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营

②房屋所有权的权属登记

2022年9月14日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了“沪（2022）静字不动产权第 008834 号”、“沪（2022）静字不动产权第 008837 号”的《不动产权证书》，权利人为上海融光寰芃房地产开发有限公司。后上海融光寰芃房地产开发有限公司更名为上海融光寰芃企业管理有限公司。

前述公司名称变更后，2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了编号为“沪（2023）静字不动产权第 011710 号”的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 30 《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105、1107 号
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：商业）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：146,156.93 平方米
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发“沪（2023）静字不动产权第 011711 号”《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 31《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1101 号（详见附记）
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让

用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：特种用途）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：42,530.70 平方米
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

综上，静安大融城的建设用地使用权通过挂牌出让方式合法取得，上海融光合法享有静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查并根据静安区自然资源确权登记事务中心于 2026 年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》、原始权益人及上海融光出具的《说明及确认函》，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

2）江门大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，证载主要内容如下：

表 32 《国有土地使用证》主要内容

权利人	江门市国翔企业发展有限公司
座落	蓬江区白石大道北侧地段
地号	0401088
地类（用途）	商业用地
使用权类型	出让
终止日期	2050 年 9 月 5 日
使用权面积	28,166.60 ㎡

②房屋所有权的权属登记

江门国翔就江门大融城裙楼（负一至地上五层）取得了 69 份《不动产权证书》，就江门大融城负二层地下停车场取得了 484 份《商品房权属登记证明书》和《不动产权证书》，对应该项目的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，具体信息请参见招募说明书附件部分。

针对江门大融城五层装饰改造工程，江门国翔已取得建设工程规划许可证、

建筑工程施工许可证，完成消防验收、规划验收、竣工验收备案，同时根据安石锦瑞、江门国翔出具的《说明及确认函》，但由于江门大融城裙楼（负一至地上五层）69 份《不动产权证书》对应的不动产权已为中信银行的贷款提供抵押担保并已办理抵押登记，江门国翔需在以本基金募集款提前偿还上述中信银行贷款后，在本基金设立日起 60 个工作日内取得因五层装饰改造工程需变更（更新）登记的《不动产权证书》。

针对江门大融城负二层地下停车场，江门国翔已取得江门市房地产交易登记所核发的独立的 484 份《商品房权属登记证明书》及加盖江门市不动产登记中心档案信息查询专用章的《不动产登记查询证明》，该《不动产登记查询证明》已载明 484 份《不动产权证书》对应的不动产权证号。

针对江门大融城负三层人防停车位，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔系江门大融城负三层人防停车位的投资者，对人防停车位享有使用权和收益权。

鉴上，江门国翔通过挂牌出让方式合法取得江门大融城的建设用地使用权。江门国翔合法享有江门大融城裙楼（负一至地上五层）、负二层地下停车场的不动产权（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权），负三层人防停车位的使用权和收益权。经核查并根据原始权益人及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

（2）不动产权利限制情况

1）静安大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据上海融光（作为抵押人）、兴业银行股份有限公司上海张杨支行（简称“兴业银行张杨支行”，作为抵押权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《银团贷款抵押合同》（编号：DYDRC2024）、编号为沪（2024）静字不动产证明第 06009827 号《不动产登记证明》、静安区自然资源确权登记事务中心于 2026

年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》以及上海融光出具的《说明及确认函》，为确保上海融光（作为借款人）、兴业银行张杨支行（作为牵头行、代理行、贷款人）与中信银行上海分行（作为联合牵头行、贷款人）签订的《静安大融城人民币叁拾伍亿元固定资产银团贷款合同》（合同编号：DRC2024）（简称“上海融光银团贷款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 14 日，静安大融城已为兴业银行张杨支行设立抵押担保，对应主债权的履行期限为“2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日”。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等抵押担保。

②应收账款质押

根据上海融光（作为出质人）、兴业银行张杨支行（作为质权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《应收账款质押合同》（编号：ZYDRC2024）并根据汉坤律所在动产融资统一登记公示系统以上海融光为担保人进行的查询，为确保上海融光银团贷款项下贷款本息及其他债务的履行，上海融光以其持有的静安大融城出租形成的债权为兴业银行张杨支行设立应收账款质押担保。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等应收账款质押担保。

2）江门大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行江门分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2015）信江银抵字第 006 号]、编号为（2025）江门市不动产证明第 0014578 号《不动产登记证明》、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为确保江门国翔、中信银行江门分行签订的《固定资产贷款合同》（合同编号：（2025）江银固贷字第 002 号）（简称“江门国翔固定资产贷款”）项下贷款本息及其他债务的

履行，截至 2026 年 3 月 12 日，江门大融城已为中信银行江门分行设立抵押担保，对应主债权的债务履行期限为“2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日”。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述抵押担保。

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行上海分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2025）沪银抵字第 202507-112 号]、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为保证上海悟瓴、中信银行上海分行签订的《并购借款合同》[编号：（2025）沪银并购字/第 202507-112 号]（简称“上海悟瓴并购借款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 15 日，江门大融城已为中信银行上海分行设立抵押担保。

对此，上海悟瓴已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除担保手续。

②应收账款质押

根据江门国翔（作为出质人）、中信银行江门分行（作为质权人）签订的《应收账款质押合同》[（2025）信江字银应质字第 003 号]，并基于汉坤在动产融资统一登记公示系统以江门国翔为担保人进行的查询，为确保江门国翔固定资产贷款项下贷款本息及其他债务的履行，江门国翔以其持有的江门大融城出租形成的债权为中信银行江门分行设立质押担保，并进行应收账款质押登记（登记证明编号：50000676257400000185）。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述应收账款质押担保。

3、不动产项目持续稳定运营的关键合规手续或者有关主管部门的关键合规说明情况

（1）静安 SPV1

1）静安 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2026 年 2 月 13 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000323123056 4）、静安 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV1 的基本情况如下：

表 33 静安 SPV1 基本情况表

名称	上海光梵投资有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	贾飞
注册资本	1,000 万元人民币
成立日期	2014 年 11 月 17 日
营业期限	2014 年 11 月 17 日至 2044 年 11 月 16 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV1 的《营业执照》、公司章程以及上海市静安区市场监督管理局档案室于 2026 年 1 月 4 日出具的静安 SPV1 工商登记文件、静安 SPV1 股东名册及出资证明书等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，光翎投资持有静安 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV1 的治理结构

根据静安 SPV1 的公司章程，公司股东行使最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，基金管理人认为，静安 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（2）静安 SPV2

1）静安 SPV2 的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000324638502X）、静安 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV2 的基本情况如下：

表 34 静安 SPV2 基本情况表

名称	上海瀚碧投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 10 号 4 层 K407 室
法定代表人	冯文杰
注册资本	183,500 万元人民币
成立日期	2014 年 12 月 5 日
营业期限	2014 年 12 月 5 日至 2044 年 12 月 4 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询，房地产经纪，停车场经营管理，餐饮企业管理，文化艺术交流活动策划，会展服务，服装、日用百货、饰品、鞋帽、办公文具及耗材、皮革皮具、玩具、通信产品、家电、数码产品的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV2 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情

形，静安 SPV1 持有静安 SPV2 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV2 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV2 的治理结构

根据静安 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，基金管理人认为，静安 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV2 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（3）上海融光

1）上海融光的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 27 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310108072990584D）、上海融光的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，上海融光的基本情况如下：

表 35 上海融光基本情况表

名称	上海融光寰芃企业管理有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号
法定代表人	冯文杰
注册资本	63,949 万元人民币
成立日期	2013 年 7 月 18 日
营业期限	2013 年 7 月 18 日至 2043 年 7 月 17 日
经营范围	一般项目：企业管理；物业管理；停车场服务；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；工程管理服务；日用百货销售；商业综合体管理服务；轻质建筑材料销售；建筑材料销售；五金产品零售；非居住房地产租赁；会议及展览服务；信息技术咨询服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查上海融光的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，上海融光系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，静安 SPV2 持有上海融光 100%的股权，光翎投资穿透持有上海融光 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内上海融光股权不存在质押或冻结情形。

静安 SPV2 系收购取得上海融光的 100%股权，根据上海融光的公司登记材料并经查询国家企业信用信息公示系统，静安 SPV2 取得上海融光 100%股权的情况如下：

上海融光原名为上海绿地星奕房地产开发有限公司，由绿地地产集团有限公司（简称“绿地集团”）于 2013 年 7 月 18 日设立。2015 年 6 月 17 日，上海融光股东变更为绿地集团、上海星珏投资管理有限公司（简称“上海星珏”）、上海星圻投资管理有限公司（简称“上海星圻”，与绿地集团、上海星珏合称“上海融光原股东方”），对上海融光持股比例分别为 50%、25%、25%。

2018 年 2 月 8 日，静安 SPV2 与上海融光原股东方签订《股权转让框架协议》，由静安 SPV2 受让上海融光原股东方持有的上海融光 100%的股权。该项股权交易分为两阶段完成：2018 年 3 月 28 日，静安 SPV2 自上海融光原股东方受让取得上海融光 80%的股权，2018 年 10 月 10 日，静安 SPV2 自上海融光原

股东方受让取得上海融光 20%的股权，静安 SPV2 成为上海融光的唯一股东。

2）上海融光的治理结构

根据上海融光的公司章程，上海融光的治理结构为：公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设董事一名，董事对股东负责；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘，董事可以兼任经理；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，基金管理人认为，上海融光的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）上海融光的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，上海融光不存在被公布为失信被执行人的情形，上海融光在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，上海融光不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（4）江门 SPV1

1）江门 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2024 年 8 月 29 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115MADY1LU13M）、江门 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV1 的基本情况如下：

表 36 江门 SPV1 基本情况表

名称	上海悟瓠企业管理有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	石寅平

名称	上海悟瓠企业管理有限公司
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2024 年 8 月 29 日
营业期限	2024 年 8 月 29 日至 2054 年 8 月 28 日
经营范围	一般项目：企业管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）自主展示（特色）项目：信息技术咨询服务；社会经济咨询服务。

经核查江门 SPV1 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，安石锦瑞持有江门 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内江门 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）江门 SPV1 的治理结构

根据江门 SPV1 的公司章程，股东行使公司最高权力；公司设董事一名，由股东委派产生，董事对股东负责；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，基金管理人认为，江门 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的

情形。

（5）江门 SPV2

1）江门 SPV2 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2025 年 9 月 18 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBFWC85）、江门 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV2 的基本情况如下：

表 37 江门 SPV2 基本情况表

名称	宜兴安伦投资有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	李昂
注册资本	30,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 22 日
营业期限	2017 年 11 月 22 日至 2037 年 11 月 21 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV2 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250005 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV1 持有江门 SPV2 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001010。

2）江门 SPV2 的治理结构

根据江门 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设一名董事行使董事会职权，由公司股东任免和更换；公司不设监事、监事会或审计委员会等公司监督机构；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；董事为公司的法定代表人。

鉴上，基金管理人认为，江门 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV2 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（6）江门 SPV3

1）江门 SPV3 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2024 年 10 月 11 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBY083Y）、江门 SPV3 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV3 的基本情况如下：

表 38 江门 SPV3 基本情况表

名称	宜兴市光石投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	陈述
注册资本	33,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 24 日
营业期限	2017 年 11 月 24 日至 2037 年 11 月 23 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV3 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250004 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV3 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，

江门 SPV2 持有江门 SPV3 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001009。

2）江门 SPV3 的治理结构

根据江门 SPV3 的公司章程，公司不设股东会，股东按《公司法》相关规定行使职权；公司设董事会，由 3 名董事组成，设董事长一名；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责；代表公司执行公司事务的董事为公司的法定代表人；因公司规模较小或股东较少，经全体股东同意，不设立监事、监事会或审计委员会等公司监督机构。

鉴上，基金管理人认为，江门 SPV3 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV3 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV3 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV3 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV3 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（7）江门国翔

1）江门国翔的主体资格

根据蓬江区市监局于 2025 年 3 月 28 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：914407035591962195）、江门国翔的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门国翔的基本情况如下：

表 39 江门国翔基本情况表

名称	江门市国翔企业发展有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	江门市蓬江区白石大道 166 号之一 2001
法定代表人	陈述
注册资本	11,000 万元人民币
成立日期	2010 年 8 月 5 日
营业期限	2010 年 8 月 5 日至无固定期限
经营范围	一般项目：企业管理；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；物业管理；广告制作；广告设计、代理；广告发布；日用百货销售；建筑材料销售；服装服饰零售；化妆品零售；停车场服务；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

经核查江门国翔的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门国翔系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV3 持有江门国翔 100%的股权，该等股权已为中信银行江门分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 44070012500036322_001。

2）江门国翔的治理结构

根据江门国翔的公司章程，公司不设股东会，江门国翔的治理结构为：股东行使公司的最高权力；公司设董事一人，由股东任命产生；公司设经理，由董事聘任或解聘；公司不设监事。

鉴上，基金管理人认为，江门国翔的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门国翔的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经基金管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执

行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门国翔不存在被公布为失信被执行人的情形，江门国翔在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门国翔不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（8）静安大融城的投资和建设

1）关键合规手续

关键合规手续是指保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等（下同）。

经梳理，静安大融城项目已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

静安大融城的关键合规手续梳理情况如下表所示：

表 40 静安大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2014/1/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸地（2014）EA31010820144060	合规手续合法有效
2	建设工程规划许可证	2014/8/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145128	合规手续合法有效
		2014/9/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145264	合规手续合法有效
		2014/11/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145620	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA31010820154020	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA31010820154001	合规手续合法有效
3	消防竣工验收	2017/1/20	上海市消防局	沪公消验字〔2017〕第 0022 号	合规手续合法有效
		2017/9/30	上海市静安区公安消防支队	沪静公消验字〔2017〕第 0244 号	合规手续合法有效
4	环保竣工验收	2017/5/15	上海市静安区环境保护局	沪静安环保许管[2017]124 号	合规手续合法有效

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
5	竣工证明	2017/12/28	上海市静安区建设和管理委员会	备案编号：2017ZB0038	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2014 年 1 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（简称“闸北区规土局”）向上海融光核发《建设用地规划许可证》[沪闸地（2014）EA31010820144060]，证载主要内容如下：

表 41 《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
用地项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
用地位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
用地性质	商业服务业、商务办公综合用地
用地面积	80,158.9 平方米
建设规模	160,317.8 平方米（计容面积 160,317.8 平方米，已审定的设计方案为准）

②建设工程规划许可证

2014 年 8 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145128]，证载主要内容如下：

表 42 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	38,289.00 平方米地下建筑面积

2014 年 9 月 16 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145264]，证载主要内容如下：

表 43 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	82,739.68 平方米

2014 年 11 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145620]，证载主要内容如下：

表 44 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼桩基部分
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	0 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154020]，证载主要内容如下：

表 45 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	81,934.32 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154001]，证载主要内容如下：

表 46 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼地下室
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	74,043.31 平方米

③建筑工程施工许可证

2014 年 9 月 12 日，上海市闸北区建设和交通委员会（简称“闸北区建交委”）核发《建筑工程施工许可证》，（编号：1302ZB0084D01 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 47 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目桩基工程
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	0 平方米

2014 年 9 月 30 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D02 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 48 《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（2~9 号楼及其地下室，除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	121,028.68 平方米

2015 年 2 月 5 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D03 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 49 《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（商业 1 号楼除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	155,977.63 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2017 年 1 月 20 日，上海市消防局针对闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目出具了《上海市消防局建设工程消防验收意见书》（沪公消验字[2017]第 0022 号），确认消防验收合格。

2017 年 9 月 30 日，上海市静安区公安消防支队对 319 街坊 87 丘地块商办项目商业公共部分内装修工程出具《上海市静安区公安消防支队建设工程消防验收意见书》（沪静公消验字[2017]第 0244 号），确认消防验收合格。

b、环保验收

2017 年 5 月 15 日，上海市静安区环境保护局出具《关于闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目验收的审批意见》（沪静安环保许管[2017]124 号），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目竣工环境保护验收合格。

c、规划验收

2017 年 5 月 19 日，上海市静安区规划和土地管理局（简称“静安区规土局”）核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174628 号]，证载主要内容如下：

表 50 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154020
建设工程名称	商业 1 号楼
建筑总面积（㎡）	80,650.9

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174629 号]，证载主要内容如下：

表 51 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154001
建设工程名称	商业 1 号楼地下室
建筑总面积（㎡）	66,431.7

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》

[沪静竣（2017）JA31010620174630 号]，证载主要内容如下：

表 52 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145264
建设工程名称	/
建筑总面积（㎡）	82,117.8

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174631 号]，证载主要内容如下：

表 53 《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145128
建设工程名称	地下车库
建筑总面积（㎡）	38,110.8

d、建筑工程综合竣工验收备案

2017 年 12 月 28 日，上海市静安区建设和管理委员会向上海融光核发《建设工程竣工验收备案证书》（报建编号：1302ZB0084，备案编号：2017ZB0038），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目工程申请竣工验收备案材料收到，经审查符合备案要求，准予备案。

2）其他已取得手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，静安大融城就项目建设及验收事项，已经取得了环境影响报告书的审批意见、节能评估报告书的审查意见及节能验收意见、建设工程竣工规划验收合格证、民防建设工程竣工验收备案证书、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。另外，就运营事项，已经取得户外广告设施设置的行政许可决定书、上海市公共停车场（库）备案证明、上

海市人防工程使用备案证书等手续。

3）其他手续未取得或不完备

静安大融城建设时未办理用地预审手续。《关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709 号，简称“自然资函〔2024〕709 号文”）规定，“将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见”，“使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审”。

经查，静安大融城项目系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得上海市闸北区人民政府核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此静安大融城项目系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（9）江门大融城的投资和建设

1）关键合规手续

经梳理，江门大融城已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城的关键合规手续梳理情况如下所示：

表 54 江门大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2011/4/7	江门市城乡规划局	江规地字第[2011]0023号	该建设用地规划许可证系补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。鉴于项目投入运营前已补办建设用地规划许可证，未批先建潜在处罚措施仅为罚款；由于相关违法事实已超过《行政处罚法》规定的 2 年追诉期，预计受到行政处罚的风险较低。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓴企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第 1 款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任
2	建设工程规划许可证	2012/7/3	江门市城乡规划局	江规建字第[2012]0264号	合规手续合法有效
3	消防竣工验收	2013/10/24	江门市公安消防局	江公消验字[2013]第0182 号	合规手续合法有效
		2014/8/18	江门市公安消防局	江公消验字[2014]第0142 号	合规手续合法有效
4	环保竣工验收	2013/11/18	江门市环境保护局	/	合规手续合法有效
5	竣工证明	2014/7/30	江门市蓬江区住房和城乡建设局	GD41301	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2011 年 4 月 7 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设用地规划许可证》（江规地字第[2011]0023 号），证载主要内容如下：

表 55 《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	江门市国翔企业发展有限公司
用地项目名称	办公、商场规划
用地位置	蓬江区白石大道北侧地段
用地性质	办公、商业、金融
用地面积	建设用地：28,167 平方米 规划用地：35,038 平方米
建设规模	126,752 平方米

②建设工程规划许可证

2012 年 7 月 3 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设工程规划许可证》（江规建字[2012]0264 号），证载主要内容如下：

表 56 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

③建筑工程施工许可证

2012 年 11 月 2 日，蓬江区住建局向江门国翔核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703201211020301），证载主要内容如下：

表 57 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设地址	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2013 年 10 月 24 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程

消防验收意见书》（江公消验字[2013]第 0182 号），就对江门·时代广场建筑 6 层以下及地下室部分进行的消防验收，认定：“经资料审查、现场抽样检查和功能(测)试，综合评定该工程消防验收合格。”

2014 年 8 月 18 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程消防验收意见书》（江公消验字[2014]第 0142 号），就对江门·时代广场建筑地下一层和地上 1-4 层的室内装修工程进行的消防验收，认定：“综合评定该工程消防验收合格。”

b、环保验收

根据江门国翔提供的《江门市建筑行业环境保护验收申请表》，“江门·时代广场裙楼及地下室”取得了江门环境保护局“同意验收”的验收意见。

c、规划验收

2013 年 12 月 23 日，江门市城乡规划局就“江门·时代广场裙楼及地下室”核发《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386 号），确认：“经检查，本建设工程竣工规划验收合格。”通知书主要内容如下：

表 58 《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	160,554 平方米
建设工程规划许可证编号	江规建字第[2012]0264 号

d、建筑工程综合竣工验收备案

2014 年 7 月 30 日，蓬江区住建局核发《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》（GD41301），确认：“江门·时代广场裙楼及地下室工程的竣工验收备案文件齐全……同意备案。”勘察单位、设计单位、施工单位、监理单位、建设单位、备案机关均已盖章确认。备案表主要内容如下：

表 59 《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》主要内容

建设单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
工程地点	江门市蓬江区白石大道北侧地段
开工日期	2012 年 11 月 2 日
竣工验收日期	2014 年 7 月 11 日
施工许可证号	440703201211020301

江门大融城存在实际开工竣工时间较之《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议延迟的情况。根据安石锦瑞及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城项目于 2015 年 3 月 19 日完成竣工验收，未被追究过相关违约责任。

2）已取得其他手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，江门大融城就项目建设及验收事项，已经取得了建设项目环境影响报告书的批复、节能评估报告书的审查意见、江门市建设工程规划条件核实通知书、广东省江门市人防工程竣工验收备案书、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。

3）其他手续未取得或不完备

江门大融城项目建设时未办理用地预审手续。经查，江门大融城系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得江门市国土资源局核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此江门大融城项目系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（10）江门大融城装修工程的建设手续

经梳理，江门大融城装修工程已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城装修工程关键合规手续梳理如下：

表 60 江门大融城装修工程的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
1	建设工程规划许可证	2024/11/21	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460 号	该建设工程规划许可证系未批先建事后补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。江门国翔已因此受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金 34,952.23 元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58 号），并已补办建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为 0010546001 的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓴企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第 1 款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任	五层装饰改造工程
		2025/6/11	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460 号	合规手续合法有效	
2	消防竣工验收	2024/1/11	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消备凭字[2024]第 8 号	合规手续合法有效	五层装饰改造工程
		2025/8/26	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]20 号	合规手续合法有效	

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
		2025/12/15	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]34 号	合规手续合法有效	二层装饰改造工程
3	竣工证明	2024/1/12	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：440703202401120202	合规手续合法有效	五层装饰改造工程
		2025/8/28	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：440703202508280101	合规手续合法有效	
		2025/12/17	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：440703202512170202	合规手续合法有效	二层装饰改造工程

（1）五层装饰改造工程

1）建设工程规划许可证

2024 年 11 月 21 日，江门市自然资源局补发了《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号）[1]，证载主要内容如下：

表 61 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.11 平方米，计容面积为 5,067.43 平方米。

2025 年 6 月 11 日，因设计方案和建设规模变化，江门市自然资源局重新

[1] 该《建设工程规划许可证》系江门国翔取得编号为 440703202311020101 的建筑工程施工许可证并开始施工后补办，并因五楼的钢结构房和电梯厅改造工程属于未经城乡规划主管部门规划许可擅自建设而受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金 34,952.23 元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58 号），对此，江门国翔已补办相关建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为 0010546001 的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。

核发《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号），证载主要内容如下：

表 62 《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,389.69 平方米
原核准日期为 2024 年 11 月 21 日，因设计方案和建设规模变化重新发证。	
计容面积为 5,060.82 平方米。	

2）建筑工程施工许可证

2023 年 11 月 1 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202311020101），证载主要内容如下：

表 63 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	5,218.28 平方米

2025 年 3 月 11 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202503110201），证载主要内容如下：

表 64 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.21 平方米

3）消防验收

2024 年 1 月 11 日，蓬江区住建局针对江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程”申请的消防验收备案出具了《建设工程消防验收备案凭证》（蓬住建消备凭字[2024]第 8 号），确认备案材料齐全，准予备案。

2025 年 8 月 26 日，蓬江区住建局出具《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]20 号），确认江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）”申请的消防验收备案被确定为检查对象，并认定：“该工程符合建设工程消防验收有关规定。”

4）规划验收

2025 年 7 月 7 日，江门市自然资源局核发《江门市建设工程规划条件核实通知书》（核字第 4407032025HY0133511 号），通知书所载主要内容如下：

表 65 《江门市建设工程规划条件核实通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,384.69 平方米
建设工程规划许可证编号	建字第 4407032024GG0626460 号

5）建筑工程综合竣工验收备案

2024 年 1 月 12 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032024011202），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程项目”（施工许可证编号：440703202311020101）予以备案。

2025 年 8 月 28 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032025082801），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）项目”（施工许可证编号：440703202503110201）予以备案。

（2）二层装修工程

江门国翔就江门大融城第二层的装修工程取得了如下建设手续：

1）建设工程规划许可证

江门大融城二层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清

单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）规定[2]，对于“不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》，并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城二层改造工程主要为室内翻新，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

2025 年 9 月 4 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202509040101），证载主要内容如下：

表 66 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门大融城 2 楼蜜觅园改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 2 楼蜜觅园区域
建设规模	4,140 平方米

3）消防验收

2025 年 12 月 15 日，蓬江区住建局作出《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]34 号），确认江门大融城二楼装修工程被确定为检查对象，并认定：“该工程经检查符合建设工程消防验收有关规定。”

4）建筑工程综合竣工验收备案

2025 年 12 月 16 日，江门国翔取得《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工联合验收意见书》（江蓬联验[2025]152 号）。意见书确认“江门大融城 2 楼

[2] 江门市自然资源局关于印发江门市《建设工程规划许可证》《乡村建设规划许可证》豁免项目清单的通知（江自然资〔2020〕473 号）：

一、属于下列范围的建设工程，免于办理《建设工程规划许可证》或《乡村建设规划许可证》

（三）不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)，但拆除重建的除外。

蜜觅园区域改造工程”（施工许可证编号：440703202509040101）于 2025 年 12 月 16 日通过了房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案（蓬江区），竣工验收消防备案（蓬江区），房屋建筑和市政工程竣工验收监督（蓬江区），建设工程档案验收（蓬江区）的联合验收。

2025 年 12 月 17 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政工程竣工验收备案书》（编号：4407032025121702），确认对“江门大融城 2 楼蜜觅园区域改造工程项目”（施工许可证编号：440703202509040101）予以备案。

（3）负一层装修工程

1）建设工程规划许可证

江门大融城负一层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。根据江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）的规定，对于“不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城负一层装修工程不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

江门国翔 2024 年 9 月 14 日向蓬江区住建局提交的《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》载明 “根据江门大融城的经营需求调整，计划对负一楼小食街区域进行升级装修，拟装修面积为 633 平方……装修工程投资金额约为 93 万元（含税）”，并向蓬江区住建局确认是否需要进行报建报批手续。蓬江区住建局于《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》批示本工程根据《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证办理限额的通知》[3]，可以不申请办理施工许可证。

[3] 《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证办理限额的通知》

鉴上，江门大融城装修工程取得的关键合规手续合法有效，能够实现江门大融城权属合法有效转移、保障该项目持续稳定运营。

4、土地使用权取得的合法性、有效性以及土地使用权剩余期限

（1）静安大融城

2013 年 5 月 16 日，上海市土地交易事务中心作为挂牌人，上海市闸北区规划和土地管理局作为出让人，绿地地产集团有限公司（投资比例为 50%）、赵汉忠（投资比例为 50%）作为竞得人签订了《成交确认书》（沪上海市闸北区规划和土地管理局挂字 201305401），竞得人竞得闸北区 319 街坊 87 丘地块（地块公告号：201305401）的国有建设用地使用权。

2013 年 5 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地地产集团有限公司（作为受让人，出资比例为 50%）、赵汉忠（作为受让人，出资比例为 50%）签订了合同编号为“沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（1.0 版）”的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于闸北区彭浦镇，四至范围东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路，宗地编号为 201208265590432656 的国有建设用地使用权出让予受让人，宗地总面积为 89,444.40 平方米，其中出让宗地面积为 80,158.90 平方米。出让价款为 1,378,800,000.00 元。

根据静安项目公司提供的《非税收入一般缴款书（收据）》《非税收入一般缴款书（借方凭证）》《中华人民共和国税收缴款书（银行经收专用）》等资料，受让人已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2013 年 8 月 20 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海绿地星奕房地产开发有限公司（作为受让人，简称“绿地星奕”）签订了合同编号为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（2.0 版）的《上海市国有建设用地使用

规定“2019 年 9 月 1 日起，工程投资额在 100 万元以下（含 100 万元）或者建筑面积在 500 平方米以下（含 500 平方米）的房屋建筑和市政基础设施工程（以下称限额以下小型工程），可以不申请办理施工许可证。

权出让合同》，将受让人调整为绿地星奕。

2014 年 7 月 11 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地星奕（作为受让人）签订了合同编号为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版）的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，对受让人开竣工时间相关要求及对应违约责任作出了调整。

2015 年 4 月 13 日，上海市闸北区人民政府就静安大融城核发《建设用地批准书》（闸北区[2015]闸府土书字第 011 号），证载主要内容如下：

表 67 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
批准用地面积	80,158.9 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	挂牌
土地用途	商办

2014 年 3 月 5 日，静安项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，根据附记内容，商业用途土地使用权终止日期至 2053 年 9 月 28 日，办公用途土地使用权终止日期至 2063 年 9 月 28 日。截至基准日，商业用途土地使用权剩余期限为 27.75 年。

因此，上海融光取得的土地使用权具备合法性、有效性。

（2）江门大融城

根据基金管理人于中国土地市场网进行的公开渠道检索，电子监管号为 4407002010B00378 的供地结果信息显示，江门大融城的国有建设用地使用权系通过挂牌出让方式取得。2010 年 8 月 9 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于江门市蓬江区白石大道北侧地段，宗地编号为“JD2010-29 号地”的国有建设用地使用权出让予江门国翔，宗地总面积为 35,037 平方米，其中出让宗地面积为

28,166.60 平方米，用途为商务金融用地，出让价款为 110,140,000 元。

2017 年 5 月 16 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了《国有土地使用权出让合同补充合同》，约定：根据《江门市城乡规划局关于核定汇悦城广场地下商业建筑面积的函》（江规函[2015]16 号）以及建设项目地下建筑用于商业经营需缴交土地出让金有关规定，经江门市人民政府批准，由江门国翔向出让人补缴土地出让金 1,622.4455 万元以及相应契税。

根据江门国翔提供的《广东省政府性基金（资金）通用票据》《一般缴款书（收据）》《用地缴款项目表》《中华人民共和国契税完税证》《中华人民共和国税收缴款书（税务收现专用）》等资料，项目公司已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2010 年 8 月 19 日，江门市国土资源局就江门大融城核发《建设用地批准书》（江门市[2010]江国书字第 53 号），证载主要内容如下：

表 68 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	商务金融项目
批准用地面积	28,166.6 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	出让
土地用途	商务金融

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，终止日期为 2050 年 9 月 5 日。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

因此，江门国翔取得的土地使用权具备合法性、有效性。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

5、土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

（1）静安大融城

根据静安大融城的《不动产权证书》，静安大融城的土地用途为“商业、办公”，房屋用途为“商业”及“特种用途”（停车场），《建设用地规划许可证》载明用地性质为“商务服务业、商务办公综合用地”。

经基金管理人核查并根据上海融光出具的书面说明，静安大融城对外出租，用作商业用途，静安大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（2）江门大融城

根据江门大融城的《不动产权证书》，江门大融城的土地用途为“其他商服用地”，房屋用途为“商业服务”，《建设用地规划许可证》载明用地性质为“办公、商业、金融”。

经基金管理人核查并根据江门国翔出具的书面说明，江门大融城对外出租，用作商业用途，江门大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

6、经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

（1）静安大融城

1）户外广告设置许可

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2025]162 号、沪静绿容许[2025]163 号、沪静绿容许[2025]164 号、沪静绿容许[2025]165 号、沪静绿容许[2025]166 号、沪静绿容许[2025]167 号、沪静绿容许[2025]168 号、沪静绿容许[2025]169 号），设置期限为“2025 年 5 月 20 日至 2026 年 4 月 20 日”。

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。

2）经营性停车场备案

经查，静安大融城停车场（库）位于静安大融城项目地下一层及二层，共 42,530.70 平方米建筑面积，对应编号为沪（2023）静字不动产权第 011711 号《不动产权证书》，上海融光已取得上海市静安区交通委员会于 2026 年 1 月 13 日核

发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：310106021134），场库名称为“静安大融城”，场库地址为“沪太路 1111 弄”，经营范围为“停车场（库）经营”，合法享有停车场收入。

3）人防车位使用权

上海融光已取得上海市静安区国防动员办公室核发的以上海融光作为备案单位及使用单位的《上海市人防工程使用备案证书》（备案编号：静安 2026-001），载明：工程名称为“大融城”，工程地址为“沪太路 1111 弄”，备案使用用途为“商场”，并确认：“该工程符合《上海市民防工程使用备案管理实施细则》规定的使用备案条件，准予备案。”

（2）江门大融城

1）户外广告设置许可

江门国翔已取得江门市蓬江区城市管理和综合执法局于 2026 年 2 月 28 日核发的《户外广告设置许可证》（许可证编号：蓬江城管广告许字[2026]1 号），明确广告设置地点为“江门市蓬江区白石大道 166 号汇悦大融城外墙”；“共有墙体广告 25 处，总面积 1,063.44 平方米”；“本次户外广告设置许可符合条件，准予审批”；有效期止“2028 年 2 月 24 日”。

上述《户外广告设置许可证》将于 2028 年 2 月 24 日到期，根据江门国翔反馈，将在 2028 年 2 月 24 日之前，完成新一轮的申请工作。

2）经营性停车场备案

江门国翔未提供江门大融城的经营性停车场备案相关证明。

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受社会监督”，并未要求进行停车场备案。经查，江门大融城已按要求在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌。

3）人防车位平时利用

江门国翔尚未就江门大融城的人防车位取得人防平时使用许可文件。

经核查并经项目律师咨询江门市国防动员办公室，目前广东省、江门市不存在要求人防工程办理平时使用许可文件的地方规范性文件。 另外，《人民防空工程平时开发利用管理办法》 已于 2025 年 8 月 27 日废止。

就人防车位平时利用，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔作为江门大融城的投资、建设主体，享有人防车位的使用权、收益权。

7、能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

静安大融城、江门大融城关键合规手续齐备、合法有效，能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营。

8、其他合规事项

（1）静安大融城

根据基金管理人在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、上海市应急管理局网站、上海市市场监督管理局网站、上海市生态环境局网站、“裁判文书网”、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据光翎投资出具的《说明及确认函》，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（2）江门大融城

根据基金管理人在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、广东省应急管理厅网站、广东省市场监督管理局网站、广东省生态环境厅网站、“裁判文书网”、中国执行

信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据安石锦瑞出具的《说明及确认函》，截至2026年3月25日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（三）关于未入池资产

1、相关设施未纳入资产范围的原因及合规性

静安大融城、江门大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情况。

2、单体建筑的入池范围

（1）静安大融城

静安大融城的资产范围为位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号的静安大融城1-5号楼地上部分及地下停车场的不动产权。静安大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（2）江门大融城

江门大融城的资产范围为江门市蓬江区白石大道166号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；和（2）负二层地下停车场的不动产权；（3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分。

根据自江门市不动产登记中心调取的《不动产登记查询证明》，并经查阅相应的《房屋销售合同》，“江门·时代广场裙楼及地下室”的已售资产包括：（1）裙楼中现交通银行营业大厅，建筑面积2,329.48平方米；（2）88个停车位，建筑面积3,802.21平方米。前述已售资产合计建筑面积6,131.69平方米，占“江门·时代广场裙楼及地下室”（江门大融城和前述已售资产的合称）对应《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386 号）载明建筑规模（160,554平方米）的3.82%。

综上，“江门·时代广场裙楼及地下室”中除已售资产外，已整体全部纳入资产范围，未纳入部分资产占“江门·时代广场裙楼及地下室”的面积原则上未超过50%，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（四）关于共用、共有资产

1、共用、共有资产情况

（1）静安大融城

经查，静安大融城项目对应的《不动产权证书》《上海市不动产登记信息》《房屋土地权属调查报告书》等文件并经上海融光寰芃企业管理有限公司确认，静安大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有、共用资产。

（2）江门大融城

经查，江门大融城项目《不动产权证书》《商品房权属登记证明书》《不动产登记查询证明》《房地产测量报告书》等文件并经江门市国翔企业发展有限公司确认，江门大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有资产。江门大融城项目运营涉及与其他主体共用的设施设备包括供电线路、电梯、供水（含生活水箱）、中央空调系统、化粪池、消防系统、监控室、停车收费系统、排油烟系统。

2、共用、共有资产存续期内的运营权责划分及管理安排

根据江门国翔和已售资产买受人签订的《商品房买卖合同（现售）》及《买卖合同补充协议》约定，买受人同意江门国翔保留对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房、建筑小品的建筑设计规格、设计特色、房屋外立面等进行修改的权利，而无须事先通知买受人，也无需取得买受人同意；未列入公共分摊面积部分的空间等的所有权、使用权、处分权及相关经营权益属于江门国翔。因此，江门国翔有权对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房等进行修改，无需取得买受人同意。

根据《运营管理服务协议》，光控安石商管作为运营管理机构提供运营管理

服务，包括但不限于编制维修维保计划，制定及实施不动产资产的维修、维保、改造、保养等方案，及时向基金管理人通告与不动产资产有关的维修、改造等重大事项，自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构为业务的开展提供工程维修，设施设备维护、升级和更换（包括强电、弱电、暖通、消防、给排水系统、电梯、安全工具等），物业装修改造等辅助性服务。因此，江门大融城的共用资产由光控安石商管提供后续管理、维护服务。

（五）资产转让

1、不动产项目转让的国资审批程序

鉴于原始权益人系中国光大控股有限公司（简称“光大控股”）、光大嘉宝及光控安石共同出资形成并享有权益的子企业。中国光大集团股份公司（简称“光大集团”）系光大控股的母公司，光大控股系光大嘉宝第一大股东，光大嘉宝系光控安石的控股股东。光大集团为中央金融企业，原始权益人转让 SPV1 股权应适用金融企业国有资产转让相关的规定。

根据《金融企业国有资产转让管理办法》（财政部令第 54 号，简称“54 号文”）第五条[4]、第十二条[5]、《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》（财政部令第 47 号，简称“47 号文”）第十七条[6]之规定，金融企业国有资产转让以通过产权交易机构、证券交易系统交易为主要方式，应根据转让方、转让标的企

[4] 《金融企业国有资产转让管理办法》（财政部令第 54 号）第五条：“金融企业国有资产转让包括非上市企业国有产权转让和上市公司国有股份转让。金融企业国有资产转让以通过产权交易机构、证券交易系统交易为主要方式。符合本办法规定条件的，可以采取直接协议方式转让金融企业国有资产。”

[5] 《金融企业国有资产转让管理办法》（财政部令第 54 号）第十二条：“国有及国有控股金融企业转让一级子公司的产权，应当报财政部门审批。除国家明确规定需要报国务院批准外，中央管理的国有及国有控股金融企业转让一级子公司的产权应当报财政部审批；地方管理的金融企业国有资产转让的审批权限，由省级财政部门确定。国有及国有控股金融企业一级子公司（省级分公司或者分行、金融资产管理公司办事处）转让所持子公司产权，由控股（集团）公司审批。其中，涉及重要行业、重点子公司的重大国有产权转让，或者导致转让标的企业所持金融企业或者其他重点子公司控股权转移的，应当报财政部门审批。”

[6] 《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》（财政部令第 47 号）第十七条：“除本办法第十一条第一款规定的经济行为以外的其他经济行为，应当进行资产评估的，资产评估项目实行备案。”

业的实际情况报控股（集团）公司或财政部门审批，并根据所涉资产评估项目的实际情况报中央直接管理的金融企业或财政部门备案。

（1）国有资产转让适用的审批程序

根据 54 号文第十二条、《关于贯彻落实<金融企业国有资产转让管理办法>有关事项的通知》（财金[2009]178 号，简称“178 号文”）第二条[7]、《关于进一步加强国有金融企业股权管理工作有关问题的通知》（财金〔2016〕122 号）第三条、第四条第（二）款[8]之规定，除涉及重要行业、重点子公司的重大国有产权转让，或者导致转让标的企业所持金融企业或者其他重点子公司控股权转移的，需要财政部门审批之外，中央管理金融企业非重点子公司产权转让和重点子公司非重大产权转让项目，通过省级以上产权交易机构公开挂牌转让的，经济行为决策由集团（控股）公司按照公司治理程序自主决策。

根据 SPV、项目公司的《营业执照》、公司章程、财务报表等资料，SPV、项目公司均不属于金融、军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运 8 大“重要行业”和“重点子公司”，且未获得金融业务许可证，本次 SPV1 股权转让行为不构成转让 SPV1 所持金融企业或者其他重点子公司控股权转移，属

[7] 《关于贯彻落实<金融企业国有资产转让管理办法>有关事项的通知》（财金[2009]178 号）第二条：“二、（三）非上市企业国有产权转让的若干特殊规定。《办法》所称重要行业是指金融、军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运 8 大行业。重点子公司是指国有及国有控股金融企业对涉及上述行业的公司拥有控股权，以及对上市公司拥有控股权。……”

[8] 《关于进一步加强国有金融企业股权管理工作有关问题的通知》（财金〔2016〕122 号）第三条：“（一）重点子公司一般是指集团（控股）公司具有实际控制权的金融企业和上市公司，以及当期净资产占集团（控股）公司本级净资产超过一定比例的各级子公司。重点子公司净资产所占比例一般不低于集团（控股）公司本级净资产的 5%（含 5%），并综合考虑公司长期发展战略、金融业务布局、财务管理水平、风险管控能力、投资行业范围等因素确定，可根据实际情况适时调整。（二）重大股权管理事项一般是指可能导致重点子公司实际控制权发生转移的股权管理事项。”；第四条：“四、各级财政部门应严格规范国有金融资产确权、登记、评估、转让、清算、退出等程序和交易行为。按照规范透明、公平公正的原则，进一步加大国有金融企业产权进场公开交易力度，实现全链条、全过程管理。……（二）中央管理金融企业非重点子公司产权转让和重点子公司非重大产权转让项目，通过省级以上产权交易机构公开挂牌转让的，经济行为决策由集团（控股）公司按照公司治理程序自主决策，相关资产评估备案工作由集团（控股）公司负责，交易信息应按规定及时报送财政部。”

于非重点子公司产权转让项目。原始权益人拟通过于产权交易所公开挂牌转让的形式转让 SPV1 股权。因此，根据上引规定，本次转让行为由光大集团按照公司治理程序自主决策即可，无需财政部审批。

光大集团制定的《中国光大集团国有资产转让管理实施办法和工作程序》（简称“《光大集团国资转让办法》”）第二条规定：“本办法所称所属企业是指集团直接全资所有、控股、作为第一大股东、通过其他方式具有实际控制权的企业（以下简称一级子公司），以及间接出资并具有实际控制权的企业。”第七条规定：“所属企业应及时向集团报告拟转让资产的情况并根据要求及时报送相关材料。需报集团审批的资产转让行为包括：（一）集团一级子公司转让其下一级控股子公司控股权的；（二）集团一级子公司的下一级子公司转让所属金融、军工、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运行业子公司的控股权的；（三）集团一级子公司的下一级子公司转让上市公司控股权的；（四）其他集团认为应该上报的资产转让行为。”原始权益人不属于光大集团一级子公司、SVP1 及项目公司不属于重要行业子公司和上市公司，因此，本次 SPV1 股权转让行为不属于《光大集团国资转让办法》列明需上报光大集团审批的资产转让行为。

根据光大集团的《集团党委“三重一大”事项清单》《中国光大集团股份公司直属企业分级分类管理指导意见》，光大集团对光大控股比照一级正公司管理，其中“重大对外投资和投资退出”以及“重大资产购置、处置事项（自用固定资产及其他资产）”中涉及“股东决定且超过其总资产 30%事项”需提交党委会前置研究，本次转让行为未触发前述情形，无需光大集团党委会前置研究。

光大控股已根据《中共中国光大控股有限公司委员会关于贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法》《中国光大控股有限公司授权纲要》的规定，召开 2026 年第 4 次管理决策委员会暨党委会会议并形成纪要，同意以静安大融城和江门大融城作为底层资产推进商业不动产 REITs 项目的申报工作。

光大嘉宝已根据《中共光大嘉宝股份有限公司委员会关于贯彻落实“三重一大”决策制度实施办法》及《光大嘉宝党委“三重一大”事项清单》规定，召开光大嘉宝党委 2026 年第 4 期会议并形成《光大嘉宝党委第 4 期会议纪要》，审议通过关于公司参与商业不动产 REITs 项目的申请。同时，光大嘉宝已根据《光

大嘉宝股份有限公司章程》规定，召开第十一届董事会第三十四次（临时）会议并作出《光大嘉宝股份有限公司第十一届董事会第三十四次（临时）会议决议》（光嘉股董[2026]第 1 号，简称“《光大嘉宝董事会决议》”），审议通过了《关于在管基金开展商业不动产公募 REITs 申报发行工作的议案》，包括同意以静安大融城项目和江门大融城项目作为底层资产开展商业不动产公募 REITs 申报发行工作，同意光翎投资和安石锦瑞作为原始权益人、光大嘉宝作为光控安石的控股股东，根据监管部门及中介机构要求出具相关情况说明、承诺函等文件。

本次转让行为已取得原始权益人的《上海光翎投资中心（有限合伙）投资决策委员会决议》《上海光翎投资中心（有限合伙）合伙人会议决议》《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会决议》《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙人会议决议》，原始权益人已完成内部决策程序。

综上，本次转让行为已完成相应的国资审批。

（2）国资评估备案

根据 47 号文第十八条[9]、《关于金融企业国有资产评估监督管理有关问题的通知》（财金[2011]59 号，简称“59 号文”）第四条[10]之规定，“中央直接管理的金融企业资产评估项目；其一级子公司、省级分公司或分行、金融资产管理公司办事处账面资产总额大于或者等于 5000 万元人民币的资产评估项目”属于中

[9] 《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》（财政部令第 47 号）第十八条：“中央直接管理的金融企业资产评估项目报财政部备案。中央直接管理的金融企业子公司、省级分公司或分行、金融资产管理公司办事处账面资产总额大于或者等于 5000 万元人民币的资产评估项目，由中央直接管理的金融企业审核后报财政部备案。中央直接管理的金融企业子公司、省级分公司或分行、金融资产管理公司办事处账面资产总额小于 5000 万元人民币的资产评估项目，以及下属公司、银行地（市、县）级支行的资产评估项目，报中央直接管理的金融企业备案。地方金融企业资产评估项目备案，由省级财政部门根据本地区实际情况具体确定。”

[10] 《关于金融企业国有资产评估监督管理有关问题的通知》（财金[2011]59 号）第四条：“四、关于评估备案的管理权限问题 根据《办法》第十八条规定，中央直接管理的金融企业需报财政部备案的资产评估项目包括：中央直接管理的金融企业资产评估项目；其一级子公司、省级分公司或分行、金融资产管理公司办事处账面资产总额大于或者等于 5000 万元人民币的资产评估项目。……”

央直接管理的金融企业需报财政部备案的资产评估项目，其他资产评估项目报中央直接管理的金融企业备案。本次转让不属于中央直接管理的金融企业资产评估项目，原始权益人不属于中央直接管理的金融企业一级子公司、省级分公司或分行、金融资产管理公司办事处，因此，本次转让行为涉及的资产评估项目报中央直接管理的金融企业（即光大集团）备案，无需报财政部备案。

根据原始权益人提供的《金融企业资产评估项目备案表》，光大集团已对本次转让行为涉及的资产评估项目完成备案。

综上所述，本次转让行为已完成相应的国资审批，国资审批程序履行情况符合 54 号文、178 号文的相关规定，不会基于前述程序履行导致承担 54 号文第五十一条规定的法律责任；光大集团已对本次转让行为涉及的资产评估项目完成备案，符合 47 号文、59 号文的相关规定。

2、原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权及外部有权机构审批

（1）原始权益人、主要原始权益人的内部决策

光翎投资的投资决策委员会于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海光梵投资有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让，且同意光翎投资申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

光翎投资的合伙人会议于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海光梵投资有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让。

安石锦瑞的投资决策委员会于 2026 年 1 月 30 日作出《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海悟瓠企业管理有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让，且同意安石锦瑞申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

安石锦瑞的合伙人会议于 2026 年 1 月 30 日作出《天津安石锦瑞股权投资基

金合伙企业（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海悟瓠企业管理有限公司100%的股权至产权交易所进行转让。

光大嘉宝于2026年1月29日召开第十一届董事会第三十四次（临时）会议并作出《光大嘉宝董事会决议》，审议通过了《关于在管基金开展商业不动产公募REITs申报发行工作的议案》。

（2）SPV1内部决策

静安SPV1唯一股东光翎投资于2026年1月30日作出《上海光梵投资有限公司股东决定》，同意静安SPV1参与不动产基金，签署并适当履行静安SPV1作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将静安SPV1的100%股权至产权交易所进行转让。

江门SPV1的唯一股东安石锦瑞于2026年1月30日作出《上海悟瓠企业管理有限公司股东决定》，同意江门SPV1参与不动产基金，签署并适当履行江门SPV1作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将江门SPV1的100%股权至产权交易所进行转让。

（3）其他SPV内部决策

静安SPV2的唯一股东静安SPV1于2026年1月30日作出《上海瀚碧投资有限公司股东决定》，同意静安SPV2参与不动产基金，签署并适当履行静安SPV2作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门SPV2的唯一股东江门SPV1于2026年1月30日作出《宜兴安伦投资有限公司股东决定》，同意江门SPV2参与不动产基金，签署并适当履行江门SPV2作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门SPV3的唯一股东江门SPV2于2026年1月30日作出《宜兴市光石投资有限公司股东决定》，同意江门SPV3参与不动产基金，签署并适当履行江门

SPV3 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

3、不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况

（1）土地出让合同对资产及股权转让的规定和限制

上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海融光（作为受让人）签订的三份《上海市国有建设用地使用权出让合同》（合称“《静安土地合同》”）约定：“受让人按照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第一项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”静安大融城的《不动产权证书》中亦载明：“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”

江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议（合称“《江门土地合同》”）约定：“受让人按照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第（一）项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”。

对于《静安土地合同》《江门土地合同》中约定的国有建设用地使用权首次转让的条件，鉴于上海融光、江门国翔已分别就静安大融城、江门大融城占地范围内的国有建设用地支付出让价款，取得《不动产权证书》，且静安大融城、江门大融城已完成开发建设，已满足该等限制条件。

（2）融资文件对资产及股权转让的规定和限制

1）静安大融城的贷款文件

根据上海融光与兴业银行张杨支行签署的合同编号为“DRC2024”的《固定资产银团贷款合同》，转让上海融光股权或处置上海融光其他重大资产的，应取得全体贷款人的同意。对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对静安大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

2）江门大融城的贷款文件

根据江门国翔与中信银行江门分行签署的合同编号为“（2025）江银固贷字第 002 号”的《固定资产贷款合同》，转让江门国翔股权或处置江门国翔其他重大资产的，应提前通知中信银行江门分行，并取得其书面同意；根据江门 SPV1、中信银行上海分行签订的合同编号为“（2025）沪银并购字/第 202507-112 号”的《并购借款合同》，转让江门 SPV1 股权或处置江门 SPV1 其他重大资产的，应提前通知中信银行上海分行，并取得其书面同意。对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议；江门 SPV1 已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

（六）资产到期移交

1、土地使用权续期政策

根据《中华人民共和国民法典》第三百五十九条：“住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。续期费用的缴纳或者减免，依照法律、行政法规的规定办理。非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。该土地上的房屋以及其他不动产的归属，有约定的，按照约定；没有约定或者约定不明确的，依照法律、行政法规的规定办理。”

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二十二条：“土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准。经批

准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但依照前款规定未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。”

2、资产到期安排

（1）土地出让合同中的相关约定

静安大融城根据《上海市国有建设用地使用权出让合同》（沪闸规土（2013）出让合同第 8 号”）第二十七条、二十八条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”

江门大融城根据《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号“440703-2010-000030”、电子监管号“4407002010B00378”）第二十五条、第二十六条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价

值，给予土地使用者相应补偿。”

（2）申请土地使用权续期安排

基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。本次资产评估中尚未将不动产项目建筑物剩余价值及土地使用权续期等因素纳入估值。

（七）项目公司基本情况

1、上海融光寰芃企业管理有限公司

（1）项目公司基本情况

上海融光寰芃企业管理有限公司（曾用名为“上海绿地星奕房地产开发有限公司”、“上海融光寰芃房地产开发有限公司”）是一家于 2013 年 7 月 18 日在中华人民共和国上海市注册成立的有限责任公司，营业期限为 30 年。公司主要从事企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），企业形象策划，工程管理服务，日用百货销售，商业综合体管理服务，轻质建筑材料销售，建筑材料销售，五金产品零售，非居住房地产租赁，会议及展览服务，信息技术咨询服务等。

公司于 2013 年 7 月 18 日由绿地地产集团有限公司和赵汉忠共同出资组建，注册资本为人民币 1,000 万元，其中由绿地地产集团有限公司认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%，赵汉忠认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%。

2014 年 3 月及 2014 年 7 月，根据公司股东会决议，进行两次增资，公司的注册资本变更为人民币 146,000 万元。

2015 年 4 月，赵汉忠将持有的公司 50%的股权分别转让予上海星珏投资管理有限公司 25%股权及上海星圻投资管理有限公司 25%股权。

2018 年 7 月，公司变更名称为“上海融光寰芃房地产开发有限公司”。

2018 年 10 月，绿地地产集团有限公司、上海星珏投资管理有限公司及上海星圻投资管理有限公司将持有的公司股权转让予上海瀚碧。该交易完成后，上海瀚碧持有公司 100%的股权，成为公司的母公司。

2019 年 12 月 6 日，经上海市静安区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 146,000 万元减少至人民币 63,949 万元。

2023 年 5 月，公司变更名称为“上海融光寰芃企业管理有限公司”，变更经营范围为企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务等。

（2）财务会计制度和财务管理制度

上海融光的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，项目权属清晰，且上海融光已合法控制和占用静安大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与上海融光书面确认，上海融光不享有商标权、专利权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，上海融光资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。上海融光已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。上海融光已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。上海融光已根据国家统一会计制度及相关

法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。上海融光已以自身名义在商业银行开立独立的银行账户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。上海融光已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维持良好的税务合规记录。

综上，上海融光已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，上海融光已合法取得并享有拟发行不动产基金的静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本部分“一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，上海融光不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内上海融光在所涉领域存在失信记录，被暂

停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，上海融光不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

2、江门市国翔企业发展有限公司

（1）项目公司基本情况

江门市国翔企业发展有限公司于 2010 年 8 月 5 日在江门市蓬江区市场监督管理局登记注册，现持有统一社会信用代码为 914407035591962195 的营业执照。

公司于 2010 年 8 月 5 日由广东国翔置业有限公司、江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司、广州市正佳企业有限公司共同出资组建，注册资本为人民币 500 万元，其中由广州市国翔置业有限公司认缴的实收资本为人民币 300 万元，占注册资本的 60%，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%，广州市正佳企业有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%。

2011 年 11 月，广州市正佳企业有限公司将持有的公司 20%的股权转让给广东国翔置业有限公司。

2011 年 12 月，根据公司股东会决议，公司的注册资本增加为人民币 5,000 万元。

2018 年 5 月，广东国翔置业有限公司将持有的公司 80%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司将持有的公司 20%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司。该交易完成后，宜兴市光石投资有限公司持有公司 100%的股权。

2019 年 6 月 20 日，经江门市蓬江区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 5,000 万元增至人民币 11,000 万元。

（2）财务会计制度和财务管理制度

江门国翔的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定

资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，江门大融城权属清晰，且江门国翔已合法控制和占用江门大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与江门国翔书面确认，江门国翔享有一个商标权（申请/注册号 25226095），不享有专利权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，江门国翔资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。江门国翔已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。江门国翔已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。江门国翔已根据国家统一会计制度及相关法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。江门国翔已以自身名义在商业银行开立独立的银行账户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。江门国翔已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维持良好的税务合规记录。

综上，江门国翔已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主

的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，江门国翔已合法取得并享有拟发行不动产基金的江门大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本部分“一、不动产项目情况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利以及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，江门国翔不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内江门国翔在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，江门国翔不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

3、不动产项目选取考量因素

光大嘉宝作为主要原始权益人，能够对原始权益人的业务开展提供多维度的支持，同时能够为包括购物中心、仓储物流、写字楼在内的多业态不动产提供综合资产管理服务，有能力主导大型城市综合体开发、城市更新及复杂不动产项目的续建、改造，开展不动产项目规划定位、价值诊断、代理开发、建设监管业务，为在管基金、在管项目及各类合作伙伴提供一站式不动产资产管理解决方案。光大嘉宝利用完善的不动产“大资管”业务体系，能够对原始权益人的业务开展提供

多维度的支持。

光大嘉宝投资的部分同类型商业不动产项目情况如下：

表 69 光大嘉宝投资的同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	静安大融城	上海市	18.9
2	江门大融城	广东省江门市	12.0
3	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
4	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
5	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
6	嘉定大融城	上海市	11.0
7	观音桥大融城	重庆市	12.9
8	朝天门大融汇	重庆市	19.1
9	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

经管理人核查及主要原始权益人说明，根据 2025 年统计，在上述资产中，静安大融城建筑面积排名第 4，营业收入排名第 1，运营净收益排名第 1；江门大融城建筑面积排名第 7，营业收入排名第 4，运营净收益排名第 3。

主要原始权益人选择将静安大融城、江门大融城作为基金底层资产，核心基于二者在光大嘉宝体系内具备优质资产规模基础、领先的经营业绩表现，同时结合区位布局、运营稳定性等商业不动产基金底层资产的核心筛选逻辑，具体考量如下：

一是经营业绩突出，现金流稳定性强。静安大融城及江门大融城为光大嘉宝同类型商业不动产项目中的业绩标杆，2025 年核心经营指标排名靠前，能为基金提供持续、稳定的收益支撑。其中静安大融城在体系内营业收入、运营净收益均位列第 1，是业绩头部项目；江门大融城营业收入排名第 4、运营净收益排名第 3，同样属于优质盈利资产，二者的经营表现均能有效保障基金底层资产的现金流创造能力。

二是资产规模具备优势，属于体系内核心优质资产。从资产规模（建筑面积）来看，静安大融城以 18.9 万平方米在体系内排名第 4，江门大融城 12.0 万平方

米排名第 7。经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本地获得了较高的获客率和评价，具备成熟商业不动产的资产规模基础，符合基金对底层资产的规模要求。

三是区位布局合理，兼顾核心一线与大湾区潜力城市。两个项目分别布局于上海（一线核心城市）和江门（粤港澳大湾区重点城市），区位特征互补性强。上海作为全国商业核心城市，消费需求旺盛、商业氛围成熟，静安大融城能依托城市能级实现业绩的持续稳定；江门属于粤港澳大湾区重要节点城市，具备商业消费的增长潜力。二者的区位布局既保障了当下的资产价值，也为基金底层资产提供了长期的增值空间。

总体而言，静安大融城及江门大融城均满足商业不动产基金对优质成熟资产的核心要求：既具备可量化的领先经营指标，又有明确的资产规模和区位优势，同时依托主要原始权益人光大嘉宝的专业运营能力，能有效规避商业不动产运营中的空置率、收益波动等风险，是商业不动产领域的优质标的。

（八）不动产项目经营模式

1、业务基本情况

（1）静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。

本项目由光大安石改造开发，于 2018 年 6 月 29 日正式开业，作为该品牌在上海市场的重要落地标杆，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体。购物中心地上 4 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在静安区内具有较高竞争力。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链。

在商业空间设计上，静安大融城注重打造开放互动的空间体验，通过创新性的景观与街区设计提升客流动线与消费参与度。自开业以来，静安大融城不断调整优化业态组合与空间场景，并推出主题街区活动、体验式品牌活动等，以增强消费者的停留时间与社群粘性。

就区域功能而言，静安大融城作为大宁商圈的重要组成部分，其商业影响力与客流辐射能力持续增强，显著提升了周边社区居民及周边办公人群的消费便利度，同时也为大宁板块整体商业格局的丰富与升级提供了有力支撑。

（2）江门大融城

江门大融城为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，项目宗地东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际花园。

本项目地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。项目前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心江门汇悦城，2018 年被光大安石成功收购改造，并更名为江门大融城。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以“年轻、时尚、潮流”为定位，引进了大量的高化、名表、国际轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年青力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。在商业空间设计上，自开业以来，江门大融城不断调整优化业态组合与空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

从主要城市节点的交通时间来看，项目距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80－90 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。项目周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，周边辐射多个写字楼及高端社区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。项目周边临近

白石大道、江门大道等城市主干路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。

2、盈利模式概况及主要运营策略

（1）静安大融城

1）盈利模式概况

静安大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式经营，具体为上海融光作为业主方持有购物中心资产，并向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。静安大融城不涉及联营及自营的运营模式。

当前上海融光的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高或者扣率和租金加物业费取高。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

项目自 2018 年 6 月正式开业以来，运营状况良好，2025 年年度加权平均出租率为 95.66%，租金收缴率为 99.28%。

2）主要经营策略

商业定位方面，静安大融城定位为“北上海具有竞争力的购物中心”，致力于为周边白领及家庭亲子核心客群提供大众化和品质化的商业服务。基于项目定位及周边市场环境，项目持续调整各类业态，其业态组合涵盖零售、餐饮、生活配套及运动等类别，并引入了一批具有区域或全国首店性质的品牌。

功能布局方面，静安大融城为盒子+街区式组合，室内和室外街区面积比约为 2:1。静安大融城由五栋以“尚生活”、“乐运动”、“品滋味”、“聚魅力”、

“汇乐学”为主题的艺术商业体组合而成。“尚生活”定位为家庭型商业中心，主力业态包括国际影院（如寰映影城）、大型超市、时尚零售、亲子娱乐及美食。“乐运动”定位为北上海最大的运动综合馆，汇聚了众多体育业态。“品滋味”是区域内集中的餐饮及夜宵集合地，提供多样化的美食选择。“聚魅力”满足时尚人士的个性化需求，汇聚了珠宝首饰、化妆品牌及个人护理服务。“汇乐学”专注于儿童教育与娱乐，汇聚了多形式的儿童教育机构，寓教于乐。

市场营销方面，本项目根据不同时间段采取精准营销方案，其中工作日着重为周边商务区白领提供简餐服务，周末重点服务亲子客群，开展儿童教育培训、亲子休闲娱乐等活动。此外，项目结合当下热门话题，打造多种主题展、运动主题和宠物主题等活动持续吸引消费客群流入，并且利用私域流量优势，提供线上会员活动，进一步培养客群粘性，实现项目运营的生态闭环。

（2）江门大融城

1）盈利模式概况

江门大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式经营，具体为项目公司作为业主方持有购物中心资产，向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。

当前项目公司的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，江门项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高加物业费用。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

此外，对于项目内的化妆品商铺，项目采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，每三年签订一次合约，品牌方有权利进行解约。品牌方按照约定折扣率以折扣价格将商品出售给项目方，项目方可自行管理进货量，对商品具有自主定价权并赚取差价，并按照销售收入开具发票。品牌方负责提供销售人员，并承担

相应的人员培训、品牌宣传及产品推广费用。

项目自 2018 年收购改造以来，运营状况良好，在本地商业领域具有开创性领导地位。2025 年年度加权平均出租率为 93.52%，租金收缴率 99.90%。

2）主要经营策略

江门大融城定位为“年轻、时尚、潮流”的城市休闲中心与时尚标杆，聚焦年轻客群，打造潮流消费场与社交空间。其业态丰富多元，涵盖时尚零售、高端美妆、特色餐饮、亲子娱乐、潮玩街区等，同时设有新能源汽车集聚区、茶饮街区等主题场景，并引入大量江门首店及国际知名品牌。

项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。项目近年来打造多个独特场景空间，大胆推动项目五层室内空间室外化，提升项目的可逛性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

3、运营管理及现金流归集安排

（1）不动产项目现金流的回收流程

上海融光、江门国翔拟分别在监管银行开设两个项目公司账户，分别是项目公司运营收支账户和项目公司基本账户，并签署《项目公司监管协议》。根据协议约定：

1）项目公司账户及用途

项目公司运营收支账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权

本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等的人民币资金账户。

项目公司基本账户系指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨抵扣运营收入的押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户。

截至基准日，静安项目公司仍保留两个与项目初始股东共同设立的专项赔偿共管账户，共管账户系 2018 年因历史项目“319 地块”开发导致周边房屋受损而设立，专门用于居民赔偿款项的专项支付，不属于项目公司日常经营结算账户。共管账户资金专款专用，剩余资金足以覆盖应付未付款项，不影响项目公司日常经营现金流，不与项目公司监管账户混同。共管账户资金全部确认为其他应付款。

2）现金流的管理

收款方面，项目公司将运营收支账户作为收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项的唯一收款账户。项目公司基本账户收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项。项目公司通过运营收支账户和基本账户实现项目收款管理的闭环。

支出方面，项目公司运营收支账户用于向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等。项目公司基本账户用于支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目

公司运营支出资金及应退押金/保证金、向不动产项目消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）。

因此，项目公司的经营收入与日常经营支出按收支分开，分别在项目公司运营收支账户与项目公司基本账户中，实行收支两条线管理。在项目公司经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。在项目公司日常经营支出层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，按季度划转预算审批金额至项目公司基本账户，由项目公司基本账户在当季度完成经营相关支出的对外支付。

（2）租金回收管理安排

基金成立后，基金管理人聘请外部管理机构协助项目公司收取不动产项目租赁、物业服务、运营等产生的收益，追收欠缴款项等，要求承租商户将租金、物业管理费等运营收入收款及其他应付款项（如保证金、押金、暂收款等款项收款）转入项目公司指定的银行账户。租金的收款方式包括：汇款转账收款、POS 机刷卡收款等。其中汇款转账收款是最主要的收款方式，其余方式为该收款方式的补充。

4、项目运营未来展望

（1）静安大融城

基于对当前市场环境的深度研判及项目自身经营数据的精细化分析，项目确立了“分阶段、有侧重、提效益”的三年调商战略规划。2026 年作为战略调整的起步期，核心任务是通过主力店焕新及零售品牌级次的优化，重新梳理项目定位，稳固经营基本盘；2027 年为战略深化期，重点在于优化业态配比，通过“扩零售、减配套”的结构性调整，利用零售业态高坪效的优势直接提升整体租金收益；2028 年为战略成熟期，目标是实现各业态占比的最终定型与精细化运营，通过引入城市级首店与独有品牌，平衡配套业态的功能性与效益性，最终达成“品牌匹配度高、租售比合理、市场美誉度强”的高质量经营目标。

（2）江门大融城

依托运营管理机构的商业运作能力，项目拟自 2026 年起，逐步启动系统性

升级计划，在数年内由以往面向青年消费群体的“城市风尚 潮流地标”定位，升级构建成为集“城市风尚、品质地标、生活枢纽”于一体的商业空间，致力打造“全客层全业态城市标杆商业综合体”，同步配套精准市场推广策略，重塑商业体验新高度，精准破圈、扩大品牌影响力，全面提升项目核心竞争力。

（九）重要现金流提供方

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目签约租户共计 277 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，静安大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，江门大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

2、不动产项目运营的稳定性

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，按租户面积排名，估价对象前十大租户排序如下表：

表 70 静安大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	配套	1,451.00	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 5	零售	1,226.00	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 6	餐饮	1,203.20	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 7	配套	1,164.00	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 8	餐饮	1,103.00	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 9	零售	1,020.68	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 10	配套	955.00	8.00	2023/8/1	2031/7/31

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，项目收入来源较为分散。按租户面积排名，估价对象前十大租户排序请见下表：

表 71 江门大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688.00	13.33	2021/5/1	2034/8/25
租户 2	配套	1,530.00	6.00	2022/8/20	2028/8/19
租户 3	配套	1,501.00	8.00	2021/3/15	2029/3/14
租户 4	零售	1,128.00	5.41	2025/11/1	2031/3/31
租户 5	餐饮	1,122.00	6.00	2022/10/1	2028/9/30
租户 6	零售	1,063.00	5.88	2025/12/30	2031/11/14
租户 7	餐饮	996.00	10.00	2016/9/5	2026/9/4
租户 8	配套	913.00	4.71	2022/10/10	2027/6/25
租户 9	零售	831.00	5.88	2025/10/10	2031/8/25
租户 10	零售	813.00	1.00	2025/8/15	2026/8/14

（十）所属行业和竞争情况

1、行业情况介绍

（1）项目公司所属行业

根据国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的《零售业态分类》(GB/T 18106-2021），零售业态是为满足不同的消费需求，商品零售经营者对相应要素进行组合而形成的不同经营业态。根据中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），商业综合体管理服务指以购物中心为主导，融合了商业零售、餐饮、休闲健身、娱乐、文化等多项活动的大型建筑综合体。

（2）所属行业监管体制及政策趋势

1）行业监管体制

由于商业物业的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多

个方面，所以商业综合体行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2）行业主要政策

标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策如下：

表 72 标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2020 年 4 月	国务院	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	推进土地要素市场化配置。包括：建立健全城乡统一的建设用地市场、深化产业用地市场化配置改革
2020 年 9 月	国务院	《关于促进特色小镇规范健康发展意见的通知》	严控特色小镇房地产化倾向，合理控制住宅用地所占比重
2020 年 10 月	国务院	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	推进房地产税立法，健全地方税体系。实施房地产市场平稳健康发展长效机制
2021 年 3 月	银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行	《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》	防止经营用途贷款违规流入房地产领域，更好地支持实体经济的发展
2020 年 8 月	住建部、中国人民银行	/	明确了重点房地产企业资金监测和融资管理规则，为开发商划下三条红线
2020 年 12 月	中国人民银行、银保监	《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中管理制度的通知》	房地产贷款占比和个人住房贷款占比应满足确定的管理要求，不得高于确定的贷款占比上限
2021 年 2 月	商务部办公厅	《关于做好 2021 绿色商场创建工作的通知》	加强政策支持，确保取得实效；完善工作方案，加强创建管理加强成效分析，做好总结宣传
2022 年 4 月	国务院	《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	加快推进国际消费中心城市培育建设。积极建设一批区域消费中心，改善基础设施和服务环境，提升流通循环效率和消费承载力
2023 年 7 月	国务院	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	加强县域商业体系建设，建设改造一批乡镇商贸中心、集贸市场、农村新型便民商店，推动重点商贸街巷改造升级
2023 年 9 月	国务院	《国务院办公厅印发<关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施>的通知》	开展全国文化和旅游消费促进活动，鼓励各地围绕节假日、暑期等时间节点，联动文化和旅游企业、金融机构、电商平台、新媒体平台等举办形式多样的消费促进活动。紧密围绕区域重大战略以及重点城市群、文化旅游带建设等，实施区域一体化文化和旅游消费惠民措施和便利服务，举办区域性消费促进活动。推进东中西部跨区域旅游协作，探索互为旅游客源地和目的地的合作路径

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2024 年 6 月	国家发改委	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	推动购物消费多元融合发展。推动现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈，打造商旅文体融合的新型消费空间。鼓励利用老旧厂房、城市公园、草坪广场等开放空间打造创意市集、露营休闲区。探索社会闲置公共资源商业化运营，鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆等改造为商业综合体。鼓励有条件的地方科学制定以公共交通为导向（TOD）的模式，优化城市公共交通场站地上地下空间综合开发，推进汽车客运站综合开发利用
2024 年 7 月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案

目前中国零售地产市场处于调整与转型阶段，在宏观经济温和复苏的背景下，零售地产行业呈现出两级分化市场格局：一方面，核心城市优质商业项目凭借精准的业态组合和卓越的运营能力持续吸引品牌租户，租金水平保持稳健；另一方面，同质化严重的传统商业体面临严峻挑战，出租率较低。消费市场的结构性变化正重塑零售地产格局，体验式消费，品质消费和便利消费成为驱动商业空间需求的核心动力。值得注意的是，线上线下融合趋势加速演进，品牌商对实体门店的定位正从单纯的销售渠道转变为品牌体验中心，这一转变推动商业空间设计理念和功能布局的持续创新。

从政策端来看，“以旧换新”政策稳步推进，资金支持力度不断扩大。政策蓄力成效显效，有力推动相关消费释放，带动消费品制造业基本面回升。政策鼓励汽车，家电等大宗消费，并倡导消费产业进行绿色升级，鼓励符合高质量发展方向的消费产业。从运营端来看，为应对宏观环境的不确定性和传统业态的持续收缩，零售地产运营方主动或承压调整商场业态和品牌组合，在应对不断变化的消费走势的同时，尽力维持商场客流和经营数据的稳健性。从投资端来看，"数智+消费"或将成为消费领域新风向，从短期看，资源向技术壁垒高，政策合规性强的企业集中，加速淘汰低效产能；从长期看，投融资聚焦绿色化，数字化，全球化三大方向，推动中国消费产业从规模扩张转向价值升级。

中国零售地产市场目前处于成熟发展阶段，新进入者面临多重壁垒，进入壁垒主要体现在资金、运营、政策和竞争等多个维度，这些因素共同构成了较高的行业准入门槛。一方面，核心城市的商业用地供应持续收紧，政府更倾向于优先发展产业、办公或住宅用地，使得新项目获取变得异常困难；另一方面，商业开发需要符合严格的城市规划要求，审批流程涉及环评、消防验收等多个环节，周期漫长且存在不确定性。尽管中国已逐步放宽外资准入限制，但在文化娱乐业态等特定领域仍存在股权比例或牌照要求，这些政策壁垒限制了部分投资者的进入路径。

2、行业发展情况和未来变化趋势情况

（1）行业发展基本面分析

2023 年以来，中国消费市场总体恢复良好。2025 年我国社会消费品零售总额首次突破 50 万亿元，同比增长 3.7%，市场销售平稳增长。随着社会消费品零售总额的整体稳步向好，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

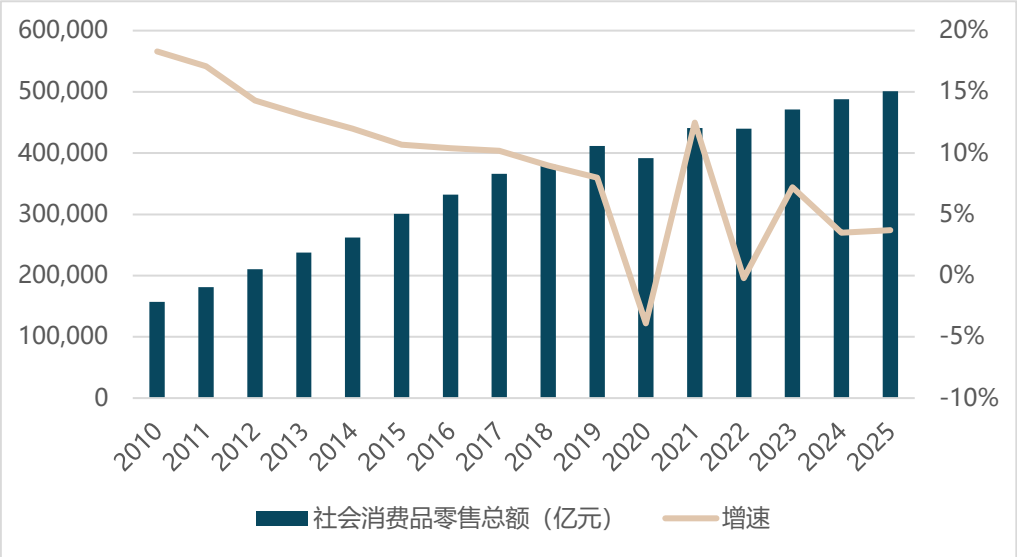


图 8 中国社会消费品零售总额（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

我国城镇居民可支配收入不断上升，2024 年，城镇居民人均可支配收入为 54,188 元，同比名义增长 4.6%，扣除价格因素后的实际增长为 4.4%，2025 年，全国居民人均可支配收入 43,377 元，比上年名义增长 5.0%，扣除价格因素，实际增长 5.0%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入 56,502 元，增长（以下如无特别说明，均为同比名义增长）4.3%，扣除价格因素，实际增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 24,456 元，增长 5.8%，扣除价格因素，实际增长 6.0%。随着居民可支配收入的提升，居民消费需求和购物行为正经历深刻变化。品牌商与购物中心通过创新消费场景、零售业态和商业模式，积极培育新的消费增长点，助力消费市场高质量发展。

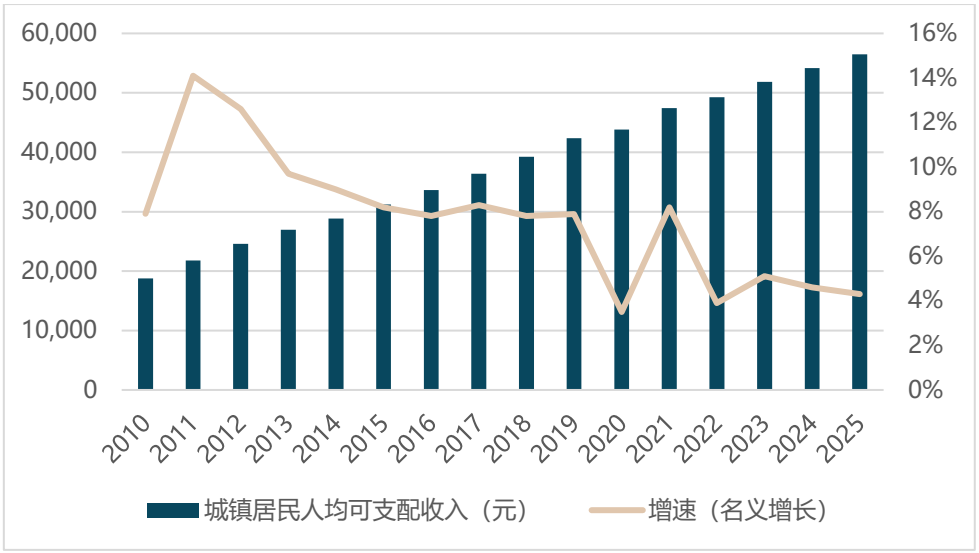


图 9 中国城镇居民人均可支配收入（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

2025 年，全国居民人均消费支出 29,476 元，比上年名义增长 4.4%，扣除价格因素，实际增长 4.4%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 35,869 元，增长 3.8%，扣除价格因素，实际增长 3.7%；农村居民人均消费支出 20,259 元，增长 5.1%，扣除价格因素，实际增长 5.3%。从消费结构看，食品烟酒占人均消费支出的比例最大，达到 29.3%；从同比增速看，各类消费大类支出均同比增加。

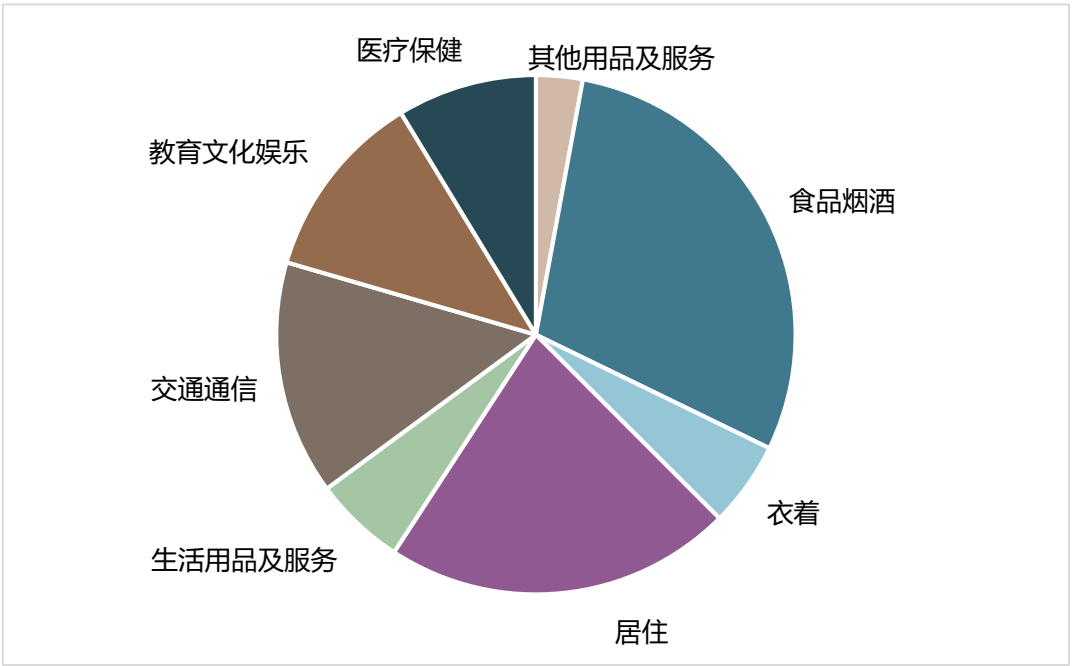


图 10 中国城镇居民各项消费支出数据（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

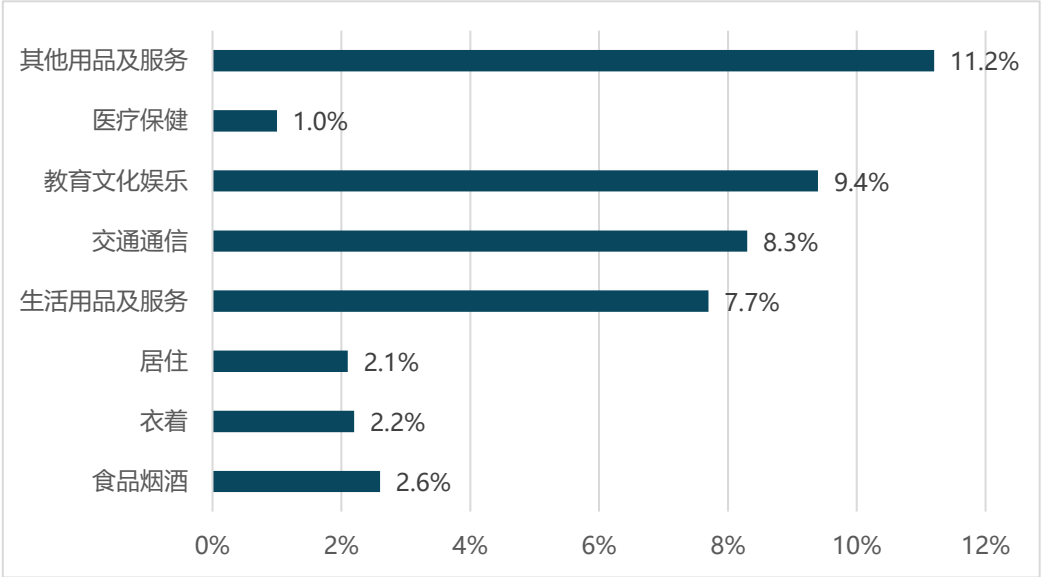


图 11 中国城镇居民各项消费支出增速（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

（2）行业发展趋势

根据仲量联行发布的《中国零售地产与消费市场 2025 年上半年度研究报告》，伴随着供应放缓，中国零售地产市场已然进入增量放缓周期。在整体出租率回稳的预期中，市场在调整中伴生发展新机，正重塑中国零售地产市场新动能，其未来发展趋势包括：

1）消费客群结构改变

伴随“单身经济”的崛起与家庭消费的收缩相伴共生。在经济预期波动下，千禧一代的家庭消费在“哑铃式”家庭结构中承压，相关支出收紧体现在上半年相对疲软的儿童业态表现。与之相对的，“单身经济”群体正逐年扩容，以“宠物经济”为代表的陪伴式消费正快速增长，成为实体零售商业增量的重要支撑。

2）商品价值溢价改变

情绪价值溢价和功能价值回归逐步替代过去的品牌价值溢价。2025 年上半年，高端消费回落趋势明显，奢侈品行业在销售额和租赁表现上虽两极分化，但从均值分析仍呈现疲软态势。面对行业下行压力，头部品牌正采取多重应对策略：

聚焦高净值客群维护，加速布局高能级门店，并战略性回归一线及新一线城市核心商圈。与此同时，潮玩经济异军突起，不仅在国内市场表现抢眼，更展现出引领全球消费风尚的潜力，成为 Z 世代消费者追捧的高溢价品类。值得注意的是，在直播电商的助推下，C2M（顾客直连制造）模式快速崛起，“白牌”商品凭借高性价比优势赢得年轻消费群体青睐，对传统品牌市场形成冲击。

3）商业空间价值改变

从早期的“交易场”转向如今的“社交场”，消费者在商业空间的驻留时间明显被拉长。从动因分析，商业销售不再只是商品买卖，而更强调消费群体之间社交及其与品牌的有效互动。因此，“社交场”取代“交易场”是当下零售商业不可逆的发展大势；但从经营效率分析，消费客单、时单回落，须延长商业运营时间，以冲抵前者所引致的收益下滑。

4）消费供给结构改变

中国零售地产市场正经历深刻的供给侧变革，其核心驱动力已从国际品牌主导逐渐转向本土品牌崛起，中国品牌正全面渗透各商业业态——无论是零售服饰、餐饮服务，还是潮玩科技，本土品牌的创新活力不仅重塑着国内消费市场格局，也让零售消费看到消费产业链未来的可塑性。

3、行业供求情况

从供应端来看，中国零售地产市场新增供应放缓，供给侧进入调整期，截至到 2025 年第二季度，中国 21 个重点城市录得新增供应共计 206.9 万平方米，同比回落 27.5%，全年供应预计同比持平或微跌。中国优质零售地产市场供给侧已然进入增量放缓周期。

其中一线城市零售地产供应占比高达 61.0%，北京、深圳位居前二，商业地产开发在风险压力中已回归高线城市。根据仲量联行 40 个主要城市的统计数据显示，中国前三十强头部开发商的市场份额已超过 50%，持续主导商业地产开发。

从需求端来看，中国零售地产市场需求端呈现出多元化、差异化的演变形式。在消费市场持续复苏的背景下，零售地产需求正从传统的商品销售向体验式消费

和服务型业态转型。从区域分布来看，一线城市核心商圈依然是国际奢侈品牌和高端零售商的战略布局重点，二三线城市的社区商业需求保持强劲。从业态结构观察，餐饮娱乐业态在购物中心的占比持续扩大。此外，随着消费者对绿色健康生活方式的追求，运动健身、医疗美容等健康业态的租赁需求保持增长，这类租户对物业的硬件条件和环保认证也提出了更高要求。零售品牌在选址时更加注重数字化商业不动产和智慧化运营环境。

4、行业竞争格局

中国零售地产市场目前形成多维度、多层次的竞争格局，呈现出显著的分化特征。从区域维度来看，一线城市及核心二线城市的竞争已进入白热化阶段，市场由华润万象城、恒隆广场、太古里等高端商业项目主导，这些项目通过奢侈品矩阵和沉浸式体验构筑竞争壁垒；而二三线城市的竞争则更多围绕本地化消费需求展开，龙湖天街、万达广场等中端商业体通过标准化复制和社区化运营抢占市场份额。从参与主体来看，市场呈现“三足鼎立”态势：以华润、龙湖为代表的本土开发商凭借规模优势和政商资源占据主导地位：恒隆、太古等港资企业依靠精细化运营能力在高端市场形成护城河；黑石、凯德等国际资本则通过资产收购运作参与价值重塑。

当前市场竞争正从单纯的规模扩张转向运营能力的全方位比拼。头部企业纷纷加码数字化建设，通过智慧停车、会员系统等手段提升运营效率；同时积极布局轻资产管理输出，华润万象生活、万达商管等企业通过品牌和管理经验赋能第三方项目。在业态组合方面，传统零售占比持续下降，体验式业态比重逐渐提升，策展型商业、城市微度假等创新模式成为差异化竞争的关键。未来，随着消费分级趋势深化，市场竞争将进一步聚焦于精准定位、内容创新和运营增效三大核心能力。

5、影响行业发展的重要因素

（1）行业发展有利因素

中国零售地产市场的未来发展将受到多重因素的共同影响。从有利因素来看，持续升级的消费需求将为市场注入新动能，随着中等收入群体扩大和消费理念转变，消费者对体验式、社交化商业空间的需求日益增长，这为购物中心业态创新

提供了广阔空间。政策层面的支持同样值得关注，政府推动的首店经济、夜间经济等创新模式，以及免税政策试点范围的扩大，都将为零售商业创造新的增长点。数字化转型的深入发展也是重要利好，人工智能、大数据等技术的应用将显著提升商业项目的运营效率和精准营销能力，而线上线下融合模式的成熟有助于实体商业重构竞争优势。

（2）行业发展不利因素

市场发展也面临诸多不利因素的制约。电商持续分流对实体商业构成长期压力，特别是在标准化商品零售领域，实体店的竞争优势正在减弱。商业地产供应结构性过剩问题依然突出，部分二线城市及低线城市的商业项目出租率较低，同质化竞争严重。运营成本上升是另一个重要挑战，包括人力成本增加、能源费用上涨以及数字化转型投入加大等因素，都在挤压项目的利润空间。消费分级趋势的深化使得市场定位难度加大，高端消费与大众消费需求分化明显，商业项目需要更精准地把握目标客群需求。值得注意的是，随着 ESG 理念的普及，零售地产项目在节能减排、可持续运营等方面面临更高的标准和要求，这将增加项目的改造成本和运营压力。

6、所属行业的周期性、区域性或季节性特征

中国零售地产运营与管理行业的周期性或季节性特征不显著。受经济水平及当地产业发展政策的影响，该类物业运营与管理行业也呈现一定的区域性特征。

1）季节性

零售地产运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为稳定，季节性波动特征不显著。

2）周期性

零售地产运营与管理行业与国家整体经济发展状况密切相关，主要客户为租赁购物中心店面的商户。商户的收入主要为购物中心内消费者消费支出，随着宏观经济的周期性变动，民众消费能力的波动将影响商户的收入情况，进而影响购物中心的出租率，商户所能接受的租金价格、物业管理服务价格情况从而影响本行业的盈利水平。

3）区域性

受我国各省市区域经济发展不平衡的影响，零售地产运营与管理行业发展地域差异较为明显。东部、华北、华南等经济发达地区，居民消费水平较高，购物中心物业需求旺盛，行业起步较早且相对成熟。

具体区域而言，上海、北京、广州及深圳四个一线城市及成都、重庆、杭州、武汉、苏州、西安、南京及长沙等新一线城市，商业物业需求旺盛，发展态势良好。

7、行业经营模式分析

零售地产行业以租赁收入和物业管理费为主要盈利来源，部分项目通过联营扣点（销售额分成）提升收益。根据仲量联行定义，中国零售地产核心特征包括“以租赁或联营方式获取收益”，空间形态以集中式商业建筑或街区式商业群为主。头部企业如华润、龙湖等通过标准化产品线（如万象城、天街）实现规模化运营，同时通过轻资产管理输出（如万达商管）拓展收入来源。

行业趋势显示，商业空间从“交易场”转向“社交场”，体验式业态占比持续提升。例如，潮玩集合店、宠物服务等新兴业态成为引流主力，而传统零售占比下降 。核心商圈项目（如上海南京西路）聚焦奢侈品与高端体验，非核心商圈则侧重社区便民服务与家庭消费。

项目公司采用的“区位聚焦+业态差异化”模式符合行业趋势，项目公司所处的核心商圈项目抗风险能力较强，均具备稳定消费基础。

静安大融城的主要优势包括：

① 核心地段与成熟客群基础：大融城位于静安区核心商业板块，周边办公楼、住宅及高密度职住人口集聚，消费基础稳固，兼具区域内日常消费与高频次客流需求。项目凭借稳定的消费人群和优越的城市功能承载力，在上海中心城区零售物业中具备较强的市场吸引力。

② 业态组合及招商策略优势：项目近年来通过主力升级策略优化商场业态，强化教培组合、提升餐饮档次、引入话题性及网红餐饮品牌，同时保持优势业态稳固运营。零售与餐饮业态错位布局，兼顾家庭客群及年轻消费群体，形成差异

化竞争优势，增强整体商业吸引力与消费转化能力。

③ 运营经验与品牌背书：项目运营方具备丰富的商业运营管理经验，结合多年的运营数据和顾客触点管理，使项目在日常管理、活动策划及会员运营等方面具备较强执行力，为项目长期稳定运营提供保障。

江门大融城的主要优势包括：

① 先发优势与品牌积淀：作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

② 优越的地理位置：项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。

③ 业态布局完善：商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。

④ 运营经验丰富：近年来，项目运营团队先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

（十一）所在区域竞争情况

1、所在区域宏观经济历史及趋势情况

（1）上海市宏观经济情况

2025 年，上海全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。分产业看，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。

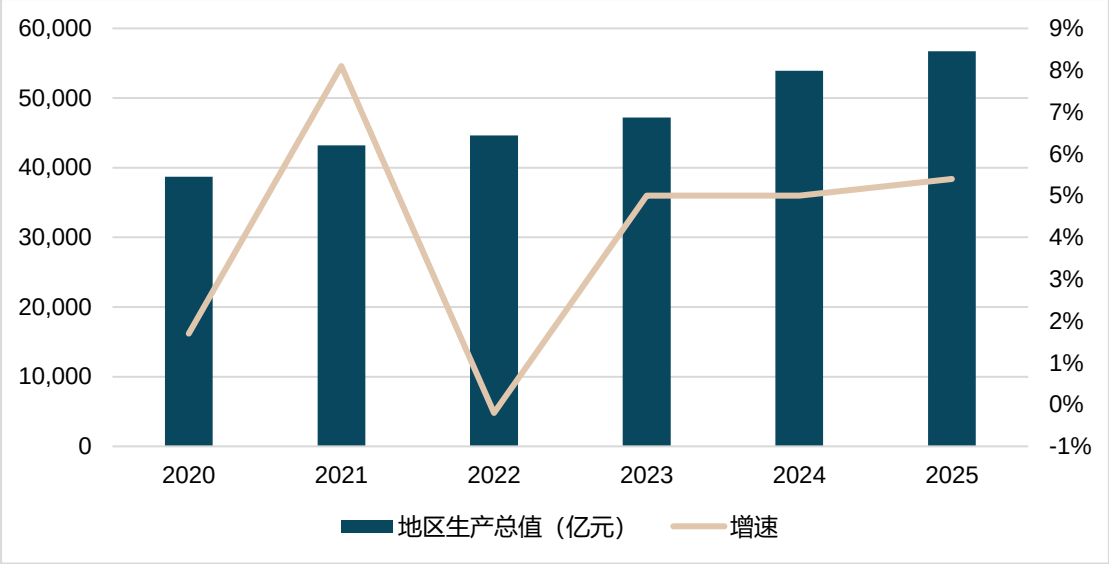


图 12 上海市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

当前，上海市已基本形成以集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业为引领，以电子信息、生命健康、汽车制造、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业为支撑的现代化产业体系。展望未来，上海将紧紧围绕强化“四大功能”、建设“五个中心”的核心目标，聚焦高端化、智能化、绿色化方向，全力推动产业链、价值链向更高端攀升。预计上海将进一步巩固和扩大在集成电路制造与设计、生物医药研发与制造、人工智能算法与应用等领域的领先优势，同时加速布局大模型、商业航天、生命科学、元宇宙、智能网联汽车、绿色低碳等新赛道和未来产业。通过强化科技创新策源功能，推动先进制造业与现代服务业深度融合，打造更具国际竞争力、更安全韧性的产业链供应链体系，加快建设具有全球影响力的科技创新中心和世界级先进制造业集群，为服务国家制造强国、科技强国战略贡献“上海智慧”与“上海方案”。

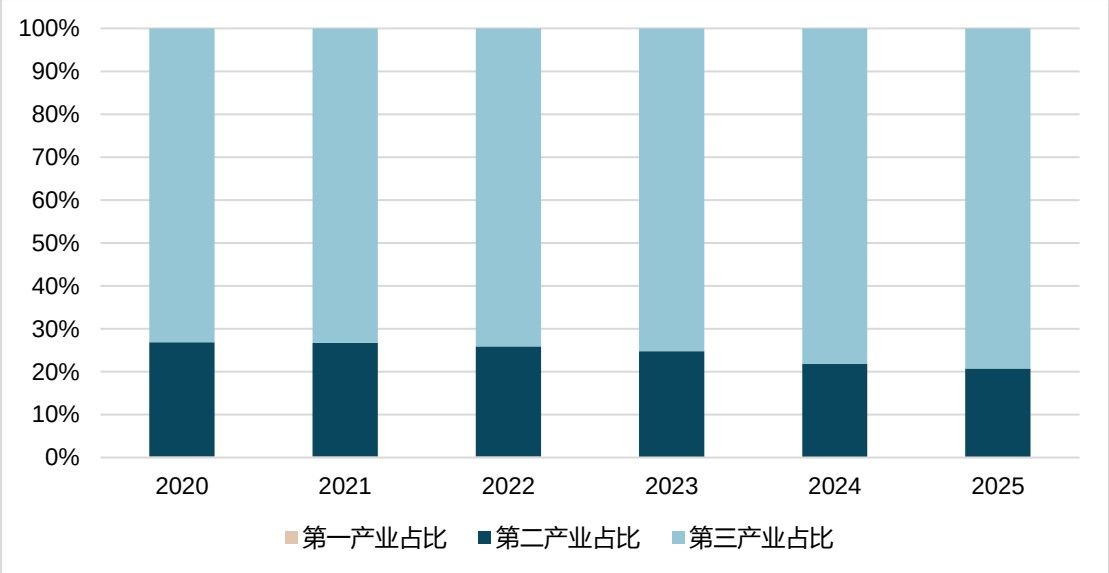


图 13 上海市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资同比增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%。2025 年，新建商品房销售面积 1,579.85 万平方米，同比下降 4.6%。

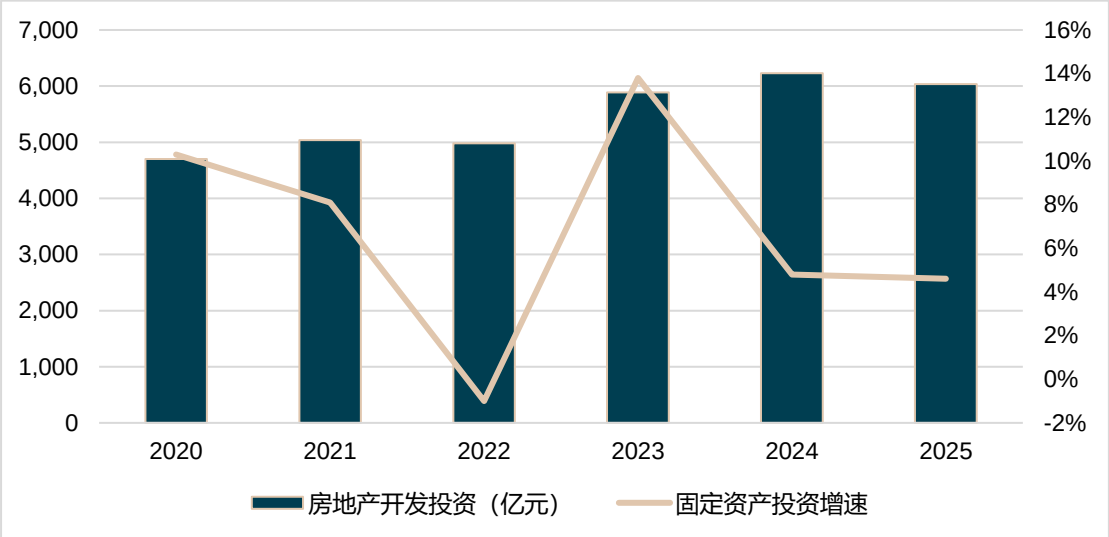


图 14 上海市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2020 年至 2025 年，上海城镇居民人均可支配收入及人均消费支出稳定增长。

2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入同比增长 5.4%。2025 年，上海市城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%。

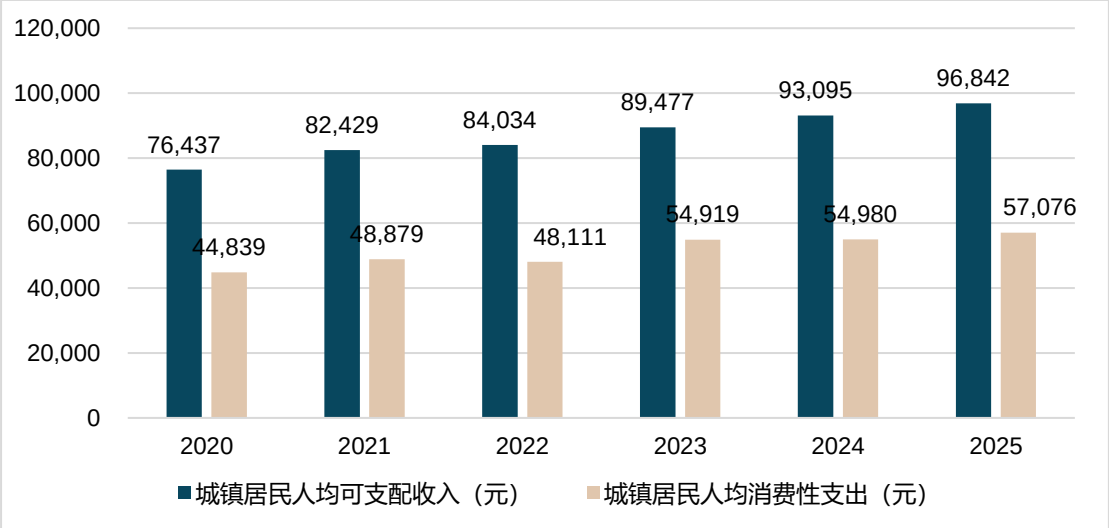


图 15 上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海全市实现社会消费品零售总额 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，增速比前三季度提高 0.3 个百分点。从类别看，限额以上单位中，文化办公用品类零售额同比增长 30.4%，家用电器和音像器材类增长 24.3%，家具类增长 22.0%，通讯器材类增长 16.4%。从零售业态看，限额以上网上商店零售额同比增长 14.1%。2025 年，上海全市居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 0.7%。

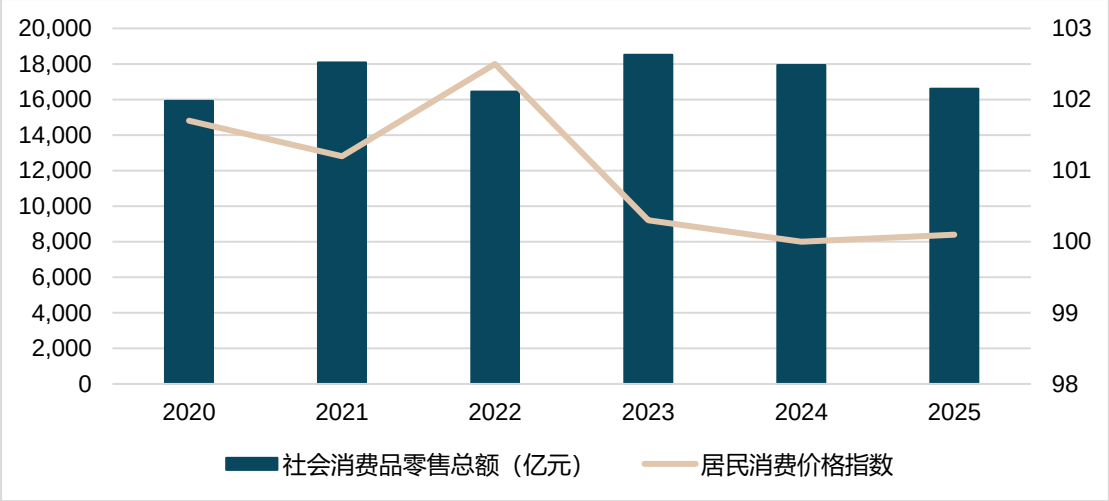


图 16 上海市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

近年来，上海市常住人口数量比较稳定，存在小幅度波动。2025 年，上海市全市常住人口为 2,485.41 万人。

从上海市近几年的常住人口变化趋势来看，人口增长已从过去的自然增长与机械增长并重，逐步转变为以机械增长（即净迁入人口）为主要动力。自 2015 年以来，上海市户籍人口自然增长率长期处于低位甚至负增长区间，常住人口总量的变化主要依靠外来人口迁入拉动。上海作为国家中心城市、长三角龙头城市和国际化大都市，凭借其强大的经济能级、完善的公共服务、丰富的发展机会和开放的城市环境，持续吸引着全国乃至全球的高素质人才和劳动力流入。未来，随着上海“五个中心”建设的深入推进，城市核心功能的持续强化，以及人才引进政策的不断优化，其对高端人才、青年劳动力的吸引力预计将长期保持。虽然人口自然增长受结构性因素影响难有显著提升，且城市承载能力与人口调控政策会形成一定约束，但基于上海在全球城市网络中的特殊地位和发展需求，预计以人才流入为主的机械增长仍将是上海人口规模与结构变动的主导因素。

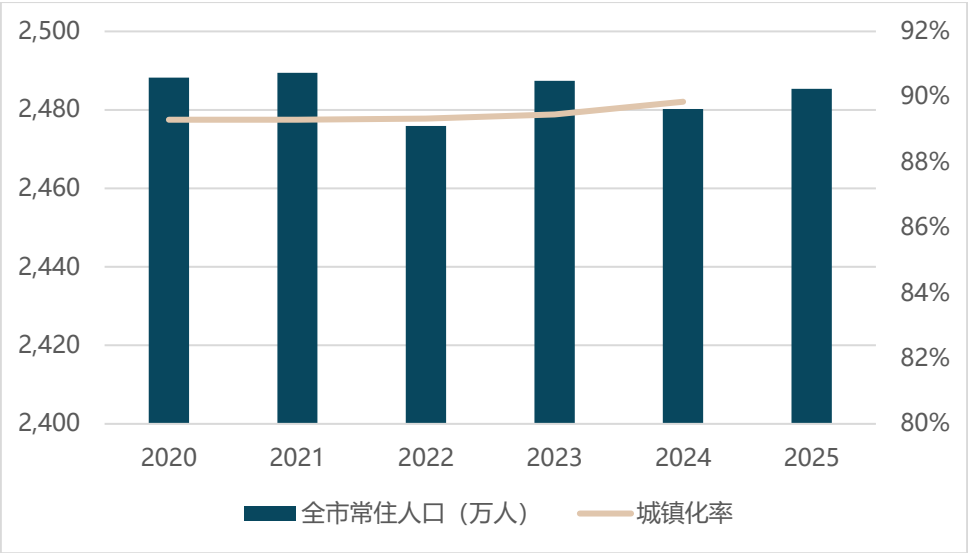


图 17 上海市常住人口（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

（2）江门市宏观经济情况

江门市 2020 年至 2025 年 GDP 逐年增长，根据江门市统计局发布的数据，初步核算，2025 年江门实现地区生产总值 4,293.91 亿元，按不变价格计算，比上年增长 2.8%。其中，第一产业增加值 375.56 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 1,850.68 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 2,067.67 亿元，增长 3.5%。

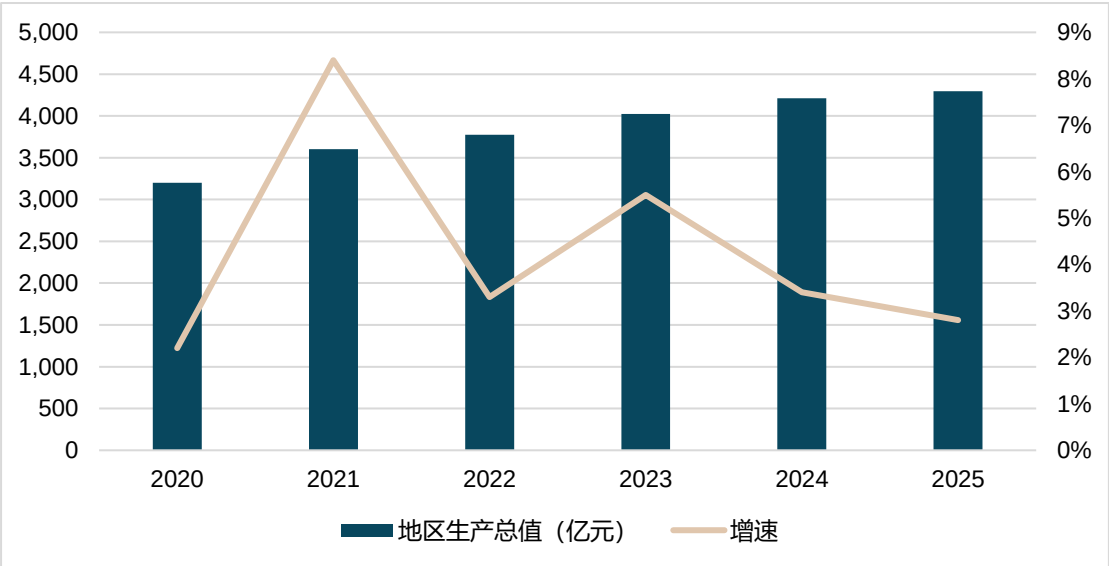


图 18 江门市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

当前，江门市已形成了以高端装备制造、新一代信息技术、现代农业与食品、现代轻工纺织、生物医药与健康、新能源电池等为主的支柱产业集群。预计未来江门市将立足粤港澳大湾区重要节点城市定位，进一步发挥制造业基础扎实、区域协作紧密的优势，重点围绕智能家电、高端装备、新能源电池、生物医药、电子信息等关键领域，推动产业智能化、绿色化、融合化升级。通过强化科技创新引领，加快建设江门大型产业集聚区，积极承接大湾区产业溢出与协同创新，着力构建具有江门特色、更具韧性、更高附加值的现代化产业体系，全力打造粤港澳大湾区制造业高质量发展新高地，为广东制造强省建设贡献“江门担当”。

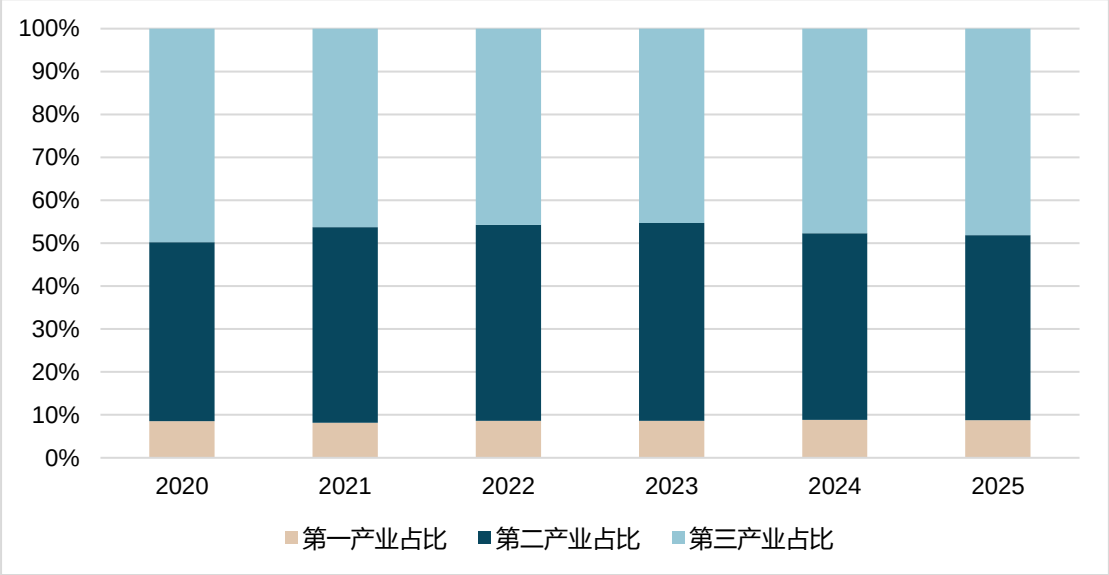


图 19 江门市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2025 年，江门市固定资产投资减少 25.6%。分类别看，国有投资下降 22.7%，民间投资下降 24.3%。分产业看，第一产业投资下降 18.4%，第二产业投资下降 27.5%，其中制造业投资下降 35.1%，第三产业投资下降 22.7%。

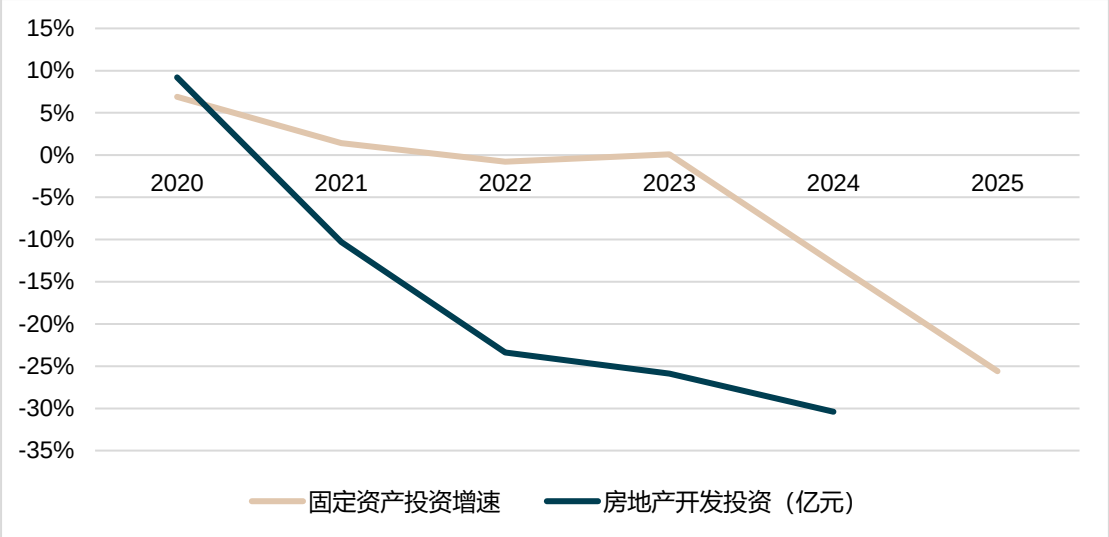


图 20 江门市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年前三季度）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

江门市城镇居民收入与支出总额呈现稳步上升趋势，江门市居民生活水平逐年提高。2025 年江门全市城镇居民人均可支配收入 51,434 元，同比增长 2.8%，低于全省平均 1.0 个百分点，增速在珠三角地区位列第七位。

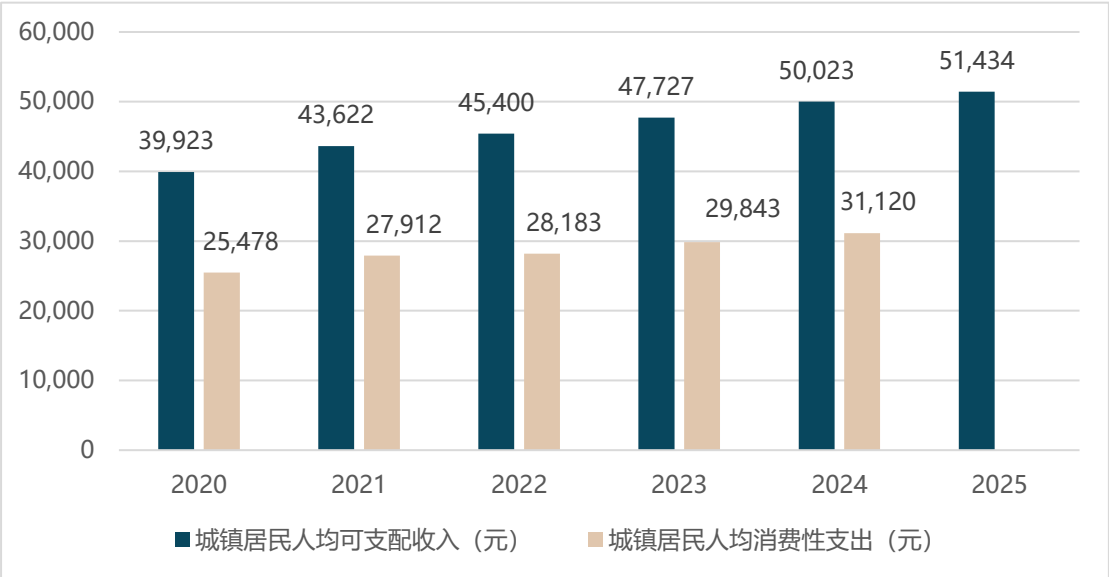


图 21 江门市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

城镇居民人均消费支出稳定增长。2024 年全市居民人均消费支出 27,334 元，比上年增长 4.9%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 31,120 元，增长 4.3%；农

村居民人均消费支出 19,039 元，增长 5.3%。

2024 年，江门市全市社会消费品零售总额 1,363.5 亿元，比上年增长 0.8%。分行业看，2024 年实现批发和零售业增加值 249.40 亿元，比上年增长 2.7%；住宿和餐饮业增加值 81.62 亿元，增长 4.9%。居民消费价格比上年上涨 0.2%，分类别看，食品烟酒类价格下降 0.2%，衣着类价格上涨 1.8%，居住类价格上涨 0.1%，生活用品及服务类价格上涨 3.4%，交通通信类价格下降 2.7%，教育文化娱乐类价格上涨 3.5%，医疗保健类价格上涨 0.3%，其他用品及服务类价格上涨 1.6%。

2025 年，全市社会消费品零售总额 1,307.95 亿元，比上年增长 2.0%。2025 年，全市居民消费价格指数（CPI）比上年下降 0.3%。

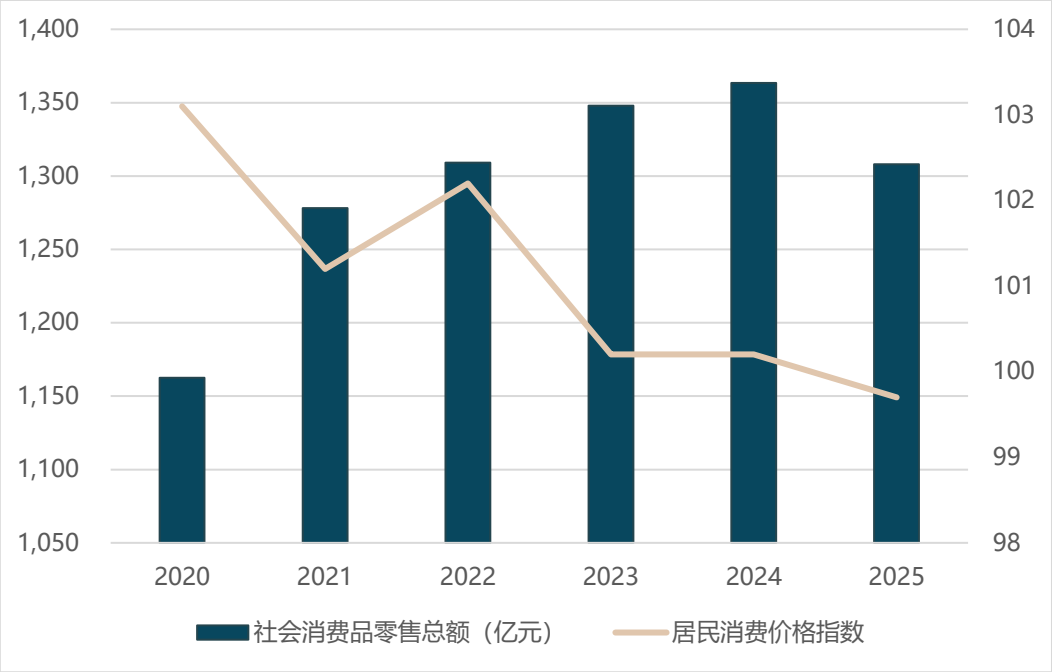


图 22 江门市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

近年来，江门市常住人口数量小幅增长。2024 年，江门市全市常住总人口 482.26 万人，其中城镇常住人口 333.05 万人，城镇化率 69.06%，比上年末提高 0.40 个百分点，全年户籍出生人口 2.77 万人、死亡人口 2.98 万人。

从江门市近几年的常住人口变化情况来看，人口增长呈现出自然增长与机械增长并重，但机械增长贡献日益凸显的特点。作为粤港澳大湾区西翼枢纽城市，

江门依托其扎实的制造业基础、相对充裕的土地空间和持续优化的营商环境，近年来对区域内人才与劳动力的吸引力逐步增强。特别是在承接大湾区核心城市产业转移、发展大型产业集聚区的进程中，吸引了相当数量的外来务工人员与专业技术人才流入。同时，江门作为著名侨乡，其与海外及港澳的联系密切，也在一定程度上促进了人才的交流与回归。自然增长率方面，江门保持了相对稳定的贡献，但受人口结构、生育观念等因素影响，其增长幅度较为平缓。未来，随着大湾区建设的深入推进，江门在交通互联、产业协同、公共服务等方面的优势将进一步释放，预计人口机械增长的势头将持续加强，并成为推动江门人口规模增长和结构优化的主要动力。在此过程中，如何通过政策引导与服务配套，将人口流入有效转化为长期稳定的人力资源与城市发展动能，将是江门面临的重要课题。

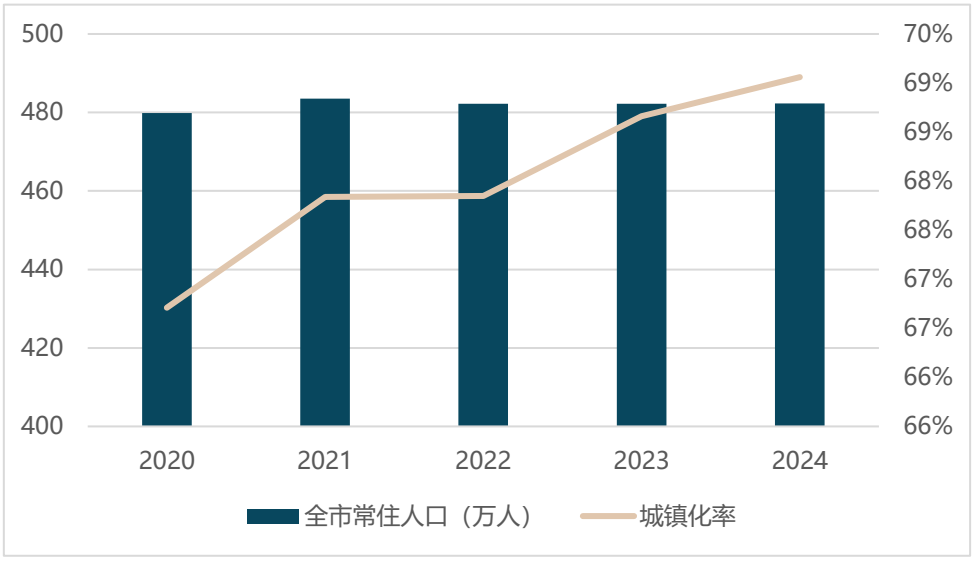


图 23 江门市常住人口（2020-2024）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

（1）上海市静安区

通过前文对上海市及静安区大宁板块零售物业市场的分析，静安大融城选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括上海久光中心、上海大宁国际商业广场以及真如环宇城。这些参考项目均位于成熟商业板块或高密度职住人口区域，商业功能以零售、餐饮、教育培训及家庭体验类业态

为主，且均具备较高的品牌组合与消费客群聚集能力。选取市场项目分布情况如下：

图 24 上海市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：上海久光中心

①项目概况

上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块核心商业区。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

表 73 上海久光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	上海久光中心
物业照片	
项目地址	静安区共和新路 2188 号
开发商	利福国际集团
竣工时间/开业时间	2021 年 11 月
项目定位	旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	267,000
楼层及业态分布	B3：美容洗车、停车场等 B2：快餐、奶茶、甜点、杂货礼品等 B1：服饰鞋包、餐饮、户外运动、数码产品等 L1：服饰鞋包、化妆品、钟表珠宝、户外运动等；L2：服饰鞋包、珠宝首饰等；L3：儿童服饰、亲子项目、母婴用品等；L4：服饰鞋包、家用电器、数码产品等；L5：餐饮等；L6：餐饮、运动等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	450-600
空置率	5%-10%
停车位数量	1,648 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

上海久光中心位于静安区大宁板块，是北上海区域内具有代表性的区域级商业项目之一，周边居住及办公人口密集，商业氛围较为成熟。项目坐落于大宁灵石公园周边核心区域，周边以成熟社区及城市公共配套为主，具备稳定的本地消费基础。

交通条件方面，上海久光中心周边路网结构完善，可通过多条城市主干道便捷衔接内环高架路及南北高架路，通达上海市主要城区。轨道交通方面，项目邻近上海马戏城站（1 号线）等站点，公共交通可达性较强，有利于吸引周边居住人群及跨区域消费客流，为项目持续运营提供良好区位支撑。

图 25 上海久光中心周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：大宁国际商业广场

①项目概况

大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

表 74 大宁国际商业广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	大宁国际商业广场
物业照片	
项目地址	上海市静安区共和新路 1878~2008 号
开发商	崇邦房地产发展有限公司
竣工时间/开业时间	2006 年 10 月
项目定位	区域性购物中心
商业建筑面积（平方米）	250,000
楼层及业态分布	B1：停车场、美容洗车；1F：餐饮、数码产品、鞋包服饰、户外运动等；2F：超市、户外运动、餐饮等；3F：超市、电影院、餐饮、学习培训、生活服务等；4F 及以上：餐饮、休闲玩乐、美容美发、亲子遛娃等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	600-900
空置率	5%-15%
停车位数量	1,500 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

大宁国际商业广场位于静安区大宁板块核心区域，是板块内重要的区域级商业项目。项目周边以成熟社区及办公区为主，商业氛围稳定，消费基础良好。项目东至灵石路，西至共和新路，北靠大宁灵石公园，南临大宁路，周边路网密集，交通条件便捷，可通过共和新路、延长路及内环高架快速到达上海市主要区域。轨道交通方面，项目邻近马戏城站（1 号线），公共交通覆盖较好，便于吸引周

边居民及跨区域消费人群，支撑项目稳定运营与持续集客能力。

图 26 大宁国际商业广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：宝山日月光中心

①项目概况

尽管静安大融城行政区划上位于静安区，但项目所处位置为静安北部边界区域，实际商圈辐射范围更接近静安与宝山交界板块。该区域的消费客群以周边中高密度居住社区家庭客群为主，消费者到访决策更依赖出行时间与交通便利度，而非行政区划属性。

在此背景下，项目的实际竞争格局呈现出一定的“跨行政区板块竞争”特征，其主要竞争项目并非静安核心商圈内的高能级商业体，而是位于宝山南部、与项目在客群结构、消费层级及业态定位方面更为接近的区域型购物中心。因此，本次分析在可比项目选取中，将宝山日月光中心等项目纳入竞品范围，主要基于其与静安大融城在辐射客群、商业定位及出行可达性方面的高度重合，具有较强的现实可比性。

表 75 宝山日月光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	宝山日月光中心
物业照片	
项目地址	上海市沪太路 1933 号
开发商	日月光集团
竣工时间/开业时间	2021 年 12 月
项目定位	大型社交购物中心
商业建筑面积（平方米）	175,000
楼层及业态分布	B1：小吃快餐、居家用品等； F1：数码产品、餐饮、户外运动等； F2：服饰鞋包、餐饮、生活服务、游戏厅等； F3：餐饮、儿童乐园、运动健身等； L4：休闲娱乐、健身房等
首层平均租金（元/平方米/月）*	300-450
空置率	10%-20%
停车位数量	700 个+
停车费	8 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

从空间关系看，静安大融城与宝山日月光中心分处静安与宝山交界两侧，直线距离较近，驾车通行时间处于同一生活圈尺度内，具备一定客群重叠基础。宝山日月光中心位于宝山区南部成熟居住片区，周边社区密集，与静安大融城所服务的核心客群结构具有相似性。

从交通条件看，两项目均依托区域内南北向主干道体系对外连接，并可通过轨道交通及地面公交系统覆盖周边居住板块，整体可达性处于同一层级。基于空间距离与交通便捷度的综合判断，两项目在日常消费客群层面形成一定程度的交叉覆盖，构成现实层面的跨板块竞争关系。

图 27 宝山日月光中心项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

上海静安大融城位于上海市静安区大宁板块，地处成熟居住社区与办公集聚区交汇地带，周边人口密度较高、消费基础稳定，具备较为成熟的区域商业氛围。项目定位为区域型社区购物中心，业态结构以零售、餐饮、亲子娱乐及生活配套为主，形成以家庭客群及周边办公客群为核心的稳定消费结构。

根据仲量联行对区域零售市场的调研，并结合本项目周边静安及相邻成熟板块内典型可比购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目均为已进入成熟运营阶段的社区型或区域型购物中心，在业态组合、目标客群及经营定位方面与本项目具有较高相似性，因此具备较强参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差

异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如下：

表 76 静安大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
静安大融城	45-152	90-810
对标项目 1	70-180	150-900
对标项目 2	30-180	150-900
对标项目 3	30-105	30-750

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 30–180 元/㎡/月区间，不同项目之间整体差异相对有限；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间为约 30–900 元/㎡/月。

在上述可比基础上，静安大融城租金水平如下：

①主力店加权平均合约租金为 96.93 元/㎡/月，处于区域市场合理区间范围内；

②专门店加权平均合约租金为206.15元/㎡/月，处于区域市场区间中段水平。

综上，本项目整体租金水平与区域内同类成熟商业项目相比处于合理区间范围内。

（2）江门市

通过前文对江门市及蓬江区北新区板块零售物业市场的分析，在本项目周边选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括江门利和广场、江门蓬江万达广场以及江门健威广场。这些参考项目均位于蓬江区北新区商圈，商业功能均以零售、餐饮及家庭娱乐体验类业态为主，且品牌组合与消费客群聚集能力均在江门范围内排名前列。

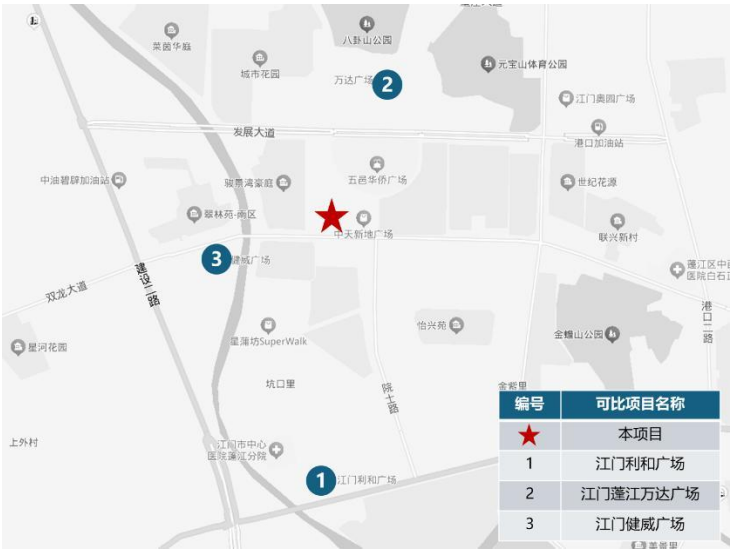


图 28 江门市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：江门利和广场

① 项目概况

江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

表 77 江门利和广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门利和广场
物业照片	
项目地址	广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号
开发商	利和集团
竣工时间/开业时间	2025 年 9 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	130,000
楼层及业态分布	B2：停车场 B1：超市、停车场 L1：潮玩时尚、咖啡茶饮、流行服饰、商务餐厅 L2：潮流时尚、男女服饰、特色餐饮、书店 L3：影院、儿童天地、亲子游乐、运动活力 L4：环球美食、主题餐厅、电玩娱乐 L5：休闲娱乐、特色餐厅、生活配套 L6：娱乐配套、健身美容、空中花园
首层平均租金（元/平方米/月）*	280-500
空置率	约 5%
停车位数量	超 2,000 个
停车费	2 小时以内 5 元，之后 1 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门利和广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市中心城区具有代表性的城市级商业综合体之一，周边高端居住区、行政机构与商务楼宇密集，城市配套成熟度较高。项目坐落于发展大道城市中轴线与丰乐路交汇处，毗邻市政府、金融商圈及优质住宅群落，周边以城市精英家庭、年轻白领及政务商务人群为主，具备稳定且高购买力的本地消费基础。

江门利和广场周边交通条件优越，路网结构成熟，可通过发展大道、丰乐路、白石大道等多条城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广中江高速入口，高效通达蓬江、新会、鹤山等主要城区及广佛都市圈。公共交通方面，项目周边有多条公交线路途经，公共交通覆盖力强，有利于吸引本地常住客群及粤港澳大湾区西岸城市的跨区域消费客流，为项目长期稳定运营提供了坚实的区位与交通支撑。

图 29 江门利和广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：江门蓬江万达广场

①项目概况

江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

表 78 江门蓬江万达广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门蓬江万达广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区广场西路 1 号
开发商	大连万达集团
竣工时间/开业时间	2014 年 11 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	122,000（购物中心面积，不含五邑老街）
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：超市、生活配套、停车场 L1：餐饮、运动户外、快时尚、服饰鞋包、生活服务 L2：服饰鞋包、儿童教培、亲子娱乐、电竞潮玩 L3：餐饮、KTV、儿童教培 L4：电影院
首层平均租金（元/平方米/月）*	180-380
空置率	约 5%
停车位数量	3,300 个
停车费	0-1 小时免费，1-2 小时收取 1 元，2-3 小时收取 6 元，之后每小时收费 3 元，30 元封顶

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门蓬江万达广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市具有代表性的城市级商业综合体之一，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，商业配套成熟。项目坐落于建设三路与院士路交汇处，毗邻滨江新区及市府板块，周边以年轻家庭、高校师生及政务商务人群为主，具备活跃且持续增长的本地消费潜力。

交通条件方面，项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、篁庄大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接蓬江、江海、新会等主要城区及珠三角西部城市群。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，公共交通覆盖广泛，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 30 江门蓬江万达广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：江门健威广场

①项目概况

健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

表 79 江门健威广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门健威广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区白石大道 213 号
开发商	江门健威房地产置业有限公司
竣工时间/开业时间	2020 年 12 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	100,000
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：小吃快餐、饮品、电玩等；L1：国际名品、连锁餐饮、数码电子等；L2：超市、女装、运动户外、生活服务等；L3：童装、亲子、教培等；L4：健威家居生活馆、餐饮等；L5-6：餐饮、电影院、健身房、KTV 等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	200-300
空置率	10%-20%
停车位数量	1,500 个
停车费	首 2 小时免费，超出免费时段后 5 元/小时，单日最高 50 元封顶。

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门健威广场位于江门蓬江区北新区商圈核心区域，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，且毗邻江门大融城、江门蓬江万达广场等区域核心商业项目，形成一定的商圈集聚效应，能共享商圈带来的客流。项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、迎宾大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接蓬江、江海、

新会等主要城区及珠三角其他城市。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，汇聚十余条公交线路，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 31 江门健威广场项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

江门大融城位于江门市核心发展板块，为区域内体量较大的商业综合体项目之一，承担一定区域消费升级及商业集聚功能。项目定位为区域型商业综合体，业态结构以零售、餐饮、娱乐及生活方式品牌为主，并引入部分区域首店及品质消费品牌，整体定位相对区域其他传统商业项目更为提升。

根据仲量联行对江门市区零售市场的专项调研，并结合区域内典型购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目在体量规模、业态结构及客群覆盖范围方面与本项目具有一定相似性，具备可比参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差

异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如下：

表 80 江门大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
江门大融城	35-90	300-700
对标项目 1	20-40	300-500
对标项目 2	25-50	200-380
对标项目 3	25-55	220-300

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 20–90 元/㎡/月区间；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间约为 200–700 元/㎡/月，不同项目之间存在一定差异。

在上述可比基础上，本项目租金水平如下：

① 主力店平均租金约为 61 元/㎡/月；

② 专门店平均租金约为 227 元/㎡/月。

与区域可比项目相比，本项目主力店租金水平高于区域内相关竞品，专门店租金处于区域租金区间的上沿水平。主要系江门大融城在区位条件、入驻品牌、核心客群、定位级次、运营团队等方面较竞品更有优势，具体为：

（a）从区位条件看，江门大融城坐落于蓬江区白石大道、环五邑华侨广场商圈，该商圈为江门市客流量最高的传统核心商圈，受江门市消费者认可度最高；

（b）从入驻品牌看，江门大融城品牌数量近 200 家，主要竞品品牌数量在 120~160 个之间，江门大融城品牌丰富度更高、辐射范围更强，代表性品牌包括独家高化品牌、独家精品品牌浪琴、SALOMON 等，另拥有独家潮玩组合品牌 POPMART、LEGO 等，以及华为、小米、DJI、影石 360 等数码品牌，FILA、NIKE KICKSLOUNGE、ADIDAS、NIKE、PUMA、李宁、ANTA 等一线运动品牌；

（c）从核心客群看，江门大融城主要面向江门市全龄段的中高端消费客群，主打都市青年、商务白领、潮流家庭，核心客群基数稳定、消费能力及消费意愿较强，主要竞品则分别服务于大众刚需及办公配套消费、年轻潮玩及高校学生或本地家庭人群，江门大融城吸引优质客流能力相对更强；

（d）从项目定位看，江门大融城定位为品质消费地标，主要竞品定位主要分别为普惠消费及办公配套、潮玩流量商业、社区商业，与江门大融城形成差异化竞争关系；

（e）从运营团队看，江门大融城由光控安石商管团队操盘运营，大融城商业品牌在全国范围内有一定知名度及美誉度，能够在全国范围内吸引优质品牌入驻，较本土商业管理团队管理的可比项目具备更强的管理优势与协同优势。

在区域供需整体相对平衡的背景下，本项目租金水平虽高于部分可比样本，但仍处于区域市场可比区间的合理延展范围内，具备一定经营支撑基础。未来租金表现仍将受区域消费能力、项目运营能力及品牌结构调整等多重因素影响。

3、区域核心客群特征及需求情况

（1）上海市零售地产市场分析

1）分布情况

上海市零售物业市场分为核心商圈和非核心商圈，核心商圈包含外滩商圈、淮海路商圈、新天地商圈、人民广场商圈、南京西路商圈、徐家汇商圈、中山公园商圈、虹桥商圈、陆家嘴商圈和竹园潍坊商圈，非核心商圈以苏河湾商圈、北外滩商圈和五角场商圈为代表。上海市零售物业市场分布情况如下：

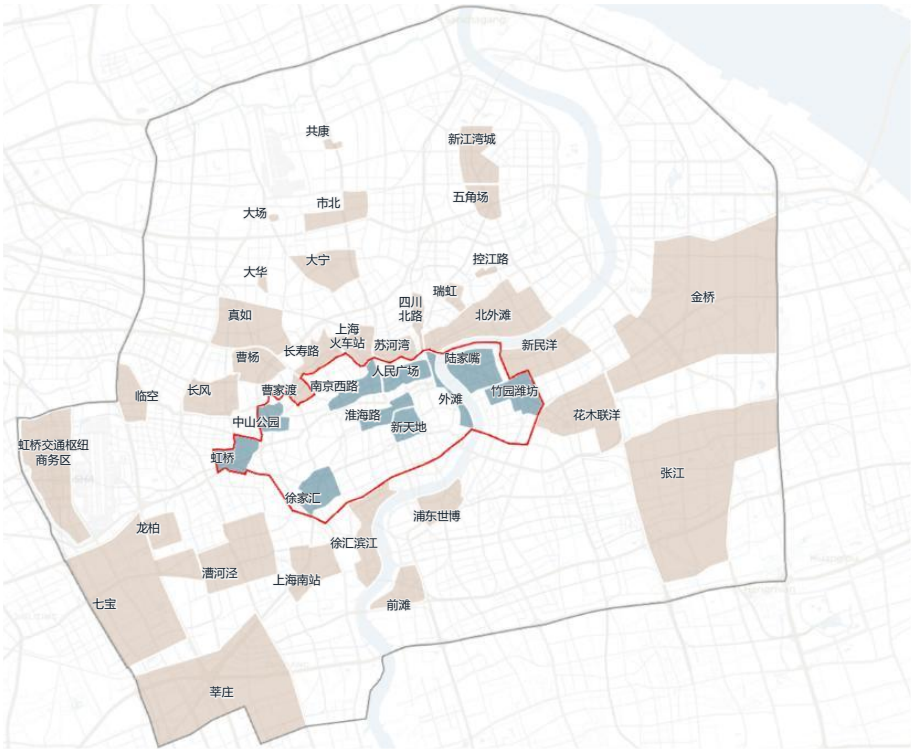


图 32 上海市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

表 81 上海市零售物业市场存量和空置率（截至 2025 年第四季度末）

区域	零售物业存量（万平方米）	空置率	空置率同比变化
核心商圈	549	8.4%	下降 0.7 个百分点
非核心商圈	1,195	13.3%	上升 0.2 个百分点

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场新增供应规模整体呈现出阶段性波动特征。2018 年，受前期商办用地集中入市影响，零售物业新增供应处于高位，全年新增供应面积约 181 万平方米。随着城市商办用地投放节奏放缓，尤其是核心商圈内可开发用地逐步收紧，2019 年新增供应明显回落至约 82 万平方米。

2020–2022 年间，受项目开发及入市节奏调整影响，市场新增供应整体处于低位，其中 2020 年和 2022 年新增供应分别约为 24 万平方米和 31 万平方米。2021 年在前期延后项目集中入市带动下，新增供应阶段性回升至约 138 万平方米。进入 2023 年后，市场供应逐步恢复常态，全年新增供应约 61.4 万平方米；2024 年新增供应进一步增至约 71.38 万平方米。展望 2025 年，在开发节奏趋于理性及供应结构持续优化的背景下，预计全年新增供应约 47.65 万平方米，整体规模较前一年有所回落。

总体来看，近八年上海零售物业市场新增供应经历了由高位释放向理性回归的过程，供应节奏与城市土地供给结构及商业开发周期保持高度相关，为市场中长期供需平衡奠定基础。

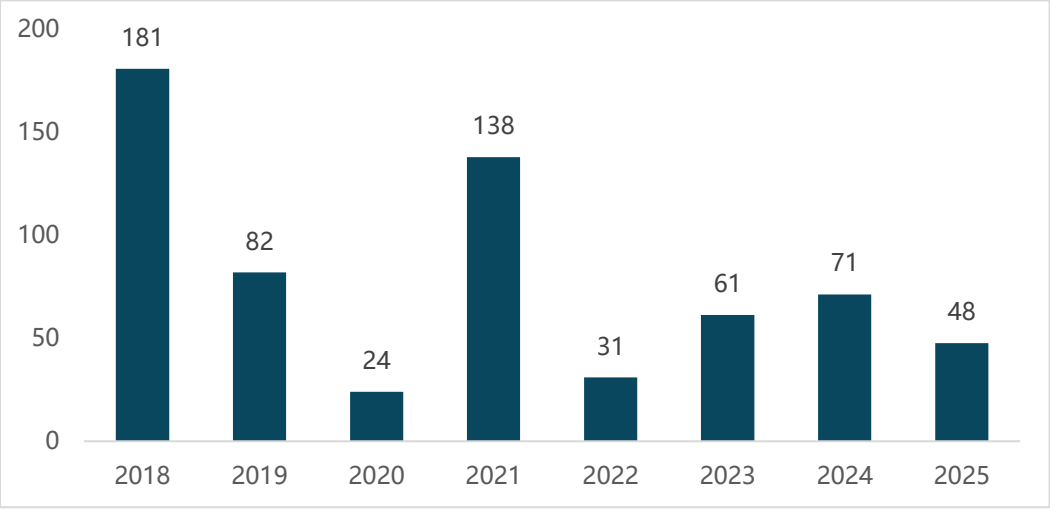


图 33 上海市零售物业市场新增供应（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场的净吸纳量呈显著波动态势，反映出宏观经济环境变化、市场需求周期与突发性外部冲击对租赁市场的综合影响。从 2018 年开始，市场基本面整体稳健：2018 年净吸纳量达到 153 万平方米，表现出较强的市场需求吸纳能力；2019 年净吸纳量虽有所回落至 61 万平方米，但整体仍维持正向增长，表明当期市场对新增供应具有较高的消化能力。

2023 年市场延续恢复进程的阶段性特征，全年净吸纳量回升至 73 万平方米，表明市场情绪与租赁活动逐步改善，但整体扩张仍较为审慎。2024 年，随着消费

市场稳步修复，租赁需求持续改善，全年净吸纳量进一步录得 45 万平方米，显示市场整体趋于稳定。2025 年，虽然宏观经济仍面临一定不确定性，但消费回暖与零售品牌扩张意愿增强共同支持租赁需求保持正增长态势，全年净吸纳量约为 41 万平方米，与 2024 年相比略有回落但仍维持正向吸纳水平，体现出市场韧性与调整后的健康运营态势。

整体来看，2018–2025 年期间上海市零售物业市场经历了周期性震荡与阶段性恢复，净吸纳量的波动既反映了外部冲击对市场活动的短期影响，也体现出长期消费市场与租赁需求的基本支撑力量。

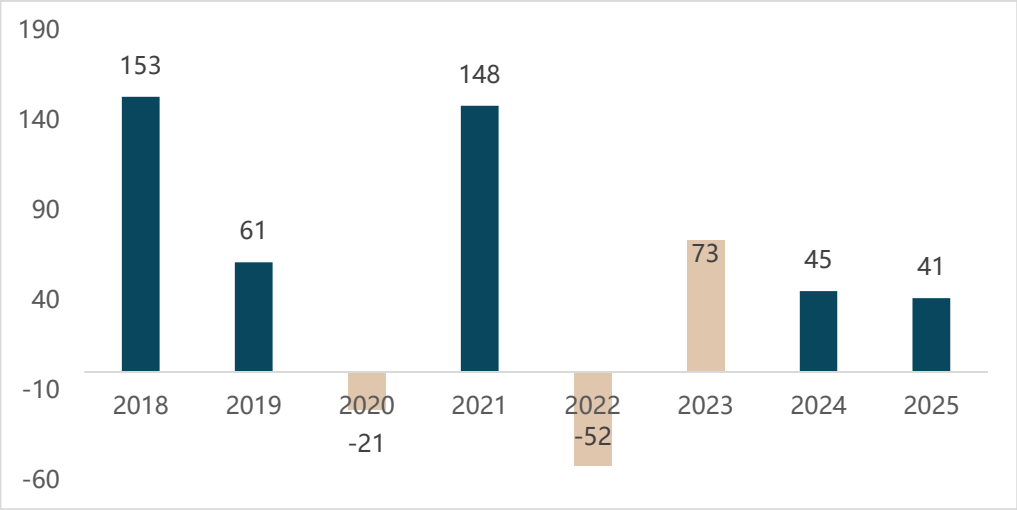


图 34 上海市零售物业市场净吸纳量（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2025 年，上海零售物业租赁需求呈现多元化趋势：餐饮及时尚类租户仍是新增租赁的主力，但其占比略有回落；与此同时，服务类租户的需求活跃度显著提升。在新兴消费趋势的推动下，运动服饰、潮玩杂货、平价餐饮以及服务业态（尤其是宠物服务、医疗健康服务、美容美体、运动健康场馆）的租赁需求保持活跃。 此外，“以旧换新”政策的持续推进与消费电子技术的快速迭代形成双重驱动，不仅激发了消费者的升级换代意愿，也对消费电子品牌门店的租赁需求提供了有力支撑，推动该业态租赁活动日益活跃。

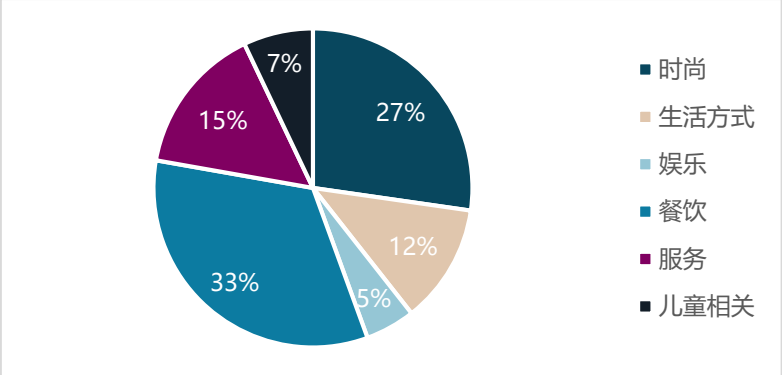


图 35 上海市优质购物中心新入驻租户业态面积占比（2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行备注：新开店业态面积占比，基于 36 个购物中心租户业态统计。

3）市场表现

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

①租金

2018–2025 年，上海市零售物业市场首层平均租金总体呈阶段性波动趋势。核心商圈租金水平始终明显高于非核心区域，反映出核心区消费吸引力及品牌集聚效应的持续优势。进入 2025 年第四季度，上海核心商圈首层平均租金约 41.8 元/平方米/天，非核心商圈约 14.4 元/平方米/天，在整体供应合理、运营策略优化的背景下，租金水平维持在稳定区间。

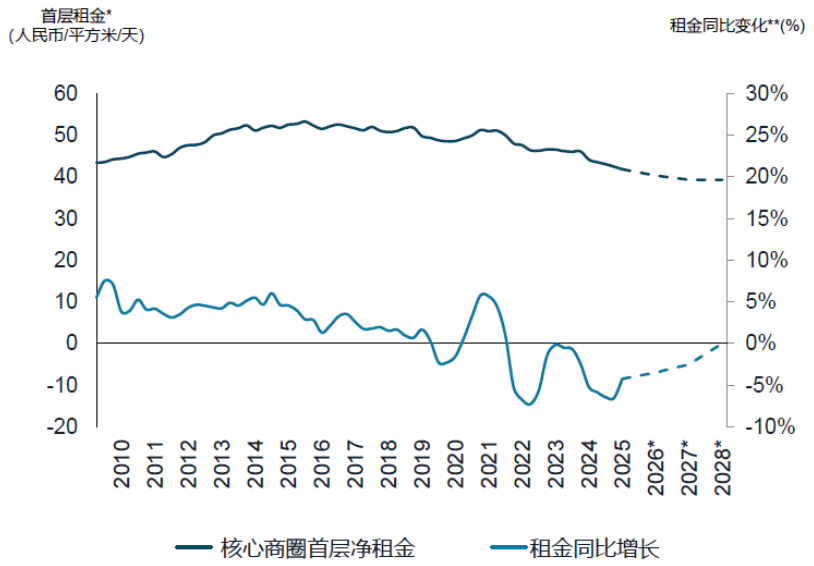


图 36 上海市核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

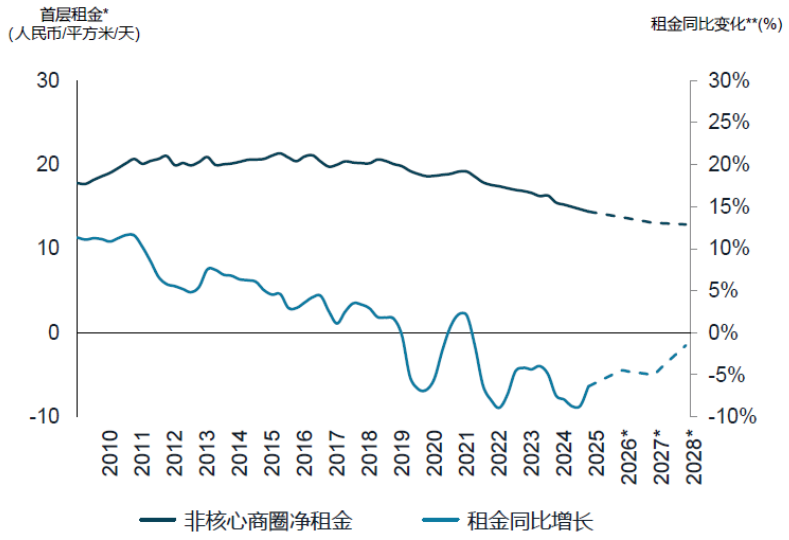


图 37 上海市非核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

②空置率

上海零售物业市场在核心商圈与非核心商圈的空置率表现上呈现明显分化。

截至 2025 年底，核心商圈空置率约为 8.4%，维持在较低水平，显示核心区商业资产的持续吸引力及较强的租赁承接能力。非核心商圈空置率约为 13.3%，高于核心区，但随着供应节奏趋于平稳及业态组合持续优化，空置率已呈现逐步改善的趋势。

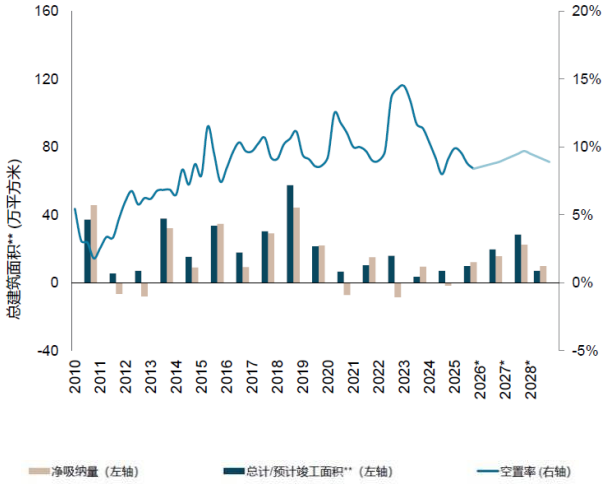


图 38 上海市核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

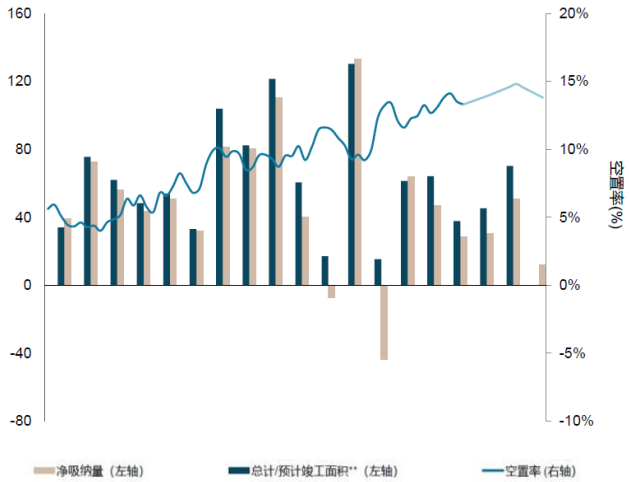


图 39 上海市非核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），核心商圈仍将迎来部分新增供应，短期内可能对空置率造成小幅上升压力，但预计仍可维持在 10%以内的健康水平。非核

心商圈虽然新增供应体量相对更大，空置率短期或承压，但随着供应逐步消化及市场需求回稳，预计到 2028 年将显著下降。

（2）江门市零售地产市场分析

1）市场概览及分布

目前，江门市域范围已基本形成蓬江区市级商业主中心、新会区市级商业副中心和江海区、鹤山市、台山市、开平市、恩平市 5 个区县级商业中心，商业集聚效应比较明显，服务半径覆盖了市域绝大部分地区，基本能满足各地居民的生活需求。近年来，随着全市各商圈多个商业综合体项目相继投入运营，极大地提升了江门市域范围内商业的品质。

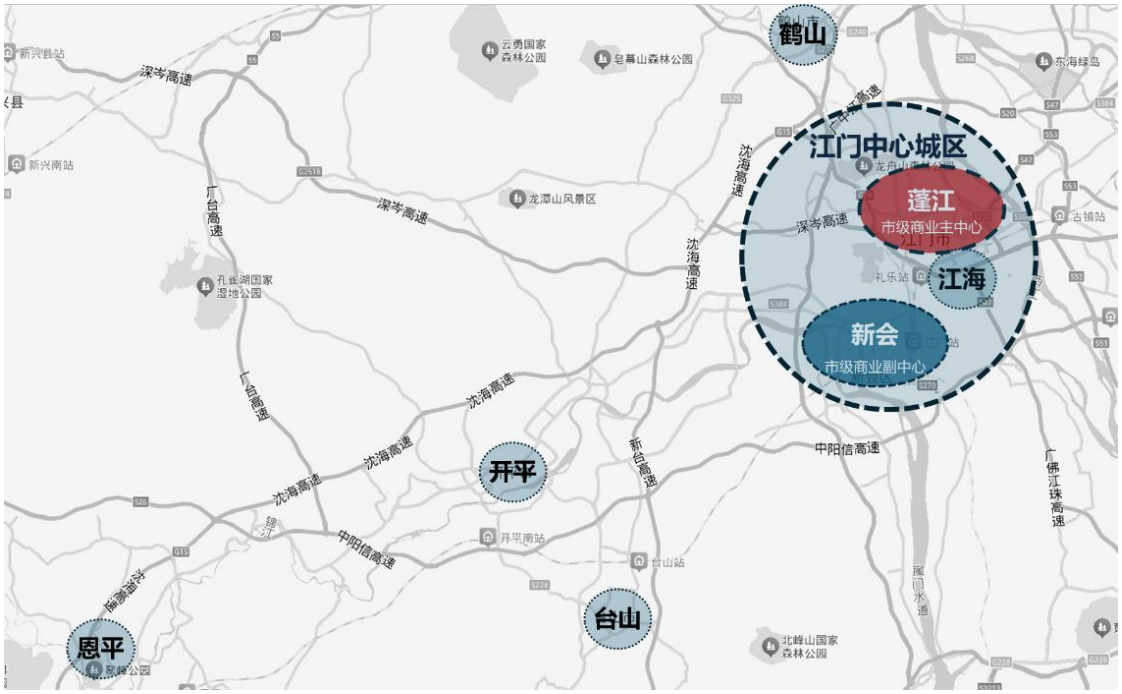


图 40 江门市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

其中，由于距离主城较远等因素，鹤山、台山、开平、恩平等四大县级市商业发展具有较高的独立性；而三个市辖区（即蓬江、江海、新会三区）作为江门市的中心城区，其商业集聚度相对较高且近年来持续融合发展。

2）市场存量

根据仲量联行估算，截至 2025 年末，江门市域范围内优质零售物业市场总存量约 190 万平方米，其中中心城区总存量约 100 万平方米，四大县级市合计总存量约 90 万平方米。江门市各区县零售物业市场存量情况如下：

表 82 江门市各区县零售物业市场存量情况表

行政区县	商业中心等级	优质零售物业总存量（万平方米，2025 年末）	代表性商业项目
蓬江区	市级商业主中心	约 60	江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场等
新会区	市级商业副中心	约 20	新汇大融城、新会万达广场
江海区	区县级商业中心	约 20	江海广场、江海万达广场
中心城区合计	**-**	**约 100**	
鹤山市	区县级商业中心	约 30	新华城商业广场、鹤山广场等
台山市	区县级商业中心	约 20	昌大昌广场、台山万达广场
开平市	区县级商业中心	约 16	开平东汇城
恩平市	区县级商业中心	约 24	锦江国际广场
四大县级市合计	**-**	**约 90**	

资料来源：仲量联行

3）市场表现

据调研，江门市各商圈优质购物中心项目首层平均租金水平多在 100-800 元/平方米/月之间不等，不同项目之间租金标准受各项目地理区位、运营水平、人流量等因素影响分化明显。其中，蓬江区作为市级商业主中心，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；其余区域商圈由于辐射服务范围不及蓬江区，因此租金普遍略低于蓬江区优质项目，多在 100-300 元/平方米/月之间不等。

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），江门市各商圈预计新增供应规模相对有限，且新项目对于既有头部优势项目所构成的竞争压力亦较为有限。对于已经进入成熟运营期、已经历长期客群及品牌积累的头部项目而言，在未来一段时间内仍将保持竞争优势，为项目的租金及出租率增长提供较为稳固的支撑。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）上海市静安区

1）分布情况

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等非核心商圈板块。其中：

南京西路商圈是上海最具代表性的核心高端商圈之一，发展历史悠久，国际化程度高，商业定位以高端及奢侈品消费为主，集聚了恒隆广场、兴业太古汇、静安嘉里中心、梅龙镇广场等一批标杆性高端商业项目，在品牌能级、消费力及市场影响力方面均处于全市领先水平。

上海站商圈依托铁路枢纽及多条轨道交通线路交汇的区位优势，具备显著的人流集散效应，消费客群以交通客流、周边办公及居住人群为主，商业定位以中端及大众化消费为主，兼顾配套型和目的型消费功能，代表性项目包括不夜城商圈内相关商业综合体及沿线商业设施。

苏河湾商圈位于苏州河两岸，近年来在历史风貌保护与城市更新持续推进的背景下，逐步发展成为集文化、艺术、休闲与品质消费于一体的新兴商圈，商业定位偏向中高端及特色化消费，代表性项目包括苏河湾万象天地等，对提升区域整体商业能级和城市形象具有重要作用。

大宁板块作为静安区重要的非核心商圈之一，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心、静安大融城等。

图 41 静安区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

静安大融城位于大宁板块周边，虽不在板块核心，但受益于完善交通、成熟配套及稳定客群，是北上海重要的区域级商业综合体之一。截至 2025 年末，项目建筑体量约 19 万平方米，汇聚近 300 家品牌商户，涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等多元业态。凭借体量和业态优势，项目在区域内维持稳健运营，并具有持续承接区域消费需求的能力。

在供给端，截至 2025 年末，大宁板块及周边区域暂无同类大型新增项目，2026–2028 年可预见周期内亦无同等体量项目集中落成，新增供给压力有限。

基于以上背景，静安大融城虽不处核心范围，但受益于大宁板块成熟发展及项目自身多元化、持续优化的运营策略，在区域零售物业中具备稳定承接力与持续发展潜力。

3）市场表现

租金方面，受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平分化明显。其中，南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，集聚多家标杆性高端商业项目，品牌能级高、消费力强，首层平均租金处于全区最高水平，约为 45–70 元/平方米/天。大宁板块依托稳定的周边居住与办公

客群，区域商业以成熟的区域级及社区型项目为主，首层平均租金约为 20–30 元/平方米/天，整体租金水平处于全区中等偏上区间。苏河湾板块近年来在城市更新与商业配套逐步完善的推动下，商业氛围持续培育，零售物业以中高端及特色化项目为主，首层平均租金约为 15–25 元/平方米/天，仍具一定提升空间。上海火车站板块商业品质和消费能级相对有限，首层平均租金处于全区较低水平，约为 5–10 元/平方米/天。

空置率方面，静安区各板块零售物业平均空置率整体处于可控区间，但板块间差异较为明显。南京西路板块商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在 7%–12%的相对低位。大宁板块商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，空置率处于全区最低水平，约为 1%–6%，反映出区域商业的较强消化能力。苏河湾板块受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率约为 5%–10%，整体处于合理区间。上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，空置率相对较高，约为 10%–20%。

表 83 静安区零售物业市场首层平均租金及空置率（截至 2025 年第四季度末）

商圈	首层平均租金(元/平方米/天)	空置率
南京西路	45.0-70.0	7%-12%
大宁	20.0-30.0	1%-6%
苏河湾	15.0-25.0	5%-10%
上海火车站	5.0-10.0	10%-20%

资料来源：仲量联行

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，大宁板块及其周边区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定。现有零售物业以成熟的区域级及社区型商业项目为主，供给端对市场的阶段性冲击有限。

需求方面，大宁板块依托成熟的居住社区基础、完善的城市公共配套及良好的轨道交通可达性，形成以周边居民与办公人群为主的稳定消费需求。区域商业以日常消费、休闲娱乐及生活方式类业态为主，需求结构相对稳健。在供给增量

有限的背景下，预计区域零售物业市场整体运行将保持平稳。

综合来看，随着区域商业体系持续成熟，大宁板块零售物业市场供需关系预计维持相对均衡，首层平均租金短期内以企稳运行为主，中长期具备温和增长基础，空置率有望维持在全区较低水平。

（2）江门市

1）分布情况

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要代表性项目有地王广场、五邑城等，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。

近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

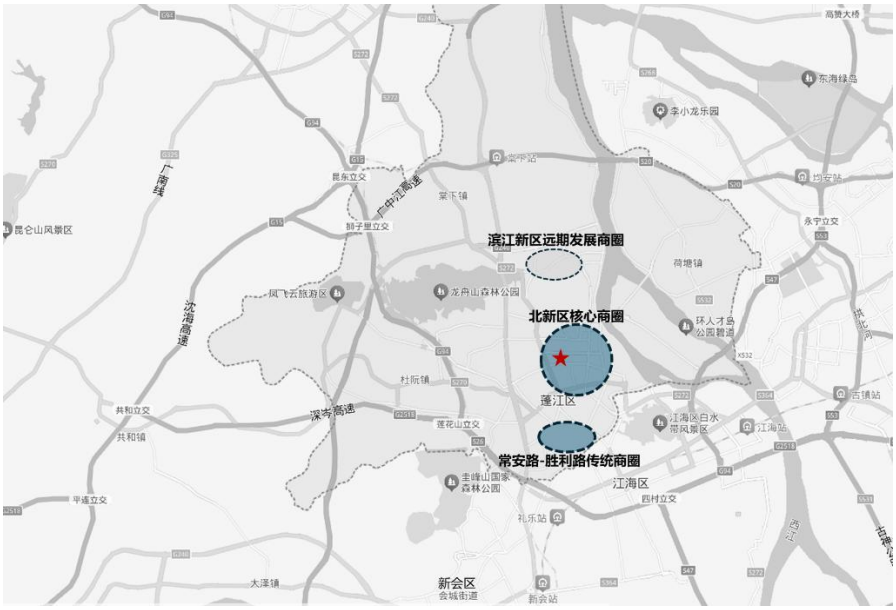


图 42 蓬江区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）市场存量

截至 2025 年末，蓬江区优质购物中心项目主要有江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场、江门健威广场、江门奥园广场、中天新地广场等，上述项目均位于北新区商圈，全区优质零售物业存量约 60 万平方米。除此之外，蓬江区其他区域，亦有一定体量的传统百货等老旧商业业态，主要集中于围绕常安路—胜利路一带的传统商圈。

3）市场表现

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，本项目所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；而随着北新区商圈的日益成熟，近年来常安路—胜利路传统商圈环境品质及商业业态已无法适应新时代的消费需求，人流量及市场表现明显不及北新区商圈，该商圈内各传统零售项目首层平均租金多集中在 160-300 元/平方米/月区间。

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，蓬江区域内暂无大规模新增零

售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定，供给端对市场的阶段性冲击有限。

值得注意的是，随着江门城市发展的持续北进以及滨江新区体育中心、珠西国际会展中心等重大配套的建成投用，预计远期蓬江区北部的滨江新区的零售商业将得以发展，或将在未来成为蓬江区新的商业增长极，不过目前该片区居住及商业氛围尚不成熟，预计中短期内对本项目所在的北新区商圈不构成竞争关系。

需求方面，北新区板块依托完善的城市公共配套、较高的商业集聚度、成熟的商业氛围以及良好的交通可达性，在服务周边居民与办公人群的同时，更可吸引全市其他区域的客群前来消费，为本项目带来稳定消费需求，需求结构相对稳健。考虑到未来中短期内蓬江区大体量优质购物中心供给增量有限，预计北新区域优质零售物业市场整体运行将保持平稳，市场表现在可预见的未来具备温和上升的基础，空置率将持续保持较低水平。

二、经营业绩与财务状况分析

（一）重要提示

项目公司的财务报表及审计报告已经完整披露，提请基金投资者认真、仔细阅读相关报告全文，切勿仅以本节内容作为投资判断依据。

（二）不动产项目经营及财务情况

1、审计报告及审计意见

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司将用于公开募集不动产证券投资基金的两家项目公司的模拟汇总财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总净资产表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表以及相关模拟汇总财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0002”无保留意见的《审计报告》。

1）模拟汇总净资产表

表 84 按项目汇总口径编制的模拟汇总净资产表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	25,771.90	24,323.41	23,196.89
应收账款	3,262.18	3,763.62	3,858.25
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	248,054.35	248,937.69	29,941.51
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**278,263.96**	**279,023.36**	**57,204.08**
非流动资产：			
投资性房地产	161,962.37	175,372.80	188,600.65
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26
长期待摊费用	3,501.98	4,446.98	261.49
递延所得税资产	39.45	48.13	54.40
非流动资产合计	**165,645.74**	**180,073.98**	**190,639.72**
资产总计	**443,909.71**	**459,097.34**	**247,843.80**
流动负债：			
应付账款	474.34	726.59	1,389.52
预收款项	1,900.52	1,482.94	1,758.06
合同负债	1,046.84	1,105.33	1,433.22
应付职工薪酬	202.78	244.92	182.41
应交税费	1,312.11	1,491.00	1,681.59
其他应付款	17,664.49	18,395.11	19,001.97
一年内到期的非流动负债	5,238.10	5,276.82	225.82
流动负债合计	**27,839.17**	**28,722.71**	**25,672.60**
非流动负债：			
长期借款	388,500.00	392,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
长期应付款	-	-	126,900.00

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	867.47	1,091.04	1,076.28
非流动负债合计	**389,449.07**	**393,702.94**	**173,019.84**
负债合计	**417,288.24**	**422,425.66**	**198,692.44**
净资产	**26,621.47**	**36,671.68**	**49,151.37**

2）模拟汇总利润表

表 85 按项目汇总口径编制的模拟汇总利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**43,587.29**	**48,055.33**	**45,818.77**
减：营业成本	21,003.98	21,285.08	19,015.42
税金及附加	3,615.91	3,686.25	3,571.91
销售费用	1,140.99	906.89	941.79
管理费用	3,807.58	4,971.21	5,043.48
财务费用	8,836.78	18,228.09	21,559.08
其中：利息费用	13,259.22	19,735.33	21,768.70
利息收入	4,448.35	1,534.02	408.67
加：其他收益	4.28	23.27	63.51
投资收益	-	-	84.50
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**5,174.05**	**-998.91**	**-4,164.89**
加：营业外收入	833.63	877.59	1,178.87
减：营业外支出	218.96	32.80	20.40
三、利润总额	**5,788.72**	**-154.12**	**-3,006.42**
减：所得税费用	1,448.93	1,825.56	1,861.21
四、净利润	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**

（2）静安 SPV1 主要财务指标

表 86 上海光梵主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	183,550.91	183,563.94	183,572.32
负债合计	187,594.55	184,048.34	8.00
所有者权益合计	-4,043.64	-484.40	183,564.32
营业收入	-	-	-
营业利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85
净利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0010”无保留意见的《审计报告》。

（3）静安 SPV2 主要财务指标

表 87 上海瀚碧主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	166,189.79	166,191.56	166,193.14
负债合计	5.48	5.98	5.98
所有者权益合计	166,184.31	166,185.58	166,187.16
营业收入	-	-	-
营业利润	-1.27	-1.33	-2.16
净利润	-1.27	-1.58	-2.79

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0008”无保留意见的《审计报告》。

（4）江门 SPV1 主要财务指标

表 88 上海悟瓠主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	115,072.15	-	-
负债合计	55,655.46	-	-

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
所有者权益合计	59,416.69	-	-
营业收入	-	-	-
营业利润	-583.31	-	-
净利润	-583.31	-	-

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0006”无保留意见的《审计报告》。

（5）江门 SPV2 主要财务指标

表 89 宜兴安伦主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	79,941.15	77,889.95	79,430.33
负债合计	23,591.48	18,071.12	29,203.56
所有者权益合计	56,349.66	59,818.84	50,226.77
营业收入	-	-	-
营业利润	12,462.24	9,592.07	-524.28
净利润	12,462.24	9,592.07	-524.28

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0007”无保留意见的《审计报告》。

（6）江门 SPV3 主要财务指标

表 90 宜兴光石主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	39,983.92	40,218.82	41,610.54
负债合计	4,330.22	6,000.00	8,542.00
所有者权益合计	35,653.70	34,218.82	33,068.54
营业收入	-	-	-
营业利润	14,348.85	11,219.66	-0.46
净利润	14,348.85	11,219.66	-0.46

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0009”无保留意见的《审计报告》。

（7）上海融光财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了上海融光寰芃企业管理有限公司财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的资产负债表，2025年度、2024年度、2023年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0005”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 91 上海融光资产负债表

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：			
货币资金	13,737.56	12,987.86	16,467.43
应收账款	2,131.86	2,411.99	2,733.69
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	228,963.10	224,646.15	277.15
流动资产合计	**245,468.28**	**241,418.29**	**19,485.80**
非流动资产：			
投资性房地产	125,917.75	135,561.51	145,205.26
长期待摊费用	48.14	101.68	178.04
递延所得税资产	0.00	0.00	54.40
非流动资产合计	**125,965.90**	**135,663.18**	**145,437.70**
资产总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**
流动负债：			
应付账款	213.89	213.35	799.69
预收款项	957.23	564.25	988.30
合同负债	587.65	599.74	793.50
应付职工薪酬	122.59	143.22	86.93
应交税费	770.52	826.21	772.08
其他应付款	10,698.62	11,060.59	13,263.46

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年内到期的非流动负债	5,000.00	5,000.00	-
流动负债合计	**18,350.50**	**18,407.35**	**16,703.96**
非流动负债：			
长期借款	340,000.00	345,000.00	-
长期应付款	-	-	126,900.00
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	597.79	758.80	824.84
非流动负债合计	340,597.79	345,758.80	127,942.45
负债合计	**358,948.29**	**364,166.15**	**144,646.41**
所有者权益：			
实收资本	63,949.00	63,949.00	63,949.00
盈余公积	1,282.64	1,282.64	1,282.64
未分配利润	-52,745.76	-52,316.32	-44,954.55
所有者权益合计	**12,485.88**	**12,915.33**	**20,277.09**
负债和所有者权益总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**

2）利润表

表 92 上海融光利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**23,474.28**	**27,020.96**	**30,142.11**
减：营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
其中：利息费用	11,255.68	17,520.23	19,771.44
利息收入	4,166.97	1,383.62	333.32
加：其他收益	3.94	21.10	42.15
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**-863.74**	**-7,829.09**	**-9,225.70**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：营业外收入	284.21	457.38	758.14
减：营业外支出	10.92	1.70	20.01
三、利润总额	**-590.45**	**-7,373.41**	**-8,487.57**
减：所得税费用	-161.00	-11.65	487.98
四、净利润	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**

3）现金流量表

表 93 上海融光现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,884.83	32,308.56	25,782.81
收到其他与经营活动有关的现金	5,725.16	6,702.24	5,221.43
经营活动现金流入小计	**29,609.99**	**39,010.79**	**31,004.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	7,450.93	7,618.27	9,477.06
支付给职工以及为职工支付的现金	1,133.18	1,205.26	1,133.16
支付的各项税费	2,981.33	3,114.72	3,156.23
支付其他与经营活动有关的现金	1,056.66	5,844.48	4,374.93
经营活动现金流出小计	**12,622.11**	**17,782.72**	**18,141.37**
经营活动产生的现金流量净额	**16,987.88**	**21,228.07**	**12,862.88**
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	**-**	**-**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	1,174.54	737.73
投资活动现金流出小计	**-**	**1,174.54**	**737.73**
投资活动产生的现金流量净额	**-**	**-1,174.54**	**-737.73**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	-	350,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**-**	**350,000.00**	**-**
偿还债务支付的现金	5,000.00	126,900.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,238.18	17,996.97	19,788.99

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
支付其他与筹资活动有关的现金	1,440.50	223,100.00	-
筹资活动现金流出小计	**17,678.68**	**367,996.97**	**19,788.99**
筹资活动产生的现金流量净额	**-17,678.68**	**-17,996.97**	**-19,788.99**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-690.80**	**2,056.56**	**-7,663.84**
加：期初现金及现金等价物余额	12,987.86	10,931.30	18,595.15
六、期末现金及现金等价物余额	**12,297.06**	**12,987.86**	**10,931.30**

（8）江门国翔财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了江门市国翔企业发展有限公司财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0003”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 94 江门国翔资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	12,034.34	11,335.55	6,729.46
应收账款	1,130.32	1,351.64	1,124.56
其他应收款	19,091.25	24,291.54	29,664.35
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**32,795.69**	**37,605.07**	**37,718.29**
非流动资产：			
投资性房地产	36,044.62	39,811.30	43,395.38
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
长期待摊费用	3,453.83	4,345.31	83.45
递延所得税资产	39.45	48.13	-
非流动资产合计	**39,679.85**	**44,410.79**	**45,202.02**
资产总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**
流动负债：			
应付账款	260.45	513.24	589.83
预收款项	943.29	918.69	769.76
合同负债	459.19	505.59	639.72
应付职工薪酬	80.19	101.70	95.49
应交税费	541.59	664.79	909.51
其他应付款	6,965.87	7,334.53	5,738.51
一年内到期的非流动负债	238.10	276.82	225.82
流动负债合计	**9,488.67**	**10,315.36**	**8,968.64**
非流动负债：			
长期借款	48,500.00	47,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
递延所得税负债	269.68	332.24	251.44
非流动负债合计	**48,851.27**	**47,944.15**	**45,077.39**
负债合计	**58,339.95**	**58,259.51**	**54,046.03**
所有者权益：			
实收资本	11,000.00	11,000.00	11,000.00
盈余公积	3,132.47	2,655.55	2,117.34
未分配利润	3.12	10,100.81	15,756.94
所有者权益合计	**14,135.59**	**23,756.36**	**28,874.27**
负债和所有者权益总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**

2）利润表

表 95 江门国翔利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**20,113.01**	**21,034.37**	**15,676.67**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
其中：利息费用	2,003.54	2,215.10	1,997.26
利息收入	281.38	150.40	75.35
加：其他收益	0.35	2.17	21.36
投资收益（损失以“－”号填列）	-	-	84.50
二、营业利润	**6,037.79**	**6,830.17**	**5,060.81**
加：营业外收入	549.41	420.21	420.73
减：营业外支出	208.04	31.10	0.38
三、利润总额	**6,379.17**	**7,219.28**	**5,481.16**
减：所得税费用	1,609.94	1,837.20	1,373.23
四、净利润	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**

3）现金流量表

表 96 江门国翔现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,170.70	22,156.42	18,877.21
收到其他与经营活动有关的现金	1,795.17	4,227.75	4,176.32
经营活动现金流入小计	**24,965.87**	**26,384.17**	**23,053.52**
购买商品、接受劳务支付的现金	6,227.33	6,139.81	1,531.01
支付给职工以及为职工支付的现金	698.23	614.73	810.43
支付的各项税费	4,459.63	4,579.26	4,204.16
支付其他与经营活动有关的现金	2,305.28	4,348.11	5,080.12
经营活动现金流出小计	**13,690.47**	**15,681.91**	**11,625.72**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	-	12,120.00
取得投资收益收到的现金	123.28	-	84.52
投资活动现金流入小计	**123.28**	**-**	**12,204.52**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,181.26	1,332.38	1,701.20
投资支付的现金	-	-	7,980.00
投资活动现金流出小计	**1,181.26**	**1,332.38**	**9,681.20**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	49,865.33	2,920.14	45,163.55
收到其他与筹资活动有关的现金	24,238.35	2,726.00	400.00
筹资活动现金流入小计	**74,103.68**	**5,646.14**	**45,563.55**
偿还债务支付的现金	48,897.96	239.28	41,111.78
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,126.36	10,170.64	1,454.21
支付其他与筹资活动有关的现金	20,598.00	-	13,342.35
筹资活动现金流出小计	**83,622.32**	**10,409.93**	**55,908.33**
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	**698.78**	**4,606.10**	**3,606.35**
加：期初现金及现金等价物余额	**11,335.55**	**6,729.46**	**3,123.11**
六、期末现金及现金等价物余额	**12,034.34**	**11,335.55**	**6,729.46**

2、财务报表的编制基础

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

1）模拟汇总财务报表的编制基础、方法和假设

模拟汇总财务报表包括项目公司 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总现金流量表以及

相关财务报表附注，不包括 2025 年度、2024 年度及 2023 年度模拟汇总所有者权益变动表以及相关财务报表附注。模拟汇总财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。模拟汇总财务报表基于以下编制基础：

①模拟汇总财务报表以项目公司在个别财务报表中的账面价值为基础进行简单加总，并于编制模拟汇总财务报表时合并抵销项目公司之间的所有内部交易产生的资产、负债、收入和费用以及现金流量。

②模拟汇总财务报表未列报实收资本、资本公积、盈余公积、其他综合收益、未分配利润等所有者权益项目，而是将上述项目统一列报为“净资产”。

除上述事项外，模拟汇总财务报表根据该《审计报告》附注三所述的重要会计政策与会计估计编制，该等会计政策和会计估计符合企业会计准则的要求。

2）会计年度

项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

项目公司以人民币为记账本位币。

（2）上海融光财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

静安项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了静安项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

静安项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

静安项目公司以人民币为记账本位币。

（3）江门国翔财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

江门项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了江门项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

江门项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

江门项目公司以人民币为记账本位币。

3、重要会计政策和会计估计

（1）投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

项目公司采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。土地使用权于投资性房地产开始建造之时转入投资性房地产。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表 97 投资性房地产使用寿命、预计净残值和年折旧率

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物及土地使用权	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

（2）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的

合同。

1）项目公司作为承租人

公司于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。公司将自资产负债表日起一年内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

项目公司的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。项目公司能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，项目公司将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，项目公司选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

2.项目公司作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

（1）经营租赁

项目公司经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。项目公司将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

（2）融资租赁

于租赁期开始日，项目公司对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。项目公司将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内(含一年)收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

（三）不动产项目主要财务及经营指标分析

1、静安大融城

（1）主要财务及经营指标

表 98 上海融光主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	37.14	37.71	16.49
资产负债率（%）	96.64	96.57	87.71
营业毛利率(%)	46.06	51.83	53.59
营业收入（亿元）	2.35	2.70	3.01
净利润（亿元）	-0.04	-0.74	-0.90
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.70	2.12	1.29
EBITDA（亿元）	2.04	1.99	2.10
运营净收益（NOI）（亿元）	1.59	1.79	1.98
NOI Margin（%）	67.67	66.39	65.77
期末合约租金单价（元/月/平方米）	181.08	212.59	233.44
租金坪效（元/月/平方米）	130.26	167.84	180.63
租金收缴率（%）	99.28	99.05	99.90
期末节点出租率（%）	91.51	89.86	89.06
年度加权平均出租率（%）	95.66	94.41	94.87
客流量（万人/年）	2,574	2,589	2,363
销售总额（万元）	160,643.74	155,402.47	165,889.33
月销售坪效(元/平方米/月)	1,592.22	1,543.88	1,629.63
租售比（%）	12.94%	15.47%	16.19%

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额；
2、营业毛利率=1-（营业成本/营业收入）；
3、运营净收益（扣除资本性支出后）=营业收入（不含税）-运营付现成本费用-资本性支出；
4、NOI Margin（扣除资本性支出后）=运营净收益（扣除资本性支出后）/营业收入（不含税）；
5、期末合同租金单价，指期末合同规定单价按面积加权平均；
6、租金坪效：年度月租金收入与可租面积的比值；
7、期末节点出租率=期末已出租面积/总可租赁面积；

8、年度加权平均出租率，指该年度有效租约面积占可供出租面积的加权平均比率；
9、月销售坪效=该年度月均销售总额/期末可租面积；
10、租售比：各类租金收入、物业管理费以及固定推广费之和占销售总额的比例。下同。

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 99 上海融光资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	245,468.28	66.09	241,418.29	64.02	19,485.80	11.82
非流动资产	125,965.90	33.91	135,663.18	35.98	145,437.70	88.18
资产总计	371,434.17	100.00	377,081.47	100.00	164,923.50	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 164,923.50 万元、377,081.47 万元和 371,434.17 万元。其中，流动资产 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 11.82%、64.02%、66.09%。

① 流动资产分析

表 100 上海融光流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13,737.56	5.60	12,987.86	5.38	16,467.43	84.51
应收账款	2,131.86	0.87	2,411.99	1.00	2,733.69	14.03
预付款项	635.76	0.26	1,372.29	0.57	7.53	0.04
其他应收款	228,963.10	93.28	224,646.15	93.05	277.15	1.42
流动资产合计	245,468.28	100.00	241,418.29	100.00	19,485.80	100.00

从流动资产结构来看，2024 年末、2025 年末主要为其他应收款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 277.15 万元、224,646.15 万元和 228,963.10 万元，2024 年末、2025 年末金额较大主要系上海融光对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，静安大融城项目公司存在应收账款 2,131.86 万元，均为应收租金，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，静安大融城项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.28%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，静安项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

静安项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 101 静安项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	784,453.54
2	客商 2	643,957.25
3	客商 3	583,597.50
4	客商 4	520,186.55
5	客商 5	507,098.14
6	客商 6	473,406.78
7	客商 7	460,307.72
8	客商 8	445,672.65
9	客商 9	437,102.22
10	客商 10	414,606.14
11	其他 272 户客商	16,048,189.10
	合计	21,318,577.59

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，静安大融城项目公司应收客户租金余额为 73.20 万元，主要为应收提成租金 58.23 万元。

2）其他应收款

静安大融城项目公司截至 2025 年末其他应收款余额为 228,975.38 万元，其中关联方往来款余额为 228,699.50 万元，其他应收款 2025 年末按款项性质、产

生原因列示明细如下：

表 102 静安大融城项目公司其他应收款来源明细

单位：元

款项性质	2025 年 12 月 31 日账面余额	产生原因
往来款-关联方（SPV 合并范围内）	1,875,930,493.14	向上海光梵投资有限公司提供借款的本金及利息，REITs 成立后将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权
往来款-关联方（SPV 合并范围外）	411,064,550.67	向光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金提供借款的本金及利息，该基金已进行原状分配，相关债务转入原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）
日常借支及垫付款	4,461.09	对外垫付的款项
押金及保证金	56,686.00	对外支付的押金及保证金
水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收租户的水电及公共事业服务费
合计	**2,289,753,799.34**	

静安大融城项目公司其他应收款 2025 年末按客商列示的明细如下：

表 103 静安大融城项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	客商名称	披露口径	期末审定数	产生原因
1	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	1,830,000,000.00	关联方借款本金
2	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	45,930,493.14	关联方借款利息
3	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	往来款-关联方	401,000,000.00	关联方借款本金
4	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	往来款-关联方	10,064,550.67	关联方借款利息
5	客商 1	押金及保证金	5,000.00	支付的押金
6	客商 2	押金及保证金	150.00	支付的押金
7	客商 3	押金及保证金	30,000.00	支付的押金
8	客商 4	押金及保证金	9,636.00	支付的押金
9	客商 5	押金及保证金	3,000.00	支付的押金
10	客商 6	押金及保证金	8,600.00	支付的押金
11	其他客户	押金及保证金	300.00	支付的押金

序号	客商名称	披露口径	期末审定数	产生原因
12	某保险公司	日常借支及垫付款	1,676.09	垫支款
13	其他客户	日常借支及垫付款	2,785.00	垫支款
14	应收客户水电及公共事业服务费	水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收水电及公共事业服务费
	合计		2,289,753,799.34	

为优化融资成本，静安项目公司于 2024 年 9 月取得经营性物业贷 35 亿元，用于置换此前为融资发行的 ABS 产品优先级。ABS 产品载体包括光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划，简称“4 期专项计划”，及光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金，简称“1 号基金”。对 35 亿元优先级资金的偿还路径包括：静安项目公司偿还 4 期专项计划存续借款 12.69 亿元及由 1 号基金向 4 期专项计划分配投资本金 22.31 亿元。

为将 22.31 亿元资金归集至 1 号基金，资金流转路径为：静安项目公司向 1 号基金提供借款 4.01 亿元，因此形成对 1 号基金的往来款 4.01 亿元；1 号基金向上海光梵减资 18.3 亿元，并由静安项目公司代上海光梵向 1 号基金支付减资款，因此形成对上海光梵的往来款 18.3 亿元。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 1,875,930,493.14 元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金已进行原状分配，其债务由原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）承担，将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）押金及保证金将根据相关合同约定收回；4）除应收耀充科技（上海）有限公司的水电及公共事业服务费因预期无法收回已全额计提减值外，其他应收客户的水电及公共事业服务费将根据结算周期于次月收回。

② 非流动资产分析

表 104 上海融光非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	125,917.75	99.96	135,561.51	99.93	145,205.26	99.84
长期待摊费用	48.14	0.04	101.68	0.07	178.04	0.12
非流动资产合计	125,965.90	100.00	135,663.18	100.00	145,437.70	100.00

从非流动资产构成来看，基本均为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即静安大融城）账面价值分别为 145,205.26 万元、135,561.51 万元和 125,917.75 万元，占非流动资产的比例分别为 99.84%、99.93%和 99.96%。

2）负债结构

表 105 上海融光负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	18,350.50	5.11	18,407.35	5.05	16,703.96	11.55
非流动负债	340,597.79	94.89	345,758.80	94.95	127,942.45	88.45
总负债	358,948.29	100.00	364,166.15	100.00	144,646.41	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 144,646.41 万元、364,166.15 万元和 358,948.29 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 88.45%、94.95%和 94.89%。

① 流动负债分析

表 106 上海融光流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	213.89	1.17	213.35	1.16	799.69	4.79
预收款项	957.23	5.22	564.25	3.07	988.30	5.92
合同负债	587.65	3.20	599.74	3.26	793.50	4.75

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付职工薪酬	122.59	0.67	143.22	0.78	86.93	0.52
应交税费	770.52	4.20	826.21	4.49	772.08	4.62
其他应付款	10,698.62	58.30	11,060.59	60.09	13,263.46	79.40
一年内到期的非流动负债	5,000.00	27.25	5,000.00	27.16	-	-
流动负债合计	18,350.50	100.00	18,407.35	100.00	16,703.96	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款及一年内到期的非流动负债。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 13,263.46 万元、11,060.59 万元和 10,698.62 万元，占流动负债比例分别为 79.40%、60.09%和 58.30%，主要系保证金及押金；一年内到期的非流动负债分别为 0 万元、5,000.00 万元和 5,000.00 万元，均系一年内到期的抵押及质押借款。

② 非流动负债分析

表 107 上海融光非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	340,000.00	99.82	345,000.00	99.78	-	-
长期应付款	-	-	-	-	126,900.00	99.19
预计负债	-	-	-	-	217.60	0.17
递延所得税负债	597.79	0.18	758.80	0.22	824.84	0.64
非流动负债合计	340,597.79	100.00	345,758.80	100.00	127,942.45	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款、长期应付款。2023 年末长期应付款金额 126,900.00 万元，主要系对关联方借款；2024 年末、2025 年末长期借款分别为 345,000.00 万元和 340,000.00 万元，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 108 上海融光盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	23,474.28	27,020.96	30,142.11
营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业利润	-863.74	-7,829.09	-9,225.70
净利润	-429.45	-7,361.76	-8,975.55
营业毛利率	46.06	51.83	53.59
净利润率	-1.83	-27.24	-29.78
净资产收益率	-3.38	-44.36	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；
净利润率=（净利润/营业收入）×100%；
净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

① 营业收入分析

表 109 上海融光营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	13,622.25	58.03	16,745.08	61.97	19,863.52	65.90
物业管理费收入	5,287.44	22.52	5,271.17	19.51	5,271.08	17.49
停车场收入	1,650.81	7.03	1,802.34	6.67	1,997.79	6.63
多经点位收入	1,877.67	8.00	2,025.93	7.50	1,727.56	5.73
广告服务收入	254.73	1.09	324.07	1.20	378.19	1.25
其他	781.38	3.33	852.37	3.15	903.98	3.00
营业收入合计	**23,474.28**	**100.00**	**27,020.96**	**100.00**	**30,142.11**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构基本保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 19,863.52 万元、16,745.08 万元和 13,622.25 万元，占营业收入比例分别为 65.90%、61.97%和 58.03%，占比基本保持平稳；物业管理费收入分别为 5,271.08 万元、5,271.17 万元和 5,287.44 万元，占营业收入比例分别为 17.49%、19.51%和 22.52%。

静安大融城 2023 年至 2025 年租金收入呈现下降趋势，主要原因如下：

近年来，面对宏观经济环境的调整与零售消费市场需求的深刻变化，国内许多购物中心主动启动了以优化品牌组合与提升空间价值为核心的调改升级。静安大融城调租策略旨在主动适应市场周期，通过业态结构的战略性调整来夯实长期

竞争力。尽管此过程在短期内会带来出租率与租金收入的压力，但随着新引进品牌的成熟与市场需求的回暖，项目经营状况有望在调整后步入复苏与增长轨道。

在此背景下，静安大融城自 2024 年起积极推动产品结构优化，主动对部分业态进行战略性调整，2025 年被视为本轮调整的阶段性底部。例如，针对租金贡献较高但实际客流拉动作用有限的电动汽车业态，项目逐步压缩其租赁面积，以更合理地匹配实际经营贡献。同时，原传统超市业态也已清退，并已于 2026 年引入盒马鲜生，以进一步提升生活配套品质与客流吸引力。叠加上海零售消费市场存在周期性波动因素，静安大融城在短期内面临一定的出租率与租金收入压力。具体数据分析如下：

A、业态调整带来的租金收益下降

静安大融城主动压缩电动车业态，提升零售业态占比。在 2023 年项目的电动车面积和品牌数量、收入均达到峰值，占用面积一度达到 3,239 ㎡，占 1F 可租赁面积 29.38%，而相应服装零售面积占比较低，导致 1F 的零售氛围不足，虽然收获了电动车业态带来的租金红利，但长期影响了顾客的体验感和用户粘性，导致客流提升乏力，所以自 2023 年开始有步骤地逐年减少电动车品牌的数量和面积，导致 2024 年比 2023 年收益减少 408 万元，2025 年比 2024 年收益减少 611 万元。

表 110 静安大融城历年新能源汽车品牌数量及收入贡献情况

新能源	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
品牌数量（个）	2	5	5	10	15	13	7
面积（平方米）	429	890	984	2,381	3,239	2,745	1,452
收入（万元）	133	300	547	1,310	2,100	1,692	1,081

B、租赁面积减少

2023 年~2024 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将 1F 和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，共计减少可租赁面积 1,863.5 ㎡，其中 1F 减少 899.56 ㎡，按照楼层月平均租金单价每年减少收入 310.80 万元，负一层减少 963.94 ㎡，按照楼层区域月平均租金单价每年减少收入 209.27 万元，合计减少收入 520.07 万元/年。该变动虽然造成了可出租面积的减少，但随着新

的客户动线的打通，能为各商铺带来更高的客户流量，有利于商铺经营总额的增加，在未来为项目的扣点收租模式带来更好的增长前景。

C、教培业态被动调整影响

受市场宏观经济波动和双减政策影响，2023 年~2025 年项目的优势业态之一教培业态受到严重冲击，掉铺和减租数量大幅增加，该业态面积历史最高值曾达到 1.11 万㎡，占可租赁面积的 13.16%，新招租户受市场销售和竞品低价抢商影响，租金水平大幅下降。

受以上几个因素叠加影响，2023 年~2025 年整体租金收入有所下降，但是随着合同的逐步到期，后期续约和换商租金不会再有大幅度下探的过程，租金收益已趋于稳定，随着运营的深入，及品牌结构的进一步调整，2026 年预估销售有所提升，相应的品牌收益也会逐步企稳提升；其次主力店的淘汰替换在提高项目可逛性与商品丰富度的同时，租金收益也有所提升。如 2025 年底新调整主力店迪卡侬、骆驼户外、盒马鲜生，调整后租金收益较原品牌提升约 300 万元/年。

此外，项目公司计划于 2026 年启动硬件提升工作，包含但不限于卫生间、景观、外立面、泛光照明等，这也有助于提升项目的客户吸引力和经营能力。展望未来，随着现有品牌经营趋稳、业绩逐步回升，以及项目硬件升级改造的推进，静安大融城的租金水平具备可持续增长的空间。

② 营业成本分析

表 111 上海融光营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	9,643.75	76.17	9,643.75	74.09	9,643.75	68.94
工程改造费	430.94	3.40	459.64	3.53	436.25	3.12
水电费	486.90	3.85	612.77	4.71	601.85	4.30
物业日常保洁费	403.20	3.18	363.40	2.79	376.85	2.69
维修维保费用	487.87	3.85	501.10	3.85	461.15	3.30
物业人力成本	689.25	5.44	561.28	4.31	532.05	3.80
停车场外包管理费	0.00	0.00	0.00	0.00	1,509.43	10.79

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他物业服务成本	519.19	4.10	874.09	6.72	426.29	3.05
营业成本合计	**12,661.11**	**100.00**	**13,016.04**	**100.00**	**13,987.62**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧，近三年营业成本结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度房屋折旧分别为 9,643.75 万元、9,643.75 万元和 9,643.75 万元，占营业成本比例分别为 68.94%、74.09%和 76.17%，近三年保持平稳。

③ 税金及期间费用分析

表 112 上海融光税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
期间费用合计	9,792.26	19,930.01	23,506.52
期间费用占营业收入比例	**41.71**	**73.76**	**77.99**
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82
税金及附加占营业收入比例	**7.99**	**7.12**	**6.36**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光的期间费用分别为 23,506.52 万元、19,930.01 万元和 9,792.26 万元，占营业收入比例分别为 77.99%、73.76%和 41.71%，2023 年度、2024 年度占比较高主要系财务费用较高；税金及附加分别为 1,915.82 万元、1,925.10 万元和 1,876.30 万元，占营业收入比例分别为 6.36%、7.12%和 7.99%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光实现净利润分别为-8,975.55 万元、-7,361.76 万元和-429.45 万元，2025 年度大幅减亏。

4）现金流量分析

表 113 上海融光现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	29,609.99	39,010.79	31,004.24
经营活动现金流出小计	12,622.11	17,782.72	18,141.37
经营活动产生的现金流量净额	16,987.88	21,228.07	12,862.88
投资活动现金流入小计	-	-	-
投资活动现金流出小计	-	1,174.54	737.73
投资活动产生的现金流量净额	-	-1,174.54	-737.73
筹资活动现金流入小计	-	350,000.00	-
筹资活动现金流出小计	17,678.68	367,996.97	19,788.99
筹资活动产生的现金流量净额	-17,678.68	-17,996.97	-19,788.99

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光经营活动产生的现金流量净额分别为 12,862.88 万元、21,228.07 万元和 16,987.88 万元。2023 年度经营活动产生的现金流量净额较低，主要系 2023 年上海融光资产支持专项计划收入监管账户 5,536.13 万元，上述资金于 2024 年 9 月 27 日该资产支持专项计划退出资金兑付完毕时解除受限。

2023 年度、2024 年度上海融光投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，金额分别为 737.73 万元、1,174.54 万元。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光筹资活动产生的现金流量净额分别为-19,788.99 万元、-17,996.97 万元和-17,678.68 万元。筹资活动现金流入主要系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还关联方借款、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

2、江门大融城

（1）主要财务及经营指标

表 114 江门国翔主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	7.25	8.20	8.29
资产负债率（%）	80.50	71.03	65.18
营业毛利率(%)	58.52	60.69	67.93
营业收入（亿元）	2.01	2.10	1.57

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
净利润（亿元）	0.48	0.54	0.41
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.13	1.07	1.14
EBITDA（亿元）	1.34	1.43	1.12
运营净收益（NOI）（亿元）	1.09	0.69	1.06
NOI Margin（%）	54.10	32.93	67.76
期末合约租金单价（元/月/平方米）	193.48	205.10	198.90
租金坪效（元/月/平方米）	169.47	186.70	143.86
租金收缴率（%）	99.90	99.96	99.94
期末节点出租率（%）	89.46	95.18	96.42
年度加权平均出租率（%）	93.52	95.59	95.40
客流量（万人/年）	1,855	1,804	1,784
销售总额（万元）	103,770.61	139,124.73	151,629.64
月销售坪效(元/平方米/月)	1,647.97	2,266.39	2,478.19
租售比（%）	15.84%	12.56%	9.53%

注：1、江门大融城 2024 年运营净收益（NOI）相较 2023 年下降，主要是因为江门大融城 2024 年费用化的工程改造相关支出金额较高导致；

2、江门大融城报告期中销售总额逐年下降，主要因为主动压缩电动汽车业态所致，若剔除电动汽车影响，销售总额基本保持稳定，其中 2024 年销售总额相较 2023 年销售总额增加 0.64%，2025 年销售总额相较 2024 年销售总额减少 2.75%；若剔除电动汽车销售额的影响，2023 年-2025 年租售比分别为 15.24%、18.30%和 17.70%。

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 115 江门国翔资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	32,795.69	45.25	37,605.07	45.85	37,718.29	45.49
非流动资产	39,679.85	54.75	44,410.79	54.15	45,202.02	54.51
资产总计	72,475.53	100.00	82,015.86	100.00	82,920.31	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 82,920.31 万元、82,015.86 万元和 72,475.53 万元。其中，流动资产及非流动资产占比相近，2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 45.49%、45.85%、45.25%；非流动资产占资产总额的比例分别为 54.51%、54.15%、54.75%。

① 流动资产分析

表 116 江门国翔流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12,034.34	36.69	11,335.55	30.14	6,729.46	17.84
应收账款	1,130.32	3.45	1,351.64	3.59	1,124.56	2.98
其他应收款	19,091.25	58.21	24,291.54	64.60	29,664.35	78.65
存货	539.78	1.65	626.35	1.67	199.91	0.53
流动资产合计	32,795.69	100.00	37,605.07	100.00	37,718.29	100.00

从流动资产结构来看，主要为其他应收款及货币资金。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 29,664.35 万元、24,291.54 万元和 19,091.25 万元；货币资金分别为 6,729.46 万元、11,335.55 万元和 12,034.34 万元。其中，其他应收款主要系国翔公司对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，江门项目公司应收账款余额为 1,130.32 万元，主要为应收租金 1,034.86 万元，及应收租户综合管理费、水电及公共事务服务费等款项金额 95.46 万元，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，江门项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.90%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，江门项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

江门项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 117 江门项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	1,694,028.68
2	客商 2	430,741.83
3	客商 3	366,260.73
4	客商 4	321,770.19
5	客商 5	321,679.23
6	客商 6	311,785.82
7	客商 7	271,238.35
8	客商 8	270,151.73
9	客商 9	259,862.43
10	客商 10	243,228.12
11	其他 269 户客商	6,812,432.68
	合计	11,303,179.79

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，江门项目公司应收客户租金、综合管理费、水电及公共事务服务费等款项余额为 197.74 万元，其中应收客户租金余额为 102.29 万元，主要为应收提成租金 70.21 万元。截至 2026 年 1 月，上述应收款已回款金额 158.12 万元。

2）其他应收款

江门项目公司 2025 年末其他应收款余额为 19,091.25 万元，其中关联方往来款余额为 19,078.96 万元，江门项目公司其他应收款明细及产生原因列示如下：

表 118 江门项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
1	宜兴安伦投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	146,035,935.01	提供关联方往来借款的本金及利息
2	宜兴市光石投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	43,302,178.09	提供关联方往来借款的本金及利息
3	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	往来款-关联方（SPV1 合并范围外）	1,100,572.60	提供关联方往来借款的本金及利息

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
4	江门市汇悦城物业管理有限公司	往来款-关联方	350,947.23	江门市汇悦城物业代收的公共区域水电费及公共事业服务费
5	公司 1	押金及保证金	500.00	支付的水费押金
6	公司 2	押金及保证金	3,000.00	支付的购买办公用品保证金
7	深圳市顺易通信息科技有限公司	其他	119,377.36	预付的停车场云托管服务费余额，每年按照应结算服务费结转成本
	合计		190,912,510.29	

项目公司与宜兴安伦的往来款用于偿还原交通银行贷款本金 72,580,000 元及其利息，及向原股东宜兴光迪分配金额 72,300,000 元。项目公司与宜兴光石的往来款用于偿还前期宜兴光迪向宜兴光石提供的股东借款，其中 43,000,000 元为借款本金余额，302,178.09 元为对应利息。项目公司与安石锦瑞的往来款 1,100,572.60 元用于支付其管理费、托管费等运营费用。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 18,933.81 万元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）SPV1 合并范围外的天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）的关联方借款本息余额将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）江门市汇悦城物业管理有限公司的其他应收款余额根据结算周期于次月收回；4）押金及保证金将根据相关合同约定收回；5）对深圳市顺易通信息科技有限公司的预付款项，将按照结算进度进行成本结转。

② 非流动资产分析

表 119 江门国翔非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	36,044.62	90.84	39,811.30	89.64	43,395.38	96.00
固定资产	20.52	0.05	32.83	0.07	43.22	0.10

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
使用权资产	114.53	0.29	152.71	0.34	-	-
无形资产	6.89	0.02	20.53	0.05	16.26	0.04
长期待摊费用	3,453.83	8.70	4,345.31	9.78	83.45	0.18
递延所得税资产	39.45	0.10	48.13	0.11	-	-
非流动资产合计	39,679.85	100.00	44,410.79	100.00	45,202.02	100.00

从非流动资产构成来看，主要为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即江门大融城）账面价值分别为 43,395.38 万元、39,811.30 万元和 36,044.62 万元，占非流动资产的比例分别为 96.00%、89.64%和 90.84%。

2）负债结构

表 120 江门国翔负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	9,488.67	16.26	10,315.36	17.71	8,968.64	16.59
非流动负债	48,851.27	83.74	47,944.15	82.29	45,077.39	83.41
总负债	58,339.95	100.00	58,259.51	100.00	54,046.03	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 54,046.03 万元、58,259.51 万元和 58,339.95 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 83.41%、82.29%和 83.74%。

①流动负债分析

表 121 江门国翔流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	260.45	2.74	513.24	4.98	589.83	6.58
预收款项	943.29	9.94	918.69	8.91	769.76	8.58
合同负债	459.19	4.84	505.59	4.90	639.72	7.13
应付职工薪酬	80.19	0.85	101.70	0.99	95.49	1.06
应交税费	541.59	5.71	664.79	6.44	909.51	10.14

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	6,965.87	73.41	7,334.53	71.10	5,738.51	63.98
一年内到期的非流动负债	238.10	2.51	276.82	2.68	225.82	2.52
流动负债合计	9,488.67	100.00	10,315.36	100.00	8,968.64	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 5,738.51 万元、7,334.53 万元和 6,965.87 万元，占流动负债比例分别为 63.98%、71.10%和 73.41%，主要系保证金及押金。

③ 非流动负债分析

表 122 江门国翔非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	48,500.00	99.28	47,492.21	99.06	44,825.95	99.44
租赁负债	81.59	0.17	119.69	0.25	-	-
递延所得税负债	269.68	0.55	332.24	0.69	251.44	0.56
非流动负债合计	48,851.27	100.00	47,944.15	100.00	45,077.39	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末长期借款分别为 44,825.95 万元、47,492.21 万元和 48,500.00 万元，占非流动负债比例分别为 99.44%、99.06%和 99.28%，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 123 江门国翔盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	20,113.01	21,034.37	15,676.67
营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
营业利润	6,037.79	6,830.17	5,060.81
净利润	4,769.23	5,382.08	4,107.93
营业毛利率	58.52	60.69	67.93
净利润率	23.71	25.59	26.20
净资产收益率	25.17	20.45	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

净利润率=（净利润/营业收入）×100%；
净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

① 营业收入分析

表 124 江门国翔营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	10,493.52	52.17	11,345.60	53.94	8,848.36	56.44
物业管理费收入	3,817.18	18.98	3,881.06	18.45	3,678.38	23.46
停车场收入	974.49	4.85	886.60	4.22	605.67	3.86
多经点位收入	2,119.57	10.54	2,153.51	10.24	2,102.07	13.41
联营收入	2,165.35	10.77	2,181.26	10.37	97.19	0.62
其他	542.90	2.70	586.34	2.79	345.00	2.20
营业收入合计	**20,113.01**	**100.00**	**21,034.37**	**100.00**	**15,676.67**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 8,848.36 万元、11,345.60 万元和 10,493.52 万元，占营业收入比例分别为 56.44%、53.94%和 52.17%，占比保持平稳；物业管理费收入分别为 3,678.38 万元、3,881.06 万元和 3,817.18 万元，占营业收入比例分别为 23.46%、18.45%和 18.98%。

② 营业成本分析

表 125 江门国翔营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	3,562.49	42.70	3,561.42	43.07	3,562.70	70.86
工程改造费	1,856.94	22.26	1,808.89	21.88	548.82	10.92
水电费	20.52	0.25	8.60	0.10	0.00	0.00
物业日常保洁费	254.05	3.05	230.98	2.79	201.10	4.00
维修维保费用	145.09	1.74	124.71	1.51	117.69	2.34
物业人力成本	322.72	3.87	386.02	4.67	340.94	6.78
停车场外包管理费	31.82	0.38	30.02	0.36	28.32	0.56

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他物业服务成本	147.80	1.77	192.90	2.33	141.53	2.81
联营成本	2,001.44	23.99	1,925.50	23.29	86.71	1.72
营业成本合计	**8,342.87**	**100.00**	**8,269.04**	**100.00**	**5,027.80**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧、工程改造费及联营成本，2024 年度、2025 年度营业成本结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度房屋折旧分别为 3,562.70 万元、3,561.42 万元和 3,562.49 万元，占营业成本比例分别为 70.86%、43.07%和 42.70%，金额保持平稳。

③ 税金及期间费用分析

表 126 江门国翔税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
期间费用合计	3,993.09	4,176.17	4,037.83
期间费用占营业收入比例	**19.85**	**19.85**	**25.76**
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
税金及附加占营业收入比例	**8.65**	**8.37**	**10.56**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔的期间费用分别为 4,037.83 万元、4,176.17 万元和 3,993.09 万元，占营业收入比例分别为 25.76%、19.85%和 19.85%，期间费用金额及占营业收入比例保持平稳；税金及附加分别为 1,656.09 万元、1,761.15 万元和 1,739.61 万元，占营业收入比例分别为 10.56%、8.37%和 8.65%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔实现净利润分别为 4,107.93 万元、5,382.08 万元和 4,769.23 万元，净利润率分别为 26.20%、25.59%和 23.71%，近三年均实现盈利。

4）现金流量分析

表 127 江门国翔现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	24,965.87	26,384.17	23,053.52
经营活动现金流出小计	13,690.47	15,681.91	11,625.72
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
投资活动现金流入小计	123.28	-	12,204.52
投资活动现金流出小计	1,181.26	1,332.38	9,681.20
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
筹资活动现金流入小计	74,103.68	5,646.14	45,563.55
筹资活动现金流出小计	83,622.32	10,409.93	55,908.33
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔经营活动产生的现金流量净额分别为 11,427.81 万元、10,702.26 万元和 11,275.40 万元。近三年，江门国翔经营活动现金流入总额与营业收入变动趋势基本一致，经营活动产生的现金流量净额保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔投资活动产生的现金流量净额分别为 2,523.32 万元、-1,332.38 万元和-1,057.98 万元，呈现波动趋势。江门国翔近三年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1,701.20 万元、1,332.38 万元和 1,181.26 万元，保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔筹资活动产生的现金流量净额分别为-10,344.78 万元、-4,763.79 万元和-9,518.64 万元。筹资活动现金流入主要系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还债务、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

（四）不动产项目租户情况

1、静安大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度静安大融城运营情况见下表：

表 128 静安大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（万元）	13,622.25	16,745.08	19,863.52
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

备注：续签率=续租面积/到期面积×100%；租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收；下同。

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为 23,474.28 万元。

静安大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 129 静安大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 130 静安大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
固定租金	8.83%	10.95%	6.90%	11.09%	7.85%	11.32%
抽成租金	11.95%	4.16%	11.34%	3.06%	9.84%	2.87%
两者取高	79.22%	84.89%	81.77%	85.85%	82.31%	85.81%

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
合计	**100.00%**	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

静安大融城固定租金模式下前十大租户在业态上主要以配套为主（共 7 家），另有零售三家。前十大租户共计租用 6,052.61 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.20%；租金收入占静安大融城总体收入的 5.80%。截至 2025 年 12 月 31 日，除一家商铺存在少许尾款外，其余租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城抽成模式下前十大租户在业态上主要以零售为主（共 6 家，均为服装），另有配套三家（生活娱乐及生活配套），餐饮一家。前十大租户共计租用 6,523.24 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.76%；租金收入占静安大融城总体收入的 4.62%。所有租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城两者取高模式下前十大租户在业态上较为分散，分别为配套五家（生活配套 2 家，生活娱乐 3 家），餐饮三家（均为大型餐饮），零售两家（服装及配饰）。前十大租户共计租用 17,142.60 平方米，占静安大融城可出租面积的 20.39%；租金收入占静安大融城总体收入的 13.95%。两者取高模式下由于租金的计算存在一定的滞后性，所以实际租金支付情况相较于其他两种收费模式相对略低，但从报告期内数据来看，整体租金收缴率在 99%以上，具有很好的稳定性。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 131 静安大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

（2）租户业态构成

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，静安大融城不同租户业态的租赁面积占比和收入占比情况见下表：

表 132 静安大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况

业态	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
零售	27.58%	35.57%	29.36%	33.89%	23.34%	32.88%
餐饮	27.25%	36.91%	29.41%	37.36%	31.94%	37.31%
配套	45.16%	27.52%	41.23%	28.75%	44.72%	29.82%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店总租赁面积为 17,544.88 平方米，专门店总租赁面积为 59,392.18 平方米，按业态分布情况见下表：

表 133 静安大融城租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店的租期均在 3 年以上。按租赁面积计算，其中租期 10 年以上的占比最高，为 49.85%。专门店方面，按租赁面积计算，截止 2025 年 12 月 31 日，占比最高的区间为 3-5 年区间（29.06%）及 5-7 年区间（39.48%），3 年以内的租户面积仅占 6.32%。按租赁面积计算，租户租约到期时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 60.97%。在租租约加权平均租期为 6.22 年，加权剩余租期为 3.02 年，其租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下表：

表 134 静安大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况

租赁期限区间	租赁面积占比	租约收入占比
0-1 年(不含)	1.49%	0.41%
1-3 年(不含)	3.39%	5.72%

租赁期限区间	租赁面积占比	租约收入占比
3-5 年(不含)	26.94%	28.98%
5-7 年(不含)	35.51%	36.05%
7-10 年(不含)	16.35%	17.00%
10 年及以上	16.32%	11.84%
合计	**100.00%**	**100.00%**

表 135 静安大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店		
租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比
0-1 年(不含)	0	0.00%	0-1 年(不含)	1,146.29	1.93%
1-3 年(不含)	0	0.00%	1-3 年(不含)	2,604.62	4.39%
3-5 年(不含)	3,470	19.78%	3-5 年(不含)	17,257.23	29.06%
5-7 年(不含)	3,877	22.10%	5-7 年(不含)	23,447.18	39.48%
7-10 年(不含)	1,451	8.27%	7-10 年(不含)	11,129.42	18.74%
10 年及以上	8,746.68	49.85%	10 年及以上	3,807.44	6.41%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

表 136 静安大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	20,115.34	33.87%	26.15%
2027 年	1,103.00	6.29%	2027 年	8,657.95	14.58%	12.69%
2028 年	4,657.00	26.54%	2028 年	12,374.61	20.84%	22.14%
2029 年	1,203.20	6.86%	2029 年	4,836.41	8.14%	7.85%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	10,158.52	17.10%	13.20%
2031 年	3,061.00	17.45%	2031 年	1,459.95	2.46%	5.88%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	6,500.00	37.05%	2033 年	1,789.40	3.01%	10.77%
2034 年	0.00	0.00%	2034 年	0.00	0.00%	0.00%
2035 年	1,020.68	5.81%	2035 年	0.00	0.00%	1.33%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025 年项目公司共退租 52 家店铺，其中主力店 5 家，平均退租去化时间为 26.58 天；专门店 47 家，平均退租去化时间为 41.88 天。

根据市场调研，区域成熟购物中心中，主力店铺位在退租后，去化周期一般为 1–3 个月，不同项目因面积规模、招商策略及调整安排存在一定差异；专门店铺位退租后的去化周期通常约为 1 个月。结合本项目历史运营情况，其店铺更替节奏整体落于上述市场区间范围内。具体而言，主力店铺位因面积较大及品牌匹配要求较高，去化周期相对审慎，本项目历史更替节奏与区域成熟购物中心的平均水平相符；专门店铺位面积较小、品牌替代性较强，整体更替节奏相对平稳，除个别铺位因业态调整及重新装修去化时间较长外，本项目大多数专门店历史去化周期基本维持在约 1 个月，未出现异常长周期空置情况。

根据对静安大融城所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑静安大融城所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，静安大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合本项目实际情况及历史运营情况，评估机构设定静安大融城未来给与新签租赁租户每年 10 天的空置期。

已开展招租情况来看，2026 年静安大融城预计到期商铺数量共 116 家,其中预计到期续约商铺数量 75 家。截至 2026 年 3 月 31 日已完成续约签约 20 家，完成率 26.67%； 2026 年预计到期换商 41 家。截至 2026 年 3 月 31 日，已完成换商 13 家，占比 31.71%。其余铺位也将按工作机制，根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，静安大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 137 静安大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	1,451.00	1.73%	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 2	配套	1,164.00	1.38%	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 3	配套	926.40	1.10%	5.00	2025/1/13	2030/1/12
租户 4	零售	463.00	0.55%	5.00	2024/12/9	2029/12/8
租户 5	配套	441.40	0.52%	4.67	2023/8/1	2028/3/31
租户 6	配套	385.86	0.46%	5.00	2025/9/14	2030/9/13
租户 7	配套	375.00	0.45%	3.00	2025/12/29	2028/12/28
租户 8	配套	351.90	0.42%	3.17	2025/1/18	2028/3/19
租户 9	零售	250.42	0.30%	5.75	2020/9/1	2026/5/31
租户 10	零售	243.63	0.29%	3.42	2023/7/1	2026/11/30

表 138 静安大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,226.00	1.46%	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 2	零售	1,020.68	1.21%	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 3	配套	918.00	1.09%	3.00	2025/6/8	2028/6/7
租户 4	餐饮	820.00	0.98%	10.00	2018/6/29	2028/6/28
租户 5	零售	697.00	0.83%	6.00	2024/6/19	2030/6/18
租户 6	零售	591.00	0.70%	5.00	2025/4/25	2030/4/24
租户 7	零售	406.00	0.48%	7.84	2018/6/29	2026/4/30
租户 8	配套	338.62	0.40%	1.00	2025/2/20	2026/2/19
租户 9	配套	253.00	0.30%	0.91	2025/4/1	2026/2/28
租户 10	零售	252.94	0.30%	8.00	2018/6/29	2026/6/28

表 139 静安大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	7.73%	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	2.70%	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	1.91%	6.00	2025/12/14	2031/12/13

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 4	餐饮	1,203.20	1.43%	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 5	餐饮	1,103.00	1.31%	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 6	配套	955.00	1.14%	8.00	2023/8/1	2031/7/31
租户 7	餐饮	927.40	1.10%	10.00	2023/7/20	2033/7/19
租户 8	配套	895.00	1.06%	8.00	2018/6/29	2026/6/28
租户 9	零售	862.00	1.03%	8.00	2025/10/1	2033/9/30
租户 10	配套	820.00	0.98%	5.00	2025/6/1	2030/5/31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城出租率分别为 89.06%、89.86%和 91.51%；2023 年度、2024 年度、2025 年度，静安大融城年度加权平均出租率分别为 94.87%、94.41%和 95.66%，年末出租率及年度加权平均出租率基本保持平稳。

表 140 静安大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 141 静安大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	180.63	167.84	130.26
租金增长率	-	-7.08%	-22.39%
租金收缴率	99.90%	99.05%	99.28%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

注：月租金坪效，是指年度月均租金收入与可供出租面积的比值；下同。

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城专门店加权平均合同租金单价分别为 265.67 元/平方米/月、241.88 元/平方米/月和 206.15 元/平方米/月，主力店加权平均合同租金单价分别 129.03 元/平方米/月、121.66 元/平方米/月和 96.93 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为 430 元/平方米/月、432 元/平方米/月和 355 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 127 元/平方米/月、103 元/平方米/月和 91 元/平方米/月。

表 142 静安大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	206.15 元/平方米/月	241.88 元/平方米/月	265.67 元/平方米/月
首层专门店年末有效租金单价	355 元/平方米/月	432 元/平方米/月	430 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	96.93 元/平方米/月	121.66 元/平方米/月	129.03 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	91 元/平方米/月	103 元/平方米/月	127 元/平方米/月

注：1、年末合同租金单价指年末合同规定单价按面积加权平均；2、年末有效租金单价指考虑了实际租金减免后的年末实际租金单价按面积加权平均；下同。

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。静安大融城租金结构符合购物中心行业常见租金

梯度特征，未出现结构性异常。静安大融城与周边可比物业各店铺类别租金单价差异情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/一、 不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 13 份商户经营合同中，部分存在优先续租权条款，即合作期限届满，同等条件下承租人享有优先续约权；部分存在分租/转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得转租或由第三方承包经营；部分存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；部分存在租金优惠减免条款，即商场开业率未达到合同约定或出现影响承租方正常经营的情形，出租人依据合同约定对租金进行减免。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不

构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

2、江门大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度江门大融城运营情况见下表：

表 143 江门大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（万元）	10,493.52	11,345.60	8,848.36
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

注：出租率=已出租面积/可租赁面积；可租赁面积不含改造期间不可出租的面积及外摆面积。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，可租赁面积合计为 52,473.97 平方米，已租赁面积合计为 46,942.40 平方米，出租率为 89.46%，2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

江门大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 144 江门大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(㎡)	已租赁面积(㎡)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00

楼层	可租赁面积(㎡)	已租赁面积(㎡)
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 145 江门大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
固定租金	7.85%	14.35%	8.62%	16.10%	11.76%	19.77%
抽成租金	9.84%	6.03%	8.10%	6.20%	7.55%	6.30%
两者取高	82.31%	79.61%	83.28%	77.70%	80.69%	73.93%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

江门大融城固定租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 7 家，涵盖服装、数码、新能源汽车及珠宝），另有餐饮两家（大型餐饮及休闲餐饮），配套一家（生活娱乐）。前十大租户共计租用 3,146 平方米，占江门大融城可出租面积的 6.00%；租金收入占江门大融城总体收入的 8.82%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城抽成租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 8 家，其中服装类 7 家），另有餐饮两家（均为休闲餐饮）。前十大租户共计租用 3,797 平方米，占江门大融城可出租面积的 7.24%；租金收入占江门大融城总体收入的 4.78%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城两者取高租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 6 家，服装与其他零售各 3 家），另有配套四家（生活娱乐 2 家，KTV1 家，餐饮 1 家）。前十大租户共计租用 11,041 平方米，占江门大融城可出租面积的 21.04%；租金收入占江门大融城总体收入的 11.38%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金。

江门大融城对高端化妆品商铺采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，品牌方有权进行解约。具体情况如下：甲方（某国际知名高端化妆品品牌）与乙方（江门市国翔企业发展有限公司）签订《销售协议》，甲方授权乙方根据协议

约定销售相关品牌的协议产品，本协议下双方之间的关系是两个独立实体之间在规定时间内就协议产品的连续销售关系。《销售协议》每年签署，约定甲方将协议产品根据合同约定的折扣价格出售给乙方。作为协议产品经销链的一部分，在乙方遵守甲方不定时更新的选择标准及甲方的营销政策、程序和规范协议的前提下，乙方制定转售价格的自由不受影响，其价差即等同于乙方的联营扣率。乙方有权随时以进货价格申请退货，不承担存货风险。相关联营柜台每 3 年更新一次，更新费用由双方平均分担。同地区可比项目均不存在与江门大融城类似的化妆品联营模式，江门大融城凭借独有的联营模式在区域高端化妆品领域建立了引领地位。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 146 江门大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

（2）租户业态构成

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，江门大融城不同租户业态的租赁面积占比和收入占比情况见下表：

表 147 江门大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况

业态	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
零售	56.32%	66.66%	54.35%	65.11%	51.83%	66.19%
餐饮	31.03%	27.90%	33.62%	28.88%	34.00%	26.34%
配套	12.65%	5.43%	12.03%	6.01%	14.18%	7.47%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店总租赁面积为 8,032 平方米，

专门店总租赁面积为 38,910.40 平方米，按业态分布情况见下表：

表 148 江门大融城区分主力店、专门店租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店的租期均在 5 年以上。按租赁面积计算，租期在 5-7 年的占比最高（60.30%），说明主力店的用户粘性，与项目公司的绑定程度较深。专门店方面，按租赁面积计算，占比最高的区间为 1-3 年（32.60%）及 3-5 年（33.32%）。租户租约到期的时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 72.02%。在租租约的加权平均租期为 4.90 年，加权平均剩余租期为 2.45 年，租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下：

表 149 江门大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况

租赁期限区间	租赁面积占比	租约收入占比
0-1 年(不含)	0.63%	1.46%
1-3 年(不含)	27.02%	34.48%
3-5 年(不含)	27.62%	40.93%
5-7 年(不含)	28.49%	14.60%
7-10 年(不含)	4.58%	1.46%
10 年及以上	11.66%	7.08%
合计	**100.00%**	**100.00%**

表 150 江门大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店		
租赁期限区间	面积总和	占比	租赁期限区间	面积总和	占比
0-1 年（不含）	0	0.00%	0-1 年（不含）	297.00	0.76%
1-3 年（不含）	0	0.00%	1-3 年（不含）	12,683.00	32.60%

主力店			专门店		
3-5 年（不含）	0	0.00%	3-5 年（不含）	12,965.00	33.32%
5-7 年（不含）	4,843.00	60.30%	5-7 年（不含）	8,530.00	21.92%
7-10 年（不含）	1,501.00	18.69%	7-10 年（不含）	651.00	1.67%
10 年及以上	1,688.00	21.02%	10 年及以上	3,784.40	9.73%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

表 151 江门大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	14,313.40	36.79%	30.49%
2027 年	0.00	0.00%	2027 年	9,813.00	25.22%	20.90%
2028 年	2,652.00	33.02%	2028 年	7,032.00	18.07%	20.63%
2029 年	1,501.00	18.69%	2029 年	4,440.00	11.41%	12.66%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	1,151.00	2.96%	2.45%
2031 年	2,191.00	27.28%	2031 年	1,640.00	4.21%	8.16%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	0.00	0.00%	2033 年	521.00	1.34%	1.11%
2034 年	1,688.00	21.02%	2034 年	0.00	0.00%	3.60%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025 年，江门大融城共出现退租商铺 47 个，其中主力店 2 个，平均去化时间为 67.72 天，专门店 45 个，平均去化时间为 40.70 天。

蓬江区为江门市核心商业区域，区域内购物中心数量相对有限，整体供给规模保持稳定。区域商业项目主要通过品牌调改和业态优化实现租户更替，未出现长期大面积持续空置情况。

江门大融城客流规模及商业能级在区域内具备较好的市场基础，租户更替主要基于阶段性品牌优化安排进行，整体更替节奏符合区域商业运营惯例。

各可比项目在发展阶段及运营策略方面存在差异，去化时间统计口径亦可能不同。根据市场调研了解，区域成熟购物中心主力店铺位退租后去化时间一般处

于约 1–3 个月区间，专门店铺位通常处于约 1 个月左右区间。不同项目因面积规模、业态匹配程度、招商策略安排，调改计划节奏，以及品牌商户对项目开店意愿等因素，均会对实际去化周期产生影响。江门大融城的续租率在 70%左右，续租商铺在租约到期后可实现无缝衔接。江门大融城历史更替节奏整体处于上述市场区间范围内。

已开展招租情况来看，2026 年江门大融城预计租赁到期商铺 70 个，其中预计到期续约商铺 41 家。截至 2026 年 3 月 31 日，项目公司已针对将于 2026 年到期的铺位开展招租、续租工作，其中 11 个铺位已完成签约，完成率 26.83%。其余商家因距离到期日超过 3 个月，按公司制度尚在续约谈判中；2026 年预计到期更换商铺 29 家。截至 2026 年 3 月 31 日，已完成换商店铺 7 家，占比 24.14%。其余铺位也将根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，江门大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 152 江门大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	餐饮	996	2.12%	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 2	配套	521	1.11%	7.76	2025-12-08	2033-09-08
租户 3	零售	294	0.63%	1.87	2025-06-12	2027-04-27
租户 4	零售	261	0.56%	2.93	2025-09-26	2028-08-31
租户 5	零售	230	0.49%	3.00	2023-05-04	2026-05-03
租户 6	餐饮	215	0.46%	5.00	2022-11-18	2027-11-17
租户 7	零售	190	0.40%	3.00	2023-08-20	2026-08-19
租户 8	零售	168	0.36%	3.00	2023-09-15	2026-09-14
租户 9	零售	137	0.29%	3.00	2024-09-01	2027-08-31
租户 10	零售	134	0.29%	3.00	2024-10-28	2027-10-27

表 153 江门大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,128	2.40%	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 2	零售	551	1.17%	3.00	2024-11-01	2027-10-31
租户 3	零售	478	1.02%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 4	零售	330	0.70%	3.00	2023-08-22	2026-08-21
租户 5	餐饮	310	0.66%	15.01	2014-07-15	2029-07-14
租户 6	零售	232	0.49%	4.90	2024-09-23	2029-08-18
租户 7	餐饮	220	0.47%	12.01	2014-08-26	2026-08-25
租户 8	零售	186	0.40%	2.90	2025-08-14	2028-07-09
租户 9	零售	182	0.39%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 10	零售	180	0.38%	3.89	2025-12-31	2029-11-19

表 154 江门大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688	3.60%	13.33	2021-05-01	2034-08-25
租户 2	配套	1,530	3.26%	6.00	2022-08-20	2028-08-19
租户 3	配套	1,501	3.20%	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	餐饮	1,122	2.39%	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 5	零售	1,063	2.26%	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 6	配套	913	1.94%	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 7	零售	831	1.77%	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 8	零售	813	1.73%	1.00	2025-08-15	2026-08-14
租户 9	零售	800	1.70%	10.00	2020-10-18	2030-10-17
租户 10	零售	780	1.66%	2.86	2024-09-20	2027-07-31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城出租率分别为 96.42%、95.18%和 89.46%，呈现下降趋势；2023 年度、2024 年度、2025 年度，江门大融城年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%和 93.52%，基本保持平稳。

表 155 江门大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%

江门大融城 2023 年至 2025 年年末出租率呈现下降趋势，主要原因如下：

受局部工程改造的阶段性影响，江门大融城在特定时点的出租率有所承压，但若以更反映长期稳定性的年度加权出租率衡量，其整体出租水平实际保持稳健。报告期内，江门大融城的年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%及 93.52%。2025 年 12 月末时点出租率的下滑，主要系原电影院改造为空中花园商铺这一重大调改工程所导致，该工程在施工期间不可避免地影响了相关区域的正常运营与招租。

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 156 江门大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	143.86	186.70	169.47
租金增长率	-	29.78%	-9.23%
租金收缴率	99.94%	99.96%	99.90%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城专门店合同约定加权平均租金单价分别为 226.43 元/平方米/月、230.40 元/平方米/月和 219.13 元/平方米/月，主力店合同约定加权平均租金单价分别 70.82 元/平方米/月、67.56 元/平方米/月和 61.89 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为，430.19 元/平方米/月、494.08 元/平方米/月和 407.40 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 68.07 元/平方米/月、64.86 元/平方米/月和 56.90 元/平方米/月。

表 157 江门大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	219.13 元/平方米/月	230.40 元/平方米/月	226.43 元/平方米/月
首层专门店年末有效租金单价	407.40 元/平方米/月	494.08 元/平方米/月	430.19 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	61.89 元/平方米/月	67.56 元/平方米/月	70.82 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	56.90 元/平方米/月	64.86 元/平方米/月	68.07 元/平方米/月

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。江门大融城租金结构符合购物中心行业常见租金梯度特征，未出现结构性异常。江门大融城与周边可比项目各店铺类别租金单价差异情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/一、 不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租

人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 4 份商户经营合同中，部分存在租金优惠减免条款，包括开业率未达合同约定、因出租人原因影响承租方正常经营的，出租人依据合同约定对租金进行减免；部分存在优先承租权条款，租赁期限届满后如出租人拟继续出租的，承租人享有优先承租权；部分存在转租限制条款，包括承租人无权向第三方转让其在租赁合同项下的权利或转租商铺或商铺的任何部分；部分存在优先购买权条款，包括出租人欲出售出租物业或其任何部份，在出售合同签订的六十（60）天前应给承租人书面通知，在同等条件下承租人对于承租物业享有优先购买出租物业连同属于出租物业的土地使用权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

（五）同业竞争

1、同业竞争情况分析

（1）原始权益人、主要原始权益人

本项目原始权益人为安石锦瑞、光翎投资，截至 2025 年 12 月 31 日，安石

锦瑞、光翎投资未持有其他同类型商业不动产项目，与本项目不存在重大利益冲突或竞争关系。

本项目主要原始权益人为光大嘉宝，截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝投资的部分其他同类型商业不动产项目情况如下：

表 158 光大嘉宝投资的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ART PARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ART PARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ART PARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	观音桥大融城	重庆市	12.9
6	朝天门大融汇	重庆市	19.1
7	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

（2）运营管理机构

本项目运营管理机构为光控安石商管，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管团队主要在管的同类型商业不动产项目情况如下：

表 159 光控安石商管团队主要在管的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	都江堰大融城	四川省成都市	6.9
6	锦江大融城	四川省成都市	7.8
7	文殊坊	四川省成都市	19.5
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
13	新汇大融城	广东省江门市	20.8
14	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
15	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

在前述项目中，位于上海市的不动产项目还有虹桥中心 ART PARK 大融城、嘉定大融城项目，位于江门市的不动产项目还有新汇大融城项目，上述项目与本项目不构成直接竞争关系，具体分析如下：

表 160 静安大融城同业竞争分析

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
区位	位于上海市静安区沪太路 1111 号。	位于上海市长宁区天山西路 541 号。	位于上海市嘉定区马陆镇宝安公路 3386 号。
项目定位	（1）整体定位：全龄家庭及年轻潮流的一站式体验型商业地标，以“因精彩而年轻”为核心理念，打造“主题乐园式”商业综合体，填补区域大型体验式商业空白。辐射 3 公里内 82.4 万居住办公客群。 （2）客群定位：覆盖全龄段，兼顾家庭消费、年轻社交、运动娱乐、亲子教育、社区配套等多元需求。 （3）商铺类型：零售：餐饮：配套：运动=3:3:3:1 的黄金结构，区别于传统盒子 Mall，强化“体商融合”与场景化体验。	（1）整体定位：居于临空商圈核心中轴，辐射商圈白领、周边遛娃家庭客群。 目标客群：核心客群为周边写字楼的精致白领及周边遛娃家庭，补充客群为粉丝经济 Z 时代。 （2）商铺类型：以盒马 mini、滩外滩宴请、学而思、英孚教育、吉的堡、平成屋、大馥烧肉酒场、Ameigo 梅果、Drunkbaker、peetscoffee 等近 200 家知名、连锁品牌组合，已成为教培、夜经济餐饮的商圈首选的购物中心。定期配合周边演唱会馆回响之地、小红书运营进行粉丝应援、打卡等活动。	（1）整体定位：嘉定大融城，立足嘉定新城核心，打造区域级购物中心。 （2）目标客群：服务周边品质家庭及全龄客群，引入知名连锁及区域首店，打造顶级舒适购物空间。 (3)商铺类型：汇聚盒马 NB 超市、bigoffs、PARTYKING 等一百九十余家知名品牌、连锁品牌，整体业态组合均衡。
经营策略	继续通过大型运动体验业态主力店，引进当	虹桥中心 ARTPARK 大融城利用开放式街区的物业结	嘉定大融城立足嘉定新城，凭借先发优势持续关

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
	下流行户外、潮牌及性价比女装，提升零售可逛性及转换率；并优化餐饮势能下降品牌，引进网红属性及稳健型连锁餐饮品牌，丰富餐饮品类，从刚需消费到情绪价值消费转变，确保项目保持商圈竞争优势，将静安大融城打造为一站式全客层购物中心”，向“家庭生活、休闲娱乐为核心的城市级购物公园”。	构，持续打造早咖夜酒的氛围，餐饮与周边竞品项目进行差异化经营。通过地铁上盖的优势，持续引入教育培训、运动健身等头部配套品牌，配合 B2 地铁层的公共儿童玩具，增加客流驻足性。项目距离静安大融城 13 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。	注家庭客群与年轻社群需求，通过品牌焕新提升消费体验。重点服务导入的品质家庭，做好差异化经营。项目距离静安大融城 17 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。

表 161 江门大融城同业竞争分析

项目	江门大融城	新汇大融城
区位	江门汇悦大融城位于广东省江门市蓬江区白石大道 166 号	位于江门市新会区会城启超大道 9 号 7 座
项目定位	（1）整体定位：立足北新区商圈，辐射蓬江区 5-8KM 范围的综合性购物中心。 （2）目标客群：25-45 岁新中产、品质家庭（青年/中青年家庭客群，中高收入接近 5 成）。 （3）商铺类型：以 HM、本来、环球嘉年华等品牌为核心，以全国知名连锁品牌为基础。部分品牌在 3KM 范围无竞争店，已成为各品牌拓展江门市场首选进驻的购物中心。	（1）整体定位：24 小时品质生活购物中心，打造新会区潮流地标。 （2）目标客群：以周边区域内家庭客群、年轻客群为主。 （3）商铺类型：以知名品牌、连锁品牌为主，构建集日常消费、休闲服务、休闲体验、亲子配套于一体的 24 小时复合型生活空间，打造“无需跨区即可满足全需求”的邻里型商业枢纽。
经营策略	（1）首店经济差异化：以抢占市场先机为核心，系统首店品牌，构建独特的品牌矩阵，通过持续的首店资源更新与高化专区打造，在商圈内形成鲜明的品质标杆形象，吸引注重尝新与消费升级的客群，与周边竞品形成有效区隔。 （2）场景与体验升级：通过对重点区域进行主题化空间改造、策划系列化营销活动，并优化全流程服务细节，打造沉浸式消费环境与差异化体验，持续激发消费者到访兴趣与情感共鸣，增强项目的记忆点与吸引力。	（1）持续深耕周边客群需求调研，精准捕捉消费趋势，通过品牌迭代焕新与业态优化升级，不断提升场景体验感与客户消费满意度，增强项目核心吸引力。 （2）在稳固现有儿童体验配套优势的基础上，依托租金政策优势重点引入本地热门网红餐饮品牌，精准触达年轻消费群体实现高效引流，进一步强化客群对项目的认同感与粘性，有效提升平日客流规模与消费频次。 （3）本项目与江门汇悦大融城直线距

项目	江门大融城	新汇大融城
	（3）业态组合动态调优：基于数据分析，定期审视零售、餐饮、娱乐等业态的经营表现，主动调整品牌组合与布局，确保项目始终符合目标客群的消费趋势与偏好。 （4）商户赋能与精细管控：通过灵活的租金模式设计与严格的销售数据核查机制，平衡风险与激励；同时建立商户协作与激励机制，促进场内品牌共生共荣，提升整体运营效率与租金收益保障。 （5）会员与数字化运营：构建分层会员体系，通过数字化工具深度洞察消费者行为。	离达 16 公里，两大项目分属不同商圈辐射范围，客群定位与业态布局各有侧重，未形成直接竞争关系，具备独立发展与差异化运营的良好条件。

2、同业竞争的防范措施

（1）原始权益人、主要原始权益人

原始权益人光翎投资出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位

或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

原始权益人安石锦瑞出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

主要原始权益人光大嘉宝出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有竞争性项目的，本公司将自行或督促持有竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目

招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

（2）运营管理机构

根据基金管理人、运营管理机构、上海融光和江门国翔签署的《不动产项目运营管理服务协议》，以及光控安石商管签署的《承诺函》，就避免不动产项目同业竞争相关事项，光控安石商管承诺如下：

“1. 本公司为不动产项目服务的现场运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，并将确保不动产项目的账务与本公司运营管理的其他零售商业项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

2. 本公司将根据自身针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或本公司实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

3. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

4. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突；对于本公司在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将事先书面通知基金管理人并配合基金

管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

5. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

6. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

7. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

三、原始权益人

根据《基金指引》第五十条规定，“原始权益人是指基础设施基金持有的基础设施项目的原所有人。”本基金的不动产项目为 SPV、项目公司以及项目公司持有的不动产资产，光翎投资、安石锦瑞为直接持有 SPV1 股权的主体，为不动产项目的原所有人，故应认定为《基金指引》项下的原始权益人。

光翎投资、安石锦瑞均系有限合伙企业，其执行事务合伙人及私募基金管理人为光控安石，投资决策委员会委员全部由执行事务合伙人委派，合伙企业有关经营管理职权由执行事务合伙人等相关权力机构依据合伙协议决定，并由执行事务合伙人负责具体实施。光大嘉宝间接持有光控安石 51%股权，为光控安石的控股股东，可以通过光控安石履行不动产项目运营管理权限，光大嘉宝可认定为《审

核关注事项》第七十八条项下的主要原始权益人。

本基金的原始权益人 1 光翎投资、原始权益人 2 安石锦瑞和主要原始权益人光大嘉宝的具体情况如下：

（一）基本信息

1、原始权益人 1：光翎投资

根据《光翎投资合伙协议》，光翎投资为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，光翎投资已于 2016 年 8 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SH6419，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 162 原始权益人主要情况表

公司名称	上海光翎投资中心（有限合伙）
公司简称	光翎投资
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司
统一社会信用代码	913100003326302443
成立日期	2015 年 4 月 22 日
营业期限	2015 年 4 月 22 日至 2035 年 4 月 21 日
注册资本	90,010 万元
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据《安石锦瑞合伙协议》，安石锦瑞为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，安石锦瑞已于 2025 年 9 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SBBY48，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 163 原始权益人主要情况表

公司名称	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
公司简称	安石锦瑞
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司
统一社会信用代码	91120116MA823J8Y0D
成立日期	2023 年 2 月 7 日
营业期限	2023 年 2 月 7 日至 2043 年 2 月 6 日
注册资本	60,001 万元
注册地址	天津经济技术开发区滨海-中关村科技园融汇商务园一区 13-2-330-173
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

3、主要原始权益人：光大嘉宝

表 164 主要原始权益人主要情况表

公司名称	光大嘉宝股份有限公司
公司简称	光大嘉宝
企业类型	股份有限公司
法定代表人	苏扬
统一社会信用代码	913100001336360028
设立日期	1994 年 8 月 17 日
注册资本	人民币 1,499,685,402 元
实缴资本	人民币 1,499,685,402 元
住所	上海市嘉定区依玛路 333 弄 1-6 号嘉定新城大厦 14F
经营范围	房地产开发经营，自有房屋租赁，投资管理，资产管理，投资咨询，实业投资，国内贸易（除专项规定），从事货物及技术的进出口业务，企业管理，企业管理咨询，照明设备的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）设立、存续及历史沿革

1、原始权益人 1：光翎投资

2015 年 4 月 17 日，上海光控浦铭股权投资管理有限公司（作为普通合伙人，以下简称“上海光控浦铭”）、宜兴光控（作为有限合伙人）共同出资申请设立光翎投资，认缴出资额人民币 1,010 万元。2015 年 4 月 22 日，上海市浦东新区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（沪工商注合伙登记[2015]字第 15000003201504170232 号），决定准予光翎投资登记。同日，上海市浦东新区市场监督管理局向光翎投资核发《营业执照》。

2015 年 6 月 10 日，上海光控浦铭与上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控嘉鑫”）签署《财产份额转让协议》，上海光控浦铭将其所持光翎投资 0.99%认缴出资转让给上海光控嘉鑫。同日，上海光控嘉鑫、宜兴光控签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦铭将其持有光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控嘉鑫，其他合伙人放弃优先购买权；一致通过新的合伙协议。2015 年 7 月 27 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 2 月 17 日，上海光控嘉鑫、宜兴光控与上海光控浦燕股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控浦燕”）、上海嘉宝实业集团投资管理有限公司（以下简称“上海嘉宝实业”）、上海光妍投资中心（有限合伙）（以下简称“上海光妍投资”）签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕；同意新有限合伙人上海嘉宝实业、上海光妍投资入伙。同日，宜兴光控与上海光控浦燕、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕，其他合伙人放弃优先购买权；一致同意增加认缴出资额至 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2016 年 2 月 23 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 11 月 1 日，上海光控浦燕、光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙。同日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有

限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙；变更后，合伙人认缴出资额为 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2017 年 3 月 17 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

2019 年 6 月 3 日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原有限合伙人上海光妍投资以 95,000 万元作价退伙；变更后，合伙人认缴出资额为 90,010 万元；一致通过新的合伙协议。2019 年 6 月 12 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

根据光翎投资 2025 年 12 期的月度报表、实收资本凭证并经光翎投资确认，截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的认缴出资为 900,100,000 元，累计实收资本（或股本）金额为人民币 158,752,956 元，占认缴出资总额的 17.64%。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

2023 年 2 月 7 日，光控安石投资、光大安石（北京）资产管理有限公司（作为有限合伙人，以下简称“光大安石资管”）共同出资申请设立天津安石锦瑞投资中心（有限合伙），认缴出资额人民币 1,000 万元。同日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（（滨海新区）合伙登记[2023]第 00144236 号），决定准予天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）登记。

2025 年 7 月 30 日，光控安石投资、光大安石资管与宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）合伙人入伙协议》，同意宜兴光控、光大嘉宝成为合伙企业的有限合伙人。同日，光控安石投资、光大安石资管、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意光大安石资管自愿退伙；认缴出资额变更为 60,001 万元；启用新合伙协议。2025 年 8 月 6 日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）登字[2025]第 00036003 号），予以登记。

2025 年 8 月 22 日，光控安石投资、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意合伙企业名称更名为“天津安石锦

瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）”；同意通过合伙协议之补充协议。2025年9月5日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）登字[2025]第00037615号），予以登记。

根据安石锦瑞2025年12月的月度报表、实收资本凭证并经安石锦瑞确认，截至2025年12月31日，安石锦瑞的认缴出资额为600,010,000元，累计实收资本（或股本）金额为人民币600,000,000元，占认缴出资总额的99.998%。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

（1）主要原始权益人改制与设立情况

公司的前身为上海嘉宝照明电器公司，于1990年10月，由上海市嘉定区当地四家乡镇企业合并组建，为当时国内最大的电光源生产和出口企业。1992年4月28日，上海市经济委员会以沪经企（1992）275号文批准，同意将原上海嘉宝照明电器公司改组为上海嘉宝实业股份有限公司。根据上海市中华会计师事务所1992年5月7日出具的沪中会报（92）第104号《关于上海嘉宝照明电器公司一九九二年一月至三月会计报表的查帐报告》，截至1992年3月31日，上海嘉宝照明电器公司净资产值为 81,261,511.78 元，该等净资产经上海市嘉定县财政局嘉财企（1992）7号文确认，上海嘉宝实业股份有限公司设立时上海嘉宝照明电器公司原股东以该等净资产折为8,126,150股发起人股投入公司。

（2）首次公开发行情况

1992年5月，经上海市经济委员会沪经企（1992）275号文及中国人民银行上海市分行金融行政管理处（92）沪人金股字第14号文批准，上海嘉宝实业股份有限公司向社会法人公开发行1,500,000股，向社会个人公开发行1,000,000股（含200,000股内部职工股），每股面值10元。首次发行完成后，公司的总股份数为10,626,150股，其中发起人持有8,126,150股，社会法人持有1,500,000股，社会个人持有1,000,000股。此次发行完成后经上海中华会计师事务所出具的沪中会报（92）第151号《关于上海嘉宝实业股份有限公司股票发行结束验资报告》验证。

表 165 首次公开发行后的公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	962.62	90.59
其中：发起人股	812.62	76.47
公募法人股	150.00	14.12
内部职工股（未上市）	20.00	1.88
流通股	80.00	7.53
合计	**1,062.62**	**100.00**

（3）上海证券交易所挂牌上市并拆细股票

1992 年 12 月 3 日，社会个人股（不含内部职工股）持有的 800,000 股股份在上海证券交易所上市。股票简称“嘉宝实业”，股票代码 600622。

1992 年 12 月 10 日，上海嘉宝实业股份有限公司以 1 拆 10 的比例拆细股票。本次拆细股票后，公司股份总额增至 106,261,500 股。

表 166 上市完成后公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	9,626.15	90.59
其中：发起人股	8,126.15	76.47
公募法人股	1,500.00	14.12
内部职工股（未上市）	200.00	1.88
流通股	800.00	7.53
合计	**10,626.15**	**100.00**

上市完成后，上海嘉宝实业股份有限公司的前六大股东情况如下：

表 167 前六大股东情况

序号	股东名称	股份数量（万股）	股份比例（%）
1	上海嘉定南翔经济发展总公司	2,408.45	22.67
2	上海戬浜工业总公司	1,792.69	16.87
3	上海徐行经济实业总公司	1,136.78	10.70
4	上海嘉西工业总公司	1,083.05	10.19
5	上海曹王经济发展实业总公司	852.59	8.02
6	上海市嘉定区华亭镇工业总公司	852.59	8.02

序号	股东名称	股份数量（万股）	股份比例（%）
合计		**8,126.15**	**76.47**

（4）1993 年公司配股

1993 年 5 月，经上海市证券管理办公室沪证办（1993）015 号文批准，公司按拆细后股票每股面值 1 元，向全体股东以 1:1 比例配股。此次发起人股份和部分公募法人股没有配股，配股合计 21,864,440 股，配股每股市值 4.1 元，配股总市值 89,644,204 元。此次配股经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（93）第 339 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 168 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	10,812.59	84.39
其中：发起人股	8,126.15	63.42
公募法人股	2,686.44	20.97
内部职工股（未上市）	400.00	3.12
流通股	1,600.00	12.49
合计	**12,812.59**	**100.00**

（5）1994 年公司内部职工股上市、送红股及公司更名

1994 年 3 月，上海嘉宝实业股份有限公司 400 万股内部职工股上市。1994 年 4 月，根据公司 1993 年度股东大会通过的利润分配方案，公司向全体股东按 10：2 的比例送红股。此次送红股后经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会（94）第 605 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验证报告》验证。公司股权结构变更为：

表 169 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	12,975.11	84.39
其中：发起人股	9,751.38	63.42
公募法人股	3,223.73	20.97

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
流通股	2,400.00	15.61
合计	**15,375.11**	**100.00**

经上海市嘉定区人民政府嘉府批（1994）69 号文批准，上海嘉宝实业股份有限公司于 1994 年 8 月变更为“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”。

（6）1995 年公司送红股和配股

经公司 1994 年股东大会审议通过，1995 年 11 月，公司按 10:2 比例向全体流通股股东送红股 4,800,000 股，全体非流通股股东不参加送红股。经上海市证券管理办公室沪证办（1995）037 号文批复和中国证监会证监发审字[1995]51 号文批准，以 1994 年底总股本为基数，公司向全体股东以 10:2.5 比例进行配股，个人股东还可按 10:5.5 比例受让法人股股东转让的配股权。

截至 1995 年 11 月 23 日验资日止，实际配股 2,471.62 万股，其中发起人股 473.71 万股，公募法人股 77.91 万股，社会个人股 1,920.00 万股（包括经批准由法人股有偿转让给社会公众股 1,320.00 万股），按配股价每股 3.60 元，共计 88,978,143.60 元，以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（95）第 843 号《关于上海嘉宝实业（集团）股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 170 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	13,526.73	73.81
其中：发起人股	10,225.09	55.79
公募法人股	3,301.64	18.02
转配股（未上市）	1,320.00	7.20
流通股	3,480.00	18.99
合计	**18,326.73**	**100.00**

（7）1996 年公司送红股

1996 年 3 月，根据公司 1995 年度股东大会通过的利润分配方案，按 10:2 比例向全体股东送红股。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（96）

第 336 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 171 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	16,232.07	73.81
其中：发起人股	11,831.49	53.80
公募法人股	4,400.59	20.01
转配股（未上市）	1,584.00	7.20
流通股	4,176.00	18.99
合计	**21,992.07**	**100.00**

（8）1997 年公司资本公积金转增股本

1997 年 12 月，根据公司 1997 年临时股东大会决议，并经上海市证券管理办公室沪证司（1997）第 163 号文核准，同意公司实施资本公积金每 10 股转增 3 股的方案。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（97）第 761 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 172 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,101.70	73.81
其中：发起人股	15,380.93	53.80
公募法人股	5,720.76	20.01
转配股（未上市）	2,059.20	7.20
流通股	5,428.80	18.99
合计	**28,589.70**	**100.00**

（9）1998 年公司配股

1998 年 3 月，根据公司 1997 年临时股东大会通过的增资配股方案，经上海市证券管理办公室沪证司[1997]139 号文和中国证监会证监上字[1998]5 号文批准，向全体股东配售 47,791,355 普通股。其中向发起人法人股股东配售 6,100,000 股，向法人股股东配售 1,372,219 股，向 1995 年转配股股东配售 4,751,810 股，向社会公众股股东配售 12,527,499 股，发起人法人股股东和公募法人股股东可以将其部分配股权转让给社会公众股股东，其转让的配股股数为 23,039,827 股。以

上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（98）第 283 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 173 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,848.92	65.48
其中：发起人股	15,990.93	47.92
公募法人股	5,857.98	17.56
转配股（未上市）	4,838.36	14.50
流通股	6,681.55	20.02
合计	**33,368.83**	**100.00**

（10）公司控股股东变更

1999 年 4 月，经上海市证券期货监督管理办公室沪证司（1999）007 号文批复，上海竞法企业发展有限公司受让上海南翔经济发展总公司、上海戬浜工业总公司、上海徐行经济实业总公司、上海曹王经济发展实业总公司和上海市嘉定区华亭镇工业总公司持有的公司法人股及转配股 53,420,000 股，占公司股份总额 16.01%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司受让上海嘉西工业总公司、上海徐行经济实业总公司和上海嘉定区绿洲房地产（集团）有限公司持有的公司法人股及转配股 33,379,000 股、占公司股份总额 10.00%，成为公司第二大股东。

2000 年 9 月，嘉定建业与上海竞法企业发展有限公司签署了股权转让协议，受让上海竞法企业发展有限公司持有的 46,526,143 股公司法人股，本次转让过户手续完成后，嘉定建业持有公司 46,526,143 股法人股和 10,000 股流通股，合计 46,536,143 股，占公司总股数 13.95%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司与上海嘉定区工贸（集团）有限公司、上海竞法企业发展有限公司、上海嘉加（集团）有限公司签署了《股权转让协议书》，将其持有的公司 33,379,000 股，转让给上述三家受让方。本次转让过户完成后，上海梅林正广和（集团）有限公司不再持有公司股票。

2001 年 8 月，嘉定伟业分别与上海戬浜资产经营有限公司、上海嘉盛投资咨询有限公司、上海徐行资产经营有限公司签署了股权转让协议，受让了公司法

人股。本次转让过户完成后，嘉定伟业持有公司 40,372,296 股，占公司总股份的 12.10%，成为公司的第二大股东。

上述持股变动后，公司股份总额没有发生变化。

（11）公司股权分置改革

2006 年 2 月 10 日，公司召开股权分置改革相关股东大会，审议通过了《上海嘉宝实业（集团）股份有限公司股权分置改革方案》。2006 年 2 月 27 日，公司实施了股权分置改革方案：以股权分置改革前的流通总股本为基数，由非流通股股东向方案实施股份变更登记日（2006 年 2 月 23 日）登记在册的流通股股东按每 10 股送 2.5 股，原非流通股股东向流通股股东共执行 28,799,784 股的对价安排，原非流通股股东持有的非流通股股份性质变更为有限售条件的流通股。嘉定建业同意对截至股权分置改革说明书出具之日尚未明确表示同意参与股权分置改革的非流通股股东应执行的对价安排先行代为支付。

股权分置改革后的公司股份总额没有发生变化，股权结构如下：

表 174 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	4,736.69	14.20
	2、境内非国有法人股	14,232.08	42.65
	有限售条件的流通股合计	18,968.77	56.85
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	14,400.06	43.15
合计		**33,368.83**	**100.00**

（12）2007 年公司非公开发行

2007 年 10 月 15 日，中国证监会证监发行字[2007]357 号《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的通知》，核准公司非公开发行不超过 10,000 万股新股。

根据投资者认购情况，本次非公开发行新股合计 6,193 万股，发行价格 8.88 元/股。其中，上海嘉安投资发展有限责任公司获配 2,800 万股、上海景贤投资有限公司获配 930 万股、上海长滩投资有限公司获配 500 万股、北京环球银证投资

顾问有限公司获配 500 万股、上海高恒投资管理有限公司获配 363 万股、海南兴易投资有限公司获配 300 万股、杭州市财开投资集团有限公司获配 300 万股、安徽安粮兴业有限公司获配 300 万股、北京爱康医疗投资管理有限责任公司获配 200 万股。

根据上海众华沪银会计师事务所有限公司 2007 年 11 月 6 日出具的沪众会字（2007）第 2837 号《验资报告》，本次发行募集资金总额为 549,938,400 元，扣除发行费用 16,718,998.99 元，募集资金净额为 533,219,401.01 元。公司于 2007 年 11 月 14 日就非公开发行事宜办理完成新增 6,193 万股股份的登记手续。

本次非公开发行完成后，公司总股份为 395,618,309 股，股权结构如下：

表 175 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	7,536.69	19.05
	2、境内非国有法人股	5,054.68	12.78
	有限售条件的流通股合计	12,591.37	31.83
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	26,970.46	68.17
合计		**39,561.83**	**100.00**

（13）2008 年送红股

2008 年 6 月，经公司 2007 年度股东大会审议通过，公司向全体股东实施 10 股送 3 股派发现金红利 0.5 元（含税）的利润分配方案，以上经上海众华沪银会计师事务所出具的沪众会字（2008）第 3578 号《验资报告》验证。本次利润分配完成后，公司总股份为 514,303,802 股，公司股权结构变更为：

表 176 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	9,797.70	19.05
	2、境内非国有法人股	4,436.90	8.63
	有限售条件的流通股合计	14,234.60	27.68
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	37,195.78	72.32
合计		**51,430.38**	**100.00**

（14）2016 年公司非公开发行股票

2015 年 7 月，公司召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》和《关于公司 2015 年度非公开发行 A 股股票的议案》。2016 年 1 月 18 日，中国证监会出具了《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]100 号），核准公司本次非公开发行股票事宜。公司向嘉定建业投资开发公司、上海南翔资产经营有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、中邮创业基金管理股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、自然人卫保川非公开发行 168,302,207 股 A 股股票，发行价格为 10.81 元/股。本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司股权结构变更为：

表 177 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	1,119.31	1.64
	2、境内非国有法人股	14,691.48	21.52
	3、境内自然人持股	1,019.43	1.49
	有限售条件的流通股合计	16,830.22	24.66
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	51,430.38	75.34
合计		**68,260.60**	**100.00**

本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司前十大股东持股情况如下：

表 178 公司股权结构

序号	股东名称	持股比例（%）	持股数量（股）
1	北京光控安宇投资中心（有限合伙）	14.10	96,247,005
2	上海嘉定建业投资开发有限公司	10.78	73,590,587
3	上海嘉定伟业投资开发有限公司	6.30	43,031,582
4	上海安霞投资中心（有限合伙）	5.17	35,302,365
5	上海嘉加（集团）有限公司	2.67	18,240,088
6	中国农业银行股份有限公司－中邮核心优选混合型证券投资基金	2.67	18,223,900
7	上海南翔资产经营有限公司	2.24	15,318,433

序号	股东名称	持股比例（%）	持股数量（股）
8	中国农业银行股份有限公司－中邮核心成长混合型证券投资基金	2.18	14,910,800
9	上海嘉定缘和贸易有限公司	1.83	12,501,037
10	中国建设银行股份有限公司－交银施罗德稳健配置混合型证券投资基金	1.72	11,715,179
合计		**49.66**	**339,080,976**

注：上述公司前十大股东中：1、股东北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）为中国光大控股有限公司的下属企业，因此上述两家股东为一致行动人；2、股东上海嘉定建业投资开发有限公司和上海嘉定伟业投资开发有限公司为一致行动人。

（15）2017 年实际控制人变更情况

2017 年 3 月 8 日至 2017 年 4 月 5 日，上海光控股权投资管理有限公司通过上海证券交易所集中竞价交易合计增持公司股份 34,130,308 股，占公司总股本的 5.00%。截至 2017 年 6 月末，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 44,874,971 股、125,121,107 股和 45,893,075 股，合计持股 215,889,153 股，占公司当前总股份的 24.33%，合并为公司第一大持股主体。北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、上海光控股权投资管理有限公司均系由中国光大控股有限公司间接控制的下属企业，其实际控制人为中国光大集团股份公司，最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

根据公司第八届董事会第二十六次会议及第八届监事会第十八次会议通过的《关于公司董事会进行换届选举的议案》及《关于公司监事会进行换届选举的议案》，公司第九届董事会 6 名非独立董事中，其中 4 名由光大控股通过下属子企业提名，公司第九届监事会 2 名非职工代表监事中，1 名由光大控股通过下属企业提名。

根据《公司法》、《上市公司收购管理办法》及《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规对实际控制人的定义和关于拥有上市公司控制权认定的相关规定，结合公司股权结构及第九届董事会及监事会成员构成情况，公司的实际控制人变更为中国光大集团股份公司，最终控制人变更为中央汇金投资有限责任

公司。由于实际控制人变更，因此公司名称拟由“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”变更为“光大嘉宝股份有限公司”。

2017 年 4 月 22 日，公司已在上交所发布实际控制人变更的公告。

（16）2017 年资本公积金转增股本及变更公司名称

2017 年 5 月，经公司 2016 年年度股东大会决议，公司以总股本 682,606,009.00 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增 204,781,803.00 股，本次权益分配后公司总股本变更为 887,387,812.00 股。2017 年 9 月，公司名称变更为“光大嘉宝股份有限公司”。2017 年 10 月 12 日，公司完成了公司名称、法定代表人、经营范围、注册资本等工商注册信息的变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（17）2018 年资本公积金转增股本

2018 年 5 月，经公司 2017 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 887,387,812 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增 266,216,344 股，本次权益分配后公司总股本变更为 1,153,604,156 股。2018 年 7 月 16 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（18）2019 年资本公积金转增股本

2019 年 5 月，经公司 2018 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 1,153,604,156 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.3 股，共计转增 346,081,246 股，本次变更后总股本变更为 1,499,685,402 股。2019 年 9 月 2 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市市场监督管理局换发的《营业执照》。

（19）董监高、章程及法定代表人变更

2019 年 9 月-2025 年 12 月，主要原始权益人共进行 10 次董监高工商登记变更、6 次章程工商登记变更及 2 次法定代表人工商登记变更。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人

1、股权结构、控股股东和实际控制人

（1）原始权益人 1：光翎投资

光翎投资系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 179 光翎投资合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大嘉宝股份有限公司	49.99445%	45,000
2	宜兴光控投资有限公司	49.99445%	45,000
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.01111%	10
合计		**100%**	**90,010**

截至本招募说明书出具日，光大嘉宝、宜兴光控和光控安石投资为上海融光的出资股东，有限合伙人光大嘉宝和宜兴光控对光翎投资的出资比例分别为 49.99445%和 49.99445%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.01111%。

截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的股权结构如下图所示：

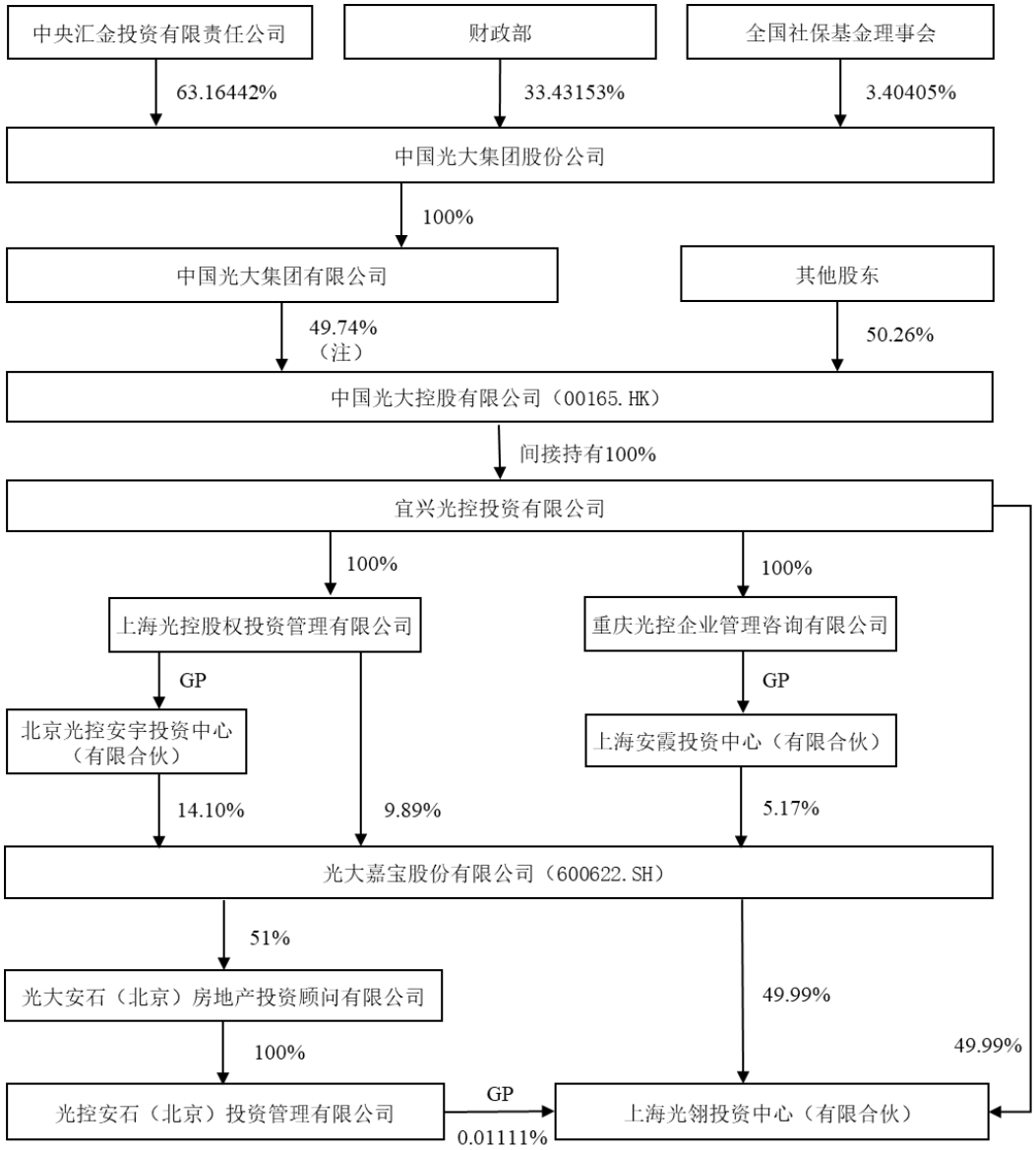


图 43 光翎投资的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 1 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 1 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝的第一大持股主体为上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安

霞投资中心（有限合伙），其合计持股占光大嘉宝总股本的 29.17%。

（2）原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 180 安石锦瑞合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	宜兴光控投资有限公司	70.26550%	42,160
2	光大嘉宝股份有限公司	29.73284%	17,840
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.00167%	1
合计		**100%**	**60,001**

截至本招募说明书出具日，宜兴光控、光大嘉宝和光控安石投资为江门国翔的出资股东，有限合伙人宜兴光控和光大嘉宝对安石锦瑞的出资比例分别为 70.2655%和 29.73284%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.00167%。

截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞的股权结构如下图所示：

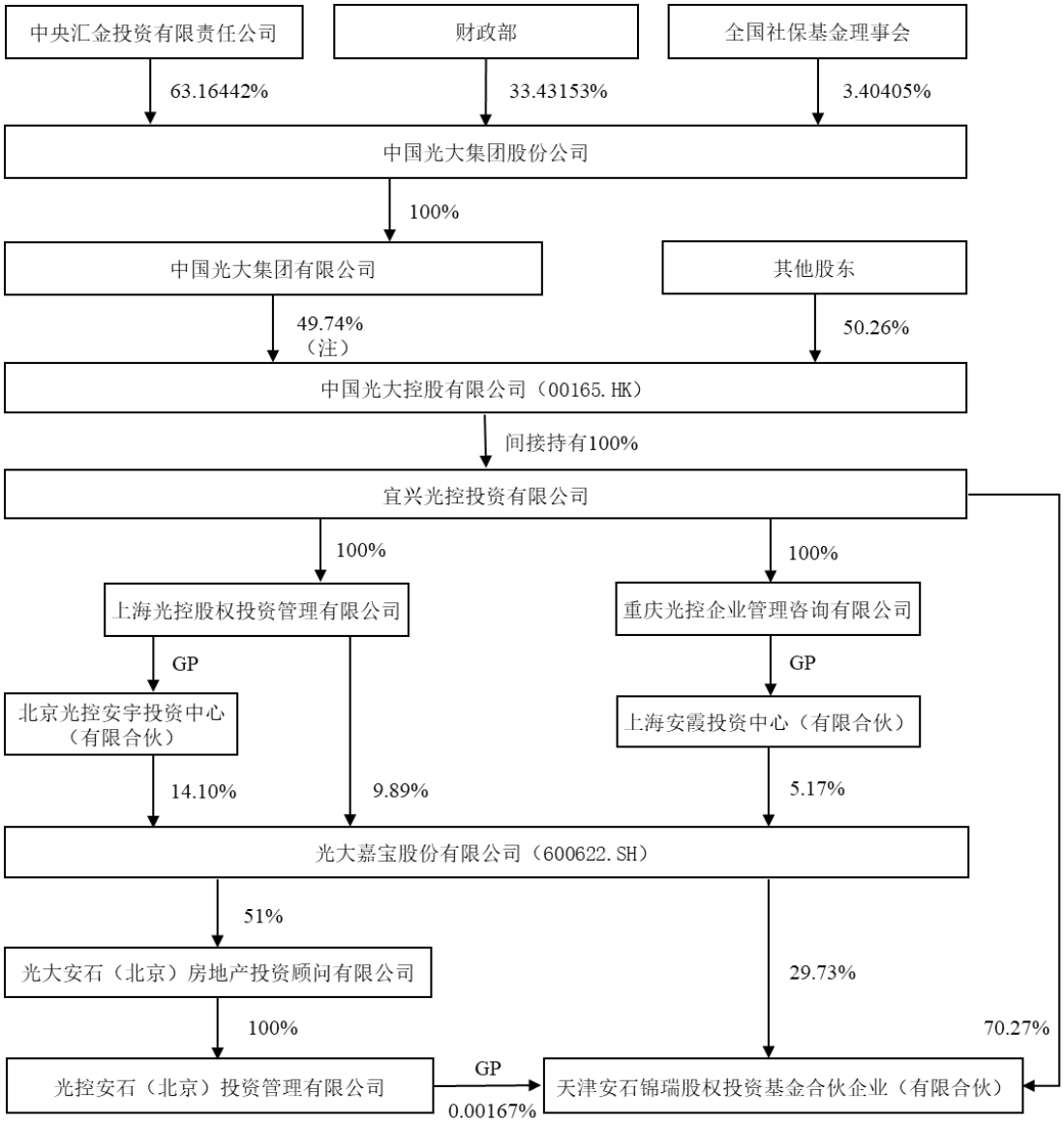


图 44 安石锦瑞的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 2 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。

（3）主要原始权益人：光大嘉宝

截至 2025 年末，主要原始权益人的股权结构图如下：

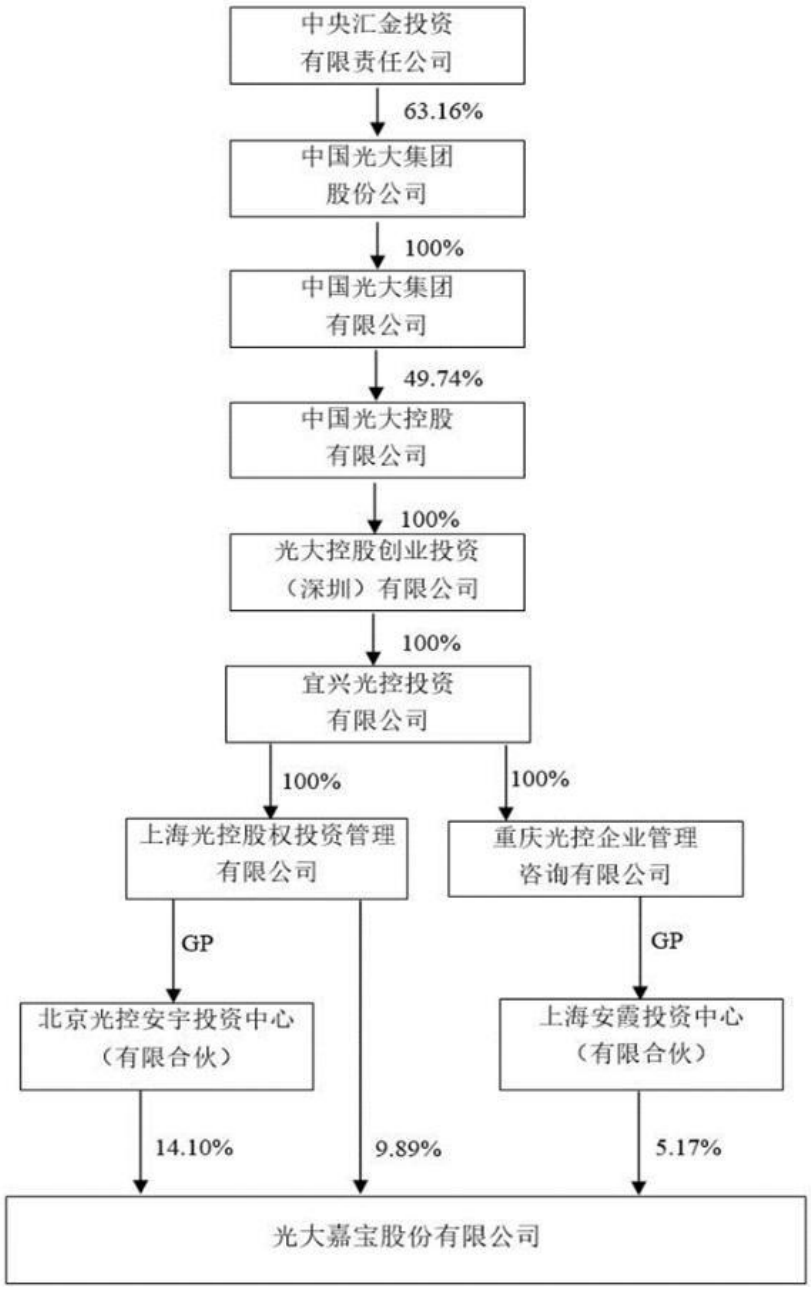


图 45 光大嘉宝的股权结构图

宜兴光控投资有限公司为北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）的单一且唯一 LP，以 LP 分别持有其 99.93%和 99.97%股权，因此宜兴光控投资有限公司全资拥有上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）三家公司。

截至本招募说明书出具日，上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇

投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）合计持有光大嘉宝 29.17%股权，合并为公司第一大持股主体。光大嘉宝实际控制人为中国光大集团股份公司，最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

1）第一大持股主体情况

截至本招募说明书出具日，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 21,145.47 万股、14,839.28 万股、7,755.93 万股，合计持股 43,740.68 万股，占公司总股本的比例为 29.17%，合并为公司第一大持股主体。

上海光控股权投资管理有限公司成立于 2013 年 06 月 18 日；法定代表人：王凯伦；注册资本 183,500.00 万元，经营范围：股权投资管理，股权投资，投资咨询。截至 2025 年末，上海光控股权投资管理有限公司总资产为 53,704.24 万元，总负债为 5.53 万元，净资产为 53,698.71 万元，2025 年上海光控股权投资管理有限公司营业收入为-5,496.38 万元，净利润为-5,500.32 万元。

北京光控安宇投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 01 月 06 日；执行事务合伙人：上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司；经营范围：项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理咨询。截至 2025 年末，北京光控安宇投资中心（有限合伙）总资产为 60,560.47 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 60,554.47 万元，2025 年北京光控安宇投资中心（有限合伙）营业收入为-7,823.82 万元，净利润为-7,829.38 万元。

上海安霞投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 03 月 12 日；执行事务合伙人：重庆光控股权投资管理有限公司；经营范围：实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。截至 2025 年末，上海安霞投资中心（有限合伙）总资产为 22,190.19 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 22,184.19 万元，2025 年上海安霞投资中心（有限合伙）营业收入为-2,869.69 万元，净利润为-2,875.72 万元。

2）实际控制人情况

光大嘉宝的母公司为宜兴光控投资有限公司，控制公司联合持股主体上海光

控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙），为光大嘉宝实际控制人中国光大集团股份公司控股子公司，光大嘉宝最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

2、股权受限情况

截至本招募说明书出具日，主要原始权益人光大嘉宝控股股东及实际控制人所持有的光大嘉宝股权不存在被质押或存在争议的情况。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、原始权益人 1：光翎投资

光翎投资为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 接收潜在合伙人的认缴出资申请，就普通合伙人认为对遵守任何相关法律法规所必需的或合适的信息，要求潜在合伙人提供该等信息，并通过代表有限合伙与该等人士签署相关法律文件，接纳该等人士担任有限合伙人；

2) 根据《合伙合同》的规定，接纳有限合伙的继任合伙人和管理退伙事宜；

3) 寻找、评估并商谈投资机会，进行投资项目（直接或通过特殊目的公司），出售、交换或以其他方式处置该等投资项目；

4) 与其他投资人联合进行投资项目（直接或通过特殊目的公司）；

5) 直接或通过特殊目的公司借款，开具、签发、承兑、背书和签署本票、汇票、担保和其他债务文件及证明，为该等借款抵押、质押、转让合伙资产，或者授予在合伙资产中的担保权益；

6) 为进行、持有或处置投资项目提供普通合伙人认为必要或适当的过渡性融资（期限不超过 1 年）、担保、保证和赔偿；

7) 监督被投资公司的业绩，并在适当时向被投资公司的董事会委派董事，行使有限合伙对被投资公司的所有权利，联络、咨询、协助被投资公司，以及按常规采取普通合伙人认为适合于保护合伙资产的任何行动；

8) 在有限合伙收到的出资及其他款项得到应用之前，将该等款项进行存款或将其投资于低风险的流动性资产；

9) 根据普通合伙人的合理判断，在适用法律允许的范围内，将合伙资产借给第三方；

10) 以有限合伙的名义开立并维持银行账户，向银行发出关于该等账户的付款指令和其他指令，收取合伙人提供的出资、投资收入、处置投资项目产生的款项和有限合伙收取的任何其他款项，并存入该等账户；

11) 履行有限合伙的任何义务，包括支付《合伙合同》中提及的开支和费用，并为当前或今后预期的义务和或有费用提取准备金；

12) 就普通合伙人、其任何关联方或有限合伙应代表任何合伙人支付的所有税项，支付或指示有限合伙支付，但前提是，普通合伙人应告知该等合伙人该等税项的支付义务；

13) 向任何受保障方（包括普通合伙人和任何关联方）支付普通合伙人依诚信原则认为该等受保障方根据《合伙合同》应当享有的款项；

14) 根据《合伙合同》的条款向合伙人做出分配；

15) 雇佣普通合伙人认为对有限合伙的事务而言必要或适当的员工、独立代理（包括私募代理）、财务顾问、其他专业人员或咨询人员，该等人员可以是普通合伙人的关联方，但该等雇佣的条款必须是公平的；

16) 在有限合伙可以赔偿任何其他人士的范围内，为有限合伙或该等其他人士购买和维持保险，费用由有限合伙承担；

17) 提起、进行或解决关于有限合伙或任何合伙资产的诉讼，或为之进行抗辩；

18) 根据普通合伙人的合理判断，达成、订立并履行对行使《合伙合同》的权力或者对促进有限合伙业务所必需或适当的协议、文件和承诺，并以此约束有限合伙；

19) 变更有限合伙的经营范围和/或变更主要经营场所；

20) 延长有限合伙的期限；

21) 办理法律法规（包括但不限于合伙企业法及公司法）要求的关于有限合伙及特殊目的公司的设立以及变更的报批、登记、备案等手续。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 对执行事务合伙人执行合伙事务的情况进行监督；

2) 依法请求召开、参加合伙人会议并行使相应的表决权；

3) 依法转让其在合伙企业中的财产份额；

4) 按照合伙协议的约定享有收益分配权；

5) 企业清算时依照合伙协议参与企业剩余财产的分配；

6) 参与决定普通合伙人入伙、退伙；

7) 对本有限合伙企业和投资组合公司的经营管理提出建议；

8) 获取经审计的本有限合伙企业和投资组合公司的财务报告；

9) 有权了解合伙企业和投资组合公司的经营状况和财务状况，查阅本有限合伙企业和投资组合公司的财务会计账簿等财务资料；

10) 其在本有限合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；

11) 执行事务合伙人怠于行使权利时，督促其行使权利或者为了本有限合伙企业的利益以自己的名义提起诉讼；

12) 依法为本有限合伙企业提供担保。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

主要原始权益人按照《公司法》、《公司章程》等相关规定，建立了较为完善的法人治理结构，设立了董事会，制订了相关议事规则。截至 2025 年末，

主要原始权益人的组织结构如下图所示：

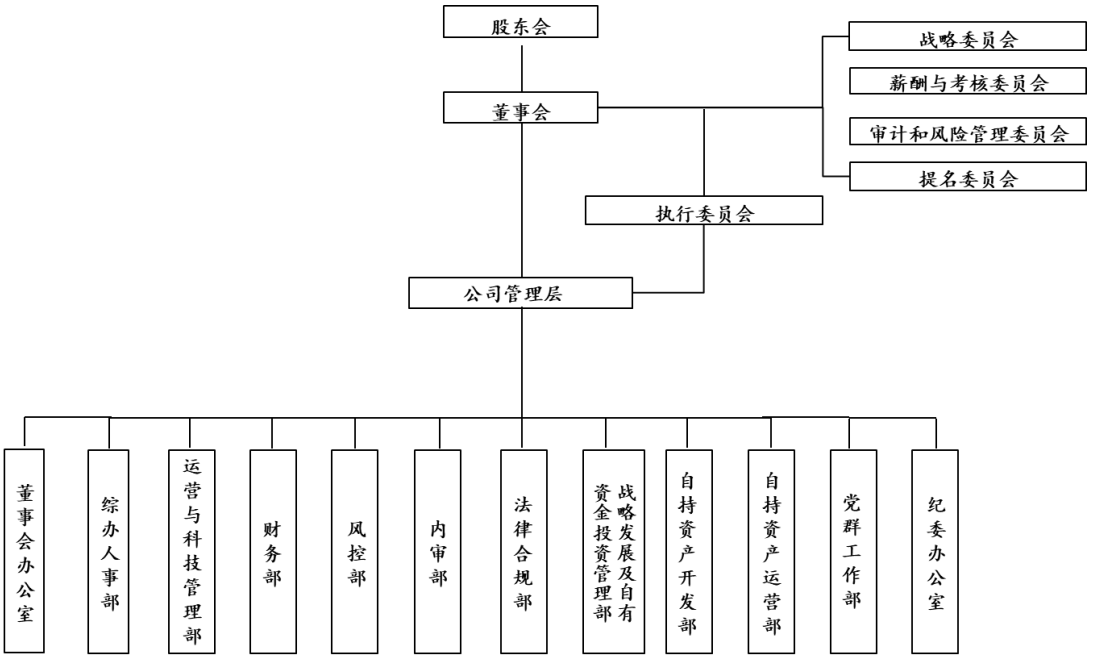


图 46 光大嘉宝内部组织结构设置图

主要原始权益人主要职能部门主要职能如下：

1）董事会办公室

负责公司的报告编制、信息披露、投资者关系管理；负责股权管理、内幕信息管理、相关的会务准备；配合资本市场融资及并购；协助做好沟通工作，协助加强董事会、经营管理层之间的沟通与联系等。

2）综办人事部

人力资源管理：负责做好公司人力资源的开发建设工作、人力资源战略规划的编制、员工招聘、员工培训；负责对部门职责和岗位职责的制订和修订、薪酬管理、绩效考核、员工劳动关系的管理；负责新办公司、新开项目的人力资源的配备和组织架构的落实；相关的薪酬体系和薪酬标准编制或指导工作；负责人力资源信息系统组织结构及人员信息维护工作、考勤管理；负责公司总部员工人事纸质简档管理工作、企业文化、下属公司人力资源管理工作的监督和指导。

行政管理：负责做好公司日常行政事务方面的各项工作，包括行政后勤保障、办公室租赁及环境维护工作，以及安全生产、采购、保密办公室工作等；负责公司行政类印章、证照、档案管理工作；负责会务相关工作；负责资产管理、采购

管理、保密管理、收发文管理、品牌管理及对外宣传工作、舆情管理；负责安全生产、信访工作、协同管理、下属公司行政管理工作的监督和指导。

3）运营与科技管理部

负责制订信息技术规划、创新和持续改进信息化方案、信息系统建设、资管系统运营管理；负责技术支持、系统化管理流程；负责信息技术合规与风险管理、信息系统安全管理、业务连续性管理、数据管理；负责供应商库维护、网站及微信公众号建设、硬件管理、影像资料管理。

4）财务部

负责会计核算、财务报表编制及对外财务信息披露、组织财务预算的编制并监控实施、财务决算和各项审计/评估工作的协调配合；负责财务分析、资金管理、税务管理、财务监督；参与公司的投资活动及资本运作，参与公司投资项目的可行性论证，为决策提供财务支持；协助编制公司定期报告、临时公告、《董监通讯》等；协助内审部门完成各项内审、内控检查等工作。

5）风控部

负责全面风险管理、风险识别与分析、评估已投项目风险；编写年度风险管理工作总结和风险偏好建议、参与重大风险事件的处置；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好风险管理的相关工作等。

6）内审部

负责内部审计、协助健全内控体系；负责定期检查公司内控情况，编制内部监督检查报告；负责公司内部控制评价工作的具体组织实施；根据公司或监管部门之要求，开展专项检查活动；协助公司外部机构内控审计工作、负责跟踪整改落实情况；负责确保内审等各类报告的完整性、及时性、客观性和准确性；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好内审的相关工作；负责牵头制订和修订公司违规问责办法，作为问责领导小组秘书处，负责问责领导小组日常工作。

7）法律合规部

负责起草、审查和修改公司法律文件；负责合规风险管理、合规咨询提供、

合规专业支持、诉讼或仲裁事宜；负责公司所需的其他法律服务或支持。

8）战略发展及自有资金投资管理部

协助拟订战略发展目标、编制规划建议方案；负责分解落实发展目标、传递目标落实情况、跟踪战略实施情况；负责审查投资项目可行性，并按规定上报审批；负责投资项目投后管理；根据公司资金的整体安排，组织开展资本市场融资、并购重组等。

9）自持资产开发部

负责项目产品定位；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程监管；负责对项目进度、成本、安全、质量的监管；负责拟订地产开发平台公司经营管理目标、绩效考核方案，并在批准后组织实施；负责地产开发板块的物业服务管理；探索以轻资产模式进行项目开发及管理输出。

10）自持资产运营部

负责公司总部及地产开发平台公司自持经营性物业的经营与管理；负责上述物业的资产运作和业态规划；负责指导地产开发平台公司职能部门做好经营性物业招租、定价、合同、租金收缴、物业维修、保险投保后续管理等工作；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程指导与监管；做好对外投资企业（指公司总部之前投资而形成的参股企业）及劳务公司的管理工作。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、业务模式

（1）原始权益人

原始权益人通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝主要从事不动产资产管理和不动产投资业务。

1）不动产资产管理业务

光大嘉宝不动产资产管理业务所管理的项目主要采用私募基金结构，由公司子公司光控安石作为普通合伙人/基金管理人发起设立基金产品，投资人作为有限合伙人/基金投资人认购基金份额（基金份额包括但不限于有限合伙财产份额和契约式基金份额）。基金通过股权收购或资产收购的方式获取城市综合体、商业消费项目、写字楼、仓储物流基础设施等各类已建成或亟需改造升级的持有型物业。对于基金所持的底层项目，光大安石平台同时作为资产管理人对项目进行管理和运营，通过为项目提供重新定位、规划、设计、改造、招商、开业筹备以及开业后运营管理等服务，不断提升资产价值，从而为投资人实现投资增值收益。报告期内，公司不动产资管项目主要包括三种情况：光控安石担任普通合伙人/基金管理人，同时公司在相关主体中认缴基金份额；光控安石担任普通合伙人/基金管理人，但公司未在相关主体中认缴基金份额；及光控安石与其他合作方共同运营管理的项目。光大安石平台就提供的基金管理服务、资产管理服务收取基金管理费及资产管理费。同时，光大安石平台还凭借自身在不动产资产管理领域的专业能力，向第三方机构提供包括物业价值分析、项目问题诊断、夹层融资及股权投资咨询、物业委托管理、商业品牌输出、开发代建服务、项目运营监管、资本市场服务在内的综合性服务，不断巩固和提升公司在不动产资产管理领域的竞争优势。

2）不动产投资业务

光大嘉宝作为不动产基金的投资人，主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产，加强公司不动产投资和资产管理业务的协同效应，提升公司收益能力，增强资产管理业务竞争能力。公司通过对拟投资项目信息进行分析研究，独立判断拟投资项目的投资价值，谨慎决策，以期获取投资收益。

2、行业地位

（1）原始权益人

原始权益人 1 光翎投资及原始权益人 2 安石锦瑞目前分别主要投资于静安大融城、江门大融城，经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本

地获得了较高的获客率和评价。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝是一家以不动产资产管理、不动产投资为核心主业的 A 股上市企业。

光大嘉宝作为光大集团实际控制的A股上市平台，依托中央金融企业背景、上市平台功能、集团产融协同资源，在信用支撑、资源整合、对外合作和业务联动等方面具备较强优势。光大嘉宝持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，旗下商业消费品牌“大融城”在全国主要一、二线城市及多个消费热点城市打造了有区域特色的标杆项目。

3、持续经营能力分析

（1）原始权益人

原始权益人为依法设立且有效存续的合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等中国法律及《光翎投资合伙协议》约定的应当终止的情形，不存在影响持续经营的法律障碍。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝信用稳健，内部控制制度健全，具备良好的资信情况，其组织架构、治理结构、财务制度和风控体系完善，且不存在任何对其持续经营能力产生重大影响的事项，具有良好的持续经营能力。

（六）主营业务情况

1、原始权益人

原始权益人 1、原始权益人 2 通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

2、主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝的主营业务为不动产资产管理和不动产投资。光大嘉宝以不动产资产管理为核心主业，持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了

覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，能够围绕商业消费、仓储物流、写字楼等多元业态提供综合资产管理服务，对在管项目预算、经营方案、重大融资、工程改造等事项实施全过程、专业化管理。光大嘉宝不动产投资业务主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产来进行。

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务收入分别为 425,065.93 万元、177,434.86 万元、121,665.31 万元，分别占比 96.82%、97.61%、97.97%。

表 181 光大嘉宝主营业务收入情况

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	收入	收入占比	收入	收入占比	收入	收入占比
主营业务	121,665.31	97.97%	177,434.86	97.61%	425,065.93	96.82%
其他业务	2,516.00	2.03%	4,338.62	2.39%	13,945.57	3.18%
合计	**124,181.31**	**100.00%**	**181,773.48**	**100.00%**	**439,011.49**	**100.00%**

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务成本分别为 294,071.63 万元、111,310.06 万元、64,358.66 万元，分别占比 96.82%、98.62%、98.45%。

表 182 光大嘉宝主营业务成本情况

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	成本	成本占比	成本	成本占比	成本	成本占比
主营业务	64,358.66	98.45%	111,310.06	98.62%	294,071.63	96.82%
其他业务	1,016.29	1.55%	1,553.03	1.38%	9,656.25	3.18%
合计	**65,374.96**	**100.00%**	**112,863.08**	**100.00%**	**303,727.87**	**100.00%**

光大嘉宝 2023 年-2025 年主营业务分行业、分产品情况如下表所示：

表 183 光大嘉宝主营业务分行业情况

单位：万元，%

分行业	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房地产业务	82,633.18	38.48	131,888.79	30.59	383,989.92	27.94
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

表 184 光大嘉宝主营业务分产品情况

单位：万元，%

分产品	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房产销售	14,702.63	62.71	63,147.48	21.24	306,524.11	25.59
不动产租赁	67,930.56	33.24	68,741.32	39.18	77,465.82	37.24
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

（七）财务情况

1、原始权益人 1：光翎投资

根据光翎投资提供的 2023 年、2024 年、2025 年的审计报告，光翎投资最近三年的财务状况如下：

（1）光翎投资主要财务数据指标

光翎投资主要财务数据指标如下表所示：

表 185 光翎投资主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	4.72	10.93	9.46
资产负债率（%）	2.41	0.27	0.01
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	-6.27	1.61	0.05
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.02	0.20	1.26
EBITDA（亿元）	-6.27	1.66	0.09

（2）资产负债表

表 186 光翎投资资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产：			
货币资金	15.92	57.05	359.46
交易性金融资产	47,177.87	108,994.37	94,252.39
其他应收款	-	200.00	-
其他流动资产	0.08	0.08	0.08
资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**
负债：			
其他应付款	1,139.31	290.85	4.81
负债总计	**1,139.31**	**290.85**	**4.81**
归属于合伙人净资产	**46,054.56**	**108,960.66**	**94,607.12**
负债及归属于合伙人净资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**

（3）利润表

表 187 光翎投资利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	-	-	-
减：管理费用	1,106.10	378.88	4.81
财务费用	-0.01	592.30	372.36
加：公允价值变动损益	-61,646.35	19,462.91	792.75
投资收益	80.34	-2,438.20	125.35
营业利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
营业外收入	-	0.00	-
利润总额/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
净利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他综合收益	**-**	**-**	**-**
综合收益总额	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**

（4）现金流量表

表 188 光翎投资现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	2,000.00	12,500.00
取得投资收益收到的现金	250.49	82.73	125.35
收到其他与经营活动有关的现金	200.04	0.05	1.31
经营活动现金流入小计	**450.53**	**2,082.78**	**12,626.65**
投资支付的现金			
支付其他与经营活动有关的现金	257.66	92.89	4.94
经营活动现金流出小计	**257.66**	**92.89**	**4.94**
经营活动产生的现金流量净额	**192.87**	**1,989.89**	**12,621.71**
二、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金			
筹资活动现金流入小计			
偿还债务支付的现金	-	-	12,500.00
偿付利息支付的现金	-	592.30	831.07
向合伙人返还投资支付的现金	234.00	1,568.78	-
分配利润支付的现金	-	131.22	-
筹资活动现金流出小计	**234.00**	**2,292.30**	**13,331.07**
筹资活动产生的现金流量净额	**-234.00**	**-2,292.30**	**-13,331.07**
三、现金及现金等价物净增加额	**-41.13**	**-302.41**	**-709.36**
加：期初现金及现金等价物余额	57.05	359.46	1,068.82

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
四、期末现金及现金等价物余额	**15.92**	**57.05**	**359.46**

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据安石锦瑞提供的 2023 年 2 月 7 日至 2023 年 12 月 31 日及 2024 年度财务报表及审计报告以及 2025 年的审计报告，安石锦瑞 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）安石锦瑞主要财务数据指标

安石锦瑞主要财务数据指标如下表所示：

表 189 安石锦瑞主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	6.83	-	-
资产负债率（%）	0.18	-	-
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	0.82	-	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.01	-	-
EBITDA（亿元）	0.82	-	-

注：因原始权益人 2 安石锦瑞于 2023 年 2 月成立，故无 2022 年财务数据；同时由于其于 2025 年才获得合伙人出资并开始实际运作，此前无资产及业务，因此其 2023 年度与 2024 年度经审计的财务报表各科目均无数据，下同。

（2）资产负债表

表 190 安石锦瑞资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金	4.34	-	-
交易性金融资产	68,292.98	-	-

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产合计	**68,297.32**	-	-
资产总计	**68,297.32**	**-**	**-**
应付账款	13.92	-	-
其他应付款	112.06	-	-
流动负债合计	**125.98**		
负债合计	**125.98**	**-**	**-**
归属于合伙人净资产：			
合伙人实缴出资额	60,000.00	-	-
未分配利润	8,171.34	-	-
归属于合伙人净资产合计	**68,171.34**	**-**	**-**
负债和归属于合伙人净资产合计	**68,297.32**	**-**	**-**

（3）利润表

表 191 安石锦瑞利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**-**	**-**	**-**
二、营业总成本	**121.64**	-	-
管理费用	121.65	-	-
财务费用	-0.01	-	-
其中：利息费用	0.06	-	-
利息收入	0.07	-	-
加：公允价值变动收益	8,292.98	-	-
二、营业利润	**8,171.34**	**-**	**-**
三、利润总额	**8,171.34**	**-**	**-**
四、净利润	**8,171.34**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,171.34**	-	-

（4）现金流量表

表 192 安石锦瑞现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收到其他与经营活动有关的现金	0.07	-	-
经营活动现金流入小计	**0.07**	-	-
购买商品、接受劳务支付的现金	105.71	-	-
支付其他与经营活动有关的现金	0.02	-	-
经营活动现金流出小计	**105.73**	-	-
经营活动产生的现金流量净额	**-105.66**	-	-
二、投资活动产生的现金流量：			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	60,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	**60,000.00**	-	-
投资活动产生的现金流量净额	**-60,000.00**	-	-
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	60,000.00	-	-
取得借款收到的现金	110.00	-	-
筹资活动现金流入小计	**60,110.00**	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	**60,110.00**	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	**4.34**	-	-
六、期末现金及现金等价物余额	**4.34**	-	-

3、主要原始权益人：光大嘉宝

根据光大嘉宝公开披露的 2023-2025 年度的审计报告，光大嘉宝 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）光大嘉宝主要财务数据指标

光大嘉宝主要财务数据指标如下表所示：

表 193 光大嘉宝主要财务数据指标

单位：万元，%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	1,997,102.87	2,194,482.14	2,472,480.69
资产负债率	82.24%	77.38%	73.71%
营业收入	124,181.31	181,773.48	439,011.49
净利润	-139,463.56	-141,201.96	-195,677.83
经营活动产生的现金流量净额	28,434.92	43,258.74	50,205.47

（2）资产负债表

表 194 光大嘉宝合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产			
货币资金	157,256.37	208,041.47	255,901.81
交易性金融资产	39,142.32	2,503.27	6,539.15
应收票据	300.00	500.00	-
应收账款	43,902.45	42,447.11	44,113.21
预付款项	452.94	377.95	1,755.80
其他应收款	36,063.82	54,764.30	80,708.18
存货	96,084.60	116,653.15	180,447.55
其他流动资产	6,871.69	7,500.79	7,177.84
流动资产合计	**380,074.18**	**432,788.03**	**576,643.54**
非流动资产			
长期股权投资	248,885.05	346,054.70	447,250.71
其他权益工具投资	14,810.41	14,614.31	12,482.60
其他非流动金融资产	1,205.67	2,667.52	7,796.44
投资性房地产	1,247,516.01	1,287,762.05	1,326,011.16
固定资产	12,114.19	12,738.26	1,625.21
在建工程	11,862.59	47.05	570.08
使用权资产	2,948.11	4,868.19	7,374.16
无形资产	1,194.30	1,172.47	1,345.72
商誉	50,800.30	68,964.00	68,964.00

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
长期待摊费用	2,408.71	2,656.91	3,511.64
递延所得税资产	23,283.36	20,148.66	18,905.43
非流动资产合计	**1,617,028.69**	**1,761,694.11**	**1,895,837.15**
资产总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**
流动负债			
短期借款	-	39,641.75	16,030.13
应付票据	-	655.66	371.96
应付账款	14,592.45	34,414.27	81,999.67
预收款项	12,259.49	12,203.33	15,275.17
合同负债	11,709.58	16,633.63	13,557.77
应付职工薪酬	16,650.41	16,410.01	16,701.38
应交税费	36,320.24	36,153.25	40,102.63
其他应付款	360,411.41	254,716.49	267,677.21
其中：应付利息	-	-	-
应付股利	1,593.57	1,593.57	1,593.57
一年内到期的非流动负债	135,296.60	184,962.96	391,058.06
其他流动负债	10,483.57	39,440.01	796.02
流动负债合计	**597,723.76**	**635,231.37**	**843,570.00**
非流动负债			
长期借款	798,582.96	810,669.49	704,589.28
应付债券	21,420.00	21,780.00	30,000.00
租赁负债	2,585.25	3,248.35	5,207.38
长期应付款	10,011.94	4,860.32	13,661.22
预计负债	-	-	
递延所得税负债	113,805.68	123,216.62	126,918.06
其他非流动负债	98,325.40	99,075.92	98,520.50
非流动负债合计	**1,044,731.23**	**1,062,850.70**	**978,896.46**
负债合计	**1,642,454.99**	**1,698,082.07**	**1,822,466.46**
所有者权益			
股本	149,968.54	149,968.54	149,968.54
资本公积	141,744.11	141,744.11	141,744.87
其他综合收益	2,969.01	2,516.41	845.13
盈余公积	30,557.03	30,557.03	30,557.03

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
未分配利润	-114,183.08	24,740.58	164,174.47
归属于母公司所有者权益合计	211,055.60	349,526.67	487,290.04
少数股东权益	143,592.28	146,873.40	162,724.19
所有者权益合计	**354,647.88**	**496,400.08**	**650,014.23**
负债及股东权益总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**

2023-2025 年，光大嘉宝的资产总额分别为 2,472,480.69 万元、2,194,482.14 万元和 1,997,102.87 万元，呈现下降趋势，主要原因系公司的经营战略逐步从重资产向轻资产运营模式转型。从短期偿债指标看，最近三年末，光大嘉宝的流动比率分别为 0.68、0.68 和 0.64，速动比率分别为 0.47、0.50 和 0.48。从长期偿债指标来看，最近三年末，光大嘉宝资产负债率分别为 73.71%、77.38%和 82.24%，随着公司转型的持续深化，资本结构将逐步优化。

（3）利润表

表 195 光大嘉宝合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**124,181.31**	**181,773.48**	**439,011.49**
减：营业成本	65,374.96	112,863.08	303,727.87
税金及附加	13,625.02	10,952.86	25,682.72
销售费用	5,309.98	4,703.58	7,685.36
管理费用	23,786.67	25,022.54	28,345.04
财务费用	44,755.78	50,295.49	45,666.23
其中：利息费用	48,047.91	52,857.57	52,772.64
利息收入	4,129.23	4,026.11	7,900.21
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-1,231.73	-2,744.74	-3,954.57
投资收益（损失以“-”号填列）	-80,450.34	-93,202.88	-105,039.83
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-16.74	30.18	925.33
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-24,183.29	-34,065.33	-13,980.21
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-20,831.80	-1,823.92	-72,797.05
其他收益（损失以“-”号填列）	692.13	361.58	337.92
二、营业利润	**-154,692.86**	**-153,509.17**	**-166,604.12**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：营业外收入	11,494.85	17,475.48	1,494.94
减：营业外支出	92.11	62.18	65.42
三、利润总额	**-143,290.12**	**-136,095.88**	**-165,174.60**
减：所得税费用	-3,826.56	5,106.09	30,503.23
四、净利润	**-139,463.56**	**-141,201.96**	**-195,677.83**
五、其他综合收益的税后净额	**1,101.37**	**1,739.29**	**-3,253.32**
六、综合收益总额	**-138,362.20**	**-139,462.67**	**-198,931.15**

2023 年-2025 年，光大嘉宝分别实现营业收入 439,011.49 万元、181,773.48 万元和 124,181.31 万元；分别发生营业成本 303,727.87 万元、112,863.08 万元和 65,374.96 万元；分别实现净利润-195,677.83 万元、-141,201.96 万元和-139,463.56 万元。2024 年度，公司营业收入较 2023 年度减少 257,238.01 万元，主要原因是因公司向不动产资产管理行业转型发展需要。

（4）现金流量表

表 196 光大嘉宝合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	118,448.84	161,207.88	208,542.01
收到的税费返还		-	-
收到其他与经营活动有关的现金	58,122.92	35,663.90	45,611.02
经营活动现金流入小计	**176,571.76**	**196,871.78**	**254,153.03**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,830.60	64,123.14	56,825.73
支付给职工以及为职工支付的现金	22,516.37	24,429.11	27,458.39
支付的各项税费	30,351.42	34,002.40	52,193.45
支付其他与经营活动有关的现金	57,438.44	31,058.39	67,470.00
经营活动现金流出小计	**148,136.84**	**153,613.04**	**203,947.56**
经营活动产生的现金流量净额	**28,434.92**	**43,258.74**	**50,205.47**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	23,754.54	7,422.94	22,940.95
取得投资收益所收到的现金	11,351.41	6,871.84	3,471.06

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11,208.86	2,578.96	33,678.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	128,779.95
投资活动现金流入小计	**46,314.81**	**16,873.74**	**188,870.06**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,838.50	11,591.45	8,454.26
投资支付的现金	74,395.00	2,239.37	10,910.66
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	122,000.00
投资活动现金流出小计	**76,233.50**	**13,830.83**	**141,364.92**
投资活动产生的现金流量净额	**-29,918.69**	**3,042.91**	**47,505.14**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	259,229.87	327,276.96	734,467.34
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	5,133.88
筹资活动现金流入小计	**259,229.87**	**327,276.96**	**739,601.21**
偿还债务支付的现金	255,261.90	348,704.10	775,056.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48,616.15	63,462.91	68,073.29
支付其他与筹资活动有关的现金	1,955.81	9,731.96	15,777.55
筹资活动现金流出小计	**305,833.86**	**421,898.97**	**858,907.52**
筹资活动产生的现金流量净额	**-46,603.99**	**-94,622.01**	**-119,306.31**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-86.50	13.15	10.68
五、现金及现金等价物净增加额	**-48,174.26**	**-48,307.21**	**-21,585.02**
加：年初现金及现金等价物余额	203,800.66	252,107.87	273,692.89
六、期末现金及现金等价物余额	**155,626.40**	**203,800.66**	**252,107.87**

2023 年-2025 年，光大嘉宝经营活动产生的现金流量净额分别为 50,205.47 万元、43,258.74 万元和 28,434.92 万元；投资活动产生的现金流量净额分别为 47,505.14 万元、3,042.91 万元和-29,918.69 万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为-119,306.31 万元、-94,622.01 万元和-46,603.99 万元。

（八）资信情况

1、原始权益人

原始权益人 1 光翎投资信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，光翎投资系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在根据《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其分别对应的《合伙合同》约定的应当终止的情形。

原始权益人 2 安石锦瑞信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，安石锦瑞系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《合伙合同》约定的应当终止的情形。

2、主要原始权益人

主要原始权益人光大嘉宝信用状况良好。经核查，截至 2026 年 4 月 23 日，光大嘉宝系依法设立且有效存续的股份有限公司，已建立战略管理、风险管理、内部审计管理制、内部控制评价管理、投资者关系管理、信息披露事务管理等内部控制制度，不存在影响光大嘉宝持续经营的法律障碍。

（九）债务及资本市场公开融资情况、主体评级情况

1、原始权益人

截至 2026 年 3 月 25 日，原始权益人 1 光翎投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 22 日出具的《企业信用报告》，光翎投资未与任何金融机构发生过信贷关系。

截至 2025 年 12 月 31 日，原始权益人 2 安石锦瑞未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 12 日出具的《企业信用报告》，安石锦瑞未与任何金融机构发生过信贷关系。

2、主要原始权益人

（1）主要原始权益人资本市场融资情况

截至本招募说明书出具日，主要原始权益人及其合并报表范围内子公司待偿还债券合计 9.58 亿元，其中存续中期票据 6.00 亿元，资产支持票据 3.58 亿元。

（2）主要原始权益人的银行贷款授信情况

光大嘉宝与多家银行保持良好的长期合作关系，具有较强的间接债务融资能力。截至 2025 年末，光大嘉宝（合并口径）获得的各家银行的授信总额为 85.38 亿元，其中已使用授信额度 84.30 亿元，未使用授信余额 1.08 亿元。

（3）主要原始权益人对外担保情况

截至 2025 年末，光大嘉宝无对外担保情况。

（4）主要原始权益人的主体评级情况

根据联合资信评估股份有限公司于 2025 年 7 月 30 日出具的《光大嘉宝股份有限公司主体长期信用评级报告》，通过对光大嘉宝股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定光大嘉宝股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

（十）违法违规及失信情况

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光翎投资最近三年不存在重大违法违规记录；光翎投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中

国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，安石锦瑞最近三年不存在重大违法违规记录；安石锦瑞不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 4 月 23 日，于前述信息渠道，光大嘉宝最近三年不存在重大违法违规记录；光大嘉宝不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或者限制进行融资的情形。

（十一）募集资金用途

本基金拟发售规模为 45.79 亿元，在该发售规模下，预计资金使用结构为：①预留费用 450 万元，含不动产基金预留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元；②专项计划向项目公司以及 SPV 发放关联方借款 45,430.30 万元，含向江门国翔发放 32,491.76 万元、向江门 SPV1 发放 12,938.54 万元；③专项计划向 SPV1 增资 238,561.31 万元，含向上海 SPV1 增资 183,316.31 万元、向江门 SPV1 增资 55,245.00 万元；④向原始权益人支付股转转让价款 173,458.38 万元。实际资金使用结构将于本基金设立后根据届时募集资金规模情况、项目公司资产负债情况等实际情况进行调整，以实际使用情况为准。

原始权益人取得上述回收资金（股权转让价款）后，拟按照以下用途及金额使用：①支付股权转让印花税及进场交易服务费，合计约 61.36 万元；②原始权益人及其同一控制下关联方拟认购本基金 20%战略配售份额，基准场景下合计金额为 91,580.00 万元；③剩余资金按照《有关上海光翎投资中心（有限合伙）经第四次修订及重述之合伙合同》（EBA[2018034B]-GLHH-004）、《天津安石

锦瑞投资中心（有限合伙）之有限合伙协议》（EBA[2025001]-TJJR-001）约定，向原始权益人合伙人进行处分分配。

原始权益人 1 光翎投资及原始权益人 2 安石锦瑞均已出具《回收资金用途承诺函》，承诺如下：

本合伙企业保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由本合伙企业或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

同时，原始权益人 1 和原始权益人 2 已制定《不动产投资信托基金回收资金管理办法》，将严格按照有关法律、法规及有关规范性文件的规定使用回收资金，该项制度将有效监督及规范原始权益人对于回收资金的使用。

（十二）光控安石投资基本情况

原始权益人 1、原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资。

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资基本情况如下：

表 197 光控安石投资基本情况

中文名称	光控安石（北京）投资管理有限公司
简称	光控安石投资
法定代表人	陈宏飞
统一社会信用代码	91110102MA001TTT3Y
成立日期	2015 年 11 月 12 日
注册资本	人民币 10,000 万元
注册地址	北京市西城区平安里西大街 28 号楼 12 层 1201-08E 室

中文名称	光控安石（北京）投资管理有限公司
经营范围	投资管理；资产管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、业务情况

光控安石投资已履行私募基金管理人的登记手续，于 2015 年 12 月 31 日取得中国基金业协会颁发的编号为 P1029636 的《私募投资基金管理人登记证书》，在《私募投资基金监督管理暂行办法》等规定下严格开展业务。

光控安石投资为中国基金业协会登记的基金管理人，拥有开展私募股权投资、创业投资私募基金业务资质。截至 2025 年 9 月 30 日，光控安石投资在管基金规模为 219.81 亿元，在管资产规模为 473.30 亿元。

3、资信情况

光控安石投资信用状况良好。经核查，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资系合法设立且有效存续的有限公司，不存在《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《公司章程》约定的应当终止的情形。

4、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 23 日出具的《企业信用报告》，光控安石投资于 2016 年首次与金融机构发生信贷关系。截至 2026 年 1 月 23 日，无存续业务；已结清贷款 1 笔，存续期间正常偿还本息，不存在任何关注和不良情形。

5、违法违规及失信情况

经通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局

网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光控安石投资最近三年不存在重大违法违规记录；光控安石投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或者限制进行融资的情形。

四、运营管理机构

（一）运营管理机构基本情况

1、基本情况

表 198 运营管理机构基本情况

事项	内容
名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
注册资本	3,000 万元
成立日期	2016 年 03 月 04 日
法定代表人	陈宏飞
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；市场营销策划；广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要负责人员	周颂明

2、设立、存续和历史沿革情况

2016 年 3 月 1 日，光大安石（北京）资产管理有限公司（以下简称“光大安石资管”）作出股东决定，通过《光控安石（上海）商业管理有限公司章程》，同意设立光控安石商管。同日，光大安石资管签署通过了公司章程。2016 年 3 月 8 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予设立/开业登记通知

书》（NO.41000001201603030097），准予光控安石商管设立/开业登记。2016 年 3 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管核发《营业执照》，注册资本为人民币 100.00 万元整。

2021 年 4 月 26 日，光大安石资管作出股东决定，同意将公司注册资本由 100 万元增加至 2,000 万元。光大安石资管增加认缴 1,900 万元，出资方式为货币，认缴出资时间为 2029 年 2 月 1 日前。增加注册资本后，股东的出资额和出资比例如下：光大安石资管出资额 2,000 万元，出资比例 100%。同日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予变更（备案）登记通知书》（NO.41000001202104270021），准予光控安石商管变更登记。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2022 年 8 月 1 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司经营范围变更为商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务：企业管理咨询；信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)；企业形象策划；市场营销策划：广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202211040012），准予光控安石商管变更登记。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2025 年 2 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，公司章程修正案将章程第九条原为“公司注册资本：人民币 2,000 万元”修改为“公司注册资本：人民币 3,000 万元”。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202502240013），准予光控安石商管登记确认。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督

管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。根据光控安石商管提供的 2025 年度审计报告，光控安石商管的实收资本（股本）为 3,000.00 万元。

2025 年 10 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司住所变更为中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202510215155），准予光控安石商管变更登记。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

3、股权结构、控股股东和实际控制人情况

光控安石商管系有限责任公司，其股东信息如下表所示：

表 199 光控安石商管股东信息

序号	股东信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大安石（北京）资产管理有限公司	100%	3,000
合计		**100%**	**3,000**

截至本招募说明书出具日，光大安石资管持有光控安石商管 100%的股权，是光控安石商管的控股股东，光大嘉宝股份有限公司持有光大安石资管 51%的股权，是光大安石资管的控股股东。

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管的股权结构图如下图所示：

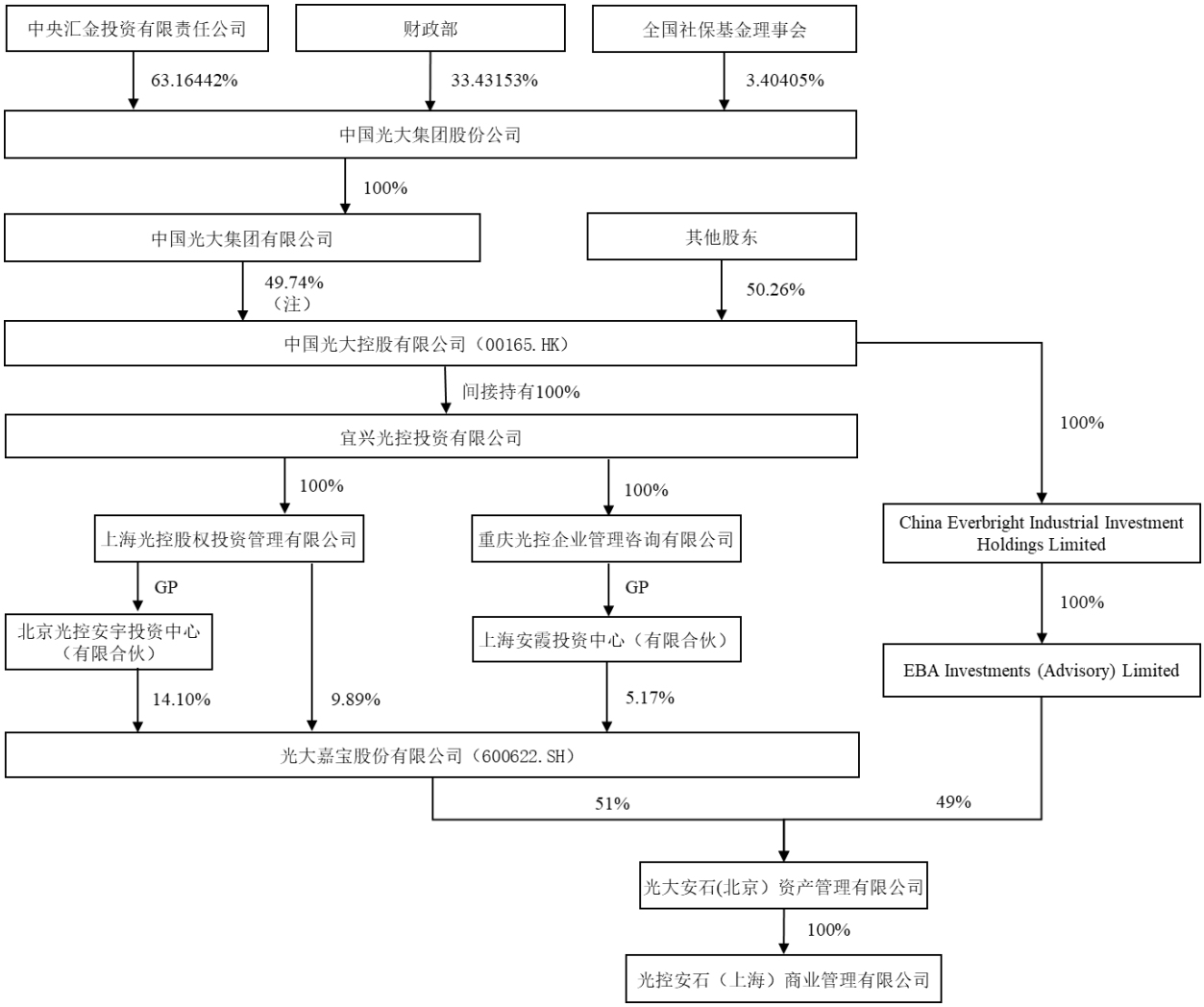


图 47 光控安石商管股权结构

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

4、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本招募说明书出具日，光控安石商管的组织架构如下图所示：

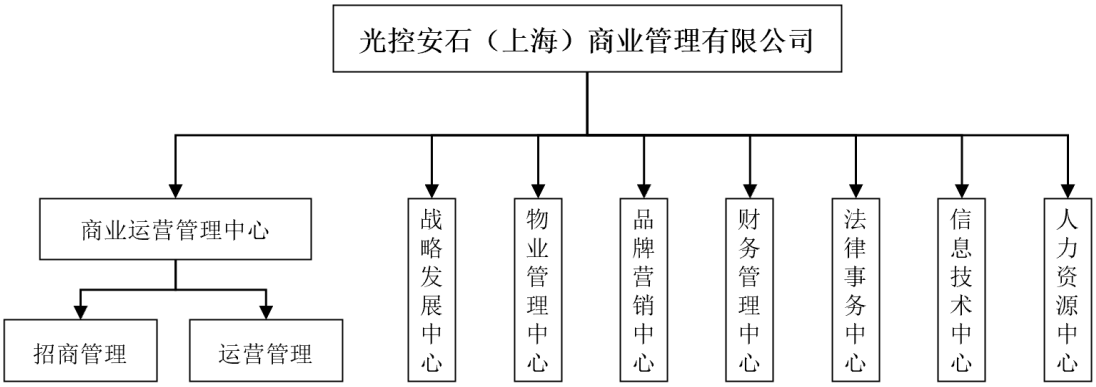


图 48 光控安石商管的组织架构

光控安石商管下设事业部及 7 个职能中心：商业运营管理中心、物业管理中心、战略发展中心、法律事务中心、财务管理中心、人力资源中心、信息技术中心、品牌营销中心。各部门主要职责如下：

表 200 光控安石商管各部门主要职责

部门	主要职责
商业运营管理中心	统筹商业项目全周期运营管理，下设招商、运营等执行部门，推动项目经营目标实现。其中，招商组负责商业项目品牌招商、租户洽谈与引入，优化租户组合，完成招商指标。运营组负责商业项目日常运营管理、租户服务协调、现场品质控制与顾客体验提升
人力资源中心	负责人员招聘、薪酬绩效、培训发展、日常行政及企业文化建设
品牌营销中心	负责商业项目品牌推广、营销活动策划执行、媒体合作与客流量提升
财务管理中心	负责财务核算、预算管理、资金计划与税务申报，支持经营决策与内控执行
法律事务中心	负责合同审查、法律风险防范、合规管理、案件处理与合作谈判支持
信息技术中心	负责信息系统建设与运维，支持业务流程数字化，保障数据安全与系统稳定
战略发展中心	负责市场研究、合作机会挖掘、项目拓展与投前尽调，推动新业务落地
物业管理中心	负责项目物业管理、服务标准执行、第三方监管及工程支持，保障运营品质

（2）内部治理机制

根据光控安石商管提供的公司章程等资料，光控安石商管不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第十二条，公司股东行使“委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事报酬事项；审议批准董事的报告；审议批准

公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改公司章程”等职权。公司不设董事会，设董事一名，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事由股东委派产生。根据公司章程第十五条，董事行使“向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘副经理、财务负责人及其报酬事项；制定公司的基本管理制度”等职权。公司设经理一名，由董事聘任或者解聘。公司不设监事会。

光控安石商管建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商管理、物业运营管理、推广管理等多个方面，包括《招商指引工作流程》《商业物业运营管理手册》《巡场管理制度》《VI 及视觉形象管理制度》《临时场地租赁管理制度》《广告位管理制度》《媒体管理制度》《活动管理制度》等多个制度。

5、业务模式及持续经营能力

光控安石商管整体面向项目制定的制度及现行管理制度体系聚焦商业项目全生命周期运营管理的核心定位，建立了标准化、闭环式的制度体系和管理架构，具有较强的持续经营能力和资产价值提升能力，具体业务模式特征如下：

公司构建了以运营管理部为统筹、覆盖招商、营运、推广、物业等核心领域的完整制度体系，明确各部门权责边界、关键流程节点及协同机制，形成“总部战略管控—区域统筹协调—项目落地执行”的三级管理架构。该制度体系覆盖项目从前期筹备、招商开业、日常运营到绩效评估的全流程，适配多城市、多项目布局的标准化管理需求。

（1）多元化收入模式：资源运营相关制度覆盖临时场地与广告位两类核心资源，明确需通过前置市场调研与政府合规报批确定规划标准，建立统一资源编号与动态台账管理体系，规范租金定价、保证金分级收取、差异化扶持政策及租费催缴流程。此类制度显示，事业部在基础租金收入之外，通过精细化盘活商业

项目公共空间资源，挖掘多元化收入增长点，形成“基础租金+资源运营收入”的双重收入结构。

（2）精准招商与精细化营运：招商与营运类制度构建全流程管理框架，明确业态定位规划、核心品牌落位、租赁决策文件编制的标准与时间要求，设置装修补贴等品牌引进扶持机制，同时规范商户进退场流程、日常经营服务、租费收缴管理，并建立租费收缴、出租率、租费比、客流四大核心经营指标的动态预警机制，以业态优化与商户管理为核心，通过精准招商与精细化营运保障项目经营稳定。

（3）品牌推广与客流提升闭环：活动推广与品牌管理相关制度形成闭环管控，明确年度、双月度及重大专项推广计划的编制与审批流程，建立基于活动规模与金额的分级采购机制，配套规范礼品物料全周期管理、VI 视觉形象统一标准、三级巡场监督及媒体宣传合规要求。

（4）绩效导向的组织考核：组织考核制度以事业部战略目标为导向，结合项目类型（重资产/轻资产）与发展阶段（运营期/筹备期）设定差异化考核指标，将 NOI、总收入、出租率等核心业绩指标与团队及个人绩效直接挂钩。

上述业务模式通过 OA 审批系统、跨部门台账共享、定期协同会议实现高效联动，并配套完善附件表格与操作模板，形成“规划-执行-管控-考核”的全流程业务管理闭环，有效支撑底层资产稳定运营与持续现金流分派能力。

6、财务指标分析

光控安石商管近三年主要财务数据如下：

表 201 光控安石商管近三年主要财务数据

单位：万元

科目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产	33,350.52	34,108.52	31,179.81
总负债	6,699.02	11,949.17	12,789.15
净资产	26,651.50	22,159.35	18,390.66
营业收入	10,124.73	15,887.28	16,229.77
净利润	1,592.15	3,770.18	3,106.21

总体来看，公司资产规模相对稳定，负债规模逐步下降，资产负债率维持在合理水平。为聚焦主业、提升运营效率，光控安石商管于 2025 年将部分业务剥离至关联方开展，导致公司营业收入和净利润相较前一年度出现下滑。

7、公司资信水平

根据光控安石商管提供的《企业信用报告》、近 3 年的审计报告和财务报表，并通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，光控安石商管最近 3 年不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（二）运管机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，光控安石商管将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

2、运营管理经验

光控安石商管是光大安石体系内专业的商业不动产运营管理平台，项目经验体现了其规模化、网络化、体系化的管理能力。光控安石商管团队在全国 8 个城市管理 17 个“大融城”系列项目，总管理规模近 250 万平方米。除本 REIT 拟入池的静安大融城与江门大融城外，光控安石商管团队目前在管的其他商业地产项目 15 个，覆盖北京、上海、重庆、成都、合肥、南京、江门等核心及重点城市。基于其母公司光大安石“募、投、建、管、退”全周期资产管理闭环能力，光控安石商管深度参与项目从前期定位、改造升级、招商落位到成熟运营的全过程。

光控安石商管团队主要在管的商业地产列示如下：

表 202 光控安石商管团队主要在管的商业地产

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	静安大融城	上海市	18.9
6	新汇大融城	广东省江门市	20.8
7	江门大融城	广东省江门市	12.0
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	都江堰大融城	四川省成都市	6.9
13	锦江大融城	四川省成都市	7.8
14	文殊坊	四川省成都市	19.5
15	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
16	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
17	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

3、不动产项目配备的人员情况

表 203 不动产项目人员情况

姓名	职务	简历
陈宏飞	董事长	陈宏飞先生毕业于美国南加州大学，硕士研究生学历。2007 年 9 月加入光大安石，2007 年 9 月至 2014 年 5 月担任光大安石投顾首席投资官，2014 年 6 月至 2016 年 7 月担任首誉光控资产管理有限公司总经理，2016 年 8 月至今担任光控安石投资董事长兼首席执行官，2019 年 1 月至今担任光大嘉宝董事、总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石商管董事长。陈宏飞先生曾就职于铁狮门中国基金等公司

姓名	职务	简历
周颂明	总裁	周颂明先生毕业于北京大学，硕士研究生学历。2013 年 3 月加入光大安石，2017 年 3 月担任光控安石商管总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石首席运营官。周颂明先生曾就职于上海商务中心股份有限公司分公司、第一太平戴维斯（上海）公司、天津泰鸿置业有限责任公司等公司
宇文静	战略发展中心总经理	宇文静女士毕业于西安建筑科技大学。2015 年加入光控安石商管，目前任光大安石资管业务部战略发展中心总经理兼虹桥中心长宁 Art Park 大融城总经理、明悦大厦项目总经理。宇文女士全面负责光大安石商业的战略发展及对外合作，深耕商业地产行业 20 年，具有丰富的商业投资及运营经验，此前曾就职于戴德梁行、世茂集团
贾飞	商业事业部副总经理兼华北华东区域总经理	贾飞先生 2015 年加入光大安石商管公司，目前任光大安石资管业务部商业事业部副总经理兼运营管理中心总经理。贾飞先生在商业运营领域深耕近 25 年，拥有丰富的商业项目经营经验，曾操盘西安大融城、青岛大融城、中关村 Art Park 大融城等公司重点项目，此前曾就职于深圳市钻石商业广场招商经理、深圳市星河房地产经营有限公司、中航九方资产管理公司全国租赁中心、同德集团商管公司、金成集团商管公司、万达商管公司仓山万达广场
陈述	商业事业部招商部副总经理	陈述先生毕业于中国矿业大学（北京），现任光大安石资管业务部招商部副总经理，陈先生具备 20 年的商业管理工作经验。曾就职于王府井集团双安商场、王府井集团西安王府井
冯文杰	静安大融城执行总经理	冯文杰先生现任上海静安大融城执行总经理，全面负责项目管理工作。冯先生拥有近 19 年的商业管理工作经验，此前任职于郑州丹尼斯百货、河北隆基泰和房地产开发有限公司、周口万达商业管理有限公司
代莉	江门大融城总经理	代莉女士现任江门大融城总经理，全面负责项目管理工作。代女士拥有 26 年的商业管理工作经验，曾就职于青岛家乐福名达店、青岛丽达购物中心、青岛阳光百货集团、丽达购物中心集团

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

表 204 不动产项目运营管理业务制度

制度类别	制度名称	主要内容
推广	活动管理制度	标准商业项目运营中所开展的市场推广营销活动，促进项目的稳场及旺场经营，塑造项目的品牌形象及价值
推广	媒体管理制度	系统有序地进行对外宣传，推广公司品牌及形象，标准化公司对内对外媒体宣传管理活动，统一公司各渠道媒体信息发布的口径和方式，建立与广告、媒体合作单位的优良合作关系及信息资源库，建立系统的危机公关机制，保障媒体传播效果的最大化

制度类别	制度名称	主要内容
推广	广告位管理制度	规范项目内广告位使用，合理利用广告资源，有效管理广告点位及广告使用规范，做好广告位日常维护等相关工作
推广	临时场地租赁管理制度	规范项目内临时场地租赁资源位使用，合理利用场地资源，有效管理临时场地租赁及使用规范，做好临时场地租赁日常维护等相关工作
推广	VI 及视觉形象管理制度	规范使用 VI 标准，同时管理规范各类宣传物料申请流程及标准，配合整体运营宣传，确保为体现项目形象、品质创造商业环境氛围，吸引消费者注意力和形成社会良好影响，激发顾客消费欲望
推广	巡场制度	提升项目购物环境，及时发现场内广告资源、宣传资源产生的问题，并能够迅速解决
物业	光控安石物业运营管理手册	通过本手册及其支持文件的编制和实施，可以系统地对物业服务运作进行规划、指导和管理。物业总部应将本手册的实施监督和修订完善作为其履行管理责任的重要内容，不断丰富和积累物业服务运作的管理经验，持续提升决策和服务水平
营运	营运管理工作指引	本工作指引指导各商业项目营运部门日常管理及工作所用。规范各项目营运板块工作标准，提高营运人员工作效率和质量
招商	招商工作指引流程	明确招商管理体系中运管中心、区域公司和项目公司之间的权责划分、明确分级管控目标与节点、建立统一的工作方法及规范招商模式与流程，建立高效的内部招商协作体系。建立完善的品牌资源管理体系、加强租户管理、维护与拓展品牌战略合作关系，从而为项目持续输送品牌资源。实施对项目招商四要素（业态组合、品牌级次、租金、节点）的管控，监管项目各项指标完成，实现项目投资回报利益最大化

5、项目资金收支及风险管控安排

基金管理人已与兴业银行（作为基金托管人）签订《基金托管协议》，计划管理人已与兴业银行上海分行（作为计划托管人）签订《专项计划托管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为 SPV 监管银行）已与每一 SPV 分别签订《SPV 监管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为项目公司监管银行）已与每一项目公司分别签订《项目公司监管协议》。兴业银行、兴业银行上海分行应按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》所规定的职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。具体安排详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排/二、 运营管理安排/（四）资金流转”。

运营管理机构将会协助项目公司做好资金收支及风险管控工作，具体安排详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/一、 不动产项目概况/（八）不动产项目经营模式/3、运营管理及现金流归集安排”。

6、运营管理机构的利益冲突及风险缓释措施

（1）团队与人员独立

本基金设立后，光控安石商管将成立上海分公司和江门分公司，分别由原项目公司一线运营管理团队组成，专门服务本不动产项目的日常运营，与其他资产运营团队相独立，并将确保不动产项目的账务与其他消费不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

（2）账户与现金流独立

项目公司设立独立的监管账户，由基金管理人和监管银行管控，对项目公司收入和预算支出进行监管。具体来说，不动产项目的所有收入均归集至监管账户，在基金管理人和监管银行的管控下，监管账户中的资金专向定期划付至项目公司基本户。经基金管理人和托管人审批后，才可将对应的预算资金从项目公司对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

（3）财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

（4）合同约束与制度安排

光控安石商管建立了完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

7、多个运营管理机构的职能分工、权责划分、协调机制

无。

五、存在重要影响的其他事项

（一）有重要影响的合同情况

除本招募说明书已披露内容外，本项目不存在其他有重要影响的合同情况。

（二）有较大影响的诉讼及仲裁

经基金管理人与律师事务所通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中国裁判文书网进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，不存在对项目公司及不动产项目产生较大影响的诉讼或仲裁事项，基金管理人、主要原始权益人、原始权益人、运营管理机构不存在对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

（三）其他机构

除本招募说明书已披露内容外，不存在其他机构。

第三部分 资产评估与现金流测算

一、资产评估情况

（一）不动产项目评估情况

1、静安大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号静安大融城商业及车位房地产。估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米），房屋用途为商业和特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。权利人为上海融光，单独所有。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于评估基准日的房地产市场价值为 RMB365,400 万元，大写人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整，评估单价 19,365 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①.注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②. 评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估

价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③.本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④.估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

⑤.估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥.本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦. 本次估价测算中未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，提请报告使用人注意。

⑧.估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑨.估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

本次估价的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

本次估价委托人为光大保德信基金，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海融光，本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

5）依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

（3）评估过程、评估参数设置依据

1）估价方法选用

估价对象为商业及车位房地产，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象已出租，估价对象商业建筑面积合计为146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28万元。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 205 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

（a）租赁情况分析

根据权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前静安大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，截至评估基准日，剩余租期主要集中于 1-3 年。当前估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

估价对象静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。

根据估价对象历史数据显示，估价对象商业 1 层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度在 200-500 元/平方米/月，对比三个可比实例的位置、体量、经营状况等方面，确定估价对象首层市场租金为 330 元/平方米/月（含税）。

根据估价对象历史经营数据，已签约的固定租金与抽成租金两者取高租户租金收入中抽成收入占比较低。因此，本次评估根据签约合同方式、签约面积的不同，在测算中分为三类：固定租金租户和固定租金与抽成租金两者取高租户、抽成租户、主力店租户。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

②估价对象增长率的确定

（a）区域宏观情况分析：

上海市位于中国东部，地处长江入海口，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。上海经济持续快速发展，经济总量不断实现新突破，2025 年上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，从 2020 年的 38,701 亿元增长至 2025 年的 56,708.71 亿元，年均复合增长率约为 7.94%；伴随着城市经济平稳和高质量发展，2020-2025 年上海市城镇居民人均收入水平也呈不断提升的态势，从 2020 年的 76,437 元跃升至 2025 年的 96,842 元，年均复合增长率约为 4.85%；收入水平的提高有助于提升居民人均消费支出水平，尽管 2020 年、2022 年受特殊情况影响，上海市城镇居民人均消费支出略有下滑，但 2020-2025 年仍呈总体上升态势，年均复合增长率约为 4.94%。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，同比增长 4.1%，其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.4%。经济的蓬勃发展，持续吸引来自全国各地的人才涌入，尤其是劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力。

表 206 区域宏观情况

指标	GDP	上海市城镇居民人均收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
时间	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年
年均复合增长率	约 7.94%	约 4.85%	约 4.94%

（b）资产周边市场分析：

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等商圈板块。

大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平，为1%-6%。

静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。大宁板块作为静安区重点打造的功能型城市副中心，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心等，在“环大宁地区发展规划”推动下，已形成较为成熟的城市功能与商业配套体系，对区域零售物业需求具备稳定支撑。

截至 2025 年末，大宁板块及其周边区域内未有同类大型区域级购物中心新增入市，且在 2026 - 2028 年可预见周期内暂无同等体量项目集中落成，区域新增供给压力相对有限。

（c）资产自身情况分析：

静安大融城毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通便利、路网通达，在板块内具备较好的区位可达性与客群辐射能力。项目汇聚众多品牌商户，业态涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等，凭借较大体量及多元业态组合，项目在区域内维持稳健的运营表现，对周边消费需求具备较强承接能力。

根据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及大融城自身运营情况的调查了解，项目所在大宁商圈商服繁华度高，其兼具日常生活配套与城市体验型消费场景的定位可以为其提供稳定的客流和收入。

根据权利人介绍，估价对象于 2025 年下半年开始进行招商调整，目前已引进盒马鲜生入驻（2026 年 3 月 15 日交付），根据权利人提供的招商调改方案披露，预计估价对象 2026 年营业收入即可止跌回升，并使租金在短期内恢复至历史合理水平。

综合考虑上述因素，结合估价对象现有租约的年租金增长率，本次估价设定未来预测期内租金增长率情况如下表：

表 207 估价对象租金增长率

分类	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年-2030 年	2031 年-2035 年	2036 年及以后
专门店	0%	2.5%	3.0%	3.5%	3.5%	2.25%
主力店	0%			2.0%	3%	2.25%

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象产权商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，车位产权建筑面积为 42,530.70 平方米。截至评估基准日的商业可租赁面积为 84,077.37 平方米，出租率为 91.51%。

受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率情况差异较为明显。南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，首层租金处于全区最高水平，其商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在相对低位；大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平；苏河湾板块零售物业以中高端及特色化项目为主，租金水平仍有上升空间，受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率整体处于合理区间；上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，首层平均租金处于全区较低水平，空置率相对较高。

表 208 上海市静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率

指标	南京西路	大宁	苏河湾	上海火车站
首层平均租金（元/平方米/天）	45-70	20-30	15-25	5-10
空置率	7%-12%	1%-6%	5%-10%	10%-20%

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合静安大融城实际情况及历史运营情况，设定估价对象未来给予新签租赁租户每年 10 天的空置期。

综上，本次评估预测估价对象出租率为 95%。

④收缴率

根据权利人提供的资料，估价对象 2023 年-2025 年历史收缴率分别为 99.90%、99.05%、99.28%，租金收缴情况较好，静安大融城运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 88.05%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤综合管理费收入

估价对象商铺的物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10-110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年综合管理费为 5,287.44 万元，本次评估参考 2025 年实际综合管理费收入水平，预测 2026 年综合管理费收入为 5,300 万元，并设定估价对象综合管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥停车场收入

停车场位于估价对象地下一层和地下二层，分固定停车收入和临时停车收入，根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年停车场收入为 1,650.81 万元，本次评估参考 2025 年实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 1,670 万元，预测期内每年增长 1%。

⑦多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年多经点位收入为 1,877.67 万元（包含所有室外场所的收入，金额为人民币 517.15 万元），本次评估未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，故本次评估参考 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入，预测 2026 年多经点位收入为 1,390 万元，预测期内每年增长 2.5%。

⑧广告服务收入

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年广告服务收入为 254.73 万元，本次评估参考 2025 年实际广告服务收入水平，预测 2026 年广告服务收入为 260 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨其他收入

根据估价委托人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、收银服务费、装修管理费等收入。估价对象 2025 年其他收入为 781.38 万元，本次评估参考 2025 年实际其他收入，预测 2026 年其他收入为 780 万元，预测期内每年增长 1%。

⑩房地产年总收益

房地产年总收益=租金收入+综合管理费收入+停车场收入+多经点位收入+广告服务收入+其他收入

3）运营总费用计算

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括营业成本、销售费用、管理费用、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费

附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、资本性支出等。各项费用取值计算过程如下：

①营业成本：指估价对象购物中心正常运营的营业成本费用，包括水电能源费用、工程改造费用、物业日常保洁费等。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年营业成本为 3,017.36 万元，本次评估参考估价对象 2025 年营业成本水平，预测 2026 年的营业成本为 3,000 万元，后续每年增长 1%。

②销售费用：估价对象销售费用包括营销推广费、物料制作费等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，结合估价对象 2025 年销售费用水平，预测 2026 年的销售费用为 700 万元，后续每年增长 1%。

③管理费用：估价对象管理费用包括人工费用、业务招待费用等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，管理费用按不含税营业收入的 1%进行预测。本次估价中未考虑该协议中约定的基础管理费 2。

④保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任保险。本次评估按照历年保险费缴纳情况，预测 2026 年保险费为 24.28 万元，预测期内每年增长 2%。

⑤增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 10%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入的增值税率为 5%，综合管理费收入、广告服务收入及其他收入的增值税率为 6%。

⑥房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发〔1986〕90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），估价对象房产税按应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

⑦城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 6 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 35.03 万元。

⑧印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

⑨资本性支出：根据估价委托人提供的《不动产项目运营管理服务协议》及仲量联行出具的《工程尽职调查报告》，估价对象前十年的资本性支出如下表：

表 209 估价对象前十年的资本性支出

单位：万元

期限	2026 年-2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	0	427.06	437.69	448.59	459.76	471.21	482.94	494.96

第十一年起每年递增 2.49%。

运营总费用=营业成本+销售费用+管理费用+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税+资本性支出

4）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用

根据上述对估价对象经营收入及支出的分析，2026 年至 2028 年估价对象房地产经营收入（不含税）、经营成本及费用、经营税费、资本性支出、经营净收入如下表所示：

表 210 估价对象经营净收入

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
房地产经营收入（不含税）	23,612.07	23,851.52	24,359.64
运营总费用	5,862.88	5,904.18	5,950.14
经营净收入	17,749.19	17,947.34	18,409.50

5）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、

投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率，即 1.85%。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综合考虑静安大融城所处城市以及区域的经济指标、行业收益风险特征、项目特点及项目公司资本结构、同类资产大宗交易情况等因素，管理人及评估机构对风险投资报酬率假设进行下调，具体情况如下：

表 211 静安大融城风险投资报酬率调整情况

指标	调整前	调整后	调整情况
风险补偿率——投资不动产的风险补偿率	2.65%	2.40%	下调 0.25%
风险补偿率——管理负担补偿率+缺乏流动性补偿率-投资带来的优惠率	1.00%	1.00%	-
风险投资报酬率	3.65%	3.40%	下调 0.25%
报酬率（安全利率+风险投资报酬率）	5.50%	5.25%	下调 0.25%

具体考虑因素如下：

①区域经济情况发展良好

静安大融城项目位于一线城市上海市，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。具体请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/1、所在区域宏观经济历史及趋势情况”。

②项目所在区域优势显著及项目自身状况良好

请参见招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算/一、资产评估情况/（一）不动产项目评估情况/1、静安大融城/（3）评估过程、评估参数设置依据/2）运营总收益的计算/②估价对象增长率的确定/（c）资产自身情况分析”。

③估值单价低于同类资产大宗交易

上海市类似商业的大宗交易单价均在 23,000 元/平方米以上，具体请参见招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算/一、资产评估情况/（二）收入、成本、折现率等估值参数取值的合理性/9、同行业大宗交易情况”。静安大融城项目估值单价为 19,365 元/平方米，低于上述大宗交易估值单价，风险可控。

综上，管理人及评估机构综合分析确定风险报酬率调整为 3.40%，叠加无风险报酬率 1.85%后，最终折现率取值为 5.25%。

6）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 51 年。估价对象土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 27.75 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 27.75 年。

7）计算结果

根据估价对象的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版））第二十八条约定，“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及

其附属设施，按本条第（二）项约定履行：（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”因此，本次估价收益法估价结果不考虑土地使用权到期后的房屋建筑物的残余价值。

综上所述，收益法计算的市场价值为人民币 365,400 万元（取整到百万），建筑面积单价为 19,365 元/平方米。

估单价口径为建筑面积单价。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 365,400 万元

大写金额：人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整

房地产单价：19,365 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 365,400 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 212 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	**价值时点估值：365,400 万元**	
	情境下估值（万元）	**估值变化比例**
下降 10%	328,900	-9.99%
下降 5%	347,200	-4.98%
基准运营净收益	365,400	0.00%
增长 5%	383,700	5.01%

运营净收益变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 10%	402,000	10.02%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 365,400 万元对应的长期增长率 2.25%。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 213 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	357,000	-2.30%
下降 0.25%	361,200	-1.15%
基准长期增长率（2.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	369,800	1.20%
上调 0.5%	374,400	2.46%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的折现率为 5.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 214 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	387,800	6.13%
下降 0.25%	376,400	3.01%
基准折现率（5.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	355,000	-2.85%
上调 0.5%	344,900	-5.61%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 365,400 对应的长期出租率为 95%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 215 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	359,600	-1.59%
下降 1%	362,500	-0.79%
基准长期出租率（95%）	365,400	0.00%
上调 1%	368,400	0.82%
上调 2%	371,300	1.61%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目账面价值为 125,965.89 万元，本次房地产评估价值为 365,400.00 万元，估值相对账面价值增值 190.08%。增值率较高的原因系由于静安大融城项目拿地筹建时间为 2013 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 216 不动产项目资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
静安大融城项目	4.86%	4.91%	5.04%	5.27%	5.58%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税成本费用-税金及附加-资本性支出；
2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

2、江门大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号江门大融城商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，房屋规划用途为商业服务、车位；宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人为江门国翔，单独所有。

另根据《房地产估价报告》特别提示内容，估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位），本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 RMB 210,200 万元，大写人民币贰拾壹亿零贰佰万元整，评估单价 17,568 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①注册房地产估价师对估价委托人及权利人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人及权利人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人及权利人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价

对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，估价结果未考虑上述状况的影响。

⑤估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》、《商品房权属登记证明书》等资料记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑧估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

①本次估价的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

②根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍，估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的《江门市汇悦·大融城工程项目建筑面积核算》（江门大融城原称“汇悦·大融城”）报告显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至评估基准日，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。本次估价中对 501 号房的评估测算以改造后的计容建筑面积 5,060.82 平方米为依据，而且没有考虑 501 号房可能存在办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

5）依据不足假设

①估价对象负二层车位已取得《商品房权属登记证明书》，但未办理《不动产权证书》。本次估价没有考虑负二层车位可能存在的因办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

②估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》（江房测字（2013）381 号），人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。本次估价测算中考虑了人

防车位的运营收入及运营成本，提请报告使用人注意。

（3）评估过程、评估参数设置依据

本次评估采用收益法，具体步骤如下：

1）估价方法选用

估价对象为商业服务、车位用房，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象大部分已出租，估价对象商业建筑面积合计为99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米（不含外摆面积），地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 217 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

（a）租赁情况分析

根据估价委托人及权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前江门大融城出

租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，租期以 1 至 5 年为主，截至评估基准日，剩余租期主要集中于 1 至 3 年。估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

根据估价对象历史经营数据显示，估价对象商业首层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度较大（主要在 200-700 元/平方米/月），估价对象首层平均月租金为 394 元/平方米/月，高于周边其他购物中心的首层平均水平。楼层租金与首层相比垂直递减，同时楼层租金水平与所在楼层的经营品类有关系，考虑到商场内各商铺所处位置、面积的不同，租金差异较大，估价对象现有租约的租金已考虑位置、面积、品牌、租期、租户盈利能力等因素。考虑到估价对象现有租户签约日期多数与评估基准日较近，且大部分租户的租约是固定租金与抽成租金两者取高方式，因此估价对象在租的租约收入水平充分得到市场验证，本次根据估价对象的实际租金情况结合年平均租金增长率，确定未来运营期内各年的租金水平。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的固定租金收入根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，仍然延续该商铺作为主力店的定位，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及届时同楼层相同业态的租金综合确定。

②估价对象租金增长率的确定

（a）城市宏观情况分析：

从城市角度分析，江门市地处粤港澳大湾区，距广州、深圳、珠海约一小时车程，能够享有广深两个一线城市经济发展外溢的利好。在宏观经济层面，江门市 2014 年至 2024 年 GDP 的复合增长率为 7.3%，2014 年至 2024 年社会消费品零售总额的复合增长率为 3.1%，2014 年至 2024 年城镇常住居民可支配收入复合增长率为 7.2%。

综合来看，江门市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与居民可支配收入增速较高，未来发展态势较为乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

（b）资产周边市场分析：

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，江门大融城所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上。

（c）资产自身情况分析：

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。作为江门市首个现代化商业综合体，江门大融城自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

项目周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。

近年来，项目先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及江门大融城自身运营情况的调查了解，项目所在北新区商圈商服繁华度高，未来定位商务区、居住区的发展规划利好商用物业的运营，估价对象现有租约的租金增长率为 2%至 10%，2023 年至 2025 年的租约平均租金增长率均在 4%以上，综合考虑上述因素，结合过往的运营数据，本次估价设定未来预测期内租金增长率见下表：

表 218 未来预测期内租金增长率

分类	2026-2030 年	2031-2035 年
专门店	3.5%	3.0%
主力店	3.0%	2.5%

综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及项目自身增长情况，估价对象十年后的长期净收益增长率设定为 2.0%。

管理人及评估机构综合考虑了项目历史租赁合同租金增长率、周边竞争案例项目情况、新签约租户租金增长率情况等，审慎地对不动产项目的租金增长率进行了预测。在前次假设基础上，本次评估将专门店 2026-2030 年的租金增长率由

4.0%下调至 3.5%，2031-2035 年的租金增长率由 3.5%下调至 3.0%，主力店在 2026-2035 年的租金增长率未作调整。十年后的长期净收益增长率由 2.25%下调为 2.0%，租金增长率假设审慎合理。

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米，地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。估价对象 2023 年末和 2024 年末的出租率分别为 96.42%和 95.18%。估价对象 2023 年 10 月至 2025 年 6 月将 5 层的电影院改造为空中花园商铺，对项目出租率有影响。

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，江门大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合江门大融城实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定估价对象未来给予新签租户每年 10 天的免租期。

估价对象出租率预测如下：

表 219 估价对象出租率预测

期限	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**2030 年**
出租率	92.4%	95.8%	95.8%	95.1%	94.8%
期限	**2031 年**	**2032 年**	**2033 年**	**2034 年**	**2035 年**
出租率	94.5%	94.3%	94.2%	94.1%	94.0%

④收缴率

估价对象历史收缴率情况较好，2023 年至 2025 年的租金收缴率分别为 99.94%、99.96%、99.90%。

江门大融城的运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施，保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截

至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 90.16%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤物业管理费收入

估价对象商铺的物业管理费收取标准为 45 元/平方米/月（建筑面积），个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。本次评估参考估价对象历史近年来实际物业管理费收入水平，求取其平均值，预测 2026 年物业管理费收入为 3,907.53 万元，本次评估设定估价对象物业管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际多经点位收入水平，求取其平均值，预测 2026 年多经点位收入为 2,125.05 万元，2026 年至 2028 年的多经点位收入不增长，之后每年增长 1%。

⑦停车场收入

估价对象地下二层和地下三层为停车场，共 1,054 个车位。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 827.44 万元，预测期内每年增长 1%。

⑧其他收入

根据权利人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、广告收入、推广费收入、保证金利息等收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际的其他收入水平，求取其平均值，预测 2026 年其他收入为 537.47 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨运营总收益

运营总收益=租金收入+物业管理费收入+多经点位收入+停车场收入+其他

收入

3）运营总费用计算

运营总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括综合管理费、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税等。各项费用取值计算过程如下：

① 综合管理费：指估价对象购物中心正常运营管理所需的各项费用。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来综合管理费水平，以 2025 年的综合管理费为基准，考虑 2%的涨幅，预测 2026 年的综合管理费为 2,298.33 万元，之后预测期内每年增长 2%。

② 保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来保险费水平，按总保额 21.34 亿元进行保险费测算，预测 2026 年保险费为 17.10 万元，之后预测期内每年增长 2%。

③ 增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 12%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入及其他收入中的库房收入的增值税率为 5%，物业管理费收入及其他收入中除库房收入以外收入的增值税率为 6%。

④ 房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发[1986]90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），已出租部分房产税的税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，税率为 12%；空置部分按估价对象应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

⑤ 城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 8 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 16.72 万元。

⑥ 印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在

合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

运营总费用=综合管理费+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税

4）资本性支出

资本性支出为估价对象每年固定资产及设施设备大修或更新、楼层翻新改造等费用的支出。本次估价根据权利人未来三年的资本性支出预算、工程尽调数据及估价师测算，资本性支出在全部收益期内共计 11,823.04 万元。

5）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用-资本性支出

6）估价对象未来现金流预期

根据上述对各估价对象运营收入及支出的分析，预计 2026 年至 2028 年估价对象的年净收益情况如下：

表 220 2026 年至 2028 年经营现金流预测表

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
年总收益（不含税）	17,973.04	18,673.67	19,002.27
年总费用	4,135.27	4,231.83	4,319.59
资本性支出	1,025.26	777.08	814.12
年净收益	12,812.51	13,664.76	13,868.56

备注：上述运营收益、费用及净收益数据基于评估基准日估价委托人及权利人提供的估价对象概况、运营数据等资料，以及评估机构对于增长率、出租率等参数的判断，并未考虑未来市场或经营的特殊变动可能带来的影响。上述数据仅为本评估报告评估基准日的估值测算使用。

7）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定项目的报酬率为 6.25%。

8）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 48 年。估价对象土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 24.68 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 24.68 年。

9）计算结果

根据收益法计算公式，估价对象的收益价值为 210,200 万元（百万位取整），单价为 17,568 元/平方米。

评估单价为建筑面积口径。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 210,200 万元

大写金额：人民币贰拾壹亿零贰佰万元整

房地产单价：17,568 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 210,200 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 221 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	189,100	-10.04%
下降 5%	199,700	-5.00%
基准运营净收益	210,200	0.00%
增长 5%	220,700	5.00%
增长 10%	231,200	9.99%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 210,200 万元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 222 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	206,700	-1.67%
下降 0.25%	208,400	-0.86%
基准长期增长率（2.0%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	211,900	0.81%
上调 0.5%	213,700	1.67%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的折现率为 6.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 223 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	220,800	5.04%
下降 0.25%	215,400	2.47%
基准折现率（6.25%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	205,100	-2.43%
上调 0.5%	200,300	-4.71%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期出租率为 94%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 224 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	208,800	-0.67%
下降 1%	209,500	-0.33%

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
基准长期出租率（94%）	210,200	0.00%
上调 1%	210,800	0.29%
上调 2%	211,500	0.62%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目账面价值为 39,489.45 万元，本次房地产评估价值为 210,200.00 万元，估值相对账面价值增值 432.17%。增值率较高的原因系由于江门大融城项目拿地筹建时间为 2010 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 225 不动产项目的资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
江门大融城项目	6.58%	6.87%	6.99%	7.09%	7.21%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税综合管理费-税金及附加-资本性支出；2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

（二）收入、成本等估值参数取值的合理性

基金管理人、财务顾问结合本次发行项目的历史运营情况、报告期内项目的收入和成本、项目目标客群、行业及地域情况、同类可比项目情况等各方面因素，对本次发行不动产项目的估值合理性进行分析。

1、不动产项目历史运营情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 226 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 227 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	6,792.61	8.83%
抽成租金	9,191.97	11.95%
两者取高	60,952.48	79.22%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 228 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；
续签率=续租面积/到期面积；
租金收缴率=1-期末考核欠费金额 / 当期累计考核应收。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积 99,104.54 平方米，可租赁面积 52,473.97 平方米，已租赁面积 46,942.40 平方米，出租率 89.46%。2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 229 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 230 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	3,686.00	7.85%
抽成租金	4,620.00	9.84%

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
两者取高	38,636.40	82.31%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 231 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁商业面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

备注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；可租赁商业面积做了调整，不含改造期间不可出租的商业面积，也不含外摆商业面积； 出租率按该口径做了调整；
续签率=续租面积/到期面积；
租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收。

2、不动产项目收入和成本情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料及上海融光的审计报告，估价对象运营收入包含租金收入、综合管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 232 静安大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
综合管理费收入（元）	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入（元）	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入（元）	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告服务收入（元）	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他收入（元）	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
收入合计（元）	234,742,767.94	270,209,607.03	301,421,053.84

备注：1. 上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。其他收入包含收银服务费、库房收入、装修管理费等；
2. 上表中多经点位收入包含室外场所收入，2023-2025 年这部分收入分别为：364.55 万元、409.56 万元、517.15 万元；
3. 上表收入均为不含增值税收入，不含利息收入。

根据权利人提供的资料，估价对象运营支出包括营业成本、销售费用、管理费用及税费，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 233 静安大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本（元）	30,173,589.06	33,722,841.41	43,438,621.66
销售费用（元）	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31
管理费用（元）	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
税费（元）	18,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.56
支出合计（元）	75,887,306.60	90,825,131.62	103,187,176.63

备注：1.上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。营业成本包含水电费支出、工程改造费用、物业日常保洁费用、物业人力成本等；管理费用包含职工薪酬、业务招待费、专业咨询费、办公费、保险费等；销售费用包含媒体推广费、活动费、物料制作费等。
2.不含折旧、摊销等非付现成本及利息费用。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营收入来源于租金收入、物业管理费收入、停车场收入及多经点位收入等，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 234 江门大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入（元）	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
联营收入（元）	21,653,503.54	21,812,647.84	971,850.66
停车场收入（元）	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入（元）	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63
其他收入（元）	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
收入合计（元）	201,130,121.50	210,343,736.12	156,766,660.91

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。
2. 上表收入均为不含增值税收入。
3. 联营收入为高档化妆品联营销售的毛收入。

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营支出包括工程改造费、物业日常保洁费、维修维保费用、物业人力成本等，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 235 江门大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
工程改造费（元）	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
物业日常保洁费（元）	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用（元）	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本（元）	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06
停车场外包管理费（元）	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他成本（元）	1,683,194.02	2,015,021.64	1,415,289.57
联营成本（元）	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
营销推广费（元）	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用（元）	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
税费（元）	17,396,069.33	17,611,496.54	16,560,890.49
合计	**87,734,883.68**	**85,617,464.42**	**50,474,188.16**

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。
2. 上表数据均不含增值税。
3. 联营成本为高档化妆品商铺的联营备货等成本，对应的租赁面积为 437 平方米，均位于地上 1 层。2025 年和 2024 年的经营期为全年，2023 年的经营期为两个月，即 11 月至 12 月。

（3）关于外摆场所收入的处理

上海融光、江门国翔分别于静安大融城、江门大融城建设用地红线范围内的外摆场所设置了多经点位。为确保本基金不动产项目资产完整性，使实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入入池资产范围，外摆场所将纳入本基金资产范围，但考虑到外摆场所现金流的持续性与稳定性仍存在潜在的不确定因素，经基金管理人、评估机构审慎考虑，不动产项目评估价值中不包括外摆场所预计产生的现金流，以避免本基金可能因外摆场所合规性风险导致的估值

偏差。

3、不动产项目客群分析

（1）静安大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况见下表：

表 236 估价对象签约租户业态占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

备注：根据估价对象实际经营情况对租户分类做了调整，分为主力店和专门店。

2）租户业态构成

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个，包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 237 主力店和专门店租赁业态占比情况

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积百分比	业态	已租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积百分比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（2）江门大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况如下：

表 238 主力店和专门店租赁面积占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

2）租户业态构成

截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 239 租户业态占比情况

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

4、区域内现有在运营和未来三年已规划竞品分析

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析”。

5、宏观经济及所属区域经济发展情况

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/1、所在区域宏观经济历史及趋势情况”。

6、所属行业发展情况

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十）所属行业和竞争情况”。

7、项目公司资本结构

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/二、经营业绩与财务状况分析/（二）

不动产项目经营及财务情况”。

8、可比项目情况

（1）静安大融城

周边可比的购物中心有上海久光中心、大宁国际商业广场、宝山日月光中心，可比实例情况如下：

实例 1：上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

上海久光中心首层平均租金为 450-600 元/平方米/月（含税），空置率 5%-10%。

实例 2：大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间，商业建筑面积约 6 万平方米。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐

及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

大宁国际商业广场首层平均租金为 600-900 元/平方米/月（含税），空置率 5%-15%。

实例 3：宝山日月光中心位于上海市沪太路 1933 号，位于宝山区与静安区北部交界位置。项目由日月光集团开发打造，于 2021 年 12 月正式开业，建筑包括地上四层及地下一层，商业建筑面积约 17.5 万平方米。项目定位为大型社区商业综合体，业态布局兼顾周边产业人口、居民及过往客群需求，涵盖餐饮、零售、亲子、教育培训、休闲娱乐及运动健身等多元业态，旨在打造集购物、休闲、娱乐和生活服务于一体的多功能生活场景。

宝山日月光中心首层平均租金为 300-450 元/平方米/月（含税），空置率 10%-20%。

（2）江门大融城

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。以下租金均含增值税、不含物业管理费。

周边可比的购物中心有江门利和广场、江门蓬江万达广场、江门健威广场，可比实例情况如下：

实例 1：江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

利和广场首层平均租金为 280-500 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 2：江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、

特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

蓬江万达广场首层平均租金为 180-380 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 3：江门健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

健威广场首层平均租金为 200-300 元/平方米/月，空置率约 10%-20%。

9、同行业大宗交易情况

静安大融城类似商业大宗交易情况如下：

表 240 静安大融城类似商业大宗交易情况

交易时间	项目名称	行政区	房屋性质	建筑面积（平方米）	单价（元/平方米）	卖家	交易总价（万元）	交易结构
2024 年	七宝万科中心（50%股权）	闵行	商业	148,853	32,029	万科	238,380	境内股权
2024 年	南翔印象城 MEGA（48%股权）	嘉定	商业	186,000	25,806	万科印力	230,400	境内股权
2025 年	中福大厦	黄浦	商业	11,181	23,961	上海中福置业	26,791	法拍

根据以上大宗交易信息，上海市类似商业的大宗交易单价均在 23,000 元/平方米以上，静安大融城项目估值单价为 19,365 元/平方米，低于上述大宗交易估值单价，风险可控。

江门市近三年没有可以对比的购物中心大宗交易实例。

（三）不同评估方法校验说明

1、静安大融城

由于静安大融城周边同类、类似体量的房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例，故本次评估采用成本法进行校验。

测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

采用比较法求取土地价格：比较法是在求取一宗估价对象的价格时，根据替代原则，将估价对象与价值时点较近时期内已经发生了的类似宗地交易实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该宗地的交易情况、交易日期、区域因素、个别因素以及使用年期等差别，修正得出估价对象在价值时点地价的一种方法。根据替代原则，选取三个可比实例情况如下：

表 241 静安大融城周边可比实例情况

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例1	静安区彭浦社区N070101单元zb017C-02地块	商业/办公用地	20,622.03	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/17	15,500

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例2	浦东新区北蔡镇南新社区 Z001001 单元 02-01 地块	商业/办公用地	5,431.98	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/25	14,650
可比实例3	普陀区 W060401 单元 A03D-03 地块	商业/办公用地	12,858.65	1.95	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2025/7/24	12,403

对上述可比实例，评估机构从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算数平均数，作为估价对象土地楼面单价，则估价对象土地楼面单价为 13,930 元/平方米。

根据以上土地楼面单价，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 242 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	9,793

序号	名称	单价（元/平方米）
2	建筑物开发成本	5,616
3	管理费用	281
4	销售费用	658
5	投资利息	1,168
6	开发利润	3,270
7	销售税费	1,149
8	建筑物折旧	967
9	房地产重置成新单价	20,966
10	房地产重置成新总价（取整，万元）	395,600

估价对象收益法总价为人民币 365,400 万元，采用成本法校验测算总价为人民币 395,600 万元，经检验，估价对象结果差异在 20%以内，本次估价结果具备合理性。

2、江门大融城

由于江门市近三年没有与江门大融城类似体量的购物中心交易，不具备比较法校验的条件。根据调查，周边项目商业用房的一层售价在 26,000 至 40,000 元/㎡，具体如下：

表 243 周边项目商业用房价格表

项目名称	项目位置	物业类型	楼层	售价（元/平方米）
保利中心	蓬江区体育路保利国际广场东侧	商业	1 层	30,000
保利琅悦	蓬江区育德街北侧	商业	1 层	27,800
盛悦华府	蓬江区江门大道东侧	商业	1 层	26,000
御峰雅苑	蓬江区发展大道 63 号	商业	1 层	36,000
莱茵华庭	蓬江区丰泽路 5 号	商业	1 层	40,000

备注：上表为住宅配套及综合体项目的商业用房，数据来源于 CREIS（中指数据）

本次采用成本法进行校验。测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费

用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

估价对象位于江门市中心核心区域，所在区域内近三年没有商业用地交易，江门市最新基准地价于 2025 年 4 月发布，与评估价值时点较为接近，故采用基准地价系数修正法求取估价对象商业用地的价格，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 244 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	2,502
2	建筑物开发成本	7,320
3	管理费用	366
4	销售费用	443
5	投资利息	702
6	开发利润	2,658
7	销售税费	788
8	建筑物折旧	2,207
9	房地产重置成新单价	12,570
10	房地产重置成新总价（万元）	178,200

估价对象成本法总价为178,200万元，估价对象收益法总价为210,200万元，经检验，估价对象结果差异在20%以内，本次估价结果具备合理性。两种评估方法分别从成本和收益角度测算估价对象的房地产价值，估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，经营性物业优先选择收益法进行评估，收益价值作为更能反映估价对象的客观价值水平。

（四）期后重大事项

静安大融城和江门大融城均不存在重大期后事项。

二、现金流测算分析

（一）可供分配金额测算

1、可供分配金额测算

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算审核报告》（XYZH/2026CDAE1B0223）。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应谨慎使用。本现金流测算分析仅对可供分配金额测算报告及审阅报告作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

2、预测报表

（1）预测合并资产负债表

表 245 预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
流动资产：		
货币资金	416,297,190.58	399,371,940.70
应收账款	32,947,974.96	33,442,194.58
存货	5,397,821.93	3,778,475.35
其他应收款	2,758,820.80	2,800,203.11
流动资产合计	**457,401,808.27**	**439,392,813.74**
非流动资产：		
投资性房地产	5,575,932,547.79	5,392,924,581.71
固定资产	221,446.95	221,446.95
使用权资产	763,549.08	381,774.53

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
长期待摊费用	20,006,875.67	8,806,179.37
非流动资产合计	**5,596,924,419.49**	**5,402,333,982.56**
资产总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**
流动负债：		
应付账款	4,790,855.83	4,862,718.68
预收款项	19,195,219.59	19,483,147.88
合同负债	10,573,044.69	10,731,640.36
应交税费	15,739,158.20	16,554,416.12
其他应付款	162,356,572.01	162,356,572.01
一年内到期的非流动负债	480,987.03	880,987.03
流动负债合计	**213,135,837.35**	**214,869,482.08**
非流动负债：		
长期借款	1,199,800,000.00	1,199,300,000.00
租赁负债	434,961.77	53,975.82
非流动负债合计	**1,200,234,961.77**	**1,199,353,975.82**
负债合计	**1,413,370,799.12**	**1,414,223,457.90**
净资产	**4,640,955,428.64**	**4,427,503,338.40**
负债和所有者权益总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**

（2）预测合并利润表

表 246 预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**423,753,536.22**	**434,350,950.92**
其中：营业收入	422,590,951.36	432,928,182.02
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90
二、营业总成本	**435,567,516.21**	**423,232,036.29**
其中：营业成本	333,565,976.38	332,676,483.20
其中：折旧摊销	218,643,627.79	215,541,436.93

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
税金及附加	44,657,199.74	45,232,396.69
其他费用	13,528,440.09	1,380,000.00
基金管理人报酬及托管费	9,615,900.00	9,746,006.40
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-11,813,979.99**	**11,118,914.63**
减：所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
五、综合收益总额	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**

（3）预测合并现金流量表

表 247 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	443,689,016.64	454,485,513.15
收到其他与经营活动有关的现金	1,513,532.09	1,422,768.90
经营活动现金流入小计	**445,202,548.73**	**455,908,282.05**
购买商品、接受劳务支付的现金	60,499,805.92	66,127,303.40
支付给职工及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	74,705,150.82	74,148,857.76
支付其他与经营活动有关的现金	85,812,532.37	66,471,628.58
经营活动现金流出小计	**221,017,489.11**	**206,747,789.74**
经营活动产生的现金流量净额	**224,185,059.62**	**249,160,492.31**
二、投资活动产生的现金流量：		
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	3,985,600.00	-
投资活动现金流入小计	**3,985,600.00**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,495,089,442.31	20,951,000.00
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
其中：当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00
其中：不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
投资活动现金流出小计	**1,495,089,442.31**	**20,951,000.00**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,491,103,842.31**	**-20,951,000.00**
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	4,579,000,000.00	-
取得借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	412,165,123.27	-
筹资活动现金流入小计	**6,191,165,123.27**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	210,837,592.19
偿还债务支付的现金	4,470,100,000.00	100,000.00
偿还利息支付的现金	37,849,150.00	34,197,150.00
筹资活动现金流出小计	**4,507,949,150.00**	**245,134,742.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**1,683,215,973.27**	**-245,134,742.19**
四、现金及现金等价物净增加额	**416,297,190.58**	**-16,925,249.88**
加：期初现金及现金等价物余额	-	416,297,190.58
五、期末现金及现金等价物余额	**416,297,190.58**	**399,371,940.70**

（4）可供分配金额计算表

表 248 可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
二、税息折旧及摊销前利润	**241,029,647.80**	**260,857,501.56**
三、其他调整		

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
（一）当期购买不动产项目等资本性支出	**-5,965,189,442.31**	**-21,051,000.00**
1.1 当期购买不动产项目支出	-1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	-1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
1.2 偿还借款支付的本金	-4,470,100,000.00	-100,000.00
1.3 当期资本性支出	-23,112,600.00	-20,951,000.00
（二）支付的利息及所得税费用	**-44,672,381.02**	**-47,930,562.67**
2.1 支付的利息费用	-34,200,000.00	-34,197,150.00
2.2 支付的所得税费用	-10,472,381.02	-13,733,412.67
（三）应收和应付项目的变动	**406,129,366.10**	**2,036,403.43**
（四）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况	**-205,459,598.38**	**-186,926,776.36**
4.1 预留重大资本性支出	-34,459,400.00	-13,508,400.00
4.2 预留经营活动所需现金	-171,000,198.38	-173,418,376.36
（五）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。	**5,779,000,000.00**	**205,459,598.38**
5.1 不动产基金发行份额募集的资金	4,579,000,000.00	-
5.2 向银行借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
5.3 期初现金余额	-	416,297,190.58
5.4 当期分配金额	-	-210,837,592.19
四、本期/本年可供分配金额	210,837,592.19	212,445,164.34

3、可供分配金额测算编制基础

本可供分配金额测算报告是基金管理人光大保德信基金管理层根据本基金

所投资的项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及可供分配金额测算报告中列示的各项假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会（以下称“中国证监会”）颁布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》、上海证券交易所（以下称“上交所”）颁布的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》及中国证券投资基金业协会（以下称“中国基金业协会”）颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金按照财政部于2006年2月15日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制财务报表。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计与项目公司按照特殊目的编制基础编制的2023年度、2024年度、2025年度的财务报表所应用的主要会计政策和会计估计无重大差异。主要会计政策和会计估计详见可供分配金额测算报告。

本可供分配金额测算报告的预测期间为2026年1月1日（假设基金成立日）至2026年12月31日止期间及2027年度（以下称“预测期间”）。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自2026年1月1日（假设基金成立日）起合并专项计划、SPV公司及项目公司财务报表而编制的。

于2026年1月1日（假设基金成立日）至2026年12月31日止期间及2027年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV公司及项目公司。本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的SPV架构。

本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本可供分配金额测算报告仅供本基金管理人光大保德信基金向中国证监会、

上交所申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的使用。

（二）可供分配金额测算的具体假设及说明

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（4）本基金及本基金所投资的项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）本基金及本基金所投资的项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（6）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（7）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（8）无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

（2）基金收益分配原则

1）本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循上

海证券交易所及登记机构的相关规定；

2）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

3）具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

4）每一基金份额享有同等分配权；

5）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

6）在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后调整基金收益的分配原则，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

7）本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（3）购买项目

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购 SPV 公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步

判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（4）本基金购买项目的对价

本基金购买项目的对价为股权对价，股权对价按照《SPV1 股权转让意向协议》确定。

根据《SPV1 股权转让意向协议》的约定，静安 SPV1 和江门 SPV1 股权意向竞买价格根据股权评估价值确定，目标股权实际摘牌价格根据实际竞买情况确定。

本基金收购项目所支付的现金净额的相关预测详见可供分配金额测算报告。

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

（5）重组安排的完成

本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。其中：（1）静安大融城项目方面，拟由静安 SPV2 在基金设立后将上海融光股权划转给静安 SPV1，并于后续注销静安 SPV2；（2）江门大融城项目方面，拟由江门国翔在基金设立阶段吸收合江门 SPV3，并于后续逐层先后吸收合并江门 SPV2、江门 SPV1，直至其直接股东为专项计划。

（6）其他

1）于预测期间内，本基金假设无项目资产减值准备的变动。

2）于预测期间内，本基金无处置项目的安排，故本基金预计无处置项目资产取得的现金。

（三）可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1、营业收入

营业收入包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入。于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定、根据历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、租金增长率、免租期假设进行预测。预测期内，各项收入明细预测如下：

表 249 各项收入明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
租金收入	254,268,040.63	262,132,805.98
物业管理费收入	92,423,325.33	93,928,294.78
停车场收入	24,974,399.68	25,224,143.67
多经点位收入	35,150,470.81	35,710,475.51
广告服务收入	2,600,000.00	2,626,000.00
其他收入	13,174,714.92	13,306,462.07
合计	422,590,951.36	432,928,182.02

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、取高租金收入（固定租金与基于营业额一定比例计算的可变租金收入取高）、纯提成租金收入（基于承租人的营业额的一定比例计算的可变租金收入）。

对于固定租金收入，假设如下：

对于已签订租约的固定租金合同，按照合同约定的租金单价、出租面积、租赁期限以及免租期政策计算租金收入；

对于未签订租约的面积，本基金按照预测期所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租赁收入。关于平均租金、预计可出租面积、免租期的假设详细如下：

1）平均租金水平

基于租赁面积、位置和租期的不同，将静安大融城、江门大融城的铺位分为主力店和专门店。对于已签订租约部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金）；租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于未签订租约部分按照各楼层市场租金水平计算租赁收入。

参考 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日各楼层已签订租赁合同的平均租金单价，并充分考虑单个铺位的面积大小、经营条件、经营环境及未来发展计划后，预测未签订租约的面积在 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间不含税平均租金单价。

根据静安大融城、江门大融城历史运营情况、各自区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设于 2026 年度，租金水平基于 2025 年度按照如下增长率进行增长：

表 250 2026 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	0%	0%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

假设于 2027 年度，租金水平基于 2026 年度按照如下增长率进行增长：

表 251 2027 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	2%	2.5%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

2）预计可出租面积

截至预测基准日 2025 年 12 月 31 日，根据已签订租赁合同清单，静安大融城出租率为 91.51%，2025 年度加权平均出租率为 95.66%；江门大融城年末出租率为 89.46%，2025 年度加权平均出租率为 93.52%。

本基金根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定，且考虑项目历史出租率水平，预测期间静安大融城的可出租面积为 84,077.37 平方米，江门大融城的可出租面积为 52,473.97 平方米。假设静安大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率均为 95%；江门大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率分别为 92.4%和

95.8%。

3）免租期及空置期

本基金根据综合考虑所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合其实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定项目未来给予新签租户的免租期，其中江门大融城每年 10 天的免租期，静安大融城每年 10 天的空置期。

（2）取高租金

江门大融城根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值并考虑 2%的增长作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

静安大融城根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

（3）纯提成租金

对于纯抽成租户，租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

（4）物业管理费收入

于 2025 年 12 月 31 日，江门大融城物业管理费收入实际平均单价（套内面积）为含税 45 元/平方米/月（“平均物业费单价”）。于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间按照平均物业费单价×出租率×面积计算。

静安大融城物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10~110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。于 2026 年度，假设按照与 2025 年物业管理费收入持平进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间略有增幅进行预测，整体为每五年增长 5%。

（5）停车场收入

停车场收入系静安大融城、江门大融城自行运营的停车场所产生的收入。本基金参考各项目历史停车场收入水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

（6）多经点位收入

多经点位收入为利用商业公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入，本基金参考各项目历史多经点位收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城取上涨 1%，静安大融城按照 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 2.5%进行预测。

（7）广告服务收入

本基金参考各项目历史广告服务收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测。

（8）其他收入

其他收入包括收银服务收入、垃圾清运费、装修管理费、其他零星收入等，其他收入整体按各项目历史其他收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

2、利息收入

项目	2026 年度	2027 年度
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90

3、营业成本

营业成本主要为项目的运营成本，包括折旧和摊销、综合管理费、运营管理费及保

险费等。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

表 252 营业成本明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
综合管理费	62,344,540.80	63,198,207.62
运营管理费	52,164,026.66	53,514,737.90
保险费	413,781.13	422,100.75
合计	333,565,976.38	332,676,483.20

（1）折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）基于 2026 年 1 月 1 日投资性房地产预计使用寿命及预计净残值率，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2）综合管理费

本基金综合管理费按照其历史综合管理费水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，江门大融城假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测；于 2026 年度、2027 年度，静安大融城综合管理费中的运营成本按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，销售费用按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，管理费用按照按不含税营业收入的 1%进行预测。

（3）运营管理费

根据《运营管理服务协议》的约定，在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。运营管理费=基础管理费用 1+基础管理费 2+浮动管理费用。

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出

以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。基础管理费 2 的计算方式为，不动产基金设立后的基础管理费 2=I×7%+C×7%，其中 I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和，C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

浮动管理费用的计算方式为，项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。

（4）保险费

保险费主要系为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险，按照其历史保险费水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测。

4、税金及附加

表 253 税金及附加预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
增值税附加税	2,302,400.00	2,357,300.00
房产税	33,987,500.00	34,439,800.00
城镇土地使用税	517,500.00	517,500.00
印花税	415,800.00	425,200.00
专项计划层面税金及附加	7,433,999.74	7,492,596.69

项目	2026 年度	2027 年度
合计	44,657,199.74	45,232,396.69

（1）增值税附加

本基金各项目的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。增值税附加=（增值税销项税额-增值税进项税额）×12%/10%(其中江门项目为 12%，静安大融城为 10%）。

（2）房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其中从租部分的计税依据为租金收入，税率为 12%；从价部分的计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。

（3）土地使用税

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及相关规定，各项目按照所属土地等级适用税额标准计征城镇土地使用税，计税标准为 6-8 元/平方米/年。土地使用税=（计税面积×6-8 元/平方米）。

（4）印花税

本基金印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。于预测期内，印花税由项目公司签订租赁合同产生，适用税率为 0.1%。

（5）专项计划层面税金及附加

专项计划层面税金及附加为本基金于预测期内向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面应缴纳的增值税及附加。其中专项计划层面应缴纳的增值税主要根据《财政部 国家税务总局关于明确金融房地产开发教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税〔2016〕140 号）、《财政部 税务总局关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税〔2017〕56 号）的规定，资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税；专项计划层面应缴纳的税金及附加包含城市维护建设税、教育费附加

和地方教育附加，按照实际缴纳增值税额的 12%计算缴纳。

5、其他费用

表 254 其他费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
中介机构服务费	7,868,062.73	1,380,000.00
商铺调改费	5,660,377.36	-
合计	13,528,440.09	1,380,000.00

（1）中介机构服务费

其他费用系中介机构服务费，主要包括本基金、专项计划及项目公司层面的审计、评估、法律等中介机构专业服务费及相关税金手续费。

（2）商铺调改费

商铺调改费，主要包括因项目公司原因导致的租赁协议提前终止的，则项目公司应向承租方支付用于赔偿承租方的各项损失。

6、基金管理人报酬及托管费

表 255 基金管理人报酬及托管费预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
基金管理人管理费	9,158,000.00	9,281,910.86
基金托管费	457,900.00	464,095.54
合计	9,615,900.00	9,746,006.40

（1）基金管理人管理费

本基金及专项计划管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同及基金费用条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.20%年费率计提。基金管理费的计算方法如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的基金管理费；

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

（2）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。其计算方法如下：

D＝C×0.01%÷当年天数

D 为每日应计提的基金托管费，C 的计算方式同基金管理人报酬计算方式中的 A。

7、利息支出

表 256 利息支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00

利息支出主要根据上海融光将与外部贷款银行签署《外部贷款协议》，在不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款所产生的利息。

8、所得税费用及增值税

表 257 所得税费用及增值税预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

表 258 所得税费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利润总额	-11,813,979.99	11,118,914.63
按适用税率 25%计算的所得税	-2,953,495.00	2,779,728.66
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-26,990,889.54	-26,394,823.28
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	40,416,765.56	37,348,507.29
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与专项计划管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税【2008】121 号）规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

9、当期购买不动产项目等资本性支出

本基金当期购买不动产项目等资本性支出主要包含当期购买不动产项目的总支出、不动产项目带入现金、偿还借款支付的本金及当期资本性支出。

表 259 当期购买不动产项目等资本性支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期购买不动产项目支出	1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
偿还借款支付的本金	4,470,100,000.00	100,000.00
当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00

（1）偿还借款支付的本金

于 2026 年偿还外部借款支付的现金主要系：

上海融光偿还其自身长期借款，该长期借款总提款 3,500,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 3,450,000,000 元。

江门国翔偿还自身长期借款，该长期借款总提款 487,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 487,000,000 元。

上海悟瓴偿还自身长期借款，该长期借款总提款 533,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 533,000,000 元。

于不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，计划于 2026 年归还本金 100,000 元，2027 年归还本金 100,000 元。

（2）当期资本性支出

资本性支出系上海融光、江门国翔对静安大融城、江门大融城资产的大修支出及更新改造支出。基于仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的

房地产估价报告及工程尽职调查报告和判断对资本性支出进行预测。

10、应收和应付项目的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。

具体预测情况如下：

表 260 应收和应付项目的变动预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
应收项目的变动	422,669,978.69	-535,601.93
应付项目的变动	-8,260,384.75	952,658.78
其他经营资产负债变动	-8,280,227.85	1,619,346.58
合计	406,129,366.10	2,036,403.43

11、未来合理相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、预留经营活动所需现金。经营性活动所需现金包括应付租赁保证金、应交税费等。

表 261 未来合理相关支出预留预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
预留重大资本性支出	34,459,400.00	13,508,400.00
预留经营活动所需现金	171,000,198.38	173,418,376.36

12、不动产基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

13、其他事项

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

（四）关键假设的敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 262 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	210,837,592.19	225,455,073.63	6.93%
运营收入	下降 5%	210,837,592.19	195,230,072.22	-7.40%
运营成本	上升 5%	210,837,592.19	208,270,746.21	-1.22%
运营成本	下降 5%	210,837,592.19	213,404,438.17	1.22%

表 263 2027 年度预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	212,445,164.34	225,860,525.92	6.31%
运营收入	下降 5%	212,445,164.34	197,201,816.35	-7.18%
运营成本	上升 5%	212,445,164.34	210,297,930.63	-1.01%
运营成本	下降 5%	212,445,164.34	214,592,398.04	1.01%

（五）预测现金分派率

截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日的 10 年期国债收益率为 1.85%。

本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表 264 未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年度预测	2027 年度预测
预测净现金流分派率	4.60%	4.64%

（六）期初现金的分配安排

截至 2025 年末，拟入池资产拥有货币资金 26,260.70 万元，具体为：

表 265 拟入池资产期初现金明细

单位：万元

截止日	上海融光	静安 SPV1	静安 SPV2	江门国翔	江门 SPV1	江门 SPV2	江门 SPV3	合计
2025 年 12 月 31 日	13,737.56	50.91	400.06	12,034.34	12.33	18.23	7.27	26,260.70

现金的分派安排如下：

表 266 期初现金使用计划

单位：万元

项目	金额
期初货币资金	26,260.70
预留经营性活动所需现金	17,696.63
用于偿还银行借款及资本性支出	8,564.07
剩余货币资金	0.00

1、预留经营性活动所需现金

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城及江门大融城可用经营性资产（不含货币资金）合计 5,343.96 万元，经营性负债合计 23,040.59 万元。期初货币资金中需预留 17,696.63 万元用于后续日常经营。

2、剩余款项用于偿还银行借款及资本性支出

期初货币资金扣除预留未来偿还经营性负债后的 8,564.07 万元用于偿还银行借款及资本性支出。

项目公司期初现金源自历史沉淀资金，由于项目公司摊销折旧较大导致截至基准日未分配利润为负，因而无法在本基金设立前对其进行利润分配，需留存在项目公司。同时，经分析本次期初现金的分配安排也符合项目公司实际运营资金需求及债务结构优化需求，不会对本商业不动产证券投资基金的分派率产生不利影响，亦不会导致可供分配金额的减少。

前述期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。

尽管上述安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但管理人仍就相关事项提示如下风险：

1、资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

2、预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时调整资金使用计划。

（七）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中项目公司 2026 年度和 2027 年度运营

净收益[11]分别为312,356,829.43元和323,797,273.64元；评估报告中项目公司2026年度和2027年度运营净收益分别为305,617,000.00元和316,121,000.00元，可供分配金额测算报告和评估报告对于项目公司 2026 年度和 2027 年度的运营净收益测算结果差异分别为2.21%和2.43%，未超过5%。

[11] 项目公司运营净收益=营业收入-营业成本中与评估同口径成本项-税金及附加（不含专项计划层面税金及附加）-资本性支出

第四部分 治理机制与运营管理安排

一、不动产基金治理机制

（一）分层决策机制

本基金拟采用“基金份额持有人大会-基金管理人-专项计划管理人-项目公司”的分层决策机制。

本基金整体治理架构拟安排如下：

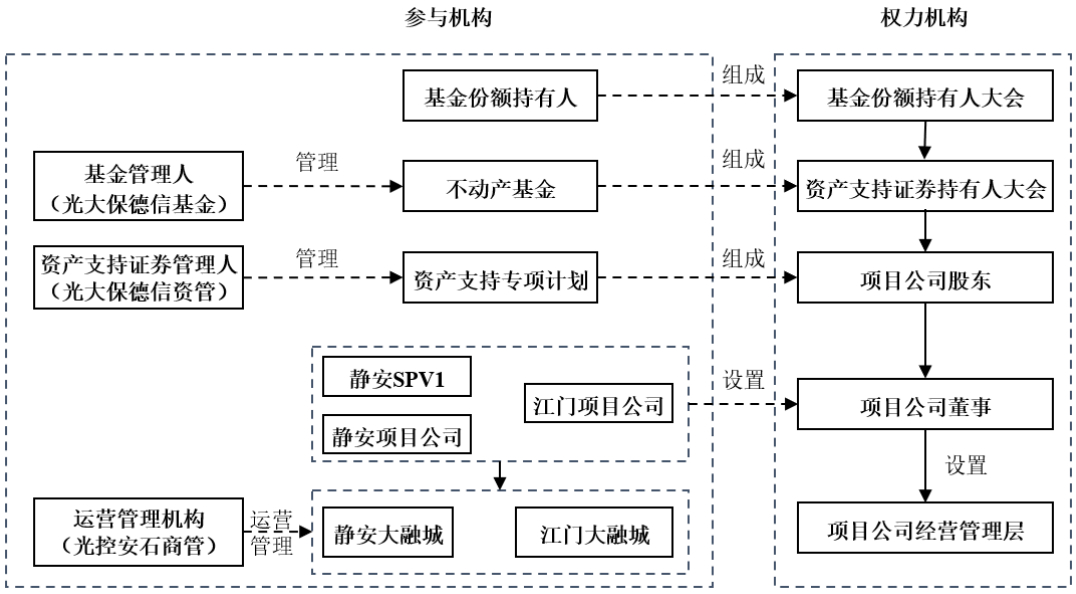


图 49 基金整体治理架构（简化 SPV 架构后）

基金管理人（代表不动产基金）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。基金层面，通过基金合同约定基金份额持有人大会的决策权限与议事规则、基金合同当事人的权利义务。基金管理人内部，不动产投资部负责不动产基金的具体规划、组织、实施、统计等工作，并牵头开展不动产基金业务的管理和内部控制等；基金管理人新设立不动产投资决策委员会，作为基金管理人经营管理层的专门工作机构。不动产投资决策委员会对不动产基金存续期间投资、运营中的重要事项进行决策，其中属于公司管理层和/或基金份额持有人大会审议事项的，不动产投资决策委员会应当在形成具体方案或作出决定后，提请公司管理层和/或基金份额持有人大会审议。

专项计划层面，在基金管理人（代表不动产基金）作为单一不动产资产支持证券持有人期间内，计划管理人根据《标准条款》的约定按照基金管理人（代表不动产基金）事先做出的专项计划直接决议或其他书面形式的指示，行使及履行其作为 SPV 股东或通过持有 SPV 股权由 SPV 作为项目公司股东，依据 SPV 或项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及职责。

项目公司层面，项目公司采用精简的治理模式，不设董事会，设 1 名董事，公司法定代表人由董事担任，不设监事。项目公司法定代表人、董事、高级管理人员均由基金管理人委派。

（二）基金层面治理安排

1、基金份额持有人大会

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

为免歧义，若基金份额持有人违反基金合同第六部分第一条第（八）项规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的 36 个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

2、基金份额持有人权利、行使程序

（1）基金份额持有人的权利

根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

1）分享基金财产收益；

2）参与分配清算后的剩余基金财产；

3）依法并按照基金合同和招募说明书的规定转让其持有的基金份额；

4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审

议事项行使表决权；

6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

7）监督基金管理人的投资运作；

8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

（2）基金份额持有人权利行使程序

在基金管理人（代表不动产基金）作为专项计划的唯一的资产支持证券持有人的情况下，针对《标准条款》第十四条约定召集资产支持证券持有人大会的事由，应由基金管理人（代表不动产基金）根据基金份额持有人大会的生效决议或者根据《基金合同》约定直接作出资产支持证券持有人书面决议，基金管理人作出该等决议即视为已按照合法程序召集并召开了资产支持证券持有人大会，并与按照《标准条款》第十四条其他内容召开的资产支持证券持有人大会作出的生效决议具有同等法律效力，对全体资产支持证券持有人均具有法律约束力。

计划管理人应根据《标准条款》的约定按照基金管理人（代表不动产基金）事先作出的书面决议行使及履行其作为 SPV、项目公司股东依据 SPV、项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

3、基金份额持有人会议的召集、通知、决策机制和信息披露等重要事项

（1）召开事由

1）除法律法规或中国证监会另有规定或基金合同另有约定外，当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会：

①提前终止基金合同；

②更换基金管理人、基金托管人；

③转换基金运作方式；

④调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

⑤变更基金类别；

⑥本基金与其他基金的合并；

⑦对基金投资目标、投资策略等作出调整；

⑧变更基金投资范围；

⑨变更基金份额持有人大会程序；

⑩基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

⑪提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上海证券交易所终止上市的除外；

⑫单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

⑬本基金进行扩募；

⑭本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

⑮本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

⑯延长基金合同期限；

⑰除《基金合同》约定解聘运营管理机构的法定解聘情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构的；

⑱修改基金合同的重要内容；

⑲法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项[包括但不限于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户

补贴的形式实施减免，或者原始权益人及其关联方或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形除外）]，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2）在符合法律法规规定和基金合同约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定，不需召开基金份额持有人大会：

①收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

②不动产项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

③按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

④按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

⑤因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改；

⑥因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

⑦在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

⑧履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

⑨若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

⑩本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的，从而终止基金合同；

⑪本基金所持有的不动产项目无法维持正常、持续运营，或难以再产生持续、

稳定现金流，从而终止基金合同；

⑫基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解聘情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人表决；

⑬基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改；

⑭按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

⑮本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的情况下，基金管理人申请基金终止上市；

⑯在未发生运营管理机构变更的情况下，项目公司等相关方与运营管理机构续签《运营管理服务协议》，且续签的《运营管理服务协议》对基金份额持有人利益无实质性不利影响；

⑰按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（2）会议提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

（3）会议召集人及召集方式

1）除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2）基金管理人未按规定召集或不能召开时，由基金托管人召集。

3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，

基金管理人应当配合。

4）代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5)单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6）基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（4）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1）召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

①会议召开的时间、地点和会议形式；

②会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

③有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

④授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

⑤会务常设联系人姓名及联系电话；

⑥出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

⑦召集人需要通知的其他事项。

2）采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等。

3）如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

4）基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

5）召开基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构及上海证券交易所会员等相关机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

（5）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机构、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1）现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下

条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

①亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

②经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2）通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或基金合同约定的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

①会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

②召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对书面表决意见及/或网络投票的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

③本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的

基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

④上述第③项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（6）议事内容与程序

1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更

注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2）议事程序

①现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照《基金合同》规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

②通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

3）会议记录

①基金份额持有人大会的会议记录由召集人负责，并由出席会议的召集人或其代表在会议记录上签名。

②现场开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

a、会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

b、会议主持人以及出席或列席会议的基金份额持有人或其授权代表；

c、出席会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

d、对每一提案的审议经过、发言要点和表决结果；

e、律师及计票人、监票人姓名；

f、法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

③通讯开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

a、会议时间、地点、方式、议程、召集人姓名或名称和会议主持人；

b、参加会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

c、律师及计票人、监票人姓名；

d、法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

（7）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效。除下列第 2）项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2）特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

①转换基金运作方式；

②本基金与其他基金合并；

③更换基金管理人或者基金托管人；

④提前终止基金合同；

⑤对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

⑥本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

⑦本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

⑧本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

⑨本基金运作期间内由于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金的情形，拟执行减免租金政策的。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（8）计票

1）现场开会

①如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份

额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

②监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

③如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

④计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（9）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、

审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（10）其他说明

本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（三）基金管理人的权利与义务

1、基金管理人的权利

根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自基金合同生效之日起，根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产；

（3）依照基金合同收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）发售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据基金合同及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了基金合同及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名并聘任新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得基金合同规定的费用；

（11）依据基金合同及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）按照有关规定运营管理不动产项目；设立专门的子公司或委托外部运营管理机构承担部分不动产项目运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（13）依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利，包括但不限于：

1）作为资产支持证券持有人的权利，包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限、决定修改资产支持证券法律文件重要内容等；

2）为基金的利益通过专项计划间接行使对不动产项目公司所享有的权利，包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事、审议批准不动产项目公司董事会/董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、资产评估机构、运营管理机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（基金合同另有约定的除外）；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、非交易过户等业务规则；

（17）遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资

可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于本基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

（18）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于本基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（19）依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）等（基金合同另有约定的除外）；

（20）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

（21）调整运营管理机构的运营管理费标准；

（22）发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

（23）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、基金管理人的义务

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自基金合同生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金的流动性；

（5）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（6）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程，建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（7）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（8）依法接受基金托管人的监督；

（9）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况，审慎合理确定基金份额认购价格；

（10）编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）编制基金定期与临时报告；

（12）严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（13）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（14）按基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（15）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（17）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（18）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（19）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（20）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（21）因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（22）监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（23）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（24）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（25）基金扩募发售失败的，基金管理人将投资人已交纳款项并加计中国人民银行同期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金扩募份额认购人；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）建立并保存基金份额持有人名册；

（28）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）负责不动产项目档案归集管理；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（29）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（28）条第 4）至 9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次；

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案；

（31）发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3)运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

4）当任一不动产项目连续 3 年（不动产基金成立所在年度为第 1 年）实际运营净收益（扣除资本性支出前）未达到目标运营净收益的 85%时，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人的；

5）法律法规及中国证监会规定的其他情形。

若发生上述第 1）~3)种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起 6 个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第 4）~5）种情形的，基金管理人应按基金合同的约定召集基金份额持有人大会，并提

请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构；与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。法律法规、监管部门对上述事项另有规定的，从其规定。

（32）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（33）充分揭示风险，设置相应风险缓释措施，保障基金份额持有人权益；

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

（35）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

3、投资管理议事机构

基金管理人内设不动产投资决策委员会，负责在其授权范围内对不动产项目的投资、运营中的重要事项进行决策。

（1）职权范围

不动产投资决策委员会的职责包括：

1）决定不动产基金直接或间接新增对外借款；

2）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、资产评估机构、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构；

3）调整运营管理机构的运营管理费标准；

4）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配基金计算方法变更；

5）作为资产支持证券持有人，决定包括但不限于专项计划的扩募、延长专项计划期限、修改专项计划法律文件重要内容等；

6）不动产项目固定资产投资计划（资本性支出）、重大合同/协议的签署；

7）委派人员担任不动产项目公司董事、高级管理人员等；

8）对年度基金运营管理履职工作报告的审议；

9）对运营管理机构履职评估报告的审议；

10）基金经理的选聘、变更、解聘等相关事项；

11）不动产投资决策委员会外聘专家顾问的选聘、变更、解聘等相关事项；

12）公司所管理的不动产基金所持有的不动产项目公司关于修订公司章程、分红、增减资安排、制定或修订项目公司基本制度等相关重大事项；

13）按照《基金合同》约定需要基金份额持有人大会审议事项；

14）按照基金管理人内部制度约定需要公司管理层会议审议的事项；

15）其他需经不动产投资决策委员会审议的与不动产基金相关的事项。

上述决策事项中属于公司管理层和/或基金份额持有人大会审议事项的，不动产投资决策委员会应当在形成具体方案或作出决定后，提请公司管理层和/或基金份额持有人大会审议。

（2）人员构成

不动产投资决策委员会委员共有 7 个席位，均由基金管理人委派。不动产投资决策委员会由首席投资总监、首席运营总监、首席市场总监、产品部总监及不少于三名负责该不动产项目的基金经理（由基金管理人委派确定）组成。委员会成员将根据业务发展需要由基金管理人依据内部决策流程不定期更换。

（3）议事规则

不动产投资决策委员会应当以现场、通讯等会议方式履行职责，参加会议的委员一人一票，采取记名方式书面表决。会议决议应当至少经 2/3 以上的参会委员表决同意方可通过。

4、流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务（2026 年 1 月修订）》及其他相关规定执行。

（四）基金托管人的权利与义务

1、基金托管人的权利

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自基金合同生效之日起，依法律法规和基金合同的规定安全保管基金财产；

（2）依基金合同约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产基金资金账户、专项计划托管账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反基金合同及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（5）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（6）根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

（7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同、基金托管协议约定的其他权利。

2、基金托管人的义务

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基金合同、基金托管协议的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）根据基金合同以及基金托管协议约定，基于基金管理人所提供的文件监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（10）对基金财务会计报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照基金合同的规定进行；如果基金管理人有未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（11）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（12）从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册；

（13）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（14）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（15）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人的投资运作；

（17）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（18）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（19）因违反基金合同导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（20）按规定监督基金管理人按法律法规和基金合同规定履行相关义务，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）按照法律法规和基金合同的规定监管本基金资金账户、专项计划托管账户、不动产项目运营收支账户重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（23）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（24）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值；

（25）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

（五）专项计划层面治理安排

专项计划系项目公司的直接/间接全资股东，专项计划管理人代表专项计划对不动产项目拥有间接决策权。专项计划管理人根据《专项计划标准条款》的约定按照基金管理人（代表基金的利益）事先作出的专项计划直接决议或其他书面形式的指示，行使及履行其作为项目公司直接/间接全资股东依据项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

1、资产支持专项计划持有人职权及行权安排

①专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的规定，取得专项计划利益。

②资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况，并有权要求计划管理人作出说明。

③专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》第十二条的规定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

④专项计划资产支持证券持有人的合法权益因计划管理人、计划托管人过错而受到损害的，有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的规定取得赔偿。

⑤在相关规则允许的范围内，资产支持证券持有人有权以交易或质押等方式处置资产支持证券，且有权根据相关规则通过回购进行融资。

⑥资产支持证券持有人享有按照《标准条款》第十四条的约定召集或出席资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利；或根据《标准条款》第 14.10 条的约定作出专项计划直接决议。

⑦资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

⑧中国法律规定或专项计划文件约定的其他权利。

2、资产支持专项计划持有人的义务

①专项计划的资产支持证券持有人应根据《认购协议》及《标准条款》的规定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

②专项计划的资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

③资产支持证券持有人按法律法规规定承担纳税义务。

④专项计划存续期间，资产支持证券持有人不得要求专项计划赎回其取得或受让的资产支持证券。

⑤中国法律规定或专项计划文件约定的其他义务。

3、基金管理人（代表不动产基金）作为资产支持证券单一持有人的行权安排

在基金管理人（代表不动产基金）作为专项计划的唯一的资产支持证券持有人的情况下，针对《标准条款》第十四条约定召集资产支持证券持有人大会的事由，应由基金管理人（代表不动产基金）根据基金份额持有人大会的生效决议或者根据《基金合同》约定直接作出资产支持证券持有人书面决议，基金管理人作出该等决议即视为已按照合法程序召集并召开了资产支持证券持有人大会，并与按照《标准条款》第十四条其他内容召开的资产支持证券持有人大会作出的生效决议具有同等法律效力，对全体资产支持证券持有人均具有法律约束力。

计划管理人、计划托管人应当分别遵守并执行前述生效决议中的涉及计划管理人职责及计划托管人职责的相关约定。

如出现《标准条款》第 14.2 条约定的任意一项持有人大会召集情形的，基金

管理人应当及时向计划管理人发出专项计划直接决议，计划管理人有权以书面形式向基金管理人发出征询通知，征询关于相关事项的决议意见；基金管理人应当在收到征询通知后 5 个工作日内，根据《标准条款》第 14.10 条的约定作出专项计划直接决议并送达计划管理人。为免疑义，基金管理人以专项计划直接决议向计划管理人发送指示不以计划管理人以书面形式向其发出征询通知为前提。

4、计划管理人的职权

（1）计划管理人的权利

①计划管理人有权根据《标准条款》及《认购协议》的约定将专项计划发行收入用于购买基础资产、进行基础资产追加投资、进行合格投资，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

②计划管理人有权根据《标准条款》第十八条的规定终止专项计划的运作。

③计划管理人有权委托计划托管人托管专项计划资金，并根据《资产支持专项计划托管协议》的约定，监督计划托管人的托管行为，并针对计划托管人的违约行为采取必要措施保护资产支持证券持有人的合法权益。

④当专项计划资产或资产支持证券持有人的利益受到其他任何第三方损害时，计划管理人有权代表全体资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

⑤计划管理人有权根据《标准条款》及《认购协议》的约定召集资产支持证券持有人大会。

⑥计划管理人有权按照《标准条款》的约定收取管理费。

⑦计划管理人有权按照《标准条款》的约定取得已经实际垫付但未受偿的专项计划费用。

（2）计划管理人的义务

①计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据适用的法律规定、专项计划文件的约定及资产支持证券持有人的委托，为资产支持证券持有人提供服务，代表资产支持证券持有人维护合法利益。

②计划管理人应根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》（以下简称为“《管理规定》”）建立健全内部风险控制，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

③计划管理人应建立资产支持证券信用风险管理制度，细化信用风险管理业务流程。设立专门机构或专门人员从事信用风险管理相关工作，确保信用风险管理责任落实到岗、到人。

④计划管理人应按相关规定或约定落实现金流归集和维护专项计划资产安全的机制。

⑤计划管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的规定，将专项计划发行收入用于向原始权益人购买基础资产，并根据专项计划文件的约定对基础资产进行追加投资。

⑥计划管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《管理规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受计划托管人对专项计划资金拨付的监督并配合托管人办理托管业务。

⑦计划管理人应按资产支持证券持有人大会作出的有效决议，行使及履行其作为 SPV 或项目公司股东，依据 SPV 或项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及职责。

⑧资产支持证券持有人大会作出的有效决议具有法律约束力，计划管理人应根据生效决议履行其计划管理人职责。

⑨计划管理人应按相关规定和约定履行信息披露义务，必要时召集资产支持证券持有人会议，及时披露影响资产支持证券信用风险的事件，进行风险预警；计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具计划管理人报告，保证资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

⑩计划管理人应按《管理规定》及《标准条款》的约定管理、运用、处分资产支持专项计划资产，按照《标准条款》第十二条的规定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

⑪计划管理人应按《管理规定》及《标准条款》的约定，妥善保存与专项计

划有关的合同、协议、销售文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后 20 年。

⑫在专项计划终止时，计划管理人应按《管理规定》《标准条款》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜，并披露清算报告。

⑬计划管理人因自身过错造成专项计划资产损失的，应向资产支持证券持有人承担赔偿责任。

⑭因计划托管人过错造成专项计划资产损失时，计划管理人应代资产支持证券持有人向计划托管人追偿。

⑮计划管理人应监测基础资产质量变化情况，持续跟踪基础资产现金流产生、归集和划转情况，检查或协同相关参与机构检查原始权益人、SPV、项目公司、基础资产现金流重要提供方经营、财务、履约等情况，督促相关参与机构履行规定或约定的职责、义务，排查资产支持证券信用风险，进行风险分类管理。

⑯计划管理人应协调原始权益人、SPV、项目公司、基础资产现金流重要提供方等机构，采取有效措施，防范并化解资产支持证券信用风险，及时处置预计或已经违约的资产支持证券风险事件。

⑰计划管理人应监督计划托管人、SPV、项目公司及其他相关机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则计划管理人应代资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的规定追究其违约责任。

⑱除必要的信息披露及监管要求外，计划管理人不得以计划托管人的名义进行营销宣传。

⑲计划管理人应根据法律法规及监管规定履行反洗钱义务，并根据人民银行有关规定向计划托管人发送本计划受益所有人信息，配合计划托管人履行反洗钱义务。

5、计划托管人的职权

（1）计划托管人的权利

①资产支持证券托管人有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划

的托管费。

②资产支持证券托管人发现资产支持证券管理人的划款指令与《资产证券化业务规定》《专项计划说明书》《专项计划标准条款》和《专项计划托管协议》的约定、及《收益分配报告》不符的，有权拒绝执行，并要求其改正；未能改正的，应当拒绝执行并及时向中国基金业协会报告，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，资产支持证券托管人不承担责任。

③因资产支持证券管理人故意或重大过失导致专项计划资产产生任何损失时，资产支持证券托管人有权向资产支持证券管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

（2）计划托管人的义务

①资产支持证券托管人应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户内的资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

②资产支持证券托管人应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令并经过表面一致性审核，负责根据资产支持证券管理人的划款指令办理专项计划名下的资金往来。资产支持证券托管人应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供托管报告（包括《年度托管报告》）。

③资产支持证券托管人应按照《资产证券化业务规定》及《专项计划托管协议》的约定，及时将专项计划账户的银行结算凭证通过电子邮件或传真方式发送给资产支持证券管理人，资产支持证券托管人负责保管原件。资产支持证券托管人应妥善保存与专项计划托管业务有关的记录、专项计划业务活动的原始凭证、记账凭证、专项计划账册、交易记录和重要合同（原件或复印件）等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后 20 年。

④在专项计划到期终止或《专项计划托管协议》终止时，资产支持证券托管人应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支

持证券管理人编制的清算报告以及办理专项计划资金的分配。

⑤资产支持证券托管人未按《专项计划托管协议》约定执行指令或者错误执行指令进而导致专项计划资产产生损失的，资产支持证券托管人发现后应及时采取补救措施，并对由此造成的直接损失负赔偿责任。

（六）SPV 和项目公司层面治理安排

1、SPV 和项目公司的组织架构及人员安排

SPV 和项目公司纳入本基金后，基金管理人（代表不动产基金）通过资产支持证券、SPV 和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，有权就 SPV 和项目公司主要人员的安排作出决定或组织市场化招聘，并对 SPV 和项目公司开展审计，SPV 和项目公司应给予所有必要之配合。

SPV 和项目公司采用精简的治理模式。SPV 设 1 名董事，公司法定代表人由董事担任，不设监事。SPV 公司的法定代表人、董事、高级管理人员均由基金管理人委派。项目公司设 1 名董事，公司法定代表人由董事担任。项目公司法定代表人、董事、高级管理人员均由基金管理人委派。

2、SPV 和项目公司的日常管理

项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为项目提供运营管理服务，基金管理人、项目公司与运营管理机构签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。根据《运营管理服务协议》的条款，运营管理机构在项目公司日常运营管理的各个阶段均发挥了重要作用，项目公司在整个过程中主要承担监督和审核职责

SPV 和项目公司的运营管理安排，详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二、运营管理安排”。

二、运营管理安排

（一）基金管理人运管安排

1、基金管理人不动产项目运营管理职责

本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责。同时，基金管理人拟委托光控安石商管作为运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务。光控安石商管将成立上海分公司和江门分公司负责具体执行运营管理相关工作，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人、运营管理机构与项目公司就本基金签订《运营管理服务协议》，并在协议中明确约定基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务的具体安排。

2、基金管理人管理的其他同类型不动产基金、不动产项目的情况

光大保德信基金管理有限公司作为基金管理人未管理其他同类型的基金，现阶段不存在利益冲突情况。

基金管理人后续若同时管理与本基金同类型的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他同类型不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

（二）运营管理服务协议的主要内容

1、协议各方的主要权利义务、运营服务内容

（1）协议各方的主要权利义务

1）基金管理人的主要权利义务

主要权利：

① 有权聘任运营管理机构提供运营管理服务；

② 有权就项目公司主要人员的安排作出决定或组织市场化招聘，并对项目公司开展审计；

③ 基金管理人有权指定人员担任项目公司法定代表人、董事、财务负责人；

④ 基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项

审查；

⑤ 对运营管理机构进行考核；

⑥ 基金管理人有权：(a)查阅、复制、摘抄与业务和/或物业相关的、由运营管理机构保管的项目公司的文档、制度、操作规范、记录、证书、账册或会计凭证，(b)检查物业的状况，(c)就基金管理人为维护基金份额持有人利益而合理认为必要的项目公司的其他事项进行检查；

⑦ 在发生协议约定的解聘情形时，基金管理人有权解聘运营管理机构。

主要义务：

① 根据运营管理机构的合理要求为其开展运营管理服务提供必要的协助；

② 为运营管理机构正常开展运营管理服务提供合理和必要的工作条件；

③ 向运营管理机构支付运营管理费；

④ 《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

2）项目公司的主要权利义务

主要权利：

① 有权聘任运营管理机构提供运营管理服务；

② 资产所有权：拥有不动产资产的房屋所有权和土地使用权，并据此获得不动产资产的运营收入。

主要义务：

① 根据运营管理机构的合理要求为其开展运营管理服务提供必要的协助；

② 为运营管理机构正常开展运营管理服务提供合理和必要的工作条件；

③ 基金管理人就项目公司主要人员的安排作出决定或组织市场化招聘，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合；

④ 向运营管理机构支付运营管理费；

⑤ 《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

3）运营管理机构

主要权利：

① 根据《运营管理服务协议》约定收取的运营管理费；

② 运营管理机构有权在基金管理人预算批准的范围内自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构为业务的开展提供辅助性服务。

主要义务：

① 及时告知或向基金管理人披露已发生的重大事件或运营管理机构知悉的将要发生的重大事件，并积极配合基金管理人履行信息披露义务；

② 在《运营管理服务协议》约定的职责范围内提供运营管理服务；

③ 尽所有合理的努力协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益；

④ 在运营阶段提出改进建议和未来发展规划，促进不动产项目未来稳定持续的产生盈利，必要时提出不动产项目设备整改或翻新工作建议和规划；

⑤ 确保不动产项目经营的合法合规，确保项目公司持续合法合规运营；

⑥ 运营管理机构需确保聘请的物业管理公司及其他第三方服务提供者为不动产资产提供符合联营合同/租赁合同或其他形式的经营合同要求的相关服务，收费水平合理；运营管理机构应当勤勉尽职对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者的工作进行监督。

（2）运营服务内容

1）运营管理机构于每月结束后提供项目公司财务报表（资产负债表、利润表和现金流量表）、全级次科目余额表及序时账。此外，为满足季度和半年度信息披露要求，运营管理机构应及时提供满足基金季度和半年度信息披露要求的财务报表（资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表）及附注表；年度信息披露以审计师审定数据为准，届时按照基金管理人信息披露及现场审计时间安排，另行通知；

2）及时协助项目公司提供基金管理人除上述财务信息披露外其他信息披露所需的与不动产项目相关的信息，包括但不限于不动产项目运营情况分析、不动产项目所属行业情况分析、不动产项目相关保险的情况及不动产项目未来发展展望等；

3）运营管理机构应当积极配合基金管理人履行信息披露义务，就不动产项目运营期间发生的可能对不动产基金运营、不动产基金份额持有人权益有重大影响，以及可能触发不动产基金临时信息披露的事项，主动与基金管理人进行及时沟通；基金管理人有权根据有关监管机构对不动产基金信息披露不时颁布生效的最新的中国法律，要求运营管理机构对定期报告、临时报告的内容、格式、披露时间做出修改和补充，运营管理机构应当积极配合；

4）运营管理机构应于每月度/季度/半年度和年度出具当期《运营管理服务报告》，并发送至基金管理人。根据不动产项目的实际运营情况及基金管理人要求，前述报告应包括不动产项目的运营分析，包括但不限于出租率、收缴率、平均租金、联营扣率等经营相关指标分析、财务分析、预算执行及达成情况分析、安全生产报告、项目公司涉诉事项报告（如有）、市场及客群调研报告（如有）等内容。

5）按约定代表项目公司发起付款、用印、协议签署、文档调用等申请；

6）协助项目公司以其自身名义提起诉讼、仲裁，以及协助项目公司以其自身名义应诉或参与仲裁，包括但不限于协助项目公司聘请律师、向司法机关提交诉讼、仲裁材料、协助项目公司办理公证等；

7）为不动产项目购买足够的商业保险（相关费用由项目公司承担），包括但不限于财产保险和公众责任保险，并维持该等保险的有效性，办理投保、续保、理赔等事项；

8）制定及落实不动产项目运营策略，对不动产资产进行运营管理与维护。包括制定、执行及落实不动产项目运营方案和策略，积极对市场进行调研，编制业务经营计划、维修维保计划和年度预算，进行不动产项目现金流预测，为项目公司资产的购入、出售、处置方案提供建议等；

9）编制、执行和落实不动产资产的具体联营/租赁策略，在符合联营/租赁策略的前提下协助项目公司进行联营/租赁合同的谈判，并对商户（潜在的或现有的）进行必要的资信调查，协助项目公司起草或修订不动产资产联营/租赁合同的标准文本，安排联营/租赁合同签署；根据政府监管机构要求将联营/租赁合同至住房建设行政主管部门进行登记备案，如在运营管理期限内，因未及时完成联营/租赁合同备案导致项目公司被处以行政处罚或遭受其他损失的，由运营管理机构向项目公司赔偿；代表项目公司向商户移交其所承租或经营的区域，以及在任何联营/租赁合同届满后监督相应的商户及时腾空并交还所承租或经营的区域；如商户对承租或经营区域有改造需求的，前期协助配合改造，退租时协助配合还原（如需）；编制、执行和落实不动产资产的营销推广策略，包括制定执行营销推广活动、会员活动，组织线上线下媒体推广宣传、美陈活动布设等；

10）筛选合适的采购方及服务提供商、合理控制成本、进行质量审核，以及日常关系的维护，协助项目公司进行商业谈判，并对项目公司采购的第三方服务质量进行监督；为项目公司提供日常法律支持，包括协助项目公司审阅联营/租赁合同或其他形式的经营合同、服务采购合同等，协助处理项目公司相关法律纠纷等；

11）尽所有合理的努力协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益，包括但不限于所有联营收入、租金收入、物业管理费收入、营销推广收入、场地租赁收入及不动产资产的商户、转租人、被许可人及受让人应支付的其它款项与费用，以及其他合法经营业务而产生的收入；追收欠缴款项；就对不动产项目有重大影响的联营收入、租金收入、物业管理费收入、营销推广收入、场地租赁收入及其他经营相关收入等款项回收异常、逾期、租约提前终止等情形及时向基金管理人报告风险；向项目公司提供针对商户违约行为处理方案的咨询服务及建议，协助项目公司向商户发出催讨文书及采取法律行动等；尽所有合理的努力协助项目公司提升对商户的经营管理，协助商户稳定经营、业绩持续增长，对商户的营业额进行稽核管理，确保商户上报真实准确的营业额，避免因营业额失真导致项目公司联营收入、租金收入、物业管理费收入、营销推广收入、场地租赁收入及其他合法经营业务而产生的收入受到影响；

12）在运营阶段提出改进建议和未来发展规划，促进不动产项目未来稳定持

续的产生盈利，必要时提出不动产项目设备整改或翻新工作建议和规划；

13）负责不动产项目的安全生产，建立完善的安全管理体系，承担相应的安全生产管理责任，运营管理机构应指定专人为安全生产的主要负责人，并切实履行对应的安全管理职责，建立、健全安全生产责任制，明确各层级各岗位安全生产责任，制定安全生产规章制度和操作规程，组织实施安全生产教育和培训计划，保证不动产项目安全生产投入的有效实施，落实安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防工作机制，建立危险源和安全检查隐患台账，对于发现的重大安全隐患及时向基金管理人报备，制定年度安全生产目标并及时消除安全生产事故隐患等；

14）不动产基金和项目公司实施全面预算管理。运营管理机构应当在预算授权范围内，协助项目公司签署并执行不动产项目运营的相关协议，在基金管理人和/或托管人监督下执行预算范围内的日常支出；就预算外事项，需向基金管理人发起申请并书面说明情况，在基金管理人审批授权通过后协助基金管理人或项目公司签署和执行相关协议，执行相关预算外支出；

15）执行不动产项目日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；制定应急处理方案，如发生自然灾害、紧急事故等特殊情形，确保及时与基金管理人沟通和披露、提出合法有效的解决方案并实施；

16）负责制定及实施不动产项目维修、维保、改造、保养等方案；如出现运营管理期限内，于项目公司资产负债表上对应的资产价值超过 50 万元人民币的不动产项目或其附属物、内部装饰装修和机器设备需处置或报废的情况，需向基金管理人申报，经批准后方能执行；

17）负责与不动产项目的物业管理服务机构进行对接，就物业管理服务合同项下的日常事宜进行沟通，并代表项目公司要求物业管理服务机构提供物业管理服务合同项下的各项物业管理服务；核实项目公司向商户收取的除联营/租赁收入以外各项费用的定价/收费标准，包括但不限于物业管理服务费、推广费及代收的水费、电费、燃气费等费用，并将上述标准落实在联营/租赁合同或物业管理服务合同等相关文件中；

18）确保不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关

主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关的各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料，确保项目公司持续合法合规运营；

19）对接相关行业主管部门并按照主管部门要求，协助项目公司接洽政府检查等工作，包括各类年度申报工作、消防检查、安全检查等，对上述检查中发现的各类问题（包括不限于治安、消防、安全隐患、证照等问题）应及时上报基金管理人并制定落实整改计划；

20）了解行业政策及周边环境变化等可能影响到不动产资产运营的情况，并及时向基金管理人进行反馈；如发生政策变动、租金调整等可能对不动产项目、项目公司利益造成影响的事项，应以基金份额持有人利益优先为原则，积极与相关部门沟通争取，维护不动产项目、项目公司利益。

除上述服务外，运营管理机构还应协助基金管理人进行如下事项：

1）及时办理不动产项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目运营、租赁等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）不动产项目档案归集管理等；

5）按照《不动产基金指引》要求聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

6）依法披露不动产项目运营情况；

7）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

8）按照基金合同约定和基金份额持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

9）按照基金合同约定和基金份额持有人利益优先的原则，进行扩募及资产的收购。

2、业务移交安排、考核安排、解聘条件和流程、协议违约、终止和争议解决方式等重要事项

（1）业务移交安排

交割日后 15 个工作日内，由基金管理人、计划管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下运营管理服务事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营管理服务事项的移交手续。基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单。

自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使基金管理人或不动产项目遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

（2）考核安排

根据《运营管理服务协议》，如出现下列违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认达成一致后，基金管理人将按以下约定指定项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费；项目公司扣减的运营管理费总额应当与本条约定的处罚/扣减金额相当；如运营管理机构未在基金管理人通知后的 10 个工作日内就违规事项向基金管理人反馈意见的，则自第 11 个工作日起视为运营管理机构已确认相应违规事项并同意接受基金管理人作出的处理意见：

表 267 考核安排

违规事项	处理结果
因运营管理机构的过错导致其受托管理项目未能合法合规经营或出现其他违规情形，使得项目公司或基金管理人受到政府、监管部门等机构的行政处罚	扣减不低于所受行政处罚的等额金额，视运营管理机构的过错程度以及情节严重程度与运营管理机构协商确认具体金额；无行政处罚金额的，视运营管理机构的过错程度以及情节严重程度与运营管理机构协商确认扣减金额
因运营管理机构过错导致不动产基金信息披露或运作管理等违反监管要求的，包括但不限于违反关联交易审查要求、未按要求提供或披露经营报告资料等	根据运营管理机构的过错程度以及情节严重程度，与运营管理机构确认扣减金额

违规事项	处理结果
因运营管理机构过错导致其受托管理项目发生安全责任事故或重大财产损失	根据运营管理机构的过错程度以及情节严重程度，与运营管理机构确认扣减金额以弥补财产损失
因运营管理机构运营管理服务问题，引发严重社会负面影响，或受到政府部门书面警示的	根据运营管理机构的过错程度以及情节严重程度，与运营管理机构确认扣减金额
因运营管理机构违反其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容或违反《运营管理服务协议》项下关联交易审查机制的原因导致不动产项目净现金流下降	根据运营管理机构的过错程度以及情节严重程度，与运营管理机构确认扣减金额
任何一个不动产项目某年度实际运营净收益（扣除资本性支出前）未达到目标运营净收益的 95%	运营管理机构应当分析未达成原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人
任何一个不动产项目某年度实际运营净收益（扣除资本性支出前）未达到目标运营净收益的 90%	运营管理机构应当分析未达成原因并提出整改措施，基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人，且基金管理人有权要求运营管理机构更换或调整应承担责任的运营管理团队成员

（3）解聘条件和流程

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3)运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

4）当任一不动产项目连续 3 年（交割日所在年度为第 1 年）实际运营净收益（扣除资本性支出前）未达到目标运营净收益的 85%时，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人的；

5）法律法规及中国证监会规定的其他情形。

若发生上述 1、2、3 条约定的情形，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，

无需召开不动产基金份额持有人大会审议，若发生上述 4、5 条约定的情形，基金管理人解聘运营管理机构的，应当提交不动产基金份额持有人大会投票表决，并经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。法律法规、监管部门对上述事项另有规定的，从其规定。

在任期内，如基金管理人基于上述 1、2、3 条的约定解聘运营管理机构的，自基金管理人作出解聘运营管理机构决定并且运营管理机构收到解聘的书面通知后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。

基金管理人基于上述约定解聘运营管理机构的，则自基金份额持有人大会依据届时基金合同的约定作出解聘运营管理机构的有效决议并且运营管理机构收到解聘的书面通知后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。

（4）协议违约责任和赔偿

每一方应就因其违反《运营管理服务协议》所述运营管理机构违规事项而致使其他方和/或其他方的关联方、董事、员工、代表、承继人或获准的受让人（“受偿方”）所遭受的或与之有关的所有损失向其他方和/或其受偿方给予足额赔偿。

由于运营管理机构的违约行为或重大过失导致基金管理人、不动产基金或不动产项目（含项目公司法定代表人、董事、高级管理人员）遭受损失的，受到主管部门处罚或产生对第三方的赔偿责任的，相关责任由运营管理机构承担，基金管理人及/或项目公司有权要求运营管理机构赔偿和/或根据《运营管理服务协议》的约定扣收运营管理费以赔偿损失。

若受偿方就相关损失从违约方之外的其他方或其他路径已获得足额赔偿或补偿的（例如根据相关保单已由保险公司进行实际理赔），就受偿方获得赔偿或补偿的部分，违约方不再承担赔偿责任。

（5）协议终止

《运营管理服务协议》将于以下事件之一发生之日终止：

1) 运营管理机构任期届满或被解聘时；

2) 基金管理人与运营管理机构协商一致时；

3) 基金管理人不再担任不动产基金的管理人时。

自《运营管理服务协议》终止之日起的 30 个工作日内，运营管理机构应当向基金管理人或其指定方完成项目公司及其项下不动产资产的交接，具体包括：

1) 尽快将与业务和物业相关的所有文档、记录、账册和会计资料交予基金管理人或其指定方；

2) 尽快腾空并向基金管理人或其指定方交付由运营管理机构和/或其关联方所占据的物业的任何区域；

3) 尽快将《运营管理服务协议》已终止的信息通知仍为基金管理人、项目公司提供第三方服务的第三方服务提供者以及其他与基金管理人、项目公司有未了结业务往来的人士；

4) 按照基金管理人的合理要求，给予基金管理人必要的协助以确保业务的开展不受《运营管理服务协议》终止的影响；并确保不动产资产应符合协议各方约定或符合行业标准的安全和运营标准，处于正常的运营状态；

5) 积极协助、配合与不动产资产交接有关的其他各项工作。

运营管理机构自《运营管理服务协议》终止日起对不动产项目所产生的风险不再承担责任，但因运营管理机构在运营管理期间存在违约或过失，以及运营管理机构未按照《运营管理服务协议》的约定妥善履行不动产资产交接义务而导致的风险除外。

（6）争议解决方式

因《运营管理服务协议》引起或与《运营管理服务协议》相关的任何争议、分歧或索赔应提交上海国际经济贸易仲裁委员会在上海仲裁解决。仲裁应根据上海国际经济贸易仲裁委员会于仲裁进行时有效的仲裁规则（“仲裁规则”）及《运营管理服务协议》的相关规定进行。

仲裁庭的裁决应为最终的且对各方具有约束力。除非仲裁庭另行做出裁决，败诉一方应承担胜诉一方进行仲裁所产生的所有费用和开销（包括合理的律师费和聘请其他专业顾问的支出）。

每一方特此同意和承诺如下：(a)其将放弃就《运营管理服务协议》所含的仲裁协议的有效性或就上海国际经济贸易仲裁委员会审理和裁定依据《运营管理服务协议》提起的任何仲裁案件的管辖权所可能享有的任何抗辩权；(b)在采取或实施关于或涉及仲裁的任何行动时，严格遵守仲裁规则载明的时限规定；及(c)在仲裁进行时，应本着诚信原则继续履行《运营管理服务协议》中无争议的部分。

3、关键运营管理事项的决策机制

关键运营管理事项的决策机制详见下表：

表 268 关键运营管理事项的决策机制

关键运营管理事项	决策机制
运营管理机构考核	运营管理机构如出现《运营管理服务协议》约定的违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认达成一致，基金管理人将按约定指定项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费
预算管理	不动产基金和项目公司进行全面预算管理，原则上每年度 12 月 31 日前运营管理机构向基金管理人报送正式年度预算方案。运营管理机构应按照已经批准的预算及项目公司运营方案实施项目公司日常运营。对于运营管理费涵盖的用于不动产项目运营的相关成本费用，基金管理人有权查阅相关成本费用使用的全过程文件，包括相关协议的采购、签署及款项支付银行流水等
采购第三方专业机构	运营管理机构在基金管理人预算批准的范围内自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构
处置或报废不动产资产或其附属物、内部装饰装修和机器设备	一定金额以上的不动产资产或其附属物、内部装饰装修和机器设备的处置或报废，运营管理机构向基金管理人申报，经批准后方能执行
签署或到期后续签的关联交易合同	运营管理机构及时向基金管理人汇报，经基金管理人审批同意后方可执行
预算外事项	运营管理机构需向基金管理人发起申请并书面说明情况，在基金管理人审批通过后协助项目公司签署和执行相关协议，执行相关预算外支出

4、非主要职责转委托

运营管理机构有权在基金管理人预算批准的范围内自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构（“第三方服务提供者”）为业务的开展提供下述辅助性服务：(a)物业管理服务和物业顾问服务各项工作；(b)客户服务工作、安保、消防和网络通讯工作；(c)保险和/或保险经纪服务；(d)工程维修，设施设备维护、升级和更换（包括强电、弱电、暖通、消防、给排水系统、电梯、安全工具等），物业装修改造；(e)工程及非工程等各类中介服务；(f)绿化、水箱清洗、化粪池、隔油池清掏等环境养护；(g)运营管理机构认为有必要取得的其他辅助服务（合称“项目辅助性服务”）。

运营管理机构需督促聘请的物业管理公司及其他第三方服务提供者为不动产资产提供符合联营合同/租赁合同或其他形式的经营合同要求的相关服务，收费水平合理；运营管理机构应当勤勉尽职对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者的工作进行监督，如第三方服务提供者对不动产项目造成损失且运营管理机构对该第三方服务提供者存在未勤勉尽职监督的过错的，运营管理机构在其过错责任范围内应当向基金管理人承担相应责任，且运营管理机构应当继续协助基金管理人、项目公司向第三方服务提供者请求赔偿。运营管理机构有权对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者进行监督并进行考核。

在基金管理人预算批准的范围内决定自行采购或促使/监督项目公司采购第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应尽商业上的合理努力，行使合理的商业判断，以确保该机构或该等第三方服务确为业务的开展所需要且该等项目服务提供者具备必要的资质、能力和专业性，按照市场化原则和行业惯例进行，并不得损害项目公司、不动产基金及基金份额持有人利益。对于涉及项目公司或不动产项目的重大服务协议、关联交易协议等，还应根据适用法规、基金合同、项目公司章程的规定履行适当审批程序及配合履行相关信息披露义务（如需）。

（三）运营管理费用情况

1、费用构成

根据《运营管理服务协议》的约定，在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营

管理费为基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。运营管理费=基础管理费 1+基础管理费 2+浮动管理费用。

2、收取基准、计算方式、调整安排

（1）运营管理机构根据运营管理服务协议约定收取的运营管理费，需按同类服务的市场水平和收费惯例，并且能够反映其服务价值的原则确定，由项目公司根据运营管理服务协议的约定向运营管理机构支付。

（2）运营管理费收费方式

在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为不动产基金基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。

运营管理费=基础管理费 1+基础管理费 2+浮动管理费用，支付时应同时包括增值税额。具体而言：

1）基础管理费 1

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。

运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

其中，“营业收入”中的联营业务收入系扣除联营业务对应的成本后的金额。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 1。特别的，就上海融光及静安大融城项目而言，纳入基础管理费 1 的 2026 年度推广支出的年度金额不得超过人民币 700 万元，纳入基础管理费 1 的管理费用类人力管理支出的年度金额不应超过上海融光当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的 1%。就交割日所在自然年

度而言，前述各项费用限额应按交割日后该自然年度剩余天数与该自然年度总天数之比例进行折算，并按折算后的金额执行。

2）基础管理费 2

基础管理费 2=I×7%+C×7%

基础管理费 2 包括运营管理机构为不动产项目提供的运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。项目公司在运营管理服务协议任期内，除向运营管理机构支付基础管理费 2 外，不再以自有资金承担上述各项支出，上述支出由运营管理机构自行承担。

其中：I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和。C 表示项目公司当年经审计的运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

项目公司实际运营净收益（扣除资本性支出前）=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用-税金及附加+营业外收入-营业外支出+其他收益-信用减值损失-资产减值损失+折旧及摊销，其中，营业成本或管理费用不含运营管理费中基础管理费 2 部分和浮动管理费用，符合协议资本性支出定义但未计入折旧及摊销的支出不作为成本项扣除，其他数据采用项目公司审计数据。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 2。

3）浮动管理费用

项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：

预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。

浮动管理费用=（年度实际运营净收益-年度目标运营净收益×105%）×15%；

反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机

构需向项目公司支付运营管理补偿金。

运营管理补偿金=（年度目标运营净收益×95%-年度实际运营净收益）×15%，但最高扣罚金额不超过对应年度应收的基础管理费 2 金额。

为免疑义，上述运营净收益均为扣除资本性支出前的运营净收益。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算浮动管理费。

浮动管理费用计算周期不足一个自然年度的，按照该计算周期的天数占该自然年度总天数之比例计算年度目标运营净收益，并按照该计算周期对应的实际运营净收益，计算浮动管理费用。

自不动产基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至不动产基金成立后的第三个自然年度（交割日所在自然年度为第一个自然年度），项目公司年度目标运营净收益为不动产基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的运营净收益。不动产基金间接享有项目公司股东权利之日当年不满一年的，以实际运作天数折算对应年度目标运营净收益；自交割日后的第四个自然年度起，项目公司年度目标运营净收益为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。

运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人备案后具体执行。

3、运营管理费的支付

（1）基础管理费 1 的支付

基础管理费 1 按季度支付，每个自然季度首月第 15 个工作日前以如下方式计算的“孰低值”支付上个自然季度的基础管理费 1。

1）按照运营管理机构向基金管理人申请的、且经基金管理人批准的基础管理费 1 年度预算金额并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例计算的该自然季度的基础管理费 1 预算金额；

2）项目公司于该自然季度就该不动产项目实际获得的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%。

在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 1 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全年度的基础管理费 1 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时一并予以补足。

（2）基础管理费 2 的支付

基础管理费 2 由项目公司按季支付。基金管理人和运营管理机构根据对应自然年度项目公司项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的预算以及运营净收益（扣除资本性支出前）的预算，按照《运营管理服务协议》约定的比例计算并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例确认该自然季度的基础管理费 2。

如运营管理机构提供管理服务期间不足一个自然季度的，则按照提供管理服务的实际天数占该自然年度天数的比例计算该管理服务期间的基础管理费 2。

项目公司基于基金管理人和运营管理机构确认的基础管理费 2，于每个自然季度首月第 5 个工作日前支付该自然季度的基础管理费 2，其中，运营管理服务协议生效之日后 5 个工作日内，项目公司向运营管理机构支付运营管理服务协议生效之日至生效之日所在自然季度末月届满之日对应的基础管理费 2。

在项目公司半年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对第 1、2 个自然季度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就第 1、2 个自然季度基础管理费 2 进行多退少补。在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全年度的基础管理费 2 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的

基础管理费 2 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 2 时一并予以补足。

（3）浮动管理费用的支付

浮动管理费用由项目公司根据年度实际经营情况一次性计提，按经基金管理人确认的截至年末该项目公司财务报告中当年实现的运营净收益（扣除资本性支出前）与当年运营净收益目标值的差额确定浮动管理费用计提金额。在项目公司年度审计报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应根据年度审计报告中经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）、实际运营净收益（扣除资本性支出前），对全年应支付的运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，由项目公司向运营管理机构支付扣除已实际支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）的差额款项。如运营管理机构提供运营管理服务不足一年的，则在计提当年浮动管理费用时，按实际服务期间所产生的运营净收益（扣除资本性支出前）计算。如当年度已支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）高于当年度应付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用），按《运营管理服务协议》约定处理。

4、与历史运营管理费用的匹配情况、运营管理费率与行业平均水平的对比分析情况

（1）与历史运营管理费用的匹配情况

根据运营管理服务协议约定，运营管理机构有权向项目公司收取基础管理费 1。静安大融城和江门大融城 2023 年~2025 年度模拟可比口径的基础管理费 1 占当年项目收入比例约 5.55%~8.15%，目前基础管理费 1 以项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限，比较符合历史情况。

表 269 基础管理费 1 对应历史运营成本费用情况（万元）

项目	2025 年	2024 年	2023 年
静安大融城基础管理费 1（模拟）	1,935.46	2,052.83	1,978.62
静安大融城基础管理费 1（模拟）/当年项目收入	8.15%	7.46%	6.39%

项目	2025 年	2024 年	2023 年
江门大融城基础管理费 1（模拟）	1,299.37	1,190.54	1,186.36
江门大融城基础管理费 1（模拟）/当年项目收入	6.29%	5.55%	7.36%

对于基础管理费 2，无有效的可比历史数据，但历史上“专业咨询费”涵盖的支出与基础管理费 2 所覆盖内容相似，参考 2023 年~2025 年度专业咨询费，两个项目专业咨询费/（I+C）比例范围为 1.90%~4.03%，与设置的基础管理费 2 中 7%的费率有一定差距，原因主要包括以下方面：

1）历史发生的“专业咨询费”与基础管理费 2 所覆盖的内容不一致。历史发生的“专业咨询费”主要为向运营管理机构支付的费用，服务内容主要包括市场推广、品牌管理、财务管理、法务服务、IT 服务等；而基础管理费 2 主要包括运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用，两者服务内容有一定差异。同时历史发生的“专业咨询费”为运营管理机构及其关联方向体系内在管项目公司提供的管理服务，未预留合理利润，故历史发生的“专业咨询费”偏低。

2）本基金设立后，项目运营管理的成本体系将发生变化。静安大融城项目公司上海融光历史上部分以高级管理人员薪酬形式发生的、实际对应于区域总部职能的支出将不再产生，相应转移至以运营管理机构作为主体提供服务、收取费用，因此相应项目公司管理费用中的人力支出将合理减少。静安大融城历史三年（2023~2025 年度）管理费用中的职工薪酬和业务招待费合计分别为 1,216.83 万元、1,334.24 万元和 1,119.40 万元，占当年营业收入的比例为 4.04%、4.94%和 4.77%，基于运营管理成本体系变化，根据评估预测数据测算，静安大融城项目未来三年（2026 年~2028 年度）替代上述支出发生的基础管理费 1 中对应的管理费用部分预计将降至仅收取 236.12 万元、238.52 万元和 243.60 万元，上述支出降低导致了基础管理费 2 覆盖的运营管理机构成本提升，因此相应增加了基础管理费 2 费率水平。

3）对公募 REITs 项目的运营管理成本将显著提升。本基金作为公开上市的金融产品，相应的监管规则对标的项目的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求。在对标的项目常规的运营管理的基础上，为了符合监管及基金管理人相关的要求，需要额外履行的事项包括但不限于：协助进行信息披露，向基金管

理人、计划管理人提供资产运营相关的报告等，具体包括定期报告和临时报告等。上述报告对真实性、准确性、及时性要求严格，在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量。

此外，为了进一步提升两个标的项目的运营能力，运营管理机构在统筹招商资源、管理人员培训、优化会员体系、提升运营效率等方面将加大投入力度，相应的成本随之增加。

（2）运营管理费率与行业平均水平的对比分析情况

表 270 可比公募 REITs 基础管理费设置情况

项目名称		华夏华润商业 REIT	华夏凯德商业 REIT	中金绿发 REIT
基础管理费 1	名称	基础管理费（人力行政、冰场运营部分）	基础管理费 A	基础管理费（成本部分）
	计费方式	营业收入×（6.5%~7.4%）	实际运营收入×（3.47%~6.65%）	未单独约定，基础管理费合计公式见下
	覆盖内容	人力行政成本、冰场运营成本	人员薪酬、行政管理费成本	人工成本和行政管理费
基础管理费 2	名称	基础管理费（轻资产运营管理部分）	基础管理费 B	基础管理费（管理输出部分）
	计费方式	营业收入×4%+经营利润×8%	实际运营收入×4%+运营净收益×8%	未单独约定，基础管理费合计公式见下
	覆盖内容	招商及平台资源导入管理、大会员体系及异业资源导入，标准化购物中心运营体系管理等	运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统、财务及行政共享中心、会员体系维护、品牌授权、各类平台资源导入所需的管理输出成本	标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用、项目公司使用品牌费
基础管理费合计		营业收入×（10.5%~11.4%）+经营利润×8%	实际运营收入×（7.47%~10.65%）+运营净收益×8%	营业总收入×（18.7%~19.2%）+净运营收入×3%

项目名称	华夏华润商业 REIT	华夏凯德商业 REIT	中金绿发 REIT
浮动管理费	预算实现率=运营净收入/目标运营净收入 A）预算实现率>105%时，为（运营净收入-目标运营净收入×105%）×15% B）95%≤预算实现率≤105%时，为 0 C）预算实现率<95%时，为（目标净收入×95%-运营净收入）×15%	预算实现率=运营净收益/目标运营净收益 A）预算实现率>105%时，为（运营净收益-目标运营净收益×105%）×15% B）95%≤预算实现率≤105%时，为 0 C）预算实现率<95%时，为（目标净收益×95%-运营净收益）×15%	（经营净现金流-经营净现金流目标值）×20%

依据《审核关注事项》第六十九条第二款相关规定，参考华夏华润商业 REIT、华夏凯德商业 REIT 和中金绿发 REIT 等已发行可比项目（入池项目为购物中心且运营管理费构成与本基金安排具有一定可比性），均设置了基础管理费和浮动管理费，其中基础管理费通常分为两部分：a）人工、行政相关服务，主要涵盖人力、行政等管理相关费用；b）管理输出、轻资产运营相关服务，主要包括标准化运营、招商资源导入、信息服务、会员体系、品牌使用等。对比行业惯例，本项目基础管理费主要用于覆盖运营管理机构的相关运营成本及费用，并预留合理利润空间，其中基础管理费 1 主要覆盖聘用人员直接或间接产生的推广支出、管理费用类人力管理支出，基础管理费 2 主要覆盖运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用；为了进一步激励运营管理机构，推动其提升管理水平，促进项目长期稳定运营，设置了浮动管理费部分。

本基金中，按照评估预测金额测算，2026 年起 10 年周期内（未来 10 年）不动产项目相关支出折合为基础管理费 1 后的合计平均金额为 2,257.45 万元/年，未来 10 年不动产项目收入合计平均为 47,117.49 万元/年，则未来 10 年基础管理费 1 占项目收入（I）的平均比例为 4.79%。进一步结合基础管理费 2 约定的收取费率，未来 10 年平均基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计费率可折合为：I×11.79%+C×7.0%。整体来看，符合可比项目约定的行业费率普遍水平。

5、运营管理费安排

（1）基础管理费及浮动管理费设置机制

详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二 运营管理安排”之“（三）运营管理费用情况”之“1、费用构成”、“2、收取基准、计算方式、调整安排”。

（2）管理费考核目标基准确定机制

管理费考核目标为目标运营净收益，自不动产基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至交割日后的第三个自然年度（交割日所在自然年度为第一个自然年度），项目公司年度目标运营净收益为不动产基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。不动产基金间接享有项目公司股东权利之日当年不满一年的，以实际运作天数折算对应年度目标运营净收益；自交割日后的第四个自然年度起，项目公司年度目标运营净收益为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。

存续期第 1~3 个自然年，目标运营净收益采用首发评估报告中预测的运营净收益，与发售的估值相挂钩，充分体现对等原则。第 4 年及以后，目标运营净收益采用跟踪评估报告中预测的运营净收益，充分体现随行就市原则。因此，管理费考核目标设置综合考虑了短期、长期因素，兼顾预算管理、对等原则及随行就市的原则。

（3）运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制

根据《运营管理服务协议》的约定，运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人报备后具体执行。

（4）超额收益分享和亏损承担责任

本基金设置了浮动管理费奖惩对等机制，当年实际运营净收益大于目标运营净收益时，运营管理机构可按照不同的运营净收益完成率情况，针对超额运营净收益部分提取不同比例的浮动管理费；当年实际运营净收益小于目标运营净收益时，将按照对等的比例由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。详见本招募说明书“第四部分 治理机制与运营管理安排”之“二 运营管理安排”之“（三）运营管理费用情况”之“1、费用构成”、“2、收取基准、计算方式、调整安排”。

（5）突发事件及时响应处置披露机制

基金管理人和运营管理机构已设置突发事件及时响应处置披露机制。根据《运营管理服务协议》的约定，运营管理机构应当设置突发事件及时响应处置披露机制，突发事件发生后，运营管理机构应当及时向基金管理人报告突发事件情况以及对不动产项目运营稳定性的影响，以及后续应对措施，并积极协助基金管理人防范化解相关负面影响。在不动产项目运营管理过程中，如出现《运营管理服务协议》未约定或约定不明之事项，运营管理机构应严格遵守相关法律法规，本着基金份额持有人利益优先原则以及审慎原则，以勤勉、尽责、专业的态度尽快向基金管理人书面报告及提出解决方案，并尽快与基金管理人协商签订补充协议；在签订补充协议前，如发生重大突发事件或紧急情况，运营管理机构还应本着对不动产项目最为有利的方式予以先行处理和应对，并至迟在事件发生的 12 小时内报告基金管理人。

（四）资金流转

1、各层级账户的设置与监管

基金管理人已与兴业银行（作为基金托管人）签订《基金托管协议》，计划管理人已与兴业银行上海分行（作为计划托管人）签订《专项计划托管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为 SPV 监管银行）已与每一 SPV 分别签订《SPV 监管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为项目公司监管银行）已与每一项目公司分别签订《项目公司监管协议》。兴业银行、兴业银行上海分行应按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《SPV 监管协议》 《项目公司监管协议》所规定的职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。

基金层面设置托管资金账户。该账户由基金托管人以基金托管人的名义在其营业机构开设，保管基金的银行存款。该账户的开设和管理由基金托管人承担。托管资金账户的名称应当包含本基金名称，具体名称以实际开立为准。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管资金账户进行。

专项计划层面设置专项计划账户（即“托管账户”）。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、收取处分收入（如有）、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

SPV 层面设置 SPV 监管账户。监管账户主要用于收取其股东发放的借款（如有）、其股东支付的增资款（如涉及）、收取处分收入（如有）、收取子公司分配股息红利（如有）、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如有）、对子公司增资（如有）、进行合格投资等。

项目公司层面设置运营收支账户和基本账户。项目公司运营收支账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款（如有）、增资款（如有）、其他主体提供的借款（如有）、项目公司运营收入（包括但不限于项目各类型物业出租收入、物业服务费等）、处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项，使用借款（如有）、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还借款本息（如有）等的人民币资金账户。

项目公司基本账户系指项目公司在监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨资金（包括抵扣运营收入的押金/保证金）、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等。除前述资金外，原则上项目

公司基本账户不得作为任何资金的收款账户。

如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入监管银行的统一监督管理。

2、各层级账户的资金流转

各层级账户的资金流转如下图所示：

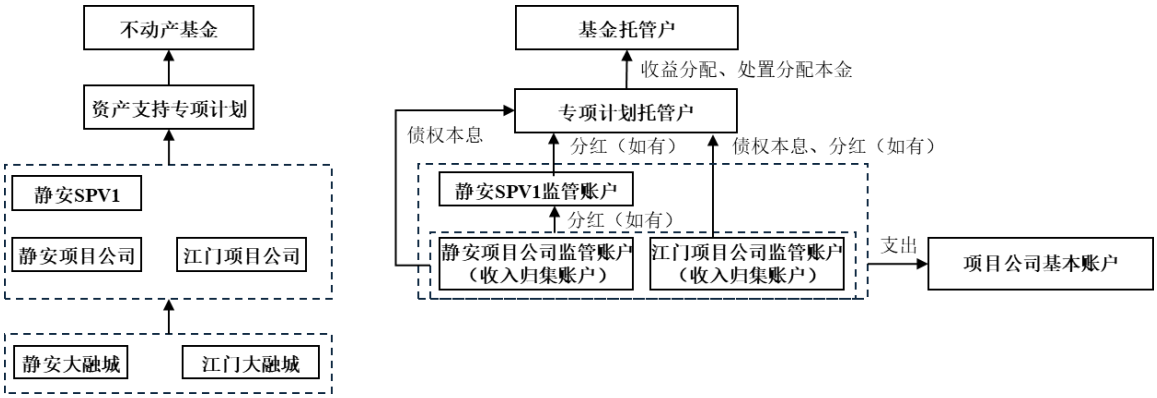


图 50 各层级账户资金流转示意图（简化 SPV 架构后）

（1） 项目公司监管账户的资金流转

1）运营收支账户

项目公司通过运营收支账户收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款（如有）、增资款（如有）、其他主体提供的借款（如有）、项目公司运营收入（包括但不限于项目各类型物业出租收入、物业服务费等）、处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项、使用借款（如有）、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还借款本息（如有）等的人民币资金账户。

资金支出的路径：

① 偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）、向其股东分配股息红利（如有）

基金管理人根据资产支持证券管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）、利润分配决议（如有）等文件约定的金额，向监管银行发送付款指令，将运营收支账户中的等值资金用于偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）、向其股东分配股息红利（如有）。

② 向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项

基金管理人根据项目公司预算，根据实际需求向监管银行出具从项目公司运营收支账户向项目公司基本账户划拨日常运营所需要的支出款项（含项目日常运营所需的税费、维修维保费用等）及应退押金（如预算期间不满一个会计年度的，基金管理人应列明每季度应拨付金额）的划款指令。监管银行根据基金管理人的划付指令向项目公司基本账户拨付预算内支出款项，同时按季度事后审阅该账户的实际支出情况。

如项目公司存在突发性或预算外用款需求，经基金管理人审批后，基金管理人应向监管银行出具划款指令和相关用款凭证（如有），指令监管银行将项目公司运营收支账户中的资金划入项目公司基本账户。

③ 进行合格投资

经基金管理人允许，项目公司可以在有效控制风险、保持流动性的前提下，将留存于项目公司运营收支账户的资金投资于银行存款。

④ 向不动产资产的消费顾客支付退款

监管银行审核划款指令要素是否符合项目公司《账户监督协议》第 2 条的约定、核对授权通知书预留印鉴与划款指令印鉴表面一致性。如有向不动产资产的消费顾客支付退款，须退款至原付款账号。

2）项目公司基本账户

①支付日常运营费用

收到运营收支账户划拨的资金后，项目公司通过基本户支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨资金（包括抵扣运营收入的押金/保证金）、支付

《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产的消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费。

②支付《运营管理服务协议》项下运营管理费

收到运营收支账户划拨的资金后，项目公司根据《运营管理服务协议》的约定定期向运营管理机构支付运营管理费。

（2） SPV 监管账户的资金流转

SPV 通过其监管账户收取其股东发放的借款（如有）、其股东支付的增资款（如涉及）、收取处分收入（如有）、收取子公司分配股息红利（如有）、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如有）、对子公司增资（如有）、进行合格投资等。

资金支出的路径：

①偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利

基金管理人根据资产支持证券管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）、利润分配决议（如有）等文件约定的金额，向监管银行发送付款指令，将 SPV 账户中的等值资金划转至专项计划账户/上层 SPV 账户。

②进行合格投资

经基金管理人允许，SPV 可以在有效控制风险、保持流动性的前提下，将留存于 SPV 监管账户的资金投资于银行存款。

（3） 专项计划的托管户的资金流转

专项计划通过托管户接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、收取处分收入（如有）、接收和划付其他应属专项计划的款项。

资金支出的路径：

① 收购 SPV1 全部股权

计划管理人应根据《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》的约定，向资产支持证券托管人发出付款指令，资产支持证券托管人对付款指令中资

金的用途及金额进行核对，核对无误后按照《专项计划托管协议》的约定予以付款。

② 向 SPV1 进行增资

专项计划受让取得 SPV1 的 100%股权后，计划管理人根据专项计划投资需要向 SPV1 进行增资。计划管理人向资产支持证券托管人发出付款指令，资产支持证券托管人根据《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应按照《专项计划托管协议》的约定予以付款。

③ 向项目公司发放借款（如有）

专项计划受让取得 SPV1 的 100%股权后，计划管理人应根据《项目公司借款协议》（如有）的约定向资产支持证券托管人发出付款指令，指示资产支持证券托管人将付款指令载明金额作为借款划拨至项目公司运营收支账户。资产支持证券托管人应根据《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应按照《专项计划托管协议》的约定予以付款。

④ 专项计划资金的合格投资

在《标准条款》允许的范围内，资产支持证券管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下，以现金管理为目的，指示托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资。

第五部分 不动产基金

一、本次发行参与机构的基本情况

（一）基金管理人

名称：光大保德信基金管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

办公地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢（北区 3 号楼），6-7 层、10 层

成立日期：2004 年 4 月 22 日

法定代表人：高瑞东

联系人：李荣一、于春超、陈甚澍、李云

电话：021-80262762

详细情况见本招募说明书“第六部分 附件/其他重要附件/八、本次发行参与机构的基本情况”。

（二）资产支持证券管理人

名称：光大保德信资产管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区世博村路 231 号 2 单元 3 层 328 室

办公地址：中国上海市黄浦区中山东二路 600 号外滩金融中心南区 S2 号楼 1504 室

成立日期：2015 年 8 月 27 日

法定代表人：高瑞东

联系人：庞雪雨、郝帛卉

电话：021-80262522

（三）基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

成立日期：1988 年 8 月 22 日

法定代表人：吕家进

联系人：王雨萱

电话：021-52629999

详细情况见本招募说明书“第六部分 附件/其他重要附件/八、本次发行参与机构的基本情况”。

（四）财务顾问

名称：华泰联合证券有限责任公司

住所：深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋 401

办公地址：北京市西城区金融大街乙 9 号金融街中心 C 座 21 层

成立日期：1999 年 9 月 5 日

法定代表人：江禹

联系人：王世园

电话：010-56839300

（五）基金份额发售机构

1、直销机构

名称：光大保德信基金管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

办公地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，（北区 3 号楼），6-7 层、10 层

成立日期：2004 年 4 月 22 日

法定代表人：高瑞东

联系人：李荣一

电话：021-80262762

网址：www.epf.com.cn

2、场外代销机构

基金管理人可根据有关法律、法规的要求，选择符合要求的机构代理发售本基金，具体代销机构情况请参见本基金基金份额发售公告、后续新增发售机构的相关公告或基金管理人网站相关公示。

3、场内销售机构

本基金办理场内认购、交易业务的销售机构为具有基金销售业务资格、并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

4、基金管理人可以根据情况增加或者减少场外基金销售机构并在官网公示。基金销售机构可以根据情况增加或者减少其销售城市、网点。

（六）注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

成立日期：2001 年 3 月 21 日

法定代表人：于文强

联系人：陈文祥

电话：021-68419095

传真：021-68870311

（七）律师事务所

名称：北京市汉坤律师事务所

住所：中国北京市东长安街 1 号东方广场 C1 座 9 层

办公地址：中国北京市东长安街 1 号东方广场 C1 座 9 层

成立日期：2004 年 12 月 20 日

负责人：李卓蔚

经办律师：方榕、李小

联系人：方榕、李小

电话：010-85249486

（八）会计师事务所

名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

办公地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

成立日期：2012 年 3 月 2 日

执行事务合伙人：李晓英、宋朝学、谭小青

联系人：郭东超

电话：13908099211

（九）资产评估机构

名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

住所：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等【2】套内 1 层 101 号 7 层(电梯楼层 8 层）801B 室

办公地址：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等【2】套内 1 层 101 号 7 层(电梯楼层 8 层）801B 室

成立日期：1998 年 07 月 06 日

法定代表人：李萍萍

联系人：温馨

电话：15810055699

（十）运营管理机构

名称：光控安石（上海）商业管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室

办公地址：上海市长宁区淞虹路 377 号光大安石虹桥中心 T2 北 7 层 701 室

成立日期：2016 年 3 月 4 日

法定代表人：陈宏飞

联系人：宇文静

电话：021-68521652

二、不动产基金的交易安排

（一）整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且在简化SPV架构重组安排进行前，本基金的整体架构如下：

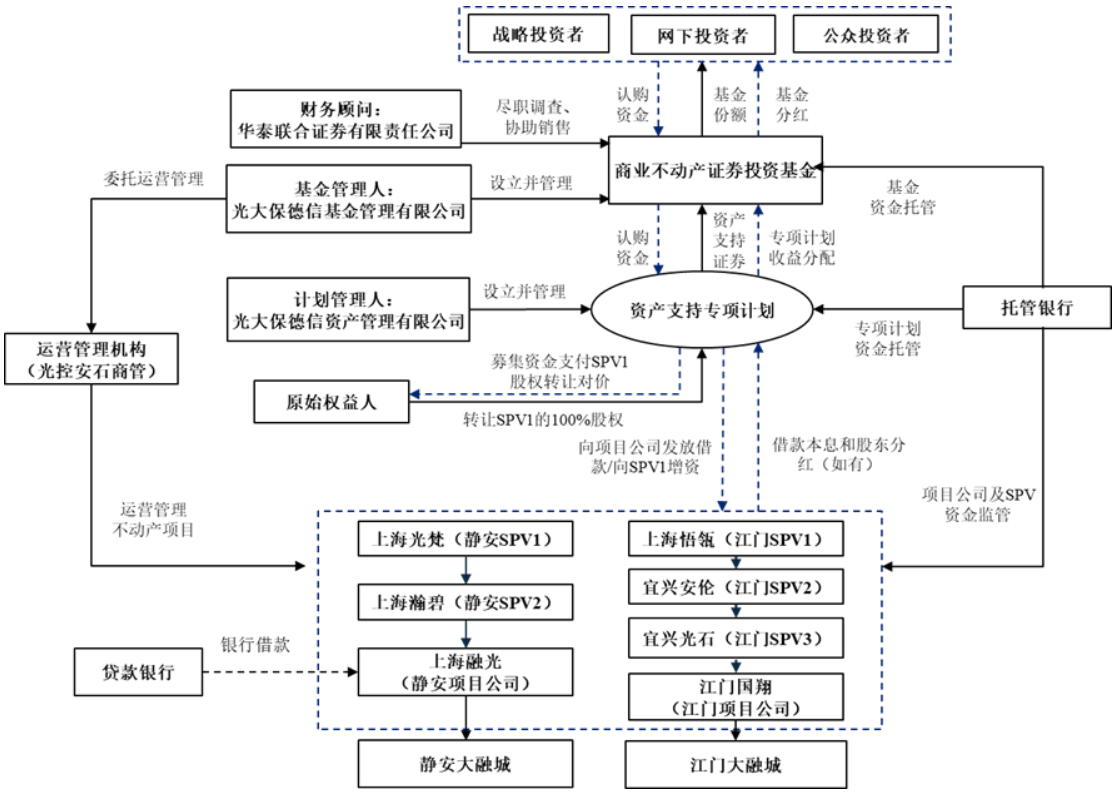


图 51 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意

根据本基金交易安排，在静安SPV2完成注销、江门项目公司完成江门SPV吸收合并后，本基金的整体架构如下：

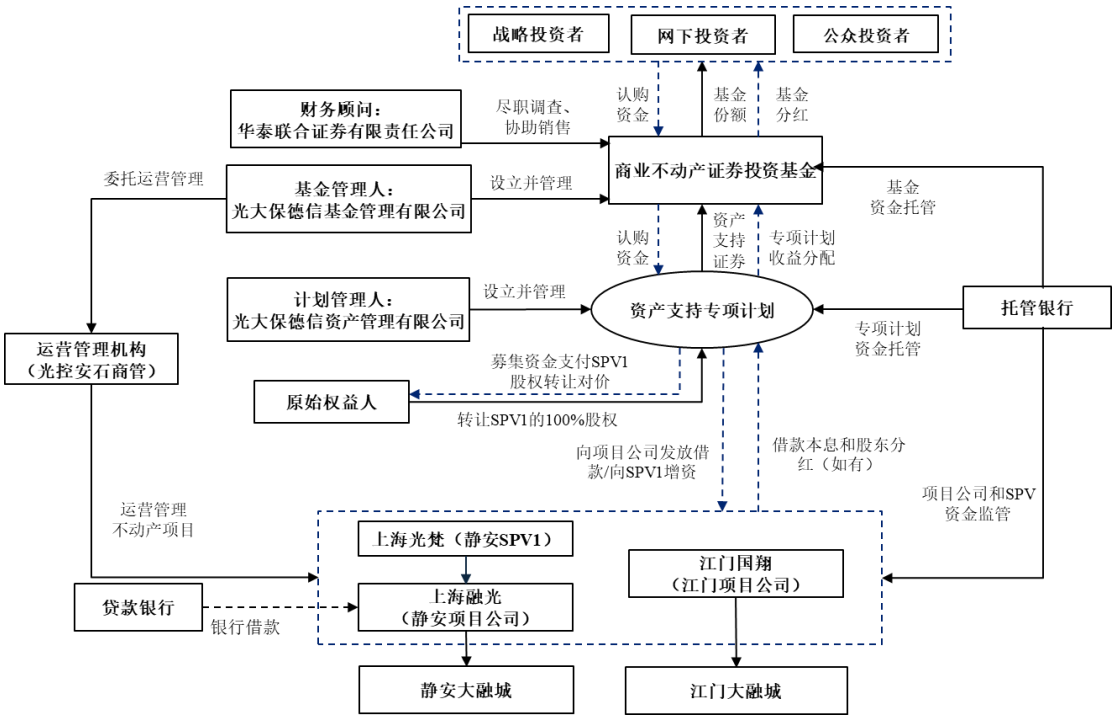


图 52 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

（二）交易流程和交易结构

1、资产重组安排

江门市汇悦城物业管理有限公司（以下简称“汇悦城物管公司”）基准日由江门 SPV3 持有，不属于江门大融城项目的资产范围，拟将汇悦城物管公司从宜兴光石（江门 SPV3）转让至安石锦瑞，不随江门 SPV 股权纳入本基金。

截至本招募说明书出具之日，上述剥离汇悦城物管公司的资产重组已完成。安石锦瑞和宜兴光石已于 2026 年 2 月 13 日签署关于汇悦城物管公司的股权转让协议，并已办妥相应的工商变更登记。

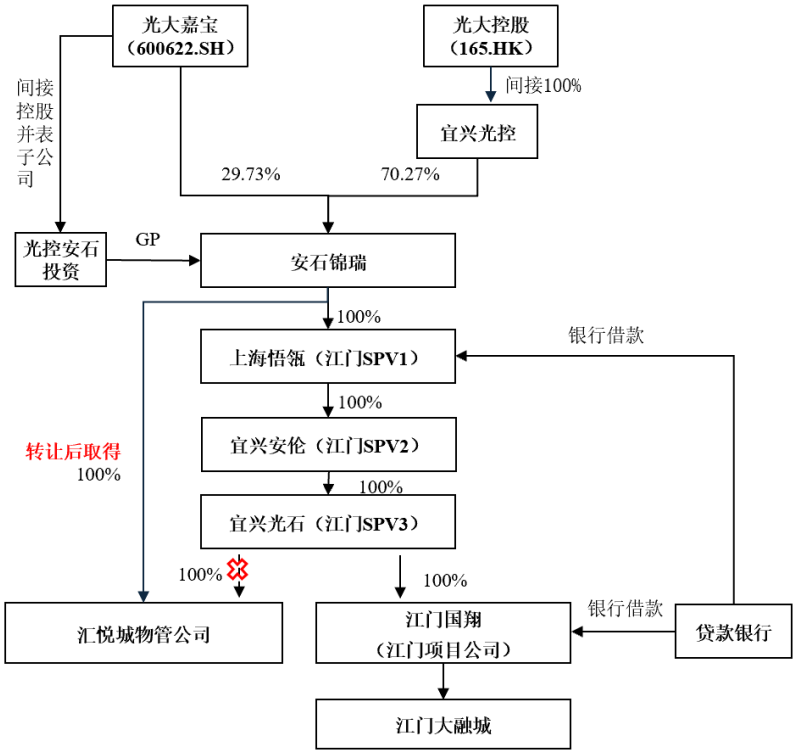


图 53 汇悦城物管公司股权剥离示意

2、不动产基金的设立与投资安排

（1）不动产基金的设立

1）计划管理人获得上海证券交易所关于同意商业不动产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人获得上海证券交易所关于同意本基金上市的无异议函以

及中国证监会关于准予本基金注册的批文；

2）基金管理人委托财务顾问协助办理本基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。本基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，基金管理人向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与本基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；

3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。

（2）不动产基金的投资安排

基金合同生效后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金层面预留费用后，全部投资于由计划管理人发行的“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表不动产基金）成为该商业不动产资产支持证券单一持有人。

3、不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表不动产基金）支付的认购资金支付至专项计划募集资金专户内，之后计划管理人将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户，并由会计师事务所进行验资。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日。计划管理人于该日宣布专项计划设立并于该日或其后第一个工作日通知所有资产支持证券认购人，并在专项计划设立日起 5 个工作日内向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资安排

1）预留专项计划费用

专项计划募集的认购资金划至专项计划账户后，计划管理人在专项计划设立时预留专项计划费用。

2）不动产投资

本项目由光翎投资和安石锦瑞作为原始权益人对目标股权在产权交易所进行转让。专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，并根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 分别增资。根据计划管理人(代表专项计划)与各 SPV 及项目公司签署的《借款协议》(如有)，由专项计划向各 SPV 及项目公司发放借款(如有)，用于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

4、静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让和后续重组交易

（1）专项计划购买静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权

计划管理人根据《产权交易合同》的约定，在《产权交易合同》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权的受让价款划拨至原始权益人指定的账户，用于购买静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权。

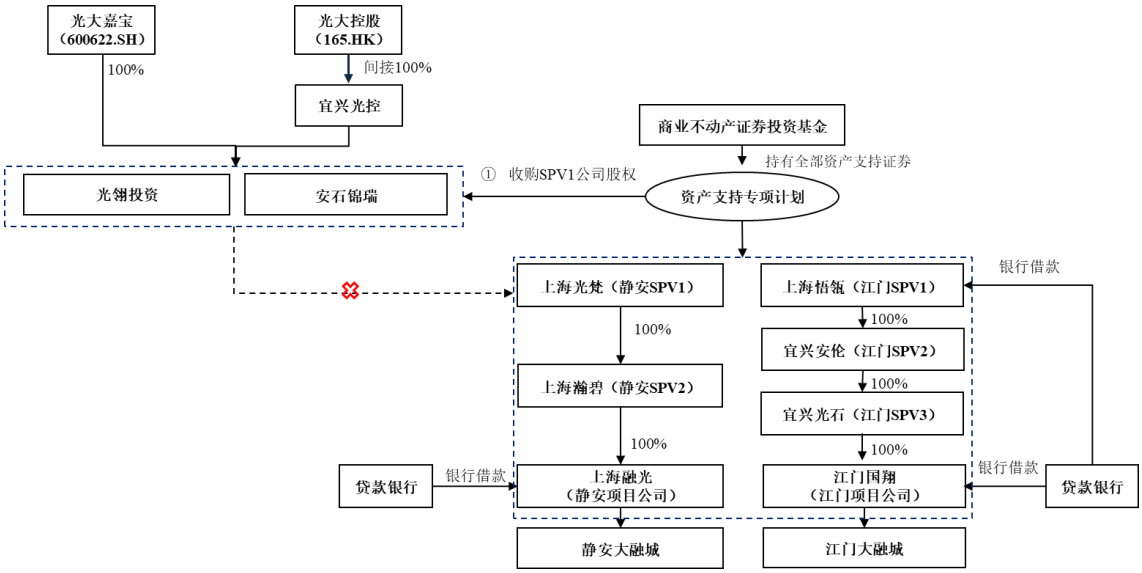


图 54 专项计划购买 SPV1 公司全部股权示意

（2）专项计划向各 SPV 及项目公司提供借款（如有）

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人应根据《股权转让意向协议》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为借款（如有）划拨至各 SPV 账户及项目公司监管账户。根据《借款协议》（如有），各 SPV 及项目公司取得借款（如有）的用途为用于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

项目公司拟与外部贷款银行签署贷款协议，约定在不动产基金成立后，由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，借款用途为偿还存量负债。

（3）专项计划向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至静安 SPV1 和江门 SPV1 的监管账户。

（4）股债结构搭建交易安排

为搭建和重组专项计划对 SPV、项目公司，SPV 对项目公司的投资结构，和/或保障 SPV、项目公司稳定运营等目的，计划管理人代表专项计划有权依据 SPV、项目公司的章程及中国法律的规定行使及履行其作为 SPV、项目公司的直接或间接股东所享有及承担的权利、权力及职责，包括对 SPV、项目公司实施吸收合并，和/或进行增资，和/或进行减资并形成相应减资款债权，和/或进行股权转让，并作出相应决议、签订相关交易文件、办理工商登记的，均无需资产支持证券持有人大会、不动产基金持有人大会审议。此步骤相关交易完成后的情况示意如下：

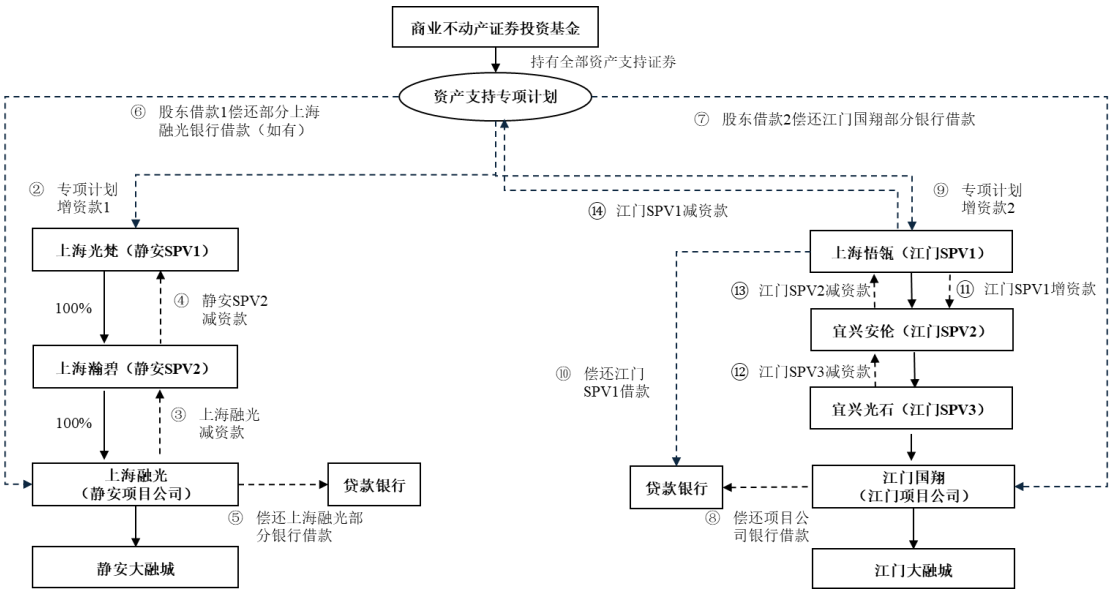


图 55 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意

（5）简化 SPV 架构重组安排

1）静安 SPV2 划转及注销安排

上海瀚碧（SPV2）将上海融光（项目公司）100%股权划转至上海光梵（SPV1）。上海瀚碧（SPV2）在股权划转完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机注销。

2）江门 SPV 吸收合并安排

江门国翔拟与江门 SPV3、江门 SPV2 及江门 SPV1 分别签署《吸收合并协议》，由江门国翔按前述顺序对江门 SPV 先后进行吸收合并。完成每一层级吸收合并后，相应江门 SPV 注销，江门国翔继续存续，相应江门 SPV 的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由江门国翔无条件承继、享有及承担，并在其完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机进行后续一个步骤的吸收合并（如有）。

上述吸收合并交易存在全部或部分无法按计划完成或无法实现预期税收政策效果的风险，如根据届时发生上述情况，基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与上述静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1。

3）简化 SPV 架构重组后基金整体架构

简化 SPV 架构重组后基金整体架构如下：

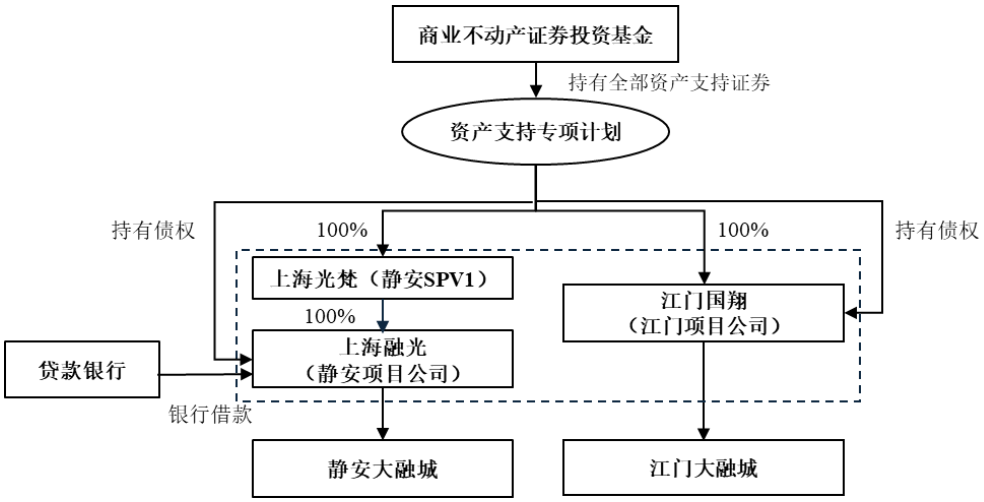


图 56 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

5、SPV1 股权转让价款支付等安排、不动产项目交割安排，评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）SPV1 股权转让价款支付等安排

专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，目标股权实际摘牌价款根据实际竞买情况确定。

专项计划参与上述竞买的摘牌价格拟按照以下公式计算，并基于届时税费情况、项目公司资产负债情况等实际情况最终由管理人确定：

摘牌价格=不动产基金募集资金规模+拟新增外部借款金额–不动产基金及专项计划预留费用总额–SPV1 合并财务报表项下偿还既有债务所需专项计划进一步追加的金额–项目公司预留资本性支出总额–其他由原始权益人最终承担的项目公司支出事项总额。

其中：

①不动产基金及专项计划预留费用金额为人民币 450 万元，含不动产基金预

留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元。因不动产基金募集资金规模及与之相关的 SPV1 股权转让价款金额、专项计划向不动产项目直接及间接追加投资的各项金额在本基金发售后方可确定，因此涉及的产权交易手续费、印花税等税费金额具有一定不确定性，如上述预留费用金额不足以支付各项税费，管理人将对预留费用金额进行合理调整。

②专项计划收购 SPV1 股权后，将以向各 SPV 及项目公司提供的借款、增资等形式进行追加投资，追加投资的具体方式及金额将基于不动产基金法律文件约定及届时各 SPV、项目公司情况，由基金管理人、计划管理人确定。

特别地，追加投资中的 3,954.86 万元[12]定向用于备付静安大融城 2026 年~2028 年维修改造各项资本性支出及相关税费；追加投资中的 1,802.34 万元定向用于备付江门大融城 2026 年~2027 年维修改造各项资本性支出及相关税费。上述维修改造各项资本性支出金额按照上述预估值进行资金预留，届时以实际发生为准。

（2）不动产项目交割安排

就静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让工商变更登记而言，以专项计划支付股权转让价款之日为交割日，在交割日后，原始权益人与计划管理人（代表专项计划）应尽快共同至市场监督管理局/公司登记机关递交股权、注册资本变更登记相关资料。原始权益人应配合计划管理人（代表专项计划）于交割日后 14 个工作日内办理完成股权、注册资本变更登记。

（3）评估基准日至交割日相关成本收益归属

自评估基准日（含）起至计划管理人（代表专项计划）办理完成获得 SPV1 股权的股权变更登记之日（含）为过渡期（简称“过渡期”），项目公司及 SPV 在过渡期基于不动产项目正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的任何损益（简称“期间损益”）归属于专项计划。

[12] 该部分追加投资从原始权益人股转价款里扣除，不占用不动产项目现金流，不在估值中体现。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本项目无其他可能影响投资者权益的交易安排。

（三）资产支持证券、项目公司、SPV 概况

1、资产支持证券概况

（1）资产支持证券的基本情况

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别，资产支持证券代表的权益包括但不限于根据《标准条款》参与资产支持证券持有人会议表决和接受专项计划利益分配的权利。

1）资产支持证券名称

光大保德信光大安石1号资产支持专项计划资产支持证券。

2）计划管理人

光大保德信资产管理有限公司。

3）资产支持证券的发行规模

计划管理人根据不动产基金的询价发行结果确定资产支持证券的募集规模。

4）发行方式

按照每份资产支持证券的面值发行。

5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。

6）产品期限

资产支持证券的存续期为自专项计划设立日（含）至专项计划完成清算分配之日（含）。资产支持证券可根据《标准条款》“专项计划终止事件”的约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

7）预期收益率

不动产资产支持证券不设预期收益率。

8）分配方式

按照《标准条款》第十二条和第十八条的规定进行分配。

9）权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第1个工作日。每个兑付日前第1个工作日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得相应类别资产支持证券在当期的利益。

（2）专项计划资产的构成及其管理、运用和处分

1）专项计划资产的构成

专项计划资产由以下资产构成：

① 认购人根据《认购协议》及《标准条款》第三条交付的认购资金；

②专项计划设立后，计划管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、基础资产追加投资形成的权益、合格投资、回收款以及其他根据专项计划文件属于专项计划的资产）。

2）支付专项计划税费及必要的专项计划费用

专项计划费用，系指计划管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（包括但不限于专项计划运营过程中产生的增值税，应从专项计划资产中计提，计提后从专项计划账户转至计划管理人账户，由计划管理人作为纳税义务人缴纳，但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、证券登记费、计划管理人的管理费（如有）、计划托管人的托管费（如有）、专项计划审计费、律师费、评估费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、登记托管机构的登记托管服务费、银行询证费、召开资产支

持证券持有人大会的见证费和会务费、专项计划清算费用、计划管理人为行使或履行项目公司股东及债权人权利及义务的费用、为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的必要费用以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

专项计划费用由计划管理人根据有关协议和法规的规定进行核算，经计划托管人核实后，按费用实际支出金额列入当期专项计划费用，并按《标准条款》约定的顺序支付。计划托管人可直接（无需计划管理人出具划款指令）从专项计划账户中扣收资金汇划费、账户管理费等银行相关费用，并在费用扣收后及时通知计划管理人。

3）专项计划资金的运用

专项计划资金的运用安排详见本招募说明书“第五部分 不动产基金/二、不动产基金的交易安排/（二）交易流程和交易结构”。

4）专项计划资产的处分

①处分方案

专项计划的处分方案由资产支持证券持有人大会决议，处分方案经资产支持证券持有人大会决议后方可生效。

资产支持证券持有人有权向计划管理人提交专项计划资产的处分方案，计划管理人在收到该等处分方案后，应按照《标准条款》第十四条的约定在5个工作日内召集资产支持证券持有人大会。

如持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人作出书面指令进行专项计划的资产处分并提出处分方案，计划管理人应根据资产支持证券持有人的指令直接组织实施处分方案；如计划管理人主动提出处分方案，处分方案应经资产支持证券持有人大会决议通过后，方可由计划管理人组织实施。

②处分方案的实施

若处分方案获得资产支持证券持有人大会的表决通过或持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人书面指令（应当一并提出处分方案）进行专项

计划的资产处分的，计划管理人应按照表决通过的处分方案或资产支持证券持有人书面指令开始相关资产处置、协商、谈判、签约等工作。

在处分方案生效前，计划管理人等任何主体均不得擅自完成处分，亦不得使专项计划直接或间接承担可能因未进行相应交易而使专项计划直接或间接承担任何违约责任的法律义务，否则应承担相应违约责任。

5）账户监管与不动产资产的运营管理

①为保障项目公司债权项下债务的偿还以及SPV、项目公司股权项下的投资权益，项目公司和SPV同意接受基金管理人、计划管理人、监管银行根据与其签署的《SPV监管协议》《项目公司监管协议》的约定对项目公司监管账户内资金进行监管。

②鉴于运营管理机构对不动产资产的专业运营能力，根据基金管理人、项目公司与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》的约定，由运营管理机构对不动产资产及项目公司相关事项提供相应运营管理服务，且运营管理机构有权在《运营管理服务协议》项下收取相应的运营管理费。

（3）专项计划的设立、终止等事项

1）专项计划的设立

专项计划的设立过程详见本招募说明书“第五部分 不动产基金/二、不动产基金的交易安排/（二）交易流程和交易结构”。

2）专项计划的终止与清算

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或计划管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的承继人或指定受益人以及继任计划管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

发生任一专项计划终止事件的，专项计划终止并进入清算程序，计划管理人应当自专项计划清算完成之日起10个工作日内，向计划托管人、资产支持证券持有人出具清算报告。专项计划于专项计划终止事件发生之日终止，专项计划终止事件系指以下任一事件：

①专项计划存续至法定到期日，且未进行延期的；

②资产支持证券持有人大会决议终止的；

③专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；

④专项计划资产全部处分完毕且完成处分分配；

⑤专项计划设立日起（含该日）的60个工作日或资产支持证券持有人大会另行批准的期限内，计划管理人尚未被登记为SPV1的唯一股东的，或对应《SPV1股权转让意向协议》《SPV1产权交易合同》提前终止或被解除的；

⑥专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产上仍存在专项计划设立前设立且未注销的抵押权，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的抵押权除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑦专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产的运营收入或项目公司股权上仍存在未注销的质权等第三方权利限制，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的质权等第三方权利限制除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划。

⑧发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产资产的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化且无法进行弥补，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑨由于法律或法规的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，计划管理人决定终止专项计划；

⑩专项计划被监管机构责令整改或叫停，计划管理人决定终止专项计划

⑪不动产项目无法维持正常、持续运营，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑫不动产项目难以再产生持续、稳定现金流，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑬发生作为专项计划唯一资产支持证券持有人的不动产基金的终止事由的；

⑭专项计划目的无法实现，计划管理人决定终止专项计划。

（4）信息披露安排

专项计划存续期间，计划管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 5 号—资产支持证券持续信息披露》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

2、项目公司概况

项目公司上海融光及江门国翔情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（七）项目公司基本情况”。

3、SPV 概况

SPV情况详见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性”。

（四）对外借款

1、借款情况说明

（1）对外借款基本情况

上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款。在不动产基金成立后，贷款银行向上海融光发放银行借款，上海融光以获得的资金偿还存量债务。

银行借款安排初步设定如下，最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 271 不动产项目对外借款安排

借款类型	经营性物业贷款
借款金额	12 亿元
融资成本	5 年期以上 LPR-65BPs/年（当前 LPR 为 3.50%）

期限	15 年
预计占基金净资产的比例	26.21%
用途	偿还存量债务
增信方式	资产抵押担保

特别的，为获取上述对外借款，江门国翔拟向贷款银行出具《关于融资和担保的承诺函》，承诺除专项计划或其合并财务报表范围内的子企业对江门国翔或江门国翔股东提供的融资和为前述融资以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益设置担保外，未经贷款银行同意，江门国翔不得进行外部融资并以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益对该外部融资设置担保；除向专项计划或其合并财务报表范围内的子企业提供资金拆借、资金支持之外，江门国翔向其他方提供资金拆借、资金支持的，需事先经贷款银行同意。

（2）对外借款安排的必要性

在当前市场环境下，本基金设置的银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的分派率，有利于提升本基金份额持有人的收益。

2、借款偿还安排及影响分析

（1）借款偿还安排

根据上海融光与贷款银行沟通的银行借款安排初步设定，银行借款按季付息，每年还本2次，第1-15年的还款比例如下，具体银行借款安排最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 272 不动产项目对外借款还本安排

年份	**第 1 年**	**第 2 年**	**第 3 年**	**第 4 年**	**第 5 年**
还本金额/比例	10 万元	10 万元	50 万元	50 万元	50 万元
年份	**第 6 年**	**第 7 年**	**第 8 年**	**第 9 年**	**第 10 年**
还本金额/比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	**第 11 年**	**第 12 年**	**第 13 年**	**第 14 年**	**第 15 年**
还本金额/比例	3%	3%	3%	3%	剩余本金

本基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息的偿付。

（2）借款影响分析

本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，对外借款对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。融资安排及风险应对预案主要包括：

1）项目公司可通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

2）可面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

3）可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

4）在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

5）本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金对外借款安排的相关风险详见本招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素/二、风险因素/（三）与不动产项目相关的风险/12、财务风险”。

三、关联交易与利益冲突

（一）关联方界定

1、关联方界定

本基金的关联方包括如下主体：

（1）关联法人

1）直接或者间接持有本基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；

2）持有本基金 10%以上基金份额的法人或其他组织；

3）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织；

4）同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品（同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品）；

5）由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；

6）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

（2）关联自然人

1）直接或间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；

2）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事和高级管理人员；

3）本条第 1）项和第 2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

4）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

2、关联交易的类型

本基金的关联交易，是指本基金或者本基金控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项。除基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

（1）基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等；

（2）资产支持证券层面：专项计划购买、出售 SPV、项目公司股权；

（3）项目公司层面：不动产项目出售与购入；不动产项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

其中，关联交易的金额计算应当根据《基金指引》第五十条要求及《商业不动产基金公告》相关规定，按照连续 12 个月内累计发生金额计算。关联交易具体包括如下事项：

1）购买或者出售资产；

2）对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

3）提供财务资助；

4）提供担保；

5）租入或者租出资产；

6）委托或者受托管理资产和业务；

7）赠与或者受赠资产；

8）债权、债务重组；

9）签订许可使用协议；

10）转让或者受让研究与开发项目；

11）购买原材料、燃料、动力；

12）销售产品、商品；

13）提供或者接受劳务；

14）委托或者受托销售；

15）在关联方的财务公司存贷款；

16）与关联方共同投资；

17）根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

18）法律法规规定的其他情形。

3、业务参与机构之间及其与原始权益人之间的关联关系或潜在利益冲突

（1）业务参与机构之间的关联关系或潜在利益冲突

表 273 基金成立时关联关系情况

关联方	关联关系	关联交易
光大保德信基金	光大保德信基金为本基金的基金管理人	本基金 80%以上基金资产投资于光大保德信资管作为资产支持证券管理人而设立的资产支持专项计划
光大保德信资管	光大保德信资管为光大保德信基金的子公司	作为资产支持证券管理人，设立资产支持专项计划
光控安石商管	光控安石商管为本基金的运营管理机构	光大保德信基金和光控安石商管存在关联关系，光大保德信基金、光控安石商管与项目公司就本基金签订《运营管理服务协议》

经基金管理人及财务顾问核查，本基金除上述已披露的关联关系外，其余各业务参与机构之间不存在关联关系。

（2）业务参与机构与原始权益人之间的关联关系

通过国家企业信用信息公示系统核查原始权益人、主要原始权益人、光大保德信基金和光大保德信资管的股权结构，原始权益人、主要原始权益人与光大保德信基金以及光大保德信资管存在关联关系。

通过国家企业信用信息公示系统核查原始权益人、主要原始权益人、运营管理机构的股权结构，原始权益人、主要原始权益人和运营管理机构存在关联关系。

为缓释该关联关系带来的风险，本基金制订了较为完备的关联交易审批与信息披露制度，详见本招募说明书“第五部分 不动产基金/三、关联交易与利益冲突/（三）存续期关联交易披露”。

（二）报告期关联交易

1、基金管理人关联交易概况

报告期内，基金管理人不存在运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易。

2、项目公司关联交易情况

（1）静安大融城

1）关联方关系

①存在控制关系的关联方

表 274 存在控制关系的关联方

关联方名称	注册地点	业务性质	募集资金	与上海融光的关系
上海瀚碧	上海	投资管理	18.35 亿元	母公司
上海光梵	上海	投资管理	1,000 万元	间接控股方
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	上海	股权投资	9 亿元	间接控股方（该基金已进行原状分配，相关债务转入原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙））

②与上海融光发生交易但不存在控制关系的其他关联方

表 275 不存在控制关系的其他关联方

关联方名称	简称	与上海融光的关系
光控安石（北京）投资管理有限公司	光控安石投资	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金的基金管理人
光控安石（上海）商业管理有限公司	光控安石商管	与光控安石投资受同一最终控制方控制
安石筑信（上海）建设管理有限公司	安石筑信	与光控安石投资受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司	光控物业	与光控安石投资受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司静安分公司	光控物业静安分公司	与光控安石投资受同一最终控制方控制
光歆设施管理（上海）有限公司	光歆设施	其他关联方
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划	4 期专项计划	原间接控股方

2）关联交易情况

①采购商品/接受劳务

表 276 采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控安石商管	接受劳务	市场价	23.58	810.70	865.50
光控安石投资	接受劳务	市场价		794.07	1,074.50
光控物业	接受劳务	市场价	84.00	84.00	1,538.45
光控物业静安分公司	接受劳务	市场价	101.31	377.04	483.48
光歆设施	接受劳务	市场价	389.53	356.98	370.61
安石筑信	接受劳务	市场价	690.06		
合计			**1,288.49**	**2,422.78**	**4,332.54**

报告期，上海融光接受了来自光控安石商管、光控安石投资、光控物业及其静安分公司、光歆设施、安石筑信等关联方的劳务并支付相应费用。上述关联方提供的经营管理相关服务、物业服务、保洁服务等专业化服务，属于不动产运营的必备服务。依托上述服务，上海融光能够有效整合资源、提升项目管理效率与运作水平，关联交易具有必要性。

上述关联交易符合项目公司的商业利益和营业目的，定价遵循“公平、公正、公开以及等价有偿”的原则，由项目公司结合市场调查、与关联方协商一致确定，并签署相关协议，服务价格符合市场行情。经营管理相关服务、物业服务根据行业水平确定，符合项目市场化运营定价原则；保洁服务根据项目实际运营成本，包括人力成本、设备折旧维修保养、物料消耗等据实结算。上述服务均符合项目市场化运营定价原则。

光控安石投资为光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划（以下简称“4 期专项计划”）提供资产服务，上述专项计划于 2022 年 7 月 19 日设立，已于 2024 年 9 月结束，光控安石投资终止相关服务。

②资金拆借-拆入借款

表 277 资金拆借-拆入借款情况

单位：万元

关联方名称	期间	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
专项计划	2022.7.19-2024.9.23			126,900.00

上海融光与关联方之间的资金拆借产生利息费用列示如下：

表 278 资金拆借产生利息费用情况

单位：万元

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
专项计划		14,044.53	19,771.44

上述拆入借款为 4 期专项计划存续期间，由专项计划发放的股东借款。4 期专项计划已于 2024 年 9 月结束，贷款已经全额偿还。

③资金拆借-拆出借款

表 279 资金拆借-拆出借款情况

单位：万元

关联方名称	期间	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
上海光梵	2025.1.1-2025.12.31	183,000.00		
	2024.9.23-2024.12.31		183,000.00	
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	2025.1.1-2025.12.31	40,100.00		
	2024.9.23-2024.12.31		40,100.00	

上海融光与关联方之间的资金拆借产生利息收入列示如下：

表 280 上海融光与关联方之间的资金拆借产生利息收入情况

单位：万元

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海光梵	3,351.61	981.46	
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	734.42	215.06	

为优化融资成本，上海静安项目公司于 2024 年 9 月取得经营性物业贷 35 亿元，用于置换此前为融资发行的 ABS 产品优先级。ABS 产品载体包括 4 期专项计划及光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金，简称“1 号基金”。对 35 亿元优先级资金的偿还路径包括：上海静安项目公司偿还 4 期专项计划存续借款 12.69 亿元及由 1 号基金向 4 期专项计划分配投资本金 22.31 亿元。为将 22.31 亿元资金归集至 1 号基金，资金流转路径为：上海静安项目公司向 1 号基金提供借款 4.01 亿元，因此形成对 1 号基金的拆出借款 4.01 亿元；上海光梵向 1 号基金减资 18.3 亿元，并由上海静安项目公司代上海光梵向 1 号基金支付减资款，因此形成对上海光梵的拆出借款 18.3 亿元。

本基金设立后，拆借给上海光梵的资金，将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，后续将通过专项计划增资和上海融光减资结清；光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金已进行原状分配，其相关债务转入光翎投资，将于本基金设立、光翎投资收到股权对价后，于 15 个工作日内收回。

3）延续至不动产基金存续期间的关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，上海融光仍会存在部分关联交易延续至不动产基金存续期间，包括上海融光会接受光控安石商管为不动产项目提供运营管理服务、接受光控物业及其分公司提供物业管理相关服务。物业管理相关服务为不动产持续稳定运营的必备服务，为保障和提高静安大融城的物业管理水平，光控物业及其分公司提供物业服务具有必要性。上述关联交易收费水平符合项目市场化运营定价原则，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。本基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，履行必要的审批程序，且定期披露关联交易情况，接受公众监督。

（2）江门大融城

1）关联方关系

①江门国翔的母公司情况

表 281 江门国翔的母公司情况

母公司	业务性质	注册地	注册资本（万元）	母公司对江门国翔的持股比例（%）	母公司对江门国翔的表决权比例（%）
宜兴光石	资本市场服务	宜兴市	33,100.00	100.00	100.00

②江门国翔的其他关联方情况

表 282 江门国翔的其他关联方情况

其他关联方名称	简称	与江门国翔的关系
光控安石（上海）商业管理有限公司	光控安石商管	其他关联方
光控安石物业管理（上海）有限公司	光控物业	其他关联方
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	安石锦瑞	间接控股江门国翔
安石筑信（上海）建设管理有限公司	安石筑信	其他关联方
光歆设施管理（上海）有限公司	光歆设施	其他关联方
江门市汇悦城物业管理有限公司	汇悦城物管公司	受同一母公司控制
宜兴光迪投资中心(有限合伙)	宜兴光迪	间接控股江门国翔，2025 年 9 月后不再控制江门国翔
上海悟瓠企业管理有限公司	上海悟瓠	间接控股江门国翔
宜兴安伦投资有限公司	宜兴安伦	间接控股江门国翔

2）关联交易情况

①购销商品、接受和提供劳务的关联交易

（a）采购商品/接受劳务情况表

表 283 采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控安石商管	接受劳务	市场价	464.17	891.29	714.72
光控物业	接受劳务	市场价	50.94	50.94	50.94

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光歆设施	接受劳务	市场价	248.75	230.22	195.68
安石筑信	接受劳务	市场价	485.54		
合计			**1,249.40**	**1,172.45**	**961.34**

报告期，江门国翔接受了来自光控安石商管、安石筑信、光控物业、光歆设施等关联方的劳务并支付相应费用。上述关联方提供的经营管理相关服务、物业顾问服务、保洁服务等专业化服务属于不动产运营的必备环节，依托上述服务，江门国翔能够有效整合资源、提升项目管理效率与运作水平，具有必要性。

上述关联交易符合项目公司的商业利益和营业目的，定价整体遵循“公平、公正、公开以及等价有偿”的原则，由项目公司结合市场调查、与关联方协商一致确定，并签署相关协议，服务价格符合市场行情。经营管理相关服务根据行业水平、当期经营情况核算服务费，符合项目市场化运营定价原则；物业顾问服务依据市场水平定价，符合项目市场化运营定价原则；保洁服务根据项目实际运营成本，包括人力成本、设备折旧维修保养、物料消耗等据实结算。上述服务均符合项目市场化运营定价原则。

（b）销售商品/提供劳务情况表

表 284 销售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
汇悦城物业管理	提供劳务	市场价	83.90	79.91	76.10
合计			**83.90**	**79.91**	**76.10**

报告期，江门国翔为汇悦城物业管理提供维保维修及垃圾处置服务。上述服务的收费水平符合项目市场化运营定价原则。

②关联担保情况

（a）江门国翔作为被担保方

表 285 江门国翔的担保方

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦	48,774.84	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
汇悦城物业管理				行完毕
宜兴光石（注）	48,700.00	2025-8-22	2040-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：宜兴光石以其股权提供质押担保。

报告期，江门国翔作为被担保方，接受关联方为江门国翔银行借款提供的担保。该项交易安排为项目公司申请外部贷款的常规操作。本基金设立后，项目公司将使用基金募集资金偿还与上述担保相关的存量债务，上述关联担保情形伴随债务的清偿同步解除。

（b）江门国翔作为担保方

表 286 江门国翔被担保方

单位：万元

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦	11,000.00	2019-8-29	2026-8-27	因提前还款，担保已履行完毕
宜兴安伦	9,240.00	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履行完毕
上海悟瓴（注）	53,300.00	2025-9-9	2032-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：以江门国翔名下商业用房及车位提供不动产第二顺位抵押担保。

报告期，为满足对宜兴安伦的并购资金需求，上海悟瓴作为借款人，从中信银行上海分行取得了 53,300.00 万元的人民币并购贷款，江门国翔作为担保方，以江门国翔名下商业用房及车位提供不动产第二顺位抵押担保。本基金设立后，上海悟瓴将用专项计划追加投资偿还上述担保相关的存量债务，上述关联担保情形伴随债务的清偿同步解除。

③关联方资金拆借-资金拆出

表 287 关联方资金拆借-资金拆出

单位：万元

关联方名称	拆借金额	起始日	到期日
宜兴光石	6,000.00	2025/8/18	2035/8/17
宜兴安伦	14,488.00	2025/7/29	2035/7/28
安石锦瑞	110.00	2025/12/22	2030/8/12

江门国翔与关联方之间的资金拆借产生利息收入列示如下：

表 288 江门国翔与关联方之间的资金拆借产生利息收入

单位：万元

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
宜兴光石	38.44	-	-
宜兴安伦	109.05	-	-
安石锦瑞	0.05	-	-

江门国翔向宜兴安伦的拆借资金用于偿还原交通银行贷款本金 7,258 万元及其利息，及向原股东宜兴光迪分配金额 7,230 万元。江门国翔向宜兴光石的拆借资金用于偿还前期宜兴光迪向宜兴光石提供的股东借款。江门国翔向安石锦瑞的拆借资金用于支付其管理费、托管费等运营费用。

江门国翔拆借给宜兴光石和宜兴安伦的资金属于 SPV1 合并范围内的关联方往来借款，将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金。宜兴光石的借款将在江门国翔吸收合并宜兴光石时，消除内部欠款；宜兴安伦的借款后续将通过专项计划层层增资结清；安石锦瑞的关联方借款将于 REITs 设立、原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回。

3）延续至不动产基金存续期间的关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，江门国翔仍会存在部分关联交易延续至不动产基金存续期间，包括江门国翔会接受光控安石商管为不动产项目提供运营管理服务、接受光控物业或其关联方提供物业管理相关服务。为保障和提高江门大融城的物业管理水平，光控物业或其关联方提供物业管理相关服务具有必要性。上述关联交易收费水平符合项目市场化运营定价原则，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。本基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。

3、不动产项目现金流来源于关联方的比例

根据信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审核并出具的审计报告（XYZH/2026CDAE1B0005、XYZH/2026CDAE1B0003），并经核查不动产项目相关台账和合同等，本项目现金流无来源于关联方的部分，不存在依赖关联方经

营的情形，不存在影响项目的市场化运营的情况。

（三）存续期关联交易披露

1、关联交易的决策与审批

（1）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

本基金以首次及扩募发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）应当召开基金份额持有人大会进行审议，前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。

（2）无需另行决策与审批的关联交易事项

就基金合同、招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

2、关联交易的内控和风险防范措施

（1）固定收益投资部分关联交易的内控措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内控措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律

法规进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

（2）不动产项目投资部分关联交易的内控措施

针对不动产基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和内部控制的专项制度；其中，在专门的不动产项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购不动产项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，在本基金成立前，基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于不动产项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

（3）关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

3）不动产项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

（4）关联交易的信息披露安排

基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关风险防范措施，并以临时公告的方式披露不动产基金发生重大关联交易。

（四）利益冲突

1、基金存在的或可能存在利益冲突的情形

（1）基金管理人管理的其他同类型不动产基金、不动产项目的情况

光大保德信基金管理有限公司作为基金管理人暂未管理其他同类型的基金，现阶段不存在利益冲突情况。

基金管理人后续若同时管理与本基金同类型的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他同类型不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

（2）运营管理机构向其他同类型不动产基金提供运营管理服务、管理其他同类型不动产项目的情况

1）向其他同类型不动产基金提供运营管理服务的情况

运营管理机构除为本基金提供运营管理服务外，无为其他同类型不动产基金提供运营管理服务的情况。

2）管理的其他同类型不动产项目的情况

运营管理机构除为本基金涉及的不动产项目提供运营管理服务外，还管理和运营了其他同类型不动产项目，具体信息详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/四、运营管理机构/（二）运管机构与不动产项目相关的业务情况/2、运营管理经验”。

（3）运营管理机构防范利益冲突的制度安排

运营管理机构将根据自身针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于自身和/或其实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护本基金基金份额持有人的利益。

运营管理机构承诺采取适当措施防范可能出现的同业竞争及利益冲突风险，具体防范措施详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/四、运营管理机构/（二）运管机构与不动产项目相关的业务情况/6、运营管理机构的利益冲突及风险缓释措施”。

（4）主要原始权益人持有的其他同类资产情形

主要原始权益人光大嘉宝投资的部分其他同类型商业不动产项目情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”/“二、经营业绩与财务状况分析”/“（五）同业竞争”/“1、同业竞争情况分析”/“（1）原始权益人”。

（5）不动产项目公司持有其他同类资产的情形

不动产项目公司除持有不动产资产外，不持有其他可能与不动产资产存在利益冲突的其他类型资产。

2、基金管理人管理其他同类型不动产基金潜在利益冲突的防范措施

针对可能出现的潜在利益冲突，基金管理人制定了有效的内部制度和风险缓释措施，将严格做到风险隔离、基金财产隔离，防范利益冲突，主要包括以下方面：

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《光大保德信基金管理有限公司公平交易制度》《光大保

德信基金管理有限公司关联交易管理办法》《光大保德信基金管理有限公司异常交易监控与报告管理办法》《光大保德信基金管理有限公司产品交易冲突防范与隔离管理办法》等，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人管理的不同基金之间的公平性。

针对公募 REITs 业务，基金管理人还制定了《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）投资管理办法》《光大保德信基金管理有限公司不动产投资信托基金（REITs）项目运营管理办法》《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）内部控制指引》等，建立了不动产基金的内部运营管理规则，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

基金管理人将根据法律法规、监管规定以及不动产基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员配备和运营管理机制。

（2）同业竞争情况

本基金的同业竞争主体包括原始权益人、主要原始权益人、运营管理机构等，前述竞争主体及竞争业务的具体情况详见本招募说明书“第二部分 不动产项目/二、经营业绩与财务状况分析/（五）同业竞争”。

（3）存在利益冲突的处理方式及披露

1）利益冲突的处理方式

基金管理人和运营管理机构应坚持公平正义、诚实信用和基金份额持有人利益至上的行为准则，在履行职责的过程中有义务对利益冲突保持敏感和进行识别：

当存在利益冲突情形时，基金管理人应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行处理，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行审批程序、关联方回避表决制度。其中，审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，根据基金管理人内部制度要求部分关联交易应提交基金管理人董事会审议；外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通

过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法律法规予以披露。

2）利益冲突的披露

披露内容：基金管理人应根据有关法律法规的规定披露利益冲突相关信息。

披露频率：当存在利益冲突情形时，基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施。

四、基金运作

（一）基金的信息披露

1、本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》、基金合同及其他业务办法及有关规定，但下列事项因不适用于本基金，不予披露：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。

相关法律法规关于信息披露的规定发生变化时，本基金从其最新规定。

2、信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人、基金的收购及基金份额权益变动活动中的信息披露义务人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过符合中国证监会规定条件的全国性报刊（以下简称“规定报刊”）及《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站，以下简称“规定网站”）等媒介披露，并保证基金投资者能够按照基金合同约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

3、本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

（1）虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（2）对证券投资业绩进行预测；

（3）违规承诺收益或者承担损失；

（4）诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；

（5）登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；

（6）中国证监会禁止的其他行为。

4、本基金公开披露的信息应采用中文文本。同时采用外文文本的，基金信息披露义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

5、公开披露的基金信息

公开披露的基金信息包括：

（1）基金招募说明书、基金合同、基金托管协议、基金产品资料概要

1）基金合同是界定基金合同当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资人重大利益事项的法律文件。

2）基金招募说明书应当最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排、基金投资、基金产品特性、风险揭示、信息披露及基金份额持有人服务等内容。基金合同生效后，基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金招募说明书并登载在规定网站上；基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运

作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

4）基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。基金合同生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

5）基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人在基金份额公开发售 3 日前，将基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告登载在规定报刊上，将基金份额发售公告、基金招募说明书、基金产品资料概要、基金合同和基金托管协议登载在规定网站上，并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点；基金托管人应当同时将基金合同、基金托管协议登载在规定网站上。

（2）基金份额询价公告

基金管理人在网下询价开始前，应当按照规定披露基金份额询价公告。

（3）基金份额发售公告

基金管理人应当就基金份额发售的具体事宜编制基金份额发售公告，并按规定披露。

（4）基金合同生效公告

基金管理人应当在收到中国证监会确认文件的次日在规定媒介上登载基金合同生效公告。基金管理人应当在公告中披露最终向战略投资者、网下投资者和向公众投资者发售的基金份额数量及其比例，获配战略投资者、网下投资者名称以及每个获配投资者的报价、认购数量、获配数量以及战略投资者的持有期限安排等，并明确说明自主配售的结果是否符合事先公布的配售原则。对于提供有效报价但未参与认购，或实际认购数量明显少于报价时拟认购数量的网下投资者应列表公示并着重说明。

（5）基金份额上市交易公告书

基金份额获准在上交所上市交易的，基金管理人应当在基金份额上市交易的三个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载在规定网站上，并将上市交易公告书提示性公告登载在规定报刊上。

（6）基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

（7）基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起 15 个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金合同生效不足 2 个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

本基金定期报告除按照法规要求披露相关信息外，还应当设立专门章节详细披露下列信息：

1）本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、 基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

2）不动产项目明细及运营情况；

3）本基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

4）不动产项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性；

5）不动产项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基金指引》《商业不动产基金公告》借款要求的情况说明；

6）不动产基金及资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及运营管理机构等履职情况；

7）不动产基金及资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及参与机构费用收取情况；

8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

9）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

10）报告期内本基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金份额及变化情况；

11）可能影响投资者决策的其他重要信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第 3、6、9、10 项，本基金年度报告还应当载有不动产项目的评估报告、年度审计报告。

（8）临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当在规定时间内编制临时报告书，并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件：

1）基金份额持有人大会的召开及决定的事项；

2）基金终止上市交易、基金合同终止、基金清算；

3）基金扩募或延长基金合同期限；

4）转换基金运作方式、基金合并；

5）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金改聘会计师事务所、评估机构等专业机构；或运营管理机构发生变更；

6）基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项；

7）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

8）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更；

9）基金中止发售、募集期延长或提前结束募集；

10）基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动；

11）基金管理人的董事在最近 12 个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近 12 个月内变动超过百分之三十；

12）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

13）基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

14）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

15）基金收益分配事项；

16）管理费、托管费、运营管理机构服务报酬等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

17）基金份额净值计价错误达基金份额净值 0.5%；

18）不动产基金交易价格发生较大波动、基金份额停复牌或终止上市；

19）基金份额回拨；

20）除上述规定的情形外，发生下列情形时基金管理人应当依法编制并发布临时报告：

①不动产基金发生重大关联交易；

②金额占不动产基金净资产 10%以上的交易；

③金额占不动产基金净资产 10%以上的损失；

④不动产项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产 140%；

⑤不动产项目购入或者出售；

⑥不动产基金扩募；

⑦不动产项目运营情况、现金流或者产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

⑧不动产基金更换专业机构、运营管理机构；

⑨基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动；

⑩基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁；

⑪原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的不动产基金份额；

⑫不动产基金交易价格发生较大波动；

⑬不动产基金停复牌；

⑭出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

⑮法律法规、中国证监会和上海证券交易所规定的，或者基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事

项。

基金清算期，在不动产项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

21）基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项或中国证监会规定和基金合同约定的其他事项。

（9）权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

1）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

2）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%后，通过上交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 10%但未达到 30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 30%但未达到 50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

4）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50%时，继续增持不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他

有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合上交所业务规则规定情形的可免于发出要约；被收购不动产基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

（10）澄清公告

在基金合同存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告中国证监会和上交所。

（11）回拨份额公告（如有）

基金管理人、财务顾问应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上交所并公告。

（12）战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前 5 个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向上交所提交基金份额解除限售的提示性公告。

（13）基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

（14）清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（15）中国证监会规定的其他信息。

6、信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人、运营管理机构应当建立健全信息披露管理制度，

指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及上交所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定，对基金管理人编制的基金资产净值、基金份额净值、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管理人进行书面或电子确认。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的上交所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，相关档案保存期限至少不低于法律法规或监管规则的最低期限，法律法规另有规定的从其规定。

7、信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、上交所，供社会公众查阅、复制。

8、暂缓披露基金相关信息的情形

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密等情形，及时披露可能会

损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

（1）拟披露的信息未泄漏；

（2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（3）不动产基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄漏或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人将立即予以披露。

9、暂停或延迟披露基金相关信息的情形

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

（1）基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

（2）不可抗力；

（3）法律法规规定、中国证监会或基金合同认定的其他情形。

10、法律法规或中国证监会对信息披露另有规定的，从其规定。

（二）基金运作重要内容和重要事项

1、基金的募集

（1）基金的份额的发售

本基金具体发售方案以本基金的基金份额发售公告为准，请投资人就发售和认购事宜仔细阅读本基金的基金份额发售公告。

1）发售方式

本基金将通过向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的方式进行，发售方式包括通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构进行发售，认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。其中：

战略投资者需根据事先签订的战略配售协议进行认购。

对网下投资者进行询价发售，如对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得的配售比例应当相同。

对于公众投资者，待网下询价结束后，基金份额通过各销售机构以询价确定的认购价格公开发售。公众投资者可通过场外认购和场内认购两种方式认购本基金。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

2）基金份额总额和合同期限

中国证监会准予本基金募集的基金份额总额待定。有效认购款项在募集期间产生的利息不折算为基金份额持有人的基金份额，全部计入基金资产。除根据基金合同约定延长存续期限或在存续期届满前终止外，本基金存续期限为自基金合同生效之日起 28 年。存续期届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金终止运作并进入清算期进行资产处置，详见基金合同。

3）基金的定价方式和认购费用

本基金首次发售的，基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定，具体以基金管理人届时发布的基金份额询价公告及基金份额发售公告为准。

本基金的公众投资者认购采取“金额认购，份额确认”的方式，公众投资者在一天之内如果有多笔认购，适用费率按单笔分别计算。公众投资者通过直销机构认购的，不收取认购费，通过直销机构以外的其他销售机构认购的，具体认购费率如下：

表 289 认购费率

场外认购费率	认购金额（M）	认购费率
	M＜500 万元	0.3%
	M≥500 万元	按笔收取，1,000 元/笔
场内认购费率	上交所会员单位应参考场外认购费率设定投资者的场内认购费率	

4）认购的方式

本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经上交所和登记机构认可的上交所会员单位进行。本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其

他销售机构的销售网点进行。

①战略投资者的认购方式

战略投资者根据事先签订的战略配售协议进行认购。战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额数量。

②网下投资者的认购方式

网下投资者应当通过上海证券交易所“REITs 询价与认购系统”向基金管理人提交认购申请，参与基金份额的网下配售，且应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的缴纳，由登记机构登记份额。

③公众投资者的认购方式

公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。

场内认购是指通过本基金募集期结束前获得基金销售业务资格并经上海证券交易所和登记机构认可的上交所会员单位认购基金份额的行为。通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统投资人的证券账户下。

场外认购是指通过基金管理人的直销网点及基金场外销售机构的销售网点认购或按基金管理人、场外销售机构提供的其他方式认购基金份额的行为（具体名单详见基金份额发售公告或基金管理人网站）。通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统投资人的开放式基金账户下。

5）认购份额的限制

①投资人认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。

②基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行规定，具体限制请参见招募说明书或相关公告。

③基金管理人可以对募集期间的单个投资人的累计认购份额/金额进行规定，

具体限制和处理方法请参见招募说明书或相关公告。

④投资人在募集期内可以多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，但已受理的认购申请不得撤销。

⑤基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害《基金法》《基金指引》等相关法律法规中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参见招募说明书或相关公告。

6）其他重要信息

在出现特定情形下采取中止发售措施；基金管理人及财务顾问可以根据募集情况采取回拨安排。

本基金的发售时间、发售对象范围及选择标准、认购账户及其他与基金募集有关的内容，具体详见本招募说明书的“第六部分 附件/其他重要附件/七、基金合同及托管协议相关情况”。

（2）基金募集失败的情形

本基金募集期限届满，出现下列情形之一的，募集失败：

1）基金份额总额未达到准予注册规模的 80%；

2）募集资金规模不足 2 亿元，或投资人少于 1,000 人；

3）原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与战略配售；

4）扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例低于本次公开发售数量的 70%；

5）导致基金募集失败的其他情形。

（3）基金合同不能生效时募集资金的处理方式

如果募集期限届满，未满足基金备案条件，则基金合同不能生效，届时应按照如下方式处理：

1）募集期间产生的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等各项费用不得从投资者认购款项中支付；

2）基金管理人应当在基金募集期限届满后 30 日内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息；

3）如基金募集失败，基金管理人、财务顾问、基金托管人及销售机构不得向投资人请求报酬。基金管理人、基金托管人和销售机构为基金募集支付之一切费用应由各方各自承担。

2、基金合同的生效

本基金募集期限届满时，同时满足下述情形，本基金达到备案条件：

（1）基金份额总额不低于准予注册规模的 80%；

（2）募集资金规模达到 2 亿元且基金认购人数不少于 1,000 人；

（3）原始权益人或其同一控制下的关联方按规定参与战略配售；

（4）扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例不低于本次公开发售数量的 70%；

（5）无导致本基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，并在 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；否则基金合同不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

3、基金份额的交易

本基金基金份额拟上市的证券交易所为上交所。

本基金基金份额的交易、结算具体详见本招募说明书的“第六部分 附件/其他重要附件/七、基金合同及托管协议相关情况”。

4、基金的投资

（1）投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额，并取得不动产项目完全所有权或经营权利；不动产资产支持证券将根据实际情况追加对 SPV、项目公司的权益性或债性投资。本基金通过积极的投资管理和运营管理，力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值，力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。

（2）投资范围及比例

1）投资范围

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以中国境内优质不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券）或货币市场工具（包括债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2）投资比例

本基金初始设立时的基金资产扣除相关费用后全部用于投资不动产资产支持专项计划。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

如果法律法规对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整。

3）本基金以募集资金投资的资产支持证券

本基金首次发售募集资金在扣除相关费用后全部用于认购光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划的全部资产支持证券。

（3）投资策略

1）资产支持证券投资策略

本基金主要投资于优质不动产资产，通过积极的投资管理和运营管理，力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值，力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。主要投资策略包括：

① 初始基金资产投资策略

基金合同生效后，本基金将扣除相关预留费用后的全部初始基金资产投资于“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划”并持有其全部资产支持证券。本基金通过该资产支持证券投资于项目公司，穿透取得项目公司持有的不动产资产的完全所有权或经营权利。

② 扩募收购策略

基金存续期内，本基金将寻求并购优质不动产资产，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

③ 资产出售及处置策略

基金存续期内，若出现基金原有部分或全部资产持有期收益率下降、资产运营质量下降或有更好的收购标的等情况时，基金管理人将根据实际情况寻求机会出售资产。基金管理人将积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，将资产择机出售。

如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

④ 运营策略

本基金将按照法律法规规定和基金合同约定履行不动产项目运营管理职责，

积极主动运营管理所投资的不动产资产，充分借助聘请的运营管理机构的专业管理经验，以获取不动产项目租金收入等稳定现金流为主要目的，并通过主动管理提升不动产资产的市场价值。

2）固定收益投资策略

在不影响基金当期收益分配的前提下，本基金将采用持有到期策略构建投资组合，以获取相对确定的目标收益。本基金将对利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的持有期收益进行比较，确定优先配置的资产类别，并结合各类利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的市场容量，确定配置比例。本基金将对整体利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的资产投资组合做严格管理和匹配，完全配合基金合同期限内的允许范围。

本基金投资于信用评级 AAA 级及以上信用债。如因评级下调不满足上述要求的，将在评级报告发布之日起 3 个月内进行调整。上述评级为债项评级，短期融资券、超短期融资券等短期信用债的信用评级依照主体信用评级，本基金投资的信用债若无债项评级的，参照主体信用评级。本基金将综合参考国内依法成立并拥有证券评级资质的评级机构所出具的信用评级（具体评级机构名单以基金管理人确认为准）。如本基金投资的信用债出现同一时间多家评级机构出具的信用评级不一致，或没有对应信用评级的情况，基金管理人将结合内部信用评级规则进行独立判断与认定。本基金对信用债的信用评级以基金管理人的判断与认定结果为准。

5、基金的财产

基金总资产指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

基金净资产是指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值。

6、不动产基金扩募

为扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资

产投资和运营收益，在本基金存续期内可能会启动不动产基金扩募，届时将按照相关规定开展扩募工作。

7、基金资产的估值

（1）估值日

本基金的估值日为根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表日，基金资产的估值日包括每自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。

（2）估值对象

基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

（3）会计核算及估值方法

基金管理人应当按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过特殊目的载体获得不动产项目完全所有权，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时，应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1）不动产资产支持专项计划及不动产项目的估值

①基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，应当按照《企业会计准则解释第 13 号》的规定，审慎判断取得的不动产项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构

成业务的，应该依据《企业会计准则第 20 号——企业合并》，审慎判断基金收购 SPV、项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下的企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

②应当按照《企业会计准则》的规定，在合并层面对基金的各项资产和负债进行后续计量，除准则要求可采用公允价值进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，以购买日确定的账面价值为基础，计提折旧、摊销、减值。计量模式确定后不得随意变更。

在符合会计准则（即有确凿证据证明公允价值可持续可靠计量等）和最大限度保护基金份额持有人合法权益的前提下，如不动产资产公允价值显著高于账面价值，经基金份额持有人大会同意并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，应按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息；影响公允价值确定结果的重要参数、采用公允价值模式计量的合理性说明等。

③在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

采用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据的，基金管理人应审慎分析评估质量，不能简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

④对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、无形资产等长期资产，若存在减值迹象的，应当按照《企业会计准则》规定进行减值测试并计提资产减值准备。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管

理人应于每年年度终了时对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

⑤不动产基金持有的资产支持证券在基金个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

2）基金持有的其他资产及负债的估值方法

①证券交易所上市的有价证券的估值

交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值；

交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值；

对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

②处于未上市期间的有价证券应区分如下情况处理

首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

③对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对银行间市场未上市，且第三方估值机构未提供估值价格的债券，在发行利率与二级市场利率不存在明显差异，未上市期间市场利率没有发生大的变动的情况下，采用当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

④同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

⑤持有的银行定期存款或通知存款以本金列示，按协议或合同利率逐日确认利息收入。

如有确凿证据表明按上述方法进行估值不能客观反映其公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金资产净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值信息的计算结果按规定对外予以公布。

（4）核算及估值程序

1）基金份额净值按照估值日基金净资产除以该日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入，由此产生的误差计入基金财产。国家另有规定的，从其规定。

2）基金管理人应于每个估值日对基金资产估值，但基金管理人根据法律法规或本基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人于每个估值日对基金资产进行估值后，将基金资产净值和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人按照基金合同规定对外公布。

3）根据《基金指引》《商业不动产基金公告》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

4）基金管理人应在取得资产评估机构的评估报告、相关报表等计量依据后五个工作日内提交基金托管人。各方认可，基金托管人以基金管理人提供资产确认、计量过程的依据（包括但不限于资产评估机构的评估报告、相关报表、合并报表计算过程、会计师事务所审计意见和评估意见等）为基础对基金管理人的计算过程进行复核，但不对该资产确认和计量过程依据的真实性、准确性负责。

（5）核算及估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

发生上述错误情形时，基金合同的当事人应按照以下约定处理：

1）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

2）估值错误处理原则

① 估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且

有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

② 估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

③ 因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给不当得利受损方，则不当得利受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

④ 估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

3）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

① 查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

② 根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

③ 根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

④ 根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

① 基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基

金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

② 错误偏差达到基金份额净值或基金净资产的 0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值或基金净资产的 0.5%时，基金管理人应当公告，通报基金托管人并报中国证监会备案。

③ 前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（6）暂停估值的情形

1）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

2）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时；

3）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其他情形。

（7）基金净值的确认

不动产基金合并财务报表、相关财务信息及基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露不动产基金合并财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果发送给基金托管人。基金托管人对合并报表净值计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人对基金净值按规定予以公布。

（8）特殊情况的处理

1）基金管理人或基金托管人按照上述核算及估值方法因基于合理假设进行会计估计、资产估值所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2）由于不可抗力原因，或由于证券交易所、第三方估值机构及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（9）不动产项目的评估

1）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产资产能够按照评估结果进行转让。

2）不动产项目评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请符合条件并经中国证监会备案的评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估。评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。基金管理人可根据法律法规规定及基金合同约定，以及相关服务协议约定，解聘并更换评估机构。

出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

① 不动产项目购入或出售；

② 不动产基金扩募；

③ 提前终止基金合同拟进行资产处置；

④ 不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

⑤ 对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

3）评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：评估基础及所用假设的全部重要信息；所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益和支出情况及其他相关事项；不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；影响评估结果的重要参数，包括土地使用权或经营权利剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；调整所采用评估方法或

重要参数情况及理由（如有）；可能影响不动产项目评估的其他事项。

4）更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

8、基金的收益与分配

（1）基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体根据中国证券投资基金业协会的相关规定确定。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。

其中，将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1）折旧和摊销；

2）利息支出；

3）所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额可能涉及的调整项包括：

1）当期购买不动产项目等资本性支出；

2）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

3）不动产项目资产减值准备的变动；

4）不动产项目资产的处置利得或损失；

5）支付的利息及所得税费用；

6）应收和应付项目的变动；

7）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

8）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

（2）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

基金可供分配金额的相关计算调整项不可随意变更，如需变更的，需经基金管理人和基金托管人协商一致后方可变更，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

1）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2）除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人履行内部审批程序后决定对本基金可供分配金额计算调整项进行变更的，于下一次计算可供分配金额前及时通知基金托管人，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

（3）基金收益分配原则

1）本基金收益分配采取现金分红方式；

2）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配；

3）每一基金份额享有同等分配权；

4）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（4）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（5）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》的有关规定在规定媒介公告。

各方认可，基金托管人以基金管理人提供的经审计的年度可供分配金额为基础对本基金收益分配方案进行复核，不对本基金可供分配金额的准确性负责。

（6）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

9、基金的费用与税收

（1）基金费用的种类

1）基金管理费；

2）基金托管费；

3）基金上市费用及年费、登记结算费用；

4）基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5）基金合同生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费等中介机构费用，诉讼费、仲裁费；

6）基金份额持有人大会费用；

7）基金的证券交易费用；

8）基金的银行汇划费用；

9）基金相关账户的开户及维护费用；

10）基金合同生效后与基金相关的财务顾问费；

11）基金在资产购入和出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

12）按照国家有关规定、基金合同、资产支持证券法律文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（2）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1）基金管理费

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.20%年费率计提。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数，依据相应费率按日计提。基金管理费的计算方法如下：

H＝E×0.20%÷当年天数

H 为每日应计提的基金管理费；

E 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，E 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

本基金的基金管理费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

基金管理费包括基金管理人管理费和计划管理人管理费，基金管理费的 70%由基金管理人收取，30%由计划管理人收取。

2）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数，依据相应费率按日计提。托管费的计算方法如下：

H＝E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的基金托管费。

E 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产(产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额(含募集期利息))。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，E 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

如无前一估值日的，以基金募集净金额作为计费基础。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算。

基金托管费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“（1）基金费用的种类”中第 3）-第 11）项费用，根据有关法规及相

应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

3）运营管理费

①运营管理机构根据运营管理服务协议约定收取的运营管理费，需按同类服务的市场水平和收费惯例，并且能够反映其服务价值的原则确定，由项目公司根据运营管理服务协议的约定向运营管理机构支付。

② 运营管理费收费方式

在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为不动产基金基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。

运营管理费=基础管理费 1+基础管理费 2+浮动管理费用，支付时应同时包括增值税额。具体而言：

（a）基础管理费 1

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。

运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

其中，“营业收入”中的联营业务收入系扣除联营业务对应的成本后的金额。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 1。特别的，就上海融光及静安大融城项目而言，纳入基础管理费 1 的 2026 年度推广支出的年度金额不得超过人民币 700 万元，纳入基础管理费 1 的管理费用类人力管理支出的年度金额不应超过上海融光当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的 1%。就交割日所在自然年

度而言，前述各项费用限额应按交割日后该自然年度剩余天数与该自然年度总天数之比例进行折算，并按折算后的金额执行。

（b）基础管理费 2

基础管理费 2=I×7%+C×7%

其中：

I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和。C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

项目公司实际运营净收益（扣除资本性支出前）=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用-税金及附加+营业外收入-营业外支出+其他收益-信用减值损失-资产减值损失+折旧及摊销，其中，营业成本或管理费用不含运营管理费中基础管理费 2 部分和浮动管理费用，符合《运营管理服务协议》资本性支出定义但未计入折旧及摊销的支出不作为成本项扣除，其他数据采用项目公司审计数据。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 2。

基础管理费 2 包括运营管理机构为不动产项目提供的运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。

项目公司在《运营管理服务协议》任期内，除向运营管理机构支付基础管理费 2 外，不再以自有资金承担上述各项支出，上述支出由运营管理机构自行承担。

（c）浮动管理费用

项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：

预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取浮动管理费用。

浮动管理费用=（年度实际运营净收益-年度目标运营净收益×105%）×15%；

反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。

运营管理补偿金=（年度目标运营净收益×95%-年度实际运营净收益）×15%，但最高扣罚金额不超过对应年度应收的基础管理费 2 金额。

为免疑义，上述运营净收益均为扣除资本性支出前的运营净收益。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算浮动管理费。

浮动管理费用计算周期不足一个自然年度的，按照该计算周期的天数占该自然年度总天数之比例计算年度目标运营净收益，并按照该计算周期对应的实际运营净收益，计算浮动管理费用。

自不动产基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至交割日后的第三个自然年度（交割日所在自然年度为第一个自然年度），项目公司年度目标运营净收益为不动产基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。不动产基金间接享有项目公司股东权利之日当年不满一年的，以实际运作天数折算对应年度目标运营净收益；自交割日后的第四个自然年度起，项目公司年度目标运营净收益为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。

运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人备案后具体执行。

3、运营管理费的支付

(1) 基础管理费 1 的支付

基础管理费 1 按季度支付，每个自然季度首月第 15 个工作日前以如下方式计算的“孰低值”支付上个自然季度的基础管理费 1：

1）按照运营管理机构向基金管理人申请的、且经基金管理人批准的基础管

理费 1 年度预算金额并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例计算的该自然季度的基础管理费 1 预算金额；

2）项目公司于该自然季度就该不动产项目实际获得的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%。

在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 1 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全年度的基础管理费 1 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时一并予以补足。

(2) 基础管理费 2 的支付

基础管理费 2 按季度支付。

基金管理人和运营管理机构根据对应自然年度项目公司项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的预算以及运营净收益（扣除资本性支出前）的预算，按照《运营管理服务协议》约定的比例计算并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例确认该自然季度的基础管理费 2。

如运营管理机构提供的管理服务期间不足一个自然季度的，则按照提供管理服务的实际天数占该自然年度天数的比例计算该管理服务期间的基础管理费 2。

项目公司基于基金管理人和运营管理机构确认的基础管理费 2，于每个自然季度首月第 5 个工作日前支付该自然季度的基础管理费 2，其中，运营管理服务协议生效之日后 5 个工作日内，项目公司向运营管理机构支付运营管理服务协议生效之日至生效之日所在自然季度末月届满之日对应的基础管理费 2。

在项目公司半年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对第 1、2 个自然季度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就第 1、2 个自然季度基础管理费 2 进行多退少补。在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全

年度的基础管理费 2 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 2 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 2 时一并予以补足。

(3)浮动管理费用的支付

浮动管理费用由项目公司根据年度实际经营情况一次性计提，按经基金管理人确认的截至年末该项目公司财务报告中当年实际运营净收益（扣除资本性支出前）与当年目标运营净收益的差额确定浮动管理费用计提金额。在项目公司年度审计报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应根据年度审计报告中经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）、实际运营净收益（扣除资本性支出前），对全年应支付的运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，由项目公司向运营管理机构支付扣除已实际支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）的差额款项。如运营管理机构提供运营管理服务不足一年的，则在计提当年浮动管理费用时，按实际服务期间所产生的实际运营净收益（扣除资本性支出前）计算。如当年度已支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）高于当年度应付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用），按照《运营管理服务协议》处理。

（3）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3）基金合同生效前的相关费用；

4）基金募集期间产生的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（4）基金税收

本基金支付给管理人、托管人的各项费用均为含税价格，具体税率适用中国税务主管机关的规定。

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

（5）违规处理方式

基金托管人对从基金财产中列支的各类费用，进行复核，发现基金管理人违反《基金法》《基金指引》《基金合同》《运作办法》及其他有关规定从基金财产中列支费用时，基金托管人可要求基金管理人予以说明解释，如基金管理人无正当理由，基金托管人可拒绝支付。

10、基金的会计与审计

（1）基金会计政策

1）基金管理人为本基金的基金会计责任方，基金托管人承担复核责任；

2）基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集及扩募的会计年度按如下原则：如果基金合同生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露；

3）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

4）会计制度执行国家有关会计制度；

5）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式。

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产、应收款项，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

①投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权和已出租的建筑物。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。投资性房地产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧及摊销。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

在符合会计准则（即有确凿证据证明公允价值可持续可靠计量等）和最大限度保护基金份额持有人合法权益的前提下，如不动产资产公允价值显著高于账面价值，经基金份额持有人大会同意，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

②应收账款

应收款项为应收账款及其他应收款。

本基金将对应收款项单独进行减值测试。当存在客观证据表明将无法按应收款项的原有条款收回款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。

③金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。当金融

负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

6）本基金独立建账、独立核算；

7）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定至少于自然半年与年度结束后编制基金合并及单独财务报表。基金托管人定期与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对；

8）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式或双方约定的其他方式确认；

9）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益（基金净值）变动表及报表附注。

（2）基金的年度审计

1) 基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计；

2) 会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意；

3) 基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告；

4) 会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

11、基金合同的变更

（1）变更基金合同涉及法律法规规定或本基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

（2）经履行适当程序后，可以将本基金与其他基金进行合并，并可依据届

时有效的法律法规适时合理地调整本基金的投资范围等相关事项。

（3）关于基金合同变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

12、基金的终止与清算

（1）基金合同的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，基金合同应当终止：

1）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

2）基金份额持有人大会决定终止的；

3）基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4）本基金所持有的资产支持证券在基金合同期限届满前全部终止或本基金所持有的资产支持证券份额在基金合同期限届满前全部变现；

5）本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的；

6）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

7）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

8）基金合同约定的其他情形；

9）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（2）基金财产的清算

1）基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和基金托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。

基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5）基金财产清算程序：

① 基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

② 对基金财产和债权债务进行清理和确认；

③ 处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规和有权主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。若基金财产中涉及非现金财产的，基金财产评估价值确定后，基金财产清算小组制定相关处分方案并提起基金份额持有人大会决议，如处分方案经审议通过的，基金财产清算小组按照该等处分方案实施处分；如处分方案经审议未通过的，基金财产清算小组将进一步修订处分方案，并将修改后的处分方案及时再次提交审议，直至份额持有人大会审议通过为止；

④ 制作清算报告；

⑤ 聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

⑥ 将清算报告报中国证监会备案并公告；

⑦ 对基金剩余财产进行分配。

6）基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的 1 个月内作出一次性的分配。

7）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

（3）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（4）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（5）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后按照《信息披露办法》的规定由基金财产清算小组进行公告，基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（6）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存 20 年以上，法律法规另有规定的从其规定。

13、基金合同的内容摘要

基金合同对以下内容进行了约定，包括但不限于：基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务；基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则；基金的收益与分配；与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例；基金财产的投资方向和投资限制；基金资产净值的计算方法和公告方式；基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式；争议解决方式；基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式。

基金合同的内容摘要具体请详见本招募说明书“第六部分 附件/其他重要附件/七、基金合同及托管协议相关情况”。

14、基金托管协议的内容摘要

基金托管协议对以下内容进行了约定，包括但不限于：基金托管人对基金管理人的业务监督和核查；基金管理人对基金托管人的业务核查；基金财产的保管；指令的发送、确认及执行；交易及清算交收安排；不动产基金资产净值计算和会计核算；基金收益分配；基金费用；基金份额持有人名册的保管；托管协议的变更、终止与基金财产的清算违约责任。

基金托管协议的内容摘要具体请详见本招募说明书“第六部分 附件/其他重要附件/七、基金合同及托管协议相关情况”。

（三）基金经理的基本情况

李荣一先生，硕士研究生，现任光大保德信基金不动产投资团队投资经理，具有 5 年以上不动产投资经验。曾就职于华福证券有限责任公司，担任北京投资银行部业务二部总经理助理；曾就职于平安信托有限责任公司，从事基础设施投资相关工作。在光大保德信基金任职期间，负责多个基础设施公募 REITs 项目的推进工作。

于春超先生，拥有 11 年以上不动产行业投资经验。2024 年 1 月加入光大保德信基金管理有限公司，现任不动产投资团队投资经理。曾就职于华夏基金管理有限公司，泰康资产管理有限公司。曾担任华夏中国交建 REIT 基金经理。于春超先生自加入光大保德信基金管理有限公司以来，负责多个商业不动产及基础设施 REITs 项目的推进，在公募 REITs 领域拥有丰富的投资经验。

陈甚澍女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册税务师资格，现任光大保德信基金不动产投资团队运营经理。具备 10 年以上不动产领域的财务管理经验。曾就职于中国能源工程集团有限公司，担任集团高级财务经理，同时担任集团主要板块的项目公司财务负责人。

李云女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册资产评估师、房地产估价师资格，具有 5 年以上不动产投资和运营经验，现任光大保德信基金不动产投资团

队运营经理。曾就职于上海基础设施建设发展（集团）有限公司、浦银安盛基金管理有限公司。在上海基础设施建设发展（集团）有限公司期间，参与多单不动产项目的投资和运营管理工作。

截至目前，以上人员尚未担任其他不动产基金的基金经理，没有基金经理兼任情形。

五、其他事项

（一）对基金份额持有人的服务、招募说明书的存放及查阅方式等

基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务。以下是主要的服务内容，基金管理人根据基金份额持有人的需要和市场的变化，有权增加、修改这些服务项目：

1、资讯服务

基金管理人通过客服热线、在线客服、公司网站、电话语音等方式为投资者提供信息资讯服务，投资人如果想了解分红等交易情况、基金账户余额、基金对账单、基金产品与服务等信息，可拨打基金管理人客户服务电话、登录公司网站、公司移动端平台或通过销售机构进行咨询、查询。

（1）客户服务电话

全国统一客户服务号码：4008-202-888

传真：（021）80262468

（2）官方网站

公司网址：www.epf.com.cn

电子信箱：epfservice@epf.com.cn

（3）官方移动端平台

微信服务号：

（4）销售机构

登录及查询方式详询基金销售机构。

2、信息发送服务

（1）投资人电子对账单服务

基金份额持有人可通过公司网站、在线客服、客服电话等方式向本基金管理人定制电子对账单。基金管理人根据基金份额持有人的对账单定制情况，向账单期内发生交易或账单期末仍持有本公司旗下基金份额的持有人发送电子对账单，但由于基金份额持有人未详实填写或未及时更新相关信息（包括手机号码、电子邮箱等）导致基金管理人无法送达的除外。

电子对账单形式及服务方式具体如下：

1）月度电子邮件对账单：每月结束后 10 个工作日内，本公司将以电子邮件方式，向当月进行基金交易或当月最后一个交易日仍持有基金份额，并成功定制电子对账单的投资者发送月度电子对账单。内容包括：截至月度末的基金份额持有概况及当月交易明细。

2）月度短信对账单：每月度结束后 10 个工作日内，本公司将以手机短信方式，向当月最后一个交易日仍持有基金份额，并成功定制手机短信对账单的投资者发送月度短信对账单。内容包括：截至月度末的基金份额持有概况及参考市值。

3）通过光大保德信直销系统持有本公司基金份额的持有人如暂未订阅月度电子邮件或短信对账单，每个会计年度结束后 20 个工作日内，本基金管理人将以电子邮件及手机短信的方式，向上一会计年度最后一个交易日仍持有基金份额的投资者发送上述信息。内容包括：截至年度末的基金份额持有概况、参考市值及年度交易明细。

（2）其他相关的信息服务

指以不定期的方式向投资者发送的基金资讯材料，如基金新产品或新服务的相关材料、开放式基金运作情况回顾、客户服务问答等。

3、在线服务

通过本公司官网及移动端平台，投资者可获得如下服务：

（1）投资者可登录本公司官网及移动端平台查询系统，查询基金账户情况、交易明细情况、更改个人信息、订制邮件短信发送等服务。

（2）投资者可通过官网、移动端平台的“在线客服”功能，进行咨询或留言。

（3）投资者可通过本公司官网及移动端平台获取基金和基金管理人各类信息，包括基金法律文件、基金管理人最新动态、基金产品净值、热点问题等。

公司网址：www.epf.com.cn

电子信箱：epfservice@epf.com.cn

官方移动端平台：

微信服务号：

4、网上交易

基金管理人已经开通快速便捷的网上交易，投资者可以通过本公司官网及移动端平台的网上交易系统进行基金开户、认购、信息查询等各项业务。具体业务办理情况及业务规则请登录本公司网站查询。

5、投诉处理服务

投资者可以通过基金管理人提供的客服电话人工服务、客服电话语音留言、在线客服、书信、电子邮件、传真等渠道对基金管理人和销售机构所提供的服务进行投诉或提出建议。

如本招募说明书存在任何您/贵机构无法理解的内容，请通过上述方式联系基金管理人。请确保投资前，您/贵机构已经全面理解了本招募说明书。

（二）招募说明书存放及查阅方式

招募说明书（包括更新的招募说明书）发布后，基金管理人、基金托管人将按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所，供投资者查阅、复制。投资人也可按工本费购买本招募说明书复制件。

（三）备查文件

备查文件包括下列文件：

1、中国证监会准予基金募集的文件

2、基金合同

3、注册登记协议（如有）

4、托管协议

5、法律意见书

6、基金管理人业务资格批件、营业执照

7、基金托管人业务资格批件、营业执照

8、中国证监会要求的其他文件

除第7项在基金托管人处外，其余文件均在基金管理人的住所。投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

（本页无正文，为《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》之盖章页）

光大保德信基金管理有限公司

2026 年 6 月 22 日

附 件

正文附件

一、静安大融城项目的不动产权信息

表 静安大融城项目的不动产权信息

序号	产权证书编号	权利人名称	坐落	房屋建筑面积	宗地面积	用途	使用期限
1	沪（2023）静字不动产权第011710号	上海融光寰芃企业管理有限公司	沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105、1107号	146,156.93平方米	80,159平方米	商业、办公	商业40年，2013年9月29日至2053年9月28日；办公50年，2013年9月29日至2063年9月28日
2	沪（2023）静字不动产权第011711号	上海融光寰芃企业管理有限公司	沪太路1101号	42,530.70平方米	80,159平方米	商业、办公	商业40年，2013年9月29日至2053年9月28日；办公50年，2013年9月29日至2063年9月28日

二、江门大融城项目的不动产权信息

表 江门大融城项目的不动产权信息

序号	产权证书编号	权利人名称	坐落	房屋建筑面积（平方米）	宗地面积（平方米）	用途	使用期限
1	粤（2026）江门市不动产权第0008935号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX226车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
2	粤（2018）江门市不动产权第0015438号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号401室	8,101.04	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050年9月5日
3	粤（2026）江门市不动产权第0009224号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX535车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日

4	粤（2017）江门市不动产权第 0059172 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ102 室	3,915.48	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
5	粤（2026）江门市不动产权第 0009086 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX385 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
6	粤（2026）江门市不动产权第 0009110 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX413 车位	39.09	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
7	粤（2026）江门市不动产权第 0009261 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX572 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
8	粤（2026）江门市不动产权第 0009123 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX430 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
9	粤（2026）江门市不动产权第 0009159 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX466 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
10	粤（2026）江门市不动产权第 0008879 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX164 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
11	粤（2026）江门市不动产权第 0008862 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX147 车位	46.91	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
12	粤（2026）江门市不动产权第 0008860 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX145 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
13	粤（2026）江门市不动产权第 0008780 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX024 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
14	粤（2026）江门市不动产权第 0008908 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX193 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

15	粤（2026）江门市不动产权第 0009178 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX485 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
16	粤（2026）江门市不动产权第 0008897 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX182 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
17	粤（2026）江门市不动产权第 0008978 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX269 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
18	粤（2026）江门市不动产权第 0008801 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX045 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
19	粤（2026）江门市不动产权第 0009191 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX502 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
20	粤（2019）江门市不动产权第 0057664 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室	5,218.28	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
21	粤（2026）江门市不动产权第 0008994 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX285 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
22	粤（2026）江门市不动产权第 0008939 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX230 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
23	粤（2026）江门市不动产权第 0009114 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX421 车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
24	粤（2026）江门市不动产权第 0009198 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX509 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
25	粤（2026）江门市不动产权第 0009244 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX555 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

26	粤（2026）江门市不动产权第 0009084 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX383 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
27	粤（2026）江门市不动产权第 0008898 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX183 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
28	粤（2026）江门市不动产权第 0008830 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX074 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
29	粤（2026）江门市不动产权第 0009205 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX516 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
30	粤（2026）江门市不动产权第 0009171 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX478 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
31	粤（2026）江门市不动产权第 0008816 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX060 车位	27.26	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
32	粤（2026）江门市不动产权第 0009061 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX360 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
33	粤（2026）江门市不动产权第 0009212 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX523 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
34	粤（2026）江门市不动产权第 0009024 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX315 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
35	粤（2026）江门市不动产权第 0008799 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX043 车位	37.85	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
36	粤（2026）江门市不动产权第 0009029 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX320 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

37	粤（2018）江门市不动产权第 0015375 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 302 室	5,775.08	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
38	粤（2026）江门市不动产权第 0009153 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX460 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
39	粤（2026）江门市不动产权第 0009002 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX293 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
40	粤（2026）江门市不动产权第 0009142 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX449 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
41	粤（2026）江门市不动产权第 0008849 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX134 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
42	粤（2018）江门市不动产权第 0015309 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 113 室	580.3	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
43	粤（2026）江门市不动产权第 0009089 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX388 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
44	粤（2026）江门市不动产权第 0009115 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX422 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
45	粤（2018）江门市不动产权第 0015302 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 111 室	841.42	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
46	粤（2018）江门市不动产权第 0015306 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 112 室	1,383.01	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
47	粤（2026）江门市不动产权第 0008826 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX070 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
48	粤（2026）江门市不动产权第 0008951 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX242 车位	46.91	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

49	粤（2026）江门市不动产权第 0008911 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX196 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
50	粤（2026）江门市不动产权第 0008791 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX035 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
51	粤（2018）江门市不动产权第 0015388 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 306 室	1,268.23	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
52	粤（2026）江门市不动产权第 0009199 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX510 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
53	粤（2026）江门市不动产权第 0009222 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX533 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
54	粤（2026）江门市不动产权第 0009215 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX526 车位	41.63	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
55	粤（2026）江门市不动产权第 0009030 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX321 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
56	粤（2026）江门市不动产权第 0008802 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX046 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
57	粤（2026）江门市不动产权第 0008889 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX174 车位	46.91	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
58	粤（2026）江门市不动产权第 0009157 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX464 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
59	粤（2026）江门市不动产权第 0009079 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX378 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

60	粤（2026）江门市不动产权第 0009228 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX539 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
61	粤（2026）江门市不动产权第 0008842 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX086 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
62	粤（2026）江门市不动产权第 0008904 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX189 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
63	粤（2026）江门市不动产权第 0009239 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX550 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
64	粤（2026）江门市不动产权第 0008971 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX262 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
65	粤（2026）江门市不动产权第 0009113 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX420 车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
66	粤（2026）江门市不动产权第 0009107 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX410 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
67	粤（2026）江门市不动产权第 0008999 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX290 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
68	粤（2026）江门市不动产权第 0009021 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX312 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
69	粤（2018）江门市不动产权第 0015467 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 408 室	4,665.46	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
70	粤（2026）江门市不动产权第 0009062 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX361 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

71	粤（2026）江门市不动产权第 C009146 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX453 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
72	粤（2026）江门市不动产权第 C009085 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX384 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
73	粤（2026）江门市不动产权第 0008843 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX087 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
74	粤（2026）江门市不动产权第 0009196 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX507 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
75	粤（2026）江门市不动产权第 0009093 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX392 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
76	粤（2026）江门市不动产权第 0008995 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX286 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
77	粤（2026）江门市不动产权第 0008817 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX061 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
78	粤（2026）江门市不动产权第 0009236 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX547 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
79	粤（2026）江门市不动产权第 0008991 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX282 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
80	粤（2026）江门市不动产权第 0009105 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX404 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
81	粤（2026）江门市不动产权第 0009066 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX365 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

82	粤（2026）江门市不动产权第 0009069 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX368 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
83	粤（2026）江门市不动产权第 0008931 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX216 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
84	粤（2026）江门市不动产权第 0008965 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX256 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
85	粤（2026）江门市不动产权第 0009004 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX295 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
86	粤（2018）江门市不动产权第 0015372 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 211 室	717.37	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
87	粤（2026）江门市不动产权第 0009130 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX437 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
88	粤（2026）江门市不动产权第 0008922 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX207 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
89	粤（2026）江门市不动产权第 0009063 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX362 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
90	粤（2026）江门市不动产权第 0008949 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX240 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
91	粤（2026）江门市不动产权第 0009201 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX512 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
92	粤（2026）江门市不动产权第 0008756 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX023 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

93	粤（2026）江门市不动产权第 0009070 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX369 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
94	粤（2026）江门市不动产权第 0008783 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX027 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
95	粤（2026）江门市不动产权第 0008956 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX247 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
96	粤（2026）江门市不动产权第 0009260 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX571 车位	42.49	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
97	粤（2026）江门市不动产权第 0009177 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX484 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
98	粤（2026）江门市不动产权第 0008916 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX201 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
99	粤（2026）江门市不动产权第 0009005 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX296 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
100	粤（2018）江门市不动产权第 0015283 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 105 室	243.39	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
101	粤（2026）江门市不动产权第 0008784 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX028 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
102	粤（2026）江门市不动产权第 0009155 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX462 车位	34.66	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
103	粤（2026）江门市不动产权第 0008927 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX212 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

104	粤（2026）江门市不动产权第 0009218 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX529 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
105	粤（2026）江门市不动产权第 0009041 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX340 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
106	粤（2026）江门市不动产权第 0008929 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX214 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
107	粤（2017）江门市不动产权第 0059187 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D106 室	374.87	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
108	粤（2026）江门市不动产权第 0009036 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX335 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
109	粤（2026）江门市不动产权第 0008819 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX063 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
110	粤（2026）江门市不动产权第 0008953 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX244 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
111	粤（2017）江门市不动产权第 0059174 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ101 室	747.93	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
112	粤（2026）江门市不动产权第 0009118 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX425 车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
113	粤（2026）江门市不动产权第 0009010 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX301 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
114	粤（2026）江门市不动产权第 0009060 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX359 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

115	粤（2026）江门市不动产权第 0008864 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX149 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
116	粤（2026）江门市不动产权第 0009026 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX317 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
117	粤（2026）江门市不动产权第 0008792 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX036 车位	42.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
118	粤（2018）江门市不动产权第 0015393 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 307 室	750.72	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
119	粤（2026）江门市不动产权第 0009154 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX461 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
120	粤（2026）江门市不动产权第 0008917 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX202 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
121	粤（2026）江门市不动产权第 0009202 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX513 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
122	粤（2026）江门市不动产权第 0008887 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX172 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
123	粤（2026）江门市不动产权第 0009133 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX440 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
124	粤（2026）江门市不动产权第 0009162 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX469 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
125	粤（2026）江门市不动产权第 0008863 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX148 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

126	粤（2017）江门市不动产权第 0059186 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D105 室	353.55	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
127	粤（2026）江门市不动产权第 0008858 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX143 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
128	粤（2026）江门市不动产权第 0009219 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX530 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
129	粤（2026）江门市不动产权第 0009095 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX394 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
130	粤（2026）江门市不动产权第 0009138 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX445 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
131	粤（2026）江门市不动产权第 0009053 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX352 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
132	粤（2026）江门市不动产权第 0008960 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX251 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
133	粤（2026）江门市不动产权第 0008986 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX277 车位	39.51	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
134	粤（2026）江门市不动产权第 0008918 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX203 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
135	粤（2026）江门市不动产权第 0009223 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201OX534 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
136	粤（2026）江门市不动产权第 0009207 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX518 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

137	粤（2026）江门市不动产权第 0008954 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX245 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
138	粤（2026）江门市不动产权第 0009044 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX343 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
139	粤（2026）江门市不动产权第 0009185 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX496 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
140	粤（2017）江门市不动产权第 0059217 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D118 室	533.78	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
141	粤（2026）江门市不动产权第 0009134 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX441 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
142	粤（2026）江门市不动产权第 0009189 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX500 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
143	粤（2026）江门市不动产权第 0009081 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX380 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
144	粤（2026）江门市不动产权第 0009064 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX363 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
145	粤（2026）江门市不动产权第 0009234 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX545 车位	33.28	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
146	粤（2018）江门市不动产权第 0015273 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 102 室	5,248.68	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
147	粤（2026）江门市不动产权第 0009237 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX548 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

148	粤（2026）江门市不动产权第 0009240 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX551 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
149	粤（2018）江门市不动产权第 0015311 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 115 室	447.7	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
150	粤（2026）江门市不动产权第 0009122 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX429 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
151	粤（2026）江门市不动产权第 0009025 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX316 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
152	粤（2026）江门市不动产权第 0008920 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX205 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
153	粤（2026）江门市不动产权第 0008966 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX257 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
154	粤（2026）江门市不动产权第 0008859 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX144 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
155	粤（2026）江门市不动产权第 0008910 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX195 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
156	粤（2026）江门市不动产权第 0009065 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX364 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
157	粤（2026）江门市不动产权第 0008893 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX178 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
158	粤（2026）江门市不动产权第 0009156 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX463 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

159	粤（2026）江门市不动产权第 0009190 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 186 号 D201DX501 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
160	粤（2026）江门市不动产权第 0008907 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX192 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
161	粤（2026）江门市不动产权第 0009099 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX398 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
162	粤（2026）江门市不动产权第 0009200 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX511 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
163	粤（2026）江门市不动产权第 0008874 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX159 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
164	粤（2017）江门市不动产权第 0059208 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D117 室	1,227.89	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
165	粤（2026）江门市不动产权第 0009249 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX560 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
166	粤（2026）江门市不动产权第 0009001 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX292 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
167	粤（2026）江门市不动产权第 0009231 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX542 车位	37.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
168	粤（2026）江门市不动产权第 0008967 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX258 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
169	粤（2026）江门市不动产权第 0009230 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 186 号 D201DX541 车位	38.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

170	粤（2026）江门市不动产权第 0009132 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX439 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
171	粤（2026）江门市不动产权第 0009166 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX473 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
172	粤（2018）江门市不动产权第 0015466 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 407 室	1,603.35	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
173	粤（2026）江门市不动产权第 0009151 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX458 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
174	粤（2026）江门市不动产权第 0008871 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX156 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
175	粤（2026）江门市不动产权第 0009018 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX309 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
176	粤（2025）江门市不动产权第 0009216 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX527 车位	40.79	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
177	粤（2026）江门市不动产权第 0009057 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX356 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
178	粤（2026）江门市不动产权第 0008936 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX227 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
179	粤（2026）江门市不动产权第 0008868 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX153 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
180	粤（2026）江门市不动产权第 0008880 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX165 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

181	粤（2026）江门市不动产权第 0008781 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX025 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
182	粤（2026）江门市不动产权第 0009077 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX376 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
183	粤（2026）江门市不动产权第 0008881 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX166 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
184	粤（2026）江门市不动产权第 0008894 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX179 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
185	粤（2026）江门市不动产权第 0009226 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX537 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
186	粤（2018）江门市不动产权第 0015369 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 210 室	526.93	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
187	粤（2026）江门市不动产权第 0009128 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX435 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
188	粤（2026）江门市不动产权第 0009144 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX451 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
189	粤（2026）江门市不动产权第 0009214 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX525 车位	43.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
190	粤（2026）江门市不动产权第 0008961 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX252 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
191	粤（2026）江门市不动产权第 0008869 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX154 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

192	粤（2026）江门市不动产权第 0009091 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX390 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
193	粤（2026）江门市不动产权第 0008902 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX187 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
194	粤（2026）江门市不动产权证明第 0008987 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX278 车位	38.7	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
195	粤（2026）江门市不动产权证明第 0009033 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX332 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
196	粤（2026）江门市不动产权证明第 0009165 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX472 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
197	粤（2026）江门市不动产权证明第 0008883 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX168 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
198	粤（2018）江门市不动产权证明第 0015504 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 405 室	2,340.14	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
199	粤（2026）江门市不动产权证明第 0009258 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX569 车位	38.95	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
200	粤（2026）江门市不动产权证明第 0009094 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX393 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
201	粤（2026）江门市不动产权证明第 0009164 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX471 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
202	粤（2026）江门市不动产权证明第 0008993 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX284 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

203	粤（2026）江门市不动产权证明第0008946号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX237车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
204	粤（2026）江门市不动产权证明第0009119号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX426车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
205	粤（2026）江门市不动产权证明第0008870号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX155车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
206	粤（2026）江门市不动产权证明第0008980号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX271车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
207	粤（2026）江门市不动产权证明第0008815号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX059车位	27.26	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
208	粤（2026）江门市不动产权证明第0009243号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX554车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
209	粤（2026）江门市不动产权证明第0009124号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX431车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
210	粤（2026）江门市不动产权证明第0009233号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX544车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
211	粤（2026）江门市不动产权证明第0009192号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX503车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
212	粤（2026）江门市不动产权证明第0009080号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX379车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
213	粤（2026）江门市不动产权证明第0015338号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号204室	3,050.37	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050年9月5日

214	粤（2026）江门市不动产权证明第0008837号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX081车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
215	粤（2026）江门市不动产权证明第0009253号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX564车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
216	粤（2026）江门市不动产权证明第0009055号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX354车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
217	粤（2026）江门市不动产权第0008804号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX048车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
218	粤（2026）江门市不动产权第0009100号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX399车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
219	粤（2026）江门市不动产权第0009058号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX357车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
220	粤（2026）江门市不动产权第0008851号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX136车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
221	粤（2026）江门市不动产权第0008836号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX080车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
222	粤（2026）江门市不动产权第0009152号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX459车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日
223	粤（2017）江门市不动产权第0059178号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D104室	1,741.16	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050年9月5日
224	粤（2026）江门市不动产权第0008957号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道166号D201DX248车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050年9月5日

225	粤（2026）江门市不动产权第 0008981 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX272 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
226	粤（2026）江门市不动产权第 0008876 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX161 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
227	粤（2026）江门市不动产权第 0008924 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX209 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
228	粤（2026）江门市不动产权第 0009183 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX494 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
229	粤（2026）江门市不动产权第 0009213 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX524 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
230	粤（2026）江门市不动产权第 0008848 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX133 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
231	粤（2026）江门市不动产权第 0008923 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX208 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
232	粤（2026）江门市不动产权第 0008831 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX075 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
233	粤（2026）江门市不动产权第 0009247 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX558 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
234	粤（2026）江门市不动产权第 0009248 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX559 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
235	粤（2026）江门市不动产权第 0008964 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX255 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

236	粤（2026）江门市不动产权第 0008865 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX150 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
237	粤（2026）江门市不动产权第 0009255 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX566 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
238	粤（2026）江门市不动产权第 0008998 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX289 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
239	粤（2026）江门市不动产权第 0009038 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX337 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
240	粤（2026）江门市不动产权第 0008983 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX274 车位	35.33	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
241	粤（2026）江门市不动产权第 0009059 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX358 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
242	粤（2026）江门市不动产权第 0009096 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX395 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
243	粤（2026）江门市不动产权第 0009106 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX405 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
244	粤（2018）江门市不动产权第 0015382 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 304 室	1,751.28	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
245	粤（2026）江门市不动产权第 0008938 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX229 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
246	粤（2026）江门市不动产权第 0009141 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX448 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

247	粤（2026）江门市不动产权第 0009173 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX480 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
248	粤（2026）江门市不动产权第 0008996 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX287 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
249	粤（2026）江门市不动产权第 0009194 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX505 车位	47.8	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
250	粤（2026）江门市不动产权第 0009250 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX561 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
251	粤（2026）江门市不动产权第 0008975 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX266 车位	43.33	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
252	粤（2026）江门市不动产权第 0008818 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX062 车位	39.44	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
253	粤（2026）江门市不动产权第 0009043 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX342 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
254	粤（2018）江门市不动产权第 0015458 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 404 室	443.98	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
255	粤（2026）江门市不动产权第 0008934 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX225 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
256	粤（2026）江门市不动产权第 0008968 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX259 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
257	粤（2018）江门市不动产权第 0015378 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 303 室	503.65	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

258	粤（2026）江门市不动产权第 0009252 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX563 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
259	粤（2026）江门市不动产权第 0009209 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX520 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
260	粤（2026）江门市不动产权第 0008914 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX199 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
261	粤（2026）江门市不动产权第 0009116 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX423 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
262	粤（2026）江门市不动产权第 0009204 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX515 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
263	粤（2026）江门市不动产权第 0009256 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX567 车位	38.07	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
264	粤（2026）江门市不动产权第 0009054 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX353 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
265	粤（2018）江门市不动产权第 0015449 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 402 室	475.82	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
266	粤（2026）江门市不动产权第 0008805 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX049 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
267	粤（2026）江门市不动产权第 0009203 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX514 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
268	粤（2017）江门市不动产权第 0059200 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D111 室	226.03	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

269	粤（2026）江门市不动产权第 0009241 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX552 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
270	粤（2026）江门市不动产权第 0008963 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX254 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
271	粤（2026）江门市不动产权第 0009104 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX403 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
272	粤（2026）江门市不动产权第 0009174 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX481 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
273	粤（2026）江门市不动产权第 0008854 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX139 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
274	粤（2026）江门市不动产权第 0009087 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX386 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
275	粤（2026）江门市不动产权第 0008979 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX270 车位	46.95	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
276	粤（2026）江门市不动产权第 0009232 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX543 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
277	粤（2026）江门市不动产权第 0009206 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX517 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
278	粤（2026）江门市不动产权第 0008886 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX171 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
279	粤（2026）江门市不动产权第 0009126 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX433 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

280	粤（2026）江门市不动产权第 0009083 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX382 车位	43.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
281	粤（2026）江门市不动产权第 0009193 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX504 车位	47.8	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
282	粤（2026）江门市不动产权第 0008807 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX051 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
283	粤（2026）江门市不动产权第 0008829 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX073 车位	46.91	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
284	粤（2026）江门市不动产权第 0008808 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX052 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
285	粤（2026）江门市不动产权第 0009017 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX308 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
286	粤（2018）江门市不动产权第 0015463 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 406 室	497.03	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
287	粤（2026）江门市不动产权第 0009179 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX486 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
288	粤（2026）江门市不动产权第 0009015 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX306 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
289	粤（2026）江门市不动产权第 0009187 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX498 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
290	粤（2026）江门市不动产权第 0008853 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX138 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

291	粤（2026）江门市不动产权第 0008839 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX083 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
292	粤（2026）江门市不动产权第 0008814 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX058 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
293	粤（2026）江门市不动产权第 0009075 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX374 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
294	粤（2026）江门市不动产权第 0009035 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX334 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
295	粤（2026）江门市不动产权第 0009046 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX345 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
296	粤（2026）江门市不动产权第 0008925 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX210 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
297	粤（2026）江门市不动产权第 0009117 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX424 车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
298	粤（2026）江门市不动产权第 0008888 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX173 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
299	粤（2026）江门市不动产权第 0009072 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX371 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
300	粤（2026）江门市不动产权第 0008962 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX253 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
301	粤（2026）江门市不动产权第 0009210 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX521 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

302	粤（2026）江门市不动产权第 0008788 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX032 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
303	粤（2026）江门市不动产权第 0008861 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX146 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
304	粤（2026）江门市不动产权第 0009221 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX532 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
305	粤（2026）江门市不动产权第 0008782 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX026 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
306	粤（2026）江门市不动产权第 0009067 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX366 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
307	粤（2026）江门市不动产权第 0008846 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX131 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
308	粤（2018）江门市不动产权第 0015295 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 108 室	290.25	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
309	粤（2026）江门市不动产权第 0008857 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX142 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
310	粤（2026）江门市不动产权第 0008820 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX064 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
311	粤（2026）江门市不动产权第 0009049 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX348 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
312	粤（2017）江门市不动产权第 0059196 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D110 室	349.36	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

313	粤（2026）江门市不动产权第 0008885 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX170 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
314	粤（2026）江门市不动产权第 0009023 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX314 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
315	粤（2026）江门市不动产权第 0008899 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX184 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
316	粤（2026）江门市不动产权第 0009076 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX375 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
317	粤（2026）江门市不动产权第 0009006 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX297 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
318	粤（2026）江门市不动产权第 0008930 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX215 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
319	粤（2026）江门市不动产权第 0008841 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX085 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
320	粤（2026）江门市不动产权第 0008796 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX040 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
321	粤（2026）江门市不动产权第 0009112 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX419 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
322	粤（2026）江门市不动产权第 0009182 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

			D201DX493 车位				
323	粤（2026）江门市不动产权第 0008794 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX038 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
324	粤（2026）江门市不动产权第 0008973 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX264 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
325	粤（2026）江门市不动产权第 0008856 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX141 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
326	粤（2026）江门市不动产权第 0008890 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX175 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
327	粤（2026）江门市不动产权第 0009125 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX432 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
328	粤（2017）江门市不动产权第 0059185 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D102 室	7,770.65	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
329	粤（2017）江门市不动产权第 0059190 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D107 室	495.63	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
330	粤（2026）江门市不动产权第 0008823 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX067 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
331	粤（2026）江门市不动产权第 0009227 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX538 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
332	粤（2026）江门市不动产权第 0008895 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX180 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
333	粤（2026）江门市不动产权第 0009145 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX452 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

334	粤（2017）江门市不动产权第 0059205 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D116 室	1,523.11	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
335	粤（2026）江门市不动产权第 0009170 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX477 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
336	粤（2026）江门市不动产权第 0009039 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX338 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
337	粤（2026）江门市不动产权第 0009245 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX556 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
338	粤（2026）江门市不动产权第 0009150 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX457 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
339	粤（2026）江门市不动产权第 0009129 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX436 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
340	粤（2026）江门市不动产权第 0008972 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX263 车位	46.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
341	粤（2026）江门市不动产权第 0008850 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX135 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
342	粤（2026）江门市不动产权第 0008847 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX132 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
343	粤（2026）江门市不动产权第 0009195 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX506 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
344	粤（2026）江门市不动产权第 0008877 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX162 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

345	粤（2026）江门市不动产权第 0009139 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX446 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
346	粤（2018）江门市不动产权第 0015398 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 310 室	526.09	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
347	粤（2018）江门市不动产权第 0015346 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 205 室	554.85	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
348	粤（2026）江门市不动产权第 0009007 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX298 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
349	粤（2026）江门市不动产权第 0008915 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX200 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
350	粤（2018）江门市不动产权第 0015351 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 207 室	474.69	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
351	粤（2018）江门市不动产权第 0015325 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 119 室	95.97	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
352	粤（2026）江门市不动产权第 0008845 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX089 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
353	粤（2026）江门市不动产权第 0008977 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX268 车位	47.87	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
354	粤（2026）江门市不动产权第 0009027 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX318 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
355	粤（2026）江门市不动产权第 0009088 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX387 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
356	粤（2026）江门市不动产权第 0009101 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX400 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

357	粤（2026）江门市不动产权第 0008833 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX077 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
358	粤（2026）江门市不动产权第 0009009 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX300 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
359	粤（2026）江门市不动产权第 0009143 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX450 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
360	粤（2026）江门市不动产权第 0009238 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX549 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
361	粤（2026）江门市不动产权第 0009147 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX454 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
362	粤（2026）江门市不动产权第 0009259 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX570 车位	44.26	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
363	粤（2026）江门市不动产权第 0008896 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX181 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
364	粤（2026）江门市不动产权第 0008905 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX190 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
365	粤（2026）江门市不动产权第 0009242 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX553 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
366	粤（2026）江门市不动产权第 0009008 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX299 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
367	粤（2018）江门市不动产权第 0015327 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 201 室	7,881.85	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

368	粤（2026）江门市不动产权第 0009078 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX377 车位	36.82	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
369	粤（2026）江门市不动产权第 0008827 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX071 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
370	粤（2026）江门市不动产权第 0009074 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX373 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
371	粤（2026）江门市不动产权第 0009254 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX565 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
372	粤（2026）江门市不动产权第 0008786 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX030 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
373	粤（2026）江门市不动产权第 0009181 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX492 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
374	粤（2026）江门市不动产权第 0009028 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX319 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
375	粤（2026）江门市不动产权第 0009120 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX427 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
376	粤（2018）江门市不动产权第 0015332 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 202 室	507.06	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
377	粤（2026）江门市不动产权第 0009140 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX447 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
378	粤（2018）江门市不动产权第 0015401 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 312 室	1,381.32	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

379	粤（2026）江门市不动产权第 0008891 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX176 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
380	粤（2026）江门市不动产权第 0009051 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX350 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
381	粤（2026）江门市不动产权第 0008992 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX283 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
382	粤（2018）江门市不动产权第 0015395 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 308 室	469.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
383	粤（2026）江门市不动产权第 0009220 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX531 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
384	粤（2026）江门市不动产权第 0008811 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX055 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
385	粤（2026）江门市不动产权第 0008945 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX236 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
386	粤（2026）江门市不动产权第 0008835 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX079 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
387	粤（2026）江门市不动产权第 0009040 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX339 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
388	粤（2026）江门市不动产权第 0009011 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX302 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
389	粤（2026）江门市不动产权第 0008822 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX066 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

390	粤（2026）江门市不动产权第 0009176 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX483 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
391	粤（2026）江门市不动产权第 0008884 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX169 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
392	粤（2018）江门市不动产权第 0015320 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 118 室	133.92	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
393	粤（2026）江门市不动产权第 0008989 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX280 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
394	粤（2026）江门市不动产权第 0008828 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX072 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
395	粤（2026）江门市不动产权第 0009246 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX557 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
396	粤（2026）江门市不动产权第 0008825 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX069 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
397	粤（2026）江门市不动产权第 0009257 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX568 车位	38.07	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
398	粤（2026）江门市不动产权第 0008944 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX235 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
399	粤（2026）江门市不动产权第 0009013 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX304 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
400	粤（2018）江门市不动产权第 0015316 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 116 室	1,243.25	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

401	粤（2026）江门市不动产权第 0008785 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX029 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
402	粤（2026）江门市不动产权第 0008969 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX260 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
403	粤（2018）江门市不动产权第 0015354 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 208 室	2,656.68	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
404	粤（2026）江门市不动产权第 0008844 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX088 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
405	粤（2026）江门市不动产权第 0009109 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX412 车位	39.09	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
406	粤（2026）江门市不动产权第 0008793 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX037 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
407	粤（2017）江门市不动产权第 0059181 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D103 室	1,516.08	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
408	粤（2026）江门市不动产权第 0009149 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX456 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
409	粤（2026）江门市不动产权第 0009000 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX291 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
410	粤（2026）江门市不动产权第 0008952 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX243 车位	46.91	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
411	粤（2026）江门市不动产权第 0008810 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX054 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

412	粤（2026）江门市不动产权第 0009251 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX562 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
413	粤（2026）江门市不动产权第 0008755 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX022 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
414	粤（2026）江门市不动产权第 0008982 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX273 车位	37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
415	粤（2018）江门市不动产权第 0015310 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 114 室	2,057.42	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
416	粤（2026）江门市不动产权第 0009111 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX414 车位	40.79	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
417	粤（2026）江门市不动产权第 0009197 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX508 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
418	粤（2026）江门市不动产权第 0009217 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX528 车位	41.63	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
419	粤（2026）江门市不动产权第 0008867 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX152 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
420	粤（2026）江门市不动产权第 0008947 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX238 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
421	粤（2026）江门市不动产权第 0008997 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX288 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
422	粤（2026）江门市不动产权第 0008892 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX177 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

423	粤（2026）江门市不动产权第 0008984 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX275 车位	36.15	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
424	粤（2026）江门市不动产权第 0009012 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX303 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
425	粤（2018）江门市不动产权第 0015281 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 104 室	394.8	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
426	粤（2018）江门市不动产权第 0015408 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 314 室	140.37	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
427	粤（2026）江门市不动产权第 0008901 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX186 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
428	粤（2026）江门市不动产权第 0009135 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX442 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
429	粤（2026）江门市不动产权第 0008787 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX031 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
430	粤（2026）江门市不动产权第 0008988 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX279 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
431	粤（2026）江门市不动产权第 0009175 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX482 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
432	粤（2026）江门市不动产权第 0008959 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX250 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
433	粤（2018）江门市不动产权第 0015399 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 311 室	500.97	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
434	粤（2026）江门市不动产权第 0009225 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

			D201DX536 车位				
435	粤（2026）江门市不动产权第 0009169 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX476 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
436	粤（2026）江门市不动产权第 0009131 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX438 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
437	粤（2018）江门市不动产权第 0015296 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 109 室	163.82	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
438	粤（2026）江门市不动产权第 0009211 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX522 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
439	粤（2026）江门市不动产权第 0008800 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX044 车位	41.21	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
440	粤（2026）江门市不动产权第 0008873 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX158 车位	39.44	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
441	粤（2018）江门市不动产权第 0015290 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 106 室	108.06	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
442	粤（2026）江门市不动产权第 0009184 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX495 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
443	粤（2026）江门市不动产权第 0008838 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX082 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
444	粤（2026）江门市不动产权第 0008813 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX057 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
445	粤（2026）江门市不动产权第 0009045 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX344 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

446	粤（2026）江门市不动产权第 0008803 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX047 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
447	粤（2018）江门市不动产权第 0015356 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 209 室	530.75	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
448	粤（2026）江门市不动产权第 0009161 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX468 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
449	粤（2018）江门市不动产权第 0015291 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 107 室	51.53	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
450	粤（2026）江门市不动产权第 0008875 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX160 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
451	粤（2026）江门市不动产权第 0008976 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX267 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
452	粤（2026）江门市不动产权第 0008866 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX151 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
453	粤（2018）江门市不动产权第 0015450 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 403 室	305.24	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
454	粤（2026）江门市不动产权第 0008985 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX276 车位	37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
455	粤（2026）江门市不动产权第 0008789 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX033 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
456	粤（2026）江门市不动产权第 0009102 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX401 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
457	粤（2018）江门市不动产权第 0015387 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 305 室	799.82	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

458	粤（2026）江门市不动产权第 0009003 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX294 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
459	粤（2026）江门市不动产权第 0009073 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX372 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
460	粤（2026）江门市不动产权第 0008795 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX039 车位	42.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
461	粤（2026）江门市不动产权第 0008942 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX233 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
462	粤（2018）江门市不动产权第 0001414 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 301 室	2,243.44	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
463	粤（2026）江门市不动产权第 0009048 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX347 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
464	粤（2026）江门市不动产权第 0009180 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX487 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
465	粤（2017）江门市不动产权第 0059195 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D115 室	19.78	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
466	粤（2026）江门市不动产权第 0008913 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX198 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
467	粤（2026）江门市不动产权第 0009034 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX333 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
468	粤（2026）江门市不动产权第 0008950 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX241 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

469	粤（2026）江门市不动产权第 0009168 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX475 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
470	粤（2026）江门市不动产权第 0008948 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX239 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
471	粤（2026）江门市不动产权第 0008932 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX217 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
472	粤（2026）江门市不动产权第 0008970 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX261 车位	46.95	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
473	粤（2017）江门市不动产权第 0059204 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D113 室	1,351.58	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
474	粤（2026）江门市不动产权第 0008809 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX053 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
475	粤（2026）江门市不动产权第 0009037 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX336 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
476	粤（2026）江门市不动产权第 0009158 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX465 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
477	粤（2026）江门市不动产权第 0009050 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX349 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
478	粤（2018）江门市不动产权第 0015297 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 110 室	1,383.68	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
479	粤（2026）江门市不动产权第 0009014 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX305 车位	38.94	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

480	粤（2026）江门市不动产权第 0009032 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX331 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
481	粤（2026）江门市不动产权第 0009022 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX313 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
482	粤（2026）江门市不动产权第 0008919 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX204 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
483	粤（2026）江门市不动产权第 0009056 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX355 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
484	粤（2026）江门市不动产权第 0009235 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX546 车位	33.99	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
485	粤（2026）江门市不动产权第 0009082 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX381 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
486	粤（2018）江门市不动产权第 0015278 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 103 室	134.25	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
487	粤（2018）江门市不动产权第 0015397 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 309 室	2,629.59	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
488	粤（2026）江门市不动产权第 0009160 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX467 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
489	粤（2026）江门市不动产权第 0008955 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX246 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
490	粤（2026）江门市不动产权第 0009186 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX497 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

491	粤（2026）江门市不动产权第 0008933 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX218 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
492	粤（2026）江门市不动产权第 0008832 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX076 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
493	粤（2026）江门市不动产权第 0008909 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX194 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
494	粤（2018）江门市不动产权第 0015348 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 206 室	757.42	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
495	粤（2026）江门市不动产权第 0009019 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX310 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
496	粤（2018）江门市不动产权第 0015336 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 203 室	326.08	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
497	粤（2026）江门市不动产权第 0008798 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX042 车位	37.85	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
498	粤（2026）江门市不动产权第 0009031 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX322 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
499	粤（2017）江门市不动产权第 0059201 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D112 室	838.09	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日
500	粤（2026）江门市不动产权第 0009172 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX479 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
501	粤（2026）江门市不动产权第 0008882 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX167 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
502	粤（2017）江门市不动产权第 0059193 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D109 室	377.75	26,254.10	其他商服用地/商业服务	2050 年 9 月 5 日

503	粤（2026）江门市不动产权第 0008840 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX084 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
504	粤（2026）江门市不动产权第 0009136 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX443 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
505	粤（2026）江门市不动产权第 0009068 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX367 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
506	粤（2026）江门市不动产权第 0008852 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX137 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
507	粤（2026）江门市不动产权第 0009042 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX341 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
508	粤（2026）江门市不动产权第 0009148 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX455 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
509	粤（2026）江门市不动产权第 0009020 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX311 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
510	粤（2026）江门市不动产权第 0009188 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX499 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
511	粤（2026）江门市不动产权第 0008806 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX050 车位	46.02	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
512	粤（2026）江门市不动产权第 0009071 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX370 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
513	粤（2026）江门市不动产权第 0009127 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX434 车位	41.17	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

514	粤（2026）江门市不动产权第 0008797 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX041 车位	34.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
515	粤（2026）江门市不动产权第 0009167 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX474 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
516	粤（2026）江门市不动产权第 0008921 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX206 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
517	粤（2026）江门市不动产权第 0008958 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX249 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
518	粤（2026）江门市不动产权第 0008834 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX078 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
519	粤（2026）江门市不动产权第 0008900 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX185 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
520	粤（2026）江门市不动产权第 0008855 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX140 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
521	粤（2017）江门市不动产权第 0059191 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D108 室	57.21	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
522	粤（2026）江门市不动产权第 0008878 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX163 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
523	粤（2026）江门市不动产权第 0009229 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX540 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
524	粤（2026）江门市不动产权第 0008912 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX197 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

525	粤（2026）江门市不动产权第 0008926 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX211 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
526	粤（2026）江门市不动产权第 0008903 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX188 车位	43.37	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
527	粤（2026）江门市不动产权第 0009121 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX428 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
528	粤（2026）江门市不动产权第 0009090 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX389 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
529	粤（2026）江门市不动产权第 0009108 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX411 车位	39.09	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
530	粤（2019）江门市不动产权第 0057663 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 503 室	665.73	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
531	粤（2026）江门市不动产权第 0009097 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX396 车位	45.14	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
532	粤（2026）江门市不动产权第 0008790 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX034 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
533	粤（2026）江门市不动产权第 0008928 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX213 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
534	粤（2026）江门市不动产权第 0009052 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX351 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
535	粤（2026）江门市不动产权第 0008937 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX228 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

536	粤（2026）江门市不动产权第 0008821 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX065 车位	42.06	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
537	粤（2026）江门市不动产权第 0009163 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX470 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
538	粤（2026）江门市不动产权第 0008812 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX056 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
539	粤（2026）江门市不动产权第 0008824 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX068 车位	43.76	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
540	粤（2026）江门市不动产权第 0008872 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX157 车位	40.32	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
541	粤（2026）江门市不动产权第 0009098 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX397 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
542	粤（2026）江门市不动产权第 0008940 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX231 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
543	粤（2026）江门市不动产权第 0008943 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX234 车位	39.83	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
544	粤（2026）江门市不动产权第 0009208 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX519 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
545	粤（2026）江门市不动产权第 0008990 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX281 车位	41.6	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
546	粤（2026）江门市不动产权第 0008974 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX265 车位	43.33	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

547	粤（2026）江门市不动产权第 0009016 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX307 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
548	粤（2026）江门市不动产权第 0009047 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX346 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
549	粤（2026）江门市不动产权第 0008941 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX232 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
550	粤（2026）江门市不动产权第 0009092 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX391 车位	42.48	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
551	粤（2026）江门市不动产权第 0009103 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX402 车位	40.71	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
552	粤（2026）江门市不动产权第 0009137 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX444 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日
553	粤（2026）江门市不动产权第 0008906 号	江门市国翔企业发展有限公司	江门市蓬江区白石大道 166 号 D201DX191 车位	44.25	26,254.10	其他商服用地/车库/车位	2050 年 9 月 5 日

其他重要附件

一、原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构对相关事项的承诺

二、不动产项目最近 3 年的财务报告及审计报告

三、基金可供分配金额测算报告

四、尽职调查报告

五、不动产项目评估报告

六、财务顾问报告

七、基金合同及托管协议相关情况

八、本次发行参与机构的基本情况

九、指南要求披露的其他附件（不涉及）

十、其他与本次发行有关的重要文件（不涉及）

一、原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构对相关事项的承诺

光大嘉宝股份有限公司

承诺函

致：中国证券监督管理委员会、上海证券交易所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本公司作出如下承诺：

本公司就不动产基金申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光大嘉宝股份有限公司承诺函》之签署页）

光大嘉宝股份有限公司（公章）

2026 年 1 月 30 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

本合伙企业就不动产基金申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

本合伙企业就不动产基金申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026年 1月30日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

不动产基金自获准注册至发售前本合伙企业不存在可能对不动产基金投资价值及投资决策判断有重大影响的事项。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

不动产基金自获准注册至发售前本合伙企业不存在可能对不动产基金投资价值及投资决策判断有重大影响的事项。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

光大嘉宝股份有限公司

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目（简称“**静安大融城**”）和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目（简称“**江门大融城**”）作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

就避免不动产项目同业竞争相关事项，本公司承诺如下：

1. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“**竞争性项目**”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有竞争性项目的，本公司将自行或督促持有竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞

争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光大嘉宝股份有限公司承诺函》之签署页）

光大嘉宝股份有限公司（公章）

2026 年 4 月 10 日

光控安石（上海）商业管理有限公司

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目（简称“**静安大融城**”）和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目（简称“**江门大融城**”）作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

就避免不动产项目同业竞争相关事项，本公司作为不动产项目之运营管理机构，承诺如下：

1. 本公司为不动产项目服务的现场运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，并将确保不动产项目的账务与本公司运营管理的其他零售商业项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

2. 本公司将根据自身针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或本公司实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

3. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争

性关系的项目下称“**竞争性项目**”）。

4. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突；对于本公司在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

5. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

6. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

7. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

本承诺函自本公司加盖公司公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光控安石（上海）商业管理有限公司承诺函》之签署页）

光控安石（上海）商业管理有限公司（公章）

2026 年 4 月 10 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称"**不动产资产**"，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称"**不动产项目**"），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称"**不动产基金**"）。

就避免不动产项目同业竞争相关事项，本合伙企业作为原始权益人承诺如下：

1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称"**竞争性项目**"）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不

动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

本承诺函自本合伙企业加盖合伙企业公章之日起生效。本合伙企业将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

就避免不动产项目同业竞争相关事项，本合伙企业作为原始权益人承诺如下：

1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“**竞争性项目**”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结

果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

本承诺函自本合伙企业加盖合伙企业公章之日起生效。本合伙企业将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026年 1月30日

光大嘉宝股份有限公司

承诺函

致：中国证券监督管理委员会、上海证券交易所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本公司根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》等适用法规规定作出如下承诺：

如本公司就不动产基金提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光大嘉宝股份有限公司承诺函》之签署页）

光大嘉宝股份有限公司（公章）

2026 年 1 月 30 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》等适用法律规定作出如下承诺：

如本合伙企业就不动产基金提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本合伙企业承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》等适用法律规定作出如下承诺：

如本合伙企业就不动产基金提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本合伙企业承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

本合伙企业保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由本合伙企业或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。

本合伙企业作出如下承诺：

本合伙企业保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由本合伙企业或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

光大嘉宝股份有限公司

承诺函

致：光大保德信基金管理有限公司、光大保德信资产管理有限公司、北京市汉坤律师事务所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称"**不动产资产**"，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称"**不动产项目**"），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称"**不动产基金**"）。光大保德信资产管理有限公司拟作为专项计划管理人设立光大保德信光大安石1号资产支持专项计划（暂定名，最终名称以设立时名称为准）（简称"**专项计划**"），不动产基金将持有专项计划的全部资产支持证券，并由专项计划通过股权收购方式投资于不动产项目（以上安排统称"**本项目**"）。

本公司就本项目的涉贿情况，作出如下承诺：

一、在本项目审核阶段，本公司不存在以行贿行为干扰不动产基金上市申请审核或专项计划资产支持证券挂牌上市审核的情形；

二、截至本函出具之日，本公司不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形；

三、截至本函出具之日，本公司近三年内不存在：1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；3、纪检监察机关通报的行贿行为。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光大嘉宝股份有限公司承诺函》之签署页）

光大嘉宝股份有限公司（公章）

2026 年 1 月 30 日

光控安石（北京）投资管理有限公司

承诺函

致：光大保德信基金管理有限公司、光大保德信资产管理有限公司、北京市汉坤律师事务所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称"**不动产资产**"，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称"**不动产项目**"），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称"**不动产基金**"）。光大保德信资产管理有限公司拟作为专项计划管理人设立光大保德信光大安石1号资产支持专项计划（暂定名，最终名称以设立时名称为准）（简称"**专项计划**"），不动产基金将持有专项计划的全部资产支持证券，并由专项计划通过股权收购方式投资于不动产项目（以上安排统称"**本项目**"）。

光控安石（北京）投资管理有限公司（简称"**本公司**"）作为上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人、私募基金管理人，就本项目的涉贿情况，作出如下承诺：

一、在本项目审核阶段，本公司不存在以行贿行为干扰不动产基金上市申请审核或专项计划资产支持证券挂牌上市审核的情形；

二、截至本函出具之日，本公司不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形；

三、截至本函出具之日，本公司近三年内不存在：1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不

起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；3、纪检监察机关通报的行贿行为。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《光控安石（北京）投资管理有限公司承诺函》之签署页）

光控安石（北京）投资管理有限公司（盖章）

2026 年 1 月 30 日

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

承诺函

致：光大保德信基金管理有限公司、光大保德信资产管理有限公司、北京市汉坤律师事务所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。光大保德信资产管理有限公司拟作为专项计划管理人设立光大保德信光大安石1号资产支持专项计划（暂定名，最终名称以设立时名称为准）（简称“**专项计划**”），不动产基金将持有专项计划的全部资产支持证券，并由专项计划通过股权收购方式投资于不动产项目（以上安排统称“**本项目**”）。

本合伙企业就本项目的涉贿情况，作出如下承诺：

一、在本项目审核阶段，本合伙企业不存在以行贿行为干扰不动产基金上市申请审核或专项计划资产支持证券挂牌上市审核的情形；

二、截至本函出具之日，本合伙企业不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形；

三、截至本函出具之日，本合伙企业近三年内不存在：1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；3、纪检监察机关通报的行贿行为。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）承诺函》之签署页）

天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

上海光翎投资中心（有限合伙）

承诺函

致：光大保德信基金管理有限公司、光大保德信资产管理有限公司、北京市汉坤律师事务所

上海光翎投资中心（有限合伙）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）拟作为原始权益人，分别以（1）通过持有上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、上海融光寰芃企业管理有限公司股权而持有的位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号上海静安大融城购物中心项目和（2）通过持有上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司股权而持有的位于广东省江门市蓬江区白石大道166号的江门大融城购物中心项目作为不动产资产（合称“**不动产资产**”，与上海融光寰芃企业管理有限公司、上海光梵投资有限公司、上海瀚碧投资有限公司、江门市国翔企业发展有限公司、上海悟瓠企业管理有限公司、宜兴安伦投资有限公司、宜兴市光石投资有限公司合称“**不动产项目**”），由光大保德信基金管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申报注册及发行光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（暂定名，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）（简称“**不动产基金**”）。光大保德信资产管理有限公司拟作为专项计划管理人设立光大保德信光大安石1号资产支持专项计划（暂定名，最终名称以设立时名称为准）（简称“**专项计划**”），不动产基金将持有专项计划的全部资产支持证券，并由专项计划通过股权收购方式投资于不动产项目（以上安排统称“**本项目**”）。

本合伙企业就本项目的涉贿情况，作出如下承诺：

一、在本项目审核阶段，本合伙企业不存在以行贿行为干扰不动产基金上市申请审核或专项计划资产支持证券挂牌上市审核的情形；

二、截至本函出具之日，本合伙企业不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形；

三、截至本函出具之日，本合伙企业近三年内不存在：1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；3、纪检监察机关通报的行贿行为。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海光翎投资中心（有限合伙）承诺函》之签署页）

上海光翎投资中心（有限合伙）（公章）

2026 年 1 月 30 日

二、不动产项目最近 3 年的财务报告及审计报告

原始权益人之执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司

将用于公开募集不动产证券投资基金的两家项目公司的 2023 年度、2024 年度及 2025 年度模拟汇总财务报表

审计报告

索引 **页码**

审计报告 1-3

公司模拟汇总财务报表

— 模拟汇总资产负债表 1-2

— 模拟汇总利润表 3

— 模拟汇现金流量表 4

— 财务报表附注 5-49

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

审计报告

XYZH/2026CDAE1B0002

光控安石（北京）投资管理有限公司

光控安石（北京）投资管理有限公司：

一、 审计意见

我们审计了原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司将用于公开募集不动产证券投资基金的两家项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司及江门市国翔企业发展有限公司（以下简称“该集团”）的模拟汇总财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的模拟汇总资产负债表，2025年度、2024年度、2023年度的模拟汇总利润表，2025年度、2024年度、2023年度的模拟汇总现金流量表以及相关模拟汇总财务报表附注。

我们认为，后附的模拟汇总财务报表在所有重大方面按照模拟汇总财务报表附注二所述的编制基础编制。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则，我们独立于该集团，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 强调事项-编制基础

我们提醒模拟汇总财务报表使用者关注附注二对编制基础的说明。该集团模拟汇总财务报表仅为申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的而编制。因此，该模拟汇总财务报表不适用于其他用途。本段内容不影响已发表的审计意见。

四、 其他事项-审计报告用途

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京26RWZQT5XL

本报告仅为申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的使用，未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

五、 管理层和治理层对财务报表的责任

管理层负责按照附注二所述的编制基础编制模拟汇总财务报表（包括确定附注二所述的编制基础对于在具体情况下编制模拟汇总财务报表的可接受性），并设计、执行和维护必要的内部控制，以使模拟汇总财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制模拟汇总财务报表时，管理层负责评估该集团的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非该集团计划清算、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督该集团的财务报告过程。

六、 注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对模拟汇总财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响财务报表使用者依据财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1） 识别和评估由于舞弊或错误导致的模拟汇总财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2） 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3） 评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4） 对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对该集团持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性

得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致国翔公司不能持续经营。

（5）就该集团中实体或业务活动的财务信息获取充分、适当的审计证据，以对模拟汇总财务报表发表审计意见。我们负责指导、监督和执行集团审计，并对审计意见承担全部责任。

（6）我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国　北京　　二〇二六年一月三十日

不动产项目公司模拟汇总资产负债表

编制单位：光控安石（北京）投资管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	五、1	257,718,990.35	243,234,140.84	231,968,881.94
应收账款	五、2	32,621,757.38	37,636,247.00	38,582,518.63
应收款项融资				
预付款项	五、3	6,357,567.07	13,722,882.34	75,274.67
其他应收款	五、4	2,480,543,497.54	2,489,376,889.15	299,415,074.61
其中：应收利息				
应收股利				
存货	五、5	5,397,821.93	6,263,460.74	1,999,095.78
合同资产				
持有待售资产				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计		**2,782,639,634.27**	**2,790,233,620.07**	**572,040,845.63**
非流动资产：				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产	五、6	1,619,623,746.05	1,753,728,021.92	1,886,006,452.00
固定资产	五、7	205,209.49	328,255.73	432,162.29
在建工程	五、8			16,637,105.20
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产	五、9	1,145,323.63	1,527,098.18	
无形资产	五、10	68,887.07	205,296.71	162,600.00
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	五、11	35,019,789.63	44,469,838.20	2,614,866.42
递延所得税资产	五、12	394,480.45	481,262.59	544,008.07
其他非流动资产				
非流动资产合计		**1,656,457,436.32**	**1,800,739,773.33**	**1,906,397,193.98**
资　产　总　计		**4,439,097,070.59**	**4,590,973,393.40**	**2,478,438,039.61**

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

不动产项目公司模拟汇总资产负债表（续）

编制单位：光控安石（北京）投资管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	五、13	4,743,421.62	7,265,902.59	13,895,196.68
预收款项	五、14	19,005,167.91	14,829,391.66	17,580,637.39
合同负债	五、15	10,468,361.08	11,053,307.17	14,332,236.09
应付职工薪酬	五、16	2,027,825.91	2,449,209.62	1,824,148.96
应交税费	五、17	13,121,062.95	14,909,953.56	16,815,868.60
其他应付款	五、18	176,644,915.15	183,951,113.84	190,019,733.90
其中：应付利息		3,116,150.00	3,769,275.46	8,512,130.03
应付股利		6,500,000.00	-	-
持有待售负债		-	-	-
一年内到期的非流动负债	五、19	52,380,987.03	52,768,242.72	2,258,177.41
其他流动负债				
流动负债合计		**278,391,741.65**	**287,227,121.16**	**256,725,999.03**
非流动负债：				
长期借款	五、20	3,885,000,000.00	3,924,922,099.87	448,259,545.60
应付债券				
其中：优先股				
永续债				
租赁负债	五、21	815,947.72	1,196,933.67	
长期应付款	五、22			1,269,000,000.00
长期应付职工薪酬				
预计负债	五、23			2,176,032.26
递延收益				
递延所得税负债	五、12	8,674,708.30	10,910,400.85	10,762,809.78
其他非流动负债				
非流动负债合计		**3,894,490,656.02**	**3,937,029,434.39**	**1,730,198,387.64**
负 债 合 计		**4,172,882,397.67**	**4,224,256,555.55**	**1,986,924,386.67**
净资产		**266,214,672.92**	**366,716,837.85**	**491,513,652.94**

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

不动产项目公司模拟汇总利润表

编制单位：光控安石（北京）投资管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、24	435,872,889.44	480,553,343.15	458,187,714.75
减：营业成本	五、24	210,039,809.07	212,850,808.45	190,454,154.59
税金及附加	五、25	36,159,080.68	36,862,485.35	35,719,055.05
销售费用	五、26	11,409,874.00	9,068,947.54	9,417,858.53
管理费用	五、27	38,075,829.56	49,712,009.14	50,431,817.14
研发费用				
财务费用	五、28	88,367,791.18	182,280,859.22	215,890,845.16
其中：利息费用		142,592,240.88	197,353,279.55	217,687,036.71
利息收入		44,483,461.39	15,340,229.92	4,086,706.58
加：其他收益	五、29	42,835.30	232,701.18	635,091.47
投资收益（损失以“－”号填列）	五、30			845,036.18
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益				
净敞口套期收益（损失以“－”号填列）				
公允价值变动收益（损失以“－”号填列）				
信用减值损失（损失以“－”号填列）	五、31	122,812.09		
资产减值损失（损失以“－”号填列）				
资产处置收益（损失以“－”号填列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）		51,740,528.16	-9,989,125.37	-41,648,885.07
加：营业外收入	五、32	8,330,269.03	8,775,885.35	11,788,676.65
减：营业外支出	五、33	2,189,616.79	328,004.12	203,962.75
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）		57,881,180.40	-1,541,244.14	-30,064,171.17
减：所得税费用	五、34	14,483,345.33	18,255,570.95	18,612,065.65
四、净利润（净亏损以“－”号填列）		43,397,835.07	-19,796,815.09	-48,676,236.82
（一）持续经营净利润（净亏损以“－”号填列）		43,397,835.07	-19,796,815.09	-48,676,236.82
（二）终止经营净利润（净亏损以“－”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
（一）不能重分类进损益的其他综合收益				
1.重新计量设定受益计划变动额				
2.权益法下不能转损益的其他综合收益				
3.其他权益工具投资公允价值变动				
4.企业自身信用风险公允价值变动				
5.其他				
（二）将重分类进损益的其他综合收益				
1.权益法下可转损益的其他综合收益				
2.其他债权投资公允价值变动				
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
4.其他债权投资信用减值准备				
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）				
6.外币财务报表折算差额				
7.其他				
六、综合收益总额		43,397,835.07	-19,796,815.09	-48,676,236.82

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

陈宏飞

不动产项目公司模拟汇总现金流量表

编制单位：光控安石（北京）投资管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金		470,555,367.10	544,649,767.08	446,600,188.50
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金		75,203,207.62	109,299,855.31	93,977,497.85
经营活动现金流入小计		545,758,574.72	653,949,622.39	540,577,686.35
购买商品、接受劳务支付的现金		136,782,529.13	137,580,755.78	110,080,673.40
支付给职工以及为职工支付的现金		18,314,159.61	18,199,985.50	19,435,873.23
支付的各项税费		74,409,657.38	76,939,761.33	73,603,850.28
支付其他与经营活动有关的现金		33,619,396.15	101,925,815.80	94,550,436.94
经营活动现金流出小计		263,125,742.27	334,646,318.41	297,670,833.85
经营活动产生的现金流量净额		282,632,832.45	319,303,303.98	242,906,852.50
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金				121,200,000.00
取得投资收益收到的现金		1,232,820.59		845,232.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计		1,232,820.59		122,045,232.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		11,812,606.61	25,069,219.78	24,389,336.98
投资支付的现金				79,800,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计		11,812,606.61	25,069,219.78	104,189,336.98
投资活动产生的现金流量净额		-10,579,786.02	-25,069,219.78	17,855,895.46
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金		498,653,327.61	3,529,201,394.09	451,635,482.31
收到其他与筹资活动有关的现金		242,383,453.67	27,260,000.00	4,000,000.00
筹资活动现金流入小计		741,036,781.28	3,556,461,394.09	455,635,482.31
偿还债务支付的现金		538,979,611.86	1,271,392,832.85	411,117,759.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		253,645,366.34	281,676,134.12	212,431,972.64
支付其他与筹资活动有关的现金		220,385,022.00	2,231,000,000.00	133,423,453.67
筹资活动现金流出小计		1,013,010,000.20	3,784,068,966.97	756,973,185.61
筹资活动产生的现金流量净额		-271,973,218.92	-227,607,572.88	-301,337,703.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额		79,827.51	66,626,511.32	-40,574,955.34
加：期初现金及现金等价物余额		243,234,140.84	176,607,629.52	217,182,584.86
六、期末现金及现金等价物余额		243,313,968.35	243,234,140.84	176,607,629.52

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

一、公司的基本情况

于 2023 年 10 月 20 日，中国证监会发布了《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“指引”）。根据该指引，原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司将底层项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司及江门市国翔企业发展有限公司（以下简称“本集团”或“不动产项目公司”）所持有的静安大融城项目及江门大融城项目，作为公开发行募集不动产证券投资基金的基础资产。

本模拟财务报表的汇总范围如下表所示：

项目公司	拟纳入模拟汇总财务报表的会计期间	报告日股东	持股比例
上海融光寰芃企业管理有限公司	2023 年度、2024 年度、2025 年度	上海瀚碧投资有限公司	100.00%
江门市国翔企业发展有限公司	2023 年度、2024 年度、2025 年度	宜兴市光石投资有限公司	100.00%

二、模拟汇总财务报表的编制基础

本集团以持续经营为基础模拟汇总财务报表。

1、本模拟财务报表编制的原因和目的

本模拟汇总财务报表仅为申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的而编制。

原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司拟以上海融光寰芃企业管理有限公司及江门市国翔企业发展有限公司作为入池资产，用于公开发行募集不动产证券投资基金（以下简称 “本次发行”）。

2、模拟汇总财务报表的编制基础、方法和假设

本模拟汇总财务报表包括本集团 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表， 2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总现金流量表以及相关财务报表附注，不包括 2025 年度、2024 年度及 2023 年度模拟汇总所有者权益变动表以及相关财务报表附注。本模拟汇总财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。模拟汇总财务报表基于以下编制基础：

（1）本模拟汇总财务报表以不动产项目公司在个别财务报表中的账面价值为基础进行简单加总，并于编制模拟汇总财务报表时合并抵销不动产项目公司之间的所有内部交易产生的资产、负债、收入和费用以及现金流量。

（2）本模拟汇总财务报表未列报实收资本、资本公积、盈余公积、其他综合收益、未分配利润等所有者权益项目，而是将上述项目统一列报为 “净资产”。

除上述事项外，本模拟汇总财务报表根据本附注三所述的重要会计政策与会计估计编制，该等会计政策和会计估计符合企业会计准则的要求。

3、会计年度

本集团的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

4、记账本位币及列报货币

本集团以人民币为记账本位币。

三、重要会计政策及会计估计

本集团根据实际生产经营特点制定的具体会计政策和会计估计包括营业周期、应收款项坏账准备的确认和计量、固定资产分类及折旧方法、无形资产摊销、收入确认和计量等。

1. 现金及现金等价物

现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指本集团持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

2. 金融资产和金融负债

本集团成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

（1）金融资产的分类、确认和计量

本集团根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流特征，将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本集团将同时符合下列条件的金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产：①管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；以摊余成本进行后续计量。除被指定为被套期项目的，按照实际利率法摊销初始金额与到期金额之间的差额，其摊销、减值、汇兑损益以及终止确认时产生的利得或损失，计入当期损益。

本集团将同时符合下列条件的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：①管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额。除被指定为被套期项目的，此类金融资产，除信用减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的该金融资产利

息之外，所产生的其他利得或损失，均计入其他综合收益；金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失应当从其他综合收益中转出，计入当期损益。

本集团按照实际利率法确认利息收入。利息收入根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定，但下列情况除外：①对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。②对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。

本集团将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定一经作出，不得撤销。本集团指定的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；除了获得股利（属于投资成本收回部分的除外）计入当期损益外，其他相关的利得和损失（包括汇兑损益）均计入其他综合收益，且后续不得转入当期损益。当其终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

除上述分类为以摊余成本计量的金融资产和分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产，本集团将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用直接计入当期损益。此类金融资产的利得或损失，计入当期损益。

本集团在非同一控制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本集团在改变管理金融资产的业务模式时，对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

（2）金融资产转移的确认依据和计量方法

本集团将满足下列条件之一的金融资产予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②金融资产发生转移，本集团转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬；③金融资产发生转移，本集团既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且未保留对该金融资产控制的。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值，与因转移而收到的对价及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价及应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计

额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和，与分摊的前述金融资产整体账面价值的差额计入当期损益。

（3）金融资产减值

本集团以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产、合同资产、以公允价值计最且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、租赁应收款以及财务担保合同进行减值处理并确认损失准备。预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本集团按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

对于购买或源生的已发生信用减值的金融资产，公司在资产负债表日仅将自初始确认后整个存续期内预期信用损失的累计变动确认为损失准备。

对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成的应收款项或合同资产及《企业会计准则第 21 号——租赁》规范的租赁应收款，本集团运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

除上述计量方法以外的金融工具，本集团按照一般方法计量损失准备，在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加。如果信用风险自初始确认后并未显著增加，处于第一阶段，本集团按照该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本集团按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；如果金融资产自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本集团按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

本集团考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，确定金融工具预计存续期内发生违约风险的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。对于在单项工具层面无法以合理成本获得关于信用风险显著增加的充分证据的金融工具，本集团以组合为基础考虑评估信用风险是否显著增加。若本集团判断金融工具在资产负债表日只具有较低的信用风险，则假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。

本集团在每个资产负债表日对以摊余成本计量的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

以摊余成本计量的金融资产发生减值时，将其账面价值减记至按照该金融资产的原实际利率折现确定的预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益。金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，但金融资产转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

本集团对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

（4）金融负债的分类、确认和计量

本集团的金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

其他金融负债采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。除下列各项外，本集团将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。②不符合终止确认条件的金融资产转移或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债。③不属于以上①或②情形的财务担保合同，以及不属于以上①情形的以低于市场利率贷款的贷款承诺。

本集团将在非同一控制下的企业合并中作为购买方确认的或有对价形成金融负债的，按照以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

（5）金融负债的终止确认

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，终止确认该金融负债或义务已解除的部分。本集团与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并

同时确认新金融负债。本集团对现存金融负债全部或部分的合同条款作出实质性修改的，终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（6）金融资产和金融负债的抵销

当本集团具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本集团计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

3. 投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本集团采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。土地使用权于投资性房地产开始建造之时转入投资性房地产。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物及土地使用权	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

4. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本集团，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。固定资产按成本并考虑预计弃置费用因素的影响进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，如果与该固定资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值。除此以外的其他后续支出，在发生时计入当期损益。

固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	折旧方法	折旧年限(年)	预计净残值率(%)	年折旧率(%)
电子设备	年限平均法	3.00	5.00	31.76
办公设备及其他	年限平均法	3.00-5.00	5.00	19.00-31.76

预计净残值是指假定固定资产预计使用寿命已满并处于使用寿命终了时的预期状态，本集团目前从该项资产处置中获得的扣除预计处置费用后的金额。

当固定资产处于处置状态或预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

本集团至少于年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

5. 无形资产

无形资产包括软件使用权。

无形资产按成本进行初始计量。使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。使用寿命不确定的无形资产不摊销。

期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，必要时进行调整。

使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项　目	预计使用寿命依据	期限(年)
软件使用权	预计受益期限	3.00-10.00

6. 长期资产减值

本集团在每一个资产负债表日检查长期股权投资、投资性房地产、固定资产及使用寿命有限的无形资产、使用权资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

7. 长期待摊费用

长期待摊费用按实际支出入账，在受益期或规定的期限内平均摊销。如果长期待摊的费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。

8. 职工薪酬

本集团职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期福利。

短期薪酬主要包括职工工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金、工会经费和职工教育经费等，在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

离职后福利主要包括基本养老保险费、失业金、企业年金、内退人员支出等，按照本集团承担的风险和义务，分类为设定提存计划。对于设定提存计划根据在资产负债表日为换取职工在会计期间提供的服务而向单独主体缴存的提存金确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

辞退福利是由于职工与企业签订的合同到期前，企业根据法律与职工本人或职工代表（如工会）签订的协议，或者基于商业惯例，承诺其提前终止对职工的雇佣关系时支付的补偿产生，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：本集团不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；本集团确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

其他长期职工福利，是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬。

9. 预计负债

当与对外担保、商业承兑汇票贴现、未决诉讼或仲裁、产品质量保证等或有事项相关的业务同时符合以下条件时，本集团将其确认为负债：该义务是本集团承担的现时义务；该义务的履行很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量。

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量，并综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。货币时间价值影响重大的，通过对相关未来现金流出进行折现后确定最佳估计数。每个资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核，如有改变则对账面价值进行调整以反映当前最佳估计数。

10. 收入确认原则和计量方法

本集团在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。

满足下列条件之一时，本集团属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：

客户在本集团履约的同时即取得并消耗本集团履约所带来的经济利益；

客户能够控制本集团履约过程中在建的商品；

在本集团履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本集团在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

本集团的营业收入主要包括提供劳务收入及让渡使用权收入，收入确认政策如下：

（1）提供劳务收入

本集团的提供劳务合同中包含了物业管理服务、咨询服务、社区增值服务等。由于本集团履约时客户同时收到，并消费本集团履约提供的利益，提供服务所得收入于提供服务的会计期间内确认。就物业管理服务而言，本集团每月就提供的服务开出固定金额账单，并将本集团有权收款且与已完成的履约价值直接匹配的金额确认为收入。咨询服务主要包括向物业开发商或其他物业管理公司提供的咨询服务，以及于交付前阶段向物业开发商提供的保洁、绿化及维修保养服务。本集团与客户预先协定每项服务的价格，并向客户发出月账单，该月账单因该月已完成服务的实际水平而异。就社区增值服务(包括生活服务、商业物业管理及经营以及广告)而言，收入于提供相关的社区增值服务时确认。交易付款应于向客户提供社区增值服务时立即支付。

（2）让渡使用权收入

本集团的让渡资产使用权合同中包含了投资物业出租服务及其他服务等。投资物业的租金收入按直线法在租赁期内于损益表中确认。

11. 政府补助

政府补助是指本集团从政府无偿取得货币性资产和非货币性资产。政府补助在能够满足政府补助所附条件且能够收到时予以确认。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。

与资产相关的政府补助，确认为递延收益，在相关资产的使用寿命内平均分配计入当期损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用和损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；用于补偿已经发生的相关成本费用和损失的，直接计入当期损益。

与本集团日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。

与本集团日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

12. 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。

13. 所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

（1）当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

（2）递延所得税资产和递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本集团以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

14. 租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

（1）本集团作为承租人

本集团于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。本集团将自资产负债表日起一年内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

本集团的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。本集团能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，本集团将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，本集团选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

（2）本集团作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

1）经营租赁

本集团经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。本集团将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

2）融资租赁

于租赁期开始日，本集团对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。本集团将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内(含一年)收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

15. 其他重要的会计政策和会计估计

运用会计政策过程中所作的重要判断和会计估计中所采用的关键假设和不确定因素

本集团在运用附注三所描述的会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本集团需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本集团管理层过去的历史经验，并在考虑其他相关因素的基础上作出的。实际的结果可能与本集团的估计存在差异。

本集团对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

会计估计所采用的关键假设和不确定因素

资产负债表日，会计估计中很可能导致未来期间资产、负债账面价值作出重大调整的关键假设和不确定因素有：

（1）投资性房地产的使用寿命和预计残值

本集团管理层负责评估确认投资性房地产的预计使用寿命与预计净残值。这项估计是将性质和功能类似的投资性房地产的实际使用寿命与实际净残值作为基础。在投资性房地产使用过程中，其所处的经济环境、技术环境以及其他环境有可能对投资性房地产使用寿命与预计净残值产生较大影响。如果投资性房地产使用寿命与净残值的预计数与原先估计数有差异，本集团管理层将对其进行调整。

（2）递延所得税资产/递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债按照预期收回该资产或清偿该债务期间的适用所得税税率计量。预期适用所得税税率是根据有关现行的税务法规及本集团的实际情况而确定。若预计所得税税率与原估计有差异，本集团管理层将对其进行调整。

递延所得税资产的确定，以很可能取得用来抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。如果预计未来期间无法取得足够的应纳税所得额用以利用可抵扣暂时性差异带来的经济利益，本集团管理层将减记递延所得税资产的账面价值。

16.重要会计政策和会计估计变更

（1）重要会计政策变更

本集团在报告期执行了财政部 2023 年至 2025 年颁布的以下企业会计准则相关规定。

《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023] 21 号）（以下简称“解释第 17 号”）中“关于流动负债与非流动负债的划分”的规定。

根据解释第 17 号的规定，本集团在对负债的流动性进行划分时，仅考虑本集团在资产负债表日是否有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利，而不考虑集团是否有行使上述权利的主观可能性。

对于本集团贷款安排产生的负债，如果本集团推迟清偿负债的权利取决于本集团是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称“契约条件”），本集团在对相关负债的流动性进行划分时，仅考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，而不考虑本集团在资产负债表日之后应遵循的契约条件的影响。

对于本集团在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的负债，若本集团按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则不影响该项负债的流动性划分；反之，若上述选择权不能分类为权益工具，则会影响该项负债的流动性划分。

采用该规定未对本集团的财务状况及经营成果产生重大影响。

（2）重要会计估计变更

本报告期无重要会计估计变更。

四、税项

1.主要税种及税率

税 种	计税依据	税率
增值税	销售货物或提供应税劳务、销售服务收入、销售无形资产或者不动产过程中产生的增值额	3.00%、5.00%、6.00%、9.00%、13.00%
房产税	从价计征的，按房产余值的 1.2%计缴；从租计征的，按租金收入的 12%计缴	1.2%、12%
城市维护建设税	实际缴纳的流转税税额	7.00%、5.00%
教育费附加	实际缴纳的流转税税额	3.00%
地方教育附加	实际缴纳的流转税税额	2.00%
企业所得税	应纳税所得额	25.00%

2.税收优惠

无。

五、财务报表主要项目注释

下列所披露的财务报表数据，除特别注明之外，货币单位为人民币元。

1. 货币资金

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
库存现金			
银行存款	236,913,968.35	236,834,140.84	170,207,629.52
其他货币资金	20,805,022.00	6,400,000.00	61,761,252.42
合计	**257,718,990.35**	**243,234,140.84**	**231,968,881.94**
其中：受限货币资金	**14,405,022.00**		**55,361,252.42**

注： 报告期末其他货币资金主要系项目公司江门市国翔企业发展有限公司购买的定期存款 6,400,000.00 元以及项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司根据(2025)沪 0106 财保 196 号民事裁定书被冻结的银行存款 14,405,022.00 元，详见附注七、或有事项。

2. 应收账款

（1）按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未逾期	32,621,757.38	37,636,247.00	38,582,518.63
3 个月以内（含 3 个月）	32,621,757.38	37,636,247.00	38,582,518.63
小计	**32,621,757.38**	**37,636,247.00**	**38,582,518.63**
减：坏账准备			
合计	**32,621,757.38**	**37,636,247.00**	**38,582,518.63**

（2）应收账款按坏账计提方法分类列示

类别	2025 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	32,621,757.38	100.00			32,621,757.38

类别	2025 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
合计	32,621,757.38	100.00			32,621,757.38

（续）

类别	2024 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	37,636,247.00	100.00			37,636,247.00
合计	37,636,247.00	100.00			37,636,247.00

（续）

类别	2023 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	38,582,518.63	100.00			38,582,518.63
合计	38,582,518.63	100.00			38,582,518.63

1） 应收账款按单项计提坏账准备：无。

2） 应收账款按组合计提坏账准备

类别	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	32,621,757.38		
3 个月以内（含 3 个月）	32,621,757.38		
合计	32,621,757.38		

续表

类别	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	37,636,247.00		

类别	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
3 个月以内（含 3 个月）	37,636,247.00		
合计	**37,636,247.00**		

续表

类别	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	38,582,518.63		
3 个月以内（含 3 个月）	38,582,518.63		
合计	**38,582,518.63**		

（3）应收账款计提、收回或转回的坏账准备情况：无。

3. 预付款项

（1）预付款账龄

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
1 年以内	57,083.33	0.90	13,722,882.34	100.00	75,274.67	100.00
1—2 年	6,300,483.74	99.10	-	-	-	-
合计	**6,357,567.07**	**100.00**	**13,722,882.34**	**100.00**	**75,274.67**	**100.00**

（2）预付款性质

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预付货款	95,444.53	90,193.63	52,895.80
预付管理费	6,255,392.04	13,570,000.00	-
其他	6,730.50	62,688.71	22,378.87
合计	**6,357,567.07**	**13,722,882.34**	**75,274.67**

按预付对象归集的预付款情况

单位名称	2025 年 12 月 31 日余额	款项性质
安石筑信（上海）建设管理有限公司	6,255,392.04	预付商业管理费

续表

单位名称	2024 年 12 月 31 日余额	款项性质
光控安石（上海）商业管理有限公司	13,570,000.00	预付商业管理费

4. 其他应收款

（1）其他应收款按款项性质分类

款项性质	2025 年 12 月 31 日账面余额	2024 年 12 月 31 日账面余额	2023 年 12 月 31 日账面余额
往来款-关联方	2,477,784,676.74	2,486,398,142.51	296,348,595.17
日常借支及垫付款	4,461.09	22,835.57	21,676.09
押金及保证金	60,186.00	30,186.00	47,386.00
水电及公共事业服务费	2,697,608.44	2,728,913.75	2,723,172.07
其他	119,377.36	196,811.32	274,245.28
合计	**2,480,666,309.63**	**2,489,376,889.15**	**299,415,074.61**

（2）其他应收款余额按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
1 年以内	236,702,391.12	2,246,645,912.16	112,328,171.31
1-2 年	2,243,698,466.97	104,624,447.36	88,496,403.30
2-3 年		66,776,029.63	47,310,000.00
3 年以上	265,451.54	71,330,500.00	51,280,500.00
合计	**2,480,666,309.63**	**2,489,376,889.15**	**299,415,074.61**

（3）其他应收款按坏账计提方法分类列示

1）本集团按照预期信用损失模型计提坏账准备的其他应收款

类别	2025 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	122,812.09	0.00%	122,812.09	100.00%	

类别	2025 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按组合计提坏账准备	2,480,543,497.54	100.00%			2,480,543,497.54
合计	**2,480,666,309.63**	**100.00%**	**122,812.09**	**—**	**2,480,543,497.54**

续表

类别	2024 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	2,489,376,889.15	100.00%			2,489,376,889.15
合计	**2,489,376,889.15**	**100.00%**		**—**	**2,489,376,889.15**

续表

类别	2023 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	299,415,074.61	100.00%			299,415,074.61
合计	**299,415,074.61**	**100.00%**		**—**	**299,415,074.61**

5. 存货

项目	2025 年 12 月 31 日余额			2024 年 12 月 31 日余额			2023 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	5,397,821.93		5,397,821.93	6,263,460.74		6,263,460.74	1,999,095.78		1,999,095.78
合	**5,397,821.93**		**5,397,821.93**	**6,263,460.74**		**6,263,460.74**	**1,999,095.78**		**1,999,095.78**

6. 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2024 年 12 月 31 日余额	2,779,901,294.29	2,779,901,294.29
2.本年增加金额		
3.本年减少金额	3,948,828.00	3,948,828.00
4.2025 年 12 月 31 日余额	2,775,952,466.29	2,775,952,466.29
二、累计折旧和累计摊销		
1.2024 年 12 月 31 日余额	1,026,173,272.37	1,026,173,272.37
2.本年增加金额	132,062,403.03	132,062,403.03
其中：计提或摊销	132,062,403.03	132,062,403.03
3.本年减少金额	1,906,955.16	1,906,955.16
4.2025 年 12 月 31 日余额	1,156,328,720.24	1,156,328,720.24
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025 年 12 月 31 日账面价值	1,619,623,746.05	1,619,623,746.05
2.2024 年 12 月 31 日账面价值	1,753,728,021.92	1,753,728,021.92

续表

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2023 年 12 月 31 日余额	2,780,305,694.29	2,780,305,694.29
2.本年增加金额		
3.本年减少金额	404,400.00	404,400.00
4.2024 年 12 月 31 日余额	2,779,901,294.29	2,779,901,294.29
二、累计折旧和累计摊销		

项目	房屋、建筑物	合计
1. 2023 年 12 月 31 日余额	894, 299, 242. 29	894, 299, 242. 29
2. 本年增加金额	132, 051, 714. 44	132, 051, 714. 44
其中：计提或摊销	132, 051, 714. 44	132, 051, 714. 44
3. 本年减少金额	177, 684. 36	177, 684. 36
4. 2024 年 12 月 31 日余额	1, 026, 173, 272. 37	1, 026, 173, 272. 37
三、减值准备		
四、账面价值		
1. 2024 年 12 月 31 日账面价值	1, 753, 728, 021. 92	1, 753, 728, 021. 92
2. 2023 年 12 月 31 日账面价值	1, 886, 006, 452. 00	1, 886, 006, 452. 00

7. 固定资产

项目	2025 年 12 月 31 日账面价值	2024 年 12 月 31 日账面价值	2023 年 12 月 31 日账面价值
固定资产	205, 209. 49	328, 255. 73	432, 162. 29
固定资产清理			
合计	**205, 209. 49**	**328, 255. 73**	**432, 162. 29**

（1） 固定资产情况

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值			
1. 2024年12月31日余额	360, 327. 97	428, 782. 27	789, 110. 24
2. 本年增加金额	25, 167. 94		25, 167. 94
其中：购置	25, 167. 94		25, 167. 94
3. 本年减少金额	57, 374. 72	10, 558. 25	67, 932. 97
其中：处置或报废	57, 374. 72	10, 558. 25	67, 932. 97
4. 2025年12月31日余额	328, 121. 19	418, 224. 02	746, 345. 21
二、累计折旧			
1. 2024年12月31日余额	256, 461. 44	204, 393. 07	460, 854. 51
2. 本年增加金额	46, 933. 08	96, 825. 67	143, 758. 75
其中：计提	46, 933. 08	96, 825. 67	143, 758. 75
3. 本年减少金额	54, 505. 98	8, 971. 56	63, 477. 54
其中：处置或报废	54, 505. 98	8, 971. 56	63, 477. 54

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
4. 2025年12月31日余额	248, 888. 54	292, 247. 18	541, 135. 72
三、减值准备			
四、账面价值			
1. 2025年12月31日账面价值	79, 232. 65	125, 976. 84	205, 209. 49
2. 2024年12月31日账面价值	103, 866. 53	224, 389. 20	328, 255. 73

续表

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值			
1. 2023年12月31日余额	354, 665. 14	378, 832. 27	733, 497. 41
2. 本年增加金额	5, 662. 83	49, 950. 00	55, 612. 83
其中：购置	5, 662. 83	49, 950. 00	55, 612. 83
3. 本年减少金额			
其中：处置或报废			
4. 2024年12月31日余额	360, 327. 97	428, 782. 27	789, 110. 24
二、累计折旧			
1. 2023年12月31日余额	200, 228. 28	101, 106. 84	301, 335. 12
2. 本年增加金额	56, 233. 16	103, 286. 23	159, 519. 39
其中：计提	56, 233. 16	103, 286. 23	159, 519. 39
3. 本年减少金额			
其中：处置或报废			
4. 2024年12月31日余额	256, 461. 44	204, 393. 07	460, 854. 51
三、减值准备			
四、账面价值			
1. 2024年12月31日账面价值	103, 866. 53	224, 389. 20	328, 255. 73
2. 2023年12月31日账面价值	154, 436. 86	277, 725. 43	432, 162. 29

8. 在建工程

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
在建工程			16,637,105.20
合计			**16,637,105.20**

（1）在建工程情况

项目	2023 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	减值准备	账面价值
改造工程	16,637,105.20		16,637,105.20
合计	**16,637,105.20**		**16,637,105.20**

（2） 重要在建工程项目各期变动情况

不动产项目公司模拟财务报表附注

2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日

（本财务报表附注除特别注明外，均以人民币元列示）

工程名称	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年减少		2024 年 12 月 31 日余额	工程累计投入占预算比例	工程进度	利息资本化累计金额	其中：本年利息资本化金额	本年利息资本化率	资金来源
			转入固定资产	转入长期待摊费用							
江门大融城五楼改造工程	15,915,946.59	24,398,169.22		40,314,115.81		100.00%	已完工				自筹
合计	**15,915,946.59**	**24,398,169.22**		**40,314,115.81**							

9. 使用权资产

项目	房屋构筑物	合计
一、账面原值		
1. 2024年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
2. 本年增加金额		
其中：租入		
3. 本年减少金额		
其中：处置		
4. 2025年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
二、累计折旧		
1. 2024年12月31日余额	381,774.55	381,774.55
2. 本年增加金额	381,774.55	381,774.55
其中：计提	381,774.55	381,774.55
3. 本年减少金额		
其中：处置		
4. 2025年12月31日余额	763,549.10	763,549.10
三、减值准备		
四、账面价值		
1. 2025年12月31日账面价值	1,145,323.63	1,145,323.63
2. 2024年12月31日账面价值	1,527,098.18	1,527,098.18

续表

项目	房屋构筑物	合计
一、账面原值		
1. 2023年12月31日余额		
2. 本年增加金额	1,908,872.73	1,908,872.73
其中：租入	1,908,872.73	1,908,872.73
3. 本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
二、累计折旧		
1. 2023年12月31日余额		

项目	房屋构筑物	合计
2. 本年增加金额	381,774.55	381,774.55
其中：计提	381,774.55	381,774.55
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	381,774.55	381,774.55
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2024年12月31日账面价值	1,527,098.18	1,527,098.18
2.2023年12月31日账面价值		

10. 无形资产

项目	软件	合计
一、账面原值		
1.2024年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
2.本年增加金额		
其中：购入		
3.本年减少金额		
其中：处置		
4.2025年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
二、累计折旧		
1. 2024年12月31日余额	773,032.23	773,032.23
2. 本年增加金额	136,409.64	136,409.64
其中：计提	136,409.64	136,409.64
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2025年12月31日余额	909,441.87	909,441.87
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025年12月31日账面价值	68,887.07	68,887.07
2.2024年12月31日账面价值	205,296.71	205,296.71

续表

项目	软件	合计
一、账面原值		
1. 2023年12月31日余额	813,000.00	813,000.00
2. 本年增加金额	165,328.94	165,328.94
其中：购入	165,328.94	165,328.94
3. 本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
二、累计折旧		
1. 2023年12月31日余额	650,400.00	650,400.00
2. 本年增加金额	122,632.23	122,632.23
其中：计提	122,632.23	122,632.23
3. 本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	773,032.23	773,032.23
三、减值准备		
四、账面价值		
1. 2024年12月31日账面价值	205,296.71	205,296.71
2. 2023年12月31日账面价值	162,600.00	162,600.00

11. 长期待摊费用

项目	2024 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2025 年 12 月 31 日余额
装修费支出	11,157,014.13	4,798,187.10	5,775,428.99		10,179,772.24
工程改造支出	33,312,824.07	150,000.00	8,622,806.68		24,840,017.39
合计	**44,469,838.20**	**4,948,187.10**	**14,398,235.67**		**35,019,789.63**

续表

项目	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2024 年 12 月 31 日余额
装修费支出		14, 934, 528. 31	3, 777, 514. 18		11, 157, 014. 13
工程改造支出	2, 614, 866. 42	40, 314, 115. 81	9, 616, 158. 16		33, 312, 824. 07
合计	**2, 614, 866. 42**	**55, 248, 644. 12**	**13, 393, 672. 34**		**44, 469, 838. 20**

2024 年工程改造支出增加较多，主要是不动产项目公司江门市国翔企业发展有限公司裙楼 5 楼的改造工程完工转入所致。

12. 递延所得税资产和递延所得税负债

（1） 未经抵销的递延所得税资产

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
租赁负债	1, 577, 921. 78	394, 480. 45	1, 925, 050. 35	481, 262. 59		
预计负债					2, 176, 032. 26	544, 008. 07
合计	**1, 577, 921. 78**	**394, 480. 45**	**1, 925, 050. 35**	**481, 262. 59**	**2, 176, 032. 26**	**544, 008. 07**

（2） 未经抵销的递延所得税负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
使用权资产	1, 145, 323. 63	286, 330. 91	1, 527, 098. 18	381, 774. 55		
租赁收入税会差异	33, 553, 509. 55	8, 388, 377. 39	42, 114, 505. 18	10, 528, 626. 30	43, 051, 239. 11	10, 762, 809. 78
合计	**34, 698, 833. 18**	**8, 674, 708. 30**	**43, 641, 603. 36**	**10, 910, 400. 85**	**43, 051, 239. 11**	**10, 762, 809. 78**

（3） 以下可抵扣暂时性差异和可抵扣亏损未确认递延所得税资产

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
可抵扣亏损	260, 762, 924. 78	378, 669, 102. 66	391, 543, 545. 88

未确认递延所得税资产的可抵扣亏损将于以下年度到期：

年份	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
2024 年			65,258,724.21
2025 年		117,779,718.31	117,779,718.31
2026 年	55,717,393.02	55,717,393.02	55,717,393.02
2027 年	119,487,167.73	119,487,167.73	119,487,167.73
2028 年	33,300,542.61	33,300,542.61	33,300,542.61
2029 年	52,257,821.42	52,384,280.99	
合计	**260,762,924.78**	**378,669,102.66**	**391,543,545.88**

注：由于本集团管理层认为在未来期间获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣亏损具有较大的不确定性，因此未确认相关递延所得税资产。

13. 应付账款

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
应付工程款	2, 964, 208. 71	2, 192, 340. 51	8, 307, 552. 64
应付电费	539, 310. 30	2, 076, 160. 10	2, 048, 613. 14
应付货款	936, 690. 22	2, 041, 806. 00	2, 677, 851. 48
应付水费		137, 800. 54	116, 085. 20
应付服务费	230, 556. 04	704, 456. 07	713, 028. 21
应付其他	72, 656. 35	113, 339. 37	32, 066. 01
合计	**4, 743, 421. 62**	**7, 265, 902. 59**	**13, 895, 196. 68**

14. 预收款项

类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预收租金	19, 005, 167. 91	14, 829, 391. 66	17, 580, 637. 39
合计	**19, 005, 167. 91**	**14, 829, 391. 66**	**17, 580, 637. 39**

15. 合同负债

（1） 合同负债列示

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
物业管理费	6,314,411.74	6,556,496.85	9,494,977.30
推广费及其他	4,153,949.34	4,496,810.32	4,837,258.79
合计	**10,468,361.08**	**11,053,307.17**	**14,332,236.09**

16. 应付职工薪酬

（1）应付职工薪酬分类

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
短期薪酬	2,154,806.76	17,488,046.12	17,717,570.90	1,925,281.98
离职后福利-设定提存计划	106,176.24	1,969,797.54	1,973,429.85	102,543.93
辞退福利	188,226.62	163,367.00	351,593.62	-
合计	**2,449,209.62**	**19,621,210.66**	**20,042,594.37**	**2,027,825.91**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
短期薪酬	1,729,329.18	21,346,220.70	20,920,743.12	2,154,806.76
离职后福利-设定提存计划	94,819.78	2,174,471.56	2,163,115.10	106,176.24
辞退福利	-	255,437.76	67,211.14	188,226.62
合计	**1,824,148.96**	**23,776,130.02**	**23,151,069.36**	**2,449,209.62**

（2）短期薪酬

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	2,030,020.88	15,243,595.80	15,472,607.19	1,801,009.49
职工福利费	60.00	185,705.67	185,705.67	60.00
社会保险费	58,943.94	959,699.27	961,467.13	57,176.08
其中：医疗保险费	57,914.40	925,486.84	927,468.10	55,933.14
工伤保险费	1,029.54	34,212.43	33,999.03	1,242.94

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
生育保险费				
住房公积金	51,169.00	945,650.76	947,102.76	49,717.00
工会经费和职工教育经费	14,612.94	153,394.62	150,688.15	17,319.41
合计	**2,154,806.76**	**17,488,046.12**	**17,717,570.90**	**1,925,281.98**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	1,606,114.12	18,589,139.74	18,165,232.98	2,030,020.88
职工福利费		411,895.74	411,835.74	60.00
社会保险费	58,386.10	1,096,409.83	1,095,851.99	58,943.94
其中：医疗保险费	48,846.58	1,032,381.48	1,023,313.66	57,914.40
工伤保险费	919.49	37,362.01	37,251.96	1,029.54
生育保险费	8,620.03	26,666.34	35,286.37	-
住房公积金	45,490.00	1,074,944.46	1,069,265.46	51,169.00
工会经费和职工教育经费	19,338.96	173,830.93	178,556.95	14,612.94
合计	**1,729,329.18**	**21,346,220.70**	**20,920,743.12**	**2,154,806.76**

（3） 设定提存计划

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
基本养老保险	102,958.72	1,897,972.52	1,901,494.76	99,436.48
失业保险费	3,217.52	71,825.02	71,935.09	3,107.45
合计	**106,176.24**	**1,969,797.54**	**1,973,429.85**	**102,543.93**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
基本养老保险	91,946.40	2,092,677.93	2,081,665.61	102,958.72
失业保险费	2,873.38	81,793.63	81,449.49	3,217.52

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
合计	**94,819.78**	**2,174,471.56**	**2,163,115.10**	**106,176.24**

17. 应交税费

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
增值税	881,692.90	1,075,544.12	930,940.79
房产税	5,496,873.09	5,623,953.43	5,486,306.42
土地使用税	87,571.47	87,571.47	87,571.47
企业所得税	5,626,301.72	6,541,050.51	9,298,361.99
附加税及其他	1,028,623.77	1,581,834.03	1,012,687.93
合计	**13,121,062.95**	**14,909,953.56**	**16,815,868.60**

18. 其他应付款

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
应付利息	3,116,150.00	3,769,275.46	8,512,130.03
应付股利	6,500,000.00		
其他应付款	167,028,765.15	180,181,838.38	181,507,603.87
合计	**176,644,915.15**	**183,951,113.84**	**190,019,733.90**

（1） 其他应付款按款项性质分类

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
保证金及押金	116,219,634.40	122,266,368.82	120,970,177.30
关联方往来款	4,672,193.14	6,765,741.33	17,629,900.00
代收代付款项	8,536,859.59	7,775,483.16	7,275,902.64
其他	37,600,078.02	43,374,245.07	35,631,623.93
合计	**167,028,765.15**	**180,181,838.38**	**181,507,603.87**

19. 一年内到期的非流动负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
一年内到期的长期	52,000,000.00	52,404,184.38	2,258,177.41

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
借款			
一年内到期的租赁负债	380,987.03	364,058.34	
合计	**52,380,987.03**	**52,768,242.72**	**2,258,177.41**

20. 长期借款

借款类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
抵押及质押借款	3,885,000,000.00	3,924,922,099.87	448,259,545.60
合计	**3,885,000,000.00**	**3,924,922,099.87**	**448,259,545.60**

注 1：2024 年 9 月本集团之不动产项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司与兴业银行股份有限公司上海张杨支行、中信银行股份有限公司上海分行签订《35 亿元固定资产银团贷款合同》，贷款期限为 15 年，即：2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日，兴业银行股份有限公司上海张杨支行执行贷款利率为 5 年期 LPR 减 0.55%，中信银行股份有限公司上海分行执行贷款利率为 5 年期 LPR 减 0.45%，本集团之不动产项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司以持有的坐落于上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号、沪太路 1105 号、1107 号、沪太路 1101 号【产证编号：沪（2023）静字不动产权第 011710、011711 号】的经营性物业项目作为抵押，同时以上述经营性物业项目 2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日产生的经营收入对应的应收账款为质押。

注 2：2019 年 8 月本集团之不动产项目公司江门市国翔企业发展有限公司与交通银行股份有限公司广东江门分行签订《固定资产贷款合同》，贷款期限 8 年，即：2019 年 8 月 21 日至 2027 年 6 月 10 日。自贷款发放日起两年执行的贷款利率为对应期限基准利率上浮 5%执行，2020 年 5 月 22 日签订补充协议，约定自 2020 年 9 月 5 日后执行的贷款利率为 5 年期以上 LPR 加 34.5 个基准点执行。2020 年 9 月 23 日重新签订补充协议，约定贷款利率按照最近一次发布的 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）执行。本集团之不动产项目公司江门市国翔企业发展有限公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号 102 至 116 室、118 至 119 室、201 至 211 室、302 至 312 室、314 室、401 至 408 室的 48 套房产作为抵押。该项贷款已于 2023 年 6 月 21 日全部还完。

注 3：2023 年 6 月本集团之不动产项目公司江门市国翔企业发展有限公司及宜兴安伦投资有限公司共同与华侨永亨银行（中国）有限公司珠海分行签订《江门大融城项目-贷款协议》，江门市国翔企业发展有限公司贷款期限为 2023 年 6 月 16 日至 2033 年 6 月 16 日，宜兴安伦投资有限公司贷款期限为 2023 年 6 月 19 日至 2026 年 6 月 16 日，执行的贷款利率为利率确定日前紧接着的一个报价日公布的贷款市场报价利率和利差之和。自首个提款日起 10 年，江门市国翔企业发展有限公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号的 69 套房产及 484 个车位作为抵押，江门市国翔企业发展有限公司、宜兴安伦投资有限公司及江门市汇悦城物业管理有限公司分别以其名下的应收账款，宜兴市光石投资有限公司以其持有的江门市国翔企业发展有限公司股权共同作为质押物。该项贷款已于 2025 年 9 月 10 日全部还完。

注 4：2025 年 8 月本集团之不动产项目公司江门市国翔企业发展有限公司与中信银行股份有限公司江门分行签订《固定资产贷款合同》，贷款期限为 15 年，即：2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日，如实际单笔提款日与合同签订日间隔在六个月以内（含），执行的贷款利率为货款实际提款日定价基础利率加 10 个基点（0.1%），实际单笔提款日与合同签订日间隔超过六个月，贷款利率由双方根据届时中信银行股份有限公司江门分行相关利率政策协商明确。江门市国翔企业发展有限公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号的 69 套房产及 484 个车位作为抵押，同时江门市国翔企业发展有限公司以上述资产的运营收入、宜兴市光石投资有限公司以其持有的江门市国翔企业发展有限公司股权作为质押物。

21. 租赁负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
长期租赁负债	815,947.72	1,196,933.67	
合计	**815,947.72**	**1,196,933.67**	

22. 长期应付款

款项性质	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
抵押借款—关联方			1,269,000,000.00
合计			**1,269,000,000.00**

注：本集团之不动产项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司自光控安石-静安大融城私募股权投资基金取得 7 年期长期借款，借款总额为 1,269,000,000.00 元，借款期限自 2019 年 5 月 14 日至 2026 年 5 月 13 日止。光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划受让并取得该长期借款债权，2024 年 9 月双方签订本金和利息提前偿还确认书，该笔借款已于 2024 年度归还完毕。

23. 预计负债

项目	2023年12月31日余额	本年支付	2024年12月31日余额
赔偿义务	2,176,032.26	2,176,032.26	-
合计	**2,176,032.26**	**2,176,032.26**	-

24. 营业收入、营业成本

（1） 营业收入和营业成本情况

项目	2025 年度发生额		2024 年度发生额		2023 年度发生额	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	435, 872, 889. 44	210, 039, 809. 07	480, 553, 343. 15	212, 850, 808. 45	457, 227, 866. 95	190, 154, 154. 59
其他业务					959, 847. 80	
合计	**435, 872, 889. 44**	**210, 039, 809. 07**	**480, 553, 343. 15**	**212, 850, 808. 45**	**458, 187, 714. 75**	**190, 154, 154. 59**

（2） 营业收入和营业成本—按业务类别列示的明细情况

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营业收入	435, 872, 889. 44	480, 553, 343. 15	458, 187, 714. 75
其中：租金收入	241, 157, 698. 20	280, 906, 805. 70	287, 118, 739. 14
物业管理费收入	91, 046, 242. 55	91, 522, 279. 57	89, 494, 592. 82
停车场收入	26, 253, 033. 17	26, 889, 414. 47	26, 034, 620. 93
多经点位收入	39, 972, 372. 32	41, 794, 374. 85	38, 296, 238. 94
广告位服务收入	2, 547, 265. 24	3, 240, 698. 83	3, 781, 886. 83
联营收入	21, 653, 503. 54	21, 812, 647. 84	971, 850. 66
其他	13, 242, 774. 42	14, 387, 121. 89	12, 489, 785. 43
合计	**435, 872, 889. 44**	**480, 553, 343. 15**	**458, 187, 714. 75**
营业成本	210, 039, 809. 07	212, 850, 808. 45	190, 154, 154. 59

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
其中：房屋折旧	132,062,403.03	132,051,714.44	132,064,520.52
工程改造费	22,878,806.25	22,685,387.22	9,850,614.95
水电费	5,074,185.59	6,213,702.11	6,018,507.23
物业日常保洁费	6,572,532.34	5,943,817.66	5,779,440.67
维修维保费用	6,329,632.81	6,258,114.49	5,788,368.45
物业人力成本	10,119,707.37	9,472,954.66	8,729,864.21
停车场外包管理费	318,188.47	300,177.85	15,377,526.52
其他物业服务成本	6,669,954.88	10,669,909.50	5,678,196.69
联营成本	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
合计	**210,039,809.07**	**212,850,808.45**	**190,154,154.59**

25. 税金及附加

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
房产税	33,268,188.78	33,381,277.72	32,448,788.00
城市建设维护税	1,162,454.11	1,124,031.28	1,251,530.87
教育费附加	588,793.62	586,608.30	649,502.20
地方教育费附加	392,553.09	391,072.25	434,034.88
土地使用税	517,498.92	517,498.92	517,498.92
印花税	228,932.16	861,996.88	417,700.18
其他	660.00		
合计	**36,159,080.68**	**36,862,485.35**	**35,719,055.05**

26. 销售费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营销推广费	11,409,874.00	9,068,947.54	9,417,858.53
合计	**11,409,874.00**	**9,068,947.54**	**9,417,858.53**

27. 管理费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
管理费用	38,075,829.56	49,712,069.14	50,434,817.14
合计	**38,075,829.56**	**49,712,069.14**	**50,434,817.14**

28. 财务费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利息支出	132,592,240.88	197,353,279.55	217,687,036.71
减：利息收入	44,483,461.39	15,340,229.92	4,086,706.58
未确认融资费用	63,547.50	79,724.04	-
手续费	195,464.19	188,085.55	1,990,515.03
合计	**88,367,791.18**	**182,280,859.22**	**215,590,845.16**

29. 其他收益

产生其他收益的来源	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
稳岗补贴		16,630.13	
个税手续费返还	12,312.30	16,071.05	71,444.50
增值税加计扣除			522,442.20
其他	30,523.00	200,000.00	41,207.77
合计	**42,835.30**	**232,701.18**	**635,094.47**

30. 投资收益

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
理财及金融产品投资收益			845,036.18
合计			**845,036.18**

31. 信用减值损失

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
坏账损失	-122,812.09	-	-
合计	**-122,812.09**	-	-

32. 营业外收入

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
违约金收入	7,960,687.17	8,008,878.34	11,422,819.26
其他	375,581.86	767,007.01	365,857.39
合计	**8,336,269.03**	**8,775,885.35**	**11,788,676.65**

33. 营业外支出

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
非流动资产毁损报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75
其中：固定资产毁损报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75
公益性捐赠支出		15,733.34	
罚款支出	134,952.23	191,413.98	
其他	9,246.07	1,302.56	200,120.00
合计	**2,189,616.79**	**328,004.12**	**203,962.75**

34. 所得税费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
当年所得税费用	16,638,255.74	18,045,234.40	18,456,875.69
递延所得税费用	-2,148,910.41	210,336.55	155,189.96
合计	**14,489,345.33**	**18,255,570.95**	**18,612,065.65**

所得税费用与会计亏损的调节表如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利润总额	57,887,180.40	-1,541,244.14	-30,064,171.17
按 25%的税率计算的所得税费用	14,471,795.10	-385,311.04	-7,516,042.79
调整以前期间所得税的影响	-174,417.53	-116,465.55	4,879,783.25
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	191,967.76	4,875,205.14	17,802,972.79
本年未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响		13,882,142.40	3,445,352.4
其他			
所得税费用	**14,489,345.33**	**18,255,570.95**	**18,612,065.65**

35. 现金流量表补充资料

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	43,397,835.07	-19,796,815.09	-48,676,236.82
加：资产减值准备			
信用减值损失	122,812.09		

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
固定资产折旧、投资性房地产折旧	132,206,161.78	132,211,233.83	132,174,502.76
使用权资产折旧	381,774.55	381,774.55	
无形资产摊销	136,409.64	122,632.23	81,300.00
长期待摊费用摊销	14,398,235.67	13,393,672.34	1,951,067.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失			
固定资产报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75
公允价值变动损失			
财务费用	131,116,776.24	197,353,279.55	217,687,036.71
投资损失			-845,036.18
递延所得税资产的减少	86,782.14	62,745.48	2,147,837.65
递延所得税负债的增加	-2,235,692.55	147,591.07	3,543,924.09
存货的减少	865,638.81	-4,264,364.96	-1,999,095.78
经营性应收项目的减少	-23,624,653.31	42,544,777.67	-119,782,610.70
经营性应付项目的增加	-16,264,666.17	-42,972,776.93	56,620,320.92
其他			
经营活动产生的现金流量净额	282,632,832.45	319,303,303.98	242,906,852.50
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动			
3. 现金及现金等价物净变动情况：			
现金的年末余额	243,313,968.35	243,234,140.84	176,607,629.52
减：现金的年初余额	243,234,140.84	176,607,629.52	217,182,584.86
加：现金等价物的年末余额			
减：现金等价物的年初余额			
现金及现金等价物净增加额	**79,827.51**	**66,626,511.32**	**-40,574,955.34**

六、关联方及关联交易

本节所列数据除非特别说明，金额单位为人民币元。

（一）关联方关系

其他关联方名称	与本集团的关系
光控安石（北京）投资管理有限公司	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金的基金管理人
光控安石（上海）商业管理有限公司	与光控安石（北京）投资管理有限公司受同一最终控制方控制
安石筑信（上海）建设管理有限公司	与光控安石（北京）投资管理有限公司受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司	与光控安石（北京）投资管理有限公司受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司静安分公司	与光控安石（北京）投资管理有限公司受同一最终控制方控制
光歆设施管理（上海）有限公司	光控安石（上海）商业管理有限公司的联营公司
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划	上海融光寰芃企业管理有限公司原间接控股方
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	江门市国翔企业发展有限公司间接控制方
江门市汇悦城物业管理有限公司	与江门市国翔企业发展有限公司受同一最终控制方控制
宜兴光迪投资中心(有限合伙)	江门市国翔企业发展有限公司前间接控制方，2025 年 9 月后不再控制江门市国翔企业发展有限公司
上海光梵投资有限公司	上海融光寰芃企业管理有限公司间接控股方
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	上海融光寰芃企业管理有限公司间接控制方
宜兴市光石投资有限公司	江门市国翔企业发展有限公司控股方
上海悟瓠企业管理有限公司	江门市国翔企业发展有限公司间接控股方
宜兴安伦投资有限公司	江门市国翔企业发展有限公司间接控股公司

(二)关联交易情况

1. 购销商品、接受和提供劳务的关联交易

(1)采购商品/接受劳务情况表

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控安石（上海）商业	接受劳务	市场价	4,877,533.47	17,019,839.77	15,802,154.45

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
管理有限公司					
光控安石物业管理（上海）有限公司	接受劳务	市场价	1,349,433.96	1,349,433.96	15,893,918.49
安石筑信（上海）建设管理有限公司	接受劳务	市场价	11,755,947.35		
光控安石（北京）投资管理有限公司	接受劳务	市场价		7,940,679.76	10,745,009.09
光歆设施管理（上海）有限公司	接受劳务	市场价	6,382,848.65	5,871,955.73	5,662,822.31
光控安石物业管理（上海）有限公司静安分公司	接受劳务	市场价	1,013,099.37	3,770,377.01	4,834,810.78
合计			**25,378,862.80**	**35,952,286.23**	**52,938,715.12**

（2）销售商品/提供劳务情况表

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
江门市汇悦城物业管理有限公司	提供劳务	市场价	839,003.23	799,050.62	761,000.68
合计			**839,003.23**	**799,050.62**	**761,000.68**

2. 关联担保情况

(1)本集团作为被担保方

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦投资有限公司 江门市汇悦城物业管理有限公司	487,748,386.31	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履行完毕
宜兴市光石投资有限公司（注）	487,000,000.00	2025-8-22	2040-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：宜兴市光石投资有限公司以其股权提供质押担保。

（2）本集团作为担保方

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦投资有限公司	110,000,000.00	2019-8-29	2026-8-27	因提前还款，担保已履行完毕
宜兴安伦投资有限公司	92,400,000.00	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履行完毕
上海悟瓠企业管理有限公司（注）	533,000,000.00	2025-9-9	2032-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：以本集团名下商业用房及车位提供不动产第二顺位抵押担保。

3. 关联方资金拆借

资金拆入

关联方名称	期间	年利率	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划	2022. 7. 19-2024. 9. 23	15. 209%-17. 228%			1,269,000,000.00

本集团与关联方之间的资金拆借产生利息费用列示如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划		140,445,340.76	197,714,441.59

资金拆出

关联方名称	拆借金额	起始日	到期日	说明
宜兴市光石投资有限公司	60, 000, 000. 00	2025-8-18	2035-8-17	
宜兴安伦投资有限公司	144, 880, 000. 00	2025-7-29	2035-7-28	
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1, 100, 000. 00	2025-12-22	2030-8-12	
上海光梵投资有限公司	1, 830, 000, 000. 00	2024-9-23	2034-9-22	
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	401, 000, 000. 00	2024-9-23	2034-9-22	

本集团与关联方之间的资金拆借产生利息收入列示如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海光梵投资有限公司	33, 516, 102. 34	9, 814, 551. 57	-
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	7, 344, 238. 82	2, 150, 620. 31	-
宜兴市光石投资有限公司	384, 419. 74		
宜兴安伦投资有限公司	1, 090, 504. 71		

项目	2025年度发生额	2024年度发生额	2023年度发生额
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	540.19		

（三）应收、应付关联方等未结算项目情况

1. 应收及预付项目

项目名称	关联方名称	2025年12月31日	
		账面余额	坏账准备
(1)其他应收款			
	宜兴安伦投资有限公司	146,035,935.01	
	宜兴市光石投资有限公司	43,302,178.09	
	江门市汇悦城物业管理有限公司	350,947.23	
	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,100,572.60	
	上海光梵投资有限公司	1,875,930,493.14	
	光控安石静安大融城1号私募股权投资基金	411,064,550.67	
（2）预付款项			
	安石筑信（上海）建设管理有限公司	6,255,392.04	

续表

项目名称	关联方名称	2024年12月31日		2023年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
(1)其他应收款					
	宜兴安伦投资有限公司	72,580,000.00		72,580,000.00	
	宜兴光迪投资中心(有限合伙)	169,803,453.67	—	197,063,453.67	
	江门市汇悦城物业管理有限公司	331,606.65		1,285,141.50	—
	宜兴市光石投资有限公司			25,420,000.00	

项目名称	关联方名称	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
	上海光梵投资有限公司	1,840,403,424.66			
	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	403,279,657.53			
（2）预付款项					
	光控安石（上海）商业管理有限公司	13,570,000.00			

2. 应付项目

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
其他应付款				
	光控安石(上海)商业管理有限公司		6,253,230.91	6,383,615.96
	光控安石物业管理(上海)有限公司	119,200.00	84,905.66	74,200.00
	安石筑信（上海）建设管理有限公司	3,434,303.77		
	江门市汇悦城物业管理有限公司	855,209.52	427,604.76	
	光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划			7,611,149.10
	光控安石物业管理（上海）有限公司静安分公司	263,479.85		427,074.95
	光控安石（北京）投资管理有限公司			10,745,009.09
应付账款	光控安石物业管理（上海）有限公司			42,452.83

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
应付股利	宜兴市光石投资有限公司	6,500,000.00		

七、或有事项

本集团之项目公司上海融光寰芃企业管理有限公司因开发“静安 319 项目”致周边小区居民房屋受损，于 2018 年与原股东三申请人及股权受让方瀚碧公司约定设立专项共管账户，用于居民赔偿及维稳支出：初始在招商银行宝山支行专户预留赔偿金 3,000 万元，后经董事会决议将维稳费用增至 5,000 万元，并在交通银行上海同济支行新设共管账户，累计汇入资金 25,373,675.03 元。

2023 年 12 月，经静安区建委主持会议确认居民矛盾基本化解，截至 2023 年 11 月 30 日，已支付 25,783,841.19 元，应付未付 8,059,693.39 元。2024 年 3 月，除 3 户居民未签约外赔偿工作已完成，三申请人发函要求结算账户，截至 2024 年 9 月 30 日，两账户合计余额 16,087,007.18 元，扣除未付款项后结余约 14,105,022.73 元，上海融光寰芃企业管理有限公司未履行返还义务。

三申请人就该纠纷申请财产保全，根据(2025)沪 0106 财保 196 号民事裁定书，2025 年 9 月 16 日，上海市静安区人民法院裁定：冻结上海融光寰芃企业管理有限公司名下银行存款 14,405,022 元或等值财产，保全期限按法律规定执行。

光控安石（北京）投资管理有限公司

二〇二六年一月三十日

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

(副 本)(3-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、宋朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000 万元

成立日期　2012 年 03 月 02 日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2025 年 09 月 22 日

仅供出具报告使用

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一一年七月五日

中华人民共和国财政部制

仅供上出具报告使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

岳华四川分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2008 年 /y 4 月 /m 1 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

信永中和成都分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

信永中和成都分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2012 年 /y 12 月 /m 20 日 /d

11

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)

姓名:郭东超

证书编号:510100020039

证书编号: No. of Certificate **510100020039**

批准注册协会: Authorized Institute of CPAs **四川省注册会计师协会**

发证日期: Date of Issuance **2000** 年 /y **06** 月 /m **01** 日 /d

4

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

合格专用章 (四川)

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

合格专用章 (四川)

四川省注册会计师协会 CPA 年检专用章

2007 年 /y 12 月 /m 31 日 /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2021 年 4 月 25 日

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日

姓名 Full name 张露
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1988-11-14
工作单位 Working unit 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所
身份证号码 Identity card No. 510781198811143383

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名:张露
证书编号:110101360105

证书编号:
No. of Certificate 110101360105

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs 四川省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance 2018 年 04 月 25 日

4

2019.4.28
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2020 年 4 月 25 日

合格专用章
(四川)

5

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所 110101005957

上海融光寰芃企业管理有限公司

2025 年度、2024 年度、2023 年度

审计报告

索引	页码
审计报告	1-3
公司财务报表	
— 资产负债表	1-2
— 利润表	3
— 现金流量表	4
— 所有者权益变动表	5-7
— 财务报表附注	8-43

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

审计报告

XYZH/2026CDAE1B0005

上海融光寰芃企业管理有限公司

上海融光寰芃企业管理有限公司：

一、 审计意见

我们审计了上海融光寰芃企业管理有限公司（以下简称融光寰芃）财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的资产负债表，2025年度、2024年度、2023年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注。

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了融光寰芃2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的财务状况以及2025年度、2024年度、2023年度的经营成果和现金流量。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则，我们独立于融光寰芃，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 管理层和治理层对财务报表的责任

融光寰芃管理层（以下简称管理层）负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制财务报表时，管理层负责评估融光寰芃的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非管理层计划清算融光寰芃、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督融光寰芃的财务报告过程。

四、 注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京267YEMVK2M

如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响财务报表使用者依据财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1） 识别和评估由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2） 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3） 评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4） 对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对融光寰芃持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致融光寰芃不能持续经营。

（5） 评价财务报表的总体列报、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。

我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

（本页无正文）

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国　北京

二〇二六年一月三十日

资产负债表

编制单位：上海融光裳芃企业管理有限公司　　单位：人民币元

项　目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	五、1	137,375,637.64	129,878,609.96	164,674,301.25
交易性金融资产				
衍生金融资产				
应收票据				
应收账款	五、2	21,318,577.59	24,119,895.53	27,336,876.34
应收款项融资				
预付款项	五、3	6,357,567.07	13,722,882.34	75,274.67
其他应收款	五、4	2,289,630,987.25	2,246,461,517.51	2,771,534.16
其中：应收利息				
应收股利				
存货				
其中：数据资源				
合同资产				
持有待售资产				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计		2,454,682,769.55	2,414,182,895.34	194,857,986.42
非流动资产：				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产	五、5	1,259,177,515.09	1,355,615,065.73	1,462,052,615.37
固定资产				
在建工程				
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产				
无形资产				
其中：数据资源				
开发支出				
其中：数据资源				
商誉				
长期待摊费用	五、6	481,442.48	1,016,782.84	1,780,371.52
递延所得税资产	五、7			544,058.07
其他非流动资产				
非流动资产合计		1,259,658,958.57	1,356,631,848.57	1,464,376,994.96
资产总计		3,714,341,728.12	3,770,814,743.91	1,649,234,981.38

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

资产负债表（续）

编制单位：上海星光资产管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	五、8	2,138,937.40	2,133,525.85	7,996,927.88
预收款项	五、9	9,572,292.81	5,642,502.05	9,883,021.13
合同负债	五、10	5,876,485.27	5,997,373.53	7,934,996.40
应付职工薪酬	五、11	1,225,694.38	1,432,169.77	869,257.31
应交税费	五、12	7,705,206.17	8,262,057.30	7,720,763.87
其他应付款	五、13	105,986,177.22	110,605,851.08	132,634,632.87
其中：应付利息	五、13	3,013,750.00	2,843,750.00	7,611,349.10
应付股利				
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债	五、14	50,000,000.00	50,000,000.00	-
其他流动负债				
流动负债合计		133,504,992.25	184,073,479.39	167,039,598.46
非流动负债：				
长期借款	五、15	3,400,000,000.00	3,450,000,000.00	-
应付债券				
其中：优先股				
永续债				
租赁负债				
长期应付款	五、16			1,269,000,000.00
长期应付职工薪酬				
预计负债	五、17			2,176,032.35
递延收益				
递延所得税负债	五、7	5,977,929.75	7,587,967.36	8,248,440.98
其他非流动负债				
非流动负债合计		3,405,977,929.75	3,457,587,967.36	1,279,424,473.34
负 债 合 计		3,539,482,922.00	3,641,661,446.75	1,446,464,071.70
所有者权益：				
实收资本	五、18	639,490,000.00	639,490,000.00	639,490,000.00
其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积				
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积	五、19	12,826,439.99	12,826,439.99	12,826,439.99
未分配利润	五、20	-627,457,633.87	-523,163,152.83	-449,545,530.31
所有者权益合计		124,858,806.12	129,153,287.16	202,770,909.68
负债和所有者权益总计		3,714,341,728.12	3,770,814,743.91	1,649,234,981.38

法定代表人：冯文　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

利润表

编制单位：上海韦光睿芃企业管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、21	234,742,767.94	270,209,607.23	301,421,653.84
减：营业成本	五、21	126,611,136.72	130,150,391.05	139,876,171.30
税金及附加	五、22	16,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.58
销售费用	五、23	5,953,932.55	5,709,630.81	5,872,601.31
管理费用	五、24	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
研发费用				
财务费用	五、25	70,971,875.18	161,443,630.92	194,474,857.73
其中：利息费用		112,558,805.56	175,202,285.20	197,714,441.59
利息收入		41,609,654.89	13,836,189.68	3,333,265.36
加：其他收益	五、26	39,374.58	211,049.45	421,483.02
投资收益（损失以“-”号填列）				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益				
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）				
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
信用减值损失（损失以“-”号填列）	五、27	-122,812.09		
资产减值损失（损失以“-”号填列）				
资产处置收益（损失以“-”号填列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		-8,637,400.99	-73,290,355.70	-92,266,997.14
加：营业外收入	五、28	2,842,128.41	4,573,302.57	7,581,392.93
减：营业外支出	五、29	109,246.07	17,034.94	200,120.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		-5,904,518.65	-73,734,088.07	-84,875,724.21
减：所得税费用	五、30	-1,610,037.61	-116,465.55	4,879,783.25
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		-4,294,481.04	-73,617,622.52	-89,755,507.46
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		-4,294,481.04	-73,617,622.52	-89,755,507.46
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
（一）不能重分类进损益的其他综合收益				
1.重新计量设定受益计划变动额				
2.权益法下不能转损益的其他综合收益				
3.其他权益工具投资公允价值变动				
4.企业自身信用风险公允价值变动				
5.其他				
（二）将重分类进损益的其他综合收益				
1.权益法下可转损益的其他综合收益				
2.其他债权投资公允价值变动				
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
4.其他债权投资信用减值准备				
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）				
6.外币财务报表折算差额				
7.其他				
六、综合收益总额		-4,294,481.04	-73,617,622.52	-89,755,507.46

法定代表人：冯杰　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

现金流量表

编制单位：上海腾光意芃企业管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金		238,848,331.01	323,085,552.43	257,828,104.19
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金		57,251,557.62	67,022,369.69	52,214,334.84
经营活动现金流入小计		296,099,888.63	390,107,922.12	310,042,439.03
购买商品、接受劳务支付的现金		74,509,270.37	76,182,682.24	94,770,553.60
支付给职工以及为职工支付的现金		11,331,845.41	12,052,642.87	11,331,659.66
支付的各项税费		29,813,309.34	31,147,163.03	31,562,284.34
支付其他与经营活动有关的现金		10,566,630.27	58,444,752.82	43,749,254.23
经营活动现金流出小计		126,221,055.39	177,827,240.96	181,413,551.83
经营活动产生的现金流量净额		169,878,833.24	212,280,681.16	128,628,787.20
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计				
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金			11,745,435.93	7,377,343.30
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计			11,745,435.93	7,377,343.30
投资活动产生的现金流量净额			-11,745,435.93	-7,377,343.30
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金			3,500,000,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计			3,500,000,000.00	
偿还债务支付的现金		50,000,000.00	1,269,000,000.00	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		112,381,805.56	179,969,684.30	197,889,876.49
支付其他与筹资活动有关的现金		14,405,022.00	2,231,000,000.00	
筹资活动现金流出小计		176,786,827.56	3,679,969,684.30	197,889,876.49
筹资活动产生的现金流量净额		-176,786,827.56	-179,969,684.30	-197,889,876.49
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额		-6,907,994.32	20,565,561.13	-76,638,432.59
加：期初现金及现金等价物余额		129,878,609.96	109,313,048.83	185,951,481.42
六、期末现金及现金等价物余额		122,970,615.64	129,878,609.96	109,313,048.83

法定代表人：冯文杰　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

所有者权益变动表

编制单位：上海聚光壹芃企业管理有限公司　　单位：人民币元

项目	2025年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-523,163,152.83		129,153,287.16
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-523,163,152.83		129,153,287.16
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）										-4,294,481.04		-4,294,481.04
（一）综合收益总额										-4,294,481.04		-4,294,481.04
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配												
1.提取盈余公积												
2.对所有者的分配												
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-527,457,633.87		124,858,806.12

法定代表人：冯杰　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

所有者权益变动表

编制单位：上海融光赛芃企业管理有限公司　　单位：人民币元

项目	2024年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-449,545,530.31		202,770,909.68
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-449,545,530.31		202,770,909.68
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）										-73,617,622.52		-73,617,622.52
（一）综合收益总额										-73,617,622.52		-73,617,622.52
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配												
1.提取盈余公积												
2.对所有者的分配												
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-523,163,152.83		129,153,287.16

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

所有者权益变动表

编制单位：上海融光资产企业管理有限公司　　单位：人民币元

项目	2023年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-359,790,022.85		292,526,417.14
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-359,790,022.85		292,526,417.14
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）										-89,755,507.46		-89,755,507.46
（一）综合收益总额										-89,755,507.46		-89,755,507.46
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配												
1.提取盈余公积												
2.对所有者的分配												
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	639,490,000.00								12,826,439.99	-449,545,530.31		202,770,909.68

法定代表人：冯文杰　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

一、公司的基本情况

上海融光寰芃企业管理有限公司（原名为“上海绿地星奕房地产开发有限公司”，曾用名为“上海融光寰芃房地产开发有限公司”，以下简称“本公司”）是一家于 2013 年 7 月 18 日在中华人民共和国上海市注册成立的有限责任公司，营业期限为 30 年。本公司主要从事企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），企业形象策划，工程管理服务，日用百货销售，商业综合体管理服务，轻质建筑材料销售，建筑材料销售，五金产品零售，非居住房地产租赁，会议及展览服务，信息技术咨询服务等。

本公司于 2013 年 7 月 18 日由绿地地产集团有限公司和赵汉忠共同出资组建，注册资本为人民币 1,000 万元，其中由绿地地产集团有限公司认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%，赵汉忠认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%。

2014 年 3 月及 2014 年 7 月，根据本公司股东会决议，进行两次增资，本公司的注册资本变更为人民币 146,000 万元。

2015 年 4 月，赵汉忠将持有的本公司 50%的股权分别转让予上海星珏投资管理有限公司 25%股权及上海星圻投资管理有限公司 25%股权。

2018 年 7 月，本公司变更名称为“上海融光寰芃房地产开发有限公司”。

2018 年 10 月，绿地地产集团有限公司、上海星珏投资管理有限公司及上海星圻投资管理有限公司将持有的本公司股权转让予上海瀚碧投资有限公司（以下简称“上海瀚碧”）。该交易完成后，上海瀚碧持有本公司 100%的股权，成为本公司的母公司。

2019 年 12 月 6 日，经上海市静安区市场监督管理局批准，本公司注册资本由人民币 146,000 万元减少至人民币 63,949 万元。

2023 年 5 月，本公司变更名称为“上海融光寰芃企业管理有限公司”。

二、财务报表的编制基础

1. 编制基础

本公司财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定，并基于本附注“三、重要会计政策及会计估计”所述会计政策和会计估计编制。

2. 持续经营

本公司自本报告期末至少 12 个月内具备持续经营能力，无影响持续经营能力的重大事项。

三、重要会计政策及会计估计

本公司根据实际生产经营特点制定的具体会计政策和会计估计包括营业周期、应收款项坏账准备的确认和计量、固定资产分类及折旧方法、无形资产摊销、收入确认和计量等。

1. 遵循企业会计准则的声明

本公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司及本公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2. 会计期间

本公司的会计期间为公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3. 营业周期

本公司营业周期为 12 个月，并以其作为资产和负债的流动性划分标准。

4. 记账本位币

本公司以人民币为记账本位币。

5. 现金及现金等价物

现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指本公司持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6. 金融资产和金融负债

本公司成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

（1）金融资产的分类、确认和计量

本公司根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流特征，将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本公司将同时符合下列条件的金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产：①管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；以摊余成本进行后续计量。除被指定为被套期项目的，按照实际利率法摊销初始金额与到期金额之间的差额，其摊销、减值、汇兑损益以及终止确认时产生的利得或损失，计入当期损益。

本公司将同时符合下列条件的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：①管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流

量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额。除被指定为被套期项目的，此类金融资产，除信用减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的该金融资产利息之外，所产生的其他利得或损失，均计入其他综合收益；金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失应当从其他综合收益中转出，计入当期损益。

本公司按照实际利率法确认利息收入。利息收入根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定，但下列情况除外：①对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。②对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。

本公司将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定一经作出，不得撤销。本公司指定的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；除了获得股利（属于投资成本收回部分的除外）计入当期损益外，其他相关的利得和损失（包括汇兑损益）均计入其他综合收益，且后续不得转入当期损益。当其终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

除上述分类为以摊余成本计量的金融资产和分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产。本公司将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用直接计入当期损益。此类金融资产的利得或损失，计入当期损益。

本公司在非同一控制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本公司在改变管理金融资产的业务模式时，对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

（2）金融资产转移的确认依据和计量方法

本公司将满足下列条件之一的金融资产予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②金融资产发生转移，本公司转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬；③金融资产发生转移，本公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且未保留对该金融资产控制的。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值，与因转移而收到的对价及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价及应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和，与分摊的前述金融资产整体账面价值的差额计入当期损益。

（3）金融资产减值

本公司在每个资产负债表日对以摊余成本计量的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

以摊余成本计量的金融资产发生减值时，将其账面价值减记至按照该金融资产的原实际利率折现确定的预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益。金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，但金融资产转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

本公司对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

（4）金融负债的分类、确认和计量

本公司的金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

其他金融负债采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。除下列各项外，本公司将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。②不符合终止确认条件的金融资

产转移或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债。③不属于以上①或②情形的财务担保合同，以及不属于以上①情形的以低于市场利率贷款的贷款承诺。

本公司将在非同一控制下的企业合并中作为购买方确认的或有对价形成金融负债的，按照以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

（5）金融负债的终止确认

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，终止确认该金融负债或义务已解除的部分。本公司与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。本公司对现存金融负债全部或部分的合同条款作出实质性修改的，终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（6）金融资产和金融负债的抵销

当本公司具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本公司计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

7. 投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

本公司采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

8. 长期资产减值

本公司在每一个资产负债表日检查长期股权投资、投资性房地产、固定资产及无形资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

9. 职工薪酬

本公司职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期福利。

短期薪酬主要包括职工工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金、工会经费和职工教育经费等，在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

离职后福利主要包括基本养老保险费、失业金、企业年金、内退人员支出等，按照公司承担的风险和义务，分类为设定提存计划。对于设定提存计划根据在资产负债表日为换取职工在会计期间提供的服务而向单独主体缴存的提存金确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

辞退福利是由于职工与企业签订的合同到期前，企业根据法律与职工本人或职工代表（如工会）签订的协议，或者基于商业惯例，承诺其提前终止对职工的雇佣关系时支付的补偿产生，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：公司不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

其他长期职工福利，是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬。

10. 预计负债

当与对外担保、商业承兑汇票贴现、未决诉讼或仲裁、产品质量保证等或有事项相关的业务同时符合以下条件时，本公司将其确认为负债：该义务是本公司承担的现时义务；该义务的履行很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量。

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量，并综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。货币时间价值影响重大

的，通过对相关未来现金流出进行折现后确定最佳估计数。每个资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核，如有改变则对账面价值进行调整以反映当前最佳估计数。

11.收入确认原则和计量方法

本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。

满足下列条件之一时，本公司属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益；

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品；

在本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

本公司的营业收入主要包括提供劳务收入及让渡使用权收入，收入确认政策如下：

（1）提供劳务收入

本公司的提供劳务合同中包含了物业管理服务、咨询服务、社区增值服务等。由于本公司履约时客户同时收到，并消费本公司履约提供的利益，提供服务所得收入于提供服务的会计期间内确认。就物业管理服务而言，本公司每月就提供的服务开出固定金额账单，并将本公司有权收款且与已完成的履约价值直接匹配的金额确认为收入。咨询服务主要包括向物业开发商或其他物业管理公司提供的咨询服务，以及于交付前阶段向物业开发商提供的保洁、绿化及维修保养服务。本公司与客户预先协定每项服务的价格，并向客户发出月账单，该月账单因该月已完成服务的实际水平而异。就社区增值服务（包括生活服务、商业物业管理及经营以及广告）而言，收入于提供相关的社区增值服务时确认。交易付款应于向客户提供社区增值服务时立即支付。

（2）让渡使用权收入

本公司的让渡资产使用权合同中包含了投资物业出租服务及其他服务等。投资物业的租金收入按直线法在租赁期内于损益表中确认。

12.政府补助

政府补助是指本公司从政府无偿取得货币性资产和非货币性资产。政府补助在能够满足政府补助所附条件且能够收到时予以确认。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。

与资产相关的政府补助，确认为递延收益，在相关资产的使用寿命内平均分配计入当期损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用和损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；用于补偿已经发生的相关成本费用和损失的，直接计入当期损益。

与本公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。

与本公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

13.借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。

14.所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

（1）当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

（2）递延所得税资产和递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异，不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

本公司确认与子公司、联营企业及合营企业投资相关的应纳税暂时性差异产生的递延所得税负债，除非本公司能够控制暂时性差异转回的时间，而且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。对于与子公司、联营企业及合营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，只有当暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额时，本公司才确认递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

15.租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

1.本公司作为承租人

公司于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。本公司将自资产负债表日起一年内（含一年）支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

本公司的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。本公司能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，本公司选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

2.本公司作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

（1）经营租赁

本公司经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。本公司将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

（2）融资租赁

于租赁期开始日，本公司对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。本公司将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内（含 一年）收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

16.其他重要的会计政策和会计估计

运用会计政策过程中所作的重要判断和会计估计中所采用的关键假设和不确定因素。

本公司在运用附注三所描述的会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本公司需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本公司管理层过去的历史经验，并在考虑其他相关因素的基础上作出的。实际的结果可能与本公司的估计存在差异。

本公司对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

会计估计所采用的关键假设和不确定因素

资产负债表日，会计估计中很可能导致未来期间资产、负债账面价值作出重大调整的关键假设和不确定因素有：

（1）投资性房地产的使用寿命和预计残值

本公司管理层负责评估确认投资性房地产的预计使用寿命与预计净残值。这项估计是将性质和功能类似的投资性房地产的实际使用寿命与实际净残值作为基础。在投资性房地产使用过程中，其所处的经济环境，技术环境以及其他环境有可能对投资性房地产使用寿命与预计净残值产生较大影响。如果投资性房地产使用寿命与净残值的预计数与原先估计数有差异，本公司管理层将对其进行调整。

（2）递延所得税资产/递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债按照预期收回该资产或清偿该债务期间的适用所得税税率计量。预期适用所得税税率是根据有关现行的税务法规及本公司的实际情况而确定。若预计所得税税率与原估计有差异，本公司管理层将对其进行调整。

递延所得税资产的确定，以很可能取得用来抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。如果预计未来期间无法取得足够的应纳税所得额用以利用可抵扣暂时性差异带来的经济利益，本公司管理层将减记递延所得税资产的账面价值。

17.重要会计政策和会计估计变更

（1）重要会计政策变更

本公司在报告期执行了财政部 2023 年至 2025 年颁布的以下企业会计准则相关规定：

《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023] 21 号）（以下简称“解释第 17 号”）中“关于流动负债与非流动负债的划分”的规定。

根据解释第 17 号的规定，本公司在对负债的流动性进行划分时，仅考虑本公司在资产负债表日是否有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利，而不考虑公司是否有行使上述权利的主观可能性。

对于本公司贷款安排产生的负债，如果本公司推迟清偿负债的权利取决于本公司是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称 “契约条件”），本公司在对相关负债的流动性进行划分时，仅考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，而不考虑本公司在资产负债表日之后应遵循的契约条件的影响。

对于本公司在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的负债，若本公司按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则不影响该项负债的流动性划分；反之，若上述选择权不能分类为权益工具，则会影响该项负债的流动性划分。

采用该规定未对本公司的财务状况及经营成果产生重大影响。

（2）重要会计估计变更

本报告期无重要会计估计变更。

四、税项

1.主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	销售货物、应税销售服务收入、无形资产或者不动产	3%、5%、6%、9%、13%

税种	计税依据	税率
城市维护建设税	实缴流转税税额	5%
教育费附加	实缴流转税税额	3%
地方教育费附加	实缴流转税税额	2%
房产税	房产计税余值	1.2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

2.税收优惠

无。

五、财务报表主要项目注释

下列所披露的财务报表数据，除特别注明之外，货币单位为人民币元。

1. 货币资金

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
库存现金			
银行存款	122,970,615.64	129,878,609.96	109,313,048.83
其他货币资金	14,405,022.00		55,361,252.42
合计	**137,375,637.64**	**129,878,609.96**	**164,674,301.25**
其中：受限货币资金	14,405,022.00		55,361,252.42

注 1：2023 年 12 月 31 日的其他货币资金系公司资产支持专项计划的收入监管账户银行存款，2024 年 9 月 27 日该计划的退出资金兑付完毕，相关银行存款已解除受限。

注 2：2025 年 12 月 31 日的其他货币资金系根据(2025)沪 0106 财保 196 号民事裁定书被冻结的银行存款，详见附注九、或有事项。

2. 应收账款

（1）按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未逾期	21,318,577.59	24,119,885.53	27,336,876.34
3 个月以内（含 3 个月）	21,318,577.59	24,119,885.53	27,336,876.34
小计	**21,318,577.59**	**24,119,885.53**	**27,336,876.34**
减：坏账准备			

账龄	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
合计	21,318,577.59	24,119,885.53	27,336,876.34

（2）应收账款按坏账计提方法分类列示

类别	2025 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	21,318,577.59	100.00			21,318,577.59
合计	**21,318,577.59**	**100.00**			**21,318,577.59**

（续）

类别	2024 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	24,119,885.53	100.00			24,119,885.53
合计	**24,119,885.53**	**100.00**			**24,119,885.53**

（续）

类别	2023 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	27,336,876.34	100.00			27,336,876.34
合计	**27,336,876.34**	**100.00**			**27,336,876.34**

1） 应收账款按单项计提坏账准备：无

2） 应收账款按组合计提坏账准备

类别	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	21,318,577.59		
3 个月以内（含 3 个月）	21,318,577.59		

类别	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
合计	**21,318,577.59**		

续表

类别	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	24,119,885.53		
3 个月以内（含 3 个月）	24,119,885.53		
合计	**24,119,885.53**		

续表

类别	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	27,336,876.34		
3 个月以内（含 3 个月）	27,336,876.34		
合计	**27,336,876.34**		

（3）应收账款计提、收回或转回的坏账准备情况：无

3. 预付账款

（1）预付款账龄

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
1 年以内	57,083.33	0.90	13,722,882.34	100.00	75,274.67	100.00
1—2 年	6,300,483.74	99.10				
合计	**6,357,567.07**	**100.00**	**13,722,882.34**	**100.00**	**75,274.67**	**100.00**

（2）预付款性质

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预付货款	95,444.53	90,193.63	52,895.80
预付管理费	6,255,392.04	13,570,000.00	
其他	6,730.50	62,688.71	22,378.87
合计	**6,357,567.07**	**13,722,882.34**	**75,274.67**

按预付对象归集的预付款情况

单位名称	2025 年 12 月 31 日余额	款项性质
安石筑信（上海）建设管理有限公司	6,255,392.04	预付商业管理费

续表

单位名称	2024 年 12 月 31 日余额	款项性质
光控安石（上海）商业管理有限公司	13,570,000.00	预付商业管理费

4. 其他应收款

（1） 其他应收款按款项性质分类

款项性质	2025 年 12 月 31 日 账面余额	2024 年 12 月 31 日 账面余额	2023 年 12 月 31 日 账面余额
往来款-关联方	2,286,995,043.81	2,243,683,082.19	
日常借支及垫付款	4,461.09	22,835.57	21,676.09
押金及保证金	56,686.00	26,686.00	26,686.00
水电及公共事业服务费	2,697,608.44	2,728,913.75	2,723,172.07
合计	**2,289,753,799.34**	**2,246,461,517.51**	**2,771,534.16**

（2） 其他应收款余额按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
1 年以内	45,912,758.19	2,246,314,305.51	2,612,376.14
1-2 年	2,243,698,466.97	4,182.37	159,158.02
2-3 年		143,029.63	
3 年以上	142,574.18		
合计	**2,289,753,799.34**	**2,246,461,517.51**	**2,771,534.16**

（3） 其他应收款按坏账计提方法分类列示

1）本公司按照预期信用损失模型计提坏账准备的其他应收款

类别	2025 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	122,812.09	0.01	122,812.09	100.00	
按组合计提坏账准备	2,289,630,987.25	99.99			2,289,630,987.25
其中：账龄组合	2,289,630,987.25	99.99			2,289,630,987.25
合计	**2,289,753,799.34**	**100.00**	**122,812.09**	**100.00**	**2,289,630,987.25**

其中单项计提坏账明细为：

单位名称	2025 年 12 月 31 日余额	计提坏账金额	计提原因
耀充科技（上海）有限公司	122,812.09	122,812.09	客户已进入破产重整

续表 1

类别	2024 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	2,246,461,517.51	100.00			2,246,461,517.51
其中：账龄组合	2,246,461,517.51	100.00			2,246,461,517.51
合计	**2,246,461,517.51**	**100.00**			**2,246,461,517.51**

续表 2

类别	2023 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	2,771,534.16	100.00			2,771,534.16
其中：账龄组合	2,771,534.16	100.00			2,771,534.16

类别	2023 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
合计	2,771,534.16	100.00			2,771,534.16

5. 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2024 年 12 月 31 日余额	2,030,264,202.87	2,030,264,202.87
2.本年增加金额		
3.本年减少金额		
4.2025 年 12 月 31 日余额	2,030,264,202.87	2,030,264,202.87
二、累计折旧和累计摊销		
1.2024 年 12 月 31 日余额	674,649,137.14	674,649,137.14
2.本年增加金额	96,437,549.64	96,437,549.64
其中：计提或摊销	96,437,549.64	96,437,549.64
3.本年减少金额		
4.2025 年 12 月 31 日余额	771,086,686.78	771,086,686.78
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025 年 12 月 31 日账面价值	1,259,177,516.09	1,259,177,516.09
2.2024 年 12 月 31 日账面价值	1,355,615,065.73	1,355,615,065.73

续表

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2023 年 12 月 31 日余额	2,030,264,202.87	2,030,264,202.87
2.本年增加金额		
3.本年减少金额		
4.2024 年 12 月 31 日余额	2,030,264,202.87	2,030,264,202.87
二、累计折旧和累计摊销		
1.2023 年 12 月 31 日余额	578,211,587.50	578,211,587.50
2.本年增加金额	96,437,549.64	96,437,549.64

项目	房屋、建筑物	合计
其中：计提或摊销	96,437,549.64	96,437,549.64
3.本年减少金额		
4.2024 年 12 月 31 日余额	674,649,137.14	674,649,137.14
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2024 年 12 月 31 日账面价值	1,355,615,065.73	1,355,615,065.73
2.2023 年 12 月 31 日账面价值	1,452,052,615.37	1,452,052,615.37

注：于 2025 年 12 月 31 日，净值为 1,259,177,516.09 元的投资性房地产用于为本公司长期借款提供抵押，详见附注五、15。

6. 长期待摊费用

项目	2024 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2025 年 12 月 31 日余额
排油烟改造	53,897.96		53,897.96		
外街景观改造	962,884.88		481,442.40		481,442.48
合计	**1,016,782.84**		**535,340.36**		**481,442.48**

续表

项目	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2024 年 12 月 31 日余额
排油烟改造	336,044.24		282,146.28		53,897.96
外街景观改造	1,444,327.28		481,442.4		962,884.88
合计	**1,780,371.52**		**763,588.68**		**1,016,782.84**

7. 递延所得税资产和递延所得税负债

（1） 未经抵销的递延所得税资产

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
预计负债					2,176,032.26	544,008.07
合计					**2,176,032.26**	**544,008.07**

（2） 未经抵销的递延所得税负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
租赁收入税会差异	23,911,718.99	5,977,929.75	30,351,869.42	7,587,967.36	32,993,763.92	8,248,440.98
合计	**23,911,718.99**	**5,977,929.75**	**30,351,869.42**	**7,587,967.36**	**32,993,763.92**	**8,248,440.98**

（3） 以下可抵扣暂时性差异和可抵扣亏损未确认递延所得税资产

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
可抵扣亏损	260,762,924.78	378,669,102.66	391,543,545.88

未确认递延所得税资产的可抵扣亏损将于以下年度到期：

年份	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
2024 年			65,258,724.21
2025 年		117,779,718.31	117,779,718.31
2026 年	55,717,393.02	55,717,393.02	55,717,393.02
2027 年	119,487,167.73	119,487,167.73	119,487,167.73
2028 年	33,300,542.61	33,300,542.61	33,300,542.61
2029 年	52,257,821.42	52,384,280.99	
合计	**260,762,924.78**	**378,669,102.66**	**391,543,545.88**

注：由于本公司管理层认为在未来期间获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣亏损具有较大的不确定性，因此未确认相关递延所得税资产。

8. 应付账款

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
应付工程款	1,552,319.10	1,521,342.71	7,485,726.62
应付电费	539,310.30	578,505.14	483,649.26
应付其他	47,308.00	33,678.00	27,552.00
合计	**2,138,937.40**	**2,133,525.85**	**7,996,927.88**

9. 预收款项

类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预收租金	9,572,292.81	5,642,502.06	9,883,021.13
合计	**9,572,292.81**	**5,642,502.06**	**9,883,021.13**

10. 合同负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
物业管理费	3,100,823.97	2,871,852.97	4,487,953.59
推广费及其他	2,775,661.30	3,125,520.36	3,447,041.81
合计	**5,876,485.27**	**5,997,373.33**	**7,934,995.40**

11. 应付职工薪酬

（1）应付职工薪酬分类

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
短期薪酬	1,175,993.53	9,908,093.97	9,960,737.05	1,123,350.45
离职后福利-设定提存计划	106,176.24	1,149,351.04	1,152,983.35	102,543.93
辞退福利	150,000.00	80,725.00	230,725.00	
合计	**1,432,169.77**	**11,138,170.01**	**11,344,445.40**	**1,225,894.38**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
短期薪酬	774,437.53	11,516,634.60	11,115,078.60	1,175,993.53
离职后福利-	94,819.78	1,236,871.43	1,225,514.97	106,176.24

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
设定提存计划				
辞退福利		150,000.00		150,000.00
合计	**869,257.31**	**12,903,506.03**	**12,340,593.57**	**1,432,169.77**

（2） 短期薪酬

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	1,065,820.59	8,597,888.55	8,647,311.77	1,016,397.37
职工福利费	60.00	95,611.31	95,611.31	60.00
社会保险费	58,943.94	640,851.11	642,618.97	57,176.08
其中：医疗保险费	57,914.40	626,919.68	628,900.94	55,933.14
生育保险费				
工伤保险费	1,029.54	13,931.43	13,718.03	1,242.94
住房公积金	51,169.00	556,529.00	557,981.00	49,717.00
工会经费和职工教育经费		17,214.00	17,214.00	
合计	**1,175,993.53**	**9,908,093.97**	**9,960,737.05**	**1,123,350.45**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	670,561.43	10,084,125.45	9,688,866.29	1,065,820.59
职工福利费		137,669.00	137,609.00	60.00
社会保险费	58,386.10	699,334.15	698,776.31	58,943.94
其中：医疗保险费	48,846.58	662,119.00	653,051.18	57,914.40
生育保险费	8,620.03	25,221.30	33,841.33	
工伤保险费	919.49	11,993.85	11,883.80	1,029.54
住房公积金	45,490.00	595,506.00	589,827.00	51,169.00
工会经费和职工教育经费				
合计	**774,437.53**	**11,516,634.60**	**11,115,078.60**	**1,175,993.53**

（3） 设定提存计划

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
基本养老保险	102,958.72	1,114,521.60	1,118,043.84	99,436.48
失业保险费	3,217.52	34,829.44	34,939.51	3,107.45
合计	**106,176.24**	**1,149,351.04**	**1,152,983.35**	**102,543.93**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
基本养老保险	91,946.40	1,199,389.76	1,188,377.44	102,958.72
失业保险费	2,873.38	37,481.67	37,137.53	3,217.52
合计	**94,819.78**	**1,236,871.43**	**1,225,514.97**	**106,176.24**

12. 应交税费

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
增值税	15,984.94	337,916.63	116,064.38
房产税	4,309,473.24	4,309,473.24	4,309,473.24
土地使用税	87,571.47	87,571.47	87,571.47
企业所得税	2,368,971.65	2,368,971.65	2,368,971.65
附加税及其他	923,203.87	1,158,124.31	838,683.13
合计	**7,705,205.17**	**8,262,057.30**	**7,720,763.87**

13. 其他应付款

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付利息	3,018,750.00	2,843,750.00	7,611,149.10
应付股利			
其他应付款	103,967,427.22	107,762,111.08	125,023,483.77
合计	**106,986,177.22**	**110,605,861.08**	**132,634,632.87**

（1）其他应付款按款项性质分类

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
保证金及押金	68,793,420.62	72,231,954.86	74,266,697.70
关联方往来款	337,679.85	1,475,716.87	13,589,220.44
代收代付款项	7,998,251.89	7,114,483.16	6,624,902.64
其他	26,838,074.86	26,939,956.19	30,542,662.99
合计	**103,967,427.22**	**107,762,111.08**	**125,023,483.77**

14. 一年内到期的非流动负债

借款类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
抵押及质押借款	50,000,000.00	50,000,000.00	
合计	**50,000,000.00**	**50,000,000.00**	

注：一年内到期的非流动负债系根据《35 亿元固定资产银团贷款合同》一年内应偿还的长期借款本金，详见附注 15.长期借款。

15. 长期借款

借款类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
抵押及质押借款	3,400,000,000.00	3,450,000,000.00	
合计	**3,400,000,000.00**	**3,450,000,000.00**	

注：2024 年 9 月本公司与兴业银行股份有限公司上海张杨支行、中信银行股份有限公司上海分行签订《35 亿元固定资产银团贷款合同》，贷款期限为 15 年，兴业银行股份有限公司上海张杨支行执行贷款利率为 5 年期 LPR 减 0.55%，中信银行股份有限公司上海分行执行贷款利率为 5 年期 LPR 减 0.45%，即：2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日，本公司以持有的坐落于上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号、沪太路 1105 号、1107 号、沪太路 1101 号【产证编号：沪（2023）静字不动产权第 011710、011711 号】的经营性物业项目作为抵押，同时以上述经营性物业项目 2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日产生的经营收入对应的应收账款为质押。

16. 长期应付款

款项性质	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
抵押借款—关联方			1,269,000,000.00

款项性质	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
合计			**1,269,000,000.00**

注：本公司自光控安石-静安大融城私募股权投资基金取得 7 年期长期借款，借款总额为 1,269,000,000.00 元，借款期限自 2019 年 5 月 14 日至 2026 年 5 月 13 日止。光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划受让并取得该长期借款债权，2024 年 9 月双方签订本金和利息提前偿还确认书，该笔借款已于 2024 年度归还完毕。

17. 预计负债

项目	2024年12月31日余额	本年支付	2025年12月31日余额
赔偿义务			
合计			

续表

项目	2023年12月31日余额	本年支付	2024年12月31日余额
赔偿义务	2,176,032.26	2,176,032.26	
合计	**2,176,032.26**	**2,176,032.26**	

18. 实收资本

本公司注册资本为639,490,000.00元，截至2025年12月31日止已全部到位。投资人按公司章程规定的资本投入情况如下：

项目	2024年12月31日余额	本年变动增减（+、-）					2025年12月31日余额
		发行新股	送股	公积金转股	其他	小计	
实收资本	639,490,000.00						639,490,000.00

续表

项目	2023年12月31日余额	本年变动增减（+、-）					2024年12月31日余额
		发行新股	送股	公积金转股	其他	小计	
实收资本	639,490,000.00						639,490,000.00

19. 盈余公积

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
法定盈余公积	12,826,439.99			12,826,439.99
合计	**12,826,439.99**			**12,826,439.99**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
法定盈余公积	12,826,439.99			12,826,439.99
合计	**12,826,439.99**			**12,826,439.99**

20. 未分配利润

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
上年年末余额	**-523,163,152.83**	**-449,545,530.31**	**-359,790,022.85**
加：年初未分配利润调整数			
本年年初余额	**-523,163,152.83**	**-449,545,530.31**	**-359,790,022.85**
加：本年归属于母公司所有者的净利润	-4,294,481.04	-73,617,622.52	-89,755,507.46
减：提取法定盈余公积			
应付普通股股利			
本年年末余额	**-527,457,633.87**	**-523,163,152.83**	**-449,545,530.31**

21. 营业收入、营业成本

（1） 营业收入和营业成本情况

项目	2025 年度发生额		2024 年度发生额		2023 年度发生额	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	234,742,767.94	126,611,138.70	270,209,607.03	130,160,391.05	301,421,053.84	139,876,171.30
其他业务						
合计	**234,742,767.94**	**126,611,138.70**	**270,209,607.03**	**130,160,391.05**	**301,421,053.84**	**139,876,171.30**

（2） 营业收入—按业务类别列示的明细情况

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营业收入	234,742,767.94	270,209,607.03	301,421,053.84

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
其中：租金收入	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
物业管理费收入	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告服务收入	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
合计	**234,742,767.94**	**270,209,607.03**	**301,421,053.84**
营业成本	126,611,138.70	130,160,391.05	139,876,171.30
其中：房屋折旧	96,437,549.64	96,437,549.64	96,437,549.64
工程改造费	4,309,388.60	4,596,441.44	4,362,464.11
水电费	4,869,001.87	6,127,700.07	6,018,507.23
物业日常保洁费	4,032,020.20	3,634,035.01	3,768,459.90
维修维保费用	4,878,693.29	5,011,016.74	4,611,478.53
物业人力成本	6,892,540.52	5,612,758.25	5,320,465.15
停车场外包管理费			15,094,339.62
其他物业服务成本	5,191,944.58	8,740,889.90	4,262,907.12
合计	**126,611,138.70**	**130,160,391.05**	**139,876,171.30**

22. 税金及附加

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
房产税	17,237,892.92	17,237,892.92	17,237,892.92
城市建设维护税	528,704.10	611,803.52	663,552.62
教育费附加	317,222.47	367,082.11	398,131.55
地方教育费附加	211,481.66	244,721.41	265,421.05
土地使用税	350,285.88	350,285.88	350,285.88
印花税	116,764.32	439,202.97	242,880.54
其他	660.00		
合计	**18,763,011.35**	**19,250,988.81**	**19,158,164.56**

23. 销售费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营销推广费	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31
合计	**6,983,931.56**	**5,709,630.31**	**5,872,801.31**

24. 管理费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
管理费用	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
合计	**19,966,774.63**	**32,141,671.09**	**34,717,589.10**

25. 财务费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利息支出	112,556,805.56	175,202,285.20	197,714,441.59
减：利息收入	41,669,654.89	13,836,189.69	3,333,205.36
手续费	84,724.51	82,735.41	93,571.50
合计	**70,971,875.18**	**161,448,830.92**	**194,474,807.73**

26. 其他收益

产生其他收益的来源	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
增值税加计抵减			363,792.96
个税手续费返还	8,851.58	11,049.45	16,482.29
其他政府补贴	30,523.00		41,207.77
节能减排扶持资金		200,000.00	
合计	**39,374.58**	**211,049.45**	**421,483.02**

27. 信用减值损失

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
坏账损失	-122,812.09		
合计	**-122,812.09**		

28. 营业外收入

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
违约金收入	2,634,229.28	4,243,032.39	7,229,123.73
其他	207,899.13	330,770.18	352,269.20
合计	**2,842,128.41**	**4,573,802.57**	**7,581,392.93**

29. 营业外支出

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
公益性捐赠支出		15,733.34	
罚款支出	100,000.00		
其他	9,246.07	1,301.60	200,120.00
合计	**109,246.07**	**17,034.94**	**200,120.00**

30. 所得税费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
当年所得税费用			
递延所得税费用	-1,610,037.61	-116,465.55	4,879,783.25
合计	**-1,610,037.61**	**-116,465.55**	**4,879,783.25**

所得税费用与会计亏损的调节表如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利润总额	-5,904,518.65	-73,734,088.07	-84,875,724.21
按 25%的税率计算的所得税费用	-1,476,129.66	-18,433,522.02	-21,218,931.05
调整以前期间所得税的影响	-174,417.53	-116,465.55	4,879,783.25
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	40,509.58	4,551,379.62	17,773,578.65
本年未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响		13,882,142.40	3,445,352.40
所得税费用	**-1,610,037.61**	**-116,465.55**	**4,879,783.25**

31. 现金流量表补充资料

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	-4,294,481.04	-73,617,622.52	-89,755,507.46
加：资产减值准备			
信用减值损失	122,812.09		
投资性房地产折旧	96,437,549.64	96,437,549.64	96,437,549.64
使用权资产折旧			
无形资产摊销			

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
长期待摊费用摊销	535,340.36	763,588.68	780,838.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失			
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	112,556,805.56	175,202,285.20	197,714,441.59
投资损失			
递延所得税资产的减少		544,008.07	2,147,837.65
递延所得税负债的增加	-1,610,037.61	-660,473.62	2,731,945.60
存货的减少			
经营性应收项目的减少	-28,987,870.99	41,810,055.88	-69,134,449.43
经营性应付项目的增加	-4,881,284.77	-28,198,709.97	-12,293,869.07
其他			
经营活动产生的现金流量净额	169,878,833.24	212,280,681.36	128,628,787.20
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的年末余额	122,970,615.64	129,878,609.96	109,313,048.83
减：现金的年初余额	129,878,609.96	109,313,048.83	185,951,481.42
加：现金等价物的年末余额			
减：现金等价物的年初余额			
现金及现金等价物净增加额	**-6,907,994.32**	**20,565,561.13**	**-76,638,432.59**

六、与金融工具有关的风险

本公司的主要金融工具包括货币资金、借款、应收款项、应付款项等，各项金融工具的详细情况说明见本附注五。与这些金融工具有关的风险，以及本公司为降低这些风险所采取的风险管理政策如下所述。

本公司从事风险管理的目标是在风险和收益之间取得适当的平衡，将风险对本公司经营业绩的负面影响降低到最低水平，使股东及其他权益投资者的利益最大化。基于该风险管理目标，本公司风险管理的基本策略是确定和分析本公司所面临的各种风

险，建立适当的风险承受底线并进行风险管理，并及时可靠地对各种风险进行监督，将风险控制在限定的范围之内。

1．信用风险

信用风险，是指金融工具的一方不能履行义务，造成另一方发生财务损失的风险。本公司的信用风险主要来自货币资金和应收款项等。管理层会持续监控这些信用风险的敞口。

本公司货币资金均存放于信用良好的金融机构，管理层认为其不存在重大的信用风险，预期不会因为对方违约而给本公司造成损失。

对于本公司应收关联方款项，鉴于交易对方的信用情况良好，管理层认为其不存在重大的信用风险，预期不会因为对方违约而给本公司造成重大损失。

本公司所承受的最大信用风险敞口为资产负债表中每项金融资产的账面金额。除附注五、14.一年内到期的非流动负债、15.长期借款外，本公司没有提供其他可能令本公司承受信用风险的担保。

本公司信用风险主要是受每个客户自身特性的影响，而不是客户所在的行业或国家和地区。本公司的应收款项分散在众多客户中，因此管理层认为其不存在重大的信用风险。

对于应收款项，本公司已根据实际情况制定了信用政策，对客户进行信用评估以确定赊销额度与信用期限。信用评估主要根据客户的财务状况、外部评级及银行信用记录（如有可能）。且本公司会向租户收取一定比例的押金，预期不会因为对方违约而给本公司造成损失。

有关应收款项具体信息，详见本附注五相关披露。

2．流动风险

流动性风险，是指企业在履行以交付现金或其他金融资产的方式结算的义务时发生资金短缺的风险。本公司负责自身的现金管理工作，包括现金盈余的短期投资和筹借贷款以应付预计现金需求。本公司的政策是定期监控短期和长期的流动资金需求，以及是否符合借款协议的规定，以确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券，同时获得主要金融机构及/或关联方承诺提供足够的备用资金，以满足短期和较长期的流动资金需求。

本公司于资产负债表日的金融负债按未折现的合同现金流量的剩余合约期限，以及被要求支付的最早日期如下：

项目	截止 2025 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	2,138,937.40		2,138,937.40
其他应付款	106,986,177.22		106,986,177.22
长期借款及一年内到期的非流动负债	50,000,000.00	3,400,000,000.00	3,450,000,000.00
合计	**159,125,114.62**	**3,400,000,000.00**	**3,559,125,114.62**

续表

项目	截止 2024 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	2,133,525.85		2,133,525.85
其他应付款	110,605,861.08		110,605,861.08
长期借款及一年内到期的非流动负债	50,000,000.00	3,450,000,000.00	3,500,000,000.00
合计	**162,739,386.93**	**3,450,000,000.00**	**3,612,739,386.93**

续表

项目	截止 2023 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	7,996,927.88		7,996,927.88
其他应付款	132,634,632.87		132,634,632.87
长期借款及一年内到期的非流动负债			
长期应付款		1,269,000,000.00	1,269,000,000.00
合计	**140,631,560.75**	**1,269,000,000.00**	**1,409,631,560.75**

3．利率风险

本公司的利率风险产生于银行借款、带息债权及带息债务。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险，固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。2025 年 12 月 31 日，本公司的带息债务主要为人民币计价的浮动利率银行借款合同，金额合计为 345,000.00 万元。

本公司因利率变动引起金融工具现金流量变动的风险主要与浮动利率银行借款有关。本公司的政策是保持这些借款的浮动利率，以消除利率变动的公允价值风险。

（1）本公司于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日持有的计息金融工具如下：

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	实际利率	金额	实际利率	金额	实际利率	金额
固定利率金融工具						
金融负债						
—长期应付款					15.637%	1,269,000,000.00
浮动利率金融工具						
金融资产						
—货币资金	活期银行存款利率	137,375,637.64	活期银行存款利率	129,878,609.96	活期银行存款利率	164,674,301.25
—其他应收款	1.90%-2.00%	2,231,000,000.00	2.00%-2.25%	2,231,000,000.00		
金融负债						
—一年内到期的非流动负债	3.15%	50,000,000.00	3.25%	50,000,000.00		
—长期借款	3.15%	3,400,000,000.00	3.25%	3,450,000,000.00		
合计		**5,818,375,637.64**		**5,860,878,609.96**		**1,433,674,301.25**

（2）敏感性分析

截至 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，在其他变量不变的情况下，假定利率上升 100 个基点将会导致本公司所有者权益分别减少人民币 34,631,506.85 元、人民币 18,706,438.36 元及减少人民币 12,690,000.00 元，当年亏损分别增加同样金额。

七、公允价值

1．公允价值计量

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，本公司不持有以公允价值计量的金融工具。

2．其他金融工具的公允价值计量（期末非以公允价值计量的项目）

本公司于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日各项金融资产和金融负债的账面价值与公允价值之间无重大差异。

八、关联方及关联交易

1. 存在控制关系的关联方

关联方名称	注册地点	业务性质	募集资金	与本公司的关系
上海瀚碧投资有限公司	上海	投资管理	18.35 亿元	母公司
上海光梵投资有限公司	上海	投资管理	1000 万元	间接控股方
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	上海	股权投资	9 亿元	间接控股方

2.与本公司发生交易但不存在控制关系的其他关联方

关联方名称	简称	与本公司的关系
光控安石（北京）投资管理有限公司	光控北京	本公司间接控股方光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金的基金管理人
光控安石（上海）商业管理有限公司	光控商业	与光控北京受同一最终控制方控制
安石筑信（上海）建设管理有限公司	安石筑信	与光控北京受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司	光控物业	与光控北京受同一最终控制方控制
光控安石物业管理（上海）有限公司静安分公司	光控物业静安分公司	与光控北京受同一最终控制方控制
光歆设施管理（上海）有限公司	光歆设施	其他关联方
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划	专项计划	原间接控股方

3.关联交易情况

（1） 采购商品/接受劳务

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控商业	接受劳务	市场价	235,849.06	8,106,952.85	8,654,988.42
光控北京	接受劳务	市场价		7,940,679.76	10,745,009.09
光控物业	接受劳务	市场价	840,000.00	840,000.00	15,384,484.53
光控物业静安分公司	接受劳务	市场价	1,013,099.37	3,770,377.01	4,834,810.78
光歆设施	接受劳务	市场价	3,895,340.96	3,569,769.89	3,706,060.40

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
安石筑信	接受劳务	市场价	6,900,573.55		
合计			**12,884,862.94**	**24,227,779.51**	**43,325,353.22**

（2） 资金拆借-拆入借款

关联方名称	期间	年利率	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划	2022.7.19-2024.9.23	15.209%-17.228%			1,269,000,000.00

本公司与关联方之间的资金拆借产生利息费用列示如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项计划		140,445,340.76	197,714,441.59

（3） 资金拆借-拆出借款

关联方名称	期间	年利率	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
上海光梵投资有限公司	2025.1.1-2025.5.31	2.00%	1,830,000,000.00		
	2025.6.1-2025.12.31	1.9%			
	2024.9.23-2024.10.22	2.25%		1,830,000,000.00	
	2024.10.23-2024.12.31	2.00%			
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	2025.1.1-2025.5.31	2.00%	401,000,000.00		
	2025.6.1-2025.12.31	1.9%			
	2024.9.23-2024.10.22	2.25%		401,000,000.00	
	2024.10.23-2024.12.31	2.00%			

本公司与关联方之间的资金拆借产生利息收入列示如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海光梵投资有限公司	33,516,102.34	9,814,551.57	

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	7,344,238.82	2,150,620.31	

（4） 债权债务往来

科目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预付账款	光控商业		13,570,000.00	
预付账款	安石筑信	6,255,392.04		
其他应收款-本金	上海光梵投资有限公司	1,830,000,000.00	1,830,000,000.00	
其他应收款-应收利息	上海光梵投资有限公司	45,930,493.14	10,403,424.66	
其他应收款-本金	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	401,000,000.00	401,000,000.00	
其他应收款-应收利息	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	10,064,550.67	2,279,657.53	
其他应付款-应付利息	光证资管-光控安石商业地产第 4 期资产支持专项			7,611,149.10
其他应付款	光控物业	74,200.00		74,200.00
其他应付款	光控物业静安分公司	263,479.85		427,074.95
其他应付款	光控商业		1,475,716.87	2,342,936.40
其他应付款	光控北京			10,745,009.09

九、或有事项

本公司因开发 “静安 319 项目” 致周边小区居民房屋受损，于 2018 年与原股东三申请人及股权受让方瀚碧公司约定设立专项共管账户，用于居民赔偿及维稳支出：初始在招商银行宝山支行专户预留赔偿金 3,000 万元，后经董事会决议将维稳费用增至 5,000 万元，并在交通银行上海同济支行新设共管账户，累计汇入资金 25,373,675.03 元。

2023 年 12 月，经静安区建委主持会议确认居民矛盾基本化解，截至 2023 年 11 月 30 日，已支付 25,783,841.19 元，应付未付 8,059,693.39 元。2024 年 3 月，除 3 户居民未签约外赔偿工作已完成，三申请人发函要求结算账户，截至 2024 年 9 月 30 日，两账户合计余额 16,087,007.18 元，扣除未付款项后结余约 14,105,022.73 元，本公司未履行返还义务。

三申请人就该纠纷申请财产保全，根据(2025)沪 0106 财保 196 号民事裁定书，2025 年 9 月 16 日，上海市静安区人民法院裁定：冻结本公司名下银行存款 14,405,022.00 元或等值财产，保全期限按法律规定执行。

十、承诺事项

截至 2025 年 12 月 31 日，本公司无需要披露的重大承诺事项。

十一、资产负债表日后事项

截至本财务报告批准报出日，本公司无需要披露的资产负债表日后事项。

十二、其他重要事项

截至 2025 年 12 月 31 日，本公司无需要披露的其他重要事项。

上海融光寰芃企业管理有限公司

二〇二六年一月三十日

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

(副 本)(3-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、宋朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000 万元

成立日期　2012 年 03 月 02 日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2025 年 09 月 22 日

仅限于出具报告使用

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一五年七月五日

中华人民共和国财政部制

仅限于出具报告使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

岳华四川分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2008 年 /y 4 月 /m 1 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

信永中和成都分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

10

注册会计师工作单位变更

Registration of the Change of Working Unit

同意调出
Agree the holder to be transferred from

信永中和成都分所

转出
Stamp of the transfer-out

年 /y

同意调入
Agree the holder to be transferred to

转入
Stamp of the transfer-in

2012 年 /y 12

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

姓名:郭东超

证书编号:510100020039

证书编号: 510100020039
No. of Certificate

批准注册协会: 四川省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2000 年 /y 06 月 /m 01 日 /d
Date of Issuance

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2007 年 /y 12 月 /m 31 日 /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2021 年/y 4 月/m 25 日/d

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年/y 月/m 日/d

姓名 Full name 张露

性别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1988-11-14

工作单位 Working unit 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所

身份证号码 Identity card No. 510781198811143383

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名:张露

证书编号:110101360105

证书编号:
No. of Certificate 110101360105

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs 四川省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance 2018 年/y 04 月/m 25 日/d

4

2019.4.28
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2020 年/y 4 月/m 25 日/d

合格专用章
(四川)

5

江门市国翔企业发展有限公司

2025 年度、2024 年度、2023 年度

审计报告

索引	页码
审计报告	1-3
公司财务报表	
— 资产负债表	1-2
— 利润表	3
— 现金流量表	4
— 所有者权益变动表	5-7
— 财务报表附注	8-51

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

审计报告

XYZH/2026CDAE1B0003

江门市国翔企业发展有限公司

江门市国翔企业发展有限公司：

一、 审计意见

我们审计了江门市国翔企业发展有限公司（以下简称国翔公司）财务报表，包括2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的资产负债表，2025年度、2024年度、2023年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注。

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了国翔公司2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的财务状况以及2025年度、2024年度、2023年度的经营成果和现金流量。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则，我们独立于国翔公司，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 管理层和治理层对财务报表的责任

国翔公司管理层（以下简称管理层）负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制财务报表时，管理层负责评估国翔公司的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非管理层计划清算国翔公司、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督国翔公司的财务报告过程。

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京264E5V6SHL

四、 注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响财务报表使用者依据财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1） 识别和评估由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2） 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3） 评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4） 对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对国翔公司持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致国翔公司不能持续经营。

（5） 评价财务报表的总体列报、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。

（6） 我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国　北京　　二〇二六年一月三十日

资产负债表

编制单位：江[illegible]发展有限公司　　单位：人民币元

项　目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	五、1	120,343,352.71	113,355,530.88	67,294,580.69
交易性金融资产				
衍生金融资产				
应收票据				
应收账款	五、2	11,303,179.79	13,516,361.47	11,215,642.29
应收款项融资				
预付款项				
其他应收款	五、3	190,912,510.29	242,915,371.64	296,843,540.45
其中：应收利息				
应收股利				
存货	五、4	5,397,821.93	6,263,460.74	1,999,095.78
合同资产				
持有待售资产				
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计		**327,956,864.72**	**376,050,724.73**	**377,182,859.21**
非流动资产：				
债权投资				
其他债权投资				
长期应收款				
长期股权投资				
其他权益工具投资				
其他非流动金融资产				
投资性房地产	五、5	360,446,229.96	398,112,956.19	433,953,836.63
固定资产	五、6	205,209.49	328,255.73	432,162.29
在建工程	五、7			16,637,105.20
生产性生物资产				
油气资产				
使用权资产	五、8	1,145,323.63	1,527,098.18	
无形资产	五、9	68,867.07	205,296.71	162,600.00
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	五、10	34,538,347.15	43,453,055.36	834,494.90
递延所得税资产	五、11	394,480.45	481,262.59	
其他非流动资产				
非流动资产合计		396,798,477.75	444,107,924.76	452,020,199.02
资　产　总　计		724,755,342.47	820,158,649.49	829,203,058.23

法定代表人：[illegible]　主管会计工作负责人：[illegible]　会计机构负责人：[illegible]

陈述

资产负债表（续）

编制单位：江门[illegible]发展有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
衍生金融负债				
应付票据				
应付账款	五、12	2,604,484.22	5,132,376.74	5,898,268.80
预收款项	五、13	9,432,875.10	9,186,889.60	7,697,616.26
合同负债	五、14	4,591,875.81	5,055,933.84	6,397,240.69
应付职工薪酬	五、15	801,931.53	1,017,039.85	954,891.65
应交税费	五、16	5,415,857.78	6,647,896.26	9,095,104.73
其他应付款	五、17	69,658,737.93	73,345,252.76	57,385,101.03
其中：应付利息		97,400.00	925,525.46	900,980.93
应付股利		6,500,000.00		
持有待售负债				
一年内到期的非流动负债	五、18	2,380,987.03	2,768,242.72	2,258,177.41
其他流动负债				
流动负债合计		**94,885,749.40**	**103,153,631.77**	**89,686,400.57**
非流动负债：				
长期借款	五、19	485,000,000.00	474,922,099.87	448,259,545.60
应付债券				
其中：优先股				
永续债				
租赁负债	五、20	815,947.72	1,196,933.67	-
长期应付款				
长期应付职工薪酬				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	五、11	2,696,778.55	3,322,433.49	2,514,368.80
其他非流动负债				
非流动负债合计		**488,512,726.27**	**479,441,467.03**	**450,773,914.40**
负 债 合 计		**583,399,475.67**	**582,595,098.80**	**540,460,314.97**
所有者权益：				
实收资本	五、21	110,000,000.00	110,000,000.00	110,000,000.00
其他权益工具				
其中：优先股				
永续债				
资本公积				
减：库存股				
其他综合收益				
专项储备				
盈余公积	五、22	31,324,686.26	26,555,454.65	21,173,373.91
未分配利润	五、23	31,180.54	101,008,096.04	157,569,369.35
所有者权益合计		**141,355,866.80**	**237,563,550.69**	**288,742,743.26**
负债和所有者权益总计		**724,755,342.47**	**820,158,649.49**	**829,203,058.23**

法定代表人：[illegible]　　主管会计工作负责人：[illegible]　　会计机构负责人：[illegible]

陈述

利润表

编制单位：江西市国棉企业发展有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、24	201,130,121.50	210,343,736.12	156,766,660.91
减：营业成本	五、24	83,428,670.37	82,690,417.40	50,277,983.29
税金及附加	五、25	17,396,069.33	17,611,498.54	16,560,890.49
销售费用	五、26	4,426,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用	五、27	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
研发费用		-	-	-
财务费用	五、28	17,395,916.00	20,832,028.30	21,116,037.43
其中：利息费用		20,035,435.32	22,150,994.35	19,972,595.12
利息收入		2,813,806.50	1,504,040.23	753,501.22
加：其他收益	五、29	3,460.72	21,651.73	213,611.45
投资收益（损失以“-”号填列）	五、30	-	-	846,036.18
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益				
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）				
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）				
信用减值损失（损失以“-”号填列）				
资产减值损失（损失以“-”号填列）				
资产处置收益（损失以“-”号填列）				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		60,377,929.15	68,301,730.33	50,606,112.07
加：营业外收入	五、31	5,494,140.62	4,202,082.78	4,207,283.72
减：营业外支出	五、32	2,080,370.72	310,969.18	3,842.75
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		63,791,699.05	72,192,843.93	54,811,553.04
减：所得税费用	五、33	16,099,382.94	18,372,036.50	13,732,282.40
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		47,692,316.11	53,820,807.43	41,079,270.64
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额		-	-	-
（一）不能重分类进损益的其他综合收益		-	-	-
1.重新计量设定受益计划变动额				
2.权益法下不能转损益的其他综合收益				
3.其他权益工具投资公允价值变动				
4.企业自身信用风险公允价值变动				
5.其他				
（二）将重分类进损益的其他综合收益		-	-	-
1.权益法下可转损益的其他综合收益				
2.其他债权投资公允价值变动				
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
4.其他债权投资信用减值准备				
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）				
6.外币财务报表折算差额				
7.其他				
六、综合收益总额		47,692,316.11	53,820,807.43	41,079,270.64

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

现金流量表

编制单位：江门市国翔企业发展有限公司　　单位：人民币元

项　　目	附注	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金		231,707,036.09	221,564,214.65	188,772,084.31
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金		17,951,650.00	42,277,485.42	41,763,163.01
经营活动现金流入小计		249,658,686.09	263,841,700.07	230,535,247.32
购买商品、接受劳务支付的现金		62,273,258.76	61,398,073.54	15,310,119.80
支付给职工以及为职工支付的现金		6,982,314.20	6,147,342.63	8,104,313.57
支付的各项税费		44,596,348.04	45,792,598.30	42,041,565.94
支付其他与经营活动有关的现金		23,052,765.88	43,481,062.98	50,801,182.71
经营活动现金流出小计		136,904,686.88	156,819,077.45	116,257,182.02
经营活动产生的现金流量净额		112,753,999.21	107,022,622.62	114,278,065.30
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金				121,200,000.00
取得投资收益收到的现金		1,232,820.59		845,232.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计		1,232,820.59		122,045,232.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		11,812,606.61	13,323,783.85	17,011,993.68
投资支付的现金				79,800,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计		11,812,606.61	13,323,783.85	96,811,993.68
投资活动产生的现金流量净额		-10,579,786.02	-13,323,783.85	25,233,238.76
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金		498,653,327.61	29,201,394.09	451,635,482.31
收到其他与筹资活动有关的现金		242,383,453.67	27,260,000.00	4,000,000.00
筹资活动现金流入小计		741,036,781.28	56,461,394.09	455,635,482.31
偿还债务支付的现金		488,979,611.86	2,392,832.85	411,117,759.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		141,253,560.78	101,706,449.82	14,542,096.15
支付其他与筹资活动有关的现金		205,980,000.00	-	133,423,453.67
筹资活动现金流出小计		836,223,172.64	104,099,282.67	559,083,309.12
筹资活动产生的现金流量净额		-95,186,391.36	-47,637,888.58	-103,447,826.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额		6,987,821.83	46,060,950.19	36,063,477.25
加：期初现金及现金等价物余额		113,355,530.88	67,294,580.69	31,231,103.44
六、期末现金及现金等价物余额		120,343,352.71	113,355,530.88	67,294,580.69

法定代表人：陈述　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

所有者权益变动表

编制单位：[illegible]公司　　单位：人民币元

项目	2025年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	110,000,000.00								26,555,454.65	101,008,096.04		237,563,550.69
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	110,000,000.00								26,555,454.65	101,008,096.04		237,563,550.69
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）									4,769,231.61	-100,976,915.50		-96,207,683.89
（一）综合收益总额										47,692,316.11		47,692,316.11
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配									4,769,231.61	-148,669,231.61		-143,900,000.00
1.提取盈余公积									4,769,231.61	-4,769,231.61		-
2.对所有者的分配										-143,900,000.00		-143,900,000.00
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	110,000,000.00								31,324,685.26	31,180.54		141,355,866.80

法定代表人：[illegible]　　主管会计工作负责人：[illegible]　　会计机构负责人：[illegible]

陈述

所有者权益变动表

编制单位：江门市国翔企业发展有限公司　　单位：人民币元

项目	2024年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	110,000,000.00								21,173,373.91	157,569,369.35		288,742,743.26
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	110,000,000.00								21,173,373.91	157,569,369.35		288,742,743.26
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）									5,382,080.74	-56,561,273.31		-51,179,192.57
（一）综合收益总额										53,820,807.43		53,820,807.43
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配									5,382,080.74	-110,382,080.74		-105,000,000.00
1.提取盈余公积									5,382,080.74	-5,382,080.74		
2.对所有者的分配										-105,000,000.00		-105,000,000.00
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	110,000,000.00								26,555,454.65	101,008,096.04	-	237,563,550.69

法定代表人：陈述　　主管会计工作负责人：[illegible]　　会计机构负责人：梁[illegible]

陈述

所有者权益变动表

编制单位：江苏海门国企业发展有限公司　　单位：人民币元

项目	2023年度											
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	其他	所有者权益合计
		优先股	永续债	其他								
一、上年年末余额	110,000,000.00								17,065,446.85	120,598,025.77		247,663,472.62
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年年初余额	110,000,000.00								17,065,446.85	120,598,025.77		247,663,472.62
三、本年增减变动金额（减少以“-”号填列）									4,107,927.06	36,971,343.58		41,079,270.64
（一）综合收益总额										41,079,270.64		41,079,270.64
（二）所有者投入和减少资本												
1.所有者投入的普通股												
2.其他权益工具持有者投入资本												
3.股份支付计入所有者权益的金额												
4.其他												
（三）利润分配									4,107,927.06	-4,107,927.06		
1.提取盈余公积									4,107,927.06	-4,107,927.06		
2.对所有者的分配												
3.其他												
（四）所有者权益内部结转												
1.资本公积转增实收资本												
2.盈余公积转增实收资本												
3.盈余公积弥补亏损												
4.设定受益计划变动额结转留存收益												
5.其他综合收益结转留存收益												
6.其他												
（五）专项储备												
1.本年提取												
2.本年使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	110,000,000.00								21,173,373.91	157,569,369.35		288,742,743.26

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

一、公司的基本情况

江门市国翔企业发展有限公司(以下简称公司或本公司)于 2010 年 8 月 5 日在江门市蓬江区市场监督管理局登记注册，现持有统一社会信用代码为 914407035591962195 的营业执照。公司注册地：江门市。法定代表人：陈述。

本公司于 2010 年 8 月 5 日由广东国翔置业有限公司、江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司、广州市正佳企业有限公司共同出资组建，注册资本为人民币 500 万元，其中由广州市国翔置业有限公司认缴的实收资本为人民币 300 万元，占注册资本的 60%，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%，广州市正佳企业有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%。

2011 年 11 月，广州市正佳企业有限公司将持有的本公司 20%的股权转让给广东国翔置业有限公司。

2011 年 12 月，根据本公司股东会决议，本公司的注册资本增加为人民币 5,000 万元。

2018 年 5 月，广东国翔置业有限公司将持有的本公司 80%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司将持有的本公司 20%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司。该交易完成后，宜兴市光石投资有限公司持有本公司 100%的股权，成为本公司的母公司。

2019 年 6 月 20 日，经江门市蓬江区市场监督管理局批准，本公司注册资本由人民币 5,000 万元增至人民币 11,000 万元。

本公司属投资与资产管理行业。主要经营活动为：一般项目：企业管理；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；物业管理；广告制作；广告设计、代理；广告发布；日用百货销售；建筑材料销售；服装服饰零售；化妆品零售；停车场服务；会议及展览服务。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)许可项目：游艺娱乐活动。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)。

二、财务报表的编制基础

1. 编制基础

本公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称“企业会计准则”)的披露规定编制财务报表。

2. 持续经营

本公司自本报告期末至少 12 个月内具备持续经营能力，无影响持续经营能力的重大事项。

三、重要会计政策及会计估计

本公司根据实际生产经营特点制定的具体会计政策和会计估计包括营业周期、应收款项坏账准备的确认和计量、固定资产分类及折旧方法、无形资产摊销、收入确认和计量等。

1. 遵循企业会计准则的声明

本公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司及本公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2. 会计期间

本公司的会计期间为公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3. 营业周期

本公司营业周期为 12 个月，并以其作为资产和负债的流动性划分标准。

4. 记账本位币

本公司以人民币为记账本位币。

5. 现金及现金等价物

现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指本公司持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6. 金融资产和金融负债

本公司成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

（1）金融资产的分类、确认和计量

本公司根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流特征，将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本公司将同时符合下列条件的金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产：①管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；以摊余成本进行后续计量。除被指定为被套期项目的，按照实际利率法摊销初始金额与到期金额之间的差额，其摊销、减值、汇兑损益以及终止确认时产生的利得或损失，计入当期损益。

本公司将同时符合下列条件的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：①管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额。除被指定为被套期项目的，此类金融资产，除信用减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的该金融资产利息之外，所产生的其他利得或损失，均计入其他综合收益；金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失应当从其他综合收益中转出，计入当期损益。

本公司按照实际利率法确认利息收入。利息收入根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定，但下列情况除外：①对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。②对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。

本公司将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定一经作出，不得撤销。本公司指定的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；除了获得股利（属于投资成本收回部分的除外）计入当期损益外，其他相关的利得和损失（包括汇兑损益）均计入其他综合收益，且后续不得转入当期损益。当其终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

除上述分类为以摊余成本计量的金融资产和分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产。本公司将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用直接计入当期损益。此类金融资产的利得或损失，计入当期损益。

本公司在非同一控制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本公司在改变管理金融资产的业务模式时，对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

（2）金融资产转移的确认依据和计量方法

本公司将满足下列条件之一的金融资产予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②金融资产发生转移，本公司转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬；③金融资产发生转移，本公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且未保留对该金融资产控制的。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值，与因转移而收到的对价及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价及应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和，与分摊的前述金融资产整体账面价值的差额计入当期损益。

（3）金融资产减值

本公司以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产、合同资产、以公允价值计最且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、租赁应收款以及财务担保合同进行减值处理并确认损失准备。预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本公司按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

对于购买或源生的已发生信用减值的金融资产，公司在资产负债表日仅将自初始确认后整个存续期内预期信用损失的累计变动确认为损失准备。

对于由《企业会计准则第 14 号一收入》规范的交易形成的应收款项或合同资产及《企业会计准则第 21 号一租赁》规范的租赁应收款，本公司运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

除上述计量方法以外的金融工具，本公司按照一般方法计量损失准备，在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加。如果信用风险自初始确认后并未显著增加，处于第一阶段，本公司按照该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本公司按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；如果金融资产自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段,本公司按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事而导致的预期信用损失。未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

本公司考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，确定金融工具预计存续期内发生违约风险的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。对于在单项工具层面无法以合理成本获得关于信用风险显著增加的充分证据的金融工具，本公司以组合为基础考虑评估信用风险是否显著增加.若本公司判断金融工具在资产负债表日只具有较低的信用风险，则假定该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。

本公司在每个资产负债表日对以摊余成本计量的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

以摊余成本计量的金融资产发生减值时，将其账面价值减记至按照该金融资产的原实际利率折现确定的预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益。金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，但金融资产转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

本公司对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

（4）金融负债的分类、确认和计量

本公司的金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

其他金融负债采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。除下列各项外，本公司将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。②不符合终止确认条件的金融资

产转移或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债。③不属于以上①或②情形的财务担保合同，以及不属于以上①情形的以低于市场利率贷款的贷款承诺。

本公司将在非同一控制下的企业合并中作为购买方确认的或有对价形成金融负债的，按照以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

（5）金融负债的终止确认

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，终止确认该金融负债或义务已解除的部分。本公司与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。本公司对现存金融负债全部或部分的合同条款作出实质性修改的，终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（6）金融资产和金融负债的抵销

当本公司具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的,同时本公司计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

7. 投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出,在发生时计入当期损益。

本公司采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物及土地使用权	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

8. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本公司，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。固定资产按成本并考虑预计弃置费用因素的影响进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，如果与该固定资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值。除此以外的其他后续支出，在发生时计入当期损益。

固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	折旧方法	折旧年限(年)	预计净残值率(%)	年折旧率(%)
电子设备	年限平均法	3.00	5.00	31.76
办公设备及其他	年限平均法	3.00-5.00	5.00	19.00-31.76

预计净残值是指假定固定资产预计使用寿命已满并处于使用寿命终了时的预期状态，本公司目前从该项资产处置中获得的扣除预计处置费用后的金额。

当固定资产处于处置状态或预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

本公司至少于年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

9. 无形资产

无形资产包括软件使用权。

无形资产按成本进行初始计量。使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。使用寿命不确定的无形资产不摊销。

期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，必要时进行调整。

使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项　目	预计使用寿命依据	期限(年)
软件使用权	预计受益期限	3.00-10.00

10.长期资产减值

本公司在每一个资产负债表日检查长期股权投资、投资性房地产、固定资产及使用寿命有限的无形资产、使用权资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的,则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。可收回金额为资产或者资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

11.长期待摊费用

长期待摊费用按实际支出入账，在受益期或规定的期限内平均摊销。如果长期待摊的费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。

12.职工薪酬

本公司职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期福利。

短期薪酬主要包括职工工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金、工会经费和职工教育经费等，在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

离职后福利主要包括基本养老保险费、失业金、企业年金、内退人员支出等，按照公司承担的风险和义务，分类为设定提存计划。对于设定提存计划根据在资产负债表日为换取职工在会计期间提供的服务而向单独主体缴存的提存金确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

辞退福利是由于职工与企业签订的合同到期前，企业根据法律与职工本人或职工代表（如工会）签订的协议，或者基于商业惯例，承诺其提前终止对职工的雇佣关系时支付的补偿产生，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：公司不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

其他长期职工福利，是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬。

13.预计负债

当与对外担保、商业承兑汇票贴现、未决诉讼或仲裁、产品质量保证等或有事项相关的业务同时符合以下条件时，本公司将其确认为负债：该义务是本公司承担的现时义务；该义务的履行很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量。

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量，并综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。货币时间价值影响重大的，通过对相关未来现金流出进行折现后确定最佳估计数。每个资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核，如有改变则对账面价值进行调整以反映当前最佳估计数。

14.收入确认原则和计量方法

本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。

满足下列条件之一时，本公司属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：

客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益；

客户能够控制本公司履约过程中在建的商品；

在本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

本公司的营业收入主要包括提供劳务收入及让渡使用权收入，收入确认政策如下：

（1）提供劳务收入

本公司的提供劳务合同中包含了物业管理服务、咨询服务、社区增值服务等。由于本公司履约时客户同时收到，并消费本公司履约提供的利益，提供服务所得收入于提供服务的会计期间内确认。就物业管理服务而言，本公司每月就提供的服务开出固定金额账单，并将本公司有权收款且与已完成的履约价值直接匹配的金额确认为收入。咨询服务主要包括向物业开发商或其他物业管理公司提供的咨询服务，以及于交付前阶段向物业开发商提供的保洁、绿化及维修保养服务。本公司与客户预先协定每项服务的价格，并向客户发出月账单，该月账单因该月已完成服务的实际水平而异。就社区增值服务(包括生活服务、商业物业管理及经营以及广告)而言，收入于提供相关的社区增值服务时确认。交易付款应于向客户提供社区增值服务时立即支付。

（2）让渡使用权收入

本公司的让渡资产使用权合同中包含了投资物业出租服务及其他服务等。投资物业的租金收入按直线法在租赁期内于损益表中确认。

15.政府补助

政府补助是指本公司从政府无偿取得货币性资产和非货币性资产。政府补助在能够满足政府补助所附条件且能够收到时予以确认。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。

与资产相关的政府补助，确认为递延收益，在相关资产的使用寿命内平均分配计入当期损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用和损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；用于补偿已经发生的相关成本费用和损失的，直接计入当期损益。

与本公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。

与本公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

16.借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，在资产支出已经发生、借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，开始资本化；构建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用状态或者可销售状态时，停止资本化。

其余借款费用在发生当期确认为费用。

专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额予以资本化；一般借款根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，确定资本化金额。资本化率根据一般借款的加权平均利率计算确定。

17.所得税

所得税费用包括当期所得税和递延所得税。

（1）当期所得税

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

（2）递延所得税资产和递延所得税负债

对于某些资产、负债项目的账面价值与其计税基础之间的差额，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税资产及递延所得税负债。

一般情况下所有暂时性差异均确认相关的递延所得税。但对于可抵扣暂时性差异，本公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认相关的递延所得税资产。此外，与商誉的初始确认相关的，以及与既不是企业合并、发生时也不影响会计利润和应纳税所得额（或可抵扣亏损）的交易中产生的资产或负债的初始确认有关的暂时性差异,不予确认有关的递延所得税资产或负债。

对于能够结转以后年度的可抵扣亏损及税款抵减，以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

本公司确认与子公司、联营企业及合营企业投资相关的应纳税暂时性差异产生的递延所得税负债，除非本公司能够控制暂时性差异转回的时间，而且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。对于与子公司、联营企业及合营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，只有当暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额时，本公司才确认递延所得税资产。

资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，根据税法规定，按照预期收回相关资产或清偿相关负债期间的适用税率计量。

除与直接计入其他综合收益或所有者权益的交易和事项相关的当期所得税和递延所得税计入其他综合收益或所有者权益，以及企业合并产生的递延所得税调整商誉的账面价值外，其余当期所得税和递延所得税费用或收益计入当期损益。

资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，则减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

18.租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

1.本公司作为承租人

公司于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。本公司将自资产负债表日起一年内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

本公司的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。本公司能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，

则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，本公司选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

2.本公司作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

（1）经营租赁

本公司经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。本公司将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

（2）融资租赁

于租赁期开始日，本公司对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。本公司将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内(含一年)收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

19.其他重要的会计政策和会计估计

运用会计政策过程中所作的重要判断和会计估计中所采用的关键假设和不确定因素

本公司在运用附注三所描述的会计政策过程中，由于经营活动内在的不确定性，本公司需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本公司管理层过去的历史经验，并在考虑其他相关因素的基础上作出的。实际的结果可能与本公司的估计存在差异。

本公司对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核，会计估计的变更仅影响变更当期的，其影响数在变更当期予以确认；既影响变更当期又影响未来期间的，其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

会计估计所采用的关键假设和不确定因素

资产负债表日，会计估计中很可能导致未来期间资产、负债账面价值作出重大调整的关键假设和不确定因素有：

（1）投资性房地产的使用寿命和预计残值

本公司管理层负责评估确认投资性房地产的预计使用寿命与预计净残值。这项估计是将性质和功能类似的投资性房地产的实际使用寿命与实际净残值作为基础。在投

资性房地产使用过程中，其所处的经济环境、技术环境以及其他环境有可能对投资性房地产使用寿命与预计净残值产生较大影响。如果投资性房地产使用寿命与净残值的预计数与原先估计数有差异，本公司管理层将对其进行调整。

（2）递延所得税资产/递延所得税负债

递延所得税资产和递延所得税负债按照预期收回该资产或清偿该债务期间的适用所得税税率计量。预期适用所得税税率是根据有关现行的税务法规及本公司的实际情况而确定。若预计所得税税率与原估计有差异，本公司管理层将对其进行调整。

递延所得税资产的确定，以很可能取得用来抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限。如果预计未来期间无法取得足够的应纳税所得额用以利用可抵扣暂时性差异带来的经济利益，本公司管理层将减记递延所得税资产的账面价值。

20.重要会计政策和会计估计变更

（1）重要会计政策变更

本公司在报告期执行了财政部 2023 年至 2025 年颁布的以下企业会计准则相关规定。

《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023]21 号）（以下简称“解释第 17 号”）中“关于流动负债与非流动负债的划分”的规定。

根据解释第 17 号的规定，本公司在对负债的流动性进行划分时，仅考虑本公司在资产负债表日是否有将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的实质性权利，而不考虑公司是否有行使上述权利的主观可能性。

对于本公司贷款安排产生的负债，如果本公司推迟清偿负债的权利取决于本公司是否遵循了贷款安排中规定的条件（以下简称 “契约条件”），本公司在对相关负债的流动性进行划分时，仅考虑在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，而不考虑本公司在资产负债表日之后应遵循的契约条件的影响。

对于本公司在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的负债，若本公司按照《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》的规定将上述选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则不影响该项负债的流动性划分；反之，若上述选择权不能分类为权益工具，则会影响该项负债的流动性划分。

采用该规定未对本公司的财务状况及经营成果产生重大影响。

（2）重要会计估计变更

本报告期无重要会计估计变更。

四、税项

1.主要税种及税率

税 种	计税依据	税率
增值税	销售货物或提供应税劳务、服务过程中产生的增值额	3.00%、5.00%、6.00%、13.00%
房产税	从价计征的，按房产余值的 1.2%计缴；从租计征的，按租金收入的 12%计缴	1.2%、12%
城市维护建设税	实际缴纳的流转税税额	7.00%
教育费附加	实际缴纳的流转税税额	3.00%
地方教育附加	实际缴纳的流转税税额	2.00%
企业所得税	应纳税所得额	25.00%

2.税收优惠

无。

五、财务报表主要项目注释

下列所披露的财务报表数据，除特别注明之外，货币单位为人民币元。

1. 货币资金

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
库存现金			
银行存款	113,943,352.71	106,955,530.88	60,894,580.69
其他货币资金	6,400,000.00	6,400,000.00	6,400,000.00
合计	**120,343,352.71**	**113,355,530.88**	**67,294,580.69**

注： 报告期末其他货币资金主要系公司购买的定期存款。

2. 应收账款

（1）按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未逾期	11,303,179.79	13,516,361.47	11,245,642.29
3 个月以内（含 3 个月）	11,303,179.79	13,516,361.47	11,245,642.29
小计	**11,303,179.79**	**13,516,361.47**	**11,245,642.29**
减：坏账准备			
合计	**11,303,179.79**	**13,516,361.47**	**11,245,642.29**

（2）应收账款按坏账计提方法分类列示

类别	2025 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	11,303,179.79	100.00			11,303,179.79
合计	**11,303,179.79**	**100.00**			**11,303,179.79**

（续）

类别	2024 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	13,516,361.47	100.00			13,516,361.47
合计	**13,516,361.47**	**100.00**			**13,516,361.47**

（续）

类别	2023 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	11,245,642.29	100.00	-	-	11,245,642.29
合计	**11,245,642.29**	**100.00**	**-**	**-**	**11,245,642.29**

1） 应收账款按单项计提坏账准备：无。

2） 应收账款按组合计提坏账准备

类别	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	11,303,179.79		
3 个月以内（含 3 个月）	11,303,179.79		
合计	**11,303,179.79**		

续表

类别	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	13,516,361.47		
3 个月以内（含 3 个月）	13,516,361.47		
合计	**13,516,361.47**		

续表

类别	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	11,245,642.29		
3 个月以内（含 3 个月）	11,245,642.29		
合计	**11,245,642.29**		

（3）应收账款计提、收回或转回的坏账准备情况：无。

3. 其他应收款

（1）其他应收款按款项性质分类

款项性质	2025 年 12 月 31 日账面余额	2024 年 12 月 31 日账面余额	2023 年 12 月 31 日账面余额
往来款-关联方	190,789,632.93	242,715,060.32	296,348,595.17
日常借支及垫付款			
押金及保证金	3,500.00	3,500.00	20,700.00
水电及公共事业服务费			
其他	119,377.36	196,811.32	274,245.28
合计	**190,912,510.29**	**242,915,371.64**	**296,643,540.45**

（2）其他应收款余额按账龄列示

账龄	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
1 年以内	190,789,632.93	331,606.65	109,715,795.17
1-2 年		104,620,264.99	88,337,245.28
2-3 年		66,633,000.00	47,310,000.00
3 年以上	122,877.36	71,330,500.00	51,280,500.00
合计	**190,912,510.29**	**242,915,371.64**	**296,643,540.45**

（3） 其他应收款按坏账计提方法分类列示

1）本公司按照预期信用损失模型计提坏账准备的其他应收款

类别	2025 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	190,912,510.29	100.00%			190,912,510.29
合计	**190,912,510.29**	**100.00%**		—	**190,912,510.29**

续表

类别	2024 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	242,915,371.64	100.00%			242,915,371.64
合计	**242,915,371.64**	**100.00%**		—	**242,915,371.64**

续表

类别	2023 年 12 月 31 日余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备					
按组合计提坏账准备	296,643,540.45	100.00%			296,643,540.45
合计	**296,643,540.45**	**100.00%**		—	**296,643,540.45**

4. 存货

项目	2025 年 12 月 31 日余额			2024 年 12 月 31 日余额			2023 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	5,397,821.93		5,397,821.93	6,263,460.74		6,263,460.74	1,999,095.78		1,999,095.78
合	**5,397,821.93**		**5,397,821.93**	**6,263,460.74**		**6,263,460.74**	**1,999,095.78**		**1,999,095.78**

5. 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2024 年 12 月 31 日余额	749,637,091.42	749,637,091.42
2.本年增加金额		
3.本年减少金额	3,948,828.00	3,948,828.00
4.2025 年 12 月 31 日余额	745,688,263.42	745,688,263.42
二、累计折旧和累计摊销		
1.2024 年 12 月 31 日余额	351,524,135.23	351,524,135.23
2.本年增加金额	35,624,853.39	35,624,853.39
其中：计提或摊销	35,624,853.39	35,624,853.39
3.本年减少金额	1,906,955.16	1,906,955.16
4.2025 年 12 月 31 日余额	385,242,033.46	385,242,033.46
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025 年 12 月 31 日账面价值	360,446,229.96	360,446,229.96
2.2024 年 12 月 31 日账面价值	398,112,956.19	398,112,956.19

续表

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值		
1.2023 年 12 月 31 日余额	750,041,491.42	750,041,491.42
2.本年增加金额		
3.本年减少金额	404,400.00	404,400.00
4.2024 年 12 月 31 日余额	749,637,091.42	749,637,091.42
二、累计折旧和累计摊销		
1.2023 年 12 月 31 日余额	316,087,654.79	316,087,654.79

项目	房屋、建筑物	合计
2.本年增加金额	35,614,164.80	35,614,164.80
其中：计提或摊销	35,614,164.80	35,614,164.80
3.本年减少金额	177,684.36	177,684.36
4.2024 年 12 月 31 日余额	351,524,135.23	351,524,135.23
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2024 年 12 月 31 日账面价值	398,112,956.19	398,112,956.19
2.2023 年 12 月 31 日账面价值	433,953,836.63	433,953,836.63

6. 固定资产

项目	2025 年 12 月 31 日账面价值	2024 年 12 月 31 日账面价值	2023 年 12 月 31 日账面价值
固定资产	205,209.49	328,255.73	432,162.29
固定资产清理			
合计	**205,209.49**	**328,255.73**	**432,162.29**

（1） 固定资产情况

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值			
1.2024年12月31日余额	360,327.97	428,782.27	789,110.24
2.本年增加金额	25,167.94		25,167.94
其中：购置	25,167.94		25,167.94
3.本年减少金额	57,374.72	10,558.25	67,932.97
其中：处置或报废	57,374.72	10,558.25	67,932.97
4.2025年12月31日余额	328,121.19	418,224.02	746,345.21
二、累计折旧			
1.2024年12月31日余额	256,461.44	204,393.07	460,854.51
2.本年增加金额	46,933.08	96,825.67	143,758.75
其中：计提	46,933.08	96,825.67	143,758.75
3.本年减少金额	54,505.98	8,971.56	63,477.54
其中：处置或报废	54,505.98	8,971.56	63,477.54
4.2025年12月31日余额	248,888.54	292,247.18	541,135.72

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
三、减值准备			
四、账面价值			
1.2025年12月31日账面价值	79,232.65	125,976.84	205,209.49
2.2024年12月31日账面价值	103,866.53	224,389.20	328,255.73

续表

项目	电子设备	办公设备及其他	合计
一、账面原值			
1.2023年12月31日余额	354,665.14	378,832.27	733,497.41
2.本年增加金额	5,662.83	49,950.00	55,612.83
其中：购置	5,662.83	49,950.00	55,612.83
3.本年减少金额			
其中：处置或报废			
4.2024年12月31日余额	360,327.97	428,782.27	789,110.24
二、累计折旧			
1.2023年12月31日余额	200,228.28	101,106.84	301,335.12
2.本年增加金额	56,233.16	103,286.23	159,519.39
其中：计提	56,233.16	103,286.23	159,519.39
3.本年减少金额			
其中：处置或报废			
4.2024年12月31日余额	256,461.44	204,393.07	460,854.51
三、减值准备			
四、账面价值			
1.2024年12月31日账面价值	103,866.53	224,389.20	328,255.73
2.2023年12月31日账面价值	154,436.86	277,725.43	432,162.29

7. 在建工程

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
在建工程			16,637,105.20
合计			**16,637,105.20**

（1）在建工程情况

项目	2023 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	减值准备	账面价值
改造工程	16,637,105.20		16,637,105.20
合计	**16,637,105.20**		**16,637,105.20**

（2）重要在建工程本期变动

工程名称	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年减少		2024 年 12 月 31 日余额	工程累计投入占预算比例	工程进度	利息资本化累计金额	其中：本年利息资本化金额	本年利息资本化率	资金来源
			转入固定资产	转入长期待摊费用							
江门大融城五楼改造工程	15,915,946.59	24,398,169.22		40,314,115.81		100.00%	已完工				自筹
合计	**15,915,946.59**	**24,398,169.22**		**40,314,115.81**							

8. 使用权资产

项目	房屋构筑物	合计
一、账面原值		
1.2024年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
2.本年增加金额		
其中：租入		
3.本年减少金额		
其中：处置		
4.2025年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
二、累计折旧		
1. 2024年12月31日余额	381,774.55	381,774.55
2. 本年增加金额	381,774.55	381,774.55
其中：计提	381,774.55	381,774.55
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2025年12月31日余额	763,549.10	763,549.10
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025年12月31日账面价值	1,145,323.63	1,145,323.63
2.2024年12月31日账面价值	1,527,098.18	1,527,098.18

续表

项目	房屋构筑物	合计
一、账面原值		
1.2023年12月31日余额		
2.本年增加金额	1,908,872.73	1,908,872.73
其中：租入	1,908,872.73	1,908,872.73
3.本年减少金额		
其中：处置		
4.2024年12月31日余额	1,908,872.73	1,908,872.73
二、累计折旧		
1. 2023年12月31日余额		

项目	房屋构筑物	合计
2. 本年增加金额	381,774.55	381,774.55
其中：计提	381,774.55	381,774.55
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	381,774.55	381,774.55
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2024年12月31日账面价值	1,527,098.18	1,527,098.18
2.2023年12月31日账面价值		

9. 无形资产

项目	软件	合计
一、账面原值		
1.2024年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
2.本年增加金额		
其中：购入		
3.本年减少金额		
其中：处置		
4.2025年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
二、累计折旧		
1. 2024年12月31日余额	773,032.23	773,032.23
2. 本年增加金额	136,409.64	136,409.64
其中：计提	136,409.64	136,409.64
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2025年12月31日余额	909,441.87	909,441.87
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2025年12月31日账面价值	68,887.07	68,887.07
2.2024年12月31日账面价值	205,296.71	205,296.71

续表

项目	软件	合计
一、账面原值		
1.2023年12月31日余额	813,000.00	813,000.00
2.本年增加金额	165,328.94	165,328.94
其中：购入	165,328.94	165,328.94
3.本年减少金额		
其中：处置		
4.2024年12月31日余额	978,328.94	978,328.94
二、累计折旧		
1. 2023年12月31日余额	650,400.00	650,400.00
2. 本年增加金额	122,632.23	122,632.23
其中：计提	122,632.23	122,632.23
3.本年减少金额		
其中：处置		
4. 2024年12月31日余额	773,032.23	773,032.23
三、减值准备		
四、账面价值		
1.2024年12月31日账面价值	205,296.71	205,296.71
2.2023年12月31日账面价值	162,600.00	162,600.00

10. 长期待摊费用

项目	2024 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2025 年 12 月 31 日余额
装修费支出	11,157,014.13	4,798,187.10	5,775,428.99		10,179,772.24
工程改造支出	32,296,041.23	150,000.00	8,087,466.32		24,358,574.91
合计	**43,453,055.36**	**4,948,187.10**	**13,862,895.31**		**34,538,347.15**

续表

项目	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2024 年 12 月 31 日余额
装修费支出		14,934,528.31	3,777,514.18		11,157,014.13

项目	2023 年 12 月 31 日余额	本年增加	本年摊销	本年其他减少	2024 年 12 月 31 日余额
工程改造支出	834,494.90	40,314,115.81	8,852,569.48		32,296,041.23
合计	**834,494.90**	**55,248,644.12**	**12,630,083.66**		**43,453,055.36**

2024 年工程改造支出增加较多，主要是本公司裙楼 5 楼的改造工程完工转入所致。

11. 递延所得税资产和递延所得税负债

（1） 未经抵销的递延所得税资产

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
租赁负债	1,577,921.78	394,480.45	1,925,050.35	481,262.59		
合计	**1,577,921.78**	**394,480.45**	**1,925,050.35**	**481,262.59**		

（2） 未经抵销的递延所得税负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额		2024 年 12 月 31 日余额		2023 年 12 月 31 日余额	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
使用权资产	1,145,323.63	286,330.91	1,527,098.18	381,774.55		
租赁收入税会差异	9,641,790.56	2,410,447.64	11,762,635.76	2,940,658.94	10,057,475.19	2,514,368.80
合计	**10,787,114.19**	**2,696,778.55**	**13,289,733.94**	**3,322,433.49**	**10,057,475.19**	**2,514,368.80**

12. 应付账款

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
应付工程款	1,411,889.61	670,997.80	821,826.02
应付电费		1,497,654.96	1,564,963.88
应付货款	936,690.22	2,041,806.00	2,677,851.48
应付水费		137,800.54	116,085.20
应付服务费	230,556.04	704,456.07	713,028.21
应付其他	25,348.35	79,661.37	4,514.01
合计	**2,604,484.22**	**5,132,376.74**	**5,898,268.80**

13. 预收款项

类别	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
预收租金	9,432,875.10	9,186,889.60	7,697,616.26
合计	**9,432,875.10**	**9,186,889.60**	**7,697,616.26**

14. 合同负债

（1） 合同负债列示

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
物业管理费	3,213,587.77	3,684,643.88	5,007,023.71
推广费及其他	1,378,288.04	1,371,289.96	1,390,216.98
合计	**4,591,875.81**	**5,055,933.84**	**6,397,240.69**

15. 应付职工薪酬

（1）应付职工薪酬分类

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
短期薪酬	978,813.23	7,579,952.15	7,756,833.85	801,931.53
离职后福利-设定提存计划		820,446.50	820,446.50	
辞退福利	38,226.62	82,642.00	120,868.62	
合计	**1,017,039.85**	**8,483,040.65**	**8,698,148.97**	**801,931.53**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
短期薪酬	954,891.65	9,829,586.10	9,805,664.52	978,813.23
离职后福利-设定提存计划		937,600.13	937,600.13	
辞退福利		105,437.76	67,211.14	38,226.62
合计	**954,891.65**	**10,872,623.99**	**10,810,475.79**	**1,017,039.85**

（2） 短期薪酬

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	964,200.29	6,645,707.25	6,825,295.42	784,612.12
职工福利费		90,094.36	90,094.36	
社会保险费		318,848.16	318,848.16	
其中：医疗保险费		298,567.16	298,567.16	
工伤保险费		20,281.00	20,281.00	
生育保险费				
住房公积金		389,121.76	389,121.76	
工会经费和职工教育经费	14,612.94	136,180.62	133,474.15	17,319.41
合计	**978,813.23**	**7,579,952.15**	**7,756,833.85**	**801,931.53**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
工资、奖金、津贴和补贴	935,552.69	8,505,014.29	8,476,366.69	964,200.29
职工福利费		274,226.74	274,226.74	
社会保险费		397,075.68	397,075.68	
其中：医疗保险费		370,262.48	370,262.48	
工伤保险费		25,368.16	25,368.16	
生育保险费		1,445.04	1,445.04	
住房公积金		479,438.46	479,438.46	
工会经费和职工教育经费	19,338.96	173,830.93	178,556.95	14,612.94
合计	**954,891.65**	**9,829,586.10**	**9,805,664.52**	**978,813.23**

（3）设定提存计划

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
基本养老保险		783,450.92	783,450.92	
失业保险费		36,995.58	36,995.58	
合计		**820,446.50**	**820,446.50**	

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
基本养老保险		893,288.17	893,288.17	
失业保险费		44,311.96	44,311.96	
合计		**937,600.13**	**937,600.13**	

16. 应交税费

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
增值税	865,707.96	737,627.49	814,876.41
房产税	1,187,399.85	1,314,480.19	1,176,833.18
企业所得税	3,257,330.07	4,172,078.86	6,929,390.34
附加税及其他	105,419.90	423,709.72	174,004.80
合计	**5,415,857.78**	**6,647,896.26**	**9,095,104.73**

17. 其他应付款

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付利息	97,400.00	925,525.46	900,980.93
应付股利	6,500,000.00		
其他应付款	63,061,337.93	72,419,727.30	56,484,120.10
合计	**69,658,737.93**	**73,345,252.76**	**57,385,101.03**

（1） 应付利息分类

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
分期付息到期还本的长期借款利息	97,400.00	925,525.46	900,980.93
合计	**97,400.00**	**925,525.46**	**900,980.93**

（2） 其他应付款按款项性质分类

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
保证金及押金	47,426,213.78	50,034,413.96	46,703,479.60
关联方往来款	4,334,513.29	5,290,024.46	4,040,679.56
代收代付款项	538,607.70	661,000.00	651,000.00

项目	2025 年 12 月 31 日 余额	2024 年 12 月 31 日 余额	2023 年 12 月 31 日 余额
其他	10,762,003.16	16,434,288.88	5,088,960.94
合计	**63,061,337.93**	**72,419,727.30**	**56,484,120.10**

18. 一年内到期的非流动负债

项目	2025 年 12 月 31 日 余额	2024 年 12 月 31 日 余额	2023 年 12 月 31 日 余额
一年内到期的长期借款	2,000,000.00	2,404,184.38	2,258,177.41
一年内到期的租赁负债	380,987.03	364,058.34	
合计	**2,380,987.03**	**2,768,242.72**	**2,258,177.41**

19. 长期借款

借款类别	2025 年 12 月 31 日 余额	2024 年 12 月 31 日 余额	2023 年 12 月 31 日 余额
抵押及质押借款	485,000,000.00	474,922,099.87	448,259,545.60
合计	**485,000,000.00**	**474,922,099.87**	**448,259,545.60**

注 1：2019 年 8 月本公司与交通银行股份有限公司广东江门分行签订《固定资产贷款合同》，贷款期限 8 年，即：2019 年 8 月 21 日至 2027 年 6 月 10 日。自贷款发放日起两年执行的贷款利率为对应期限基准利率上浮 5%执行，2020 年 5 月 22 日签订补充协议，约定自 2020 年 9 月 5 日后执行的贷款利率为 5 年期以上 LPR 加 34.5 个基准点执行。2020 年 9 月 23 日重新签订补充协议，约定贷款利率按照最近一次发布的 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）执行。本公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号 102 至 116 室、118 至 119 室、201 至 211 室、302 至 312 室、314 室、401 至 408 室的 48 套房产作为抵押。该项贷款已于 2023 年 6 月 21 日全部还完。

注 2：2023 年 6 月本公司及宜兴安伦投资有限公司共同与华侨永亨银行（中国）有限公司珠海分行签订《江门大融城项目-贷款协议》。本公司贷款期限为 2023 年 6 月 16 日至 2033 年 6 月 16 日。执行的贷款利率为利率确定日前紧接着的一个报价日公布的贷款市场报价利率和利差之和，即：自首个提款日起 10 年，本公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号的 69 套房产及 484 个车位作为抵押，本公司、宜兴安伦投资有限公司及江门市汇悦城物业管理有限公司分别以其名下的应收账款，宜兴市光石投资有限公司以其持有的本公司股权共同作为质押物。该项贷款已于 2025 年 9 月 10 日全部还完。

注 3：2025 年 8 月本公司与中信银行股份有限公司江门分行签订《固定资产贷款合同》，贷款期限为 15 年，即：2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日，如实际单笔提款日与合同签订日间隔在六个月以内（含），执行的贷款利率为货款实际提款日定价基础利率加 10 个基点（0.1%），实际单笔提款日与合同签订日间隔超过六个月，贷款利率由双方根据届时中信银行股份有限公司江门分行相关利率政策协商明确，本公司以持有的坐落于江门市蓬江区白石大道 166 号的 69 套房产及 484 个车位作为抵押，同时本公司以上述资产的运营收入、宜兴市光石投资有限公司以其持有的本公司股权作为质押物。

20. 租赁负债

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
长期租赁负债	815,947.72	1,196,933.67	
合计	**815,947.72**	**1,196,933.67**	

21. 实收资本

本公司注册资本为 110,000,000.00 元，截至 2025 年 12 月 31 日止已全部到位。投资人按公司章程规定的资本投入情况如下：

项目	2024年12月31日余额	本年变动增减（+、-）					2025年12月31日余额
		发行新股	送股	公积金转股	其他	小计	
实收资本	110,000,000.00						110,000,000.00

续表

项目	2023年12月31日余额	本年变动增减（+、-）					2024年12月31日余额
		发行新股	送股	公积金转股	其他	小计	
实收资本	110,000,000.00						110,000,000.00

22. 盈余公积

项目	2024年12月31日余额	本年增加	本年减少	2025年12月31日余额
法定盈余公积	26,555,454.65	4,769,231.61		31,324,686.26
合计	**26,555,454.65**	**4,769,231.61**		**31,324,686.26**

续表

项目	2023年12月31日余额	本年增加	本年减少	2024年12月31日余额
法定盈余公积	21,173,373.91	5,382,080.74		26,555,454.65
合计	**21,173,373.91**	**5,382,080.74**		**26,555,454.65**

23. 未分配利润

项目	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
上年年末余额	**101,008,096.04**	**157,569,369.35**	**120,598,025.77**
加：年初未分配利润调整数			
本年年初余额	**101,008,096.04**	**157,569,369.35**	**120,598,025.77**
加：本年归属于母公司所有者的净利润	47,692,316.11	53,820,807.43	41,079,270.64
减：提取法定盈余公积	4,769,231.61	5,382,080.74	4,107,927.06
应付普通股股利	143,900,000.00	105,000,000.00	
本年年末余额	**31,180.54**	**101,008,096.04**	**157,569,369.35**

24. 营业收入、营业成本

（1） 营业收入和营业成本情况

项目	2025 年度发生额		2024 年度发生额		2023 年度发生额	
	收入	成本	收入	成本	收入	成本
主营业务	201,130,121.50	83,428,670.37	210,343,736.12	82,690,417.40	155,806,813.11	50,277,983.29
其他业务					959,847.80	
合计	**201,130,121.50**	**83,428,670.37**	**210,343,736.12**	**82,690,417.40**	**156,766,660.91**	**50,277,983.29**

（2） 营业收入—按业务类别列示的明细情况

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营业收入	201,130,121.50	210,343,736.12	156,766,660.91
其中：租金收入	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
停车场收入	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
联营收入	21,653,503.54	21,812,647.84	971,850.66
其他	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
合计	**201,130,121.50**	**210,343,736.12**	**156,766,660.91**
营业成本	83,428,670.37	82,690,417.40	50,277,983.29
其中：房屋折旧	35,624,853.39	35,614,164.80	35,626,970.88
工程改造费	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
水电费	205,183.72	86,002.04	
物业日常保洁费	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06
停车场外包管理费	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他物业服务成本	1,478,010.30	1,929,019.60	1,415,289.57
联营成本	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
合计	**83,428,670.37**	**82,690,417.40**	**50,277,983.29**

25. 税金及附加

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
房产税	16,030,295.86	16,143,384.80	**15,210,895.08**
城市建设维护税	633,750.01	512,227.76	**587,978.25**
教育费附加	271,571.15	219,526.19	**251,370.65**
地方教育费附加	181,071.43	146,350.84	168,613.83
土地使用税	167,213.04	167,213.04	**167,213.04**
印花税	112,167.84	422,793.91	174,819.64
合计	**17,396,069.33**	**17,611,496.54**	**16,560,890.49**

26. 销售费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
营销推广费	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
合计	**4,425,942.44**	**3,359,317.23**	**3,545,057.22**

27. 管理费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
管理费用	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
合计	**18,109,054.93**	**17,570,398.05**	**15,717,228.04**

28. 财务费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利息支出	20,035,435.32	22,150,994.35	19,972,595.12
减：利息收入	2,813,806.50	1,504,040.23	753,501.22
未确认融资费用	63,547.50	79,724.04	
手续费	110,739.68	105,350.14	1,896,943.53
合计	**17,395,916.00**	**20,832,028.30**	**21,116,037.43**

29. 其他收益

产生其他收益的来源	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
稳岗补贴		16,630.13	
个税手续费返还	3,460.72	5,021.60	54,962.21
增值税加计扣除			158,649.24
合计	**3,460.72**	**21,651.73**	**213,611.45**

30. 投资收益

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
理财及金融产品投资收益			845,036.18
合计			**845,036.18**

31. 营业外收入

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
违约金收入	5,326,457.89	3,765,845.95	4,193,695.53
其他	167,682.73	436,236.83	13,588.19
合计	**5,494,140.62**	**4,202,082.78**	**4,207,283.72**

32. 营业外支出

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
非流动资产毁损报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
其中：固定资产毁损报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75
罚款支出	34,952.23	191,413.98	
其他		0.96	
合计	**2,080,370.72**	**310,969.18**	**3,842.75**

33. 所得税费用

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
当年所得税费用	16,638,255.74	18,045,234.40	18,456,875.69
递延所得税费用	-538,872.80	326,802.10	-4,724,593.29
合计	**16,099,382.94**	**18,372,036.50**	**13,732,282.40**

所得税费用与会计亏损的调节表如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
利润总额	63,791,699.05	72,192,843.93	54,811,553.04
按 25%的税率计算的所得税费用	15,947,924.76	18,048,210.98	13,702,888.26
调整以前期间所得税的影响			
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	151,458.18	323,825.52	29,394.14
本年未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响			
其他			
所得税费用	**16,099,382.94**	**18,372,036.50**	**13,732,282.40**

34. 现金流量表补充资料

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	47,692,316.11	53,820,807.43	41,079,270.64
加：资产减值准备			
信用减值损失			
固定资产折旧、投资性房地产折旧	35,768,612.14	35,773,684.19	35,736,953.12
使用权资产折旧	381,774.55	381,774.55	

项目	2025 年度金额	2024 年度金额	2023 年度金额
无形资产摊销	136,409.64	122,632.23	81,300.00
长期待摊费用摊销	13,862,895.31	12,630,083.66	1,170,228.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失			
固定资产报废损失	2,045,418.49	119,554.24	3,842.75
公允价值变动损失			
财务费用	18,559,970.68	22,150,994.35	19,972,595.12
投资损失			-845,036.18
递延所得税资产的减少	86,782.14	-481,262.59	
递延所得税负债的增加	-625,654.94	808,064.69	811,978.49
存货的减少	865,638.81	-4,264,364.96	-1,999,095.78
经营性应收项目的减少	5,363,217.68	734,721.79	-50,648,161.27
经营性应付项目的增加	-11,383,381.40	-14,774,066.96	68,914,189.99
其他			
经营活动产生的现金流量净额	112,753,999.21	107,022,622.62	114,278,065.30
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的年末余额	120,343,352.71	113,355,530.88	67,294,580.69
减：现金的年初余额	113,355,530.88	67,294,580.69	31,231,103.44
加：现金等价物的年末余额			
减：现金等价物的年初余额			
现金及现金等价物净增加额	6,987,821.83	46,060,950.19	36,063,477.25

六、与金融工具有关的风险

本公司的主要金融工具包括货币资金、借款、应收款项、应付款项等，各项金融工具的详细情况说明见本附注五。与这些金融工具有关的风险，以及本公司为降低这些风险所采取的风险管理政策如下所述。

本公司从事风险管理的目标是在风险和收益之间取得适当的平衡，将风险对本公司经营业绩的负面影响降低到最低水平，使股东及其他权益投资者的利益最大化。基于该风险管理目标，本公司风险管理的基本策略是确定和分析本公司所面临的各种风

险，建立适当的风险承受底线并进行风险管理，并及时可靠地对各种风险进行监督，将风险控制在限定的范围之内。

1.信用风险

信用风险，是指金融工具的一方不能履行义务，造成另一方发生财务损失的风险。本公司的信用风险主要来自货币资金和应收款项等。管理层会持续监控这些信用风险的敞口。

本公司货币资金均存放于信用良好的金融机构，管理层认为其不存在重大的信用风险，预期不会因为对方违约而给本公司造成损失。

对于本公司应收关联方款项，鉴于交易对方的信用情况良好，管理层认为其不存在重大的信用风险，预期不会因为对方违约而给本公司造成重大损失。

本公司所承受的最大信用风险敞口为资产负债表中每项金融资产的账面金额。除附注五、18.一年内到期的非流动负债、19.长期借款及附注八所载本公司作出的担保外，本公司没有提供其他可能令本公司承受信用风险的担保。

本公司信用风险主要是受每个客户自身特性的影响，而不是客户所在的行业或国家和地区。本公司的应收款项分散在众多客户中，因此管理层认为其不存在重大的信用风险。

对于应收款项，本公司已根据实际情况制定了信用政策，对客户进行信用评估以确定赊销额度与信用期限。信用评估主要根据客户的财务状况、外部评级及银行信用记录（如有可能）。且本公司会向租户收取一定比例的押金，预期不会因为对方违约而给本公司造成损失。

有关应收账款具体信息，详见本附注五相关披露。

2.流动风险

流动性风险，是指企业在履行以交付现金或其他金融资产的方式结算的义务时发生资金短缺的风险。本公司负责自身的现金管理工作，包括现金盈余的短期投资和筹借贷款以应付预计现金需求。本公司的政策是定期监控短期和长期的流动资金需求，以及是否符合借款协议的规定，以确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券，同时获得主要金融机构及/或关联方承诺提供足够的备用资金，以满足短期和较长期的流动资金需求。

本公司于资产负债表日的金融负债按未折现的合同现金流量的剩余合约期限，以及被要求支付的最早日期如下：

项目	截止 2025 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	2,604,484.22		2,604,484.22
其他应付款	69,658,737.93		69,658,737.93
长期借款及一年内到期的非流动负债	2,000,000.00	485,000,000.00	487,000,000.00
合计	**74,263,222.15**	**485,000,000.00**	**559,263,222.15**

续表

项目	截止 2024 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	5,132,376.74		5,132,376.74
其他应付款	73,345,252.76		73,345,252.76
长期借款及一年内到期的非流动负债	2,404,184.38	474,922,099.87	477,326,284.25
合计	**80,881,813.88**	**474,922,099.87**	**555,803,913.75**

续表

项目	截止 2023 年 12 月 31 日止未折现的合同现金流量		合计
	1 年以内或实时偿还	1 年以上	
应付账款	5,898,268.80		5,898,268.80
其他应付款	57,385,101.03		57,385,101.03
长期借款及一年内到期的非流动负债	2,258,177.41	448,259,545.60	450,517,723.01
合计	**65,541,547.24**	**448,259,545.60**	**513,801,092.84**

3.利率风险

本公司的利率风险产生于银行借款、带息债权及带息债务。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险，固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。2025 年 12 月 31 日，本公司的带息债务主要为人民币计价的浮动利率银行借款合同，金额合计为 48,700.00 万元。

本公司因利率变动引起金融工具现金流量变动的风险主要与浮动利率银行借款有关。本公司的政策是保持这些借款的浮动利率，以消除利率变动的公允价值风险。

（1）本公司于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日持有的计息金融工具如下：

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	实际利率	金额	实际利率	金额	实际利率	金额
浮动利率金融工具						
金融资产						
—货币资金	0.05%-0.90%	120,343,352.71	0.3%-1.35%	113,355,530.80	0.35%-1.35%	67,294,580.69
—其他应收款	1.90%	188,980,000.00				
金融负债						
—一年内到期的非流动负债	3.60%	2,000,000.00	4.30%	2,404,184.38	4.90%	2,258,177.41
—长期借款	3.60%	485,000,000.00	4.30%	474,922,099.87	4.90%	448,259,545.60
合计		**796,323,352.71**		**590,681,815.05**		**517,812,303.70**

（2）敏感性分析

截至 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，在其他变量不变的情况下，假定利率上升 100 个基点将会导致本公司所有者权益分别减少人民币 5,123,785.36 元、人民币 5,135,779.73 元及减少人民币 4,556,030.94 元，当年利润分别减少同样金额。

七、公允价值

1．公允价值计量

于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，本公司不持有以公允价值计量的金融工具。

2．其他金融工具的公允价值计量（期末非以公允价值计量的项目）

本公司于 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日各项金融资产和金融负债的账面价值与公允价值之间无重大差异。

八、关联方及关联交易

本节所列数据除非特别说明，金额单位为人民币元。

(一)关联方关系

1.本公司的母公司情况

母公司/实际控制人	业务性质	注册地	注册资本（万元）	母公司对本公司的持股比例(%)	母公司对本公司的表决权比例(%)
宜兴市光石投资有限公司	资本市场服务	宜兴市	33,100.00	100.00	100.00

2.本公司的其他关联方情况

其他关联方名称	与本公司的关系
光控安石(上海)商业管理有限公司	其他关联方
光控安石物业管理(上海)有限公司	其他关联方
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	间接控股本公司
安石筑信（上海）建设管理有限公司	其他关联方
光歆设施管理（上海）有限公司	其他关联方
江门市汇悦城物业管理有限公司	受同一母公司控制
宜兴光迪投资中心(有限合伙)	间接控股本公司，2025 年 9 月后不再控制本公司
上海悟瓠企业管理有限公司	间接控股本公司
宜兴安伦投资有限公司	间接控股本公司

(二)关联交易情况

1. 购销商品、接受和提供劳务的关联交易

(1)采购商品/接受劳务情况表

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光控安石(上海)商业管理有限公司	接受劳务	市场价	4,641,684.41	8,912,886.92	7,147,166.03
光控安石物业管理(上海)有限公司	接受劳务	市场价	509,433.96	509,433.96	509,433.96

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
光歆设施管理（上海）有限公司	接受劳务	市场价	2,487,507.69	2,302,185.84	1,956,761.91
安石筑信（上海）建设管理有限公司	接受劳务	市场价	4,855,373.80		
合计			**12,493,999.86**	**11,724,506.72**	**9,613,361.90**

（2）销售商品/提供劳务情况表

关联方名称	关联交易内容	定价政策	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
江门市汇悦城物业管理有限公司	提供劳务	市场价	839,003.23	799,050.62	761,000.68
合计			**839,003.23**	**799,050.62**	**761,000.68**

2. 关联担保情况

（1）本公司作为被担保方

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦投资有限公司 江门市汇悦城物业管理有限公司	487,748,386.31	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履行完毕
宜兴市光石投资有限公司（注）	487,000,000.00	2025-8-22	2040-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：宜兴市光石投资有限公司以其股权提供质押担保。

（2）本公司作为担保方

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
宜兴安伦投资有限公司	110,000,000.00	2019-8-29	2026-8-27	因提前还款，担保已履行完毕
宜兴安伦投资有限公司	92,400,000.00	2023-6-16	2033-6-16	因提前还款，担保已履行完毕
上海悟瓠企业管理有限公司（注）	533,000,000.00	2025-9-9	2032-7-20	否

注：本担保借款由以下措施共同担保：以本公司名下商业用房及车位提供不动产第二顺位抵押担保。

3.关联方资金拆借

关联方名称	拆借金额	起始日	到期日	说明
拆出				
宜兴市光石投资有限公司	60,000,000.00	2025-8-18	2035-8-17	
宜兴安伦投资有限公司	144,880,000.00	2025-7-29	2035-7-28	
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,100,000.00	2025-12-22	2030-8-12	

本公司与关联方之间的资金拆借产生利息收入列示如下：

项目	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
宜兴市光石投资有限公司	384,419.74		
宜兴安伦投资有限公司	1,090,504.71		
天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	540.19		

(三)关联往来情况

1.应收项目

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
(1)其他应收款			

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
	宜兴安伦投资有限公司	146,035,935.01	
	宜兴市光石投资有限公司	43,302,178.09	
	江门市汇悦城物业管理有限公司	350,947.23	
	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,100,572.60	

续表

项目名称	关联方名称	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
(1)其他应收款					
	宜兴安伦投资有限公司	72,580,000.00		72,580,000.00	
	宜兴光迪投资中心(有限合伙)	169,803,453.67	—	197,063,453.67	
	江门市汇悦城物业管理有限公司	331,606.65		1,285,141.50	—
	宜兴市光石投资有限公司			25,420,000.00	

2.应付项目

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
其他应付款				
	光控安石(上海)商业管理有限公司		4,777,514.04	4,040,679.56
	光控安石物业管理(上海)有限公司	45,000.00	84,905.66	
	安石筑信（上海）建设管理有限公司	3,434,303.77		

项目名称	关联方名称	2025 年 12 月 31 日余额	2024 年 12 月 31 日余额	2023 年 12 月 31 日余额
	江门市汇悦城物业管理有限公司	855,209.52	427,604.76	
应付账款	光控安石物业管理（上海）有限公司			42,452.83
应付股利	宜兴市光石投资有限公司	6,500,000.00		

九、或有事项

截至 2025 年 12 月 31 日，本公司无需要披露的重大或有事项。

十、承诺事项

截至 2025 年 12 月 31 日，本公司无需要披露的重大承诺事项。

十一、资产负债表日后事项

截至本财务报告批准报出日，本公司无需要披露的资产负债表日后事项。

十二、其他重要事项

截至 2025 年 12 月 31 日，本公司无需要披露的其他重要事项。

江门市国翔企业发展有限公司

二〇二六年一月三十日

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

(副 本)(3-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、宋朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000 万元

成立日期　2012 年 03 月 02 日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2025 年 09 月 22 日

仅限于出具报告使用

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一五年七月五日

中华人民共和国财政部制

仅限于出具报告使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

岳华四川分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2008 年 /y 4 月 /m 1 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

信永中和成都分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

10

注册会计师工作单位变更

Registration of the Change of Working Unit

同意调出
Agree the holder to be transferred from

信永中和成都分所

转出
Stamp of the transfer-out

年 /y

同意调入
Agree the holder to be transferred to

转入
Stamp of the transfer-in

2012 年 /y 12

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

姓名:郭东超

证书编号:510100020039

证书编号: 510100020039
No. of Certificate

批准注册协会: 四川省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2000 年 /y 06 月 /m 01 日 /d
Date of Issuance

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2007 年 /y 12 月 /m 31 日 /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2021 年/y 4 月/m 25 日/d

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年/y 月/m 日/d

姓名 Full name 张露

性别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1988-11-14

工作单位 Working unit 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所

身份证号码 Identity card No. 510781198811143383

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名:张露

证书编号:110101360105

证书编号:
No. of Certificate 110101360105

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs 四川省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance 2018 年/y 04 月/m 25 日/d

4

2019.4.28
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2020 年/y 4 月/m 25 日/d

合格专用章
(四川)

5

三、基金可供分配金额测算报告

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度

可供分配金额测算报告及审核报告

索引 **页码**

审核报告	1-2
可供分配金额测算报告	
— 预测资产负债表	1-2
— 预测合并利润表	3
— 预测合并现金流量表	4
— 可供分配金额计算表	5
— 可供分配金额计算表附注	6-32

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京261WPBYH4B

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

审核报告

XYZH/2026CDAE1B0223

光大保德信基金管理有限公司

光大保德信基金管理有限公司：

我们审核了后附的由光大保德信基金管理有限公司（即光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金管理人，以下简称“基金管理人”）编制的光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“基金”）的可供分配金额测算报告（以下简称“测算报告”），包括2026年1月1日（假设基金成立日）至2026年12月31日止期间及2027年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额计算表及相关附注。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号－预测性财务信息的审核》。基金管理人对测算报告及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的测算报告附注五、附注六和附注七中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为测算报告提供合理基础。我们认为，测算报告是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照测算报告附注二所述的编制基础的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，因此实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供基金管理人本次向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所申请公开募集基金使用，未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国　北京　　二〇二六年四月二十八日

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并资产负债表

编制单位：光大保德信基金管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	2026 年 12 月 31 日 预测数	2027 年 12 月 31 日 预测数
流动资产：		
货币资金	416,297,190.58	399,371,940.70
应收账款	32,947,974.96	33,442,194.58
存　　货	5,397,821.93	3,778,475.35
其他应收款	2,758,820.80	2,800,203.11
流动资产合计	**457,401,808.27**	**439,392,813.74**
非流动资产：		
投资性房地产	5,575,932,547.79	5,392,924,581.71
固定资产	221,446.95	221,446.95
使用权资产	763,549.08	381,774.53
长期待摊费用	20,006,875.67	8,806,179.37
非流动资产合计	**5,596,924,419.49**	**5,402,333,982.56**
资产总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**

基金管理人负责人：　　项目负责人：

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并资产负债表（续）

编制单位：光大保德信基金管理有限公司　　单位：人民币元

项　　目	2026 年 12 月 31 日 预测数	2027 年 12 月 31 日 预测数
流动负债：		
应付账款	4,790,855.83	4,862,718.68
预收款项	19,195,219.59	19,483,147.88
合同负债	10,573,044.69	10,731,640.36
应交税费	15,739,158.20	16,554,416.12
其他应付款	162,356,572.01	162,356,572.01
一年内到期的非流动负债	480,987.03	880,987.03
流动负债合计	**213,135,837.35**	**214,869,482.08**
非流动负债：		
长期借款	1,199,800,000.00	1,199,300,000.00
租赁负债	434,961.77	53,975.82
非流动负债合计	**1,200,234,961.77**	**1,199,353,975.82**
负 债 合 计	**1,413,370,799.12**	**1,414,223,457.90**
净资产	**4,640,955,428.64**	**4,427,503,338.40**
负债和所有者权益总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**

基金管理人负责人：　　项目负责人：

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并利润表

编制单位：光大保德信基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026 年度	2027 年度
		预测数	预测数
一、营业总收入		**423,753,536.22**	**434,350,950.92**
其中：营业收入	七、1	422,590,951.36	432,928,182.02
利息收入	七、2	1,162,584.86	1,422,768.90
二、营业总成本		**435,567,516.21**	**423,232,036.29**
其中：营业成本	七、3	333,565,976.38	332,676,483.20
其中：折旧摊销	七、3	218,643,627.79	215,541,436.93
税金及附加	七、4	44,657,199.74	45,232,396.69
其他费用	七、5	13,528,440.09	1,380,000.00
基金管理人报酬及托管费	七、6	9,615,900.00	9,746,006.40
利息支出	七、7	34,200,000.00	34,197,150.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		**-11,813,979.99**	**11,118,914.63**
减：所得税费用	七、8	10,472,381.02	13,733,412.67
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
五、综合收益总额		**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**

基金管理人负责人：　　项目负责人：李荣一

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并现金流量表

编制单位：光大保德信基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	2026 年度 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	443,689,016.64	454,485,513.15
收到其他与经营活动有关的现金	1,513,532.09	1,422,768.90
经营活动现金流入小计	**445,202,548.73**	**455,908,282.05**
购买商品、接受劳务支付的现金	60,499,805.92	66,127,303.40
支付给职工及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	74,705,150.82	74,148,857.76
支付其他与经营活动有关的现金	85,812,532.37	66,471,628.58
经营活动现金流出小计	**221,017,489.11**	**206,747,789.74**
经营活动产生的现金流量净额	**224,185,059.62**	**249,160,492.31**
二、投资活动产生的现金流量：		
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	3,985,600.00	-
投资活动现金流入小计	**3,985,600.00**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,495,089,442.31	20,951,000.00
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
其中：当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00
其中：不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
投资活动现金流出小计	**1,495,089,442.31**	**20,951,000.00**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,491,103,842.31**	**-20,951,000.00**
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	4,579,000,000.00	-
取得借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	412,165,123.27	-
筹资活动现金流入小计	**6,191,165,123.27**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	210,837,592.19
偿还债务支付的现金	4,470,100,000.00	100,000.00
偿还利息支付的现金	37,849,150.00	34,197,150.00
筹资活动现金流出小计	**4,507,949,150.00**	**245,134,742.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**1,683,215,973.27**	**-245,134,742.19**
四、现金及现金等价物净增加额	**416,297,190.58**	**-16,925,249.88**
加：期初现金及现金等价物余额	-	416,297,190.58
五、期末现金及现金等价物余额	**416,297,190.58**	**399,371,940.70**

基金管理人负责人：　　项目负责人：

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

可供分配金额计算表

编制单位：光大保德信基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026 年度	2027 年度
		预测数	预测数
一、净利润		**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
折旧和摊销	七、3	218,643,627.79	215,541,436.93
利息支出	七、7	34,200,000.00	34,197,150.00
所得税费用	七、8	10,472,381.02	13,733,412.67
二、税息折旧及摊销前利润		**241,029,647.80**	**260,857,501.56**
三、其他调整			
（一）当期购买不动产项目等资本性支出	七、9	**-5,965,189,442.31**	**-21,051,000.00**
1.1 当期购买不动产项目支出		-1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出		-1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金		262,606,959.65	-
1.2 偿还借款支付的本金		-4,470,100,000.00	-100,000.00
1.3 当期资本性支出		-23,112,600.00	-20,951,000.00
（二）支付的利息及所得税费用		**-44,672,381.02**	**-47,930,562.67**
2.1 支付的利息费用	七、7	-34,200,000.00	-34,197,150.00
2.2 支付的所得税费用	七、8	-10,472,381.02	-13,733,412.67
（三）应收和应付项目的变动	七、10	**406,129,366.10**	**2,036,403.43**
（四）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况	七、11	**-205,459,598.38**	**-186,926,776.36**
4.1 预留重大资本性支出		-34,459,400.00	-13,508,400.00
4.2 预留经营活动所需现金		-171,000,198.38	-173,418,376.36
（五）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。		**5,779,000,000.00**	**205,459,598.38**
5.1 不动产基金发行份额募集的资金	七、12	4,579,000,000.00	-
5.2 向银行借款收到的现金	七、7	1,200,000,000.00	-
5.3 期初现金余额		-	416,297,190.58
5.4 当期分配金额		-	-210,837,592.19
四、本期/本年可供分配金额		210,837,592.19	212,445,164.34

基金管理人负责人：　　项目负责人：李荣一

重要提示：本可供分配金额测算报告是光大保德信基金管理有限公司在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，可供分配金额测算报告存在无法实现的风险。

一、基金简介

1．基金基本情况

光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金（以下称“本基金”）拟由光大保德信基金管理有限公司（以下称“基金管理人”）依照《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等法律法规、规则指南规定以及《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金合同（草案）》（以下称“基金合同”）的约定负责募集。本基金为契约型封闭式基金，存续期限为自基金合同生效之日起 28 年，本基金的基金份额认购价格通过网下询价的方式确定。基金份额认购价格确定后，战略投资者、网下投资者和公众投资者按照对应的认购方式，以询价确定的认购价格参与本基金基金份额的认购。本基金拟在成立后在上海证券交易所上市交易，预计募集规模 457,900.00 万元，最终募集资金规模需根据询价结果确认。本基金的基金管理人为光大保德信基金管理有限公司，基金托管人为兴业银行股份有限公司。

2．本基金所投资项目的基本情况

（1）**上海静安大融城购物中心项目**

静安大融城位于上海市静安区大宁板块，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。

静安大融城由光大安石（北京）资产管理有限公司（以下简称：“光大安石”）改造开发，于 2018 年 6 月 29 日正式开业，作为该品牌在上海市场的重要落地标杆，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体。静安大融城总建筑面积约 190, 000 平方米，地上 4 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在静安区内具有较高竞争力。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链。

在商业空间设计上，静安大融城注重打造开放互动的空间体验，通过创新性的景观与街区设计提升客流动线与消费参与度。自开业以来，静安大融城不断调整优化业态组合与空间场景，并推出主题街区活动、体验式品牌活动等，以增强消费者的停留时间与社群粘性。

就区域功能而言，静安大融城作为大宁商圈的重要组成部分，其商业影响力与客流辐射能力持续增强，显著提升了周边社区居民及周边办公人群的消费便利度，同时也为大宁板块整体商业格局的丰富与升级提供了有力支撑。

（2）江门大融城购物中心项目

江门大融城购物中心（以下简称“江门大融城”）为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，项目宗地东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际花园。

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心，2018 年被光大安石成功收购改造，并更名为江门大融城购物中心。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心总建筑面积约 99,104.54 平方米，地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以“年轻、时尚、潮流”为定位，引进了大量的高化、名表、国际轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年轻力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。在商业空间设计上，自开业以来，江门大融城不断调整优化业态组合与空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

从主要城市节点的交通时间来看，江门大融城距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站约 13－14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均约 70-75 公里（车程约 80－90 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。江门大融城周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，周边辐射多个写字楼及高端社区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。江门大融城周边临近白石大道、江门大道等城市主干路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。

3．本次交易基本情况

（1）不动产基金的设立与投资安排

1）不动产基金的设立

光大保德信资产管理有限公司（以下简称“计划管理人”或“光大保德信资管”）获得上海证券交易所（以下称“上交所”）关于同意资产支持证券挂牌转让的无异议函，

基金管理人获得上交所关于同意本基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予本基金注册的批文；

基金管理人委托财务顾问协助办理本基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。本基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，基金管理人向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与本基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。

2）不动产基金的投资安排

基金合同生效后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金层面预留费用后，全部投资于由计划管理人发行的“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表基金的利益）成为该资产支持证券单一持有人。

（2）不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

1）专项计划的设立

根据《基金合同》及《招募说明书》，本基金初始募集资金在扣除相关费用后拟全部投资于计划管理人作为资产支持证券管理人设立并管理的光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划（简称“专项计划”），认购并持有专项计划的全部资产支持证券（简称“资产支持证券”）份额。

2）专项计划的投资安排

光大保德信资管（代表专项计划）拟作为意向受让方参加 SPV1 股权的公开竞买活动，以分别自上海光翎投资中心（有限合伙）（以下简称：“光翎投资”）、天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称：“安石锦瑞”）受让上海光梵投资有限公司（以下简称“静安 SPV1”或“上海光梵”）、上海悟瓠企业管理有限公司（以下简称“江门 SPV1”或“上海悟瓠”）的 100%股权，从而穿透持有项目公司 100%的股权；在专项计划取得静安 SPV1、江门 SPV1 的 100%股权后，光大保德信资管（代表专项计划）拟向静安 SPV1、江门 SPV1 增资，江门 SPV1 拟向宜兴安伦投资有限公司（以下简称“江门 SPV2”或“宜兴安伦”）进行增资，光大保德信资管（代表专项计划）拟向上海融光寰芃企业管理有限公司（以下简称：“上海融光”）、江门市国翔企业发展有限公

司（以下简称：“江门国翔”）发放借款。上述交易完成后，本基金将通过投资并持有资产支持证券穿透取得不动产项目的完全所有权。

二、可供分配金额测算编制基础

本可供分配金额测算报告是基金管理人光大保德信基金管理有限公司管理层根据本基金所投资的项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算、第三方评估机构仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司提供的项目公司所在地区市场状况总体分析，以及附注五、附注六及附注七中列示的各项假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会（以下称“中国证监会”）颁布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》、上交所颁布的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》及中国证券投资基金业协会（以下称“中国基金业协会”）颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制财务报表。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计与项目公司按照特殊目的编制基础编制的 2023 年度、2024 年度、2025 年度的财务报表所应用的主要会计政策和会计估计无重大差异。主要会计政策和会计估计详见附注三。

本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度（以下称“预测期间”）。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自假设基金成立日即 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）起合并专项计划、SPV 公司及项目公司财务报表而编制的。

于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV 公司及项目公司。项目公司计划于本基金成立后进行重组，因此本可供分配金额测算报告是基于上述重组安排按附注六、5 中所述方式，基金设立阶段假设江门大融城项目拟由江门国翔在基金设立阶段吸收合并宜兴市光石投资有限公司于假设基金成立日完成来编制。

本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本可供分配金额测算报告仅供基金管理人为申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的而编制。本可供分配金额测算报告由光大保德信基金管理有限公司于 2026 年 4

月 28 日批准报出。光大保德信基金管理有限公司确认截至本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

本可供分配金额测算报告仅供光大保德信基金管理有限公司本次向中国证监会、上交所申请发行公开募集不动产投资证券基金之目的使用。

三、主要会计政策和会计估计

1．会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2．记账本位币

记账本位币为人民币。

3．企业合并

非同一控制下的企业合并

对于非同一控制下企业合并，本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，计入当期损益。为进行企业合并发生的直接相关费用于发生时计入当期损益。为企业合并而发行权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。

4．合并财务报表的编制方法

编制合并财务报表时，合并范围包括本基金、专项计划、SPV 公司和项目公司。

从取得附属单位的实际控制权之日起，本基金开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。

在编制合并财务报表时，附属单位与本基金采用的会计政策或会计期间不一致的，按照本基金的会计政策或会计期间对附属单位财务报表进行必要的调整。

5．现金及现金等价物

现金是指本基金库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指本基金持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6．金融资产和金融负债

本基金成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

（1）金融资产的分类、确认和计量

本基金根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流特征，将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本基金将同时符合下列条件的金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产：①管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；以摊余成本进行后续计量。除被指定为被套期项目的，按照实际利率法摊销初始金额与到期金额之间的差额，其摊销、减值、汇兑损益以及终止确认时产生的利得或损失，计入当期损益。

本基金将同时符合下列条件的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：①管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额。除被指定为被套期项目的，此类金融资产，除信用减值损失或利得、汇兑损益和按照实际利率法计算的该金融资产利息之外，所产生的其他利得或损失，均计入其他综合收益；金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失应当从其他综合收益中转出，计入当期损益。

本基金按照实际利率法确认利息收入。利息收入根据金融资产账面余额乘以实际利率计算确定，但下列情况除外：①对于购入或源生的已发生信用减值的金融资产，自初始确认起，按照该金融资产的摊余成本和经信用调整的实际利率计算确定其利息收入。②对于购入或源生的未发生信用减值、但在后续期间成为已发生信用减值的金融资产，在后续期间，按照该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定其利息收入。

本基金将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定一经作出，不得撤销。本基金指定的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，按照公允价值进行初始计量，相关交易费用计入初始确认金额；除了获得股利（属于投资成本收回部分的除外）计入当期损益外，其他相关的利得和损失（包括汇兑损益）均计入其他综合收益，且后续不得转入当期损益。当其终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益中转出，计入留存收益。

除上述分类为以摊余成本计量的金融资产和分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产。本基金将其分类为以公允价值计量且其变动

计入当期损益的金融资产。此类金融资产按照公允价值进行初始计量，相关交易费用直接计入当期损益。此类金融资产的利得或损失，计入当期损益。

本基金在非同一控制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

本基金在改变管理金融资产的业务模式时，对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

（2）金融资产转移的确认依据和计量方法

本基金将满足下列条件之一的金融资产予以终止确认：①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；②金融资产发生转移，本基金转移了金融资产所有权上几乎所有风险和报酬；③金融资产发生转移，本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有风险和报酬，且未保留对该金融资产控制的。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产的账面价值，与因转移而收到的对价及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价及应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付）之和，与分摊的前述金融资产整体账面价值的差额计入当期损益。

（3）金融资产减值

本基金在每个资产负债表日对以摊余成本计量的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

以摊余成本计量的金融资产发生减值时，将其账面价值减记至按照该金融资产的原实际利率折现确定的预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额确认为减值损失，计入当期损益。金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，但金融资产转回减值损失后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

本基金对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测

试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

（4）金融负债的分类、确认和计量

本基金的金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失以及与该金融负债相关的股利和利息支出计入当期损益。

其他金融负债采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。除下列各项外，本基金将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债：①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。②不符合终止确认条件的金融资产转移或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债。③不属于以上①或②情形的财务担保合同，以及不属于以上①情形的以低于市场利率贷款的贷款承诺。

本基金将在非同一控制下的企业合并中作为购买方确认的或有对价形成金融负债的，按照以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理。

（5）金融负债的终止确认

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，终止确认该金融负债或义务已解除的部分。本基金与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。本基金对现存金融负债全部或部分的合同条款作出实质性修改的，终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（6）金融资产和金融负债的抵销

当本基金具有抵销已确认金融资产和金融负债的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的，同时本基金计划以净额结算或同时变现该金融资产和清偿该金融负债时，金融资产和金融负债以相互抵销后的金额在资产负债表内列示。除此以外，金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不予相互抵销。

7．长期股权投资

长期股权投资包括：本基金对专项计划、SPV 公司及项目公司的长期股权投资。

本基金对专项计划、SPV 公司及项目公司的投资，在财务报表中按照成本法确定的金额列示，在编制合并财务报表时按权益法调整后进行合并。

采用成本法核算的长期股权投资按照初始投资成本计量。被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为投资收益计入当期损益。

8．固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本基金，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。固定资产按成本并考虑预计弃置费用因素的影响进行初始计量。

与固定资产有关的后续支出，如果与该固定资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值。除此以外的其他后续支出，在发生时计入当期损益。

固定资产从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
电子设备	3 年-5 年	4%-5%	19%-32%
办公用品	3 年-5 年	4%-5%	19%-32%
车辆	5 年	4%-5%	19%-19.2%

预计净残值是指假定固定资产预计使用寿命已满并处于使用寿命终了时的预期状态，本基金目前从该项资产处置中获得的扣除预计处置费用后的金额。

当固定资产处于处置状态或预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

本基金至少于年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变则作为会计估计变更处理。

9．投资性房地产

投资性房地产包括已出租的房屋建筑物及土地使用权，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，在其预计使用寿命内采用年限平均法对其计提折旧，对于购买取得的投资性房地产，自取得之日后于其剩余使用寿命内计提折旧。

对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并做适当调整。

自用房地产或存货转换为投资性房地产或投资性房地产转换为自用房地产时，按转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产或无形资产。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产或无形资产转换为投资性房地产。发生转换时，转换为采用成本模式计量的投资性房地产的，以转换前的账面价值作为转换后的入账价值；转换为以公允价值模式计量的投资性房地产的，以转换日的公允价值作为转换后的入账价值。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

10．长期资产减值

于每一资产负债表日检查长期股权投资、投资性房地产及固定资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。

在进行减值测试时，按照资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定其可收回金额。减值测试后，若该资产的账面价值超过其可收回金额，其差额确认为减值损失。

以单项资产为基础估计其可回收金额，难以对单项资产的可回收金额进行估计的，以该资产所属资产组为基础确定资产组的可回收金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

上述资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

11．长期待摊费用

长期待摊费用按实际支出入账，在受益期或规定的期限内平均摊销。如果长期待摊的费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。

12．收入确认原则和计量方法

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。

满足下列条件之一时，本基金属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：

客户在本基金履约的同时即取得并消耗本基金履约所带来的经济利益；

客户能够控制本基金履约过程中在建的商品；

在本基金履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本基金在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

本基金的营业收入主要包括对外提供租赁服务、物业管理服务、广告服务及停车服务等劳务，在提供相关服务时确认收入。对于已经取得无条件收款权的部分，确认为应收账款，其余部分确认为合同资产，并对应收账款和合同资产以预期信用损失为基础确认损失准备；如果已收或应收的合同价款超过已完成的劳务，则将超过部分确认为合同负债。对于同一合同项下的合同资产和合同负债以净额列示。

13．租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

（1）本基金作为出租人

在合同开始日，评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

合同中同时包含多项单独租赁的，将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，将租赁和非租赁部分分拆后进行会计处理。各租赁部分分别按照租赁准则进行会计处理，非租赁部分按照其他适用的企业会计准则进行会计处理。但是，合同中包括应分拆的嵌入衍生工具的，不将其与租赁部分合并进行会计处理。

作为出租人，如果一项租赁实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬，将该项租赁分类为融资租赁，除此之外分类为经营租赁。本备考报告期间内仅存在经营租赁。

在租赁期内各个期间，采用直线法/其他系统合理的方法将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。

发生的与经营租赁有关的初始直接费用资本化至租赁标的资产的成本，在租赁期内按照与租金收入相同的确认基础分期计入当期损益。取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。

经营租赁发生变更的，自变更生效日开始，将其作为一项新的租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（2）本基金作为承租人

于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。本基金将自资产负债表日起一年内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

本基金的使用权资产包括租入的房屋及建筑物等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。本基金能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，本基金将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，本基金选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

14．费用的确认和计量

本基金各项费用在经济利益很可能流出从而导致企业资产减少或者负债增加、且经济利益的流出额能够可靠计量时予以确认。

本基金的管理人报酬和托管费在费用涵盖期间按基金合同约定的费率和计算方法逐日确认。

15．所得税费用

资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），以按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。

16．基金的收益分配政策

每一基金份额享有同等分配权。本基金收益以现金形式分配。本基金的收益分配在符合收益分配条件的情况下每年不得少于一次，收益分配比例不得低于合并后本基金年度可供分配金额的 90%。

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债。

17．重要会计估计和判断

本基金根据历史经验和其他因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键判断进行持续的评价。

下列重要会计估计及关键假设存在会导致预测期间可供分配金额出现重大调整的重要风险：

（1）企业合并

在满足附注六、5 所述假设的前提下，原始权益人或其关联方将不会构成在本基金层面或项目公司层面的控制，本基金通过专项计划收购项目公司将构成非同一控制下的企业合并。

四、税项

1．主要税种及税率

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按 3.00%、5.00%、6.00%、13.00%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。 资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。
城市维护建设税	按实缴增值税额的 7%、5%计缴
教育费附加	按实缴增值税额的 3%计缴
地方教育费附加	按实缴增值税额的 2%计缴
企业所得税	项目公司按应纳税所得额的 25%计缴企业所得税 现行税收法规尚无针对资产支持专项计划的明确税收政策
房产税	从价计征的按照房产原值的 70%为纳税基准，年税率为 1.2%；从租计征的（即房产出租的），以房产租金收入为计税依据，税率为 12%。
土地使用税	采用定额税率，以上海市、江门市出台的土地等级适用的税额为准。

五、可供分配金额测算报告的基本假设

1．本基金及本基金所投资的项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

2．本基金及本基金所投资的项目所涉及的税收政策无重大变化；

3．本基金及本基金所投资的项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

4．本基金及本基金所投资的项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

5．本基金及本基金所投资的项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

6．现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

7．本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

8．无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

六、可供分配金额测算报告的特定假设

1．基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

2．基金收益分配原则

本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循上海证券交易所及登记机构的相关规定；

在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

每一基金份额享有同等分配权；

法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后调整基金收益的分配原则，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

3．购买项目

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营

管理项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购 SPV 公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

4．本基金购买项目的对价

本基金购买项目的对价为股权对价，股权对价按照《SPV1 股权转让意向协议》确定。

根据《SPV1 股权转让意向协议》的约定，静安 SPV1 和江门 SPV1 股权意向竞买价格根据股权评估价值确定，目标股权实际摘牌价格根据实际竞买情况确定。本基金收购项目所支付的现金净额的相关预测详见（附注七、9）。

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

5．重组安排的完成

本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。其中：（1）静安大融城项目方面，拟由上海瀚碧投资有限公司（以下简称“静安 SPV2”或“上海瀚碧”）在基金设立后将上海融光股权划转给静安 SPV1，并于后续注销静安 SPV2；（2）江门大融城项目方面，拟由江门国翔在基金设立阶段吸收合并宜兴市光石投资有限公司（以下简称“江门 SPV3”或“宜兴光石”），并于后续逐层先后吸收合并江门 SPV2、江门 SPV1，直至其直接股东为专项计划。

6．其他

（1）于预测期间内，本基金假设无项目资产减值准备的变动。

（2）于预测期间内，本基金无处置项目的安排，故本基金预计无处置项目资产取得的现金。

七、可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1．营业收入

营业收入包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入。于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定、根据历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、租金增长率、免租期假设进行预测。预测期内，各项收入明细预测如下：

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
租金收入	254,268,040.63	262,132,805.98
物业管理费收入	92,423,325.33	93,928,294.78
停车场收入	24,974,399.68	25,224,143.67
多经点位收入	35,150,470.81	35,710,475.51
广告服务收入	2,600,000.00	2,626,000.00
其他收入	13,174,714.91	13,306,462.08
合计	422,590,951.36	432,928,182.02

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、取高租金收入（固定租金与基于营业额一定比例计算的可变租金收入取高）、纯提成租金收入（基于承租人的营业额的一定比例计算的可变租金收入）。

对于固定租金收入，假设如下：

对于已签订租约的固定租金合同，按照合同约定的租金单价、出租面积、租赁期限以及免租期政策计算租金收入；

对于未签订租约的面积，本基金按照预测期所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租赁收入。关于平均租金、预计可出租面积、免租期的假设详细如下：

1）平均租金水平

基于租赁面积、位置和租期的不同，将静安大融城、江门大融城的铺位分为主力店和专门店。对于已签订租约部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金）；租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于未签订租约部分按照各楼层市场租金水平计算租赁收入。

参考 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日各楼层已签订租赁合同的平均租金单价，并充分考虑单个铺位的面积大小、经营条件、经营环境及未来发展计划后，预测未签订

租约的面积在 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间不含税平均租金单价。

根据静安大融城、江门大融城历史运营情况、各自区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设于 2026 年度，租金水平基于 2025 年度按照如下增长率进行增长：

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	0%	0%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

假设于 2027 年度，租金水平基于 2026 年度，按照如下增长率进行增长：

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	2%	2.5%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

2）预计可出租面积

截至预测基准日 2025 年 12 月 31 日，根据已签订租赁合同清单，静安大融城年末出租率为 91.51%，2025 年度加权平均出租率为 95.66%；江门大融城年末出租率为 89.46%，2025 年度加权平均出租率为 93.52%。

本基金根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定，且考虑项目历史出租率水平，预测期间静安大融城的可出租面积为 84,077.37 平方米，江门大融城的可出租面积为 52,473.97 平方米。假设静安大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率均为 95%；江门大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率分别为 92.4%和 95.8%。

3）免租期及空置期

本基金根据综合考虑所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合其实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定项目未来给予新签租户的免租期，其中江门大融城每年 10 天的免租期，静安大融城每年 10 天的空置期。

（2）取高租金

江门大融城根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值并考虑 2%的增长作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。静安大融城根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

（3）纯提成租金

对于纯抽成租户，租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

（4）物业管理费收入

江门大融城的物业管理费收入实际平均单价（套内面积）为含税 45 元/平方米/月（“平均物业费单价”）。于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间按照平均物业费单价×出租率×面积计算。

静安大融城的物业管理费收入根据不同经营业态收取标准为 10-110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。于 2026 年度，假设按照与 2025 年物业管理费收入持平进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间略有增幅进行预测，整体为每五年增长 5%。

（5）停车场收入

停车场收入系静安大融城、江门大融城自行运营的停车场所产生的收入。本基金参考各项目历史停车场收入水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

（6）多经点位收入

多经点位收入为利用商业公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入，本基金参考各项目历史多经点位收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城上涨 1%，静安大融城按照 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 2.5%进行预测。

（7）广告服务收入

本基金参考各项目历史广告服务收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测，于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测。

（8）其他收入

其他收入包括收银服务收入、垃圾清运费、装修管理费、其他零星收入等，其他收入整体按各项目历史其他收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

2．利息收入

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90

利息收入主要根据中国人民银行发布的金融机构人民币存款基准利率及预测资金平均持有量计算。

3．营业成本

营业成本主要为项目的运营成本，包括折旧和摊销、综合管理费、运营管理费及保险费等。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
综合管理费	62,344,540.80	63,198,207.62
运营管理费	52,164,026.66	53,514,737.90
保险费	413,781.13	422,100.75
合计	333,565,976.38	332,676,483.20

（1）折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）基于 2026 年 1 月 1 日投资性房地产预计使用寿命及预计净残值率，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2）综合管理费

本基金综合管理费按照其历史综合管理费水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，江门大融城假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测；于 2026 年度、2027 年度，静安大融城综合管理费中的运营成本按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，销售费用按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，管理费用按照按不含税营业收入的 1%进行预测。

（3）运营管理费

根据《运营管理服务协议》的约定，在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。运营管理费=基础管理费用 1+基础管理费 2+浮动管理费用。

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

基础管理费 2 的计算方式为，不动产基金设立后的基础管理费 2=I×7%+C×7%，其中 I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和，C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

浮动管理费用的计算方式为，项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。

（4）保险费

保险费主要系为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险，按照其历史保险费水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测。

4．税金及附加

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
增值税附加税	2,302,400.00	2,357,300.00
房产税	33,987,500.00	34,439,800.00
城镇土地使用税	517,500.00	517,500.00
印花税	415,800.00	425,200.00
专项计划层面税金及附加	7,433,999.74	7,492,596.69
合计	44,657,199.74	45,232,396.69

（1）增值税附加

本基金各项目的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。增值税附加=（增值税销项税额-增值税进项税额）×12%/10%(其中江门项目为 12%，静安大融城为 10%）。

（2）房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其中从租部分的计税依据为租金收入，税率为 12%；从价部分的计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。

（3）土地使用税

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及相关规定，各项目按照所属土地等级适用税额标准计征城镇土地使用税，计税标准为 6-8 元/平方米/年。土地使用税=（计税面积×6-8 元/平方米）。

（4）印花税

本基金印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。于预测期内，印花税由项目公司签订租赁合同产生，适用税率为 0.1%。

（5）专项计划层面税金及附加

专项计划层面税金及附加为本基金于预测期内向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面应缴纳的增值税及附加。其中专项计划层面应缴纳的增值税主要根据《财政部 国家税务总局关于明确金融 房地产开发 教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税〔2016〕140 号）、《财政部 税务总局关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税〔2017〕56 号）的规定，资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税；专项计划层面应缴纳的税金及附加包含城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，按照实际缴纳增值税额的 12%计算缴纳。

5．其他费用

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
中介机构服务费	7,868,062.73	1,380,000.00
商铺调改费	5,660,377.36	-
合计	13,528,440.09	1,380,000.00

（1）中介机构服务费

中介机构服务费，主要包括本基金、专项计划及项目公司层面的审计、评估、法律等中介机构专业服务费及相关税金手续费。

（2）商铺调改费

商铺调改费，主要包括因项目公司原因导致的租赁协议提前终止的，则项目公司应向承租方支付用于赔偿承租方的各项损失。

6．基金管理人报酬及托管费

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
基金管理费	9,158,000.00	9,281,910.86
基金托管费	457,900.00	464,095.54
合计	9,615,900.00	9,746,006.40

（1）基金管理费

本基金及专项计划管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同及基金费用条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.20%年费率计提。基金管理费的计算方法如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的基金管理费；

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和；

基金管理费包括基金管理人管理费和计划管理人管理费，基金管理费的 70%由基金管理人收取，30%由计划管理人收取。

（2）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。其计算方法如下：

D＝C×0.01%÷当年天数

D 为每日应计提的基金托管费，C 的计算方式同基金管理人报酬计算方式中的 A。

7．利息支出

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00

利息支出主要根据上海融光将与外部贷款银行签署《外部贷款协议》，在不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款所产生的利息。

8．所得税费用

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利润总额	-11,813,979.99	11,118,914.63
按适用税率 25%计算的所得税	-2,953,495.00	2,779,728.66
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-26,990,889.54	-26,394,823.28
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	40,416,765.56	37,348,507.29
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与专项计划管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税【2008】121 号）规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

9．当期购买不动产项目等资本性支出

本基金当期购买不动产项目等资本性支出主要包含当期购买不动产项目的总支出、不动产项目带入现金、偿还借款支付的本金及当期资本性支出。

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期购买不动产项目支出	1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
偿还借款支付的本金	4,470,100,000.00	100,000.00
当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00

（1）偿还借款支付的本金

于 2026 年偿还外部借款支付的现金主要系：

上海融光偿还其自身长期借款，该长期借款总提款 3,500,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 3,450,000,000 元。

江门国翔偿还自身长期借款，该长期借款总提款 487,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 487,000,000 元。

上海悟瓴偿还自身长期借款，该长期借款总提款 533,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 533,000,000 元。

于不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，计划于 2026 年归还本金 100,000 元，2027 年归还本金 100,000 元。

（2）当期资本性支出

资本性支出系上海融光、江门国翔对静安大融城、江门大融城资产的大修支出及更新改造支出。基于仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的房地产估价报告及工程尽职调查报告和判断对资本性支出进行预测。

10．应收和应付项目的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。

具体预测情况如下：

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
应收项目的变动	422,669,978.69	-535,601.93
应付项目的变动	-8,260,384.75	952,658.78
其他经营资产负债变动	-8,280,227.84	1,619,346.58
合计	406,129,366.10	2,036,403.43

11．未来合理相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、预留经营活动所需现金。经营性活动所需现金包括应付租赁保证金、应交税费等。

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
预留重大资本性支出	34,459,400.00	13,508,400.00
预留经营活动所需现金	171,000,198.38	173,418,376.36

12．不动产基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

13．其他事项

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

八、关键假设的敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	210,837,592.19	225,455,073.63	6.93%
运营收入	下降 5%	210,837,592.19	195,230,072.22	-7.40%
运营成本	上升 5%	210,837,592.19	208,270,746.21	-1.22%
运营成本	下降 5%	210,837,592.19	213,404,438.17	1.22%

2027 年度预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	212,445,164.34	225,860,525.92	6.31%
运营收入	下降 5%	212,445,164.34	197,201,816.35	-7.18%
运营成本	上升 5%	212,445,164.34	210,297,930.63	-1.01%
运营成本	下降 5%	212,445,164.34	214,592,398.04	1.01%

（此页无正文）

光大保德信基金管理有限公司

2026 年 4 月 28 日

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

（副 本）（3-1）

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、张朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000 万元

成立日期　2012 年 03 月 02 日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2020 年　01 月　21 日

仅限年出具报告使用

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一五年七月五日

中华人民共和国财政部制

仅限于出具报告使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2008 年 /y 4 月 /m 1 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

年 /y 月 /m 日 /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2012 年 /y 12 月 /m 20 日 /d

姓名 Full name 郭东超
性别 Sex 男
出生日期 Date of birth 1966-10-2
工作单位 Working unit 岳华会计师事务所四川分所
身份证号码 Identity card No. 510132661002001

姓名:郭东超
证书编号:510100020039

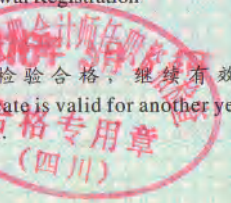
证书编号: 510100020039
No. of Certificate

批准注册协会: 四川省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2000 年 /y 06 月 /m 01 日 /d
Date of Issuance

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



2007 年 /y 12 月 /m 31 日 /d

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2021 年/y 4 月/m 25 日/d

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年/y 月/m 日/d

姓名 Full name 张露
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1988-11-14
工作单位 Working unit 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所
身份证号码 Identity card No. 510781198811143383

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)成都分所 1101010059573

姓名:张露
证书编号:110101360105

证书编号:
No. of Certificate 110101360105

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs 四川省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance 年/y 2018 月/m 04 日/d 25

4

2019.4.28
年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2020 年/y 4 月/m 25 日/d

合格专用章
(四川)

5

四、尽职调查报告

光大保德信光大安石封闭式
商业不动产证券投资基金

尽职调查报告

基金管理人：光大保德信基金管理有限公司

计划管理人：光大保德信资产管理有限公司

2026 年 6 月

声明与承诺

光大保德信基金管理有限公司和光大保德信资产管理有限公司已按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》的要求，对光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金相关事项进行了尽职调查，有充分理由确信尽职调查报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

目 录

声明与承诺 2
目 录 3
风险因素 7
释义 26
一、基金层面涉及的主要定义 26
二、资产支持专项计划层面涉及的定义 31
三、不动产项目层面涉及的主要定义 36
四、法律法规的相关定义 37
五、其他定义 40
第一章 尽职调查情况描述 42
一、尽职调查基准日 42
二、尽职调查的人员 42
三、尽职调查的对象 42
四、尽职调查的方法 42
五、尽职调查的程序 42
六、尽职调查的内容 42
第二章 不动产项目 44
一、不动产项目概况 44
二、经营业绩与财务状况分析 162
第三章 资产评估与现金流测算 235
一、资产评估情况 235
二、现金流测算分析 280
第四章 项目参与人 306
一、原始权益人 306
二、运营管理机构 354
三、基金托管人 367
第五章 不动产基金的交易安排 368

一、整体架构.....368
二、交易流程和交易结构.....369
三、资产支持证券、项目公司、SPV 概况.....375
四、对外借款.....380
第六章 管理人说明.....383
一、管理人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的说明.....383
二、管理人与原始权益人之间关联关系的核查.....383
三、尽职调查结论性意见.....383

（此页无正文，为《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金尽职调查报告》签字盖章页）

调查人签字：

光大保德信基金管理有限公司

2026年 6 月 22 日

（此页无正文，为《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券尽职调查报告》签字盖章页）

调查人签字：

光大保德信资产管理有限公司

2026 年 6 月 22 日

风险因素

本基金是不动产基金，主要投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等稳定现金流为主要目的。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。

本基金存在的主要风险有：

（一）与不动产基金相关的风险

1、基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策等因素影响，不动产项目市场价值可能下降，导致基金净值下降，从而影响基金价格向下波动。本基金份额在上海证券交易所的交易价格可能不同于基金份额净值，基金份额有可能产生折价的情况，也可能因为市场供求关系的影响而面临交易价格大幅波动的风险。

2、基金解禁风险

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月。原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

此外，基金份额还可能根据《上海证券交易所公开募集不动产证券投资基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》等其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。届时，若投资者在限售期届满时集中卖出不动产基金份额，可能对二级市场价格造成一定的影响。

3、流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《不动产基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，不动产基金市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展初期，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人

需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务》及其他相关规定执行。

4、发售失败的风险

本基金发售时，存在募集期限届满时因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募集资金规模不足 2 亿元、认购人数少于 1000 人、原始权益人或同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的 70%等情况导致发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

5、交易失败的风险

本基金募集资金扣除本基金必要运营费用后的剩余资金，全部投资于不动产资产支持证券，穿透取得不动产项目完全经营权利，以上投资及交易过程中，可能存在资产支持专项计划发行失败，不动产项目公司股权及债权未能在约定期限内交割等风险，导致基金的交易失败，从而产生募集资金的闲置、基金的投资目标无法达成等风险。

6、停牌、暂停上市或终止上市的风险

在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上海证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因停牌、暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被上海证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险等。

7、管理风险

不动产基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金管理人及专项计划管理人、基金管理人及专项计划托管人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对不动产项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以

及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

8、资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有不动产资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置不动产资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

9、集中投资风险

其他类型的公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金收益的影响，而本基金存续期内 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持专项计划，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，本基金将具有较高的集中投资风险。

10、利益冲突风险

（1）本基金主要投资于商业不动产项目，本基金在运作的过程中可能面临与原始权益人和运营管理机构之间潜在的同业竞争关系。原始权益人的执行事务合伙人为光控安石（北京）投资管理有限公司，可能投资持有/运营与标的资产在同一区县内存在竞争关系的其他商业不动产项目，运营管理机构可能持续为竞争性项目提供运营管理服务，因此可能与本金所投资的商业不动产项目存在业务竞争关系，从而存在一定的利益冲突风险。

（2）光大保德信基金作为基金管理人暂未管理其他同类型的基金，现阶段不存在利益冲突情况。基金管理人后续若同时管理与本基金同类型的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

11、操作或技术风险

相关参与机构在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来

自基金管理公司、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中国结算和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

12、政策变更风险

目前，不动产基金是证券市场的创新产品，基金及专项计划运作相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制因素的变化，可能会对本基金产生影响。例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

13、税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多层面税负。如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动，进而导致投资者的投资收益变动。

14、市场风险

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要包括：

（1）信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

（2）利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

（3）收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

（4）利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

（5）市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

（6）购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

15、基金份额交易价格折溢价风险

基金合同生效后，将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的不动产项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

16、新种类基金的投资风险和创新风险

不动产证券投资基金属于中国证监会新设的基金品种，因此暂无可用以判断其表现的历史业绩，因而难以准确评价该业务的前景。基金管理人过往的财务资料或其他类型基金管理业绩不能反映本基金日后的经营业绩、财务状况及现金流量，不能保证投资人将能成功地从不动产项目经营中获得足够收益。

17、基金净值波动的风险

本基金 80%以上基金资产投资于不动产资产支持专项计划，所持项目区域经济发展水平、人口流动、新增竞争性商业不动产项目等因素都将对不动产项目的收益产生影响，进而带来基金净值的波动。

18、基金提前终止的风险

本基金存续期限为 28 年，而根据相关法律及不动产项目证照，本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果续期申请获得批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件并支付相应价款及税款。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。在后续未成功扩募的情况下，存在基金提前终止的风险。

19、基金托管人尽职履约风险

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

20、其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

（二）与专项计划相关的风险

1、专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体的相关法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人，甚至导致本基金提前终止。

2、专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产的安全性和稳定性。

3、资产支持证券管理人与资产支持证券托管人尽责履约风险

专项计划的正常运行依赖于资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等参与主体的尽责服务，存在资产支持证券管理人违约违规风险、资产支持证券托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操

作不当或失误，可能会给资产支持证券持有人造成损失。

4、资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

5、法律与政策环境改变的风险

专项计划运作相关的法律、政策和制度等尚存完善空间，如专项计划存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对专项计划产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响专项计划的投资收益水平。

（三）与不动产项目相关的风险

1、不动产项目的行业风险

本基金投资的底层不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心经营的主要是个性化商品，需迎合消费者的偏好变化而不断调整，购物中心的定位和商品品牌组合，能否准确迎合消费者的偏好，存在不确定性；人口方面，购物中心依赖客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气度影响，在经济衰退期内，消费者意愿可能减弱；在经济增长期内，消费者消费意愿及能力较强，如果底层不动产项目所在上海市静安区和江门市蓬江区出现经济增速减缓、居民收入水平或购买力下降、预期经济前景不确定等情形，都将影响不动产项目收入，进而影响本基金的收益。

2、不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期，距离评估基准日 2025 年 12 月 31 日的剩余期限较长。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划等政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未与时俱进，将可能对经营产生不利影响。

若未来城市规划调整、消费趋势变化、运营管理能力下降等，将可能对不动产项目收入和本基金的收益产生不利影响。

3、不动产项目的运营相关风险

本基金收益率很大程度依赖不动产项目运营情况，不动产项目可能受经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

（1）不动产项目出租相关风险

1）不动产项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入等，收入来源类型较为单一，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期等。截至 2025 年 12 月 31 日，底层不动产项目静安大融城和江门大融城分别有租户 277 家和 191 家，如果承租人未能按照租赁合同约定的时间和金额向项目公司支付租金等，将对不动产项目现金流水平造成不利影响，进而影响本基金收益。

2）不动产项目收益会受到重要租户换租或集中换租的影响。静安大融城和江门大融城 2026 年到期的租赁面积占比分别为 26.15%和 30.49%，后续不动产项目可能阶段性出现租约集中到期的情况，且该等租约短时间内未获续期或未获替代。重要租户换租或集中换租将使不动产项目面临空置率提升的风险，进而减少不动产项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

3）不动产项目的部分租户采用营业额提成或固定租金与提成租金二者取高的方式计算租金，静安大融城和江门大融城以该种方式计算租金的面积占比分别为 79.22%和 82.31%，该等租金收入与租户的营业额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若不动产项目的整体客流量、租户的营业额表现下滑，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户营业额强相关的租金收入，进而对不动产项目的收入产生不利影响。

（2）运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构，对不动产项目提供运营管理服务，为不动产项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的

表现也仍部分取决于运营管理机构的人员素质、管理能力及外聘的物业管理机构的管理能力等。

2）本基金的运营管理机构为光控安石商管，运营管理机构或与其具有关联关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

本基金存续期间，存在更换运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产资产存在竞争关系的项目，对不动产项目的运营可能会造成不利影响。

（3）借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于不动产项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险，包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金周转困难的风险。

（4）投资目标不达预期的风险

本基金的主要投资目标，是通过积极主动运营管理不动产项目，力求实现不动产项目现金流长期稳健增长。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但仍难以保证可以成功推行此计划策略，也难以保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的不动产项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（5）可租赁面积变动的风险

为了提升项目客流量、租赁坪效或租金单价，进而提升项目经营业绩，购物

中心项目在经营过程中可能会对部分区域进行调整升级，以优化商铺空间格局、场内动线及业态布局。此外，购物中心项目在日常经营过程中，也可能会对单个商铺或其周边区域进行动态调整。2024-2025 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将一层和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，可租赁面积共计减少 1,863.5 ㎡；江门大融城则因 2023 年 10 月至 2025 年 6 月期间对原位于 5 层的电影院进行改造，出现阶段性可租赁面积下降，5 层原电影院面积 4,770 ㎡，占可出租面积 8.99%，改造为空中花园后，5 层的可出租面积为 3,942.57 ㎡。截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城和江门大融城的可租面积分别为 84,077.37 平方米和 52,473.97 平方米。

上述商铺空间格局、动线及业态的优化调整，旨在提升项目整体运营质量与长期经营效益，但客观上可能导致项目可租赁面积发生变动。未来项目仍将遵循收益最大化原则，持续开展业态、动线及空间的合理优化调整，平衡短期可租赁面积变动与长期经营效益。项目未来将遵循收益最大化原则，持续优化业态、动线及空间布局，平衡短期面积变动与长期经营效益。若本项目因相关调整出现可租赁面积下降，且租金单价、出租效率未能同步提升，则可能导致项目租金收入下降，进而对本不动产项目的收益水平产生不利影响。

（6）运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制不动产项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，不动产项目税项及其他法定支出的增加；

2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

3）资产维护、资本性支出增加及其带来收益不及预期的风险

本基金投资的不动产项目类型为购物中心，其中静安大融城自 2018 年开业以来，已持续运营约 7 年；江门大融城自 2014 年开业以来，已持续运营约 11 年。

随着不动产项目使用年限的增加，相关设施设备可能需要维修、更换或升级改造，以维持设施设备的品质与市场竞争力，上述维护及资本性支出具有一定的不确定性。同时，本基金存续期间，不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严

格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，导致不动产项目需要进行额外的物业改造支出。若未来的实际支出超出本基金资产评估时的预测金额，则超预期的维护及资本性支出可能会对本基金收益产生不利影响。

4）不动产项目保险费用上涨以及不在承保范围内开支增加的风险

静安大融城和江门大融城均购买了财产一切险，保额分别为 380,000 万元和 217,000 万元，对应评估价值分别为 365,400 万元和 210,200 万元，保额可以足额覆盖不动产项目的评估价值。本基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保，但受限于保险公司的法律法规和内部管理要求，商业保险合同中对不动产资产的投保金额可能存在上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目在运营过程中，可能存在保险费用非预期上涨以及不在承保范围内开支增加的风险；不动产项目可能面临公众责任申索，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对不动产资产持有人利益产生风险。

5）其他不可预见情况导致的支出增长。

评估机构对不动产项目未来的资本性支出进行了预测。但是随着不动产项目运营期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。

本基金存在多层架构，在运作过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

6）不动产项目涉及租约条款相关的风险

若在租约条款出现提前退租条款、租金减免条款、竞争排他条款、开业率/开业品牌要求等，可能会对不动产项目的经营、处置产生限制，进而对本基金造成不利影响。

7）租赁合同未备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，主要因为备案工作要求在合同订立、续租或终止等等情形发生后 30 日内完成，而项目的实际换租、调

整节奏较快，导致在实际操作中，项目团队往往优先保障商户的进场装修和开业运营，在时间上难以完全匹配备案的法定时限，客观上造成了部分房屋租赁合同未办理登记备案手续的情况。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政处罚。

为缓释因商户经营合同未备案可能被相关部门处罚的风险，就项目公司股权交割日前项目公司租赁合同未办理租赁备案可能对本基金存续期造成的影响，《股权转让意向协议》中约定，项目公司租赁合同未办理租赁备案而受到处罚，相应项目公司罚款或支出以及就处理相关事宜产生的全部合理费用均应由转让方承担。

同时，就项目公司股权交割日后商户经营合同未备案带来的风险，《运营管理服务协议》约定：“根据政府监管机构要求将联营/租赁合同至住房建设行政主管部门进行登记备案，如在运营管理期限内，因未及时完成联营/租赁合同备案导致项目公司被处以行政处罚或遭受其他损失的，由运营管理机构向项目公司赔偿”。

4、不动产项目价格波动风险

本基金面临资产估值重估的风险。诸如市场不景气、出租率不足等因素，都会对不动产项目的估值产生影响。本基金已聘请评估机构对不动产项目进行评估并出具评估报告。但仍存在如下风险：

（1）本基金投资的底层不动产项目采用收益法进行评估，收益法估值对项目现金流和收入增长的预测、租金及增长率、折现率的选择、运营管理成本、出租率、收缴率、提成租金总额/固定租金总额比例等参数进行了大量的假设。由于预测期限长且受到宏观经济环境、区域发展情况、不动产项目运营情况等方面的影响，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响不动产项目的评估值，可能导

致评估值不能完全反映不动产项目的公允价值。同时，不动产项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、基金托管费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。此外，由于收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险，从而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

（2）不动产项目每年进行 1 次评估，可能未能及时体现出不动产项目资产价格的最新变化，未能充分考虑影响资产价格的新因素。相关评估结果存在滞后性及波动性，评估结果或不能及时的、准确的体现出其公允价值。此外，不动产项目的任何估值结果，不代表不动产项目资产能够按照该评估结果进行转让，而真正的转让价格可能低于评估价格，也可能低于基金的购入价格。评估报告受到估价假设和限制条件的限制，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者进行投资决策时不应过于依赖该部分资料，应充分关注投资本基金的风险，审慎做出投资决策。

5、不动产项目所有权续期风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。静安大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2053 年 9 月 28 日，江门大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2050 年 9 月 5 日。目前不动产项目所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产项目所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。如发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

6、本基金整体架构所涉及相关交易风险

（1）基金合同生效后，本基金将以首次募集资金认购专项计划份额，专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，并通过产权交易所进行进场交易，通过进场交易锁定交易安排后再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。若进场交易未能成交，或发生《产权交易合同》约定的解除情形且相关方解除《产权交易合同》的，本基金将无法完成对静安 SPV1 和江门 SPV1 的股权收购，存在交易失败的风险。

（2）根据相关交易文件的约定，在完成专项计划取得静安 SPV1 和江门 SPV1 股权，项目公司将会进行股债结构搭建交易安排，包括发放股东借款、增资、减资等交易，以及简化 SPV 架构重组安排，包括划转、注销、吸收合并等交易。简化 SPV 架构重组安排有利于强化本基金整体架构的清晰度、更好地确保信息披露准确性，特别是江门 SPV 吸收合并安排有利于清理历史应收应付关系、扩大专项计划对项目公司的利息可税前扣除的关联方借款规模，有利于提升存续期间的可供分配金额。但是，存在全部或部分江门 SPV 吸收合并无法按期完成或最终无法完成的风险，届时基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1，导致届时项目公司可以税前扣除的股东借款利息将略低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平，并可能在本基金架构中保留江门 SPV1。基金管理人已审慎考虑上述潜在情形，在编制可供分配金额测算报告时，基于江门 SPV3 完成吸收合并、江门 SPV2 和江门 SPV1 无法完成吸收合并的假设进行测算。

（3）如不动产资产支持证券未能及时发行，可能延缓项目整体交易进度甚至导致中止或终止交易，从而对本基金投资产生不利影响。

（4）本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。如未来税收政策发生变化，而基金整体架构下 SPV 反向吸收合并进度不及预期或失败，可能导致额外税负，进而影响基金投资人收益。

7、关联交易风险

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司存在从关联方采购相关服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为不动产项目提供经济管理相关服务、物业服务、保

洁服务等。

本基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购商业不动产项目时，可能存在收购原始权益人、主要原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方物业管理相关服务等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括委托运营管理机构为不动产项目制定及落实不动产项目运营策略；编制、执行和落实不动产资产的租赁策略；为不动产项目购买足够的商业保险；协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益；负责不动产项目的安全生产；执行不动产项目日常运营服务；负责制定及实施不动产项目维修、维保、改造、保养等方案；确保不动产项目经营的合法合规等等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给本基金带来一定的运营风险。

基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度等。

8、不动产项目处置风险

在项目公司运营出现较大困难时，本基金可通过处置标的股权、标的债权和/或底层不动产项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。在极端情况下，本基金最终实现的变现资产可能将无法弥补投资本金，进而可能导致投资者亏损。同时，由于不动产项目流动性较差，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。

针对上述不动产项目处置风险，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据届时市场环境与不动产项目处置安排，积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务，保障投资者利益。

9、不动产基金现金流预测偏差风险

本基金对不动产项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响不动产项目未来现金流的因素主要包括购物中心行业发展、区域供需和运营管理机构运营能力等。现金流预测基于对租金收入等现金收入及运营管理费及维修维护成本等支

出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性，因此不动产项目未来现金流的预测可能会出现一定程度的偏差，基金份额持有人可能面临现金流预测偏差导致的最终获得分配金额偏差的风险。

11、专项计划向项目公司借款相关风险

本基金在专项计划层面设置了借款：专项计划向项目公司发放借款，其中部分借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

（1）如未来关于借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使本基金可供分配金额不达预期，导致现金流波动风险。

（2）如未来关于借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《借款协议》的约定偿还借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预期，带来现金流波动风险。

12、财务风险

根据《基金指引》规定，本基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，本基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

此外，本基金成立后，上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款，该经营性物业贷款采用以贷款市场报价利率为基准的浮动利率。若 LPR 上调，将导致上海融光的利息支出增加，从而减少其当期可供分配金额。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

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

（2）本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

（3）存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

（4）本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行不动产项目等措施。

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

为缓释上述风险的影响，本基金设置了完善的融资安排及风险应对预案，包括：

（1）项目公司将通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

（2）面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

（3）本基金还可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

（4）本不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

（5）不动产项目土地出让合同中不存在项目转让和项目公司股权转让的约定和限制，在极端情形下，基金管理人可召开基金份额持有人大会决议不动产项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响不动产基金持续稳定运作，保障基金份额持有人利益；

（6）本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

13、期初现金分配安排的风险

本项目期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。尽管相关安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但仍就相关事项提示如下风险：

（1）资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

（2）预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时调整资金使用计划。

14、不动产项目合规相关的风险

（1）延期开竣工的追责风险

江门大融城的开工竣工时间不符合《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议的约定。虽然江门大融城自 2015 年 3 月 19 日完成竣工以来未受到来自江门大融城国有土地使用权出让人的任何违约主张，但是如被追究相关违约责任，项目公司可能会遭受损失。

（2）户外广告设置许可存续期间续期风险

静安大融城的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》将于 2026 年 4 月 20 日到期。上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局于 2026 年 3 月 23 日核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（许可证编号：沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。根据《上海市户外广告设施管理办法》（2010 年 12 月 30 日上海市人民政府令第 56 号）第十五条（设置许可及备案）和第十六条（设施设置的期限）规定，“设置户外广告设施的，应当按照《上海市市容环境卫生管理条例》的规定，向绿化市容行政管理部门办理许可或者备案手续。”、“经批准设置的户外广告设施的设置期限一般不超过 3 年，……。户外广告设施设置期满后，设置者应当在 5 日内予以拆除。”在不动产基金存续期间，上海融光将在户外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

江门大融城的《户外广告设置许可证》（蓬江城管广告许字[2026]1 号）将于 2028 年 2 月 24 日到期。根据《江门市区户外广告管理办法》（江府〔2009〕7 号）第十条、第二十条的规定，“需要设置户外广告的，设置人应当在设置前向市、区城市管理部门提出申请，由市、区城市管理部门组织审批。同意设置的，作出行政许可；不符合设置条件的，作出不予行政许可的决定。”“设置期满，设置人应当自期满之日起 5 日内拆除；需要继续保留的户外广告，设置人应当在期满前 30 日内重新办理延期使用手续”。在不动产基金存续期间，江门国翔将在户

外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

（3）江门大融城停车场未备案相关风险

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受社会监督”，并未要求进行停车场备案。如未来法律法规或政府主管部门要求办理经营性停车场备案的，项目公司将根据要求办理备案，如未及时办理的，将存在合规风险。

15、关于主要原始权益人重大诉讼仲裁风险

根据光大嘉宝于 2026 年 4 月 23 日公开披露的《关于控股子公司重大诉讼和仲裁的公告》，截至 2026 年 4 月 23 日，光大嘉宝及其控股子公司连续 12 个月内累计发生的诉讼、仲裁事项涉案金额约为 28,325 万元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的比例约为 13%。截至 2026 年 4 月 23 日，本次诉讼及仲裁案件尚未开庭审理。未来案件审理结果对公司财务状况、经营成果的影响存在不确定性。

16、不可抗力、重大事故给不动产项目运营造成的风险

不动产项目在运营过程中可能面临各类意外事件及不可抗力。例如不动产项目电梯维护等维修及保养涉及重型机械的操作，存在机械故障、操作失误等风险，可能导致设备损坏、人员伤亡及相应的法律纠纷。此外，地震、台风、洪水、火灾等自然灾害，以及战争、政策调整、法律法规变更等不可抗力因素，也可能对不动产项目运营造成严重影响，甚至导致资产损毁或灭失，上述风险均可能对本基金的收益产生不利影响。

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

释义

在本报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、基金层面涉及的主要定义

1. 基金/本基金/不动产基金：指光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金
2. 封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金，因扩募或者因本基金发生份额折算导致基金份额总额变更的情况除外
3. 基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人
4. 基金管理人/光大保德信基金：指光大保德信基金管理有限公司，或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构
5. 基金托管人：指兴业银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构
6. 基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者
7. 个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人
8. 机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织
9. 网下投资者：指证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理
10. 战略投资者：指符合国家法律、法规，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资者配售协议的投资者
11. 公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于商业不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者

以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额

12. 合格境外投资者：指合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者
13. 合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者
14. 人民币合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的人民币资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者
15. 投资人/投资者：指个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人的合称
16. 外部管理机构/运营管理机构：指根据《基金指引》第三十九条及《商业不动产基金公告》规定，按照运营管理服务协议的约定提供不动产项目运营管理服务的机构。就本基金而言，指光控安石（上海）商业管理有限公司（简称“光控安石商管”）
17. 销售机构：指光大保德信基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过上海证券交易所办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上海证券交易所办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位
18. 登记机构/中证登/中国结算：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司
19. 会员单位/场内证券经营机构：指具有基金销售业务资格并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位

20. 基金合同/《基金合同》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金合同（草案）》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新
21. 基金托管协议/《基金托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金托管协议（草案）》及对基金托管协议的任何有效修订、补充或更新
22. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、项目公司、运营管理机构签署的《不动产项目运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新
23. 招募说明书/《招募说明书》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新
24. 战略配售：指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购基金份额的权利的配售方式
25. 认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同、招募说明书及相关公告的规定申请购买基金份额的行为
26. 转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管
27. 系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间或证券登记结算系统内不同会员单位（席位或交易单元）之间进行指定关系变更的行为
28. 跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统内某会员单位（席位或交易单元）与登记结算系统内的某销售机构（网点）之间进行转托管的行为
29. 基金销售业务：指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的转托管等业务
30. 场外：指通过上交所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购
31. 场内：指通过上交所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位通过上交所系统进行基金份额认购以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额

的认购也称为场内认购

32. 登记业务：指中国结算相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等
33. 登记结算系统：指中国结算开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下
34. 证券登记结算系统：指中国结算上海分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下
35. 不动产基金资金账户：指基金托管人根据本基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户
36. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户
37. 基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户
38. 场内证券账户：指投资人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户
39. 基金份额发售公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》、本基金相关扩募份额发售公告及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新
40. 基金产品资料概要：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新
41. 上市交易公告书：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》及对该文件的任何有效修订、补充或更新
42. 基金份额询价公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》及对该询价公告的任何有效修订、补充或更新
43. 基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监

会书面确认的日期

44. 基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期
45. 基金募集期：指自基金份额发售（包括扩募份额发售）之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告
46. 存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效至终止之间的期限
47. 权益登记日：指登记享有分红权益的基金份额的日期，基金份额持有人在权益登记日持有的基金份额享有收益分配的权利
48. 基金可供分配金额：基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体根据中国证券投资基金业协会的相关规定确定
49. 基金收益：指基金投资所得资产支持证券分配收益、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约
50. 基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产
51. 基金资产净值/基金净资产：指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值
52. 基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数
53. 基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程
54. 估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表日，估值日包括每自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期
55. 扩募：指不动产基金存续期内，经履行变更注册、取得基金份额持有人大会表决通过等规定程序后，基金启动新一轮募集发售并将募集资金用于新购入不动产项目等相关法律法规允许的用途

56. 本次交易：指本基金首次发售募集资金投资“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划”的资产支持证券并作为上述资产支持证券的唯一持有人，通过专项计划、SPV 和项目公司等特殊目的载体取得目标不动产项目完全所有权或经营权利的行为

二、资产支持专项计划层面涉及的定义

1. 原始权益人 1/光翎投资：指上海光翎投资中心（有限合伙）
2. 原始权益人 2/安石锦瑞：指天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
3. 原始权益人：指原始权益人 1 与原始权益人 2 的合称
4. 主要原始权益人/光大嘉宝：指光大嘉宝股份有限公司
5. 光控安石投资：指光控安石（北京）投资管理有限公司
6. 光大嘉宝：指光大嘉宝股份有限公司
7. 宜兴光控：指宜兴光控投资有限公司
8. 资产支持证券管理人/计划管理人/证券管理人：指专项计划及资产支持证券的管理人，为光大保德信资产管理有限公司，或根据资产管理合同任命的作为专项计划管理人的继任主体
9. 资产支持证券托管人/计划托管人/证券托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人，为兴业银行股份有限公司上海分行，或根据《专项计划托管协议》任命的作为专项计划托管银行的继任主体
10. 不动产资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产财产或财产权益份额的有价证券。本基金以初始募集资金投资的不动产资产支持证券为光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券
11. 不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体
12. 特殊目的载体：指由本基金根据《基金指引》《商业不动产基金公告》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，本基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利
13. 《标准条款》：指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制订的本《光

大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划标准条款》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充

14. 《认购协议》：指在专项计划设立时，计划管理人与资产支持证券投资者签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充
15. 《计划说明书》：指计划管理人制作的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划说明书》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充
16. 资产管理合同：指《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成计划管理人与投资者之间的资产管理合同
17. 《专项计划托管协议》：指计划管理人与计划托管人签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划托管协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充
18. 《静安 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、上海 SPV1 及原始权益人 1 签订的《上海光梵投资有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充
19. 《江门 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《上海悟瓠企业管理有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充
20. 《SPV1 股权转让意向协议》/《股权转让意向协议》：指《静安 SPV1 股权转让意向协议》《江门 SPV1 股权转让意向协议》的合称
21. 《静安 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成静安 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与静安 SPV1 及原始权益人 1 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充
22. 《江门 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成江门 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充
23. 《SPV1 产权交易合同》/《产权交易合同》：指《静安 SPV1 产权交易合同》和《江门 SPV1 产权交易合同》的合称
24. 《江门 SPV2 增资协议》：指江门 SPV1 与江门 SPV2 签订的《关于宜兴安

伦投资有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

25. 《静安项目公司借款协议》：指计划管理人与静安项目公司签订的《关于上海融光寰芃企业管理有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有效修改及/或补充
26. 《江门项目公司借款协议》：指计划管理人与江门项目公司签订的《关于江门市国翔企业发展有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有效修改及/或补充
27. 《项目公司借款协议》：指《静安项目公司借款协议》（如有）和《江门项目公司借款协议》（如有）的合称
28. 《SPV 监管协议》：指基金管理人、计划管理人、SPV 监管银行分别与各 SPV 签订的《上海光梵投资有限公司之账户监督协议》《上海瀚碧投资有限公司之账户监督协议》《上海悟瓠企业管理有限公司之账户监督协议》《宜兴市光石投资有限公司之账户监督协议》《宜兴安伦投资有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充
29. 《项目公司监管协议》：指基金管理人、计划管理人、项目公司监管银行分别与各项目公司签订的《上海融光寰芃企业管理有限公司之账户监督协议》《江门市国翔企业发展有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充
30. 专项计划文件：系指与专项计划有关的主要募集文件及交易文件，包括但不限于《标准条款》《认购协议》《计划说明书》《专项计划托管协议》《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》《江门 SPV2 增资协议》《项目公司借款协议》（如有）《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》
31. 专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益
32. 专项计划利益：指专项计划资产扣除专项计划费用后属于资产支持证券持有人享有的利益
33. 专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分
34. 专项计划账户：指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、收取处分收入（如有）、接收和划付其他应

属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行

35. SPV 监管账户：指 SPV 根据《SPV 监管协议》在 SPV 监管银行开立的人民币资金账户，主要用于收取计划管理人根据《SPV1 借款协议》发放的借款（如有）、其股东支付的增资款（如涉及）、收取处分收入（如有）、收取子公司分配股息红利（如有）、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如有）、对子公司增资（如有）、进行合格投资等（具体以《SPV 监管协议》约定为准）
36. 项目公司运营收支账户：指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款（如有）、增资款（如有）、其他主体提供的借款（如有）、项目公司运营收入（包括但不限于项目各类型物业出租收入、物业服务费等）、处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项，使用借款（如有）、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还借款本息（如有）等的人民币资金账户
37. 项目公司基本账户：指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨资金（包括抵扣运营收入的押金/保证金等）、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户
38. 专项计划设立日：指专项计划所募集的资金已全额划付至专项计划账户之日

39. 专项计划终止日：指《标准条款》“专项计划终止事件”的事项发生之日
40. 专项计划法定到期日：指专项计划最晚结束的日期
41. 专项计划存续期间：指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划完成清算分配之日（含该日）止的期间
42. 基础资产：在专项计划设立前，系指由原始权益人持有并拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权；在专项计划完成设立、计划管理人取得 SPV1 的 100%股权后，基础资产还包括专项计划对 SPV1、项目公司进行追加投资所形成的资产
43. 基础资产追加投资：指专项计划受让取得 SPV1 的 100%股权后对 SPV1、项目公司进行的追加投资，包括但不限于对 SPV1 进行增资、对 SPV1 发放借款（如有）、对项目公司发放借款（如有）等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准
44. SPV1 增资：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，作为对 SPV1 追加投资的一种方式，由计划管理人根据《SPV1 股权转让意向协议》对 SPV1 增加注册资本并实缴增资款项
45. 项目公司借款：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，通过 SPV1 穿透持有项目公司 100%股权，作为对项目公司追加投资的一种方式，由计划管理人根据《项目公司借款协议》（如有）向项目公司发放的借款（如有）
46. 标的股权：指原始权益人根据《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权
47. 标的债权：指计划管理人根据《SPV1 借款协议》（如有）对项目公司享有的借款（如有）对应债权
48. 处分：指（a）专项计划以出售或其他方式对 SPV 或项目公司各项投资的处分；（b）SPV 以出售或其他方式对下层 SPV、项目公司各项投资的处分；（c）项目公司以出售或其他方式对其所持有的不动产资产的权益进行的处分
49. 普通分配：指在处分分配及清算分配外，以回收款等为资金来源的分配

50. 处分分配：系指在单项或多项资产处分完成后基于处分取得的收入、回收款等专项计划资产对资产支持证券持有人进行的分配
51. 清算分配：指基于清算后剩余的专项计划资产取得的收入对资产支持证券持有人进行的分配
52. 回收款：指标的债权债务人向专项计划支付的标的债权本金和利息（如有）、减资款债权债务人向专项计划支付的减资款债权本金和利息（如有）、SPV1向专项计划分配的股息红利（如有）等款项和专项计划资金进行合格投资的本金、投资收益（如有）
53. 合格投资：指计划管理人对专项计划账户内的资金在向专项计划原始权益人购买基础资产并完成基础资产追加投资后，根据《标准条款》进行的以现金管理为目的的投资

三、不动产项目层面涉及的主要定义

1. 静安 SPV1/上海光梵：指上海光梵投资有限公司
2. 静安 SPV2/上海瀚碧：指上海瀚碧投资有限公司
3. 静安 SPV：指静安 SPV1、静安 SPV2 的合称
4. 江门 SPV1/上海悟瓠：指上海悟瓠企业管理有限公司
5. 江门 SPV2/宜兴安伦：指宜兴安伦投资有限公司
6. 江门 SPV3/宜兴光石：指宜兴市光石投资有限公司
7. 江门 SPV：指江门 SPV1、江门 SPV2、江门 SPV3 的合称
8. SPV：指静安 SPV 和江门 SPV 的合称
9. SPV1：指静安 SPV1 和江门 SPV1 的合称
10. 不动产项目：指本基金根据《基金指引》通过资产支持专项计划持有的项目公司、SPV、不动产资产的合称。本基金初始设立时的不动产项目为通过光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划持有的不动产资产、直接持有不动产资产的各项目公司、间接持有不动产资产的各 SPV 的合称
11. 不动产项目公司/项目公司：指直接拥有不动产资产合法、完整产权的公司制法人实体，不动产基金通过不动产资产支持专项计划最终持有项目公司 100%股权。本基金初始设立时的项目公司，指上海融光寰芃企业管理有限公司（以下简称“静安项目公司”或“上海融光”）、江门市国翔企业发展有限公司（以

下简称“江门项目公司”或“江门国翔”，与静安项目公司合称为“不动产项目公司”或“项目公司”）

12. 静安大融城：指上海融光持有的位于沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权
13. 江门大融城：指江门国翔持有的位于江门市蓬江区白石大道 166 号的江门大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权
14. 不动产资产：指项目公司直接持有的不动产资产。本基金初始设立时的不动产资产，指上海融光持有的静安大融城及江门国翔持有的江门大融城
15. SPV 监管银行：指根据《SPV 监管协议》担任 SPV 监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为 SPV 监管银行的继任主体
16. 项目公司监管银行：指根据《项目公司监管协议》担任项目公司监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为项目公司监管银行的继任主体
17. 监管银行：指 SPV 监管银行、项目公司监管银行的统称或单称
18. 监管协议：指《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》的合称

四、法律法规的相关定义

1. 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等，为本基金合同之目的，本基金合同项下的法律法规亦包括基金份额上市交易所的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自律组织的规范
2. 《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第四十五号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订
3. 《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24

日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

4. 《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订
5. 《销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订
6. 《信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订
7. 《运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订
8. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施，并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会修改的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订
9. 《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》及颁布机关对其不时做出的修订

10. 上交所业务规则：指上海证券交易所颁布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 6 号——年度报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订
11. 证券业协会业务规则：指中国证券业协会 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及中国证券业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订
12. 基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 25 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订
13. 中国结算业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》、于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产投资信托基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订
14. 业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则、中国结算业务规则及基金管理人、销售机构相关业务规则的合称

五、其他定义

1. 中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会
2. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局
3. 上交所：指上海证券交易所
4. 中国基金业协会/基金业协会：指中国证券投资基金业协会
5. 财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供财务顾问服务的取得保荐业务资格的证券公司及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指华泰联合证券有限责任公司（简称“华泰联合证券”）
6. 评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（简称“仲量联行”）
7. 律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京市汉坤律师事务所（简称“汉坤律所”）
8. 会计师事务所/审计机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金提供会计/审计服务的会计师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“信永中和”）
9. 其他参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所等专业机构
10. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构
11. 不可抗力：指当事人无法预见、无法避免、无法克服且在本报告签署之日后发生的，使当事人无法全部或部分履行本基金合同的任何事件，包括但不限于洪水、地震及其他自然灾害、公共卫生事件、战争、骚乱、火灾、政府征用、没收、恐怖袭击、法律法规变化、突发停电或其他突发事件、证券交易所非正常暂停或停止交易
12. 规定媒介：指规定报刊及规定网站等媒介

13. 规定报刊：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊
14. 规定网站：指符合《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）
15. 中国：指中华人民共和国
16. 工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日
17. 元：指人民币元
18. 尽职调查基准日/基准日：指 2025 年 12 月 31 日
19. 报告期：指 2023 年 1 月 1 日（含该日）至 2025 年 12 月 31 日（含该日）

第一章 尽职调查情况描述

一、尽职调查基准日

本尽职调查报告的基准日为 2025 年 12 月 31 日（以下简称“尽职调查基准日”）。除特殊说明以外，本报告数据截至日期与基准日保持一致。

二、尽职调查的人员

以下为基金管理人和计划管理人成员，参与了尽职调查，并完成了本尽职调查报告：

基金管理人：李荣一、于春超、陈甚澍、李云

专项计划管理人：李荣一、郝帛卉、庞雪雨

三、尽职调查的对象

基金管理人和计划管理人根据相关法律法规的要求开展尽职调查，主要涵盖不动产项目、业务参与人两方面内容。

四、尽职调查的方法

本项目的尽职调查采用了包括但不限于如下方法进行：

1、查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2、对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈；

3、查阅不动产项目相关文件、文档及数据资料；

4、通过各种渠道查询行业资料；

5、与项目涉及的专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）进行研究讨论；

6、对重要参与方进行现场实地调查。

五、尽职调查的程序

本次尽职调查按照如下程序进行：

1. 收集、查阅、汇总、调查分析重要参与方提供的相关资料；

2. 对重要参与方和不动产项目进行调查；

3. 查阅并分析评估机构、律师事务所、会计师事务所等中介机构工作文件；

4. 对尽职调查中涉及的问题和分析进行讨论；

5. 整理尽职调查工作底稿；

6. 撰写《尽职调查报告》。

六、尽职调查的内容

（一）尽职调查时间

本次尽职调查时间为 2025 年 12 月至本尽职调查报告出具之日。

（二）尽职调查方式

工作方式包括查阅、访谈、列席会议、实地调查等多种方法。

通过各种渠道查阅主要原始权益人、原始权益人、运营管理机构、项目公司、基金管理人/专项计划管理人、基金托管银行、专项计划托管银行、监管银行、法律顾问、会计师/审计师、评估机构、投资标的、不动产项目的情况进行调查。主要调查内容如下：

（1）项目公司：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、主营业务、经营情况、财务状况、资信情况、行业情况及竞争状况、同业竞争及关联交易情况等。

（2）不动产项目：不动产项目基本情况、不动产项目合法性、不动产项目转让合法性、不动产项目现金流状况（真实性、稳定性、分散度及预测情况、重要现金流提供方）等。

（3）主要原始权益人/原始权益人：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况、所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（4）外部管理机构：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况及所在行业情况及优势分析、财务状况。

第二章 不动产项目

一、不动产项目概况

（一）不动产项目概况

本基金拟持有的商业不动产项目的资产范围为：

（1）上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场的不动产权（简称“静安大融城”）；

（2）江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的 1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；2）负二层地下停车场的不动产权；3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分（简称“江门大融城”）。

表 1 不动产项目概况表

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	静安大融城	江门大融城
不动产类型	商业不动产	商业不动产
不动产项目业态	购物中心	购物中心
项目所在地	上海市静安区	广东省江门市蓬江区
资产范围	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路	东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际三期

项目	项目一	项目二
建设内容及规模	建设内容：上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场 建筑规模：建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业部分建筑面积为 146,156.93 平方米，车库部分建筑面积为 42,530.70 平方米	建设内容：江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）；和（2）负二层地下停车场；（3）负三层地下人防车位 建设规模：建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、负二层地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，另有负三层的人防车位建筑面积 22,114.49 平方米
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业建筑面积：146,156.93 平方米；商业可供出租面积：84,077.37 平方米	建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积：99,104.54 平方米；商业可供出租面积：52,473.97 平方米
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2014 年 10 月 1 日 竣工日期：2017 年 3 月 25 日 投入运营时间：2018 年 6 月	开工日期：2012 年 11 月 2 日 竣工日期：2014 年 7 月 11 日 投入运营时间：2014 年 9 月
使用期限	土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日止	土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日止
剩余年限	27.75 年	24.68 年
用地性质	商办用地	其他商服用地

项目	项目一	项目二
可供分配金额测算	2026 年度预测可供分配金额为 21,083.76 万元，2027 年度预测可供分配金额为 21,244.52 万元	
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	投保险种： 财产一切险、公众责任险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 380,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 362,250.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起，至 2026 年 5 月 15 日 24 时止 公众责任险： 保险期限内责任限额为 2,000.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起至 2026 年 5 月 15 日二十四时止	投保险种： 财产一切险、公众责任险、营业中断保险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 217,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 110,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日 公众责任险： 保险期限内总保额为 1,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 12 月 10 日起至 2026 年 12 月 9 日止 营业中断保险： 保险期限内总保额为 2,200.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日止
项目权属	上海融光寰芃企业管理有限公司	江门市国翔企业发展有限公司

项目	项目一	项目二
他项权利（如有）	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续

1、静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），周边 500 米范围内 16 条公交线，地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。距离上海虹桥机场、上海虹桥火车站约 25km，距离上海浦东国际机场约 54km。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，是集购物中心、特色主题性长廊街、生活必备配套于一体的超大型全业态、全客层社交型商业综合体，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链，在静安区内具有较高竞争力。

图 1 静安大融城外景

外立面

外立面

室内

室内

图 2 静安大融城实景

2、江门大融城

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。江门大融城距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80-90 分钟）。

作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

图 3 江门大融城外景

图 4 江门大融城区位

外立面

外立面

室内

室内

图 5 江门大融城实景

（二）不动产项目合规性

1、项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

静安大融城与江门大融城均属于优质商业不动产，深度契合国家多项核心战略要求。一是契合“双循环”新发展格局战略，项目分别作为长三角一体化核心区、粤港澳大湾区西岸的商业消费核心载体，精准响应《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》中扩大内需、提振消费的部署要求，通过丰富消费场景、激活区域消费活力，持续为国内消费市场注入动力；二是契合存量资产盘活战略，通过 REITs 市场化运作盘活优质存量商业资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，完全契合《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）的核心导向，为实体经济发展提供高效金融支撑。

本项目布局与规划导向高度一致。本项目符合《“十四五”现代流通体系建设规划》的部署要求，业态涵盖购物中心、配套商业服务及智慧停车场，功能布局

贴合城市消费服务网络建设需求，能够充分满足居民多元化、品质化消费需求，有效助力构建现代化商贸流通体系，同时与长三角、粤港澳大湾区两大国家战略区域的商业发展规划同向发力。

本项目契合商业不动产证券投资基金相关产业政策。精准响应《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（证监发〔2025〕63 号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）的各项试点及发展要求，符合商业不动产 REITs 申报发行的核心政策导向。

2、项目权属、他项权利及解除安排

（1）项目权属情况

1）静安大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2014 年 3 月 5 日，项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，证载主要内容如下：

表 2《上海市房地产权证》主要内容

权利人	上海绿地星奕房地产开发有限公司
房地坐落	彭浦镇 319 街坊 87 丘
权属性质	国有建设用地使用权
使用权取得方式	出让
用途	商业、办公用地
宗地号	彭浦镇 319 街坊 87 丘
宗地（丘）面积	80,159 平方米
使用权面积	80,158.9 平方米
附记	商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日；办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营

②房屋所有权的权属登记

2022年9月14日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了“沪（2022）静字不动产权第 008834 号”、“沪（2022）静字不动产权第 008837 号”的《不动产权证书》，权利人为上海融光寰芃房地产开发有限公司。后上海融光寰芃房地产开发有限公司更名为上海融光寰芃企业管理有限公司。

前述公司名称变更后，2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了编号为“沪（2023）静字不动产权第 011710 号”的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 3《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105、1107 号
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：商业）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：146,156.93 平方米
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发“沪（2023）静字不动产权第 011711 号”《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 4《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1101 号（详见附记）
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：特种用途）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：42,530.70 平方米

权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

综上，静安大融城的建设用地使用权通过挂牌出让方式合法取得，上海融光合法享有静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查并根据静安区自然资源确权登记事务中心于 2026 年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》、原始权益人及上海融光出具的《说明及确认函》，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

2）江门大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，证载主要内容如下：

表 5《国有土地使用证》主要内容

权利人	江门市国翔企业发展有限公司
座落	蓬江区白石大道北侧地段
地号	0401088
地类（用途）	商业用地
使用权类型	出让
终止日期	2050 年 9 月 5 日
使用权面积	28,166.60 ㎡

②房屋所有权的权属登记

江门国翔就江门大融城裙楼（负一至地上五层）取得了 69 份《不动产权证书》，就江门大融城负二层地下停车场取得了 484 份《商品房权属登记证明书》和《不动产权证书》，对应该项目的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，具体信息请参见招募说明书附件部分。

针对江门大融城五层装饰改造工程，江门国翔已取得建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证，完成消防验收、规划验收、竣工验收备案，同时根据安石锦瑞、江门国翔出具的《说明及确认函》，但由于江门大融城裙楼（负一至地上

五层）69 份《不动产权证书》对应的不动产权已为中信银行的贷款提供抵押担保并已办理抵押登记，江门国翔需在以本基金募集款提前偿还上述中信银行贷款后，在本基金设立日起 60 个工作日内取得因五层装饰改造工程需变更（更新）登记的《不动产权证书》。

针对江门大融城负二层地下停车场，江门国翔已取得江门市房地产交易登记所核发的独立的 484 份《商品房权属登记证明书》及加盖江门市不动产登记中心档案信息查询专用章的《不动产登记查询证明》，该《不动产登记查询证明》已载明 484 份《不动产权证书》对应的不动产权证号。

针对江门大融城负三层人防停车位，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔系江门大融城负三层人防停车位的投资者，对人防停车位享有使用权和收益权。

鉴上，江门国翔通过挂牌出让方式合法取得江门大融城的建设用地使用权。江门国翔合法享有江门大融城裙楼（负一至地上五层）、负二层地下停车场的不动产权（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权），负三层人防停车位的使用权和收益权。经核查并根据原始权益人及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

（2）不动产权利限制情况

1）静安大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据上海融光（作为抵押人）、兴业银行股份有限公司上海张杨支行（简称“兴业银行张杨支行”，作为抵押权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《银团贷款抵押合同》（编号：DYDRC2024）、编号为沪（2024）静字不动产证明第 06009827 号《不动产登记证明》、静安区自然资源确权登记事务中心于 2026 年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》以及上海融光出具的《说明及确认函》，为确保上海融光（作为借款人）、兴业银行张杨支行（作为牵头行、代理行、贷款人）与中信银行上海分行（作为联合牵头行、贷款人）签订的《静安大融城人民币叁拾伍亿元固定资产银团贷款合同》（合同编号：DRC2024）（简称“上海融光银团贷款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 14

日，静安大融城已为兴业银行张杨支行设立抵押担保，对应主债权的履行期限为“2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日”。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等抵押担保。

②应收账款质押

根据上海融光（作为出质人）、兴业银行张杨支行（作为质权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《应收账款质押合同》（编号：ZYDRC2024）并根据汉坤律所在动产融资统一登记公示系统以上海融光为担保人进行的查询，为确保上海融光银团贷款项下贷款本息及其他债务的履行，上海融光以其持有的静安大融城出租形成的债权为兴业银行张杨支行设立应收账款质押担保。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等应收账款质押担保。

2）江门大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行江门分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2015）信江银抵字第 006 号]、编号为（2025）江门市不动产证明第 0014578 号《不动产登记证明》、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为确保江门国翔、中信银行江门分行签订的《固定资产贷款合同》（合同编号：（2025）江银固贷字第 002 号）（简称“江门国翔固定资产贷款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 3 月 12 日，江门大融城已为中信银行江门分行设立抵押担保，对应主债权的债务履行期限为“2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日”。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述抵押担保。

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行上海分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2025）沪银抵字第 202507-112 号]、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为保证上海悟瓠、中信银行上海分行签订的《并购借款合同》[编号：（2025）沪

银并购字/第 202507-112 号]（简称“上海悟瓴并购借款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 15 日，江门大融城已为中信银行上海分行设立抵押担保。

对此，上海悟瓴已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述抵押担保。

②应收账款质押

根据江门国翔（作为出质人）、中信银行江门分行（作为质权人）签订的《应收账款质押合同》[（2025）信江字银应质字第 003 号]，并基于汉坤在动产融资统一登记公示系统以江门国翔为担保人进行的查询，为确保江门国翔固定资产贷款项下贷款本息及其他债务的履行，江门国翔以其持有的江门大融城出租形成的债权为中信银行江门分行设立质押担保，并进行应收账款质押登记（登记证明编号：50000676257400000185）。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述应收账款质押担保。

3、不动产项目持续稳定运营的关键合规手续或者有关主管部门的关键合规说明情况

（1）静安 SPV1

1）静安 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2026 年 2 月 13 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000323123056 4）、静安 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV1 的基本情况如下：

表 6 静安 SPV1 基本情况表

名称	上海光梵投资有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	贾飞
注册资本	1,000 万元人民币

成立日期	2014 年 11 月 17 日
营业期限	2014 年 11 月 17 日至 2044 年 11 月 16 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV1 的《营业执照》、公司章程以及上海市静安区市场监督管理局档案室于 2026 年 1 月 4 日出具的静安 SPV1 工商登记文件、静安 SPV1 股东名册及出资证明书等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，光翎投资持有静安 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV1 的治理结构

根据静安 SPV1 的公司章程，公司股东行使最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，管理人认为，静安 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（2）静安 SPV2

1）静安 SPV2 的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000324638502X）、静安 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV2 的基本情况如下：

表 7 静安 SPV2 基本情况表

名称	上海瀚碧投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 10 号 4 层 K407 室
法定代表人	冯文杰
注册资本	183,500 万元人民币
成立日期	2014 年 12 月 5 日
营业期限	2014 年 12 月 5 日至 2044 年 12 月 4 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询，房地产经纪，停车场经营管理，餐饮企业管理，文化艺术交流活动策划，会展服务，服装、日用百货、饰品、鞋帽、办公文具及耗材、皮革皮具、玩具、通信产品、家电、数码产品的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV2 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，静安 SPV1 持有静安 SPV2 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV2 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV2 的治理结构

根据静安 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，管理人认为，静安 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV2 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（3）上海融光

1）上海融光的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 27 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310108072990584D）、上海融光的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，上海融光的基本情况如下：

表 8 上海融光基本情况表

名称	上海融光寰芃企业管理有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号
法定代表人	冯文杰
注册资本	63,949 万元人民币
成立日期	2013 年 7 月 18 日
营业期限	2013 年 7 月 18 日至 2043 年 7 月 17 日

名称	上海融光寰芃企业管理有限公司
经营范围	一般项目：企业管理；物业管理；停车场服务；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；工程管理服务；日用百货销售；商业综合体管理服务；轻质建筑材料销售；建筑材料销售；五金产品零售；非居住房地产租赁；会议及展览服务；信息技术咨询服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查上海融光的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，上海融光系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，静安 SPV2 持有上海融光 100%的股权，光翎投资穿透持有上海融光 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内上海融光股权不存在质押或冻结情形。

静安 SPV2 系收购取得上海融光的 100%股权，根据上海融光的公司登记材料并经查询国家企业信用信息公示系统，静安 SPV2 取得上海融光 100%股权的情况如下：

上海融光原名为上海绿地星奕房地产开发有限公司，由绿地地产集团有限公司（简称“绿地集团”）于 2013 年 7 月 18 日设立。2015 年 6 月 17 日，上海融光股东变更为绿地集团、上海星珏投资管理有限公司（简称“上海星珏”）、上海星圻投资管理有限公司（简称“上海星圻”，与绿地集团、上海星珏合称“上海融光原股东方”），对上海融光持股比例分别为 50%、25%、25%。

2018 年 2 月 8 日，静安 SPV2 与上海融光原股东方签订《股权转让框架协议》，由静安 SPV2 受让上海融光原股东方持有的上海融光 100%的股权。该项股权交易分为两阶段完成：2018 年 3 月 28 日，静安 SPV2 自上海融光原股东方受让取得上海融光 80%的股权，2018 年 10 月 10 日，静安 SPV2 自上海融光原股东方受让取得上海融光 20%的股权，静安 SPV2 成为上海融光的唯一股东。

2）上海融光的治理结构

根据上海融光的公司章程，上海融光的治理结构为：公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设董事一名，董事对股东负责；公司设

经理一名，由董事决定聘任或者解聘，董事可以兼任经理；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，管理人认为，上海融光的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）上海融光的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，上海融光不存在被公布为失信被执行人的情形，上海融光在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，上海融光不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（4）江门 SPV1

1）江门 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2024 年 8 月 29 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115MADY1LU13M）、江门 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV1 的基本情况如下：

表 9 江门 SPV1 基本情况表

名称	上海悟瓠企业管理有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	石寅平
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2024 年 8 月 29 日
营业期限	2024 年 8 月 29 日至 2054 年 8 月 28 日
经营范围	一般项目：企业管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）自主展示（特色）项目：信息技术咨询服务；社会经济咨询服务。

经核查江门 SPV1 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，安石锦瑞持有江门 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内江门 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）江门 SPV1 的治理结构

根据江门 SPV1 的公司章程，股东行使公司最高权力；公司设董事一名，由股东委派产生，董事对股东负责；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，管理人认为，江门 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（5）江门 SPV2

1）江门 SPV2 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2025 年 9 月 18 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBFWC85）、江门 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV2 的基本情况如下：

表 10 江门 SPV2 基本情况表

名称	宜兴安伦投资有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

名称	宜兴安伦投资有限公司
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	李昂
注册资本	30,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 22 日
营业期限	2017 年 11 月 22 日至 2037 年 11 月 21 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV2 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250005 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV1 持有江门 SPV2 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001010。

2）江门 SPV2 的治理结构

根据江门 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设一名董事行使董事会职权，由公司股东任免和更换；公司不设监事、监事会或审计委员会等公司监督机构；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；董事为公司的法定代表人。

鉴上，管理人认为，江门 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV2 在安全生产

领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（6）江门 SPV3

1）江门 SPV3 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2024 年 10 月 11 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBY083Y）、江门 SPV3 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV3 的基本情况如下：

表 11 江门 SPV3 基本情况表

名称	宜兴市光石投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	陈述
注册资本	33,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 24 日
营业期限	2017 年 11 月 24 日至 2037 年 11 月 23 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV3 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250004 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV3 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV2 持有江门 SPV3 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001009。

2）江门 SPV3 的治理结构

根据江门 SPV3 的公司章程，公司不设股东会，股东按《公司法》相关规定行使职权；公司设董事会，由 3 名董事组成，设董事长一名；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责；代表公司执行公司事务的董事为公司的法定代表人；因公司规模较小或股东较少，经全体股东同意，不设立监

事、监事会或审计委员会等公司监督机构。

鉴上，管理人认为，江门 SPV3 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV3 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV3 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV3 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV3 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（7）江门国翔

1）江门国翔的主体资格

根据蓬江区市监局于 2025 年 3 月 28 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：914407035591962195）、江门国翔的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门国翔的基本情况如下：

表 12 江门国翔基本情况表

名称	江门市国翔企业发展有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	江门市蓬江区白石大道 166 号之一 2001
法定代表人	陈述
注册资本	11,000 万元人民币
成立日期	2010 年 8 月 5 日
营业期限	2010 年 8 月 5 日至无固定期限

名称	江门市国翔企业发展有限公司
经营范围	一般项目：企业管理；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；物业管理；广告制作；广告设计、代理；广告发布；日用百货销售；建筑材料销售；服装服饰零售；化妆品零售；停车场服务；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

经核查江门国翔的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门国翔系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV3 持有江门国翔 100%的股权，该等股权已为中信银行江门分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 44070012500036322_001。

2）江门国翔的治理结构

根据江门国翔的公司章程，公司不设股东会，江门国翔的治理结构为：股东行使公司的最高权力；公司设董事一人，由股东任命产生；公司设经理，由董事聘任或解聘；公司不设监事。

鉴上，管理人认为，江门国翔的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门国翔的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经管理人通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门国翔不存在被公布为失信被执行人的情形，江门国翔在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门国翔不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（8）静安大融城的投资和建设

1）关键合规手续

关键合规手续是指保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等（下同）。

经梳理，静安大融城项目已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

静安大融城的关键合规手续梳理情况如下表所示：

表 13 静安大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2014/1/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸地（2014）EA3101082014406 0	合规手续合法有效
2	建设工程规划许可证	2014/8/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA3101082014512 8	合规手续合法有效
		2014/9/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA3101082014526 4	合规手续合法有效
		2014/11/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA3101082014562 0	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA3101082015402 0	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA3101082015400 1	合规手续合法有效

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
3	消防竣工验收	2017/1/20	上海市消防局	沪公消验字〔2017〕第 0022 号	合规手续合法有效
		2017/9/30	上海市静安区公安消防支队	沪静公消验字〔2017〕第 0244 号	合规手续合法有效
4	环保竣工验收	2017/5/15	上海市静安区环境保护局	沪静安环保许管[2017]124 号	合规手续合法有效
5	竣工证明	2017/12/28	上海市静安区建设和管理委员会	备案编号：2017ZB0038	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2014 年 1 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（简称“闸北区规土局”）向上海融光核发《建设用地规划许可证》[沪闸地（2014）EA31010820144060]，证载主要内容如下：

表 14《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
用地项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
用地位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
用地性质	商业服务业、商务办公综合用地
用地面积	80,158.9 平方米
建设规模	160,317.8 平方米（计容面积 160,317.8 平方米，已审定的设计方案为准）

②建设工程规划许可证

2014 年 8 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145128]，证载主要内容如下：

表 15《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	38,289.00 平方米地下建筑面积

2014 年 9 月 16 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145264]，证载主要内容如下：

表 16《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	82,739.68 平方米

2014 年 11 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145620]，证载主要内容如下：

表 17《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼桩基部分
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	0 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154020]，证载主要内容如下：

表 18《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路

建设规模	81,934.32 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154001]，证载主要内容如下：

表 19《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼地下室
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	74,043.31 平方米

③建筑工程施工许可证

2014 年 9 月 12 日，上海市闸北区建设和交通委员会（简称“闸北区建交委”）核发《建筑工程施工许可证》，（编号：1302ZB0084D01 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 20《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目桩基工程
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	0 平方米

2014 年 9 月 30 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D02 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 21《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（2~9 号楼及其地下室，除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	121,028.68 平方米

2015 年 2 月 5 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D03 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 22《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（商业 1 号楼除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	155,977.63 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2017 年 1 月 20 日，上海市消防局针对闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目出具了《上海市消防局建设工程消防验收意见书》（沪公消验字[2017]第 0022 号），确认消防验收合格。

2017 年 9 月 30 日，上海市静安区公安消防支队对 319 街坊 87 丘地块商办项目商业公共部分内装修工程出具《上海市静安区公安消防支队建设工程消防验收意见书》（沪静公消验字[2017]第 0244 号），确认消防验收合格。

b、环保验收

2017 年 5 月 15 日，上海市静安区环境保护局出具《关于闸北区 319 街坊

87 丘地块商办项目验收的审批意见》（沪静安环保许管[2017]124 号），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目竣工环境保护验收合格。

c、规划验收

2017 年 5 月 19 日，上海市静安区规划和土地管理局（简称“静安区规土局”）核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174628 号]，证载主要内容如下：

表 23《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154020
建设工程名称	商业 1 号楼
建筑总面积（㎡）	80,650.9

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174629 号]，证载主要内容如下：

表 24《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154001
建设工程名称	商业 1 号楼地下室
建筑总面积（㎡）	66,431.7

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174630 号]，证载主要内容如下：

表 25《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145264
建设工程名称	/
建筑总面积（㎡）	82,117.8

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174631 号]，证载主要内容如下：

表 26《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145128
建设工程名称	地下车库
建筑总面积（㎡）	38,110.8

d、建筑工程综合竣工验收备案

2017 年 12 月 28 日，上海市静安区建设和管理委员会向上海融光核发《建设工程竣工验收备案证书》（报建编号：1302ZB0084，备案编号：2017ZB0038），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目工程申请竣工验收备案材料收到，经审查符合备案要求，准予备案。

2）其他已取得手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，静安大融城就项目建设及验收事项，已经取得了环境影响报告书的审批意见、节能评估报告书的审查意见及节能验收意见、建设工程竣工规划验收合格证、民防建设工程竣工验收备案证书、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。另外，就运营事项，已经取

得户外广告设施设置的行政许可决定书、上海市公共停车场（库）备案证明、上海市人防工程使用备案证书等手续。

3）其他手续未取得或不完备

静安大融城建设时未办理用地预审手续。《关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709 号，简称“自然资函〔2024〕709 号文”）规定，“将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见”，“使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审”。

经查，静安大融城项目系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得上海市闸北区人民政府核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此静安大融城项目系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（9）江门大融城的投资和建设

1）关键合规手续

经梳理，江门大融城已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城的关键合规手续梳理情况如下所示：

表 27 江门大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2011/4/7	江门市城乡规划局	江规地字第[2011]0023 号	该建设用地规划许可证系补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。鉴于项目投入运营前已补办建设用地规划许可证，未批先建潜在处罚措施仅为罚款；由于相关违法事实已超过《行政处罚法》规定的 2 年追诉期，预计受到行政处罚的风险较低。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓴企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第 1 款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任
2	建设工程规划许可证	2012/7/3	江门市城乡规划局	江规建字第[2012]0264 号	合规手续合法有效
3	消防竣工验收	2013/10/24	江门市公安消防局	江公消验字[2013]第 0182 号	合规手续合法有效

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
		2014/8/18	江门市公安消防局	江公消验字[2014]第 0142 号	合规手续合法有效
4	环保竣工验收	2013/11/18	江门市环境保护局	/	合规手续合法有效
5	竣工证明	2014/7/30	江门市蓬江区住房和城乡建设局	GD41301	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2011 年 4 月 7 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设用地规划许可证》（江规地字第[2011]0023 号），证载主要内容如下：

表 28《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	江门市国翔企业发展有限公司
用地项目名称	办公、商场规划
用地位置	蓬江区白石大道北侧地段
用地性质	办公、商业、金融
用地面积	建设用地：28,167 平方米 规划用地：35,038 平方米
建设规模	126,752 平方米

②建设工程规划许可证

2012 年 7 月 3 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设工程规划许可证》（江规建字[2012]0264 号），证载主要内容如下：

表 29《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

③建筑工程施工许可证

2012 年 11 月 2 日，蓬江区住建局向江门国翔核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703201211020301），证载主要内容如下：

表 30《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设地址	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2013 年 10 月 24 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程消防验收意见书》（江公消验字[2013]第 0182 号），就对江门·时代广场建筑 6 层以下及地下室部分进行的消防验收，认定：“经资料审查、现场抽样检查和功能(测)试，综合评定该工程消防验收合格。”

2014 年 8 月 18 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程消防验收意见书》（江公消验字[2014]第 0142 号），就对江门·时代广场建筑地下一层和地上 1-4 层的室内装修工程进行的消防验收，认定：“综合评定该工程消防验收合格。”

b、环保验收

根据江门国翔提供的《江门市建筑行业环境保护验收申请表》，“江门·时代广场裙楼及地下室”取得了江门环境保护局“同意验收”的验收意见。

c、规划验收

2013 年 12 月 23 日，江门市城乡规划局就“江门·时代广场裙楼及地下室”核发《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386 号），确认：“经检查，本建设工程竣工规划验收合格。”通知书主要内容如下：

表 31《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	160,554 平方米
建设工程规划许可证编号	江规建字第[2012]0264 号

d、建筑工程综合竣工验收备案

2014 年 7 月 30 日，蓬江区住建局核发《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》（GD41301），确认：“江门·时代广场裙楼及地下室工程的竣工验收备案文件齐全……同意备案。”勘察单位、设计单位、施工单位、监理单位、建设单位、备案机关均已盖章确认。备案表主要内容如下：

表 32《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》主要内容

建设单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
工程地点	江门市蓬江区白石大道北侧地段
开工日期	2012 年 11 月 2 日
竣工验收日期	2014 年 7 月 11 日
施工许可证号	440703201211020301

江门大融城存在实际开工竣工时间较之《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议延迟的情况。根据安石锦瑞及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城项目于 2015 年 3 月 19 日完成竣工验收，未被追究过相关违约责任。

2）已取得其他手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，江门大融城就项目建设及验收事项，已经取得了建设项目环境影响报告书的批复、节能评估报告书的审查意见、江门市建设工程规划条件核实通知书、广东省江门市人防工程竣工验收备案书、公共聚

集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。

3）其他手续未取得或不完备

江门大融城项目建设时未办理用地预审手续。经查，江门大融城系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得江门市国土资源局核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此江门大融城项目系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（10）江门大融城装修工程的建设手续

经梳理，江门大融城装修工程已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城装修工程关键合规手续梳理如下：

表 33 江门大融城装修工程的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注

1	建设工程规划许可证	2024/11/21	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460号	该建设工程规划许可证系未批先建事后补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。江门国翔已因此受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金34,952.23元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58号），并已补办建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为0010546001的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓠企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第1款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任	五层装饰改造工程

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
		2025/6/11	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460 号	合规手续合法有效	
2	消防竣工验收	2024/1/11	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消备凭字[2024]第 8 号	合规手续合法有效	五层装饰改造工程
		2025/8/26	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]20 号	合规手续合法有效	
		2025/12/15	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]34 号	合规手续合法有效	二层装饰改造工程
3	竣工证明	2024/1/12	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032024011202	合规手续合法有效	五层装饰改造工程

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
		2025/8/28	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032025082801	合规手续合法有效	
		2025/12/17	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032025121702	合规手续合法有效	二层装饰改造工程

（1）五层装饰改造工程

1）建设工程规划许可证

2024 年 11 月 21 日，江门市自然资源局补发了《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号）[1]，证载主要内容如下：

表 34《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.11 平方米，计容面积为 5,067.43 平方米。

2025 年 6 月 11 日，因设计方案和建设规模变化，江门市自然资源局重新核发《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号），证载主要内容如下：

[1] 该《建设工程规划许可证》系江门国翔取得编号为 440703202311020101 的建筑工程施工许可证并开始施工后补办，并因五楼的钢结构房和电梯厅改造工程属于未经城乡规划主管部门规划许可擅自建设而受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金 34,952.23 元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58 号），对此，江门国翔已补办相关建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为 0010546001 的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。

表 35《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,389.69 平方米
原核准日期为 2024 年 11 月 21 日，因设计方案和建设规模变化重新发证。	
计容面积为 5,060.82 平方米。	

2）建筑工程施工许可证

2023 年 11 月 1 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202311020101），证载主要内容如下：

表 36《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	5,218.28 平方米

2025 年 3 月 11 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202503110201），证载主要内容如下：

表 37《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.21 平方米

3）消防验收

2024 年 1 月 11 日，蓬江区住建局针对江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程”申请的消防验收备案出具了《建设工程消防验收备案凭证》（蓬住建消备凭字[2024]第 8 号），确认备案材料齐全，准予备案。

2025 年 8 月 26 日，蓬江区住建局出具《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]20 号），确认江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）”申请的消防验收备案被确定为检查对象，并认定：

“该工程符合建设工程消防验收有关规定。”

4）规划验收

2025 年 7 月 7 日，江门市自然资源局核发《江门市建设工程规划条件核实通知书》（核字第 4407032025HY0133511 号），通知书所载主要内容如下：

表 38《江门市建设工程规划条件核实通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,384.69 平方米
建设工程规划许可证编号	建字第 4407032024GG0626460 号

5）建筑工程综合竣工验收备案

2024 年 1 月 12 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032024011202），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程项目”（施工许可证编号：440703202311020101）予以备案。

2025 年 8 月 28 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032025082801），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）项目”（施工许可证编号：440703202503110201）予以备案。

（2）二层装修工程

江门国翔就江门大融城第二层的装修工程取得了如下建设手续：

1）建设工程规划许可证

江门大融城二层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）规定[2]，对于“不增加建筑面积、建筑总

[2] 江门市自然资源局关于印发江门市《建设工程规划许可证》《乡村建设规划许可证》豁免项目清单的通知（江自然资〔2020〕473 号）：

一、属于下列范围的建设工程，免于办理《建设工程规划许可证》或《乡村建设规划许可证》

（三）不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)，但拆除重建的除外。

高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》，并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城二层改造工程主要为室内翻新，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

2025 年 9 月 4 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202509040101），证载主要内容如下：

表 39 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门大融城 2 楼蜜觅园改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 2 楼蜜觅园区域
建设规模	4,140 平方米

3）消防验收

2025 年 12 月 15 日，蓬江区住建局作出《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]34 号），确认江门大融城二楼装修工程被确定为检查对象，并认定：“该工程经检查符合建设工程消防验收有关规定。”

4）建筑工程综合竣工验收备案

2025 年 12 月 16 日，江门国翔取得《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工联合验收意见书》（江蓬联验[2025]152 号）。意见书确认“江门大融城 2 楼蜜觅园区域改造工程”（施工许可证编号：440703202509040101）于 2025 年 12 月 16 日通过了房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案（蓬江区），竣工验收消防备案（蓬江区），房屋建筑和市政工程竣工验收监督（蓬江区），建设工程档案验收（蓬江区）的联合验收。

2025 年 12 月 17 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政工程竣工验收备案书》（编号：4407032025121702），确认对“江门大融城 2 楼蜜觅园区域改造工程项目”（施工许可证编号：440703202509040101）予以备案。

（3）负一层装修工程

1）建设工程规划许可证

江门大融城负一层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。根据江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）的规定，对于“不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城负一层装修工程不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

江门国翔 2024 年 9 月 14 日向蓬江区住建局提交的《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》载明 “根据江门大融城的经营需求调整，计划对负一楼小食街区域进行升级装修，拟装修面积为 633 平方……装修工程投资金额约为 93 万元（含税）”，并向蓬江区住建局确认是否需要进行报建报批手续。蓬江区住建局于《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》批示本工程根据《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证办理限额的通知》[3]，可以不申请办理施工许可证。

鉴上，江门大融城装修工程取得的关键合规手续合法有效，能够实现江门大融城权属合法有效转移、保障该项目持续稳定运营。

4、土地使用权取得的合法性、有效性以及土地使用权剩余期限

（1）静安大融城

2013 年 5 月 16 日，上海市土地交易事务中心作为挂牌人，上海市闸北区规划和土地管理局作为出让人，绿地地产集团有限公司（投资比例为 50%）、赵汉忠（投资比例为 50%）作为竞得人签订了《成交确认书》（沪上海市闸北区规划和土地管理局挂字 201305401），竞得人竞得闸北区 319 街坊 87 丘地块（地块

[3] 《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证办理限额的通知》规定“2019 年 9 月 1 日起，工程投资额在 100 万元以下（含 100 万元）或者建筑面积在 500 平方米以下（含 500 平方米）的房屋建筑和市政基础设施工程（以下称限额以下小型工程），可以不申请办理施工许可证。

公告号：201305401）的国有建设用地使用权。

2013 年 5 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地地产集团有限公司（作为受让人，出资比例为 50%）、赵汉忠（作为受让人，出资比例为 50%）签订了合同编号为“沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（1.0 版）”的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于闸北区彭浦镇，四至范围东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路，宗地编号为 201208265590432656 的国有建设用地使用权出让予受让人，宗地总面积为 89,444.40 平方米，其中出让宗地面积为 80,158.90 平方米。出让价款为 1,378,800,000.00 元。

根据静安项目公司提供的《非税收入一般缴款书（收据）》《非税收入一般缴款书（借方凭证）》《中华人民共和国税收缴款书（银行经收专用）》等资料，受让人已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2013 年 8 月 20 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海绿地星奕房地产开发有限公司（作为受让人，简称“绿地星奕”）签订了合同编号为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（2.0 版）的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，将受让人调整为绿地星奕。

2014 年 7 月 11 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地星奕（作为受让人）签订了合同编号为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版）的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，对受让人开竣工时间相关要求及对应违约责任作出了调整。

2015 年 4 月 13 日，上海市闸北区人民政府就静安大融城核发《建设用地批准书》（闸北区[2015]闸府土书字第 011 号），证载主要内容如下：

表 40 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
批准用地面积	80,158.9 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	挂牌

用地单位名称	上海绿地星奕房地产开发有限公司
土地用途	商办

2014 年 3 月 5 日，静安项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，根据附记内容，商业用途土地使用权终止日期至 2053 年 9 月 28 日，办公用途土地使用权终止日期至 2063 年 9 月 28 日。截至基准日，商业用途土地使用权剩余期限为 27.75 年。

因此，上海融光取得的土地使用权具备合法性、有效性。

（2）江门大融城

根据管理人于中国土地市场网进行的公开渠道检索，电子监管号为 4407002010B00378 的供地结果信息显示，江门大融城的国有建设用地使用权系通过挂牌出让方式取得。2010 年 8 月 9 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于江门市蓬江区白石大道北侧地段，宗地编号为“JD2010-29 号地”的国有建设用地使用权出让予江门国翔，宗地总面积为 35,037 平方米，其中出让宗地面积为 28,166.60 平方米，用途为商务金融用地，出让价款为 110,140,000 元。

2017 年 5 月 16 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了《国有土地使用权出让合同补充合同》，约定：根据《江门市城乡规划局关于核定汇悦城广场地下商业建筑面积的函》（江规函[2015]16 号）以及建设项目地下建筑用于商业经营需缴交土地出让金有关规定，经江门市人民政府批准，由江门国翔向出让人补缴土地出让金 1,622.4455 万元以及相应契税。

根据江门国翔提供的《广东省政府性基金（资金）通用票据》《一般缴款书（收据）》《用地缴款项目表》《中华人民共和国契税完税证》《中华人民共和国税收缴款书（税务收现专用）》等资料，项目公司已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2010 年 8 月 19 日，江门市国土资源局就江门大融城核发《建设用地批准书》（江门市[2010]江国书字第 53 号），证载主要内容如下：

表 41 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	商务金融项目
批准用地面积	28,166.6 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	出让
土地用途	商务金融

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，终止日期为 2050 年 9 月 5 日。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

因此，江门国翔取得的土地使用权具备合法性、有效性。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

5、土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

（1）静安大融城

根据静安大融城的《不动产权证书》，静安大融城的土地用途为“商业、办公”，房屋用途为“商业”及“特种用途”（停车场），《建设用地规划许可证》载明用地性质为“商务服务业、商务办公综合用地”。

经管理人核查并根据上海融光出具的书面说明，静安大融城对外出租，用作商业用途，静安大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（2）江门大融城

根据江门大融城的《不动产权证书》，江门大融城的土地用途为“其他商服用地”，房屋用途为“商业服务”，《建设用地规划许可证》载明用地性质为“办公、商业、金融”。

经管理人核查并根据江门国翔出具的书面说明，江门大融城对外出租，用作商业用途，江门大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

6、经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

（1）静安大融城

1）户外广告设置许可

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告

设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2025]162 号、沪静绿容许[2025]163 号、沪静绿容许[2025]164 号、沪静绿容许[2025]165 号、沪静绿容许[2025]166 号、沪静绿容许[2025]167 号、沪静绿容许[2025]168 号、沪静绿容许[2025]169 号），设置期限为“2025 年 5 月 20 日至 2026 年 4 月 20 日”。

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。

2）经营性停车场备案

经查，静安大融城停车场（库）位于静安大融城项目地下一层及二层，共 42,530.70 平方米建筑面积，对应编号为沪（2023）静字不动产权第 011711 号《不动产权证书》，上海融光已取得上海市静安区交通委员会于 2026 年 1 月 13 日核发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：310106021134），场库名称为“静安大融城”，场库地址为“沪太路 1111 弄”，经营范围为“停车场（库）经营”，合法享有停车场收入。

3）人防车位使用权

上海融光已取得上海市静安区国防动员办公室核发的以上海融光作为备案单位及使用单位的《上海市人防工程使用备案证书》（备案编号：静安 2026-001），载明：工程名称为“大融城”，工程地址为“沪太路 1111 弄”，备案使用用途为“商场”，并确认：“该工程符合《上海市民防工程使用备案管理实施细则》规定的使用备案条件，准予备案。”

（2）江门大融城

1）户外广告设置许可

江门国翔已取得江门市蓬江区城市管理和综合执法局于 2026 年 2 月 28 日核发的《户外广告设置许可证》（许可证编号：蓬江城管广告许字[2026]1 号），明确广告设置地点为“江门市蓬江区白石大道 166 号汇悦大融城外墙”；“共有墙体广告 25 处，总面积 1,063.44 平方米”；“本次户外广告设置许可符合条件，准予审批”；有效期止“2028 年 2 月 24 日”。

上述《户外广告设置许可证》将于 2028 年 2 月 24 日到期，根据江门国翔反馈，将在 2028 年 2 月 24 日之前，完成新一轮的申请工作。

2）经营性停车场备案

江门国翔未提供江门大融城的经营性停车场备案相关证明。

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受社会监督”，并未要求进行停车场备案。经查，江门大融城已按要求在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌。

3）人防车位平时利用

江门国翔尚未就江门大融城的人防车位取得人防平时使用许可文件。

经核查并经项目律师咨询江门市国防动员办公室，目前广东省、江门市不存在要求人防工程办理平时使用许可文件的地方规范性文件。 另外，《人民防空工程平时开发利用管理办法》 已于 2025 年 8 月 27 日废止。

就人防车位平时利用，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔作为江门大融城的投资、建设主体，享有人防车位的使用权、收益权。

7、能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

静安大融城、江门大融城关键合规手续齐备、合法有效，能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营。

8、其他合规事项

（1）静安大融城

根据管理人在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、上海市应急管理局网站、上海市市场监督管理局网站、上海市生态环境局网站、“裁判文书网”、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据光翎投资出具的《说明及确认函》，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（2）江门大融城

根据管理人在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、广东省应急管理厅网站、广东省市场监督管理局网站、广东省生态环境厅网站、“裁判文书网”、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据安石锦瑞出具的《说明及确认函》，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（三）关于未入池资产

1、相关设施未纳入资产范围的原因及合规性

静安大融城、江门大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情况。

2、单体建筑的入池范围

（1）静安大融城

静安大融城的资产范围为位于沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场的不动产权。静安大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（2）江门大融城

江门大融城的资产范围为江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；和（2）负二层地下停车场的不动产权；（3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分。

根据自江门市不动产登记中心调取的《不动产登记查询证明》，并经查阅相应的《房屋销售合同》，“江门·时代广场裙楼及地下室”的已售资产包括：（1）裙楼中现交通银行营业大厅，建筑面积 2,329.48 平方米；（2）88 个停车位，建筑面积 3,802.21 平方米。前述已售资产合计建筑面积 6,131.69 平方米，占“江门·时代广场裙楼及地下室”（江门大融城和前述已售资产的合称）对应《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386 号）载明建筑规模（160,554 平方米）的 3.82%。

综上，“江门·时代广场裙楼及地下室”中除已售资产外，已整体全部纳入资产范围，未纳入部分资产占“江门·时代广场裙楼及地下室”的面积原则上未超过50%，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（四）关于共用、共有资产

1、共用、共有资产情况

（1）静安大融城

经查，静安大融城项目对应的《不动产权证书》《上海市不动产登记信息》《房屋土地权属调查报告书》等文件并经上海融光寰芃企业管理有限公司确认，静安大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有、共用资产。

（2）江门大融城

经查，江门大融城项目《不动产权证书》《商品房权属登记证明书》《不动产登记查询证明》《房地产测量报告书》等文件并经江门市国翔企业发展有限公司确认，江门大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有资产。江门大融城项目运营涉及与其他主体共用的设施设备包括供电线路、电梯、供水（含生活水箱）、中央空调系统、化粪池、消防系统、监控室、停车收费系统、排油烟系统。

2、共用、共有资产存续期内的运营权责划分及管理安排

根据江门国翔和已售资产买受人签订的《商品房买卖合同（现售）》及《买卖合同补充协议》约定，买受人同意江门国翔保留对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房、建筑小品的建筑设计规格、设计特色、房屋外立面等进行修改的权利，而无须事先通知买受人，也无需取得买受人同意；未列入公共分摊面积部分的空间等的所有权、使用权、处分权及相关经营权益属于江门国翔。因此，江门国翔有权对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房等进行修改，无需取得买受人同意。

根据《运营管理服务协议》，光控安石商管作为运营管理机构提供运营管理服务，包括但不限于编制维修维保计划，制定及实施不动产资产的维修、维保、改造、保养等方案，及时向基金管理人通告与不动产资产有关的维修、改造等重大事项，自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构为业务的开展提供工程维修，设施设备维护、升级和更换（包括强电、弱电、暖通、消防、给排水系统、

电梯、安全工具等），物业装修改造等辅助性服务。因此，江门大融城的共用资产由光控安石商管提供后续管理、维护服务。

（五）资产转让

1、原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权及外部有权机构审批

（1）原始权益人的内部决策

光翎投资的投资决策委员会于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海光梵投资有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让，且同意光翎投资申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

光翎投资的合伙人会议于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海光梵投资有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让。

安石锦瑞的投资决策委员会于 2026 年 1 月 30 日作出《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海悟瓠企业管理有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让，且同意安石锦瑞申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

安石锦瑞的合伙人会议于 2026 年 1 月 30 日作出《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海悟瓠企业管理有限公司 100%的股权至产权交易所进行转让。

（2）SPV1 内部决策

静安 SPV1 唯一股东光翎投资于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光梵投资有限公司股东决定》，同意静安 SPV1 参与不动产基金，签署并适当履行静安 SPV1 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将静安 SPV1 的 100%股权至产权交易所进行转让。

江门 SPV1 的唯一股东安石锦瑞于 2026 年 1 月 30 日作出《上海悟瓠企业管理有限公司股东决定》，同意江门 SPV1 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV1 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发

行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将江门 SPV1 的 100%股权至产权交易所进行转让。

（3）其他 SPV 内部决策

静安 SPV2 的唯一股东静安 SPV1 于 2026 年 1 月 30 日作出《上海瀚碧投资有限公司股东决定》，同意静安 SPV2 参与不动产基金，签署并适当履行静安 SPV2 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门 SPV2 的唯一股东江门 SPV1 于 2026 年 1 月 30 日作出《宜兴安伦投资有限公司股东决定》，同意江门 SPV2 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV2 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门 SPV3 的唯一股东江门 SPV2 于 2026 年 1 月 30 日作出《宜兴市光石投资有限公司股东决定》，同意江门 SPV3 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV3 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

2、不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况

（1）土地出让合同对资产及股权转让的规定和限制

上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海融光（作为受让人）签订的三份《上海市国有建设用地使用权出让合同》（合称“《静安土地合同》”）约定：“受让人按照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第一项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”静安大融城的《不动产权证书》中亦载明：“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”

江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议（合称“《江门土地合同》”）约定：“受让人按

照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第（一）项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”。

对于《静安土地合同》《江门土地合同》中约定的国有建设用地使用权首次转让的条件，鉴于上海融光、江门国翔已分别就静安大融城、江门大融城占地范围内的国有建设用地支付出让价款，取得《不动产权证书》，且静安大融城、江门大融城已完成开发建设，已满足该等限制条件。

（2）融资文件对资产及股权转让的规定和限制

1）静安大融城的贷款文件

根据上海融光与兴业银行张杨支行签署的合同编号为“DRC2024”的《固定资产银团贷款合同》，转让上海融光股权或处置上海融光其他重大资产的，应取得全体贷款人的同意。对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对静安大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

2）江门大融城的贷款文件

根据江门国翔与中信银行江门分行签署的合同编号为“（2025）江银固贷字第 002 号”的《固定资产贷款合同》，转让江门国翔股权或处置江门国翔其他重大资产的，应提前通知中信银行江门分行，并取得其书面同意；根据江门 SPV1、中信银行上海分行签订的合同编号为“（2025）沪银并购字/第 202507-112 号”的《并购借款合同》，转让江门 SPV1 股权或处置江门 SPV1 其他重大资产的，应提前通知中信银行上海分行，并取得其书面同意。对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议；江门 SPV1 已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

（六）资产到期移交

1、土地使用权续期政策

根据《中华人民共和国民法典》第三百五十九条：“住宅建设用地使用权期

限届满的，自动续期。续期费用的缴纳或者减免，依照法律、行政法规的规定办理。非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。该土地上的房屋以及其他不动产的归属，有约定的，按照约定；没有约定或者约定不明确的，依照法律、行政法规的规定办理。”

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二十二条：“土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准。经批准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但依照前款规定未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。”

2、资产到期安排

（1）土地出让合同中的相关约定

静安大融城根据《上海市国有建设用地使用权出让合同》（沪闸规土（2013）出让合同第 8 号”）第二十七条、二十八条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”

江门大融城根据《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号“440703-2010-000030”、电子监管号“4407002010B00378”）第二十五条、第二十六条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用

费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予土地使用者相应补偿。”

（2）申请土地使用权续期安排

基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。本次资产评估中尚未将不动产项目建筑物剩余价值及土地使用权续期等因素纳入估值。

（七）项目公司基本情况

1、上海融光寰芃企业管理有限公司

（1）项目公司基本情况

上海融光寰芃企业管理有限公司（曾用名为“上海绿地星奕房地产开发有限公司”、“上海融光寰芃房地产开发有限公司”）是一家于 2013 年 7 月 18 日在中华人民共和国上海市注册成立的有限责任公司，营业期限为 30 年。公司主要从事企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），企业形象策划，工程管理服务，日用百货销售，商业综合体管理服务，轻质建筑材料销售，建筑材料销售，五金产品零售，非居住房地产租赁，会议及展览服务，信息技术咨询服务等。

公司于 2013 年 7 月 18 日由绿地地产集团有限公司和赵汉忠共同出资组建，注册资本为人民币 1,000 万元，其中由绿地地产集团有限公司认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%，赵汉忠认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%。

2014 年 3 月及 2014 年 7 月，根据公司股东会决议，进行两次增资，公司的注册资本变更为人民币 146,000 万元。

2015 年 4 月，赵汉忠将持有的公司 50%的股权分别转让予上海星珏投资管理有限公司 25%股权及上海星圻投资管理有限公司 25%股权。

2018 年 7 月，公司变更名称为“上海融光寰芃房地产开发有限公司”。

2018 年 10 月，绿地地产集团有限公司、上海星珏投资管理有限公司及上海星圻投资管理有限公司将持有的公司股权转让予上海瀚碧。该交易完成后，上海瀚碧持有公司 100%的股权，成为公司的母公司。

2019 年 12 月 6 日，经上海市静安区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 146,000 万元减少至人民币 63,949 万元。

2023 年 5 月，公司变更名称为“上海融光寰芃企业管理有限公司”，变更经营范围为企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务等。

（2）财务会计制度和财务管理制度

上海融光的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，项目权属清晰，且上海融光已合法控制和占用静安大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与上海融光书面确认，上海融光不享有商标权、专利权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，上海融光资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。上海融光已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。上海融光已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。上海融光已根据国家统一会计制度及相关法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。上海融光已以自身名义在商业银行开立独立的银行账

户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。上海融光已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维持良好的税务合规记录。

综上，上海融光已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，上海融光已合法取得并享有拟发行不动产基金的静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本章“一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，上海融光不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内上海融光在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，上海融光不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

2、江门市国翔企业发展有限公司

（1）项目公司基本情况

江门市国翔企业发展有限公司于 2010 年 8 月 5 日在江门市蓬江区市场监督

管理局登记注册，现持有统一社会信用代码为 914407035591962195 的营业执照。

公司于 2010 年 8 月 5 日由广东国翔置业有限公司、江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司、广州市正佳企业有限公司共同出资组建，注册资本为人民币 500 万元，其中由广州市国翔置业有限公司认缴的实收资本为人民币 300 万元，占注册资本的 60%，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%，广州市正佳企业有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%。

2011 年 11 月，广州市正佳企业有限公司将持有的公司 20%的股权转让给广东国翔置业有限公司。

2011 年 12 月，根据公司股东会决议，公司的注册资本增加为人民币 5,000 万元。

2018 年 5 月，广东国翔置业有限公司将持有的公司 80%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司将持有的公司 20%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司。该交易完成后，宜兴市光石投资有限公司持有公司 100%的股权。

2019 年 6 月 20 日，经江门市蓬江区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 5,000 万元增至人民币 11,000 万元。

（2）财务会计制度和财务管理制度

江门国翔的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，江门大融城权属清晰，且江门国翔已合法控制和占用江门大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与江门国翔书面确认，江门国翔享有一个商标权（申请/注册号 25226095），不享有专利权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，江门国翔资

产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。江门国翔已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。江门国翔已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。江门国翔已根据国家统一会计制度及相关法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。江门国翔已以自身名义在商业银行开立独立的银行账户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。江门国翔已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维持良好的税务合规记录。

综上，江门国翔已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，江门国翔已合法取得并享有拟发行不动产基金的江门大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本部分“一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利以及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公

开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，江门国翔不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内江门国翔在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，江门国翔不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

3、不动产项目选取考量因素

光大嘉宝作为本项目的主要原始权益人，能够对原始权益人的业务开展提供多维度的支持，同时能够为包括购物中心、仓储物流、写字楼在内的多业态不动产提供综合资产管理服务，有能力主导大型城市综合体开发、城市更新及复杂不动产项目的续建、改造，开展不动产项目规划定位、价值诊断、代理开发、建设监管业务，为在管基金、在管项目及各类合作伙伴提供一站式不动产资产管理解决方案。光大嘉宝利用完善的不动产“大资管”业务体系，能够对原始权益人的业务开展提供多维度的支持。

光大嘉宝投资的部分同类型商业不动产项目情况如下：

表 42 光大嘉宝投资的同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	静安大融城	上海市	18.9
2	江门大融城	广东省江门市	12.0
3	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
4	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
5	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
6	嘉定大融城	上海市	11.0
7	观音桥大融城	重庆市	12.9
8	朝天门大融汇	重庆市	19.1
9	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

经基金管理人、财务顾问核查及主要原始权益人说明，根据 2025 年统计，

在上述资产中，静安大融城建筑面积排名第 4，营业收入排名第 1，运营净收益排名第 1；江门大融城建筑面积排名第 7，营业收入排名第 4，运营净收益排名第 3。

主要原始权益人选择将静安大融城、江门大融城作为基金底层资产，核心基于二者在光大嘉宝体系内具备优质资产规模基础、领先的经营业绩表现，同时结合区位布局、运营稳定性等商业不动产基金底层资产的核心筛选逻辑，具体考量如下：

一是经营业绩突出，现金流稳定性强。静安大融城及江门大融城为光大嘉宝同类型商业不动产项目中的业绩标杆，2025 年核心经营指标排名靠前，能为基金提供持续、稳定的收益支撑。其中静安大融城在体系内营业收入、运营净收益均位列第 1，是业绩头部项目；江门大融城营业收入排名第 4、运营净收益排名第 3，同样属于优质盈利资产，二者的经营表现均能有效保障基金底层资产的现金流创造能力。

二是资产规模具备优势，属于体系内核心优质资产。从资产规模（建筑面积）来看，静安大融城以 18.9 万平方米在体系内排名第 4，江门大融城 12.0 万平方米排名第 7。经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本地获得了较高的获客率和评价，具备成熟商业不动产的资产规模基础，符合基金对底层资产的规模要求。

三是区位布局合理，兼顾核心一线与大湾区潜力城市。两个项目分别布局于上海（一线核心城市）和江门（粤港澳大湾区重点城市），区位特征互补性强。上海作为全国商业核心城市，消费需求旺盛、商业氛围成熟，静安大融城能依托城市能级实现业绩的持续稳定；江门属于粤港澳大湾区重要节点城市，具备商业消费的增长潜力。二者的区位布局既保障了当下的资产价值，也为基金底层资产提供了长期的增值空间。

总体而言，静安大融城及江门大融城均满足商业不动产基金对优质成熟资产的核心要求：既具备可量化的领先经营指标，又有明确的资产规模和区位优势，同时依托实际控制人光大嘉宝的专业运营能力，能有效规避商业不动产运营中的空置率、收益波动等风险，是商业不动产领域的优质标的。

（八）不动产项目经营模式

1、业务基本情况

（1）静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。

本项目由光大安石改造开发，于 2018 年 6 月 29 日正式开业，作为该品牌在上海市场的重要落地标杆，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体。购物中心地上 4 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在静安区内具有较高竞争力。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链。

在商业空间设计上，静安大融城注重打造开放互动的空间体验，通过创新性的景观与街区设计提升客流动线与消费参与度。自开业以来，静安大融城不断调整优化业态组合与空间场景，并推出主题街区活动、体验式品牌活动等，以增强消费者的停留时间与社群粘性。

就区域功能而言，静安大融城作为大宁商圈的重要组成部分，其商业影响力与客流辐射能力持续增强，显著提升了周边社区居民及周边办公人群的消费便利度，同时也为大宁板块整体商业格局的丰富与升级提供了有力支撑。

（2）江门大融城

江门大融城为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，项目宗地东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际花园。

本项目地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。项目前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心江门汇悦城，2018 年被光大安石成功收购改造，并更名为江门大融城。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以“年轻、时尚、潮流”为定位，引进了大量的高化、名表、国际

轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年青力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。在商业空间设计上，自开业以来，江门大融城不断调整优化业态组合与空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

从主要城市节点的交通时间来看，项目距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80–90 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。项目周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，周边辐射多个写字楼及高端社区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。项目周边临近白石大道、江门大道等城市主干路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。

2、盈利模式概况及主要运营策略

（1）静安大融城

1）盈利模式概况

静安大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式经营，具体为上海融光作为业主方持有购物中心资产，并向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。静安大融城不涉及联营及自营的运营模式。

当前上海融光的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高或者扣率和租金加物业费取高。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

项目自 2018 年 6 月正式开业以来，运营状况良好，2025 年年度加权平均出租率为 95.66%，租金收缴率为 99.28%。

2）主要经营策略

商业定位方面，静安大融城定位为“北上海具有竞争力的购物中心”，致力于为周边白领及家庭亲子核心客群提供大众化和品质化的商业服务。基于项目定位及周边市场环境，项目持续调整各类业态，其业态组合涵盖零售、餐饮、生活配套及运动等类别，并引入了一批具有区域或全国首店性质的品牌。

功能布局方面，静安大融城为盒子+街区式组合，室内和室外街区面积比约为 2:1。静安大融城由五栋以“尚生活”、“乐运动”、“品滋味”、“聚魅力”、“汇乐学”为主题的艺术商业体组合而成。“尚生活”定位为家庭型商业中心，主力业态包括国际影院（如寰映影城）、大型超市、时尚零售、亲子娱乐及美食。“乐运动”定位为北上海最大的运动综合馆，汇聚了众多体育业态。“品滋味”是区域内集中的餐饮及夜宵集合地，提供多样化的美食选择。“聚魅力”满足时尚人士的个性化需求，汇聚了珠宝首饰、化妆品牌及个人护理服务。“汇乐学”专注于儿童教育与娱乐，汇聚了多形式的儿童教育机构，寓教于乐。

市场营销方面，本项目根据不同时间段采取精准营销方案，其中工作日着重为周边商务区白领提供简餐服务，周末重点服务亲子客群，开展儿童教育培训、亲子休闲娱乐等活动。此外，项目结合当下热门话题，打造多种主题展、运动主题和宠物主题等活动持续吸引消费客群流入，并且利用私域流量优势，提供线上会员活动，进一步培养客群粘性，实现项目运营的生态闭环。

（2）江门大融城

1）盈利模式概况

江门大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式经营，具体为项目公司作为业主方持有购物中心资产，向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。

当前项目公司的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，江门项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高加物业费用。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

此外，对于项目内的化妆品商铺，项目采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，每三年签订一次合约，品牌方有权利进行解约。品牌方按照约定折扣率以折扣价格将商品出售给项目方，项目方可自行管理进货量，对商品具有自主定价权并赚取差价，并按照销售收入开具发票。品牌方负责提供销售人员，并承担相应的人员培训、品牌宣传及产品推广费用。

项目自 2018 年收购改造以来，运营状况良好，在本地商业领域具有开创性领导地位。2025 年年度加权平均出租率为 93.52%，租金收缴率 99.90%。

2）主要经营策略

江门大融城定位为“年轻、时尚、潮流”的城市休闲中心与时尚标杆，聚焦年轻客群，打造潮流消费场与社交空间。其业态丰富多元，涵盖时尚零售、高端美妆、特色餐饮、亲子娱乐、潮玩街区等，同时设有新能源汽车集聚区、茶饮街区等主题场景，并引入大量江门首店及国际知名品牌。

项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。项目近年来打造多个独特场景空间，大胆推动项目五层室内空间室外化，提升项目的可逛性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

3、运营管理及现金流归集安排

（1）不动产项目现金流的回收流程

上海融光、江门国翔拟分别在监管银行开设两个项目公司账户，分别是项目公司运营收支账户和项目公司基本账户，并签署《项目公司监管协议》。根据协议约定：

1）项目公司账户及用途

项目公司运营收支账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项、向不动产资产的消费顾

客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等的人民币资金账户。

项目公司基本账户系指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨抵扣运营收入的押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户。

截至基准日，静安项目公司仍保留两个与项目初始股东共同设立的专项赔偿共管账户，共管账户系 2018 年因历史项目“319 地块”开发导致周边房屋受损而设立，专门用于居民赔偿款项的专项支付，不属于项目公司日常经营结算账户。共管账户资金专款专用，剩余资金足以覆盖应付未付款项，不影响项目公司日常经营现金流，不与项目公司监管账户混同。共管账户资金全部确认为其他应付款。

2）现金流的管理

收款方面，项目公司将运营收支账户作为收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项的唯一收款账户。项目公司基本账户收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项。项目公司通过运营收支账户和基本账户实现项目收款管理的闭环。

支出方面，项目公司运营收支账户用于向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等。项目公司基本账户用于支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向不动产项目消费顾客支付因各种原因

无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）。

因此，项目公司的经营收入与日常经营支出按收支分开，分别在项目公司运营收支账户与项目公司基本账户中，实行收支两条线管理。在项目公司经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。在项目公司日常经营支出层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，按季度划转预算审批金额至项目公司基本账户，由项目公司基本账户在当季度完成经营相关支出的对外支付。

（2）租金回收管理安排

基金成立后，基金管理人聘请外部管理机构协助项目公司收取不动产项目租赁、物业服务、运营等产生的收益，追收欠缴款项等，要求承租商户将租金、物业管理费等运营收入收款及其他应付款项（如保证金、押金、暂收款等款项收款）转入项目公司指定的银行账户。租金的收款方式包括：汇款转账收款、POS 机刷卡收款等。其中汇款转账收款是最主要的收款方式，其余方式为该收款方式的补充。

4、项目运营未来展望

（1）静安大融城

基于对当前市场环境的深度研判及项目自身经营数据的精细化分析，项目确立了“分阶段、有侧重、提效益”的三年调商战略规划。2026 年作为战略调整的起步期，核心任务是通过主力店焕新及零售品牌级次的优化，重新梳理项目定位，稳固经营基本盘；2027 年为战略深化期，重点在于优化业态配比，通过“扩零售、减配套”的结构性调整，利用零售业态高坪效的优势直接提升整体租金收益；2028 年为战略成熟期，目标是实现各业态占比的最终定型与精细化运营，通过引入城市级首店与独有品牌，平衡配套业态的功能性与效益性，最终达成“品牌匹配度高、租售比合理、市场美誉度强”的高质量经营目标。

（2）江门大融城

依托运营管理机构的商业运作能力，项目拟自 2026 年起，逐步启动系统性升级计划，在数年内由以往面向青年消费群体的“城市风尚 潮流地标”定位，升级构建成为集“城市风尚、品质地标、生活枢纽”于一体的商业空间，致力打造“全客层全业态城市标杆商业综合体”，同步配套精准市场推广策略，重塑商业体验新高度，精准破圈、扩大品牌影响力，全面提升项目核心竞争力。

（九）重要现金流提供方

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目签约租户共计 277 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，静安大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，江门大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

2、不动产项目运营的稳定性

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，按租户面积排名，估价对象前十大租户排序如下表：

表 43 静安大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	配套	1,451.00	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 5	零售	1,226.00	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 6	餐饮	1,203.20	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 7	配套	1,164.00	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 8	餐饮	1,103.00	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 9	零售	1,020.68	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 10	配套	955.00	8.00	2023/8/1	2031/7/31

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，项目收入来源较为分散。按租户面积排名，估价对象前十大租户排序请见下表：

表 44 江门大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688.00	13.33	2021/5/1	2034/8/25
租户 2	配套	1,530.00	6.00	2022/8/20	2028/8/19
租户 3	配套	1,501.00	8.00	2021/3/15	2029/3/14
租户 4	零售	1,128.00	5.41	2025/11/1	2031/3/31
租户 5	餐饮	1,122.00	6.00	2022/10/1	2028/9/30
租户 6	零售	1,063.00	5.88	2025/12/30	2031/11/14
租户 7	餐饮	996.00	10.00	2016/9/5	2026/9/4
租户 8	配套	913.00	4.71	2022/10/10	2027/6/25
租户 9	零售	831.00	5.88	2025/10/10	2031/8/25
租户 10	零售	813.00	1.00	2025/8/15	2026/8/14

（十）所属行业和竞争情况

1、行业情况介绍

（1）项目公司所属行业

根据国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的《零售业态分类》(GB/T 18106-2021），零售业态是为满足不同的消费需求，商品零售经营者对相应要素进行组合而形成的不同经营业态。根据中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），商业综合体管理服务指以购物中心为主导，融合了商业零售、餐饮、休闲健身、娱乐、文化等多项活动的大型建筑综合体。

（2）所属行业监管体制及政策趋势

1）行业监管体制

由于商业物业的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，所以商业综合体行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2）行业主要政策

标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策如下：

表 45 标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2020 年 4 月	国务院	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	推进土地要素市场化配置。包括：建立健全城乡统一的建设用地市场、深化产业用地市场化配置改革
2020 年 9 月	国务院	《关于促进特色小镇规范健康发展意见的通知》	严控特色小镇房地产化倾向，合理控制住宅用地所占比重
2020 年 10 月	国务院	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	推进房地产税立法，健全地方税体系。实施房地产市场平稳健康发展长效机制
2021 年 3 月	银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行	《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》	防止经营用途贷款违规流入房地产领域，更好地支持实体经济的发展
2020 年 8 月	住建部、中国人民银行	/	明确了重点房地产企业资金监测和融资管理规则，为开发商划下三条红线
2020 年 12 月	中国人民银行、银保监	《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中管理制度的通知》	房地产贷款占比和个人住房贷款占比应满足确定的管理要求，不得高于确定的贷款占比上限
2021 年 2 月	商务部办公厅	《关于做好 2021 绿色商场创建工作的通知》	加强政策支持，确保取得实效；完善工作方案，加强创建管理加强成效分析，做好总结宣传
2022 年 4 月	国务院	《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	加快推进国际消费中心城市培育建设。积极建设一批区域消费中心，改善基础设施和服务环境，提升流通循环效率和消费承载力

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2023 年 7 月	国务院	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	加强县域商业体系建设，建设改造一批乡镇商贸中心、集贸市场、农村新型便民商店，推动重点商贸街巷改造升级
2023 年 9 月	国务院	《国务院办公厅印发<关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施>的通知》	开展全国文化和旅游消费促进活动，鼓励各地围绕节假日、暑期等时间节点，联动文化和旅游企业、金融机构、电商平台、新媒体平台等举办形式多样的消费促进活动。紧密围绕区域重大战略以及重点城市群、文化旅游带建设等，实施区域一体化文化和旅游消费惠民措施和便利服务，举办区域性消费促进活动。推进东中西部跨区域旅游协作，探索互为旅游客源地和目的地的合作路径
2024 年 6 月	国家发改委	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	推动购物消费多元融合发展。推动现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈，打造商旅文体融合的新型消费空间。鼓励利用老旧厂房、城市公园、草坪广场等开放空间打造创意市集、露营休闲区。探索社会闲置公共资源商业化运营，鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆等改造为商业综合体。鼓励有条件的地方科学制定以公共交通为导向（TOD）的模式，优化城市公共交通场站地上地下空间综合开发，推进汽车客运站综合开发利用

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2024 年 7 月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案

目前中国零售地产市场处于调整与转型阶段，在宏观经济温和复苏的背景下，零售地产行业呈现出两级分化市场格局：一方面，核心城市优质商业项目凭借精准的业态组合和卓越的运营能力持续吸引品牌租户，租金水平保持稳健；另一方面，同质化严重的传统商业体面临严峻挑战，出租率较低。消费市场的结构性变化正重塑零售地产格局，体验式消费，品质消费和便利消费成为驱动商业空间需求的核心动力。值得注意的是，线上线下融合趋势加速演进，品牌商对实体门店的定位正从单纯的销售渠道转变为品牌体验中心，这一转变推动商业空间设计理念和功能布局的持续创新。

从政策端来看，“以旧换新”政策稳步推进，资金支持力度不断扩大。政策蓄力成效显效，有力推动相关消费释放，带动消费品制造业基本面回升。政策鼓励汽车，家电等大宗消费，并倡导消费产业进行绿色升级，鼓励符合高质量发展方向的消费产业。从运营端来看，为应对宏观环境的不确定性和传统业态的持续收缩，零售地产运营方主动或承压调整商场业态和品牌组合，在应对不断变化的消费走势的同时，尽力维持商场客流和经营数据的稳健性。从投资端来看，"数智+消费"或将成为消费领域新风向，从短期看，资源向技术壁垒高，政策合规性强的企业集中，加速淘汰低效产能；从长期看，投融资聚焦绿色化，数字化，全球化三大方向，推动中国消费产业从规模扩张转向价值升级。

中国零售地产市场目前处于成熟发展阶段，新进入者面临多重壁垒，进入壁垒主要体现在资金、运营、政策和竞争等多个维度，这些因素共同构成了较高的行业准入门槛。一方面，核心城市的商业用地供应持续收紧，政府更倾向于优先发展产业、办公或住宅用地，使得新项目获取变得异常困难；另一方面，商业开发需要符合严格的城市规划要求，审批流程涉及环评、消防验收等多个环节，周期漫长且存在不确定性。尽管中国已逐步放宽外资准入限制，但在文化娱乐业态

等特定领域仍存在股权比例或牌照要求，这些政策壁垒限制了部分投资者的进入路径。

2、行业发展情况和未来变化趋势情况

（1）行业发展基本面分析

2023 年以来，中国消费市场总体恢复良好。2025 年我国社会消费品零售总额首次突破 50 万亿元，同比增长 3.7%，市场销售平稳增长。随着社会消费品零售总额的整体稳步向好，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

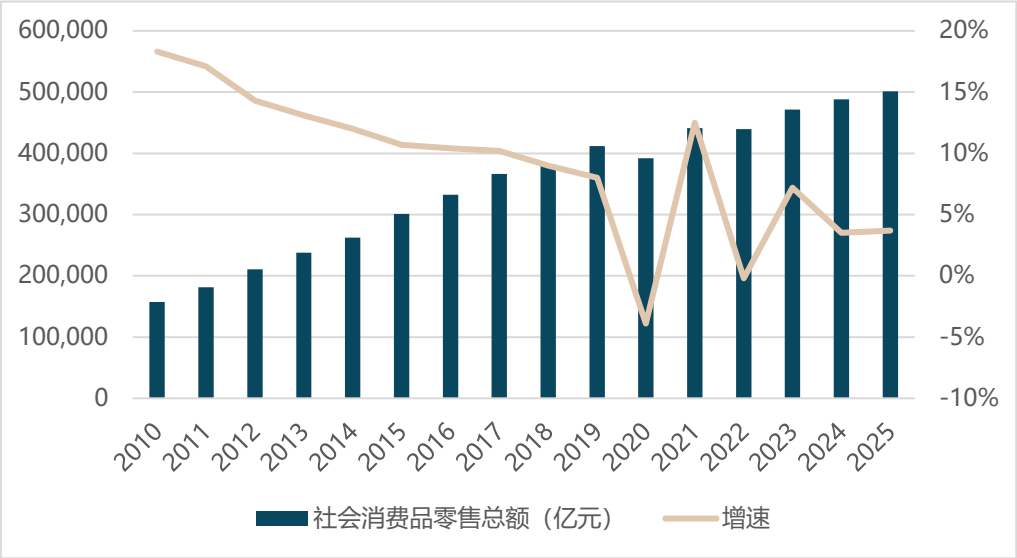


图 6 中国社会消费品零售总额（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

我国城镇居民可支配收入不断上升，2024 年，城镇居民人均可支配收入为 54,188 元，同比名义增长 4.6%，扣除价格因素后的实际增长为 4.4%，2025 年，全国居民人均可支配收入 43,377 元，比上年名义增长 5.0%，扣除价格因素，实际增长 5.0%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入 56,502 元，增长（以下如无特别说明，均为同比名义增长）4.3%，扣除价格因素，实际增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 24,456 元，增长 5.8%，扣除价格因素，实际增长 6.0%。随着居民可支配收入的提升，居民消费需求和购物行为正经历深刻变化。品牌商与购物中心通过创新消费场景、零售业态和商业模式，积极培育新的消费增长点，助力消费市场高质量发展。

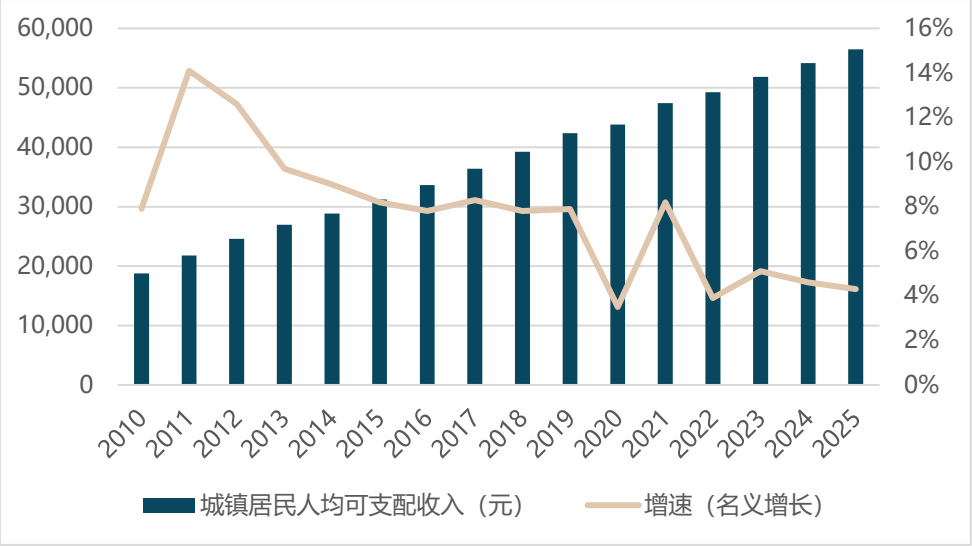


图 7 中国城镇居民人均可支配收入（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

2025 年，全国居民人均消费支出 29,476 元，比上年名义增长 4.4%，扣除价格因素，实际增长 4.4%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 35,869 元，增长 3.8%，扣除价格因素，实际增长 3.7%；农村居民人均消费支出 20,259 元，增长 5.1%，扣除价格因素，实际增长 5.3%。从消费结构看，食品烟酒占人均消费支出的比例最大，达到 29.3%；从同比增速看，各类消费大类支出均同比增加。

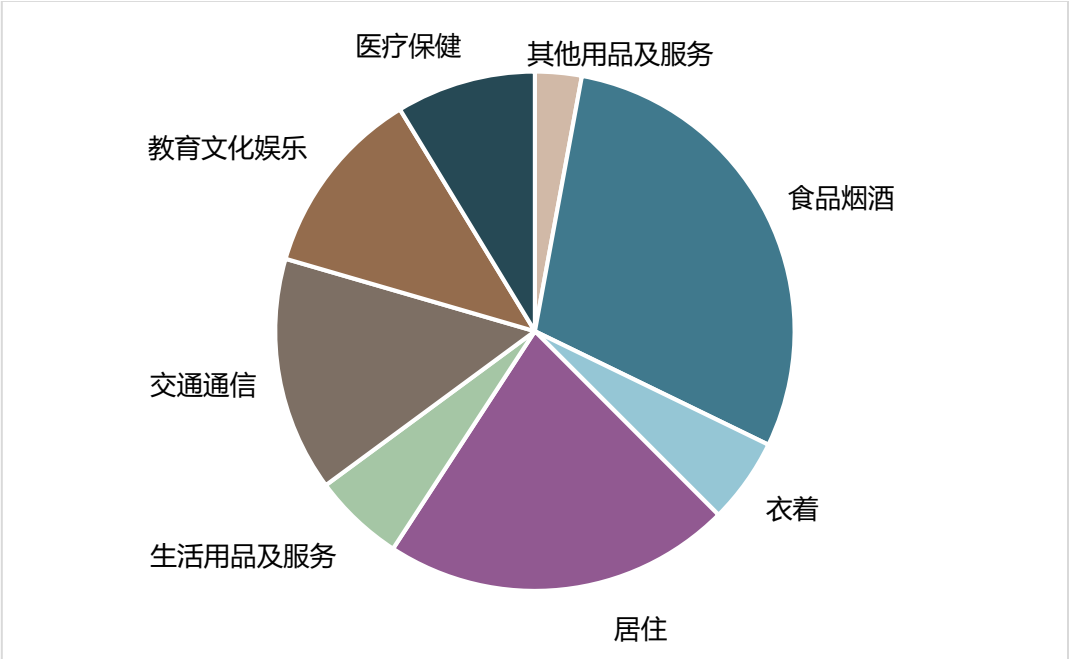


图 8 中国城镇居民各项消费支出数据（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

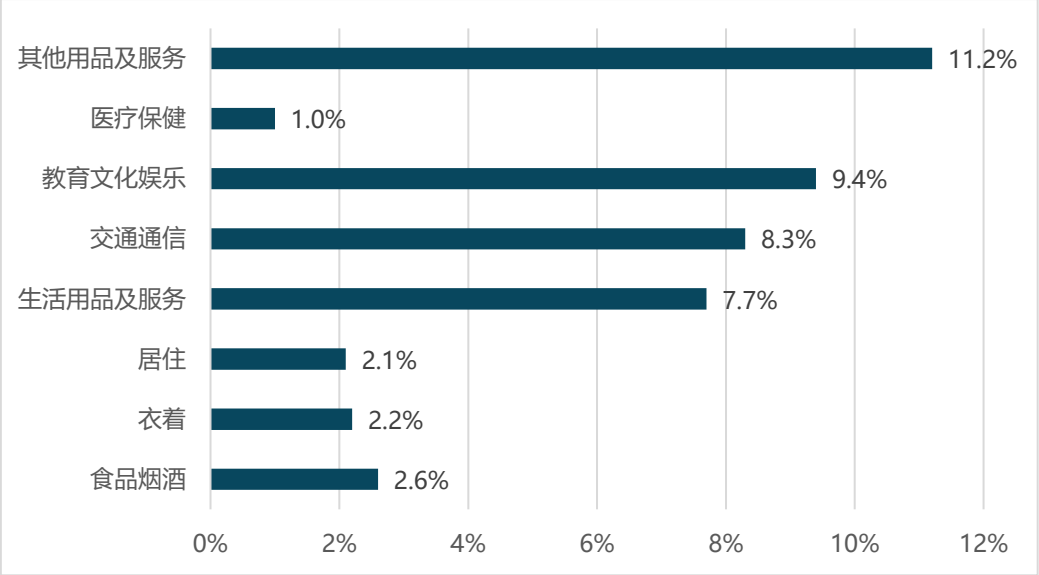


图 9 中国城镇居民各项消费支出增速（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

（2）行业发展趋势

根据仲量联行发布的《中国零售地产与消费市场 2025 年上半年度研究报告》，伴随着供应放缓，中国零售地产市场已然进入增量放缓周期。在整体出租率回稳的预期中，市场在调整中伴生发展新机，正重塑中国零售地产市场新动能，其未来发展趋势包括：

1）消费客群结构改变

伴随“单身经济”的崛起与家庭消费的收缩相伴共生。在经济预期波动下，千禧一代的家庭消费在“哑铃式”家庭结构中承压，相关支出收紧体现在上半年相对疲软的儿童业态表现。与之相对的，“单身经济”群体正逐年扩容，以“宠物经济”为代表的陪伴式消费正快速增长，成为实体零售商业增量的重要支撑。

2）商品价值溢价改变

情绪价值溢价和功能价值回归逐步替代过去的品牌价值溢价。2025 年上半年，高端消费回落趋势明显，奢侈品行业在销售额和租赁表现上虽两极分化，但从均值分析仍呈现疲软态势。面对行业下行压力，头部品牌正采取多重应对策略：聚焦高净值客群维护，加速布局高能级门店，并战略性回归一线及新一线城市核心商圈。与此同时，潮玩经济异军突起，不仅在国内市场表现抢眼，更展现出引领全球消费风尚的潜力，成为 Z 世代消费者追捧的高溢价品类。值得注意的是，在直播电商的助推下，C2M（顾客直连制造）模式快速崛起，“白牌”商品凭借高

性价比优势赢得年轻消费群体青睐，对传统品牌市场形成冲击。

3）商业空间价值改变

从早期的“交易场”转向如今的“社交场”，消费者在商业空间的驻留时间明显被拉长。从动因分析，商业销售不再只是商品买卖，而更强调消费群体之间社交及其与品牌的有效互动。因此，“社交场”取代“交易场”是当下零售商业不可逆的发展大势；但从经营效率分析，消费客单、时单回落，须延长商业运营时间，以冲抵前者所引致的收益下滑。

4）消费供给结构改变

中国零售地产市场正经历深刻的供给侧变革，其核心驱动力已从国际品牌主导逐渐转向本土品牌崛起，中国品牌正全面渗透各商业业态——无论是零售服饰、餐饮服务，还是潮玩科技，本土品牌的创新活力不仅重塑着国内消费市场格局，也让零售消费看到消费产业链未来的可塑性。

3、行业供求情况

从供应端来看，中国零售地产市场新增供应放缓，供给侧进入调整期，截至到 2025 年第二季度，中国 21 个重点城市录得新增供应共计 206.9 万平方米，同比回落 27.5%，全年供应预计同比持平或微跌。中国优质零售地产市场供给侧已然进入增量放缓周期。

其中一线城市零售地产供应占比高达 61.0%，北京、深圳位居前二，商业地产开发在风险压力中已回归高线城市。根据仲量联行 40 个主要城市的统计数据显示，中国前三十强头部开发商的市场份额已超过 50%，持续主导商业地产开发。

从需求端来看，中国零售地产市场需求端呈现出多元化、差异化的演变形式。在消费市场持续复苏的背景下，零售地产需求正从传统的商品销售向体验式消费和服务型业态转型。从区域分布来看，一线城市核心商圈依然是国际奢侈品牌和高端零售商的战略布局重点，二三线城市的社区商业需求保持强劲。从业态结构观察，餐饮娱乐业态在购物中心的占比持续扩大。此外，随着消费者对绿色健康生活方式的追求，运动健身、医疗美容等健康业态的租赁需求保持增长，这类租户对物业的硬件条件和环保认证也提出了更高要求。零售品牌在选址时更加注重数字化商业不动产和智慧化运营环境。

4、行业竞争格局

中国零售地产市场目前形成多维度、多层次的竞争格局，呈现出显著的分化特征。从区域维度来看，一线城市及核心二线城市的竞争已进入白热化阶段，市场由华润万象城、恒隆广场、太古里等高端商业项目主导，这些项目通过奢侈品矩阵和沉浸式体验构筑竞争壁垒；而二三线城市的竞争则更多围绕本地化消费需求展开，龙湖天街、万达广场等中端商业体通过标准化复制和社区化运营抢占市场份额。从参与主体来看，市场呈现“三足鼎立”态势：以华润、龙湖为代表的本土开发商凭借规模优势和政商资源占据主导地位：恒隆、太古等港资企业依靠精细化运营能力在高端市场形成护城河；黑石、凯德等国际资本则通过资产收购运作参与价值重塑。

当前市场竞争正从单纯的规模扩张转向运营能力的全方位比拼。头部企业纷纷加码数字化建设，通过智慧停车、会员系统等手段提升运营效率；同时积极布局轻资产管理输出，华润万象生活、万达商管等企业通过品牌和管理经验赋能第三方项目。在业态组合方面，传统零售占比持续下降，体验式业态比重逐渐提升，策展型商业、城市微度假等创新模式成为差异化竞争的关键。未来，随着消费分级趋势深化，市场竞争将进一步聚焦于精准定位、内容创新和运营增效三大核心能力。

5、影响行业发展的重要因素

（1）行业发展有利因素

中国零售地产市场的未来发展将受到多重因素的共同影响。从有利因素来看，持续升级的消费需求将为市场注入新动能，随着中等收入群体扩大和消费理念转变，消费者对体验式、社交化商业空间的需求日益增长，这为购物中心业态创新提供了广阔空间。政策层面的支持同样值得关注，政府推动的首店经济、夜间经济等创新模式，以及免税政策试点范围的扩大，都将为零售商业创造新的增长点。数字化转型的深入发展也是重要利好，人工智能、大数据等技术的应用将显著提升商业项目的运营效率和精准营销能力，而线上线下融合模式的成熟有助于实体商业重构竞争优势。

（2）行业发展不利因素

市场发展也面临诸多不利因素的制约。电商持续分流对实体商业构成长期压力，特别是在标准化商品零售领域，实体店的竞争优势正在减弱。商业地产供应结构性过剩问题依然突出，部分二线城市及低线城市的商业项目出租率较低，同

质化竞争严重。运营成本上升是另一个重要挑战，包括人力成本增加、能源费用上涨以及数字化转型投入加大等因素，都在挤压项目的利润空间。消费分级趋势的深化使得市场定位难度加大，高端消费与大众消费需求分化明显，商业项目需要更精准地把握目标客群需求。值得注意的是，随着 ESG 理念的普及，零售地产项目在节能减排、可持续运营等方面面临更高的标准和要求，这将增加项目的改造成本和运营压力。

6、所属行业的周期性、区域性或季节性特征

中国零售地产运营与管理行业的周期性或季节性特征不显著。受经济水平及当地产业发展政策的影响，该类物业运营与管理行业也呈现一定的区域性特征。

1）季节性

零售地产运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为稳定，季节性波动特征不显著。

2）周期性

零售地产运营与管理行业与国家整体经济发展状况密切相关，主要客户为租赁购物中心店面的商户。商户的收入主要为购物中心内消费者消费支出，随着宏观经济的周期性变动，民众消费能力的波动将影响商户的收入情况，进而影响购物中心的出租率，商户所能接受的租金价格、物业管理服务价格情况从而影响本行业的盈利水平。

3）区域性

受我国各省市区域经济发展不平衡的影响，零售地产运营与管理行业发展地域差异较为明显。东部、华北、华南等经济发达地区，居民消费水平较高，购物中心物业需求旺盛，行业起步较早且相对成熟。

具体区域而言，上海、北京、广州及深圳四个一线城市及成都、重庆、杭州、武汉、苏州、西安、南京及长沙等新一线城市，商业物业需求旺盛，发展态势良好。

7、行业经营模式分析

零售地产行业以租赁收入和物业管理费为主要盈利来源，部分项目通过联营扣点（销售额分成）提升收益。根据仲量联行定义，中国零售地产核心特征包括“以租赁或联营方式获取收益”，空间形态以集中式商业建筑或街区式商业群为主。头部企业如华润、龙湖等通过标准化产品线（如万象城、天街）实现规模化运营，

同时通过轻资产管理输出（如万达商管）拓展收入来源。

行业趋势显示，商业空间从“交易场”转向“社交场”，体验式业态占比持续提升。例如，潮玩集合店、宠物服务等新兴业态成为引流主力，而传统零售占比下降 。核心商圈项目（如上海南京西路）聚焦奢侈品与高端体验，非核心商圈则侧重社区便民服务与家庭消费。

项目公司采用的“区位聚焦+业态差异化”模式符合行业趋势，项目公司所处的核心商圈项目抗风险能力较强，均具备稳定消费基础。

静安大融城的主要优势包括：

① 核心地段与成熟客群基础：大融城位于静安区核心商业板块，周边办公楼、住宅及高密度职住人口集聚，消费基础稳固，兼具区域内日常消费与高频次客流需求。项目凭借稳定的消费人群和优越的城市功能承载力，在上海中心城区零售物业中具备较强的市场吸引力。

② 业态组合及招商策略优势：项目近年来通过主力升级策略优化商场业态，强化教培组合、提升餐饮档次、引入话题性及网红餐饮品牌，同时保持优势业态稳固运营。零售与餐饮业态错位布局，兼顾家庭客群及年轻消费群体，形成差异化竞争优势，增强整体商业吸引力与消费转化能力。

③ 运营经验与品牌背书：项目运营方具备丰富的商业运营管理经验，结合多年的运营数据和顾客触点管理，使项目在日常管理、活动策划及会员运营等方面具备较强执行力，为项目长期稳定运营提供保障。

江门大融城的主要优势包括：

① 先发优势与品牌积淀：作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

② 优越的地理位置：项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。

③ 业态布局完善：商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需

求。

④ 运营经验丰富：近年来，项目运营团队先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

（十一）所在区域竞争情况

1、所在区域宏观经济历史及趋势情况

（1）上海市宏观经济情况

2025 年，上海全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。分产业看，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。

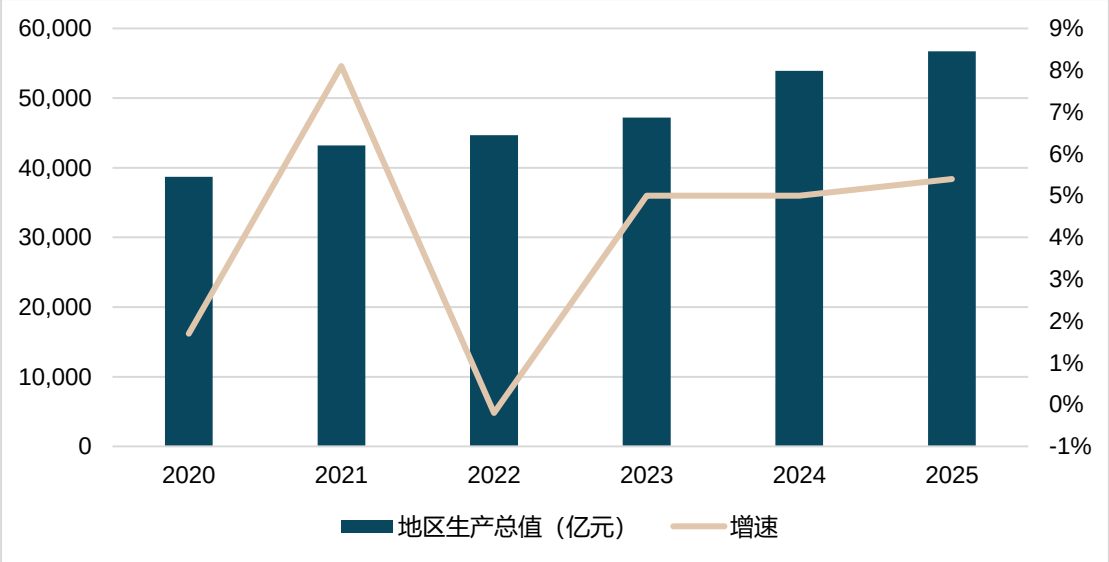


图 10 上海市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

当前，上海市已基本形成以集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业为引领，以电子信息、生命健康、汽车制造、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业为支撑的现代化产业体系。展望未来，上海将紧紧围绕强化“四大功能”、建设“五个中心”的核心目标，聚焦高端化、智能化、绿色化方向，全力推动产业链、价值链向更高端攀升。预计上海将进一步巩固和扩大在集成电路制造与设计、生物医药研发与制造、人工智能算法与应用等领域的领先优势，同时加速布局大模型、商业航天、生命科学、元宇宙、智能网联汽车、绿色低碳等新赛道

和未来产业。通过强化科技创新策源功能，推动先进制造业与现代服务业深度融合，打造更具国际竞争力、更安全韧性的产业链供应链体系，加快建设具有全球影响力的科技创新中心和世界级先进制造业集群，为服务国家制造强国、科技强国战略贡献“上海智慧”与“上海方案”。

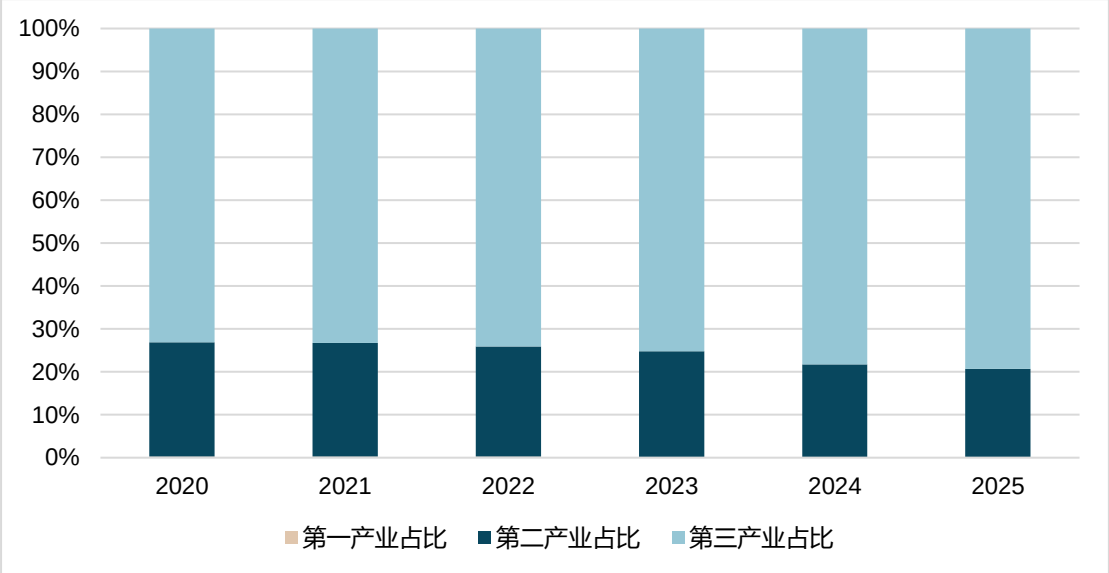


图 11 上海市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资同比增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%。2025 年，新建商品房销售面积 1,579.85 万平方米，同比下降 4.6%。

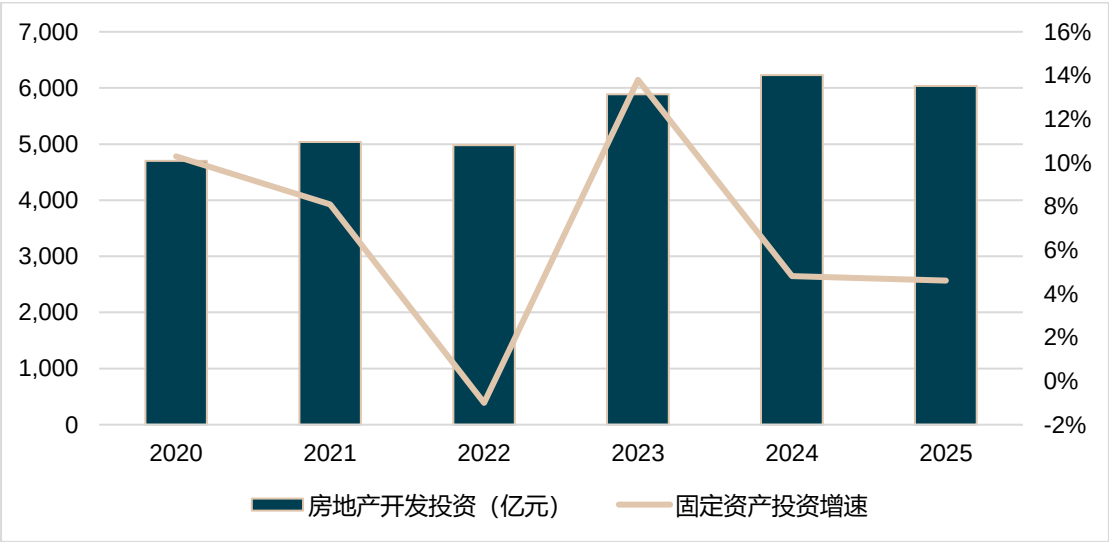


图 12 上海市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2020 年至 2025 年，上海城镇居民人均可支配收入及人均消费支出稳定增长。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入同比增长 5.4%。2025 年，上海市城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%。

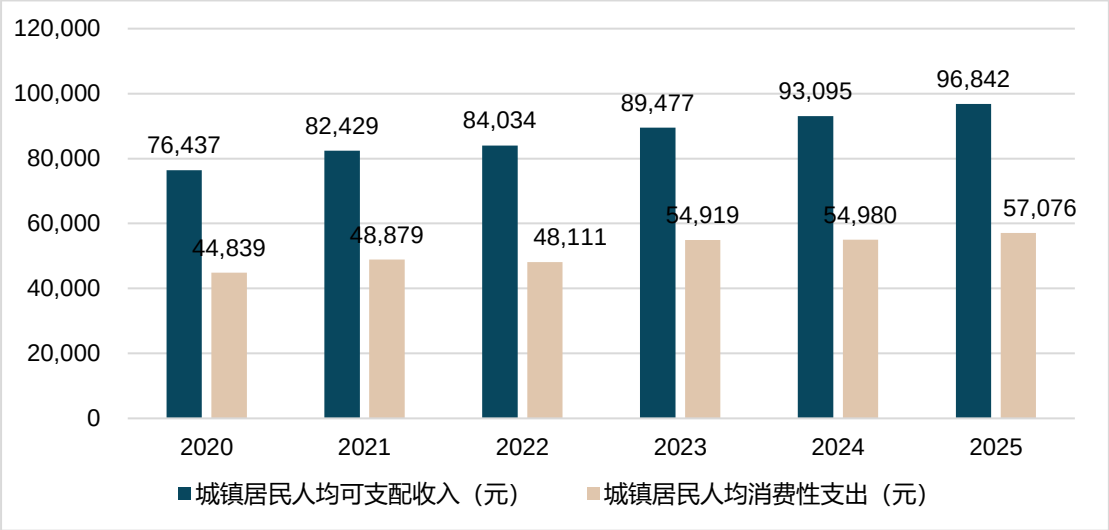


图 13 上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海全市实现社会消费品零售总额 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，增速比前三季度提高 0.3 个百分点。从类别看，限额以上单位中，文化办公用品类零售额同比增长 30.4%，家用电器和音像器材类增长 24.3%，家具类增长 22.0%，通讯器材类增长 16.4%。从零售业态看，限额以上网上商店零售额同比增长 14.1%。2025 年，上海全市居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 0.7%。

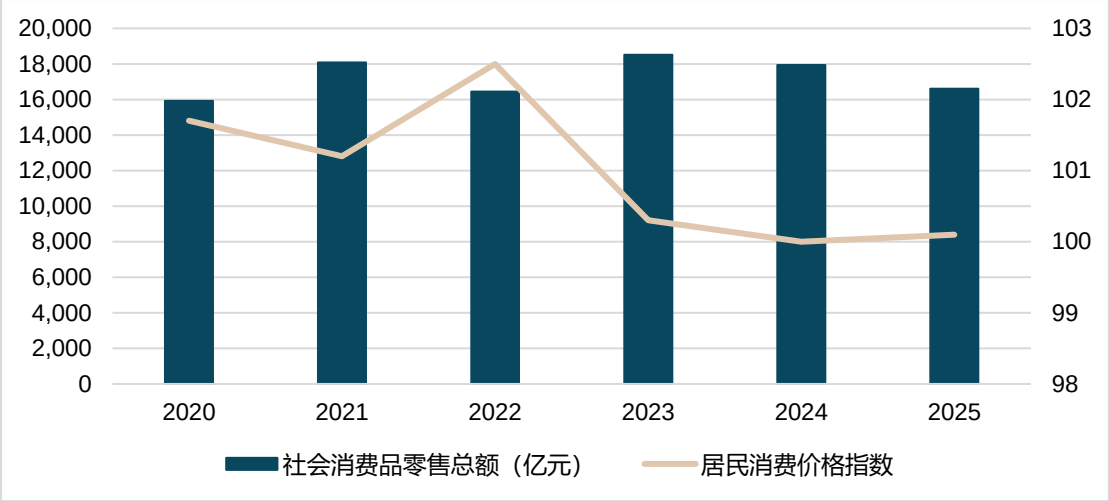


图 14 上海市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

近年来，上海市常住人口数量比较稳定，存在小幅度波动。2025 年，上海市全市常住人口为 2,485.41 万人。

从上海市近几年的常住人口变化趋势来看，人口增长已从过去的自然增长与机械增长并重，逐步转变为以机械增长（即净迁入人口）为主要动力。自 2015 年以来，上海市户籍人口自然增长率长期处于低位甚至负增长区间，常住人口总量的变化主要依靠外来人口迁入拉动。上海作为国家中心城市、长三角龙头城市和国际化大都市，凭借其强大的经济能级、完善的公共服务、丰富的发展机会和开放的城市环境，持续吸引着全国乃至全球的高素质人才和劳动力流入。未来，随着上海“五个中心”建设的深入推进，城市核心功能的持续强化，以及人才引进政策的不断优化，其对高端人才、青年劳动力的吸引力预计将长期保持。虽然人口自然增长受结构性因素影响难有显著提升，且城市承载能力与人口调控政策会形成一定约束，但基于上海在全球城市网络中的特殊地位和发展需求，预计以人才流入为主的机械增长仍将是上海人口规模与结构变动的主导因素。

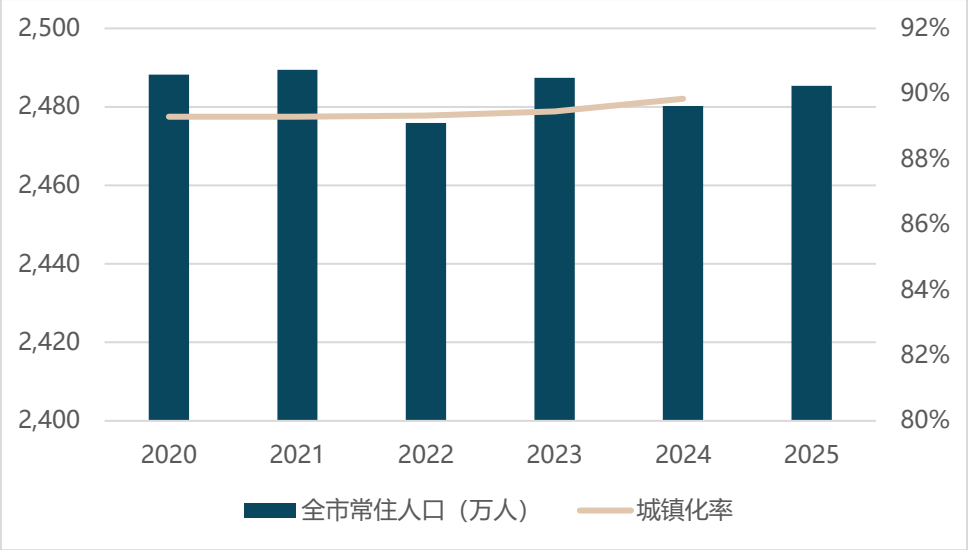


图 15 上海市常住人口（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

（2）江门市宏观经济情况

江门市 2020 年至 2025 年 GDP 逐年增长，根据江门市统计局发布的数据，初步核算，2025 年江门实现地区生产总值 4,293.91 亿元，按不变价格计算，比上年增长 2.8%。其中，第一产业增加值 375.56 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 1,850.68 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 2,067.67 亿元，增长 3.5%。

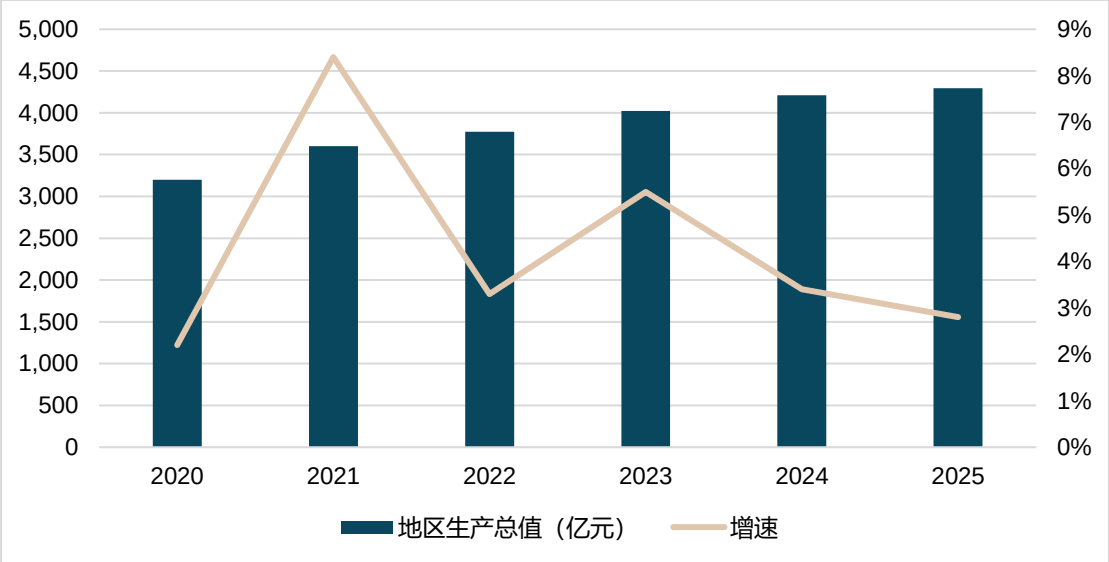


图 16 江门市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

当前，江门市已形成了以高端装备制造、新一代信息技术、现代农业与食品、现代轻工纺织、生物医药与健康、新能源电池等为主的支柱产业集群。预计未来

江门市将立足粤港澳大湾区重要节点城市定位，进一步发挥制造业基础扎实、区域协作紧密的优势，重点围绕智能家电、高端装备、新能源电池、生物医药、电子信息等关键领域，推动产业智能化、绿色化、融合化升级。通过强化科技创新引领，加快建设江门大型产业集聚区，积极承接大湾区产业溢出与协同创新，着力构建具有江门特色、更具韧性、更高附加值的现代化产业体系，全力打造粤港澳大湾区制造业高质量发展新高地，为广东制造强省建设贡献“江门担当”。

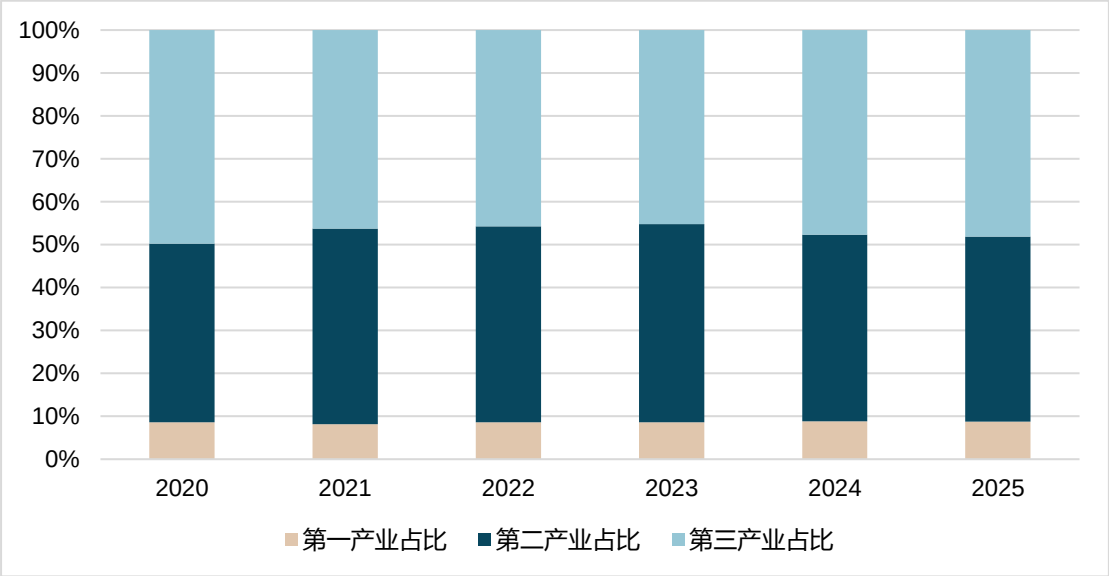


图 17 江门市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2025 年，江门市固定资产投资减少 25.6%。分类别看，国有投资下降 22.7%，民间投资下降 24.3%。分产业看，第一产业投资下降 18.4%，第二产业投资下降 27.5%，其中制造业投资下降 35.1%，第三产业投资下降 22.7%。

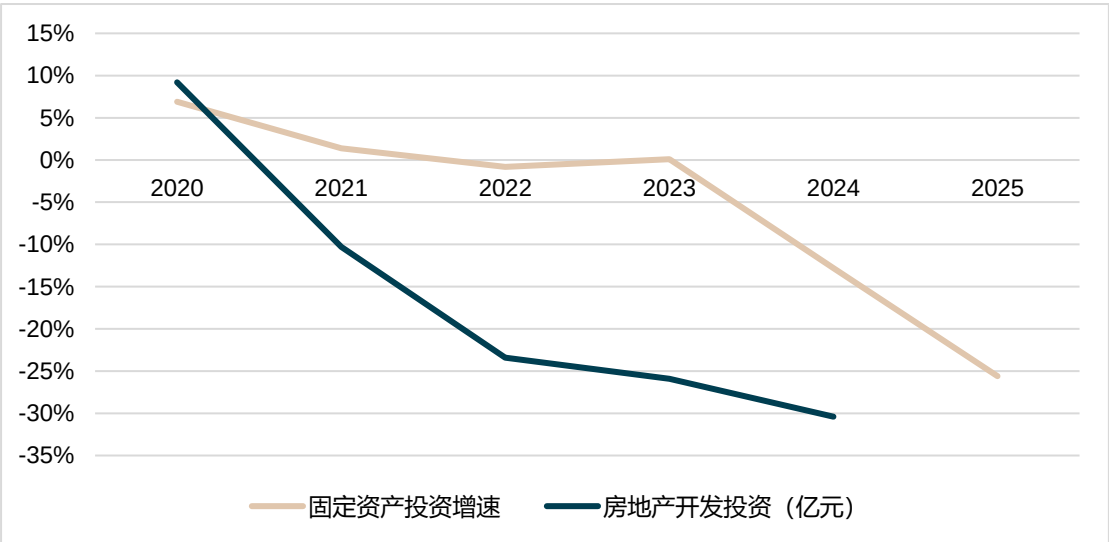


图 18 江门市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年前三季度）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

江门市城镇居民收入与支出总额呈现稳步上升趋势，江门市居民生活水平逐年提高。2025 年江门全市城镇居民人均可支配收入 51,434 元，同比增长 2.8%，低于全省平均 1.0 个百分点，增速在珠三角地区位列第七位。

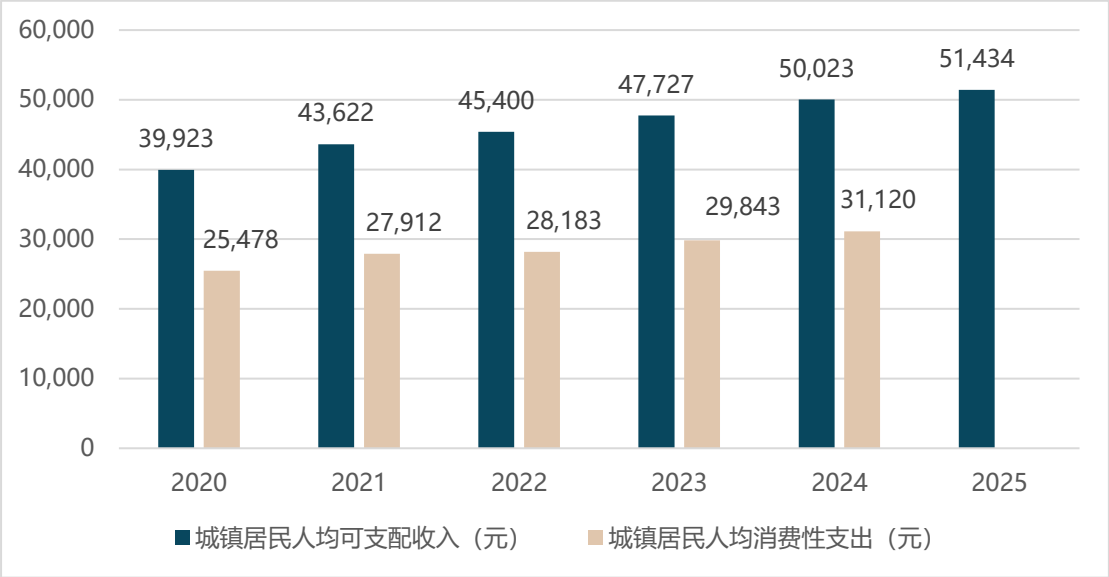


图 19 江门市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

城镇居民人均消费支出稳定增长。2024 年全市居民人均消费支出 27,334 元，比上年增长 4.9%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 31,120 元，增长 4.3%；农村居民人均消费支出 19,039 元，增长 5.3%。

2024 年，江门市全市社会消费品零售总额 1,363.5 亿元，比上年增长 0.8%。分行业看，2024 年实现批发和零售业增加值 249.40 亿元，比上年增长 2.7%；住宿和餐饮业增加值 81.62 亿元，增长 4.9%。居民消费价格比上年上涨 0.2%，分类别看，食品烟酒类价格下降 0.2%，衣着类价格上涨 1.8%，居住类价格上涨 0.1%，生活用品及服务类价格上涨 3.4%，交通通信类价格下降 2.7%，教育文化娱乐类价格上涨 3.5%，医疗保健类价格上涨 0.3%，其他用品及服务类价格上涨 1.6%。

2025 年，全市社会消费品零售总额 1,307.95 亿元，比上年增长 2.0%。2025 年，全市居民消费价格指数（CPI）比上年下降 0.3%。

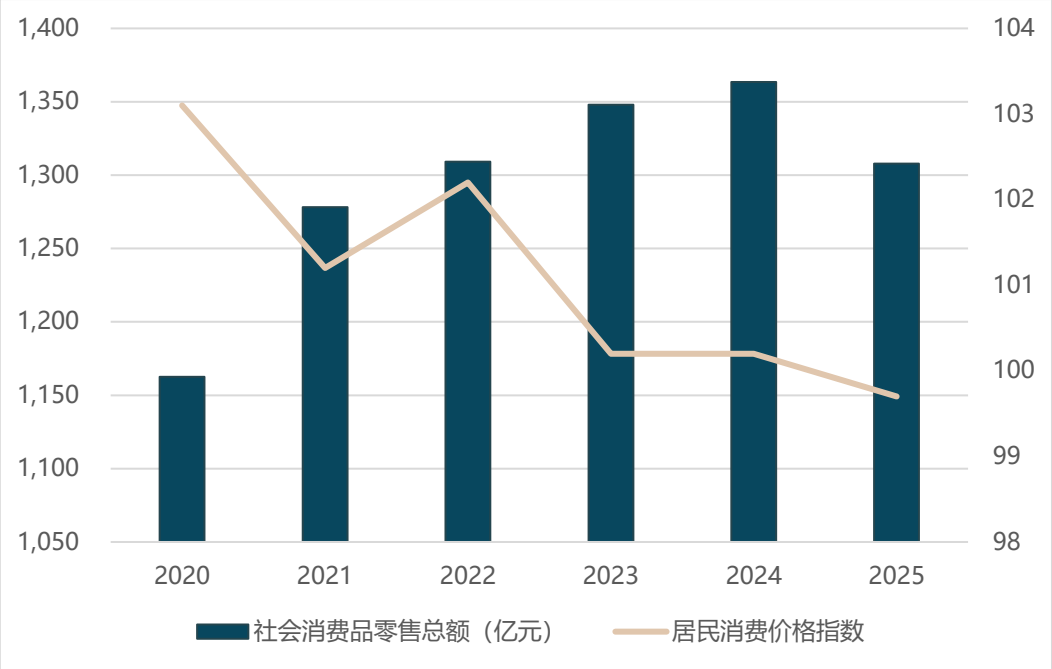


图 20 江门市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

近年来，江门市常住人口数量小幅增长。2024 年，江门市全市常住总人口 482.26 万人，其中城镇常住人口 333.05 万人，城镇化率 69.06%，比上年末提高 0.40 个百分点，全年户籍出生人口 2.77 万人、死亡人口 2.98 万人。

从江门市近几年的常住人口变化情况来看，人口增长呈现出自然增长与机械增长并重，但机械增长贡献日益凸显的特点。作为粤港澳大湾区西翼枢纽城市，江门依托其扎实的制造业基础、相对充裕的土地空间和持续优化的营商环境，近年来对区域内人才与劳动力的吸引力逐步增强。特别是在承接大湾区核心城市产业转移、发展大型产业集聚区的进程中，吸引了相当数量的外来务工人员与专业技术人才流入。同时，江门作为著名侨乡，其与海外及港澳的联系密切，也在一定程度上促进了人才的交流与回归。自然增长率方面，江门保持了相对稳定的贡献，但受人口结构、生育观念等因素影响，其增长幅度较为平缓。未来，随着大湾区建设的深入推进，江门在交通互联、产业协同、公共服务等方面的优势将进一步释放，预计人口机械增长的势头将持续加强，并成为推动江门人口规模增长和结构优化的主要动力。在此过程中，如何通过政策引导与服务配套，将人口流入有效转化为长期稳定的人力资源与城市发展动能，将是江门面临的重要课题。

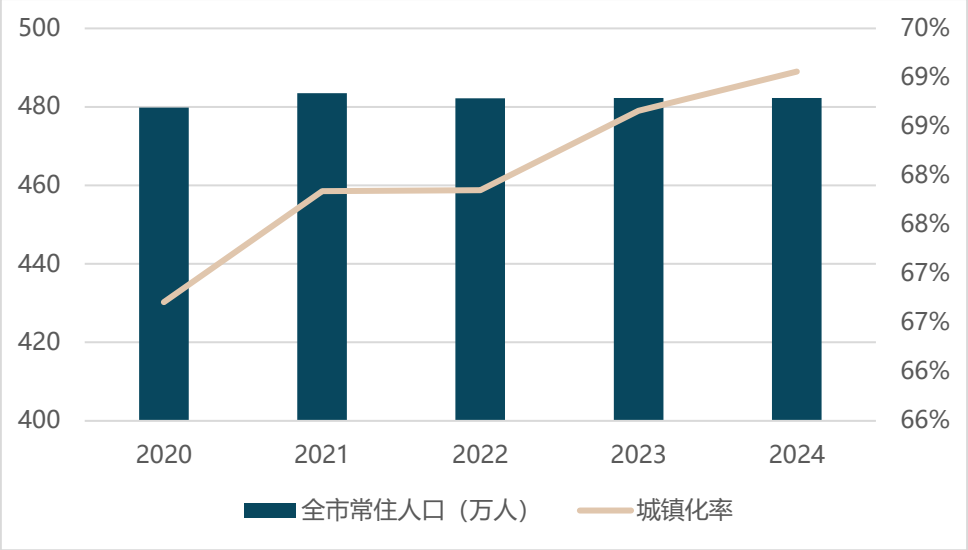


图 21 江门市常住人口（2020-2024）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

（1）上海市静安区

通过前文对上海市及静安区大宁板块零售物业市场的分析，静安大融城选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括上海久光中心、上海大宁国际商业广场以及真如环宇城。这些参考项目均位于成熟商业板块或高密度职住人口区域，商业功能以零售、餐饮、教育培训及家庭体验类业态为主，且均具备较高的品牌组合与消费客群聚集能力。选取市场项目分布情况如下：

图 22 上海市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：上海久光中心

①项目概况

上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块核心商业区。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

表 46 上海久光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	上海久光中心
物业照片	
项目地址	静安区共和新路 2188 号
开发商	利福国际集团
竣工时间/开业时间	2021 年 11 月
项目定位	旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	267,000
楼层及业态分布	B3：美容洗车、停车场等 B2：快餐、奶茶、甜点、杂货礼品等 B1：服饰鞋包、餐饮、户外运动、数码产品等 L1：服饰鞋包、化妆品、钟表珠宝、户外运动等；L2：服饰鞋包、珠宝首饰等；L3：儿童服饰、亲子项目、母婴用品等；L4：服饰鞋包、家用

项目名称	上海久光中心
	电器、数码产品等；L5：餐饮等；L6：餐饮、运动等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	450-600
空置率	5%-10%
停车位数量	1,648 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

上海久光中心位于静安区大宁板块，是北上海区域内具有代表性的区域级商业项目之一，周边居住及办公人口密集，商业氛围较为成熟。项目坐落于大宁灵石公园周边核心区域，周边以成熟社区及城市公共配套为主，具备稳定的本地消费基础。

交通条件方面，上海久光中心周边路网结构完善，可通过多条城市主干道便捷衔接内环高架路及南北高架路，通达上海市主要城区。轨道交通方面，项目邻近上海马戏城站（1 号线）等站点，公共交通可达性较强，有利于吸引周边居住人群及跨区域消费客流，为项目持续运营提供良好区位支撑。

图 23 上海久光中心周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：大宁国际商业广场

①项目概况

大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

表 47 大宁国际商业广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	大宁国际商业广场
物业照片	
项目地址	上海市静安区共和新路 1878~2008 号
开发商	崇邦房地产发展有限公司
竣工时间/开业时间	2006 年 10 月
项目定位	区域性购物中心
商业建筑面积（平方米）	250,000
楼层及业态分布	B1：停车场、美容洗车；1F：餐饮、数码产品、鞋包服饰、户外运动等；2F：超市、户外运动、餐饮等；3F：超市、电影院、餐饮、学习培训、生活服务等；4F 及以上：餐饮、休闲玩乐、美容美发、亲子遛娃等。

项目名称	大宁国际商业广场
首层平均租金（元/平方米/月）*	600-900
空置率	5%-15%
停车位数量	1,500 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

大宁国际商业广场位于静安区大宁板块核心区域，是板块内重要的区域级商业项目。项目周边以成熟社区及办公区为主，商业氛围稳定，消费基础良好。项目东至灵石路，西至共和新路，北靠大宁灵石公园，南临大宁路，周边路网密集，交通条件便捷，可通过共和新路、延长路及内环高架快速到达上海市主要区域。轨道交通方面，项目邻近马戏城站（1 号线），公共交通覆盖较好，便于吸引周边居民及跨区域消费人群，支撑项目稳定运营与持续集客能力。

图 24 大宁国际商业广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：宝山日月光中心

①项目概况

尽管静安大融城行政区划上位于静安区，但项目所处位置为静安北部边界区域，实际商圈辐射范围更接近静安与宝山交界板块。该区域的消费客群以周边中高密度居住社区家庭客群为主，消费者到访决策更依赖出行时间与交通便利度，

而非行政区划属性。

在此背景下，项目的实际竞争格局呈现出一定的“跨行政区板块竞争”特征，其主要竞争项目并非静安核心商圈内的高能级商业体，而是位于宝山南部、与项目在客群结构、消费层级及业态定位方面更为接近的区域型购物中心。因此，本次分析在可比项目选取中，将宝山日月光中心等项目纳入竞品范围，主要基于其与静安大融城在辐射客群、商业定位及出行可达性方面的高度重合，具有较强的现实可比性。

表 48 宝山日月光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	宝山日月光中心
物业照片	
项目地址	上海市沪太路 1933 号
开发商	日月光集团
竣工时间/开业时间	2021 年 12 月
项目定位	大型社交购物中心
商业建筑面积（平方米）	175,000
楼层及业态分布	B1：小吃快餐、居家用品等； F1：数码产品、餐饮、户外运动等； F2：服饰鞋包、餐饮、生活服务、游戏厅等； F3：餐饮、儿童乐园、运动健身等； L4：休闲娱乐、健身房等
首层平均租金（元/平方米/月）*	300-450

项目名称	宝山日月光中心
空置率	10%-20%
停车位数量	700 个+
停车费	8 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

从空间关系看，静安大融城与宝山日月光中心分处静安与宝山交界两侧，直线距离较近，驾车通行时间处于同一生活圈尺度内，具备一定客群重叠基础。宝山日月光中心位于宝山区南部成熟居住片区，周边社区密集，与静安大融城所服务的核心客群结构具有相似性。

从交通条件看，两项目均依托区域内南北向主干道体系对外连接，并可通过轨道交通及地面公交系统覆盖周边居住板块，整体可达性处于同一层级。基于空间距离与交通便捷度的综合判断，两项目在日常消费客群层面形成一定程度的交叉覆盖，构成现实层面的跨板块竞争关系。

图 25 宝山日月光中心项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

上海静安大融城位于上海市静安区大宁板块，地处成熟居住社区与办公集聚区交汇地带，周边人口密度较高、消费基础稳定，具备较为成熟的区域商业氛围。项目定位为区域型社区购物中心，业态结构以零售、餐饮、亲子娱乐及生活配套

为主，形成以家庭客群及周边办公客群为核心的稳定消费结构。

根据仲量联行对区域零售市场的调研，并结合本项目周边静安及相邻成熟板块内典型可比购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目均为已进入成熟运营阶段的社区型或区域型购物中心，在业态组合、目标客群及经营定位方面与本项目具有较高相似性，因此具备较强参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如下：

表 49 静安大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
静安大融城	45-152	90-810
对标项目 1	70-180	150-900
对标项目 2	30-180	150-900
对标项目 3	30-105	30-750

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 30–180 元/㎡/月区间，不同项目之间整体差异相对有限；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间为约 30–900 元/㎡/月。

在上述可比基础上，静安大融城租金水平如下：

①主力店加权平均合约租金为 96.93 元/㎡/月，处于区域市场合理区间范围内；

②专门店加权平均合约租金为206.15元/㎡/月，处于区域市场区间中段水平。

综上，本项目整体租金水平与区域内同类成熟商业项目相比处于合理区间范围内。

（2）江门市

通过前文对江门市及蓬江区北新区板块零售物业市场的分析，在本项目周边选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括江门利和广场、江门蓬江万达广场以及江门健威广场。这些参考项目均位于蓬江区北新区商圈，商业功能均以零售、餐饮及家庭娱乐体验类业态为主，且品牌组合与消费客群聚集能力均在江门范围内排名前列。

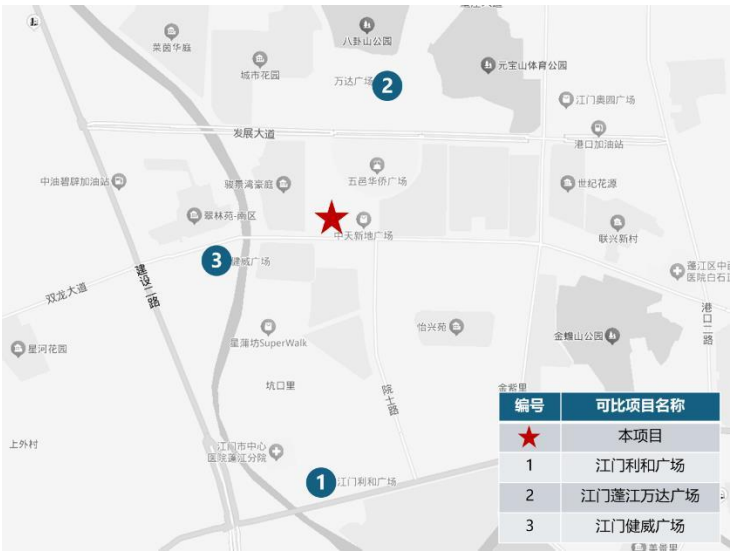


图 26 江门市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：江门利和广场

① 项目概况

江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

表 50 江门利和广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门利和广场
物业照片	
项目地址	广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号
开发商	利和集团
竣工时间/开业时间	2025 年 9 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	130,000
楼层及业态分布	B2：停车场 B1：超市、停车场 L1：潮玩时尚、咖啡茶饮、流行服饰、商务餐厅 L2：潮流时尚、男女服饰、特色餐饮、书店 L3：影院、儿童天地、亲子游乐、运动活力 L4：环球美食、主题餐厅、电玩娱乐 L5：休闲娱乐、特色餐厅、生活配套 L6：娱乐配套、健身美容、空中花园
首层平均租金（元/平方米/月）*	280-500
空置率	约 5%
停车位数量	超 2,000 个
停车费	2 小时以内 5 元，之后 1 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门利和广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市中心城区具有代表性的

城市级商业综合体之一，周边高端居住区、行政机构与商务楼宇密集，城市配套成熟度较高。项目坐落于发展大道城市中轴线与丰乐路交汇处，毗邻市政府、金融商圈及优质住宅群落，周边以城市精英家庭、年轻白领及政务商务人群为主，具备稳定且高购买力的本地消费基础。

江门利和广场周边交通条件优越，路网结构成熟，可通过发展大道、丰乐路、白石大道等多条城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广中江高速入口，高效通达蓬江、新会、鹤山等主要城区及广佛都市圈。公共交通方面，项目周边有多条公交线路途经，公共交通覆盖力强，有利于吸引本地常住客群及粤港澳大湾区西岸城市的跨区域消费客流，为项目长期稳定运营提供了坚实的区位与交通支撑。

图 27 江门利和广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：江门蓬江万达广场

①项目概况

江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、特色主题餐

饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

表 51 江门蓬江万达广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门蓬江万达广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区广场西路 1 号
开发商	大连万达集团
竣工时间/开业时间	2014 年 11 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	122,000（购物中心面积，不含五邑老街）
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：超市、生活配套、停车场 L1：餐饮、运动户外、快时尚、服饰鞋包、生活服务 L2：服饰鞋包、儿童教培、亲子娱乐、电竞潮玩 L3：餐饮、KTV、儿童教培 L4：电影院
首层平均租金（元/平方米/月）*	180-380
空置率	约 5%
停车位数量	3,300 个
停车费	0-1 小时免费，1-2 小时收取 1 元，2-3 小时收取 6 元，之后每小时收费 3 元，30 元封顶

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门蓬江万达广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市具有代表性的城市级商业综合体之一，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，商业配套成熟。项目坐落于建设三路与院士路交汇处，毗邻滨江新区及市府板块，周边以年轻家庭、高校师生及政务商务人群为主，具备活跃且持续增长的本地消费潜力。

交通条件方面，项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、篁庄大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接蓬江、江海、新会等主要城区及珠三角西部城市群。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，公共交通覆盖广泛，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 28 江门蓬江万达广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：江门健威广场

①项目概况

健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

表 52 江门健威广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门健威广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区白石大道 213 号
开发商	江门健威房地产置业有限公司
竣工时间/开业时间	2020 年 12 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	100,000
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：小吃快餐、饮品、电玩等；L1：国际名品、连锁餐饮、数码电子等；L2：超市、女装、运动户外、生活服务等；L3：童装、亲子、教培等；L4：健威家居生活馆、餐饮等；L5-6：餐饮、电影院、健身房、KTV 等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	200-300
空置率	10%-20%
停车位数量	1,500 个
停车费	首 2 小时免费，超出免费时段后 5 元/小时，单日最高 50 元封顶。

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门健威广场位于江门蓬江区北新区商圈核心区域，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，且毗邻江门大融城、江门蓬江万达广场等区域核心商业项目，形成一定的商圈集聚效应，能共享商圈带来的客流。项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、迎宾大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接蓬江、江海、新会等主要城区及珠三角其他城市。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，汇聚十余条公交线路，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 29 江门健威广场项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

江门大融城位于江门市核心发展板块，为区域内体量较大的商业综合体项目之一，承担一定区域消费升级及商业集聚功能。项目定位为区域型商业综合体，业态结构以零售、餐饮、娱乐及生活方式品牌为主，并引入部分区域首店及品质消费品牌，整体定位相对区域其他传统商业项目更为提升。

根据仲量联行对江门市区零售市场的专项调研，并结合区域内典型购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目在体量规模、业态结构及客群覆盖范围方面与本项目具有一定相似性，具备可比参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分

租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如下：

表 53 江门大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
江门大融城	35-90	300-700
对标项目 1	20-40	300-500
对标项目 2	25-50	200-380
对标项目 3	25-55	220-300

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 20–90 元/㎡/月区间；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间约为 200–700 元/㎡/月，不同项目之间存在一定差异。

在上述可比基础上，本项目租金水平如下：

①主力店平均租金约为 61 元/㎡/月；

②专门店平均租金约为 227 元/㎡/月。

与区域可比项目相比，本项目主力店租金水平高于区域内相关竞品，专门店租金处于区域租金区间的上沿水平。主要系江门大融城在区位条件、入驻品牌、核心客群、定位级次、运营团队等方面较竞品更有优势，具体为：

（a）从区位条件看，江门大融城坐落于蓬江区白石大道、环五邑华侨广场商圈，该商圈为江门市客流量最高的传统核心商圈，受江门市消费者认可度最高；

（b）从入驻品牌看，江门大融城品牌数量近 200 家，主要竞品品牌数量在 120~160 个之间，江门大融城品牌丰富度更高、辐射范围更强，代表性品牌包括独家高化品牌、独家精品品牌浪琴、SALOMON 等，另拥有独家潮玩组合品牌 POPMART、LEGO 等，以及华为、小米、DJI、影石 360 等数码品牌，FILA、NIKE KICKSLOUNGE、ADIDAS、NIKE、PUMA、李宁、ANTA 等一线运动品牌；

（c）从核心客群看，江门大融城主要面向江门市全龄段的中高端消费客群，

主打都市青年、商务白领、潮流家庭，核心客群基数稳定、消费能力及消费意愿较强，主要竞品则分别服务于大众刚需及办公配套消费、年轻潮玩及高校学生或本地家庭人群，江门大融城吸引优质客流能力相对更强；

（d）从项目定位看，江门大融城定位为品质消费地标，主要竞品定位主要分别为普惠消费及办公配套、潮玩流量商业、社区商业，与江门大融城形成差异化竞争关系；

（e）从运营团队看，江门大融城由光控安石商管团队操盘运营，大融城商业品牌在全国范围内有一定知名度及美誉度，能够在全国范围内吸引优质品牌入驻，较本土商业管理团队管理的可比项目具备更强的管理优势与协同优势。

在区域供需整体相对平衡的背景下，本项目租金水平虽高于部分可比样本，但仍处于区域市场可比区间的合理延展范围内，具备一定经营支撑基础。未来租金表现仍将受区域消费能力、项目运营能力及品牌结构调整等多重因素影响。

3、区域核心客群特征及需求情况

（1）上海市零售地产市场分析

1）分布情况

上海市零售物业市场分为核心商圈和非核心商圈，核心商圈包含外滩商圈、淮海路商圈、新天地商圈、人民广场商圈、南京西路商圈、徐家汇商圈、中山公园商圈、虹桥商圈、陆家嘴商圈和竹园潍坊商圈，非核心商圈以苏河湾商圈、北外滩商圈和五角场商圈为代表。上海市零售物业市场分布情况如下：

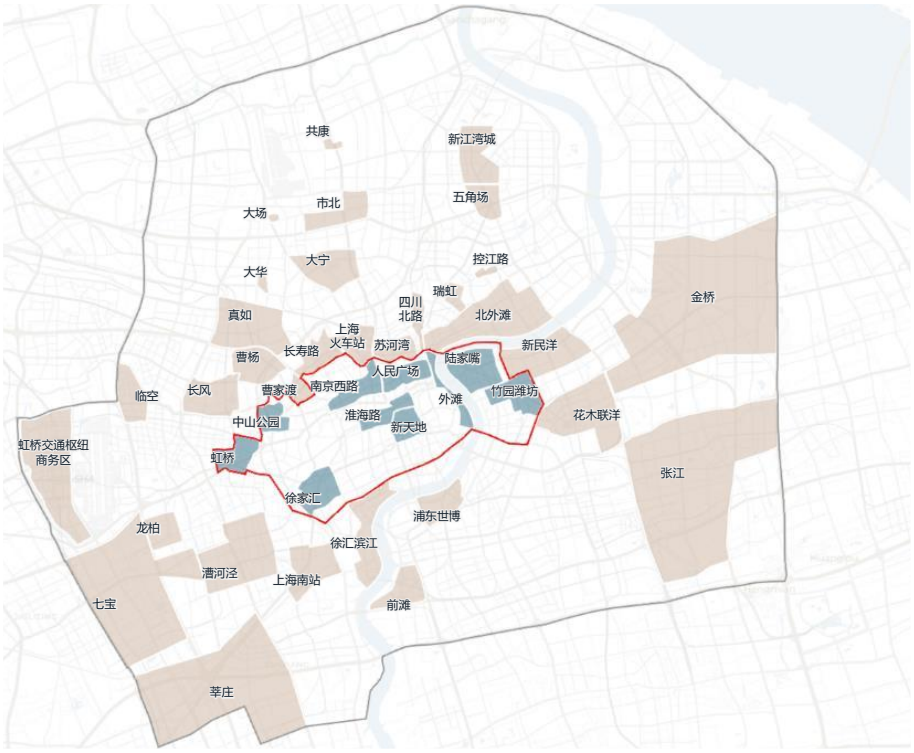


图 30 上海市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

表 54 上海市零售物业市场存量和空置率（截至 2025 年第四季度末）

区域	零售物业存量（万平方米）	空置率	空置率同比变化
核心商圈	549	8.4%	下降 0.7 个百分点
非核心商圈	1,195	13.3%	上升 0.2 个百分点

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场新增供应规模整体呈现出阶段性波动特征。2018 年，受前期商办用地集中入市影响，零售物业新增供应处于高位，全年新增供应面积约 181 万平方米。随着城市商办用地投放节奏放缓，尤其是核心商圈内可开发用地逐步收紧，2019 年新增供应明显回落至约 82 万平方米。

2020–2022 年间，受项目开发及入市节奏调整影响，市场新增供应整体处于低位，其中 2020 年和 2022 年新增供应分别约为 24 万平方米和 31 万平方米。

2021 年在前期延后项目集中入市带动下，新增供应阶段性回升至约 138 万平方米。进入 2023 年后，市场供应逐步恢复常态，全年新增供应约 61.4 万平方米；2024 年新增供应进一步增至约 71.38 万平方米。展望 2025 年，在开发节奏趋于理性及供应结构持续优化的背景下，预计全年新增供应约 47.65 万平方米，整体规模较前一年有所回落。

总体来看，近八年上海零售物业市场新增供应经历了由高位释放向理性回归的过程，供应节奏与城市土地供给结构及商业开发周期保持高度相关，为市场中长期供需平衡奠定基础。

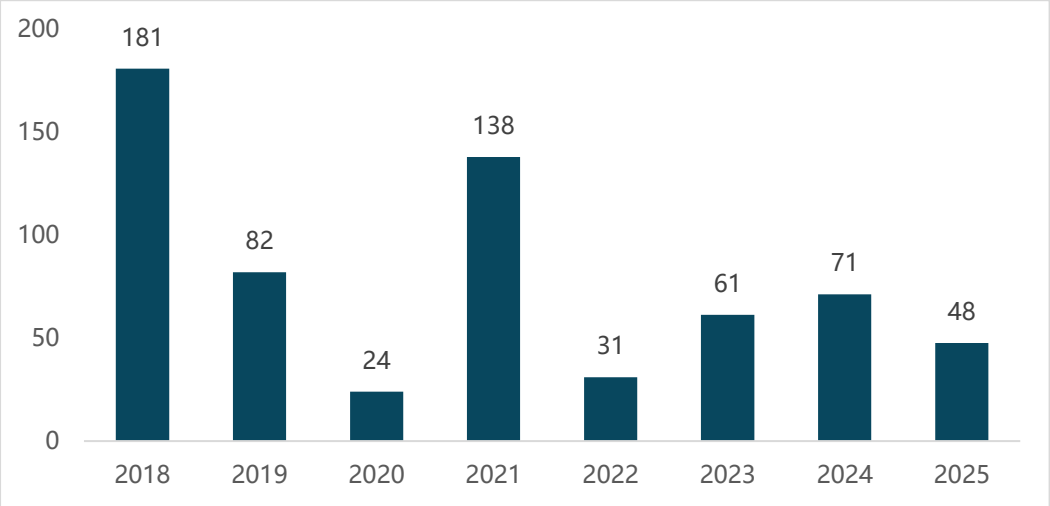


图 31 上海市零售物业市场新增供应（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场的净吸纳量呈显著波动态势，反映出宏观经济环境变化、市场需求周期与突发性外部冲击对租赁市场的综合影响。从 2018 年开始，市场基本面整体稳健：2018 年净吸纳量达到 153 万平方米，表现出较强的市场需求吸纳能力；2019 年净吸纳量虽有所回落至 61 万平方米，但整体仍维持正向增长，表明当期市场对新增供应具有较高的消化能力。

2023 年市场延续恢复进程的阶段性特征，全年净吸纳量回升至 73 万平方米，表明市场情绪与租赁活动逐步改善，但整体扩张仍较为审慎。2024 年，随着消费市场稳步修复，租赁需求持续改善，全年净吸纳量进一步录得 45 万平方米，显示市场整体趋于稳定。2025 年，虽然宏观经济仍面临一定不确定性，但消费回暖与零售品牌扩张意愿增强共同支持租赁需求保持正增长态势，全年净吸纳量约为 41 万平方米，与 2024 年相比略有回落但仍维持正向吸纳水平，体现出市场韧性

与调整后的健康运营态势。

整体来看，2018–2025 年期间上海市零售物业市场经历了周期性震荡与阶段性恢复，净吸纳量的波动既反映了外部冲击对市场活动的短期影响，也体现出长期消费市场与租赁需求的基本支撑力量。

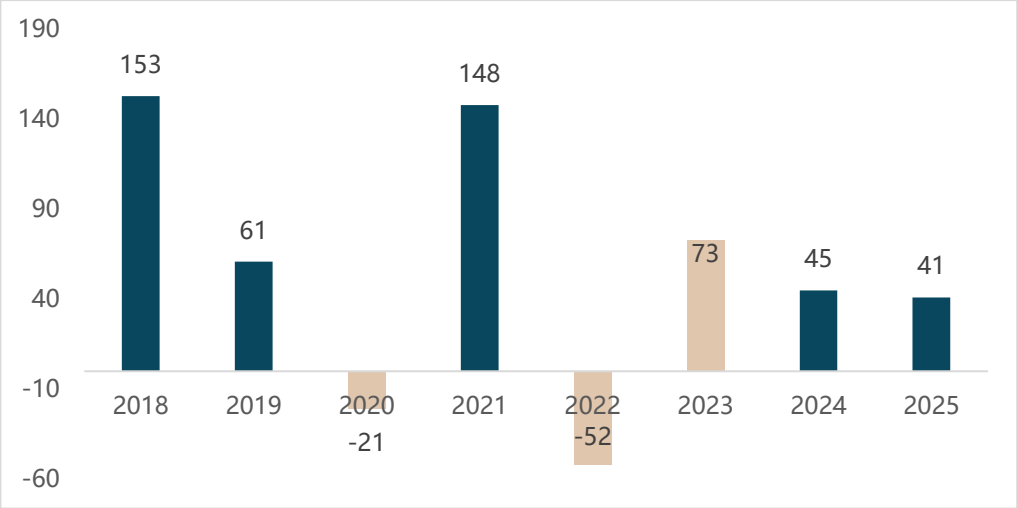


图 32 上海市零售物业市场净吸纳量（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2025 年，上海零售物业租赁需求呈现多元化趋势：餐饮及时尚类租户仍是新增租赁的主力，但其占比略有回落；与此同时，服务类租户的需求活跃度显著提升。在新兴消费趋势的推动下，运动服饰、潮玩杂货、平价餐饮以及服务业态（尤其是宠物服务、医疗健康服务、美容美体、运动健康场馆）的租赁需求保持活跃。 此外，“以旧换新”政策的持续推进与消费电子技术的快速迭代形成双重驱动，不仅激发了消费者的升级换代意愿，也对消费电子品牌门店的租赁需求提供了有力支撑，推动该业态租赁活动日益活跃。

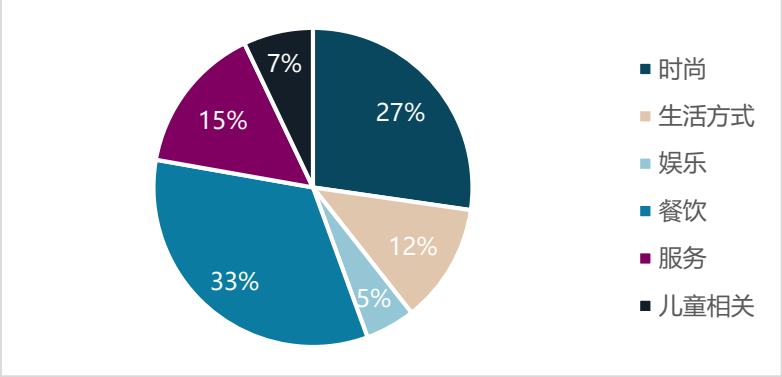


图 33 上海市优质购物中心新入驻租户业态面积占比（2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行备注：新开店业态面积占比，基于 36 个购物中心租户业态

统计。

3）市场表现

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

①租金

2018–2025 年，上海市零售物业市场首层平均租金总体呈阶段性波动趋势。核心商圈租金水平始终明显高于非核心区域，反映出核心区消费吸引力及品牌集聚效应的持续优势。进入 2025 年第四季度，上海核心商圈首层平均租金约 41.8 元/平方米/天，非核心商圈约 14.4 元/平方米/天，在整体供应合理、运营策略优化的背景下，租金水平维持在稳定区间。

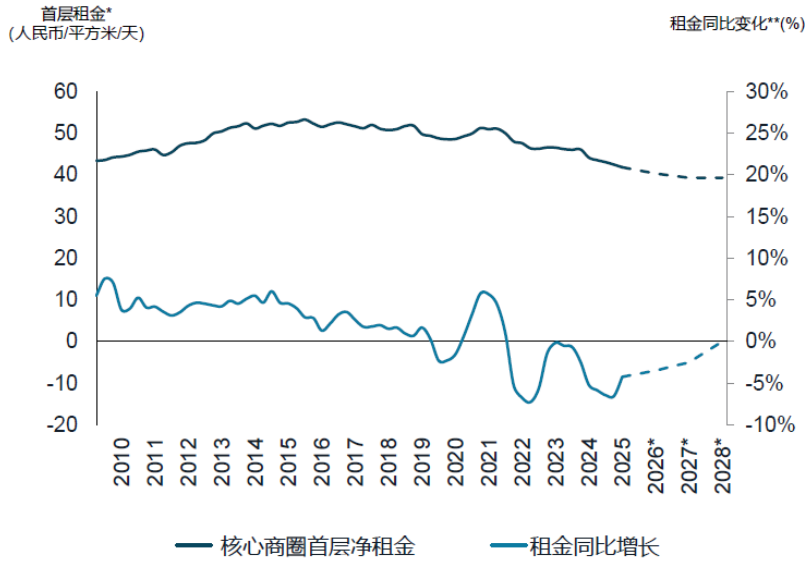


图 34 上海市核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

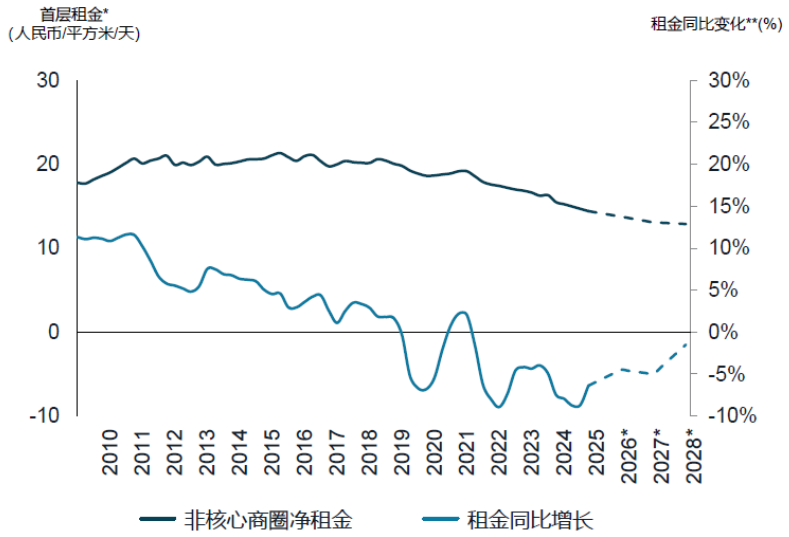


图 35 上海市非核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

②空置率

上海零售物业市场在核心商圈与非核心商圈的空置率表现上呈现明显分化。截至 2025 年底，核心商圈空置率约为 8.4%，维持在较低水平，显示核心区商业资产的持续吸引力及较强的租赁承接能力。非核心商圈空置率约为 13.3%，高于核心区，但随着供应节奏趋于平稳及业态组合持续优化，空置率已呈现逐步改善的趋势。

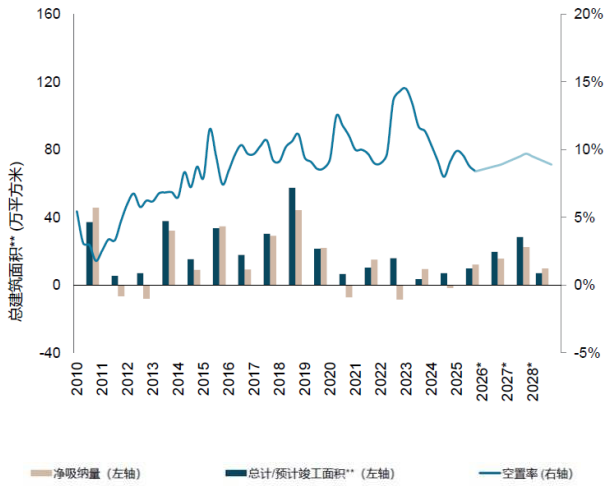


图 36 上海市核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

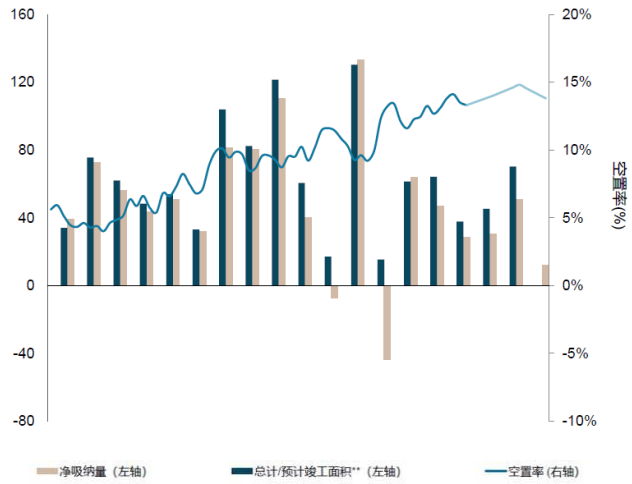


图 37 上海市非核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）
资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），核心商圈仍将迎来部分新增供应，短期内可能对空置率造成小幅上升压力，但预计仍可维持在 10%以内的健康水平。非核心商圈虽然新增供应体量相对更大，空置率短期或承压，但随着供应逐步消化及市场需求回稳，预计到 2028 年将显著下降。

（2）江门市零售地产市场分析

1）市场概览及分布

目前，江门市域范围已基本形成蓬江区市级商业主中心、新会区市级商业副中心和江海区、鹤山市、台山市、开平市、恩平市 5 个区县级商业中心，商业集聚效应比较明显，服务半径覆盖了市域绝大部分地区，基本能满足各地居民的生活需求。近年来，随着全市各商圈多个商业综合体项目相继投入运营，极大地提升了江门市域范围内商业的品质。

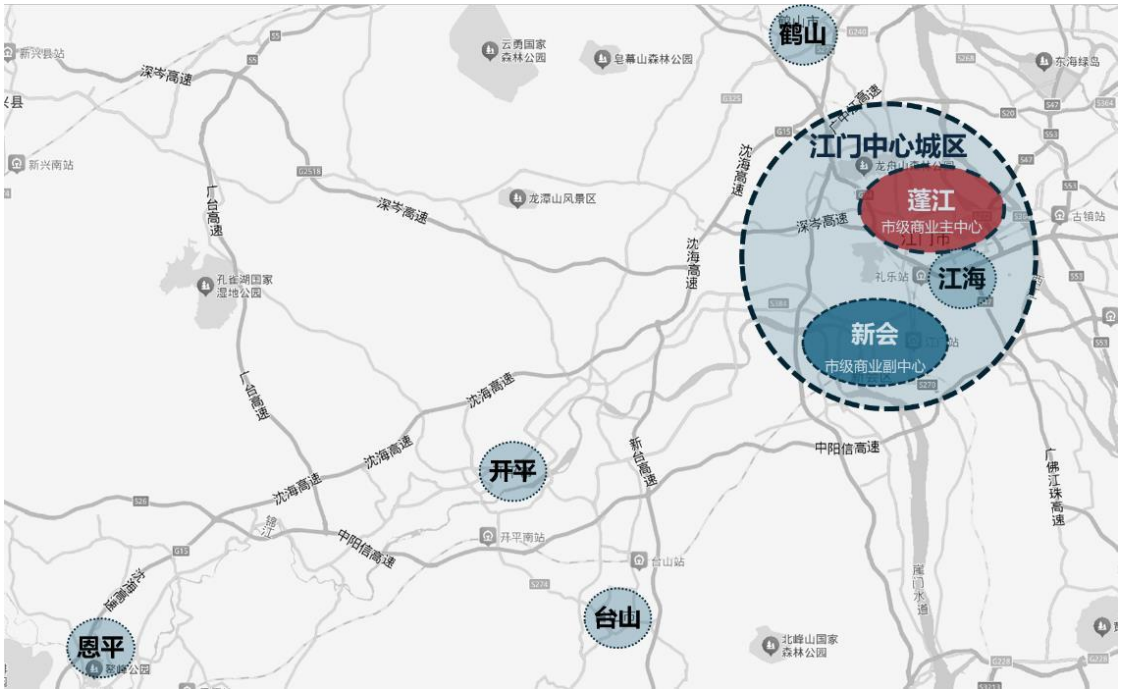


图 38 江门市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

其中，由于距离主城较远等因素，鹤山、台山、开平、恩平等四大县级市商业发展具有较高的独立性；而三个市辖区（即蓬江、江海、新会三区）作为江门市的中心城区，其商业集聚度相对较高且近年来持续融合发展。

2）市场存量

根据仲量联行估算，截至 2025 年末，江门市域范围内优质零售物业市场总存量约 190 万平方米，其中中心城区总存量约 100 万平方米，四大县级市合计总存量约 90 万平方米。江门市各区县零售物业市场存量情况如下：

表 55 江门市各区县零售物业市场存量情况表

行政区县	**商业中心等级**	**优质零售物业总存量（万平方米，2025 年末）**	**代表性商业项目**
蓬江区	市级商业主中心	约 60	江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场等
新会区	市级商业副中心	约 20	新汇大融城、新会万达广场

行政区县	商业中心等级	优质零售物业总存量（万平方米，2025 年末）	代表性商业项目
江海区	区县级商业中心	约 20	江海广场、江海万达广场
中心城区合计	**-**	**约 100**	
鹤山市	区县级商业中心	约 30	新华城商业广场、鹤山广场等
台山市	区县级商业中心	约 20	昌大昌广场、台山万达广场
开平市	区县级商业中心	约 16	开平东汇城
恩平市	区县级商业中心	约 24	锦江国际广场
四大县级市合计	**-**	**约 90**	

资料来源：仲量联行

3）市场表现

据调研，江门市各商圈优质购物中心项目首层平均租金水平多在 100-800 元/平方米/月之间不等，不同项目之间租金标准受各项目地理区位、运营水平、人流量等因素影响分化明显。其中，蓬江区作为市级商业主中心，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；其余区域商圈由于辐射服务范围不及蓬江区，因此租金普遍略低于蓬江区优质项目，多在 100-300 元/平方米/月之间不等。

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），江门市各商圈预计新增供应规模相对有限，且新项目对于既有头部优势项目所构成的竞争压力亦较为有限。对于已经进入成熟运营期、已经历长期客群及品牌积累的头部项目而言，在未来一段时间内仍将

保持竞争优势，为项目的租金及出租率增长提供较为稳固的支撑。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）上海市静安区

1）分布情况

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等非核心商圈板块。其中：

南京西路商圈是上海最具代表性的核心高端商圈之一，发展历史悠久，国际化程度高，商业定位以高端及奢侈品消费为主，集聚了恒隆广场、兴业太古汇、静安嘉里中心、梅龙镇广场等一批标杆性高端商业项目，在品牌能级、消费力及市场影响力方面均处于全市领先水平。

上海站商圈依托铁路枢纽及多条轨道交通线路交汇的区位优势，具备显著的人流集散效应，消费客群以交通客流、周边办公及居住人群为主，商业定位以中端及大众化消费为主，兼顾配套型和目的型消费功能，代表性项目包括不夜城商圈内相关商业综合体及沿线商业设施。

苏河湾商圈位于苏州河两岸，近年来在历史风貌保护与城市更新持续推进的背景下，逐步发展成为集文化、艺术、休闲与品质消费于一体的新兴商圈，商业定位偏向中高端及特色化消费，代表性项目包括苏河湾万象天地等，对提升区域整体商业能级和城市形象具有重要作用。

大宁板块作为静安区重要的非核心商圈之一，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心、静安大融城等。

图 39 静安区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

静安大融城位于大宁板块周边，虽不在板块核心，但受益于完善交通、成熟配套及稳定客群，是北上海重要的区域级商业综合体之一。截至 2025 年末，项目建筑体量约 19 万平方米，汇聚近 300 家品牌商户，涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等多元业态。凭借体量和业态优势，项目在区域内维持稳健运营，并具有持续承接区域消费需求的能力。

在供给端，截至 2025 年末，大宁板块及周边区域暂无同类大型新增项目，2026 年–2028 年可预见周期内亦无同等体量项目集中落成，新增供给压力有限。

基于以上背景，静安大融城虽不处核心范围，但受益于大宁板块成熟发展及项目自身多元化、持续优化的运营策略，在区域零售物业中具备稳定承接力与持续发展潜力。

3）市场表现

租金方面，受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平分化明显。其中，南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，集聚多家标杆性高端商业项目，品牌能级高、消费力强，首层平均租金处于全区最高水平，约为 45–70 元/平方米/天。大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，区域商业以成熟的区域级及社区型项目为主，首层平均租金约为 20–30 元/平方米/天，整体租金水平处于全区中等偏上区间。苏河湾板块近年来在城市更

新与商业配套逐步完善的推动下，商业氛围持续培育，零售物业以中高端及特色化项目为主，首层平均租金约为 15–25 元/平方米/天，仍具一定提升空间。上海火车站板块商业品质和消费能级相对有限，首层平均租金处于全区较低水平，约为 5–10 元/平方米/天。

空置率方面，静安区各板块零售物业平均空置率整体处于可控区间，但板块间差异较为明显。南京西路板块商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在 7%–12%的相对低位。大宁板块商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，空置率处于全区最低水平，约为 1%–6%，反映出区域商业的较强消化能力。苏河湾板块受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率约为 5%–10%，整体处于合理区间。上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，空置率相对较高，约为 10%–20%。

表 56 静安区零售物业市场首层平均租金及空置率（截至 2025 年第四季度末）

商圈	首层平均租金(元/平方米/天)	空置率
南京西路	45.0-70.0	7%-12%
大宁	20.0-30.0	1%-6%
苏河湾	15.0-25.0	5%-10%
上海火车站	5.0-10.0	10%-20%

资料来源：仲量联行

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，大宁板块及其周边区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定。现有零售物业以成熟的区域级及社区型商业项目为主，供给端对市场的阶段性冲击有限。

需求方面，大宁板块依托成熟的居住社区基础、完善的城市公共配套及良好的轨道交通可达性，形成以周边居民与办公人群为主的稳定消费需求。区域商业以日常消费、休闲娱乐及生活方式类业态为主，需求结构相对稳健。在供给增量有限的背景下，预计区域零售物业市场整体运行将保持平稳。

综合来看，随着区域商业体系持续成熟，大宁板块零售物业市场供需关系预计维持相对均衡，首层平均租金短期内以企稳运行为主，中长期具备温和增长基础，空置率有望维持在全区较低水平。

（2）江门市

1）分布情况

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要代表性项目有地王广场、五邑城等，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。

近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

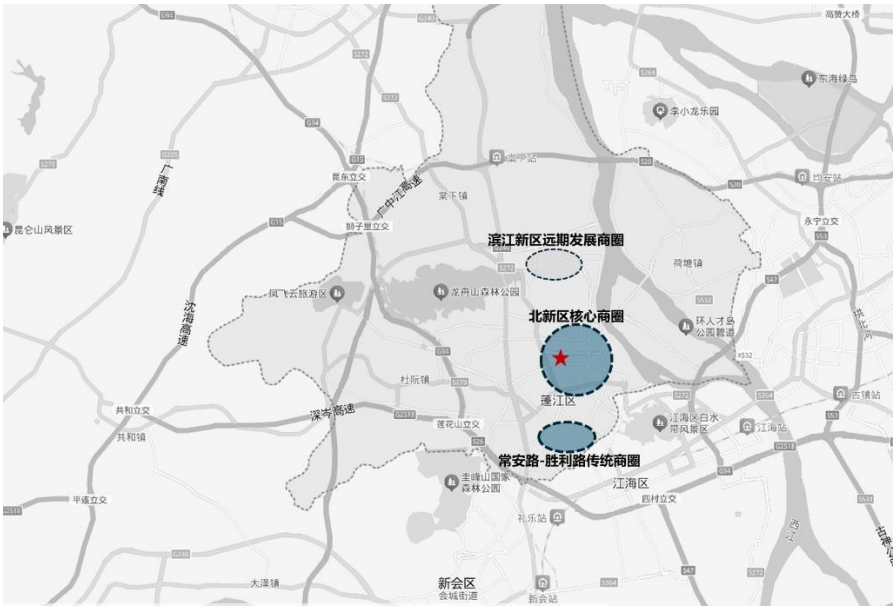


图 40 蓬江区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）市场存量

截至 2025 年末，蓬江区优质购物中心项目主要有江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场、江门健威广场、江门奥园广场、中天新地广场等，上述项目

均位于北新区商圈，全区优质零售物业存量约 60 万平方米。除此之外，蓬江区其他区域，亦有一定体量的传统百货等老旧商业业态，主要集中于围绕常安路—胜利路一带的传统商圈。

3）市场表现

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，本项目所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；而随着北新区商圈的日益成熟，近年来常安路—胜利路传统商圈环境品质及商业业态已无法适应新时代的消费需求，人流量及市场表现明显不及北新区商圈，该商圈内各传统零售项目首层平均租金多集中在 160-300 元/平方米/月区间。

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，蓬江区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定，供给端对市场的阶段性冲击有限。

值得注意的是，随着江门城市发展的持续北进以及滨江新区体育中心、珠西国际会展中心等重大配套的建成投用，预计远期蓬江区北部的滨江新区的零售商业将得以发展，或将在未来成为蓬江区新的商业增长极，不过目前该片区居住及商业氛围尚不成熟，预计中短期内对本项目所在的北新区商圈不构成竞争关系。

需求方面，北新区板块依托完善的城市公共配套、较高的商业集聚度、成熟的商业氛围以及良好的交通可达性，在服务周边居民与办公人群的同时，更可吸引全市其他区域的客群前来消费，为本项目带来稳定消费需求，需求结构相对稳健。考虑到未来中短期内蓬江区大体量优质购物中心供给增量有限，预计北新区域优质零售物业市场整体运行将保持平稳，市场表现在可预见的未来具备温和上升的基础，空置率将持续保持较低水平。

二、经营业绩与财务状况分析

（一）重要提示

项目公司的财务报表及审计报告已经完整披露，提请基金投资者认真、仔细阅读相关报告全文，切勿仅以本节内容作为投资判断依据。

（二）不动产项目经营及财务情况

1、审计报告及审计意见

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司将用于公开募集不动产证券投资基金的两家项目公司的模拟汇总财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总净资产表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表以及相关模拟汇总财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0002”无保留意见的《审计报告》。

1）模拟汇总净资产表

表 57 按项目汇总口径编制的模拟汇总净资产表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	25,771.90	24,323.41	23,196.89
应收账款	3,262.18	3,763.62	3,858.25
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	248,054.35	248,937.69	29,941.51
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**278,263.96**	**279,023.36**	**57,204.08**
非流动资产：			
投资性房地产	161,962.37	175,372.80	188,600.65
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26
长期待摊费用	3,501.98	4,446.98	261.49
递延所得税资产	39.45	48.13	54.40
非流动资产合计	**165,645.74**	**180,073.98**	**190,639.72**
资产总计	**443,909.71**	**459,097.34**	**247,843.80**
流动负债：			

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付账款	474.34	726.59	1,389.52
预收款项	1,900.52	1,482.94	1,758.06
合同负债	1,046.84	1,105.33	1,433.22
应付职工薪酬	202.78	244.92	182.41
应交税费	1,312.11	1,491.00	1,681.59
其他应付款	17,664.49	18,395.11	19,001.97
一年内到期的非流动负债	5,238.10	5,276.82	225.82
流动负债合计	**27,839.17**	**28,722.71**	**25,672.60**
非流动负债：			
长期借款	388,500.00	392,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
长期应付款	-	-	126,900.00
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	867.47	1,091.04	1,076.28
非流动负债合计	**389,449.07**	**393,702.94**	**173,019.84**
负债合计	**417,288.24**	**422,425.66**	**198,692.44**
净资产	**26,621.47**	**36,671.68**	**49,151.37**

2）模拟汇总利润表

表 58 按项目汇总口径编制的模拟汇总利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**43,587.29**	**48,055.33**	**45,818.77**
减：营业成本	21,003.98	21,285.08	19,015.42
税金及附加	3,615.91	3,686.25	3,571.91
销售费用	1,140.99	906.89	941.79
管理费用	3,807.58	4,971.21	5,043.48
财务费用	8,836.78	18,228.09	21,559.08
其中：利息费用	13,259.22	19,735.33	21,768.70

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息收入	4,448.35	1,534.02	408.67
加：其他收益	4.28	23.27	63.51
投资收益	-	-	84.50
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**5,174.05**	**-998.91**	**-4,164.89**
加：营业外收入	833.63	877.59	1,178.87
减：营业外支出	218.96	32.80	20.40
三、利润总额	**5,788.72**	**-154.12**	**-3,006.42**
减：所得税费用	1,448.93	1,825.56	1,861.21
四、净利润	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**

（2）静安 SPV1 主要财务指标

表 59 上海光梵主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日/2023 年度
资产总计	183,550.91	183,563.94	183,572.32
负债合计	187,594.55	184,048.34	8.00
所有者权益合计	-4,043.64	-484.40	183,564.32
营业收入	-	-	-
营业利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85
净利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0010”无保留意见的《审计报告》。

（3）静安 SPV2 主要财务指标

表 60 上海瀚碧主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	166,189.79	166,191.56	166,193.14
负债合计	5.48	5.98	5.98
所有者权益合计	166,184.31	166,185.58	166,187.16
营业收入	-	-	-
营业利润	-1.27	-1.33	-2.16
净利润	-1.27	-1.58	-2.79

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0008”无保留意见的《审计报告》。

（4）江门 SPV1 主要财务指标

表 61 上海悟瓠主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	115,072.15	-	-
负债合计	55,655.46	-	-
所有者权益合计	59,416.69	-	-
营业收入	-	-	-
营业利润	-583.31	-	-
净利润	-583.31	-	-

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0006”无保留意见的《审计报告》。

（5）江门 SPV2 主要财务指标

表 62 宜兴安伦主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	79,941.15	77,889.95	79,430.33
负债合计	23,591.48	18,071.12	29,203.56
所有者权益合计	56,349.66	59,818.84	50,226.77
营业收入	-	-	-
营业利润	12,462.24	9,592.07	-524.28
净利润	12,462.24	9,592.07	-524.28

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0007”无保留意见的《审计报告》。

（6）江门 SPV3 主要财务指标

表 63 宜兴光石主要财务指标

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日 /2025 年度	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
资产总计	39,983.92	40,218.82	41,610.54
负债合计	4,330.22	6,000.00	8,542.00
所有者权益合计	35,653.70	34,218.82	33,068.54
营业收入	-	-	-
营业利润	14,348.85	11,219.66	-0.46
净利润	14,348.85	11,219.66	-0.46

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0009”无保留意见的《审计报告》。

（7）上海融光财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了上海融光寰芃企业管理有限公司财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31

日的资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0005”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 64 上海融光资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	13,737.56	12,987.86	16,467.43
应收账款	2,131.86	2,411.99	2,733.69
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	228,963.10	224,646.15	277.15
流动资产合计	**245,468.28**	**241,418.29**	**19,485.80**
非流动资产：			
投资性房地产	125,917.75	135,561.51	145,205.26
长期待摊费用	48.14	101.68	178.04
递延所得税资产	0.00	0.00	54.40
非流动资产合计	**125,965.90**	**135,663.18**	**145,437.70**
资产总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**
流动负债：			
应付账款	213.89	213.35	799.69
预收款项	957.23	564.25	988.30
合同负债	587.65	599.74	793.50
应付职工薪酬	122.59	143.22	86.93
应交税费	770.52	826.21	772.08
其他应付款	10,698.62	11,060.59	13,263.46
一年内到期的非流动负债	5,000.00	5,000.00	-

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动负债合计	**18,350.50**	**18,407.35**	**16,703.96**
非流动负债：			
长期借款	340,000.00	345,000.00	-
长期应付款	-	-	126,900.00
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	597.79	758.80	824.84
非流动负债合计	340,597.79	345,758.80	127,942.45
负债合计	**358,948.29**	**364,166.15**	**144,646.41**
所有者权益：			
实收资本	63,949.00	63,949.00	63,949.00
盈余公积	1,282.64	1,282.64	1,282.64
未分配利润	-52,745.76	-52,316.32	-44,954.55
所有者权益合计	**12,485.88**	**12,915.33**	**20,277.09**
负债和所有者权益总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**

2）利润表

表 65 上海融光利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**23,474.28**	**27,020.96**	**30,142.11**
减：营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
其中：利息费用	11,255.68	17,520.23	19,771.44
利息收入	4,166.97	1,383.62	333.32

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：其他收益	3.94	21.10	42.15
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**-863.74**	**-7,829.09**	**-9,225.70**
加：营业外收入	284.21	457.38	758.14
减：营业外支出	10.92	1.70	20.01
三、利润总额	**-590.45**	**-7,373.41**	**-8,487.57**
减：所得税费用	-161.00	-11.65	487.98
四、净利润	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**

3）现金流量表

表 66 上海融光现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,884.83	32,308.56	25,782.81
收到其他与经营活动有关的现金	5,725.16	6,702.24	5,221.43
经营活动现金流入小计	**29,609.99**	**39,010.79**	**31,004.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	7,450.93	7,618.27	9,477.06
支付给职工以及为职工支付的现金	1,133.18	1,205.26	1,133.16
支付的各项税费	2,981.33	3,114.72	3,156.23
支付其他与经营活动有关的现金	1,056.66	5,844.48	4,374.93
经营活动现金流出小计	**12,622.11**	**17,782.72**	**18,141.37**
经营活动产生的现金流量净额	**16,987.88**	**21,228.07**	**12,862.88**
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	**-**	**-**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	1,174.54	737.73

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动现金流出小计	**-**	**1,174.54**	**737.73**
投资活动产生的现金流量净额	**-**	**-1,174.54**	**-737.73**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	-	350,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**-**	**350,000.00**	**-**
偿还债务支付的现金	5,000.00	126,900.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,238.18	17,996.97	19,788.99
支付其他与筹资活动有关的现金	1,440.50	223,100.00	-
筹资活动现金流出小计	**17,678.68**	**367,996.97**	**19,788.99**
筹资活动产生的现金流量净额	**-17,678.68**	**-17,996.97**	**-19,788.99**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-690.80**	**2,056.56**	**-7,663.84**
加：期初现金及现金等价物余额	12,987.86	10,931.30	18,595.15
六、期末现金及现金等价物余额	**12,297.06**	**12,987.86**	**10,931.30**

（8）江门国翔财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了江门市国翔企业发展有限公司财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0003”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 67 江门国翔资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	12,034.34	11,335.55	6,729.46
应收账款	1,130.32	1,351.64	1,124.56
其他应收款	19,091.25	24,291.54	29,664.35
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**32,795.69**	**37,605.07**	**37,718.29**
非流动资产：			
投资性房地产	36,044.62	39,811.30	43,395.38
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26
长期待摊费用	3,453.83	4,345.31	83.45
递延所得税资产	39.45	48.13	-
非流动资产合计	**39,679.85**	**44,410.79**	**45,202.02**
资产总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**
流动负债：			
应付账款	260.45	513.24	589.83
预收款项	943.29	918.69	769.76
合同负债	459.19	505.59	639.72
应付职工薪酬	80.19	101.70	95.49
应交税费	541.59	664.79	909.51
其他应付款	6,965.87	7,334.53	5,738.51
一年内到期的非流动负债	238.10	276.82	225.82
流动负债合计	**9,488.67**	**10,315.36**	**8,968.64**

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
非流动负债：			
长期借款	48,500.00	47,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
递延所得税负债	269.68	332.24	251.44
非流动负债合计	**48,851.27**	**47,944.15**	**45,077.39**
负债合计	**58,339.95**	**58,259.51**	**54,046.03**
所有者权益：			
实收资本	11,000.00	11,000.00	11,000.00
盈余公积	3,132.47	2,655.55	2,117.34
未分配利润	3.12	10,100.81	15,756.94
所有者权益合计	**14,135.59**	**23,756.36**	**28,874.27**
负债和所有者权益总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**

2）利润表

表 68 江门国翔利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**20,113.01**	**21,034.37**	**15,676.67**
减：营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
其中：利息费用	2,003.54	2,215.10	1,997.26
利息收入	281.38	150.40	75.35
加：其他收益	0.35	2.17	21.36
投资收益（损失以“一”号填列）	-	-	84.50

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
二、营业利润	**6,037.79**	**6,830.17**	**5,060.81**
加：营业外收入	549.41	420.21	420.73
减：营业外支出	208.04	31.10	0.38
三、利润总额	**6,379.17**	**7,219.28**	**5,481.16**
减：所得税费用	1,609.94	1,837.20	1,373.23
四、净利润	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**

3）现金流量表

表 69 江门国翔现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,170.70	22,156.42	18,877.21
收到其他与经营活动有关的现金	1,795.17	4,227.75	4,176.32
经营活动现金流入小计	**24,965.87**	**26,384.17**	**23,053.52**
购买商品、接受劳务支付的现金	6,227.33	6,139.81	1,531.01
支付给职工以及为职工支付的现金	698.23	614.73	810.43
支付的各项税费	4,459.63	4,579.26	4,204.16
支付其他与经营活动有关的现金	2,305.28	4,348.11	5,080.12
经营活动现金流出小计	**13,690.47**	**15,681.91**	**11,625.72**
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
二、投资活动产生的现金流量：			

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资收到的现金	-	-	12,120.00
取得投资收益收到的现金	123.28	-	84.52
投资活动现金流入小计	**123.28**	**-**	**12,204.52**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,181.26	1,332.38	1,701.20
投资支付的现金	-	-	7,980.00
投资活动现金流出小计	**1,181.26**	**1,332.38**	**9,681.20**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	49,865.33	2,920.14	45,163.55
收到其他与筹资活动有关的现金	24,238.35	2,726.00	400.00
筹资活动现金流入小计	**74,103.68**	**5,646.14**	**45,563.55**
偿还债务支付的现金	48,897.96	239.28	41,111.78
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,126.36	10,170.64	1,454.21
支付其他与筹资活动有关的现金	20,598.00	-	13,342.35
筹资活动现金流出小计	**83,622.32**	**10,409.93**	**55,908.33**
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**698.78**	**4,606.10**	**3,606.35**
加：期初现金及现金等价物余额	**11,335.55**	**6,729.46**	**3,123.11**
六、期末现金及现金等价物余额	**12,034.34**	**11,335.55**	**6,729.46**

2、财务报表的编制基础

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

1）模拟汇总财务报表的编制基础、方法和假设

模拟汇总财务报表包括项目公司 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总现金流量表以及相关财务报表附注，不包括 2025 年度、2024 年度及 2023 年度模拟汇总所有者权益变动表以及相关财务报表附注。模拟汇总财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。模拟汇总财务报表基于以下编制基础：

①模拟汇总财务报表以项目公司在个别财务报表中的账面价值为基础进行简单加总，并于编制模拟汇总财务报表时合并抵销项目公司之间的所有内部交易产生的资产、负债、收入和费用以及现金流量。

②模拟汇总财务报表未列报实收资本、资本公积、盈余公积、其他综合收益、未分配利润等所有者权益项目，而是将上述项目统一列报为“净资产”。

除上述事项外，模拟汇总财务报表根据该《审计报告》附注三所述的重要会计政策与会计估计编制，该等会计政策和会计估计符合企业会计准则的要求。

2）会计年度

项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

项目公司以人民币为记账本位币。

（2）上海融光财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

静安项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了静安项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

静安项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

静安项目公司以人民币为记账本位币。

（3）江门国翔财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

江门项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映

了江门项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

江门项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

江门项目公司以人民币为记账本位币。

3、重要会计政策和会计估计

（1）投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

项目公司采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。土地使用权于投资性房地产开始建造之时转入投资性房地产。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表 70 投资性房地产使用寿命、预计净残值和年折旧率

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物及土地使用权	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

（2）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

1）项目公司作为承租人

公司于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。公司将自资产负债表日起一年

内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

项目公司的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。项目公司能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，项目公司将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，项目公司选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

2.项目公司作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

（1）经营租赁

项目公司经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。项目公司将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

（2）融资租赁

于租赁期开始日，项目公司对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。项目公司将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内(含一年)收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

（三）不动产项目主要财务及经营指标分析

1、静安大融城

（1）主要财务及经营指标

表 71 上海融光主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	37.14	37.71	16.49
资产负债率（%）	96.64	96.57	87.71
营业毛利率(%)	46.06	51.83	53.59
营业收入（亿元）	2.35	2.70	3.01
净利润（亿元）	-0.04	-0.74	-0.90
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.70	2.12	1.29
EBITDA（亿元）	2.04	1.99	2.10
运营净收益（NOI）（亿元）	1.59	1.79	1.98
NOI Margin（%）	67.67	66.39	65.77
期末合约租金单价（元/月/平方米）	181.08	212.59	233.44
租金坪效（元/月/平方米）	130.26	167.84	180.63
租金收缴率（%）	99.28	99.05	99.90
期末节点出租率（%）	91.51	89.86	89.06
年度加权平均出租率（%）	95.66	94.41	94.87
客流量（万人/年）	2,574	2,589	2,363
销售总额（万元）	160,643.74	155,402.47	165,889.33
月销售坪效(元/平方米/月)	1,592.22	1,543.88	1,629.63
租售比（%）	12.94%	15.47%	16.19%

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额；

2、营业毛利率=1-（营业成本/营业收入）；

3、运营净收益（扣除资本性支出后）=营业收入（不含税）-运营付现成本费用-资本性支出；4、NOI Margin（扣除资本性支出后）=运营净收益（扣除资本性支出后）/营业收入（不含税）；

5、期末合同租金单价，指期末合同规定单价按面积加权平均；

6、租金坪效：年度月租金收入与可租面积的比值；

7、期末节点出租率=期末已出租面积/总可租赁面积；

8、年度加权平均出租率，指该年度有效租约面积占可供出租面积的加权平均比率；

9、月销售坪效=该年度月均销售总额/期末可租面积；

10、租售比：各类租金收入、物业管理费以及固定推广费之和占销售总额的比例。下同。

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 72 上海融光资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	245,468.28	66.09	241,418.29	64.02	19,485.80	11.82
非流动资产	125,965.90	33.91	135,663.18	35.98	145,437.70	88.18
资产总计	371,434.17	100.00	377,081.47	100.00	164,923.50	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 164,923.50 万元、377,081.47 万元和 371,434.17 万元。其中，流动资产 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 11.82%、64.02%、66.09%。

①流动资产分析

表 73 上海融光流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13,737.56	5.60	12,987.86	5.38	16,467.43	84.51
应收账款	2,131.86	0.87	2,411.99	1.00	2,733.69	14.03
预付款项	635.76	0.26	1,372.29	0.57	7.53	0.04
其他应收款	228,963.10	93.28	224,646.15	93.05	277.15	1.42
流动资产合计	245,468.28	100.00	241,418.29	100.00	19,485.80	100.00

从流动资产结构来看，2024 年末、2025 年末主要为其他应收款。2023 年末、

2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 277.15 万元、224,646.15 万元和 228,963.10 万元，2024 年末、2025 年末金额较大主要系上海融光对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，静安大融城项目公司存在应收账款 2,131.86 万元，均为应收租金，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，静安大融城项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.28%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，静安项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

静安项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 74 静安项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	784,453.54
2	客商 2	643,957.25
3	客商 3	583,597.50
4	客商 4	520,186.55
5	客商 5	507,098.14
6	客商 6	473,406.78
7	客商 7	460,307.72
8	客商 8	445,672.65
9	客商 9	437,102.22
10	客商 10	414,606.14
11	其他 272 户客商	16,048,189.10
	合计	21,318,577.59

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，静安大融城项目公司应收客户租金余额为 73.20 万元，主要为应收提成租金 58.23 万元。

2）其他应收款

静安大融城项目公司截至 2025 年末其他应收款余额为 228,975.38 万元，其中关联方往来款余额为 228,699.50 万元，其他应收款 2025 年末按款项性质、产生原因列示明细如下：

表 75 静安大融城项目公司其他应收款来源明细

单位：元

款项性质	2025 年 12 月 31 日账面余额	产生原因
往来款-关联方（SPV 合并范围内）	1,875,930,493.14	向上海光梵投资有限公司提供借款的本金及利息，REITs 成立后将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权
往来款-关联方（SPV 合并范围外）	411,064,550.67	向光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金提供借款的本金及利息，该基金已进行原状分配，相关债务转入原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）
日常借支及垫付款	4,461.09	对外垫付的款项
押金及保证金	56,686.00	对外支付的押金及保证金
水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收租户的水电及公共事业服务费
合计	**2,289,753,799.34**	

静安大融城项目公司其他应收款 2025 年末按客商列示的明细如下：

表 76 静安大融城项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	客商名称	披露口径	期末审定数	产生原因
1	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	1,830,000,000.00	关联方借款本金
2	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	45,930,493.14	关联方借款利息
3	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	往来款-关联方	401,000,000.00	关联方借款本金
4	光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金	往来款-关联方	10,064,550.67	关联方借款利息
5	客商 1	押金及保证金	5,000.00	支付的押金
6	客商 2	押金及保证金	150.00	支付的押金
7	客商 3	押金及保证金	30,000.00	支付的押金
8	客商 4	押金及保证金	9,636.00	支付的押金
9	客商 5	押金及保证金	3,000.00	支付的押金
10	客商 6	押金及保证金	8,600.00	支付的押金
11	其他客户	押金及保证金	300.00	支付的押金
12	某保险公司	日常借支及垫付款	1,676.09	垫支款
13	其他客户	日常借支及垫付款	2,785.00	垫支款
14	应收客户水电及公共事业服务费	水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收水电及公共事业服务费
	合计		2,289,753,799.34	

为优化融资成本，静安项目公司于 2024 年 9 月取得经营性物业贷 35 亿元，用于置换此前为融资发行的 ABS 产品优先级。ABS 产品载体包括光证资管-光控

安石商业地产第 4 期资产支持专项计划，简称“4 期专项计划”，及光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金，简称“1 号基金”。对 35 亿元优先级资金的偿还路径包括：静安项目公司偿还 4 期专项计划存续借款 12.69 亿元及由 1 号基金向 4 期专项计划分配投资本金 22.31 亿元。

为将 22.31 亿元资金归集至 1 号基金，资金流转路径为：静安项目公司向 1 号基金提供借款 4.01 亿元，因此形成对 1 号基金的往来款 4.01 亿元；1 号基金向上海光梵减资 18.3 亿元，并由静安项目公司代上海光梵向 1 号基金支付减资款，因此形成对上海光梵的往来款 18.3 亿元。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 1,875,930,493.14 元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金已进行原状分配，其债务由原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）承担，将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）押金及保证金将根据相关合同约定收回；4）除应收耀充科技（上海）有限公司的水电及公共事业服务费因预期无法收回已全额计提减值外，其他应收客户的水电及公共事业服务费将根据结算周期于次月收回。

②非流动资产分析

表 77 上海融光非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	125,917.75	99.96	135,561.51	99.93	145,205.26	99.84
长期待摊费用	48.14	0.04	101.68	0.07	178.04	0.12
非流动资产合计	125,965.90	100.00	135,663.18	100.00	145,437.70	100.00

从非流动资产构成来看，基本均为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即静安大融城）账面价值分别为 145,205.26 万元、135,561.51 万元和 125,917.75 万元，占非流动资产的比例分别为 99.84%、99.93%

和 99.96%。

2）负债结构

表 78 上海融光负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	18,350.50	5.11	18,407.35	5.05	16,703.96	11.55
非流动负债	340,597.79	94.89	345,758.80	94.95	127,942.45	88.45
总负债	358,948.29	100.00	364,166.15	100.00	144,646.41	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 144,646.41 万元、364,166.15 万元和 358,948.29 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 88.45%、94.95%和 94.89%。

①流动负债分析

表 79 上海融光流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	213.89	1.17	213.35	1.16	799.69	4.79
预收款项	957.23	5.22	564.25	3.07	988.30	5.92
合同负债	587.65	3.20	599.74	3.26	793.50	4.75
应付职工薪酬	122.59	0.67	143.22	0.78	86.93	0.52
应交税费	770.52	4.20	826.21	4.49	772.08	4.62
其他应付款	10,698.62	58.30	11,060.59	60.09	13,263.46	79.40
一年内到期的非流动负债	5,000.00	27.25	5,000.00	27.16	-	-
流动负债合计	18,350.50	100.00	18,407.35	100.00	16,703.96	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款及一年内到期的非流动负债。2023

年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 13,263.46 万元、11,060.59 万元和 10,698.62 万元，占流动负债比例分别为 79.40%、60.09%和 58.30%，主要系保证金及押金；一年内到期的非流动负债分别为 0 万元、5,000.00 万元和 5,000.00 万元，均系一年内到期的抵押及质押借款。

②非流动负债分析

表 80 上海融光非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	340,000.00	99.82	345,000.00	99.78	-	-
长期应付款	-	-	-	-	126,900.00	99.19
预计负债	-	-	-	-	217.60	0.17
递延所得税负债	597.79	0.18	758.80	0.22	824.84	0.64
非流动负债合计	340,597.79	100.00	345,758.80	100.00	127,942.45	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款、长期应付款。2023 年末长期应付款金额 126,900.00 万元，主要系对关联方借款；2024 年末、2025 年末长期借款分别为 345,000.00 万元和 340,000.00 万元，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 81 上海融光盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	23,474.28	27,020.96	30,142.11
营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
营业利润	-863.74	-7,829.09	-9,225.70
净利润	-429.45	-7,361.76	-8,975.55

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业毛利率	46.06	51.83	53.59
净利润率	-1.83	-27.24	-29.78
净资产收益率	-3.38	-44.36	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

净利润率=（净利润/营业收入）×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

①营业收入分析

表 82 上海融光营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	13,622.25	58.03	16,745.08	61.97	19,863.52	65.90
物业管理费收入	5,287.44	22.52	5,271.17	19.51	5,271.08	17.49
停车场收入	1,650.81	7.03	1,802.34	6.67	1,997.79	6.63
多经点位收入	1,877.67	8.00	2,025.93	7.50	1,727.56	5.73
广告服务收入	254.73	1.09	324.07	1.20	378.19	1.25
其他	781.38	3.33	852.37	3.15	903.98	3.00
营业收入合计	**23,474.28**	**100.00**	**27,020.96**	**100.00**	**30,142.11**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构基本保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 19,863.52 万元、16,745.08 万元和 13,622.25 万元，占营业收入比例分别为 65.90%、61.97%和 58.03%，占比基本保持平稳；物业管理费收入分别为 5,271.08 万元、5,271.17 万元和 5,287.44 万元，占营业收入比例分别为 17.49%、19.51%和 22.52%。

静安大融城 2023 年至 2025 年租金收入呈现下降趋势，主要原因如下：

近年来，面对宏观经济环境的调整与零售消费市场需求的深刻变化，国内许多购物中心主动启动了以优化品牌组合与提升空间价值为核心的调改升级。静安大融城调租策略旨在主动适应市场周期，通过业态结构的战略性调整来夯实长期

竞争力。尽管此过程在短期内会带来出租率与租金收入的压力，但随着新引进品牌的成熟与市场需求的回暖，项目经营状况有望在调整后步入复苏与增长轨道。

在此背景下，静安大融城自 2024 年起积极推动产品结构优化，主动对部分业态进行战略性调整，2025 年被视为本轮调整的阶段性底部。例如，针对租金贡献较高但实际客流拉动作用有限的电动汽车业态，项目逐步压缩其租赁面积，以更合理地匹配实际经营贡献。同时，原传统超市业态也已清退，并已于 2026 年引入盒马鲜生，以进一步提升生活配套品质与客流吸引力。叠加上海零售消费市场存在周期性波动因素，静安大融城在短期内面临一定的出租率与租金收入压力。具体数据分析如下：

A、业态调整带来的租金收益下降

静安大融城主动压缩电动车业态，提升零售业态占比。在 2023 年项目的电动车面积和品牌数量、收入均达到峰值，占用面积一度达到 3,239 ㎡，占 1F 可租赁面积 29.38%，而相应服装零售面积占比较低，导致 1F 的零售氛围不足，虽然收获了电动车业态带来的租金红利，但长期影响了顾客的体验感和用户粘性，导致客流提升乏力，所以自 2023 年开始有步骤地逐年减少电动车品牌的数量和面积，导致 2024 年比 2023 年收益减少 408 万元，2025 年比 2024 年收益减少 611 万元。

表 83 静安大融城历年新能源汽车品牌数量及收入贡献情况

新能源	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
品牌数量（个）	2	5	5	10	15	13	7
面积（平方米）	429	890	984	2,381	3,239	2,745	1,452
收入（万元）	133	300	547	1,310	2,100	1,692	1,081

B、租赁面积减少

2023 年~2024 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将 1F 和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，共计减少可租赁面积 1,863.5 ㎡，其中 1F 减少 899.56 ㎡，按照楼层月平均租金单价每年减少收入 310.80 万元，负一层减少 963.94 ㎡，按照楼层区域月平均租金单价每年减少收入 209.27 万元，

合计减少收入 520.07 万元/年。该变动虽然造成了可出租面积的减少，但随着新的客户动线的打通，能为各商铺带来更高的客户流量，有利于商铺经营总额的增加，在未来为项目的扣点收租模式带来更好的增长前景。

C、教培业态被动调整影响

受市场宏观经济波动和双减政策影响，2023 年~2025 年项目的优势业态之一教培业态受到严重冲击，掉铺和减租数量大幅增加，该业态面积历史最高值曾达到 1.11 万㎡，占可租赁面积的 13.16%，新招租户受市场销售和竞品低价抢商影响，租金水平大幅下降。

受以上几个因素叠加影响，2023 年~2025 年整体租金收入有所下降，但是随着合同的逐步到期，后期续约和换商租金不会再有大幅度下探的过程，租金收益已趋于稳定，随着运营的深入，及品牌结构的进一步调整，2026 年预估销售有所提升，相应的品牌收益也会逐步企稳提升；其次主力店的淘汰替换在提高项目可逛性与商品丰富度的同时，租金收益也有所提升。如 2025 年底新调整主力店迪卡侬、骆驼户外、盒马鲜生，调整后租金收益较原品牌提升约 300 万元/年。

此外，项目公司计划于 2026 年启动硬件提升工作，包含但不限于卫生间、景观、外立面、泛光照明等，这也有助于提升项目的客户吸引力和经营能力。展望未来，随着现有品牌经营趋稳、业绩逐步回升，以及项目硬件升级改造的推进，静安大融城的租金水平具备可持续增长的空间。

②营业成本分析

表 84 上海融光营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	9,643.75	76.17	9,643.75	74.09	9,643.75	68.94
工程改造费	430.94	3.40	459.64	3.53	436.25	3.12
水电费	486.90	3.85	612.77	4.71	601.85	4.30
物业日常保洁费	403.20	3.18	363.40	2.79	376.85	2.69
维修维保费用	487.87	3.85	501.10	3.85	461.15	3.30
物业人力成本	689.25	5.44	561.28	4.31	532.05	3.80

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
停车场外包管理费	0.00	0.00	0.00	0.00	1,509.43	10.79
其他物业服务成本	519.19	4.10	874.09	6.72	426.29	3.05
营业成本合计	**12,661.11**	**100.00**	**13,016.04**	**100.00**	**13,987.62**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧，近三年营业成本结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度房屋折旧分别为 9,643.75 万元、9,643.75 万元和 9,643.75 万元，占营业成本比例分别为 68.94%、74.09%和 76.17%，近三年保持平稳。

③税金及期间费用分析

表 85 上海融光税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
期间费用合计	9,792.26	19,930.01	23,506.52
期间费用占营业收入比例	**41.71**	**73.76**	**77.99**
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82
税金及附加占营业收入比例	**7.99**	**7.12**	**6.36**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光的期间费用分别为 23,506.52 万元、19,930.01 万元和 9,792.26 万元，占营业收入比例分别为 77.99%、73.76%和 41.71%，2023 年度、2024 年度占比较高主要系财务费用较高；税金及附加分别为 1,915.82 万元、1,925.10 万元和 1,876.30 万元，占营业收入比例分别为 6.36%、7.12%和 7.99%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光实现净利润分别为-8,975.55 万元、-7,361.76 万元和-429.45 万元，2025 年度大幅减亏。

4）现金流量分析

表 86 上海融光现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	29,609.99	39,010.79	31,004.24
经营活动现金流出小计	12,622.11	17,782.72	18,141.37
经营活动产生的现金流量净额	16,987.88	21,228.07	12,862.88
投资活动现金流入小计	-	-	-
投资活动现金流出小计	-	1,174.54	737.73
投资活动产生的现金流量净额	-	-1,174.54	-737.73
筹资活动现金流入小计	-	350,000.00	-
筹资活动现金流出小计	17,678.68	367,996.97	19,788.99
筹资活动产生的现金流量净额	-17,678.68	-17,996.97	-19,788.99

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光经营活动产生的现金流量净额分别为 12,862.88 万元、21,228.07 万元和 16,987.88 万元。2023 年度经营活动产生的现金流量净额较低，主要系 2023 年上海融光资产支持专项计划收入监管账户 5,536.13 万元，上述资金于 2024 年 9 月 27 日该资产支持专项计划退出资金兑付完毕时解除受限。

2023 年度、2024 年度上海融光投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，金额分别为 737.73 万元、1,174.54 万元。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光筹资活动产生的现金流量净额分别为-19,788.99 万元、-17,996.97 万元和-17,678.68 万元。筹资活动现金流入主要系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还关联方借款、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

2、江门大融城

（1）主要财务及经营指标

表 87 江门国翔主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	7.25	8.20	8.29
资产负债率（%）	80.50	71.03	65.18
营业毛利率(%)	58.52	60.69	67.93
营业收入（亿元）	2.01	2.10	1.57
净利润（亿元）	0.48	0.54	0.41
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.13	1.07	1.14
EBITDA（亿元）	1.34	1.43	1.12
运营净收益（NOI）（亿元）	1.09	0.69	1.06
NOI Margin（%）	54.10	32.93	67.76
期末合约租金单价（元/月/平方米）	193.48	205.10	198.90
租金坪效（元/月/平方米）	169.47	186.70	143.86
租金收缴率（%）	99.90	99.96	99.94
期末节点出租率（%）	89.46	95.18	96.42
年度加权平均出租率（%）	93.52	95.59	95.40
客流量（万人/年）	1,855	1,804	1,784
销售总额（万元）	103,770.61	139,124.73	151,629.64
月销售坪效(元/平方米/月)	1,647.97	2,266.39	2,478.19
租售比（%）	15.84%	12.56%	9.53%

注：1、江门大融城 2024 年运营净收益（NOI）相较 2023 年下降，主要是因为江门大融城 2024 年费用化的工程改造相关支出金额较高导致；

2、江门大融城报告期中销售总额逐年下降，主要因为主动压缩电动汽车业态所致，若剔除电动汽车影响，销售总额基本保持稳定，其中 2024 年销售总额相较 2023 年销售总额增加 0.64%，2025 年销售总额相较 2024 年销售总额减少 2.75%；若剔除电动汽车销售额的影响，2023 年-2025 年租售比分别为 15.24%、18.30%和 17.70%。

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 88 江门国翔资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	32,795.69	45.25	37,605.07	45.85	37,718.29	45.49
非流动资产	39,679.85	54.75	44,410.79	54.15	45,202.02	54.51
资产总计	72,475.53	100.00	82,015.86	100.00	82,920.31	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 82,920.31 万元、82,015.86 万元和 72,475.53 万元。其中，流动资产及非流动资产占比相近，2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 45.49%、45.85%、45.25%；非流动资产占资产总额的比例分别为 54.51%、54.15%、54.75%。

①流动资产分析

表 89 江门国翔流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12,034.34	36.69	11,335.55	30.14	6,729.46	17.84
应收账款	1,130.32	3.45	1,351.64	3.59	1,124.56	2.98
其他应收款	19,091.25	58.21	24,291.54	64.60	29,664.35	78.65
存货	539.78	1.65	626.35	1.67	199.91	0.53
流动资产合计	32,795.69	100.00	37,605.07	100.00	37,718.29	100.00

从流动资产结构来看，主要为其他应收款及货币资金。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 29,664.35 万元、24,291.54 万元和 19,091.25 万元；货币资金分别为 6,729.46 万元、11,335.55 万元和 12,034.34 万元。其中，其他应收款主要系国翔公司对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，江门项目公司应收账款余额为 1,130.32 万元，主要为应收

租金 1,034.86 万元，及应收租户综合管理费、水电及公共事务服务费等款项金额 95.46 万元，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，江门项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.90%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，江门项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

江门项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 90 江门项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	1,694,028.68
2	客商 2	430,741.83
3	客商 3	366,260.73
4	客商 4	321,770.19
5	客商 5	321,679.23
6	客商 6	311,785.82
7	客商 7	271,238.35
8	客商 8	270,151.73
9	客商 9	259,862.43
10	客商 10	243,228.12
11	其他 269 户客商	6,812,432.68
	合计	11,303,179.79

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，江门项目公司应收客户租金、综合管理费、水电及公共事务服务费等款项余额为 197.74 万元，其中应收客户租金余额为 102.29 万元，主要为应收提成租金 70.21 万元。截至 2026 年 1 月，上述应收款已回款金额 158.12 万元。

2）其他应收款

江门项目公司 2025 年末其他应收款余额为 19,091.25 万元，其中关联方往来款余额为 19,078.96 万元，江门项目公司其他应收款明细及产生原因列示如下：

表 91 江门项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
1	宜兴安伦投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	146,035,935.01	提供关联方往来借款的本金及利息
2	宜兴市光石投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	43,302,178.09	提供关联方往来借款的本金及利息
3	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	往来款-关联方（SPV1 合并范围外）	1,100,572.60	提供关联方往来借款的本金及利息
4	江门市汇悦城物业管理有限公司	往来款-关联方	350,947.23	江门市汇悦城物业代收的公共区域水电费及公共事业服务费
5	公司 1	押金及保证金	500.00	支付的水费押金
6	公司 2	押金及保证金	3,000.00	支付的购买办公用品保证金
7	深圳市顺易通信息科技有限公司	其他	119,377.36	预付的停车场云托管服务费余额，每年按照应结算服务费结转成本

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
	合计		190,912,510.29	

项目公司与宜兴安伦的往来款用于偿还原交通银行贷款本金 72,580,000 元及其利息，及向原股东宜兴光迪分配金额 72,300,000 元。项目公司与宜兴光石的往来款用于偿还前期宜兴光迪向宜兴光石提供的股东借款，其中 43,000,000 元为借款本金余额，302,178.09 元为对应利息。项目公司与安石锦瑞的往来款 1,100,572.60 元用于支付其管理费、托管费等运营费用。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 18,933.81 万元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）SPV1 合并范围外的天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）的关联方借款本息余额将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）江门市汇悦城物业管理有限公司的其他应收款余额根据结算周期于次月收回；4）押金及保证金将根据相关合同约定收回；5）对深圳市顺易通信息科技有限公司的预付款项，将按照结算进度进行成本结转。

②非流动资产分析

表 92 江门国翔非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	36,044.62	90.84	39,811.30	89.64	43,395.38	96.00
固定资产	20.52	0.05	32.83	0.07	43.22	0.10
使用权资产	114.53	0.29	152.71	0.34	-	-
无形资产	6.89	0.02	20.53	0.05	16.26	0.04
长期待摊费用	3,453.83	8.70	4,345.31	9.78	83.45	0.18
递延所得税资产	39.45	0.10	48.13	0.11	-	-
非流动资产合计	39,679.85	100.00	44,410.79	100.00	45,202.02	100.00

从非流动资产构成来看，主要为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即江门大融城）账面价值分别为 43,395.38 万元、39,811.30 万元和 36,044.62 万元，占非流动资产的比例分别为 96.00%、89.64%和 90.84%。

2）负债结构

表 93 江门国翔负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	9,488.67	16.26	10,315.36	17.71	8,968.64	16.59
非流动负债	48,851.27	83.74	47,944.15	82.29	45,077.39	83.41
总负债	58,339.95	100.00	58,259.51	100.00	54,046.03	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 54,046.03 万元、58,259.51 万元和 58,339.95 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 83.41%、82.29%和 83.74%。

①流动负债分析

表 94 江门国翔流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	260.45	2.74	513.24	4.98	589.83	6.58
预收款项	943.29	9.94	918.69	8.91	769.76	8.58
合同负债	459.19	4.84	505.59	4.90	639.72	7.13
应付职工薪酬	80.19	0.85	101.70	0.99	95.49	1.06
应交税费	541.59	5.71	664.79	6.44	909.51	10.14
其他应付款	6,965.87	73.41	7,334.53	71.10	5,738.51	63.98
一年内到期的非流动负债	238.10	2.51	276.82	2.68	225.82	2.52

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	9,488.67	100.00	10,315.36	100.00	8,968.64	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 5,738.51 万元、7,334.53 万元和 6,965.87 万元，占流动负债比例分别为 63.98%、71.10%和 73.41%，主要系保证金及押金。

②非流动负债分析

表 95 江门国翔非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	48,500.00	99.28	47,492.21	99.06	44,825.95	99.44
租赁负债	81.59	0.17	119.69	0.25	-	-
递延所得税负债	269.68	0.55	332.24	0.69	251.44	0.56
非流动负债合计	48,851.27	100.00	47,944.15	100.00	45,077.39	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末长期借款分别为 44,825.95 万元、47,492.21 万元和 48,500.00 万元，占非流动负债比例分别为 99.44%、99.06%和 99.28%，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 96 江门国翔盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	20,113.01	21,034.37	15,676.67
营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
营业利润	6,037.79	6,830.17	5,060.81
净利润	4,769.23	5,382.08	4,107.93
营业毛利率	58.52	60.69	67.93
净利润率	23.71	25.59	26.20

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净资产收益率	25.17	20.45	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；

净利润率=（净利润/营业收入）×100%；

净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

①营业收入分析

表 97 江门国翔营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	10,493.52	52.17	11,345.60	53.94	8,848.36	56.44
物业管理费收入	3,817.18	18.98	3,881.06	18.45	3,678.38	23.46
停车场收入	974.49	4.85	886.60	4.22	605.67	3.86
多经点位收入	2,119.57	10.54	2,153.51	10.24	2,102.07	13.41
联营收入	2,165.35	10.77	2,181.26	10.37	97.19	0.62
其他	542.90	2.70	586.34	2.79	345.00	2.20
营业收入合计	**20,113.01**	**100.00**	**21,034.37**	**100.00**	**15,676.67**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 8,848.36 万元、11,345.60 万元和 10,493.52 万元，占营业收入比例分别为 56.44%、53.94%和 52.17%，占比保持平稳；物业管理费收入分别为 3,678.38 万元、3,881.06 万元和 3,817.18 万元，占营业收入比例分别为 23.46%、18.45%和 18.98%。

②营业成本分析

表 98 江门国翔营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	3,562.49	42.70	3,561.42	43.07	3,562.70	70.86

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工程改造费	1,856.94	22.26	1,808.89	21.88	548.82	10.92
水电费	20.52	0.25	8.60	0.10	0.00	0.00
物业日常保洁费	254.05	3.05	230.98	2.79	201.10	4.00
维修维保费用	145.09	1.74	124.71	1.51	117.69	2.34
物业人力成本	322.72	3.87	386.02	4.67	340.94	6.78
停车场外包管理费	31.82	0.38	30.02	0.36	28.32	0.56
其他物业服务成本	147.80	1.77	192.90	2.33	141.53	2.81
联营成本	2,001.44	23.99	1,925.50	23.29	86.71	1.72
营业成本合计	**8,342.87**	**100.00**	**8,269.04**	**100.00**	**5,027.80**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧、工程改造费及联营成本，2024 年度、2025 年度营业成本结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度房屋折旧分别为 3,562.70 万元、3,561.42 万元和 3,562.49 万元，占营业成本比例分别为 70.86%、43.07%和 42.70%，金额保持平稳。

③税金及期间费用分析

表 99 江门国翔税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
期间费用合计	3,993.09	4,176.17	4,037.83
期间费用占营业收入比例	**19.85**	**19.85**	**25.76**
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
税金及附加占营业收入比例	**8.65**	**8.37**	**10.56**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔的期间费用分别为 4,037.83 万元、4,176.17 万元和 3,993.09 万元，占营业收入比例分别为 25.76%、19.85%和 19.85%，期间费用金额及占营业收入比例保持平稳；税金及附加分别为 1,656.09

万元、1,761.15 万元和 1,739.61 万元，占营业收入比例分别为 10.56%、8.37%和 8.65%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔实现净利润分别为 4,107.93 万元、5,382.08 万元和 4,769.23 万元，净利润率分别为 26.20%、25.59%和 23.71%，近三年均实现盈利。

4）现金流量分析

表 100 江门国翔现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	24,965.87	26,384.17	23,053.52
经营活动现金流出小计	13,690.47	15,681.91	11,625.72
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
投资活动现金流入小计	123.28	-	12,204.52
投资活动现金流出小计	1,181.26	1,332.38	9,681.20
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
筹资活动现金流入小计	74,103.68	5,646.14	45,563.55
筹资活动现金流出小计	83,622.32	10,409.93	55,908.33
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔经营活动产生的现金流量净额分别为 11,427.81 万元、10,702.26 万元和 11,275.40 万元。近三年，江门国翔经营活动现金流入总额与营业收入变动趋势基本一致，经营活动产生的现金流量净额保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔投资活动产生的现金流量净额分别为 2,523.32 万元、-1,332.38 万元和-1,057.98 万元，呈现波动趋势。江门国翔近三年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1,701.20 万元、1,332.38 万元和 1,181.26 万元，保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔筹资活动产生的现金流量净额分别为-10,344.78 万元、-4,763.79 万元和-9,518.64 万元。筹资活动现金流入主要

系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还债务、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

（四）不动产项目租户情况

1、静安大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度静安大融城运营情况见下表：

表 101 静安大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（万元）	13,622.25	16,745.08	19,863.52
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

备注：续签率=续租面积/到期面积×100%；租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收；下同。

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为 23,474.28 万元。

静安大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 102 静安大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 103 静安大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
固定租金	8.83%	10.95%	6.90%	11.09%	7.85%	11.32%
抽成租金	11.95%	4.16%	11.34%	3.06%	9.84%	2.87%
两者取高	79.22%	84.89%	81.77%	85.85%	82.31%	85.81%
合计	**100.00%**	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

静安大融城固定租金模式下前十大租户在业态上主要以配套为主（共 7 家），另有零售三家。前十大租户共计租用 6,052.61 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.20%；租金收入占静安大融城总体收入的 5.80%。截至 2025 年 12 月 31 日，除一家商铺存在少许尾款外，其余租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城抽成模式下前十大租户在业态上主要以零售为主（共 6 家，均为服装），另有配套三家（生活娱乐及生活配套），餐饮一家。前十大租户共计租用 6,523.24 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.76%；租金收入占静安大融城总体收入的 4.62%。所有租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城两者取高模式下前十大租户在业态上较为分散，分别为配套五家（生活配套 2 家，生活娱乐 3 家），餐饮三家（均为大型餐饮），零售两家（服装及配饰）。前十大租户共计租用 17,142.60 平方米，占静安大融城可出租面积的 20.39%；租金收入占静安大融城总体收入的 13.95%。两者取高模式下由于租金的计算存在一定的滞后性，所以实际租金支付情况相较于其他两种收费模式相对略低，但从报告期内数据来看，整体租金收缴率在 99%以上，具有很好的稳定性。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 104 静安大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

（2）租户业态构成

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，静安大融城不同租户业态的租赁面积占比和收入占比情况见下表：

表 105 静安大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况

业态	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
零售	27.58%	35.57%	29.36%	33.89%	23.34%	32.88%
餐饮	27.25%	36.91%	29.41%	37.36%	31.94%	37.31%
配套	45.16%	27.52%	41.23%	28.75%	44.72%	29.82%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店总租赁面积为 17,544.88 平方米，专门店总租赁面积为 59,392.18 平方米，按业态分布情况见下表：

表 106 静安大融城租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店的租期均在 3 年以上。按租赁

面积计算，其中租期 10 年以上的占比最高，为 49.85%。专门店方面，按租赁面积计算，截止 2025 年 12 月 31 日，占比最高的区间为 3-5 年区间（29.06%）及 5-7 年区间（39.48%），3 年以内的租户面积仅占 6.32%。按租赁面积计算，租户租约到期时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 60.97%。在租租约加权平均租期为 6.22 年，加权剩余租期为 3.02 年，其租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下表：

表 107 静安大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况

租赁期限区间	租赁面积占比	租约收入占比
0-1 年(不含)	1.49%	0.41%
1-3 年(不含)	3.39%	5.72%
3-5 年(不含)	26.94%	28.98%
5-7 年(不含)	35.51%	36.05%
7-10 年(不含)	16.35%	17.00%
10 年及以上	16.32%	11.84%
合计	**100.00%**	**100.00%**

表 108 静安大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店			占比合计
租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	
0-1 年(不含)	0	0.00%	0-1 年(不含)	1,146.29	1.93%	1.49%
1-3 年(不含)	0	0.00%	1-3 年(不含)	2,604.62	4.39%	3.39%
3-5 年(不含)	3,470	19.78%	3-5 年(不含)	17,257.23	29.06%	26.94%
5-7 年(不含)	3,877	22.10%	5-7 年(不含)	23,447.18	39.48%	35.51%

主力店			专门店			占比合计
租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	
7-10 年(不含)	1,451	8.27%	7-10 年(不含)	11,129.42	18.74%	16.35%
10 年及以上	8,746.68	49.85%	10 年及以上	3,807.44	6.41%	16.32%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**	**100.00%**

表 109 静安大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	20,115.34	33.87%	26.15%
2027 年	1,103.00	6.29%	2027 年	8,657.95	14.58%	12.69%
2028 年	4,657.00	26.54%	2028 年	12,374.61	20.84%	22.14%
2029 年	1,203.20	6.86%	2029 年	4,836.41	8.14%	7.85%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	10,158.52	17.10%	13.20%
2031 年	3,061.00	17.45%	2031 年	1,459.95	2.46%	5.88%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2033年	6,500.00	37.05%	2033年	1,789.40	3.01%	10.77%
2034年	0.00	0.00%	2034年	0.00	0.00%	0.00%
2035年	1,020.68	5.81%	2035年	0.00	0.00%	1.33%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025年项目公司共退租52家店铺，其中主力店5家，平均退租去化时间为26.58天；专门店47家，平均退租去化时间为41.88天。

根据市场调研，区域成熟购物中心中，主力店铺位在退租后，去化周期一般为1–3个月，不同项目因面积规模、招商策略及调整安排存在一定差异；专门店铺位退租后的去化周期通常约为1个月。结合本项目历史运营情况，其店铺更替节奏整体落于上述市场区间范围内。具体而言，主力店铺位因面积较大及品牌匹配要求较高，去化周期相对审慎，本项目历史更替节奏与区域成熟购物中心的平均水平相符；专门店铺位面积较小、品牌替代性较强，整体更替节奏相对平稳，除个别铺位因业态调整及重新装修去化时间较长外，本项目大多数专门店历史去化周期基本维持在约1个月，未出现异常长周期空置情况。

根据对静安大融城所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑静安大融城所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，静安大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合本项目实际情况及历史运营情况，评估机构设定静安大融城未来给与新签租赁租户每年10天的空置期。

已开展招租情况来看，2026年静安大融城预计到期商铺数量共116家,其中

预计到期续约商铺数量 75 家。截至 2026 年 3 月 31 日已完成续约签约 20 家，完成率 26.67%； 2026 年预计到期换商 41 家。截至 2026 年 3 月 31 日，已完成换商 13 家，占比 31.71%。其余铺位也将按工作机制，根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，静安大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 110 静安大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	1,451.00	1.73%	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 2	配套	1,164.00	1.38%	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 3	配套	926.40	1.10%	5.00	2025/1/13	2030/1/12
租户 4	零售	463.00	0.55%	5.00	2024/12/9	2029/12/8
租户 5	配套	441.40	0.52%	4.67	2023/8/1	2028/3/31
租户 6	配套	385.86	0.46%	5.00	2025/9/14	2030/9/13
租户 7	配套	375.00	0.45%	3.00	2025/12/29	2028/12/28
租户 8	配套	351.90	0.42%	3.17	2025/1/18	2028/3/19
租户 9	零售	250.42	0.30%	5.75	2020/9/1	2026/5/31
租户 10	零售	243.63	0.29%	3.42	2023/7/1	2026/11/30

表 111 静安大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,226.00	1.46%	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 2	零售	1,020.68	1.21%	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 3	配套	918.00	1.09%	3.00	2025/6/8	2028/6/7

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 4	餐饮	820.00	0.98%	10.00	2018/6/29	2028/6/28
租户 5	零售	697.00	0.83%	6.00	2024/6/19	2030/6/18
租户 6	零售	591.00	0.70%	5.00	2025/4/25	2030/4/24
租户 7	零售	406.00	0.48%	7.84	2018/6/29	2026/4/30
租户 8	配套	338.62	0.40%	1.00	2025/2/20	2026/2/19
租户 9	配套	253.00	0.30%	0.91	2025/4/1	2026/2/28
租户 10	零售	252.94	0.30%	8.00	2018/6/29	2026/6/28

表 112 静安大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	7.73%	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	2.70%	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	1.91%	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	餐饮	1,203.20	1.43%	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 5	餐饮	1,103.00	1.31%	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 6	配套	955.00	1.14%	8.00	2023/8/1	2031/7/31
租户 7	餐饮	927.40	1.10%	10.00	2023/7/20	2033/7/19
租户 8	配套	895.00	1.06%	8.00	2018/6/29	2026/6/28
租户 9	零售	862.00	1.03%	8.00	2025/10/1	2033/9/30
租户 10	配套	820.00	0.98%	5.00	2025/6/1	2030/5/31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管

理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城出租率分别为 89.06%、89.86%和 91.51%；2023 年度、2024 年度、2025 年度，静安大融城年度加权平均出租率分别为 94.87%、94.41%和 95.66%，年末出租率及年度加权平均出租率基本保持平稳。

表 113 静安大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 114 静安大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	180.63	167.84	130.26
租金增长率	-	-7.08%	-22.39%
租金收缴率	99.90%	99.05%	99.28%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

注：月租金坪效，是指年度月均租金收入与可供出租面积的比值；下同。

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城专门店加权平均合同租金单价分别为 265.67 元/平方米/月、241.88 元/平方米/月和 206.15 元/平方米/月，主力店加权平均合同租金单价分别 129.03 元/平方米/月、121.66 元/平方米/月和 96.93 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为 430 元/平方米/月、432

元/平方米/月和 355 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 127 元/平方米/月、103 元/平方米/月和 91 元/平方米/月。

表 115 静安大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	206.15 元/平方米/月	241.88 元/平方米/月	265.67 元/平方米/月
首层专门店年末有效租金单价	355 元/平方米/月	432 元/平方米/月	430 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	96.93 元/平方米/月	121.66 元/平方米/月	129.03 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	91 元/平方米/月	103 元/平方米/月	127 元/平方米/月

注：1、年末合同租金单价指年末合同规定单价按面积加权平均；2、年末有效租金单价指考虑了实际租金减免后的年末实际租金单价按面积加权平均；下同。

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。静安大融城租金结构符合购物中心行业常见租金梯度特征，未出现结构性异常。静安大融城与周边可比物业各店铺类别租金单价差异情况详见本尽调报告报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出

租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 13 份商户经营合同中，部分存在优先续租权条款，即合作期限届满，同等条件下承租人享有优先续约权；部分存在分租/转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得转租或由第三方承包经营；部分存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；部分存在租金优惠减免条款，即商场开业率未达到合同约定或出现影响承租方正常经营的情形，出租人依据合同约定对租金进行减免。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

2、江门大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度江门大融城运营情况见下表：

表 116 江门大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（万元）	10,493.52	11,345.60	8,848.36
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

注：出租率=已出租面积/可租赁面积；可租赁面积不含改造期间不可出租的面积及外摆面积。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，可租赁面积合计为 52,473.97 平方米，已租赁面积合计为 46,942.40 平方米，出租率为 89.46%，2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

江门大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 117 江门大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(㎡)	已租赁面积(㎡)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 118 江门大融城不同计租方式租赁面积占比及收入占比情况

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
固定租金	7.85%	14.35%	8.62%	16.10%	11.76%	19.77%

租赁模式	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
抽成租金	9.84%	6.03%	8.10%	6.20%	7.55%	6.30%
两者取高	82.31%	79.61%	83.28%	77.70%	80.69%	73.93%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

江门大融城固定租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 7 家，涵盖服装、数码、新能源汽车及珠宝），另有餐饮两家（大型餐饮及休闲餐饮），配套一家（生活娱乐）。前十大租户共计租用 3,146 平方米，占江门大融城可出租面积的 6.00%；租金收入占江门大融城总体收入的 8.82%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城抽成租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 8 家，其中服装类 7 家），另有餐饮两家（均为休闲餐饮）。前十大租户共计租用 3,797 平方米，占江门大融城可出租面积的 7.24%；租金收入占江门大融城总体收入的 4.78%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城两者取高租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 6 家，服装与其他零售各 3 家），另有配套四家（生活娱乐 2 家，KTV1 家，餐饮 1 家）。前十大租户共计租用 11,041 平方米，占江门大融城可出租面积的 21.04%；租金收入占江门大融城总体收入的 11.38%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金。

江门大融城对高端化妆品商铺采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，品牌方有权进行解约。具体情况如下：甲方（某国际知名高端化妆品品牌）与乙方（江门市国翔企业发展有限公司）签订《销售协议》，甲方授权乙方根据协议约定销售相关品牌的协议产品，本协议下双方之间的关系是两个独立实体之间在规定时间内就协议产品的连续销售关系。《销售协议》每年签署，约定甲方将协议产品根据合同约定的折扣价格出售给乙方。作为协议产品经销链的一部分，在乙方遵守甲方不定时更新的选择标准及甲方的营销政策、程序和规范协议的前提下，乙方制定转售价格的自由不受影响，其价差即等同于乙方的联营扣率。乙方有权随时以进货价格申请退货，不承担存货风险。相关联营柜台每 3 年更新一次，更新费用由双方平均分担。同地区可比项目均不存在与江门大融城类似的化妆品联营模式，江门大融城凭借独有的联营模式在区域高端化妆品领域建立了引

领地位。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 119 江门大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

（2）租户业态构成

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，江门大融城不同租户业态的租赁面积占比和收入占比情况见下表：

表 120 江门大融城租户业态租赁面积占比及收入占比情况

业态	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比	租赁面积占比	收入占比
零售	56.32%	66.66%	54.35%	65.11%	51.83%	66.19%
餐饮	31.03%	27.90%	33.62%	28.88%	34.00%	26.34%
配套	12.65%	5.43%	12.03%	6.01%	14.18%	7.47%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店总租赁面积为 8,032 平方米，专门店总租赁面积为 38,910.40 平方米，按业态分布情况见下表：

表 121 江门大融城区分主力店、专门店租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%

餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店的租期均在 5 年以上。按租赁面积计算，租期在 5-7 年的占比最高（60.30%），说明主力店的用户粘性，与项目公司的绑定程度较深。专门店方面，按租赁面积计算，占比最高的区间为 1-3 年（32.60%）及 3-5 年（33.32%）。租户租约到期的时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 72.02%。在租租约的加权平均租期为 4.90 年，加权平均剩余租期为 2.45 年，租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下：

表 122 江门大融城不同租赁期限租赁面积占比及收入占比情况

租赁期限区间	租赁面积占比	租约收入占比
0-1 年(不含)	0.63%	1.46%
1-3 年(不含)	27.02%	34.48%
3-5 年(不含)	27.62%	40.93%
5-7 年(不含)	28.49%	14.60%
7-10 年(不含)	4.58%	1.46%
10 年及以上	11.66%	7.08%
合计	**100.00%**	**100.00%**

表 123 江门大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店		
租赁期限区间	**面积总和**	**占比**	**租赁期限区间**	**面积总和**	**占比**
0-1 年（不含）	0	0.00%	0-1 年（不含）	297.00	0.76%
1-3 年（不含）	0	0.00%	1-3 年（不含）	12,683.00	32.60%
3-5 年（不含）	0	0.00%	3-5 年（不含）	12,965.00	33.32%

主力店			专门店		
5-7 年（不含）	4,843.00	60.30%	5-7 年（不含）	8,530.00	21.92%
7-10 年（不含）	1,501.00	18.69%	7-10 年（不含）	651.00	1.67%
10 年及以上	1,688.00	21.02%	10 年及以上	3,784.40	9.73%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

表 124　江门大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	**租赁面积(平方米)**	**占已出租面积的百分比（%）**	**租约到期年份**	**租赁面积(平方米)**	**占已出租面积的百分比（%）**	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	14,313.40	36.79%	30.49%
2027 年	0.00	0.00%	2027 年	9,813.00	25.22%	20.90%
2028 年	2,652.00	33.02%	2028 年	7,032.00	18.07%	20.63%
2029 年	1,501.00	18.69%	2029 年	4,440.00	11.41%	12.66%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	1,151.00	2.96%	2.45%
2031 年	2,191.00	27.28%	2031 年	1,640.00	4.21%	8.16%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	0.00	0.00%	2033 年	521.00	1.34%	1.11%

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2034年	1,688.00	21.02%	2034年	0.00	0.00%	3.60%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025年，江门大融城共出现退租商铺47个，其中主力店2个，平均去化时间为67.72天，专门店45个，平均去化时间为40.70天。

蓬江区为江门市核心商业区域，区域内购物中心数量相对有限，整体供给规模保持稳定。区域商业项目主要通过品牌调改和业态优化实现租户更替，未出现长期大面积持续空置情况。

江门大融城客流规模及商业能级在区域内具备较好的市场基础，租户更替主要基于阶段性品牌优化安排进行，整体更替节奏符合区域商业运营惯例。

各可比项目在发展阶段及运营策略方面存在差异，去化时间统计口径亦可能不同。根据市场调研了解，区域成熟购物中心主力店铺位退租后去化时间一般处于约1–3个月区间，专门店铺位通常处于约1个月左右区间。不同项目因面积规模、业态匹配程度、招商策略安排，调改计划节奏，以及品牌商户对项目开店意愿等因素，均会对实际去化周期产生影响。江门大融城的续租率在70%左右，续租商铺在租约到期后可实现无缝衔接。江门大融城历史更替节奏整体处于上述市场区间范围内。

已开展招租情况来看，2026年江门大融城预计租赁到期商铺70个，其中预计到期续约商铺41家。截至2026年3月31日，项目公司已针对将于2026年到期的铺位开展招租、续租工作，其中11个铺位已完成签约，完成率26.83%。其余商家因距离到期日超过3个月，按公司制度尚在续约谈判中；2026年预计到期更换商铺29家。截至2026年3月31日，已完成换商店铺7家，占比24.14%。其余铺位也将根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，江门大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 125 江门大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	餐饮	996	2.12%	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 2	配套	521	1.11%	7.76	2025-12-08	2033-09-08
租户 3	零售	294	0.63%	1.87	2025-06-12	2027-04-27
租户 4	零售	261	0.56%	2.93	2025-09-26	2028-08-31
租户 5	零售	230	0.49%	3.00	2023-05-04	2026-05-03
租户 6	餐饮	215	0.46%	5.00	2022-11-18	2027-11-17
租户 7	零售	190	0.40%	3.00	2023-08-20	2026-08-19
租户 8	零售	168	0.36%	3.00	2023-09-15	2026-09-14
租户 9	零售	137	0.29%	3.00	2024-09-01	2027-08-31
租户 10	零售	134	0.29%	3.00	2024-10-28	2027-10-27

表 126 江门大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,128	2.40%	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 2	零售	551	1.17%	3.00	2024-11-01	2027-10-31
租户 3	零售	478	1.02%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 4	零售	330	0.70%	3.00	2023-08-22	2026-08-21
租户 5	餐饮	310	0.66%	15.01	2014-07-15	2029-07-14
租户 6	零售	232	0.49%	4.90	2024-09-23	2029-08-18
租户 7	餐饮	220	0.47%	12.01	2014-08-26	2026-08-25
租户 8	零售	186	0.40%	2.90	2025-08-14	2028-07-09
租户 9	零售	182	0.39%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 10	零售	180	0.38%	3.89	2025-12-31	2029-11-19

表 127 江门大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688	3.60%	13.33	2021-05-01	2034-08-25

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 2	配套	1,530	3.26%	6.00	2022-08-20	2028-08-19
租户 3	配套	1,501	3.20%	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	餐饮	1,122	2.39%	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 5	零售	1,063	2.26%	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 6	配套	913	1.94%	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 7	零售	831	1.77%	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 8	零售	813	1.73%	1.00	2025-08-15	2026-08-14
租户 9	零售	800	1.70%	10.00	2020-10-18	2030-10-17
租户 10	零售	780	1.66%	2.86	2024-09-20	2027-07-31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城出租率分别为 96.42%、95.18%和 89.46%，呈现下降趋势；2023 年度、2024 年度、2025 年度，江门大融城年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%和 93.52%，基本保持平稳。

表 128 江门大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%

江门大融城 2023 年至 2025 年年末出租率呈现下降趋势，主要原因如下：

受局部工程改造的阶段性影响，江门大融城在特定时点的出租率有所承压，但若以更反映长期稳定性的年度加权出租率衡量，其整体出租水平实际保持稳健。报告期内，江门大融城的年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%及 93.52%。2025 年 12 月末时点出租率的下滑，主要系原电影院改造为空中花园商铺这一重大调改工程所导致，该工程在施工期间不可避免地影响了相关区域的正常运营与招租。

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 129 江门大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	143.86	186.70	169.47
租金增长率	-	29.78%	-9.23%
租金收缴率	99.94%	99.96%	99.90%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城专门店合同约定加权平均租金单价分别为 226.43 元/平方米/月、230.40 元/平方米/月和 219.13 元/平方米/月，主力店合同约定加权平均租金单价分别 70.82 元/平方米/月、67.56 元/平方米/月和 61.89 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为，430.19 元/平方米/月、

494.08 元/平方米/月和 407.40 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 68.07 元/平方米/月、64.86 元/平方米/月和 56.90 元/平方米/月。

表 130 江门大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	219.13 元/平方米/月	230.40 元/平方米/月	226.43 元/平方米/月
首层专门店年末有效租金单价	407.40 元/平方米/月	494.08 元/平方米/月	430.19 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	61.89 元/平方米/月	67.56 元/平方米/月	70.82 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	56.90 元/平方米/月	64.86 元/平方米/月	68.07 元/平方米/月

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。江门大融城租金结构符合购物中心行业常见租金梯度特征，未出现结构性异常。江门大融城与周边可比项目各店铺类别租金单价差异情况详见本尽调报告报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 4 份商户经营合同中，部分存在租金优惠减

免条款，包括开业率未达合同约定、因出租人原因影响承租方正常经营的，出租人依据合同约定对租金进行减免；部分存在优先承租权条款，租赁期限届满后如出租人拟继续出租的，承租人享有优先承租权；部分存在转租限制条款，包括承租人无权向第三方转让其在租赁合同项下的权利或转租商铺或商铺的任何部分；部分存在优先购买权条款，包括出租人欲出售出租物业或其任何部份，在出售合同签订的六十（60）天前应给承租人书面通知，在同等条件下承租人对于承租物业享有优先购买出租物业连同属于出租物业的土地使用权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

（五）同业竞争

1、同业竞争情况分析

（1）原始权益人

本项目原始权益人为安石锦瑞、光翎投资，截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞、光翎投资未持有其他同类型商业不动产项目，与本项目不存在重大利益冲突或竞争关系。

本项目主要原始权益人为光大嘉宝，截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝投资的部分其他同类型商业不动产项目情况如下：

表 131 光大嘉宝投资的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ART PARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ART PARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ART PARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	观音桥大融城	重庆市	12.9
6	朝天门大融汇	重庆市	19.1
7	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

（2）运营管理机构

本项目运营管理机构为光控安石商管，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管团队主要在管的同类型商业不动产项目情况如下：

表 132 光控安石商管团队主要在管的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	都江堰大融城	四川省成都市	6.9

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
6	锦江大融城	四川省成都市	7.8
7	文殊坊	四川省成都市	19.5
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
13	新汇大融城	广东省江门市	20.8
14	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
15	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

在前述项目中，位于上海市的不动产项目还有虹桥中心 ART PARK 大融城、嘉定大融城项目，位于江门市的不动产项目还有新汇大融城项目，上述项目与本项目不构成直接竞争关系，具体分析如下：

表 133 静安大融城同业竞争分析

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
区位	位于上海市静安区沪太路 1111 号。	位于上海市长宁区天山西路 541 号。	位于上海市嘉定区马陆镇宝安公路 3386 号。
项目	（1）整体定位：全	（1）整体定位：居于临	（1）整体定位：嘉定

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
定位	龄家庭及年轻潮流的一站式体验型商业地标，以“因精彩而年轻”为核心理念，打造“主题乐园式”商业综合体，填补区域大型体验式商业空白。辐射 3 公里内 82.4 万居住办公客群。 （2）客群定位：覆盖全龄段，兼顾家庭消费、年轻社交、运动娱乐、亲子教育、社区配套等多元需求。 （3）商铺类型：零售：餐饮：配套：运动=3:3:3:1 的黄金结构，区别于传统盒子 Mall，强化“体商融合”与场景化体验。	空商圈核心中轴，辐射商圈白领、周边遛娃家庭客群。 目标客群：核心客群为周边写字楼的精致白领及周边遛娃家庭，补充客群为粉丝经济 Z 时代。 （2）商铺类型：以盒马 mini、滩外滩宴请、学而思、英孚教育、吉的堡、平成屋、大馥烧肉酒场、Ameigo 梅果、Drunkbaker、peetscoffee 等近 200 家知名、连锁品牌组合，已成为教培、夜经济餐饮的商圈首选的购物中心。定期配合周边演唱会馆回响之地、小红书运营进行粉丝应援、打卡等活动。	大融城，立足嘉定新城核心，打造区域级购物中心。 （2）目标客群：服务周边品质家庭及全龄客群，引入知名连锁及区域首店，打造顶级舒适购物空间。 (3)商铺类型：汇聚盒马 NB 超市、bigoffs、PARTYKING 等一百九十余家知名品牌、连锁品牌，整体业态组合均衡。
经营策略	继续通过大型运动体验业态主力店，引进当下流行户外、潮牌及性价比	虹桥中心 ARTPARK 大融城利用开放式街区的物业结构，持续打造早咖夜酒的氛围，餐饮与	嘉定大融城立足嘉定新城，凭借先发优势持续关注家庭客群与年轻社群需求，通过

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
	女装，提升零售可逛性及转换率；并优化餐饮势能下降品牌，引进网红属性及稳健型连锁餐饮品牌，丰富餐饮品类，从刚需消费到情绪价值消费转变，确保项目保持商圈竞争优势，将静安大融城打造为一站式全客层购物中心”，向“家庭生活、休闲娱乐为核心的城市级购物公园”。	周边竞品项目进行差异化经营。通过地铁上盖的优势，持续引入教育培训、运动健身等头部配套品牌，配合 B2 地铁层的公共儿童玩具，增加客流驻足性。项目距离静安大融城 13 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。	品牌焕新提升消费体验。重点服务导入的品质家庭，做好差异化经营。项目距离静安大融城 17 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。

表 134 江门大融城同业竞争分析

项目	江门大融城	新汇大融城
区位	江门汇悦大融城位于广东省江门市蓬江区白石大道 166 号	位于江门市新会区会城启超大道 9 号 7 座
项目定位	（1）整体定位：立足北新区商圈，辐射蓬江区 5-8KM 范围的综合性购物中心。 （2）目标客群：25-45 岁新中产、品质家庭（青年/中青年家庭客群，中高收入接近 5 成）。	（1）整体定位：24 小时品质生活购物中心，打造新会区潮流地标。 （2）目标客群：以周边区域内家庭客群、年轻客群为主。 （3）商铺类型：以知名品牌、连锁品牌为主，构建集日常消费、休

项目	江门大融城	新汇大融城
	（3）商铺类型：以 HM、本来、环球嘉年华等品牌为核心，以全国知名连锁品牌为基础。部分品牌在 3KM 范围无竞争店，已成为各品牌拓展江门市场首选进驻的购物中心。	闲服务、休闲体验、亲子配套于一体的 24 小时复合型生活空间，打造“无需跨区即可满足全需求”的邻里型商业枢纽。
经营策略	（1）首店经济差异化：以抢占市场先机为核心，系统首店品牌，构建独特的品牌矩阵，通过持续的首店资源更新与高化专区打造，在商圈内形成鲜明的品质标杆形象，吸引注重尝新与消费升级的客群，与周边竞品形成有效区隔。 （2）场景与体验升级：通过对重点区域进行主题化空间改造、策划系列化营销活动，并优化全流程服务细节，打造沉浸式消费环境与差异化体验，持续激发消费者到访兴趣与情感共鸣，增强项目的记忆点与吸引力。 （3）业态组合动态调优：基于数据分析，定期审视零售、餐饮、娱乐等业态的经营表现，主动调整品牌组合与布局，确保项目始终符合目标客群的消费趋势与偏好。 （4）商户赋能与精细管控：通过灵活的租金模式设计与严格的销售	（1）持续深耕周边客群需求调研，精准捕捉消费趋势，通过品牌迭代焕新与业态优化升级，不断提升场景体验感与客户消费满意度，增强项目核心吸引力。 （2）在稳固现有儿童体验配套优势的基础上，依托租金政策优势重点引入本地热门网红餐饮品牌，精准触达年轻消费群体实现高效引流，进一步强化客群对项目的认同感与粘性，有效提升平日客流规模与消费频次。 （3）本项目与江门汇悦大融城直线距离达 16 公里，两大项目分属不同商圈辐射范围，客群定位与业态布局各有侧重，未形成直接竞争关系，具备独立发展与差异化运营的良好条件。

项目	江门大融城	新汇大融城
	数据核查机制，平衡风险与激励；同时建立商户协作与激励机制，促进场内品牌共生共荣，提升整体运营效率与租金收益保障。 （5）会员与数字化运营：构建分层会员体系，通过数字化工具深度洞察消费者行为。	

2、同业竞争的防范措施

（1）原始权益人

原始权益人光翎投资出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条

款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

原始权益人安石锦瑞出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争

而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

主要原始权益人光大嘉宝出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有竞争性项目的，本公司将自行或督促持有竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

（2）运营管理机构

根据基金管理人、运营管理机构、上海融光和江门国翔签署的《不动产项目

运营管理服务协议》，以及光控安石商管签署的《承诺函》，就避免不动产项目同业竞争相关事项，光控安石商管承诺如下：

“1. 本公司为不动产项目服务的现场运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，并将确保不动产项目的账务与本公司运营管理的其他零售商业项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

2. 本公司将根据自身针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或本公司实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

3. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

4. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突；对于本公司在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

5. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

6. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目

招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

7. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

第三章 资产评估与现金流测算

一、资产评估情况

（一）不动产项目评估情况

1、静安大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号静安大融城商业及车位房地产。估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米），房屋用途为商业和特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。权利人为上海融光，单独所有。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于评估基准日的房地产市场价值为 RMB365,400 万元，大写人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整，评估单价 19,365 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①.注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②.评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③.本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④.估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

⑤.估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥.本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦. 本次估价测算中未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，提请报告使用人注意。

⑧.估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑨.估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

本次估价的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权

对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

本次估价委托人为光大保德信基金，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海融光，本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

5）依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

（3）评估过程、评估参数设置依据

1）估价方法选用

估价对象为商业及车位房地产，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象已出租，估价对象商业建筑面积合计为146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 135 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

（a）租赁情况分析

根据权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前静安大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，截至评估基准日，剩余租期主要集中于 1-3 年。当前估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

估价对象静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。

根据估价对象历史数据显示，估价对象商业 1 层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度在 200-500 元/平方米/月，对比三个可比实例的位置、体量、经营状况等方面，确定估价对象首层市场租金为 330 元/平方米/月（含税）。

根据估价对象历史经营数据，已签约的固定租金与抽成租金两者取高租户租金收入中抽成收入占比较低。因此，本次评估根据签约合同方式、签约面积的不同，在测算中分为三类：固定租金租户和固定租金与抽成租金两者取高租户、抽成租户、主力店租户。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

②估价对象增长率的确定

（a）区域宏观情况分析：

上海市位于中国东部，地处长江入海口，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。上海经济持续快速发展，经济总量不断实现新突破，2025 年上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，从 2020 年的 38,701 亿元增长至 2025 年的 56,708.71 亿元，年均复合增长率约为 7.94%；伴随着城市经济平稳和高质量发展，2020-2025 年上海市城镇居民人均收入水平也呈不断提升的态势，从 2020 年的 76,437 元跃升至 2025 年的 96,842 元，年均复合增长率约为 4.85%；收入水平的提高有助于提升居民人均消费支出水平，尽管 2020 年、2022 年受特殊情况影响，上海市城镇居民人均消费支出略有下滑，但 2020-2025 年仍呈总体上升态势，年均复合增长率约为 4.94%。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，同比增长 4.1%，其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.4%。经济的蓬勃发展，持续吸引来自全国各地的人才涌入，尤其是劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力。

表 136 区域宏观情况

指标	GDP	上海市城镇居民人均收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
时间	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年
年均复合增长率	约 7.94%	约 4.85%	约 4.94%

（b）资产周边市场分析：

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等商圈板块。

大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平，为 1%-6%。

静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。大宁板块作为静安区重点打造的功能型城市副中心，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以

中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心等，在“环大宁地区发展规划”推动下，已形成较为成熟的城市功能与商业配套体系，对区域零售物业需求具备稳定支撑。

截至 2025 年末，大宁板块及其周边区域内未有同类大型区域级购物中心新增入市，且在 2026 - 2028 年可预见周期内暂无同等体量项目集中落成，区域新增供给压力相对有限。

（c）资产自身情况分析：

静安大融城毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通便利、路网通达，在板块内具备较好的区位可达性与客群辐射能力。项目汇聚众多品牌商户，业态涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等，凭借较大体量及多元业态组合，项目在区域内维持稳健的运营表现，对周边消费需求具备较强承接能力。

根据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及大融城自身运营情况的调查了解，项目所在大宁商圈商服繁华度高，其兼具日常生活配套与城市体验型消费场景的定位可以为其提供稳定的客流和收入。

根据权利人介绍，估价对象于 2025 年下半年开始进行招商调整，目前已引进盒马鲜生入驻（2026 年 3 月 15 日交付），根据权利人提供的招商调改方案披露，预计估价对象 2026 年营业收入即可止跌回升，并使租金在短期内恢复至历史合理水平。

综合考虑上述因素，结合估价对象现有租约的年租金增长率，本次估价设定未来预测期内租金增长率情况如下表：

表 137 估价对象租金增长率

分类	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年-2030 年	2031 年-2035 年	2036 年及以后
专门店	0%	2.5%	3.0%	3.5%	3.5%	2.25%
主力店	0%	2.0%			3%	2.25%

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象产权商业建筑面积合计为 146,156.93 平方

米，车位产权建筑面积为 42,530.70 平方米。截至评估基准日的商业可租赁面积为 84,077.37 平方米，出租率为 91.51%。

受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率情况差异较为明显。南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，首层租金处于全区最高水平，其商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在相对低位；大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平；苏河湾板块零售物业以中高端及特色化项目为主，租金水平仍有上升空间，受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率整体处于合理区间；上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，首层平均租金处于全区较低水平，空置率相对较高。

表 138 上海市静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率

指标	南京西路	大宁	苏河湾	上海火车站
首层平均租金（元/平方米/天）	45-70	20-30	15-25	5-10
空置率	7%-12%	1%-6%	5%-10%	10%-20%

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合静安大融城实际情况及历史运营情况，设定估价对象未来给予新签租赁租户每年 10 天的空置期。

综上，本次评估预测估价对象出租率为 95%。

④收缴率

根据权利人提供的资料，估价对象 2023 年-2025 年历史收缴率分别为 99.90%、99.05%、99.28%，租金收缴情况较好，静安大融城运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 88.05%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看

收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤综合管理费收入

估价对象商铺的物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10-110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年综合管理费为 5,287.44 万元，本次评估参考 2025 年实际综合管理费收入水平，预测 2026 年综合管理费收入为 5,300 万元，并设定估价对象综合管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥停车场收入

停车场位于估价对象地下一层和地下二层，分固定停车收入和临时停车收入，根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年停车场收入为 1,650.81 万元，本次评估参考 2025 年实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 1,670 万元，预测期内每年增长 1%。

⑦多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年多经点位收入为 1,877.67 万元（包含所有室外场所的收入，金额为人民币 517.15 万元），本次评估未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，故本次评估参考 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入，预测 2026 年多经点位收入为 1,390 万元，预测期内每年增长 2.5%。

⑧广告服务收入

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年广告服务收入为 254.73 万元，本次评估参考 2025 年实际广告服务收入水平，预测 2026 年广告服务收入为 260 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨其他收入

根据估价委托人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、收银服务费、装修管理费等收入。估价对象 2025 年其他收入为 781.38 万元，本次评估参考 2025 年实际其他收入，预测 2026 年其他收入为 780 万元，预测期内每年增长 1%。

⑩房地产年总收益

房地产年总收益=租金收入+综合管理费收入+停车场收入+多经点位收入+广告服务收入+其他收入

3）运营总费用计算

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括营业成本、销售费用、管理费用、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、资本性支出等。各项费用取值计算过程如下：

①营业成本：指估价对象购物中心正常运营的营业成本费用，包括水电能源费用、工程改造费用、物业日常保洁费等。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年营业成本为 3,017.36 万元，本次评估参考估价对象 2025 年营业成本水平，预测 2026 年的营业成本为 3,000 万元，后续每年增长 1%。

②销售费用：估价对象销售费用包括营销推广费、物料制作费等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，结合估价对象 2025 年销售费用水平，预测 2026 年的销售费用为 700 万元，后续每年增长 1%。

③管理费用：估价对象管理费用包括人工费用、业务招待费用等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，管理费用按不含税营业收入的 1%进行预测。本次估价中未考虑该协议中约定的基础管理费 2。

④保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任保险。本次评估按照历年保险费缴纳情况，预测 2026 年保险费为 24.28 万元，预测期内每年增长 2%。

⑤增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 10%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入的增值税率为 5%，综合管理费收入、广告服务收入及其他收入的增值税率为 6%。

⑥房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发〔1986〕90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），估价对象房产税按应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

⑦城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的

土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 6 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 35.03 万元。

⑧印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

⑨资本性支出：根据估价委托人提供的《不动产项目运营管理服务协议》及仲量联行出具的《工程尽职调查报告》，估价对象前十年的资本性支出如下表：

表 139 估价对象前十年的资本性支出

单位：万元

期限	2026年-2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出	0	427.06	437.69	448.59	459.76	471.21	482.94	494.96

第十一年起每年递增 2.49%。

运营总费用=营业成本+销售费用+管理费用+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税+资本性支出

4）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用

根据上述对估价对象经营收入及支出的分析，2026 年至 2028 年估价对象房地产经营收入（不含税）、经营成本及费用、经营税费、资本性支出、经营净收入如下表所示：

表 140 估价对象经营净收入

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
房地产经营收入（不含税）	23,612.07	23,851.52	24,359.64
运营总费用	5,862.88	5,904.18	5,950.14
经营净收入	17,749.19	17,947.34	18,409.50

5）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率，即 1.85%。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综合考虑静安大融城所处城市以及区域的经济指标、行业收益风险特征、项目特点及项目公司资本结构、同类资产大宗交易情况等因素，管理人及评估机构对风险投资报酬率假设进行下调，具体情况如下：

表 141 静安大融城风险投资报酬率调整情况

指标	调整前	调整后	调整情况
风险补偿率——投资不动产的风险补偿率	2.65%	2.40%	下调 0.25%
风险补偿率——管理负担补偿率+缺乏流动性补偿率-投资带来的优惠率	1.00%	1.00%	-
风险投资报酬率	3.65%	3.40%	下调 0.25%

指标	调整前	调整后	调整情况
报酬率（安全利率+风险投资报酬率）	5.50%	5.25%	下调 0.25%

具体考虑因素如下：

①区域经济情况发展良好

静安大融城项目位于一线城市上海市，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。具体请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/1、所在区域宏观经济历史及趋势情况”。

②项目所在区域优势显著及项目自身状况良好

请参见招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算/一、资产评估情况/（一）不动产项目评估情况/1、静安大融城/（3）评估过程、评估参数设置依据/2）运营总收益的计算/②估价对象增长率的确定/（c）资产自身情况分析”。

③估值单价低于同类资产大宗交易

上海市类似商业的大宗交易单价均在 23,000 元/平方米以上，具体请参见招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算/一、资产评估情况/（二）收入、成本、折现率等估值参数取值的合理性/9、同行业大宗交易情况”。静安大融城项目估值单价为 19,365 元/平方米，低于上述大宗交易估值单价，风险可控。

综上，管理人及评估机构综合分析确定风险报酬率调整为 3.40%，叠加无风险报酬率 1.85%后，最终折现率取值为 5.25%。

6）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 51 年。估价对象土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 27.75 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 27.75 年。

7）计算结果

根据估价对象的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版））第二十八条约定，“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用

证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（二）项约定履行：（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”因此，本次估价收益法估价结果不考虑土地使用权到期后的房屋建筑物的残余价值。

综上所述，收益法计算的市场价值为人民币 365,400 万元（取整到百万），建筑面积单价为 19,365 元/平方米。

估单价口径为建筑面积单价。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 365,400 万元

大写金额：人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整

房地产单价：19,365 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 365,400 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 142 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	**价值时点估值：365,400 万元**	
	情境下估值（万元）	**估值变化比例**
下降 10%	328,900	-9.99%
下降 5%	347,200	-4.98%
基准运营净收益	365,400	0.00%
增长 5%	383,700	5.01%
增长 10%	402,000	10.02%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 365,400 万元对应的长期增长率 2.25%。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 143 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	357,000	-2.30%
下降 0.25%	361,200	-1.15%
基准长期增长率（2.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	369,800	1.20%
上调 0.5%	374,400	2.46%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的折现率为 5.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 144 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	387,800	6.13%
下降 0.25%	376,400	3.01%
基准折现率（5.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	355,000	-2.85%
上调 0.5%	344,900	-5.61%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 365,400 对应的长期出租率为 95%。项目长

期出租率的变化对估值的影响如下：

表 145 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	359,600	-1.59%
下降 1%	362,500	-0.79%
基准长期出租率（95%）	365,400	0.00%
上调 1%	368,400	0.82%
上调 2%	371,300	1.61%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目账面价值为 125,965.89 万元，本次房地产评估价值为 365,400.00 万元，估值相对账面价值增值 190.08%。增值率较高的原因系由于静安大融城项目拿地筹建时间为 2013 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 146 不动产项目资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
静安大融城项目	4.86%	4.91%	5.04%	5.27%	5.58%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税成本费用-税金及附加-资本性支出；

2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

2、江门大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号江门大融城商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，房屋规划用途为商业服务、车位；宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人为江门国翔，单独所有。

另根据《房地产估价报告》特别提示内容，估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位），本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 RMB 210,200 万元，大写人民币贰拾壹亿零贰佰万元整，评估单价 17,568 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①注册房地产估价师对估价委托人及权利人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人及权利人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人及权利人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合

规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，估价结果未考虑上述状况的影响。

⑤估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》、《商品房权属登记证明书》等资料记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑧估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

①本次估价的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

②根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价

对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍，估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的《江门市汇悦·大融城工程项目建筑面积核算》（江门大融城原称“汇悦·大融城”）报告显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至评估基准日，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。本次估价中对 501 号房的评估测算以改造后的计容建筑面积 5,060.82 平方米为依据，而且没有考虑 501 号房可能存在办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

5）依据不足假设

①估价对象负二层车位已取得《商品房权属登记证明书》，但未办理《不动产权证书》。本次估价没有考虑负二层车位可能存在的因办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

②估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》（江房测字（2013）381 号），人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本，提请报告使用人注意。

（3）评估过程、评估参数设置依据

本次评估采用收益法，具体步骤如下：

1）估价方法选用

估价对象为商业服务、车位用房，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象大部分已出租，估价对象商业建筑面积合计为99,104.54平方米，商业可出租面积为52,473.97平方米（不含外摆面积），地下配套车位总量为1,054个。截至价值时点的出租率约为89.46%。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 147 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负1层	9,533.40	8,725.40
1层	7,716.00	7,486.00
2层	10,125.00	9,861.00
3层	10,791.00	9,898.00
4层	10,366.00	9,964.00
5层	3,074.57	1,008.00
5层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

（a）租赁情况分析

根据估价委托人及权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前江门大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在2026-2028年，租期以1至5年为主，截至评估基准日，剩余租期主要集中于1至3年。估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

根据估价对象历史经营数据显示，估价对象商业首层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度较大（主要在200-700元/平方米/月），估价对象首层平均月租金为394元/平方米/月，高于周边其他购物中心的首层平均水平。楼层租金与首层相比垂直递减，同时楼层租金水平与所在楼层的经营品类有关系，考虑到商场内各商铺所处位置、面积的不同，租金差异较大，估价对象现有租约的租金已考虑位置、面积、品牌、租期、租户盈利能力等因素。考虑到估价对象现有租户签约日期多数与评估基准日较近，且大部分租户的租约是固定租金与抽成租

金两者取高方式，因此估价对象在租的租约收入水平充分得到市场验证，本次根据估价对象的实际租金情况结合年平均租金增长率，确定未来运营期内各年的租金水平。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的固定租金收入根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值作为两者取高模式下2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，仍然延续该商铺作为主力店的定位，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及届时同楼层相同业态的租金综合确定。

②估价对象租金增长率的确定

（a）城市宏观情况分析：

从城市角度分析，江门市地处粤港澳大湾区，距广州、深圳、珠海约一小时车程，能够享有广深两个一线城市经济发展外溢的利好。在宏观经济层面，江门市 2014 年至 2024 年 GDP 的复合增长率为 7.3%，2014 年至 2024 年社会消费品零售总额的复合增长率为 3.1%，2014 年至 2024 年城镇常住居民可支配收入复合增长率为 7.2%。

综合来看，江门市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与居民可支配收入增速较高，未来发展态势较为乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

（b）资产周边市场分析：

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，江门大融城所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上。

（c）资产自身情况分析：

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。作为江门市首个现代化商业综合体，江门大融城自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

项目周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。

近年来，项目先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及江门大融城自身运营情况的调查了解，项目所在北新区商圈商服繁华度高，未来定位商务区、居住区的发展规划利好商用物业的运营，估价对象现有租约的租金增长率为 2%至 10%，2023 年至 2025 年的租约平均租金增长率均在 4%以上，综合考虑上述因

素，结合过往的运营数据，本次估价设定未来预测期内租金增长率见下表：

表 148 未来预测期内租金增长率

分类	2026-2030 年	2031-2035 年
专门店	3.5%	3.0%
主力店	3.0%	2.5%

综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及项目自身增长情况，估价对象十年后的长期净收益增长率设定为 2.0%。

管理人及评估机构综合考虑了项目历史租赁合同租金增长率、周边竞争案例项目情况、新签约租户租金增长率情况等，审慎地对不动产项目的租金增长率进行了预测。在前次假设基础上，本次评估将专门店 2026-2030 年的租金增长率由 4.0%下调至 3.5%，2031-2035 年的租金增长率由 3.5%下调至 3.0%，主力店在 2026-2035 年的租金增长率未作调整。十年后的长期净收益增长率由 2.25%下调为 2.0%，租金增长率假设审慎合理。

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米，地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。估价对象 2023 年末和 2024 年末的出租率分别为 96.42%和 95.18%。估价对象 2023 年 10 月至 2025 年 6 月将 5 层的电影院改造为空中花园商铺，对项目出租率有影响。

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，江门大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合江门大融城实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定估价对象未来给予新签租户每年 10 天的免租期。

估价对象出租率预测如下：

表 149 估价对象出租率预测

期限	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
出租率	92.4%	95.8%	95.8%	95.1%	94.8%
期限	**2031 年**	**2032 年**	**2033 年**	**2034 年**	**2035 年**
出租率	94.5%	94.3%	94.2%	94.1%	94.0%

④收缴率

估价对象历史收缴率情况较好，2023 年至 2025 年的租金收缴率分别为 99.94%、99.96%、99.90%。

江门大融城的运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施，保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 90.16%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤物业管理费收入

估价对象商铺的物业管理费收取标准为 45 元/平方米/月（建筑面积），个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。本次评估参考估价对象历史近年来实际物业管理费收入水平，求取其平均值，预测 2026 年物业管理费收入为 3,907.53 万元，本次评估设定估价对象物业管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际多经点位收入水平，求取其平均值，预测 2026 年多经点位收入为 2,125.05 万元，2026 年至 2028 年的多经点位收入不增长，之后每年增长 1%。

⑦停车场收入

估价对象地下二层和地下三层为停车场，共 1,054 个车位。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 827.44 万元，预测期内每年增长 1%。

⑧其他收入

根据权利人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、广告收入、推广费收入、保证金利息等收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对

象历史近年来实际的其他收入水平，求取其平均值，预测 2026 年其他收入为537.47 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨运营总收益

运营总收益=租金收入+物业管理费收入+多经点位收入+停车场收入+其他收入

3）运营总费用计算

运营总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括综合管理费、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税等。各项费用取值计算过程如下：

① 综合管理费：指估价对象购物中心正常运营管理所需的各项费用。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来综合管理费水平，以 2025 年的综合管理费为基准，考虑 2%的涨幅，预测 2026 年的综合管理费为 2,298.33 万元，之后预测期内每年增长 2%。

② 保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来保险费水平，按总保额 21.34 亿元进行保险费测算，预测 2026 年保险费为 17.10 万元，之后预测期内每年增长 2%。

③ 增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 12%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入及其他收入中的库房收入的增值税率为 5%，物业管理费收入及其他收入中除库房收入以外收入的增值税率为 6%。

④ 房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发[1986]90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），已出租部分房产税的税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，税率为 12%；空置部分按估价对象应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

⑤ 城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 8 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 16.72 万元。

⑥ 印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

运营总费用=综合管理费+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税

4）资本性支出

资本性支出为估价对象每年固定资产及设施设备大修或更新、楼层翻新改造等费用的支出。本次估价根据权利人未来三年的资本性支出预算、工程尽调数据及估价师测算，资本性支出在全部收益期内共计 11,823.04 万元。

5）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用-资本性支出

6）估价对象未来现金流预期

根据上述对各估价对象运营收入及支出的分析，预计 2026 年至 2028 年估价对象的年净收益情况如下：

表 150 2026 年至 2028 年经营现金流预测表

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
年总收益（不含税）	17,973.04	18,673.67	19,002.27
年总费用	4,135.27	4,231.83	4,319.59
资本性支出	1,025.26	777.08	814.12
年净收益	12,812.51	13,664.76	13,868.56

备注：上述运营收益、费用及净收益数据基于评估基准日估价委托人及权利人提供的估价对象概况、运营数据等资料，以及评估机构对于增长率、出租率等参数的判断，并未考虑未来市场或经营的特殊变动可能带来的影响。上述数据仅为本评估报告评估基准日的估值测算使用。

7）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定项目的报酬率为 6.25%。

8）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 48 年。估价对象土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 24.68 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 24.68 年。

9）计算结果

根据收益法计算公式，估价对象的收益价值为 210,200 万元（百万位取整），单价为 17,568 元/平方米。

评估单价为建筑面积口径。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 210,200 万元

大写金额：人民币贰拾壹亿零贰佰万元整

房地产单价：17,568 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对

运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 210,200 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 151 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	189,100	-10.04%
下降 5%	199,700	-5.00%
基准运营净收益	210,200	0.00%
增长 5%	220,700	5.00%
增长 10%	231,200	9.99%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 210,200 万元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 152 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	206,700	-1.67%
下降 0.25%	208,400	-0.86%
基准长期增长率（2.0%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	211,900	0.81%
上调 0.5%	213,700	1.67%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次

估值人民币 210,200 万元对应的折现率为 6.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 153 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	220,800	5.04%
下降 0.25%	215,400	2.47%
基准折现率（6.25%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	205,100	-2.43%
上调 0.5%	200,300	-4.71%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期出租率为 94%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 154 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	208,800	-0.67%
下降 1%	209,500	-0.33%
基准长期出租率（94%）	210,200	0.00%
上调 1%	210,800	0.29%
上调 2%	211,500	0.62%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目账面价值为 39,489.45 万元，本次房地产评估价值为 210,200.00 万元，估值相对账面价值增值 432.17%。增值率较高的原因系由于江门大融城项目拿地筹建时间为 2010 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡

量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 155 不动产项目的资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
江门大融城项目	6.58%	6.87%	6.99%	7.09%	7.21%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税综合管理费-税金及附加-资本性支出；

2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

（二）收入、成本等估值参数取值的合理性

基金管理人、财务顾问结合本次发行项目的历史运营情况、报告期内项目的收入和成本、项目目标客群、行业及地域情况、同类可比项目情况等各方面因素，对本次发行不动产项目的估值合理性进行分析。

1、不动产项目历史运营情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 156 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 157 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	6,792.61	8.83%
抽成租金	9,191.97	11.95%
两者取高	60,952.48	79.22%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 158 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；

续签率=续租面积/到期面积；

租金收缴率=1-期末考核欠费金额 / 当期累计考核应收。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积 99,104.54 平方米，可租赁面积 52,473.97 平方米，已租赁面积 46,942.40 平方米，

出租率 89.46%。2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 159 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 160 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	3,686.00	7.85%
抽成租金	4,620.00	9.84%
两者取高	38,636.40	82.31%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 161 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁商业面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

备注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；可租赁商业面积做了调整，不含改造期间不可出租的商业面积，也不含外摆商业面积； 出租率按该口径做了调整；续签率=续租面积/到期面积；

租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收。

2、不动产项目收入和成本情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料及上海融光的审计报告，估价对象运营收入包含租金收入、综合管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 162 静安大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
综合管理费收入（元）	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入（元）	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入（元）	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告服务收入（元）	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他收入（元）	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
收入合计（元）	234,742,767.94	270,209,607.03	301,421,053.84

备注：1. 上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。其他收入包含收银服务费、库房收入、装修管理费等；

2. 上表中多经点位收入包含室外场所收入，2023-2025 年这部分收入分别为：364.55 万元、409.56 万元、517.15 万元；

3. 上表收入均为不含增值税收入，不含利息收入。

根据权利人提供的资料，估价对象运营支出包括营业成本、销售费用、管理费用及税费，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 163 静安大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本（元）	30,173,589.06	33,722,841.41	43,438,621.66
销售费用（元）	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31
管理费用（元）	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
税费（元）	18,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.56
支出合计（元）	75,887,306.60	90,825,131.62	103,187,176.63

备注：1.上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。营业成本包含水电费支出、工程改造费用、物业日常保洁费用、物业人力成本等；管理费用包含职工薪酬、业务招待费、专业咨询费、办公费、保险费等；销售费用包含媒体推广费、活动费、物料制作费等。

2.不含折旧、摊销等非付现成本及利息费用。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营收入来源于租金收入、物业管理费收入、停车场收入及多经点位收入等，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 164 江门大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入（元）	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
联营收入（元）	21,653,503.54	21,812,647.84	971,850.66
停车场收入（元）	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入（元）	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63
其他收入（元）	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
收入合计（元）	201,130,121.50	210,343,736.12	156,766,660.91

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。

2. 上表收入均为不含增值税收入。

3. 联营收入为高档化妆品联营销售的毛收入。

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营支出包括工程改造费、物业日常保洁费、维修维保费用、物业人力成本等，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 165 江门大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
工程改造费（元）	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
物业日常保洁费（元）	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用（元）	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本（元）	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06
停车场外包管理费（元）	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他成本（元）	1,683,194.02	2,015,021.64	1,415,289.57
联营成本（元）	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
营销推广费（元）	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用（元）	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
税费（元）	17,396,069.33	17,611,496.54	16,560,890.49
合计	**87,734,883.68**	**85,617,464.42**	**50,474,188.16**

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。

2. 上表数据均不含增值税。

3. 联营成本为高档化妆品商铺的联营备货等成本，对应的租赁面积为 437 平方米，均位于地上 1 层。2025 年和 2024 年的经营期为全年，2023 年的经营期为两个月，即 11 月至 12 月。

（3）关于外摆场所收入的处理

上海融光、江门国翔分别于静安大融城、江门大融城建设用地红线范围内的

外摆场所设置了多经点位。为确保本基金不动产项目资产完整性，使实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入入池资产范围，外摆场所将纳入本基金资产范围，但考虑到外摆场所现金流的持续性与稳定性仍存在潜在的不确定因素，经基金管理人、评估机构审慎考虑，不动产项目评估价值中不包括外摆场所预计产生的现金流，以避免本基金可能因外摆场所合规性风险导致的估值偏差。

3、不动产项目客群分析

（1）静安大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况见下表：

表 166 估价对象签约租户业态占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

备注：根据估价对象实际经营情况对租户分类做了调整，分为主力店和专门店。

2）租户业态构成

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个，包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 167 主力店和专门店租赁业态占比情况

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积百分比	业态	已租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积百分比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（2）江门大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况如下：

表 168 主力店和专门店租赁面积占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

2）租户业态构成

截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 169 租户业态占比情况

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

4、区域内现有在运营和未来三年已规划竞品分析

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析”。

5、宏观经济及所属区域经济发展情况

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/1、所在区域宏观经济历史及趋势情况”。

6、所属行业发展情况

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/一、不动产项目概况/（十）所属行业和竞争情况”。

7、项目公司资本结构

请参见招募说明书“第二部分 不动产项目/二、经营业绩与财务状况分析/（二）不动产项目经营及财务情况”。

8、可比项目情况

（1）静安大融城

周边可比的购物中心有上海久光中心、大宁国际商业广场、宝山日月光中心，可比实例情况如下：

实例 1：上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

上海久光中心首层平均租金为 450-600 元/平方米/月（含税），空置率 5%-10%。

实例 2：大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间，商业建筑面积约 6 万平方米。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形

成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

大宁国际商业广场首层平均租金为 600-900 元/平方米/月（含税），空置率 5%-15%。

实例 3：宝山日月光中心位于上海市沪太路 1933 号，位于宝山区与静安区北部交界位置。项目由日月光集团开发打造，于 2021 年 12 月正式开业，建筑包括地上四层及地下一层，商业建筑面积约 17.5 万平方米。项目定位为大型社区商业综合体，业态布局兼顾周边产业人口、居民及过往客群需求，涵盖餐饮、零售、亲子、教育培训、休闲娱乐及运动健身等多元业态，旨在打造集购物、休闲、娱乐和生活服务于一体的多功能生活场景。

宝山日月光中心首层平均租金为 300-450 元/平方米/月（含税），空置率 10%-20%。

（2）江门大融城

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。以下租金均含增值税、不含物业管理费。

周边可比的购物中心有江门利和广场、江门蓬江万达广场、江门健威广场，可比实例情况如下：

实例 1：江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为

江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

利和广场首层平均租金为 280-500 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 2：江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

蓬江万达广场首层平均租金为 180-380 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 3：江门健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

健威广场首层平均租金为 200-300 元/平方米/月，空置率约 10%-20%。

9、同行业大宗交易情况

静安大融城类似商业大宗交易情况如下：

表 170 静安大融城类似商业大宗交易情况

交易时间	项目名称	行政区	房屋性质	建筑面积（平方米）	单价（元/平方米）	卖家	交易总价（万元）	交易结构
2024 年	七宝万科中心（50%股权）	闵行	商业	148,853	32,029	万科	238,380	境内股权
2024 年	南翔印象城 MEGA（48%股权）	嘉定	商业	186,000	25,806	万科印力	230,400	境内股权
2025 年	中福大厦	黄浦	商业	11,181	23,961	上海中福置业	26,791	法拍

根据以上大宗交易信息，上海市类似商业的大宗交易单价均在 23,000 元/平方米以上，静安大融城项目估值单价为 19,365 元/平方米，低于上述大宗交易估值单价，风险可控。

江门市近三年没有可以对比的购物中心大宗交易实例。

（三）不同评估方法校验说明

1、静安大融城

由于静安大融城周边同类、类似体量的房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例，故本次评估采用成本法进行校验。

测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

采用比较法求取土地价格：比较法是在求取一宗估价对象的价格时，根据替代原则，将估价对象与价值时点较近时期内已经发生了的类似宗地交易实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该宗地的交易情况、交易日期、区域因

素、个别因素以及使用年期等差别，修正得出估价对象在价值时点地价的一种方法。根据替代原则，选取三个可比实例情况如下：

表 171 静安大融城周边可比实例情况

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例1	静安区彭浦社区N070101单元zb017C-02地块	商业/办公用地	20,622.03	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/17	15,500

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例2	浦东新区北蔡镇南新社区Z001001单元02-01地块	商业/办公用地	5,431.98	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/25	14,650
可比实例3	普陀区W060401单元A03D-03地块	商业/办公用地	12,858.65	1.95	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2025/7/24	12,403

对上述可比实例，评估机构从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年

期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算数平均数，作为估价对象土地楼面单价，则估价对象土地楼面单价为 13,930 元/平方米。

根据以上土地楼面单价，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 172 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	9,793
2	建筑物开发成本	5,616
3	管理费用	281
4	销售费用	658
5	投资利息	1,168
6	开发利润	3,270
7	销售税费	1,149
8	建筑物折旧	967
9	房地产重置成新单价	20,966
10	房地产重置成新总价（取整，万元）	395,600

估价对象收益法总价为人民币 365,400 万元，采用成本法校验测算总价为人民币 395,600 万元，经检验，估价对象结果差异在 20%以内，本次估价结果具备合理性。

2、江门大融城

由于江门市近三年没有与江门大融城类似体量的购物中心交易，不具备比较法校验的条件。根据调查，周边项目商业用房的一层售价在 26,000 至 40,000 元/㎡，具体如下：

表 173 周边项目商业用房价格表

项目名称	项目位置	物业类型	楼层	售价（元/平方米）
保利中心	蓬江区体育路保利国际广场东侧	商业	1 层	30,000
保利琅悦	蓬江区育德街北侧	商业	1 层	27,800
盛悦华府	蓬江区江门大道东侧	商业	1 层	26,000
御峰雅苑	蓬江区发展大道 63 号	商业	1 层	36,000
莱茵华庭	蓬江区丰泽路 5 号	商业	1 层	40,000

备注：上表为住宅配套及综合体项目的商业用房，数据来源于 CREIS（中指数据）

本次采用成本法进行校验。测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

估价对象位于江门市中心核心区域，所在区域内近三年没有商业用地交易，江门市最新基准地价于 2025 年 4 月发布，与评估价值时点较为接近，故采用基准地价系数修正法求取估价对象商业用地的价格，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 174 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	2,502
2	建筑物开发成本	7,320
3	管理费用	366

序号	名称	单价（元/平方米）
4	销售费用	443
5	投资利息	702
6	开发利润	2,658
7	销售税费	788
8	建筑物折旧	2,207
9	房地产重置成新单价	12,570
10	房地产重置成新总价（万元）	178,200

估价对象成本法总价为178,200万元，估价对象收益法总价为210,200万元，经检验，估价对象结果差异在20%以内，本次估价结果具备合理性。两种评估方法分别从成本和收益角度测算估价对象的房地产价值，估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，经营性物业优先选择收益法进行评估，收益价值作为更能反映估价对象的客观价值水平。

（四）期后重大事项

静安大融城和江门大融城均不存在重大期后事项。

二、现金流测算分析

（一）可供分配金额测算

1、可供分配金额测算

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算审核报告》（XYZH/2026CDAE1B0223）。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应谨慎使用。本现金流测算分析仅对可供分配金额测算报告及审阅报告作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

2、预测报表

（1）预测合并资产负债表

表 175 预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
流动资产：		
货币资金	416,297,190.58	399,371,940.70
应收账款	32,947,974.96	33,442,194.58
存货	5,397,821.93	3,778,475.35
其他应收款	2,758,820.80	2,800,203.11
流动资产合计	**457,401,808.27**	**439,392,813.74**
非流动资产：		
投资性房地产	5,575,932,547.79	5,392,924,581.71
固定资产	221,446.95	221,446.95
使用权资产	763,549.08	381,774.53
长期待摊费用	20,006,875.67	8,806,179.37

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
非流动资产合计	**5,596,924,419.49**	**5,402,333,982.56**
资产总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**
流动负债：		
应付账款	4,790,855.83	4,862,718.68
预收款项	19,195,219.59	19,483,147.88
合同负债	10,573,044.69	10,731,640.36
应交税费	15,739,158.20	16,554,416.12
其他应付款	162,356,572.01	162,356,572.01
一年内到期的非流动负债	480,987.03	880,987.03
流动负债合计	**213,135,837.35**	**214,869,482.08**
非流动负债：		
长期借款	1,199,800,000.00	1,199,300,000.00
租赁负债	434,961.77	53,975.82
非流动负债合计	**1,200,234,961.77**	**1,199,353,975.82**
负债合计	**1,413,370,799.12**	**1,414,223,457.90**
净资产	**4,640,955,428.64**	**4,427,503,338.40**
负债和所有者权益总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**

（2）预测合并利润表

表 176 预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**423,753,536.22**	**434,350,950.92**
其中：营业收入	422,590,951.36	432,928,182.02
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
二、营业总成本	**435,567,516.21**	**423,232,036.29**
其中：营业成本	333,565,976.38	332,676,483.20
其中：折旧摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
税金及附加	44,657,199.74	45,232,396.69
其他费用	13,528,440.09	1,380,000.00
基金管理人报酬及托管费	9,615,900.00	9,746,006.40
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	**-11,813,979.99**	**11,118,914.63**
减：所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
五、综合收益总额	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**

（3）预测合并现金流量表

表 177 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	443,689,016.64	454,485,513.15
收到其他与经营活动有关的现金	1,513,532.09	1,422,768.90
经营活动现金流入小计	**445,202,548.73**	**455,908,282.05**

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
购买商品、接受劳务支付的现金	60,499,805.92	66,127,303.40
支付给职工及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	74,705,150.82	74,148,857.76
支付其他与经营活动有关的现金	85,812,532.37	66,471,628.58
经营活动现金流出小计	**221,017,489.11**	**206,747,789.74**
经营活动产生的现金流量净额	**224,185,059.62**	**249,160,492.31**
二、投资活动产生的现金流量：		
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	3,985,600.00	-
投资活动现金流入小计	**3,985,600.00**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,495,089,442.31	20,951,000.00
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
其中：当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00
其中：不动产项目带入现金	262,606,959.65	-

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
投资活动现金流出小计	**1,495,089,442.31**	**20,951,000.00**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,491,103,842.31**	**-20,951,000.00**
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	4,579,000,000.00	-
取得借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	412,165,123.27	-
筹资活动现金流入小计	**6,191,165,123.27**	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	210,837,592.19
偿还债务支付的现金	4,470,100,000.00	100,000.00
偿还利息支付的现金	37,849,150.00	34,197,150.00

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
筹资活动现金流出小计	**4,507,949,150.00**	**245,134,742.19**
筹资活动产生的现金流量净额	**1,683,215,973.27**	**-245,134,742.19**
四、现金及现金等价物净增加额	**416,297,190.58**	**-16,925,249.88**
加：期初现金及现金等价物余额	-	416,297,190.58
五、期末现金及现金等价物余额	**416,297,190.58**	**399,371,940.70**

（4）可供分配金额计算表

表 178 可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
二、税息折旧及摊销前利润	**241,029,647.80**	**260,857,501.56**
三、其他调整		
（一）当期购买不动产项目等资本性支出	**-5,965,189,442.31**	**-21,051,000.00**

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
1.1 当期购买不动产项目支出	-1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	-1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
1.2 偿还借款支付的本金	-4,470,100,000.00	-100,000.00
1.3 当期资本性支出	-23,112,600.00	-20,951,000.00
（二）支付的利息及所得税费用	**-44,672,381.02**	**-47,930,562.67**
2.1 支付的利息费用	-34,200,000.00	-34,197,150.00
2.2 支付的所得税费用	-10,472,381.02	-13,733,412.67
（三）应收和应付项目的变动	**406,129,366.10**	**2,036,403.43**
（四）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况	**-205,459,598.38**	**-186,926,776.36**
4.1 预留重大资本性支出	-34,459,400.00	-13,508,400.00
4.2 预留经营活动所需现金	-171,000,198.38	-173,418,376.36
（五）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。	**5,779,000,000.00**	**205,459,598.38**

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
5.1 不动产基金发行份额募集的资金	4,579,000,000.00	-
5.2 向银行借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
5.3 期初现金余额	-	416,297,190.58
5.4 当期分配金额	-	-210,837,592.19
四、本期/本年可供分配金额	210,837,592.19	212,445,164.34

3、可供分配金额测算编制基础

本可供分配金额测算报告是基金管理人光大保德信基金管理层根据本基金所投资的项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及可供分配金额测算报告中列示的各项假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会（以下称“中国证监会”）颁布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》、上海证券交易所（以下称“上交所”）颁布的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》及中国证券投资基金业协会（以下称“中国基金业协会”）颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制财务报表。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计与项目公司按照特殊目的编制基础编制的 2023 年度、2024 年度、2025 年度的财务报表所应用的主要会计政策和会计估计无重大差异。主要会计政策和会计估计详见可供分配金额测算报告。

本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度（以下称“预测期间”）。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自 2026 年 1 月 1 日（假设基金

成立日）起合并专项计划、SPV 公司及项目公司财务报表而编制的。

于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV 公司及项目公司。本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。

本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本可供分配金额测算报告仅供本基金管理人光大保德信基金向中国证监会、上交所申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的使用。

（二）可供分配金额测算的具体假设及说明

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（4）本基金及本基金所投资的项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）本基金及本基金所投资的项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（6）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（7）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（8）无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流

量表中列示为发行基金份额收到的现金。

（2）基金收益分配原则

1）本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循上海证券交易所及登记机构的相关规定；

2）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

3）具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

4）每一基金份额享有同等分配权；

5）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

6）在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后调整基金收益的分配原则，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

7）本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（3）购买项目

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购 SPV 公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步

判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（4）本基金购买项目的对价

本基金购买项目的对价为股权对价，股权对价按照《SPV1 股权转让意向协议》确定。

根据《SPV1 股权转让意向协议》的约定，静安 SPV1 和江门 SPV1 股权意向竞买价格根据股权评估价值确定，目标股权实际摘牌价格根据实际竞买情况确定。

本基金收购项目所支付的现金净额的相关预测详见可供分配金额测算报告。

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

（5）重组安排的完成

本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。其中：（1）静安大融城项目方面，拟由静安 SPV2 在基金设立后将上海融光股权划转给静安 SPV1，并于后续注销静安 SPV2；（2）江门大融城项目方面，拟由江门国翔在基金设立阶段吸收合江门 SPV3，并于后续逐层先后吸收合并江门 SPV2、江门 SPV1，直至其直接股东为专项计划。

（6）其他

1）于预测期间内，本基金假设无项目资产减值准备的变动。

2）于预测期间内，本基金无处置项目的安排，故本基金预计无处置项目资产取得的现金。

（三）可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1、营业收入

营业收入包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入。于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定、根据历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场

租金、租金增长率、免租期假设进行预测。预测期内，各项收入明细预测如下：

表 179 各项收入明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
租金收入	254,268,040.63	262,132,805.98
物业管理费收入	92,423,325.33	93,928,294.78
停车场收入	24,974,399.68	25,224,143.67
多经点位收入	35,150,470.81	35,710,475.51
广告服务收入	2,600,000.00	2,626,000.00
其他收入	13,174,714.92	13,306,462.07
合计	422,590,951.36	432,928,182.02

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、取高租金收入（固定租金与基于营业额一定比例计算的可变租金收入取高）、纯提成租金收入（基于承租人的营业额的一定比例计算的可变租金收入）。

对于固定租金收入，假设如下：

对于已签订租约的固定租金合同，按照合同约定的租金单价、出租面积、租赁期限以及免租期政策计算租金收入；

对于未签订租约的面积，本基金按照预测期所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租赁收入。关于平均租金、预计可出租面积、免租期的假设详细如下：

1）平均租金水平

基于租赁面积、位置和租期的不同，将静安大融城、江门大融城的铺位分为主力店和专门店。对于已签订租约部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金）；租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于未签

订租约部分按照各楼层市场租金水平计算租赁收入。

参考 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日各楼层已签订租赁合同的平均租金单价，并充分考虑单个铺位的面积大小、经营条件、经营环境及未来发展计划后，预测未签订租约的面积在 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间不含税平均租金单价。

根据静安大融城、江门大融城历史运营情况、各自区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设于 2026 年度，租金水平基于 2025 年度按照如下增长率进行增长：

表 180 2026 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	0%	0%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

假设于 2027 年度，租金水平基于 2026 年度按照如下增长率进行增长：

表 181 2027 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	2%	2.5%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

2）预计可出租面积

截至预测基准日 2025 年 12 月 31 日，根据已签订租赁合同清单，静安大融城出租率为 91.51%，2025 年度加权平均出租率为 95.66%；江门大融城年末出租率为 89.46%，2025 年度加权平均出租率为 93.52%。

本基金根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定，且考虑项目历史出租率水平，预测期间静安大融城的可出租面积为 84,077.37 平方米，江门大融城的可出租面积为 52,473.97 平方米。假设静安大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率均为 95%；江门大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率分别为 92.4%和 95.8%。

3）免租期及空置期

本基金根据综合考虑所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合其实际情况及历

史运营情况，考虑了换租影响并设定项目未来给予新签租户的免租期，其中江门大融城每年 10 天的免租期，静安大融城每年 10 天的空置期。

（2）取高租金

江门大融城根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值并考虑 2%的增长作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

静安大融城根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

（3）纯提成租金

对于纯抽成租户，租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

（4）物业管理费收入

于 2025 年 12 月 31 日，江门大融城物业管理费收入实际平均单价（套内面积）为含税 45 元/平方米/月（“平均物业费单价”）。于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间按照平均物业费单价×出租率×面积计算。

静安大融城物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10~110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。于 2026 年度，假设按照与 2025 年物业管理费收入持平进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间略有增幅进行预测，整体为每五年增长 5%。

（5）停车场收入

停车场收入系静安大融城、江门大融城自行运营的停车场所产生的收入。本基金参考各项目历史停车场收入水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

（6）多经点位收入

多经点位收入为利用商业公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入，本基金参考各项目历史多经点位收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城取上涨 1%，静安大融城按照

2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 2.5%进行预测。

（7）广告服务收入

本基金参考各项目历史广告服务收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测。

（8）其他收入

其他收入包括收银服务收入、垃圾清运费、装修管理费、其他零星收入等，其他收入整体按各项目历史其他收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

2、利息收入

项目	2026 年度	2027 年度
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90

3、营业成本

营业成本主要为项目的运营成本，包括折旧和摊销、综合管理费、运营管理费及保险费等。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

表 182 营业成本明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
综合管理费	62,344,540.80	63,198,207.62
运营管理费	52,164,026.66	53,514,737.90
保险费	413,781.13	422,100.75
合计	333,565,976.38	332,676,483.20

（1）折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）基于 2026 年 1 月 1 日投资性房地产预计使用寿命及预计净残值率，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2）综合管理费

本基金综合管理费按照其历史综合管理费水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，江门大融城假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测；于 2026 年度、2027 年度，静安大融城综合管理费中的运营成本按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，销售费用按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，管理费用按照按不含税营业收入的 1%进行预测。

（3）运营管理费

根据《运营管理服务协议》的约定，在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。运营管理费=基础管理费用 1+基础管理费 2+浮动管理费用。

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

基础管理费 2 的计算方式为，不动产基金设立后的基础管理费 2=I×7%+C×7%，其中 I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和，C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

浮动管理费用的计算方式为，项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运

营管理补偿金。

（4）保险费

保险费主要系为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险，按照其历史保险费水平与实际情况确定基准值，于2026年度、2027年度，假设按照基于上一个预测期间上涨2%进行预测。

4、税金及附加

表 183 税金及附加预测

单位：元

项目	2026年度	2027年度
增值税附加税	2,302,400.00	2,357,300.00
房产税	33,987,500.00	34,439,800.00
城镇土地使用税	517,500.00	517,500.00
印花税	415,800.00	425,200.00
专项计划层面税金及附加	7,433,999.74	7,492,596.69
合计	44,657,199.74	45,232,396.69

（1）增值税附加

本基金各项目的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。增值税附加=（增值税销项税额-增值税进项税额）×12%/10%(其中江门项目为12%，静安大融城为10%）。

（2）房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其中从租部分的计税依据为租金收入，税率为12%；从价部分的计税依据为房产原值一次减除30%后的余值，税率为1.2%。

（3）土地使用税

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及相关规定，各项目按照所属土地等级适用税额标准计征城镇土地使用税，计税标准为6-8元/平方米/年。土地使用税=（计税面积×6-8元/平方米）。

（4）印花税

本基金印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。于预测期内，

印花税由项目公司签订租赁合同产生，适用税率为 0.1%。

（5）专项计划层面税金及附加

专项计划层面税金及附加为本基金于预测期内向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面应缴纳的增值税及附加。其中专项计划层面应缴纳的增值税主要根据《财政部 国家税务总局关于明确金融房地产开发教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税〔2016〕140 号）、《财政部 税务总局关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税〔2017〕56 号）的规定，资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税；专项计划层面应缴纳的税金及附加包含城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，按照实际缴纳增值税额的 12%计算缴纳。

5、其他费用

表 184 其他费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
中介机构服务费	7,868,062.73	1,380,000.00
商铺调改费	5,660,377.36	-
合计	13,528,440.09	1,380,000.00

（1）中介机构服务费

其他费用系中介机构服务费，主要包括本基金、专项计划及项目公司层面的审计、评估、法律等中介机构专业服务费及相关税金手续费。

（2）商铺调改费

商铺调改费，主要包括因项目公司原因导致的租赁协议提前终止的，则项目公司应向承租方支付用于赔偿承租方的各项损失。

6、基金管理人报酬及托管费

表 185 基金管理人报酬及托管费预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
基金管理人管理费	9,158,000.00	9,281,910.86
基金托管费	457,900.00	464,095.54
合计	9,615,900.00	9,746,006.40

（1）基金管理人管理费

本基金及专项计划管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同及基金费用条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.20%年费率计提。基金管理费的计算方法如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的基金管理费；

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

（2）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。其计算方法如下：

D＝C×0.01%÷当年天数

D 为每日应计提的基金托管费，C 的计算方式同基金管理人报酬计算方式中的 A。

7、利息支出

表 186 利息支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00

利息支出主要根据上海融光将与外部贷款银行签署《外部贷款协议》，在不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款所产生的利息。

8、所得税费用及增值税

表 187 所得税费用及增值税预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

表 188 所得税费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利润总额	-11,813,979.99	11,118,914.63
按适用税率 25%计算的所得税	-2,953,495.00	2,779,728.66
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-26,990,889.54	-26,394,823.28
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	40,416,765.56	37,348,507.29
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与专项计划管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，

因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税【2008】121 号）规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

9、当期购买不动产项目等资本性支出

本基金当期购买不动产项目等资本性支出主要包含当期购买不动产项目的总支出、不动产项目带入现金、偿还借款支付的本金及当期资本性支出。

表 189 当期购买不动产项目等资本性支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期购买不动产项目支出	1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
偿还借款支付的本金	4,470,100,000.00	100,000.00
当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00

（1）偿还借款支付的本金

于 2026 年偿还外部借款支付的现金主要系：

上海融光偿还其自身长期借款，该长期借款总提款 3,500,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 3,450,000,000 元。

江门国翔偿还自身长期借款，该长期借款总提款 487,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 487,000,000 元。

上海悟瓠偿还自身长期借款，该长期借款总提款 533,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 533,000,000 元。

于不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，计划于 2026 年归还本金 100,000 元，2027 年归还本金 100,000 元。

（2）当期资本性支出

资本性支出系上海融光、江门国翔对静安大融城、江门大融城资产的大修支出及更新改造支出。基于仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的房地产估价报告及工程尽职调查报告和判断对资本性支出进行预测。

10、应收和应付项目的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。

具体预测情况如下：

表 190 应收和应付项目的变动预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
应收项目的变动	422,669,978.69	-535,601.93
应付项目的变动	-8,260,384.75	952,658.78
其他经营资产负债变动	-8,280,227.85	1,619,346.58
合计	406,129,366.10	2,036,403.43

11、未来合理相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、预留经营活动所需现金。经营性活动所需现金包括应付租赁保证金、应交税费等。

表 191 未来合理相关支出预留预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
预留重大资本性支出	34,459,400.00	13,508,400.00

项目	2026 年度	2027 年度
预留经营活动所需现金	171,000,198.38	173,418,376.36

12、不动产基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

13、其他事项

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

（四）关键假设的敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 192 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	210,837,592.19	225,455,073.63	6.93%
运营收入	下降 5%	210,837,592.19	195,230,072.22	-7.40%
运营成本	上升 5%	210,837,592.19	208,270,746.21	-1.22%
运营成本	下降 5%	210,837,592.19	213,404,438.17	1.22%

表 193 2027 年度预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	212,445,164.34	225,860,525.92	6.31%
运营收入	下降 5%	212,445,164.34	197,201,816.35	-7.18%
运营成本	上升 5%	212,445,164.34	210,297,930.63	-1.01%
运营成本	下降 5%	212,445,164.34	214,592,398.04	1.01%

（五）预测现金分派率

截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日的 10 年期国债收益率为 1.85%。

本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表 194 未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年度预测	2027 年度预测
预测净现金流分派率	4.60%	4.64%

（六）期初现金的分配安排

截至 2025 年末，拟入池资产拥有货币资金 26,260.70 万元，具体为：

表 195 拟入池资产期初现金明细

单位：万元

截止日	上海融光	静安 SPV1	静安 SPV2	江门国翔	江门 SPV1	江门 SPV2	江门 SPV3	合计
2025 年 12 月 31 日	13,737.56	50.91	400.06	12,034.34	12.33	18.23	7.27	26,260.70

现金的分派安排如下：

表 196 期初现金使用计划

单位：万元

项目	金额
期初货币资金	26,260.70
预留经营性活动所需现金	17,696.63
用于偿还银行借款及资本性支出	8,564.07
剩余货币资金	0.00

1、预留经营性活动所需现金

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城及江门大融城可用经营性资产（不含货币资金）合计 5,343.96 万元，经营性负债合计 23,040.59 万元。期初货币资金中需预留 17,696.63 万元用于后续日常经营。

2、剩余款项用于偿还银行借款及资本性支出

期初货币资金扣除预留未来偿还经营性负债后的 8,564.07 万元用于偿还银行借款及资本性支出。

项目公司期初现金源自历史沉淀资金，由于项目公司摊销折旧较大导致截至基准日未分配利润为负，因而无法在本基金设立前对其进行利润分配，需留存在项目公司。同时，经分析本次期初现金的分配安排也符合项目公司实际运营资金需求及债务结构优化需求，不会对本商业不动产证券投资基金的分派率产生不利

影响，亦不会导致可供分配金额的减少。

前述期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。

尽管上述安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但管理人仍就相关事项提示如下风险：

1、资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

2、预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时调整资金使用计划。

（七）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中项目公司 2026 年度和 2027 年度运营净收益[4]分别为 312,356,829.43 元和 323,797,273.64 元；评估报告中项目公司 2026 年度和 2027 年度运营净收益分别为 305,617,000.00 元和 316,121,000.00 元，可供分配金额测算报告和评估报告对于项目公司 2026 年度和 2027 年度的运营净收益测算结果差异分别为 2.21%和 2.43%，未超过 5%。

[4] 项目公司运营净收益=营业收入-营业成本中与评估同口径成本项-税金及附加（不含专项计划层面税金及附加）-资本性支出

第四章 项目参与人

一、原始权益人

根据《基金指引》第五十条规定，“原始权益人是指基础设施基金持有的基础设施项目的原所有人。”本基金的不动产项目为 SPV、项目公司以及项目公司持有的不动产资产，光翎投资、安石锦瑞为直接持有 SPV1 股权的主体，为不动产项目的原所有人，故应认定为《基金指引》项下的原始权益人。

光翎投资、安石锦瑞均系有限合伙企业，其执行事务合伙人及私募基金管理人为光控安石，投资决策委员会委员全部由执行事务合伙人委派，合伙企业有关经营管理职权由执行事务合伙人等相关权力机构依据合伙协议决定，并由执行事务合伙人负责具体实施。光大嘉宝间接持有光控安石 51%股权，为光控安石的控股股东，可以通过光控安石履行不动产项目运营管理权限，光大嘉宝可认定为《审核关注事项》第七十八条项下的主要原始权益人。

本基金的原始权益人 1 光翎投资、原始权益人 2 安石锦瑞和主要原始权益人光大嘉宝的具体情况如下：

（一）基本信息

1、原始权益人 1：光翎投资

根据《光翎投资合伙协议》，光翎投资为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，光翎投资已于 2016 年 8 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SH6419，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 197 原始权益人主要情况表

公司名称	上海光翎投资中心（有限合伙）
公司简称	光翎投资
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司

统一社会信用代码	913100003326302443
成立日期	2015 年 4 月 22 日
营业期限	2015 年 4 月 22 日至 2035 年 4 月 21 日
注册资本	90,010 万元
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据《安石锦瑞合伙协议》，安石锦瑞为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，安石锦瑞已于 2025 年 9 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SBBY48，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 198 原始权益人主要情况表

公司名称	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
公司简称	安石锦瑞
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司
统一社会信用代码	91120116MA823J8Y0D

成立日期	2023 年 2 月 7 日
营业期限	2023 年 2 月 7 日至 2043 年 2 月 6 日
注册资本	60,001 万元
注册地址	天津经济技术开发区滨海-中关村科技园融汇商务园一区 13-2-330-173
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

3、主要原始权益人：光大嘉宝

表 199 主要原始权益人主要情况表

公司名称	光大嘉宝股份有限公司
公司简称	光大嘉宝
企业类型	股份有限公司
法定代表人	苏扬
统一社会信用代码	913100001336360028
设立日期	1994 年 8 月 17 日
注册资本	人民币 1,499,685,402 元
实缴资本	人民币 1,499,685,402 元
住所	上海市嘉定区依玛路 333 弄 1-6 号嘉定新城大厦 14F
经营范围	房地产开发经营，自有房屋租赁，投资管理，资产管理，投资咨询，实业投资，国内贸易（除专项规定），从事货物及技术的进出口业务，企业管理，企业管理咨询，照明设备的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）设立、存续及历史沿革

1、原始权益人 1：光翎投资

2015 年 4 月 17 日，上海光控浦铭股权投资管理有限公司（作为普通合伙人，以下简称“上海光控浦铭”）、宜兴光控（作为有限合伙人）共同出资申请设立光翎投资，认缴出资额人民币 1,010 万元。2015 年 4 月 22 日，上海市浦东新区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（沪工商注合伙登记[2015]字第 15000003201504170232 号），决定准予光翎投资登记。同日，上海市浦东新区市场监督管理局向光翎投资核发《营业执照》。

2015 年 6 月 10 日，上海光控浦铭与上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控嘉鑫”）签署《财产份额转让协议》，上海光控浦铭将其所持光翎投资 0.99%认缴出资转让给上海光控嘉鑫。同日，上海光控嘉鑫、宜兴光控签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦铭将其持有光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控嘉鑫，其他合伙人放弃优先购买权；一致通过新的合伙协议。2015 年 7 月 27 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 2 月 17 日，上海光控嘉鑫、宜兴光控与上海光控浦燕股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控浦燕”）、上海嘉宝实业集团投资管理有限公司（以下简称“上海嘉宝实业”）、上海光妍投资中心（有限合伙）（以下简称“上海光妍投资”）签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕；同意新有限合伙人上海嘉宝实业、上海光妍投资入伙。同日，宜兴光控与上海光控浦燕、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕，其他合伙人放弃优先购买权；一致同意增加认缴出资额至 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2016 年 2 月 23 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 11 月 1 日，上海光控浦燕、光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙。同日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有

限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙；变更后，合伙人认缴出资额为 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2017 年 3 月 17 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

2019 年 6 月 3 日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原有限合伙人上海光妍投资以 95,000 万元作价退伙；变更后，合伙人认缴出资额为 90,010 万元；一致通过新的合伙协议。2019 年 6 月 12 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

根据光翎投资 2025 年 12 期的月度报表、实收资本凭证并经光翎投资确认，截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的认缴出资为 900,100,000 元，累计实收资本（或股本）金额为人民币 158,752,956 元，占认缴出资总额的 17.64%。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

2023 年 2 月 7 日，光控安石投资、光大安石（北京）资产管理有限公司（作为有限合伙人，以下简称“光大安石资管”）共同出资申请设立天津安石锦瑞投资中心（有限合伙），认缴出资额人民币 1,000 万元。同日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（（滨海新区）合伙登记[2023]第 00144236 号），决定准予天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）登记。

2025 年 7 月 30 日，光控安石投资、光大安石资管与宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）合伙人入伙协议》，同意宜兴光控、光大嘉宝成为合伙企业的有限合伙人。同日，光控安石投资、光大安石资管、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意光大安石资管自愿退伙；认缴出资额变更为 60,001 万元；启用新合伙协议。2025 年 8 月 6 日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）登字[2025]第 00036003 号），予以登记。

2025 年 8 月 22 日，光控安石投资、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意合伙企业名称更名为“天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）”；同意通过合伙协议之补充协议。2025 年 9 月 5 日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）

登字[2025]第 00037615 号），予以登记。

根据安石锦瑞 2025 年 12 月的月度报表、实收资本凭证并经安石锦瑞确认，截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞的认缴出资额为 600,010,000 元，累计实收资本（或股本）金额为人民币 600,000,000 元，占认缴出资总额的 99.998%。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

（1）主要原始权益人改制与设立情况

公司的前身为上海嘉宝照明电器公司，于 1990 年 10 月，由上海市嘉定区当地四家乡镇企业合并组建，为当时国内最大的电光源生产和出口企业。1992 年 4 月 28 日，上海市经济委员会以沪经企（1992）275 号文批准，同意将原上海嘉宝照明电器公司改组为上海嘉宝实业股份有限公司。根据上海市中华会计师事务所 1992 年 5 月 7 日出具的沪中会报（92）第 104 号《关于上海嘉宝照明电器公司一九九二年一月至三月会计报表的查帐报告》，截至 1992 年 3 月 31 日，上海嘉宝照明电器公司净资产值为 81,261,511.78 元，该等净资产经上海市嘉定县财政局嘉财企（1992）7 号文确认，上海嘉宝实业股份有限公司设立时上海嘉宝照明电器公司原股东以该等净资产折为 8,126,150 股发起人股投入公司。

（2）首次公开发行情况

1992 年 5 月，经上海市经济委员会沪经企（1992）275 号文及中国人民银行上海市分行金融行政管理处（92）沪人金股字第 14 号文批准，上海嘉宝实业股份有限公司向社会法人公开发行 1,500,000 股，向社会个人公开发行 1,000,000 股（含 200,000 股内部职工股），每股面值 10 元。首次发行完成后，公司的总股份数为 10,626,150 股，其中发起人持有 8,126,150 股，社会法人持有 1,500,000 股，社会个人持有 1,000,000 股。此次发行完成后经上海中华会计师事务所出具的沪中会报（92）第 151 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司股票发行结束验资报告》验证。

表 200 首次公开发行后的公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	962.62	90.59
其中：发起人股	812.62	76.47
公募法人股	150.00	14.12

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
内部职工股（未上市）	20.00	1.88
流通股	80.00	7.53
合计	**1,062.62**	**100.00**

（3）上海证券交易所挂牌上市并拆细股票

1992 年 12 月 3 日，社会个人股（不含内部职工股）持有的 800,000 股股份在上海证券交易所上市。股票简称“嘉宝实业”，股票代码 600622。

1992 年 12 月 10 日，上海嘉宝实业股份有限公司以 1 拆 10 的比例拆细股票。本次拆细股票后，公司股份总额增至 106,261,500 股。

表 201 上市完成后公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	9,626.15	90.59
其中：发起人股	8,126.15	76.47
公募法人股	1,500.00	14.12
内部职工股（未上市）	200.00	1.88
流通股	800.00	7.53
合计	**10,626.15**	**100.00**

上市完成后，上海嘉宝实业股份有限公司的前六大股东情况如下：

表 202 前六大股东情况

序号	股东名称	股份数量（万股）	股份比例（%）
1	上海嘉定南翔经济发展总公司	2,408.45	22.67
2	上海戬浜工业总公司	1,792.69	16.87
3	上海徐行经济实业总公司	1,136.78	10.70
4	上海嘉西工业总公司	1,083.05	10.19
5	上海曹王经济发展实业总公司	852.59	8.02
6	上海市嘉定区华亭镇工业总公司	852.59	8.02
合计		**8,126.15**	**76.47**

（4）1993 年公司配股

1993 年 5 月，经上海市证券管理办公室沪证办（1993）015 号文批准，公司按拆细后股票每股面值 1 元，向全体股东以 1:1 比例配股。此次发起人股份和部分公募法人股没有配股，配股合计 21,864,440 股，配股每股市值 4.1 元，配股总市值 89,644,204 元。此次配股经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（93）第 339 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 203 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	10,812.59	84.39
其中：发起人股	8,126.15	63.42
公募法人股	2,686.44	20.97
内部职工股（未上市）	400.00	3.12
流通股	1,600.00	12.49
合计	**12,812.59**	**100.00**

（5）1994 年公司内部职工股上市、送红股及公司更名

1994 年 3 月，上海嘉宝实业股份有限公司 400 万股内部职工股上市。1994 年 4 月，根据公司 1993 年度股东大会通过的利润分配方案，公司向全体股东按 10：2 的比例送红股。此次送红股后经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会（94）第 605 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验证报告》验证。公司股权结构变更为：

表 204 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	12,975.11	84.39
其中：发起人股	9,751.38	63.42
公募法人股	3,223.73	20.97
流通股	2,400.00	15.61
合计	**15,375.11**	**100.00**

经上海市嘉定区人民政府嘉府批（1994）69 号文批准，上海嘉宝实业股份有

限公司于 1994 年 8 月变更为“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”。

（6）1995 年公司送红股和配股

经公司 1994 年股东大会审议通过，1995 年 11 月，公司按 10:2 比例向全体流通股股东送红股 4,800,000 股，全体非流通股股东不参加送红股。经上海市证券管理办公室沪证办（1995）037 号文批复和中国证监会证监发审字[1995]51 号文批准，以 1994 年底总股本为基数，公司向全体股东以 10:2.5 比例进行配股，个人股东还可按 10:5.5 比例受让法人股股东转让的配股权。

截至 1995 年 11 月 23 日验资日止，实际配股 2,471.62 万股，其中发起人股 473.71 万股，公募法人股 77.91 万股，社会个人股 1,920.00 万股（包括经批准由法人股有偿转让给社会公众股 1,320.00 万股），按配股价每股 3.60 元，共计 88,978,143.60 元，以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（95）第 843 号《关于上海嘉宝实业（集团）股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 205 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	13,526.73	73.81
其中：发起人股	10,225.09	55.79
公募法人股	3,301.64	18.02
转配股（未上市）	1,320.00	7.20
流通股	3,480.00	18.99
合计	**18,326.73**	**100.00**

（7）1996 年公司送红股

1996 年 3 月，根据公司 1995 年度股东大会通过的利润分配方案，按 10:2 比例向全体股东送红股。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（96）第 336 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 206 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	16,232.07	73.81
其中：发起人股	11,831.49	53.80

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
公募法人股	4,400.59	20.01
转配股（未上市）	1,584.00	7.20
流通股	4,176.00	18.99
合计	**21,992.07**	**100.00**

（8）1997 年公司资本公积金转增股本

1997 年 12 月，根据公司 1997 年临时股东大会决议，并经上海市证券管理办公室沪证司（1997）第 163 号文核准，同意公司实施资本公积金每 10 股转增 3 股的方案。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（97）第 761 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 207 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,101.70	73.81
其中：发起人股	15,380.93	53.80
公募法人股	5,720.76	20.01
转配股（未上市）	2,059.20	7.20
流通股	5,428.80	18.99
合计	**28,589.70**	**100.00**

（9）1998 年公司配股

1998 年 3 月，根据公司 1997 年临时股东大会通过的增资配股方案，经上海市证券管理办公室沪证司[1997]139 号文和中国证监会证监上字[1998]5 号文批准，向全体股东配售 47,791,355 普通股。其中向发起人法人股股东配售 6,100,000 股，向法人股股东配售 1,372,219 股，向 1995 年转配股股东配售 4,751,810 股，向社会公众股股东配售 12,527,499 股，发起人法人股股东和公募法人股股东可以将其部分配股权转让给社会公众股股东，其转让的配股股数为 23,039,827 股。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（98）第 283 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 208 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,848.92	65.48
其中：发起人股	15,990.93	47.92
公募法人股	5,857.98	17.56
转配股（未上市）	4,838.36	14.50
流通股	6,681.55	20.02
合计	**33,368.83**	**100.00**

（10）公司控股股东变更

1999 年 4 月，经上海市证券期货监督管理办公室沪证司（1999）007 号文批复，上海竞法企业发展有限公司受让上海南翔经济发展总公司、上海戬浜工业总公司、上海徐行经济实业总公司、上海曹王经济发展实业总公司和上海市嘉定区华亭镇工业总公司持有的公司法人股及转配股 53,420,000 股，占公司股份总额 16.01%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司受让上海嘉西工业总公司、上海徐行经济实业总公司和上海嘉定区绿洲房地产（集团）有限公司持有的公司法人股及转配股 33,379,000 股、占公司股份总额 10.00%，成为公司第二大股东。

2000 年 9 月，嘉定建业与上海竞法企业发展有限公司签署了股权转让协议，受让上海竞法企业发展有限公司持有的 46,526,143 股公司法人股，本次转让过户手续完成后，嘉定建业持有公司 46,526,143 股法人股和 10,000 股流通股，合计 46,536,143 股，占公司总股数 13.95%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司与上海嘉定区工贸（集团）有限公司、上海竞法企业发展有限公司、上海嘉加（集团）有限公司签署了《股权转让协议书》，将其持有的公司 33,379,000 股，转让给上述三家受让方。本次转让过户完成后，上海梅林正广和（集团）有限公司不再持有公司股票。

2001 年 8 月，嘉定伟业分别与上海戬浜资产经营有限公司、上海嘉盛投资咨询有限公司、上海徐行资产经营有限公司签署了股权转让协议，受让了公司法人股。本次转让过户完成后，嘉定伟业持有公司 40,372,296 股，占公司总股份的 12.10%，成为公司的第二大股东。

上述持股变动后，公司股份总额没有发生变化。

（11）公司股权分置改革

2006 年 2 月 10 日，公司召开股权分置改革相关股东大会，审议通过了《上海嘉宝实业（集团）股份有限公司股权分置改革方案》。2006 年 2 月 27 日，公司实施了股权分置改革方案：以股权分置改革前的流通总股本为基数，由非流通股股东向方案实施股份变更登记日（2006 年 2 月 23 日）登记在册的流通股股东按每 10 股送 2.5 股，原非流通股股东向流通股股东共执行 28,799,784 股的对价安排，原非流通股股东持有的非流通股股份性质变更为有限售条件的流通股。嘉定建业同意对截至股权分置改革说明书出具之日尚未明确表示同意参与股权分置改革的非流通股股东应执行的对价安排先行代为支付。

股权分置改革后的公司股份总额没有发生变化，股权结构如下：

表 209 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	4,736.69	14.20
	2、境内非国有法人股	14,232.08	42.65
	有限售条件的流通股合计	18,968.77	56.85
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	14,400.06	43.15
合计		**33,368.83**	**100.00**

（12）2007 年公司非公开发行

2007 年 10 月 15 日，中国证监会证监发行字[2007]357 号《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的通知》，核准公司非公开发行不超过 10,000 万股新股。

根据投资者认购情况，本次非公开发行新股合计 6,193 万股，发行价格 8.88 元/股。其中，上海嘉安投资发展有限责任公司获配 2,800 万股、上海景贤投资有限公司获配 930 万股、上海长滩投资有限公司获配 500 万股、北京环球银证投资顾问有限公司获配 500 万股、上海高恒投资管理有限公司获配 363 万股、海南兴易投资有限公司获配 300 万股、杭州市财开投资集团有限公司获配 300 万股、安

徽安粮兴业有限公司获配 300 万股、北京爱康医疗投资管理有限责任公司获配 200 万股。

根据上海众华沪银会计师事务所有限公司 2007 年 11 月 6 日出具的沪众会字（2007）第 2837 号《验资报告》，本次发行募集资金总额为 549,938,400 元，扣除发行费用 16,718,998.99 元，募集资金净额为 533,219,401.01 元。公司于 2007 年 11 月 14 日就非公开发行事宜办理完成新增 6,193 万股股份的登记手续。

本次非公开发行完成后，公司总股份为 395,618,309 股，股权结构如下：

表 210 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	7,536.69	19.05
	2、境内非国有法人股	5,054.68	12.78
	有限售条件的流通股合计	12,591.37	31.83
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	26,970.46	68.17
合计		**39,561.83**	**100.00**

（13）2008 年送红股

2008 年 6 月，经公司 2007 年度股东大会审议通过，公司向全体股东实施 10 股送 3 股派发现金红利 0.5 元（含税）的利润分配方案，以上经上海众华沪银会计师事务所出具的沪众会字（2008）第 3578 号《验资报告》验证。本次利润分配完成后，公司总股份为 514,303,802 股，公司股权结构变更为：

表 211 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	9,797.70	19.05
	2、境内非国有法人股	4,436.90	8.63
	有限售条件的流通股合计	14,234.60	27.68

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	37,195.78	72.32
合计		**51,430.38**	**100.00**

（14）2016 年公司非公开发行股票

2015 年 7 月，公司召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》和《关于公司 2015 年度非公开发行 A 股股票的议案》。2016 年 1 月 18 日，中国证监会出具了《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]100 号），核准公司本次非公开发行股票事宜。公司向嘉定建业投资开发公司、上海南翔资产经营有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、中邮创业基金管理股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、自然人卫保川非公开发行 168,302,207 股 A 股股票，发行价格为 10.81 元/股。本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司股权结构变更为：

表 212 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	1,119.31	1.64
	2、境内非国有法人股	14,691.48	21.52
	3、境内自然人持股	1,019.43	1.49
	有限售条件的流通股合计	16,830.22	24.66
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	51,430.38	75.34
合计		**68,260.60**	**100.00**

本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司前十大股东持股情况如下：

表 213 公司股权结构

序号	股东名称	持股比例（%）	持股数量（股）
1	北京光控安宇投资中心（有限合伙）	14.10	96,247,005
2	上海嘉定建业投资开发有限公司	10.78	73,590,587
3	上海嘉定伟业投资开发有限公司	6.30	43,031,582
4	上海安霞投资中心（有限合伙）	5.17	35,302,365
5	上海嘉加（集团）有限公司	2.67	18,240,088
6	中国农业银行股份有限公司－中邮核心优选混合型证券投资基金	2.67	18,223,900
7	上海南翔资产经营有限公司	2.24	15,318,433
8	中国农业银行股份有限公司－中邮核心成长混合型证券投资基金	2.18	14,910,800
9	上海嘉定缘和贸易有限公司	1.83	12,501,037
10	中国建设银行股份有限公司－交银施罗德稳健配置混合型证券投资基金	1.72	11,715,179
合计		**49.66**	**339,080,976**

注：上述公司前十大股东中：1、股东北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）为中国光大控股有限公司的下属企业，因此上述两家股东为一致行动人；2、股东上海嘉定建业投资开发有限公司和上海嘉定伟业投资开发有限公司为一致行动人。

（15）2017 年实际控制人变更情况

2017 年 3 月 8 日至 2017 年 4 月 5 日，上海光控股权投资管理有限公司通过上海证券交易所集中竞价交易合计增持公司股份 34,130,308 股，占公司总股本的 5.00%。截至 2017 年 6 月末，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 44,874,971 股、125,121,107 股和 45,893,075 股，合计持股 215,889,153 股，占公司当前总股份的 24.33%，合并为公司第一大持股主体。北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、上海光控股权投资管理有限公司均系由中国光大控股有限公司间接控制的下属企业，其实际控制人为中国

光大集团股份公司，最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

根据公司第八届董事会第二十六次会议及第八届监事会第十八次会议通过的《关于公司董事会进行换届选举的议案》及《关于公司监事会进行换届选举的议案》，公司第九届董事会 6 名非独立董事中，其中 4 名由光大控股通过下属子企业提名，公司第九届监事会 2 名非职工代表监事中，1 名由光大控股通过下属企业提名。

根据《公司法》、《上市公司收购管理办法》及《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规对实际控制人的定义和关于拥有上市公司控制权认定的相关规定，结合公司股权结构及第九届董事会及监事会成员构成情况，公司的实际控制人变更为中国光大集团股份公司，最终控制人变更为中央汇金投资有限责任公司。由于实际控制人变更，因此公司名称拟由“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”变更为“光大嘉宝股份有限公司”。

2017 年 4 月 22 日，公司已在上交所发布实际控制人变更的公告。

同时，主要原始权益人光大嘉宝与光大安石投资（咨询）有限公司关于受让光大安石及安石资管股权的关联交易签署了相关协议，并在协议中约定了业绩承诺及补偿事项，具体如下：

光大安石投资（咨询）有限公司（以下简称“光大安石投资”）承诺光大安石、安石资管（以下合称“目标公司”）合计在 2016 会计年度、2017 会计年度、2018 会计年度（前述三个会计年度合称“业绩承诺期”）累计实现的归属于目标公司所有者的净利润合计不低于 69,097.84 万元（“承诺净利润”），其中预计 2016 会计年度实现的净利润不低于 21,091.00 万元，预计 2017 会计年度实现的净利润不低于 22,611.61 万元，预计 2018 会计年度实现的净利润不低于 25,395.23 万元。若在业绩承诺期届满后，目标公司在业绩承诺期内经审计累计实现的归属于目标公司所有者的净利润不足上述承诺净利润，则就对应的不足承诺净利润部分（即不足承诺净利润部分 51%），光大安石投资有义务将等额现金以符合适用法律的方式补偿予光大嘉宝。光大安石投资承诺在业绩承诺期内的每一会计年度结束后，若经资产评估机构评估，主要原始权益人存在因目标公司未能完成当年度的年度预估净利润或因其他相关原因而导致光大嘉宝发生商誉减值，则光大安石投资应将金额相当于当期商誉减值额的现金以符合适用法律的方式补偿予主要原始权

益人，补偿金额合计不超过交易对价的 55%。中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）就上述业绩补偿事宜作出如下主要承诺：就光大安石投资上述补偿义务、及光大嘉宝为实现上述债权而支出的全部合理费用（包括诉讼费、律师费等，如有），若光大安石投资未能在确定其应补偿金额后的 10 个工作日内履行上述补偿义务，光大控股有义务代其向主要原始权益人补偿（包括光大嘉宝为实现上述债权而支出的全部合理费用），光大嘉宝亦有权向光大控股追索。

根据《光大安石，安石资管 2016、2017、2018 年度实际盈利数与利润预测数差异情况专项审核报告》，2016-2018 年，光大安石及安石资管实际实现净利润分别为 22,761.04 万元、24,744.11 万元、26,858.80 万元，完成率分别为 107.92%、109.43%、105.76%。

除上述业绩承诺外，根据公司 2017 年报，光大系在参与主要原始权益人 2016 年定增时的股份限售承诺为 3 年，即 2016 年 2 月 3 日至 2019 年 2 月 4 日。其他承诺方面，光大控股承诺：1、光大安石、安石资管为光大控股下属排他的不动产资管业务主体，光大控股及其子公司未来不会从事任何与光大安石、安石资管的不动产资管业务构成实质竞争关系的业务。该项承诺没有履行期限、效力不变。2、光大控股有义务确保光大安石等公司的关键人士自光大安石等资产交给主要原始权益人后 5 年内，仍在光大安石等担任全职工作。若确需调整关键人士、或其职位、或其服务期限的，则需经目标公司董事会决议批准后方可执行。该项承诺在五年内（即 2016 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 30 日）有效。目前该承诺事项已履行完毕。

（16）2017 年资本公积金转增股本及变更公司名称

2017 年 5 月，经公司 2016 年年度股东大会决议，公司以总股本 682,606,009.00 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增 204,781,803.00 股，本次权益分配后公司总股本变更为 887,387,812.00 股。2017 年 9 月，公司名称变更为“光大嘉宝股份有限公司”。2017 年 10 月 12 日，公司完成了公司名称、法定代表人、经营范围、注册资本等工商注册信息的变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（17）2018 年资本公积金转增股本

2018 年 5 月，经公司 2017 年年度股东大会审议通过，公司以总股本

887,387,812 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增 266,216,344 股，本次权益分配后公司总股本变更为 1,153,604,156 股。2018 年 7 月 16 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（18）2019 年资本公积金转增股本

2019 年 5 月，经公司 2018 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 1,153,604,156 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.3 股，共计转增 346,081,246 股，本次变更后总股本变更为 1,499,685,402 股。2019 年 9 月 2 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市市场监督管理局换发的《营业执照》。

（19）董监高、章程及法定代表人变更

2019 年 9 月-2025 年 12 月，主要原始权益人共进行 10 次董监高工商登记变更、6 次章程工商登记变更及 2 次法定代表人工商登记变更。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人

1、股权结构、控股股东和实际控制人

（1）原始权益人 1：光翎投资

光翎投资系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 214 光翎投资合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大嘉宝股份有限公司	49.99445%	45,000
2	宜兴光控投资有限公司	49.99445%	45,000
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.01111%	10
合计		**100%**	**90,010**

截至本尽调报告出具日，光大嘉宝、宜兴光控和光控安石投资为上海融光的出资股东，有限合伙人光大嘉宝和宜兴光控对光翎投资的出资比例分别为 49.99445%和 49.99445%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.01111%。

截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的股权结构如下图所示：

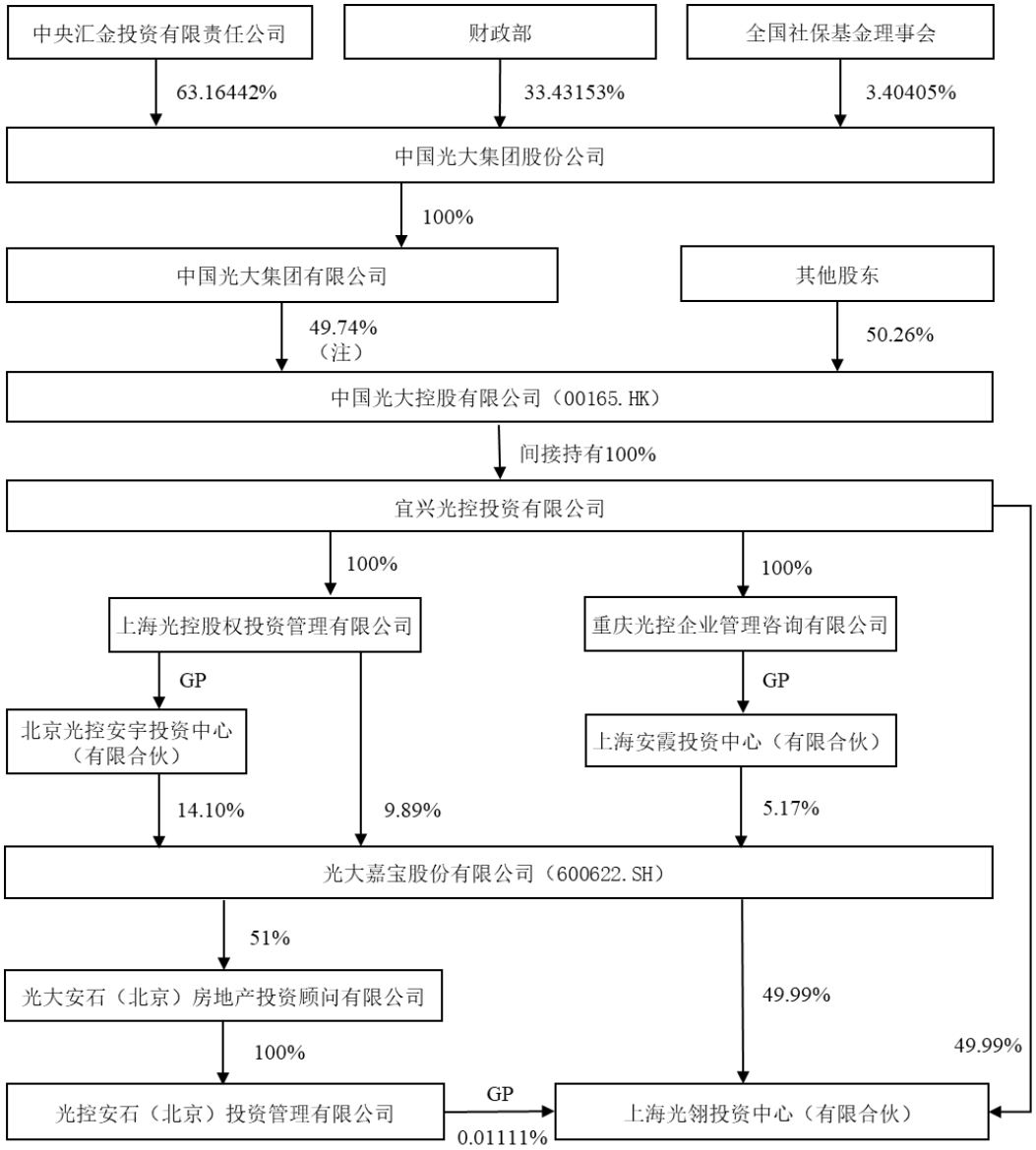


图 41 光翎投资的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 1 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 1 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝的第一大持股主体为上海光控股权

投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙），其合计持股占光大嘉宝总股本的 29.17%。

（2）原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 215 安石锦瑞合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	宜兴光控投资有限公司	70.26550%	42,160
2	光大嘉宝股份有限公司	29.73284%	17,840
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.00167%	1
合计		**100%**	**60,001**

截至本尽调报告出具日，宜兴光控、光大嘉宝和光控安石投资为江门国翔的出资股东，有限合伙人宜兴光控和光大嘉宝对安石锦瑞的出资比例分别为 70.2655%和 29.73284%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.00167%。

截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞的股权结构如下图所示：

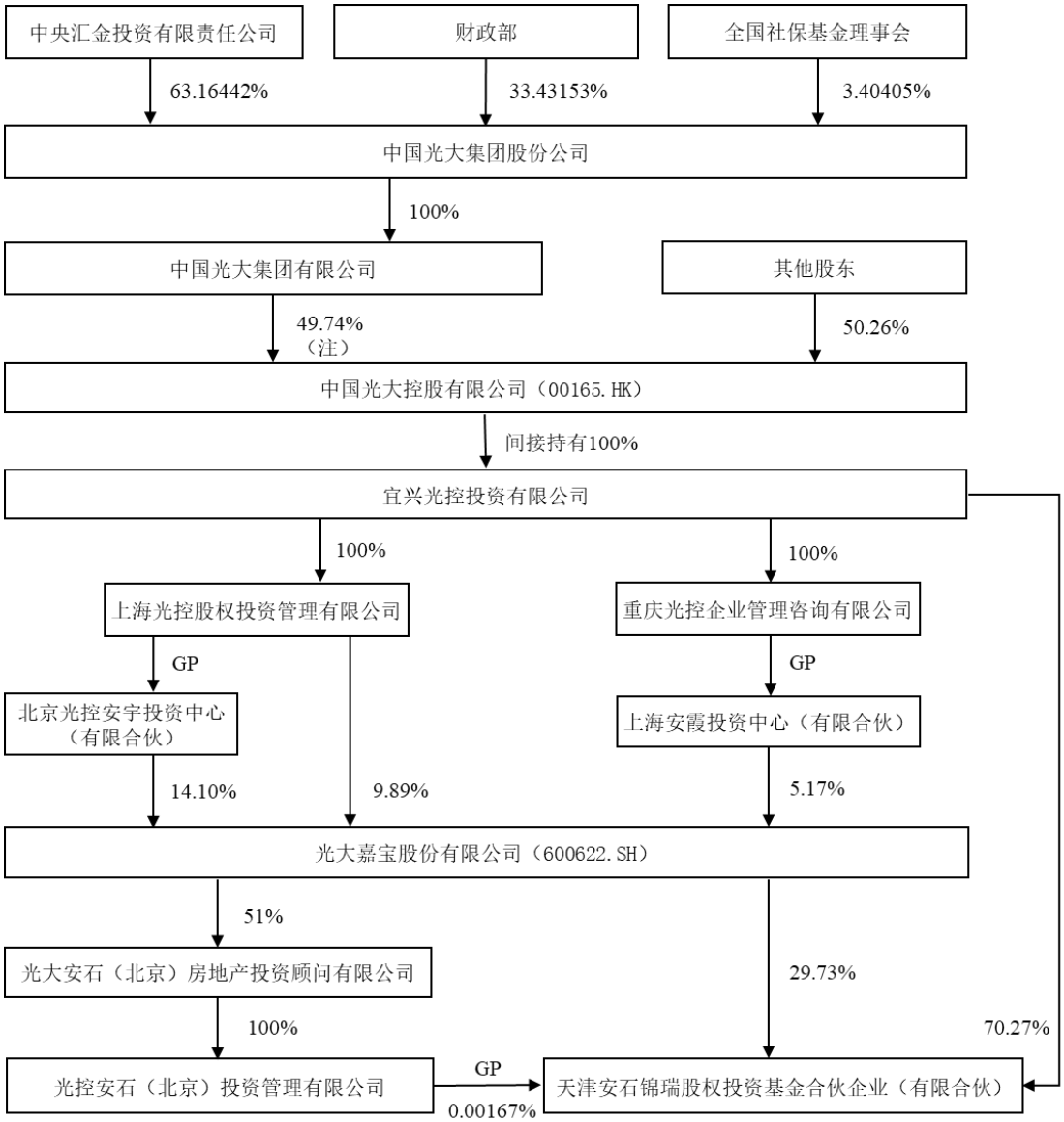


图 42 安石锦瑞的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 2 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。

（3）主要原始权益人：光大嘉宝

截至 2025 年末，主要原始权益人的股权结构图如下：

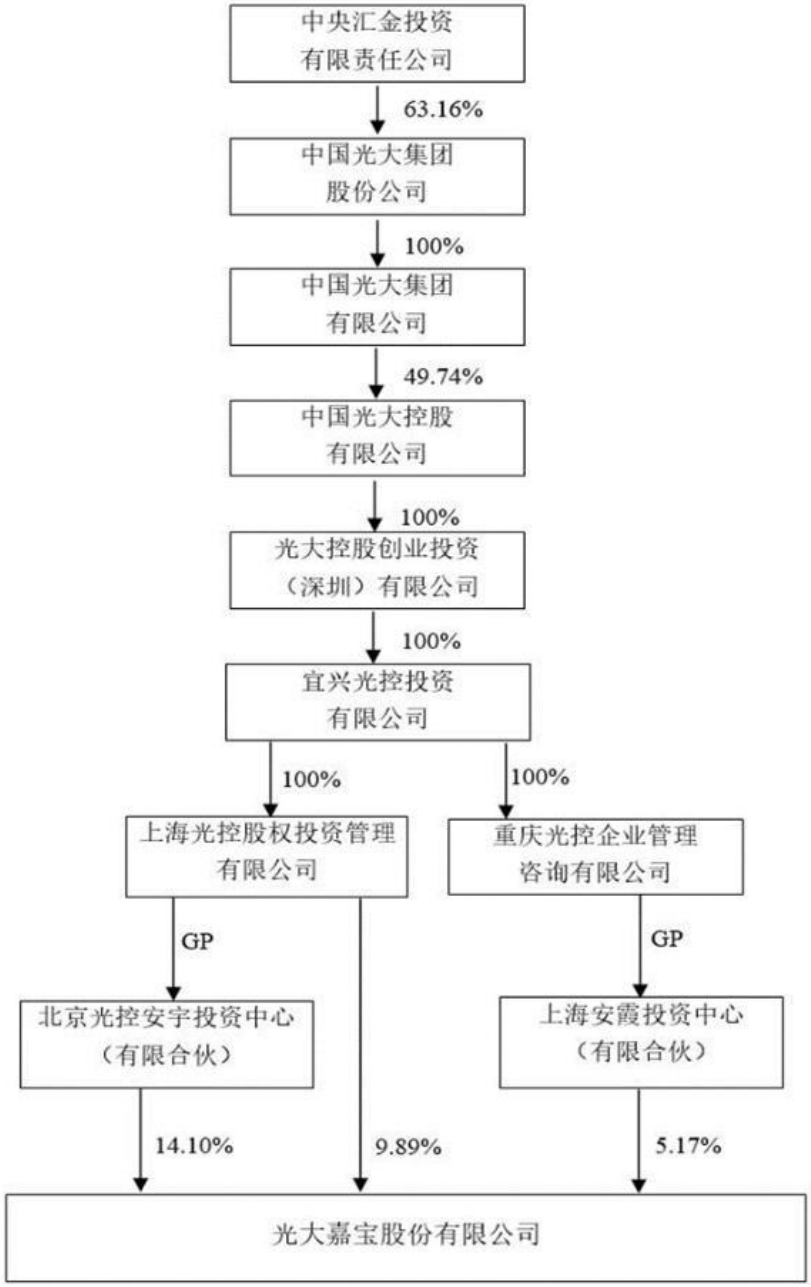


图 43 光大嘉宝的股权结构图

宜兴光控投资有限公司为北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）的单一且唯一 LP，以 LP 分别持有其 99.93%和 99.97%股权，因此宜兴光控投资有限公司全资拥有上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）三家公司。

截至本尽调报告出具日，上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）合计持有光大嘉宝 29.17%

股权，合并为公司第一大持股主体。光大嘉宝实际控制人为中国光大集团股份公司，最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

1）第一大持股主体情况

截至本尽调报告出具日，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 21,145.47 万股、14,839.28 万股、7,755.93 万股，合计持股 43,740.68 万股，占公司总股本的比例为 29.17%，合并为公司第一大持股主体。

上海光控股权投资管理有限公司成立于 2013 年 06 月 18 日；法定代表人：王凯伦；注册资本 183,500.00 万元，经营范围：股权投资管理，股权投资，投资咨询。截至 2025 年末，上海光控股权投资管理有限公司总资产为 53,704.24 万元，总负债为 5.53 万元，净资产为 53,698.71 万元，2025 年上海光控股权投资管理有限公司营业收入为-5,496.38 万元，净利润为-5,500.32 万元。

北京光控安宇投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 01 月 06 日；执行事务合伙人：上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司；经营范围：项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理咨询。截至 2025 年末，北京光控安宇投资中心（有限合伙）总资产为 60,560.47 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 60,554.47 万元，2025 年北京光控安宇投资中心（有限合伙）营业收入为-7,823.82 万元，净利润为-7,829.38 万元。

上海安霞投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 03 月 12 日；执行事务合伙人：重庆光控股权投资管理有限公司；经营范围：实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。截至 2025 年末，上海安霞投资中心（有限合伙）总资产为 22,190.19 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 22,184.19 万元，2025 年上海安霞投资中心（有限合伙）营业收入为-2,869.69 万元，净利润为-2,875.72 万元。

2）实际控制人情况

光大嘉宝的母公司为宜兴光控投资有限公司，控制公司联合持股主体上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙），为光大嘉宝实际控制人中国光大集团股份公司控股子公司，光大嘉宝最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

2、股权受限情况

截至本尽调报告出具日，主要原始权益人光大嘉宝控股股东及实际控制人所持有的光大嘉宝股权不存在被质押或存在争议的情况。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、原始权益人 1：光翎投资

光翎投资为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 接收潜在合伙人的认缴出资申请，就普通合伙人认为对遵守任何相关法律法规所必需的或合适的信息，要求潜在合伙人提供该等信息，并通过代表有限合伙与该等人士签署相关法律文件，接纳该等人士担任有限合伙人；
2) 根据《合伙合同》的规定，接纳有限合伙的继任合伙人和管理退伙事宜；
3) 寻找、评估并商谈投资机会，进行投资项目（直接或通过特殊目的公司），出售、交换或以其他方式处置该等投资项目；
4) 与其他投资人联合进行投资项目（直接或通过特殊目的公司）；
5) 直接或通过特殊目的公司借款，开具、签发、承兑、背书和签署本票、汇票、担保和其他债务文件及证明，为该等借款抵押、质押、转让合伙资产，或者授予在合伙资产中的担保权益；
6) 为进行、持有或处置投资项目提供普通合伙人认为必要或适当的过渡性融资（期限不超过 1 年）、担保、保证和赔偿；
7) 监督被投资公司的业绩，并在适当时向被投资公司的董事会委派董事，行使有限合伙对被投资公司的所有权利，联络、咨询、协助被投资公司，以及按常规采取普通合伙人认为适合于保护合伙资产的任何行动；
8) 在有限合伙收到的出资及其他款项得到应用之前，将该等款项进行存款或将其投资于低风险的流动性资产；
9) 根据普通合伙人的合理判断，在适用法律允许的范围内，将合伙资产借给第三方；
10) 以有限合伙的名义开立并维持银行账户，向银行发出关于该等账户的付款指令和其他指令，收取合伙人提供的出资、投资收入、处置投资项目产生的款项和有限合伙收取的任何其他款项，并存入该等账户；
11) 履行有限合伙的任何义务，包括支付《合伙合同》中提及的开支和费用，

并为当前或今后预期的义务和或有费用提取准备金；

12) 就普通合伙人、其任何关联方或有限合伙应代表任何合伙人支付的所有税项，支付或指示有限合伙支付，但前提是，普通合伙人应告知该等合伙人该等税项的支付义务；

13) 向任何受保障方（包括普通合伙人和任何关联方）支付普通合伙人依诚信原则认为该等受保障方根据《合伙合同》应当享有的款项；

14) 根据《合伙合同》的条款向合伙人做出分配；

15) 雇佣普通合伙人认为对有限合伙的事务而言必要或适当的员工、独立代理（包括私募代理）、财务顾问、其他专业人员或咨询人员，该等人员可以是普通合伙人的关联方，但该等雇佣的条款必须是公平的；

16) 在有限合伙可以赔偿任何其他人士的范围内，为有限合伙或该等其他人士购买和维持保险，费用由有限合伙承担；

17) 提起、进行或解决关于有限合伙或任何合伙资产的诉讼，或为之进行抗辩；

18) 根据普通合伙人的合理判断，达成、订立并履行对行使《合伙合同》的权力或者对促进有限合伙业务所必需或适当的协议、文件和承诺，并以此约束有限合伙；

19) 变更有限合伙的经营范围和/或变更主要经营场所；

20) 延长有限合伙的期限；

21) 办理法律法规（包括但不限于合伙企业法及公司法）要求的关于有限合伙及特殊目的公司的设立以及变更的报批、登记、备案等手续。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 对执行事务合伙人执行合伙事务的情况进行监督；

2) 依法请求召开、参加合伙人会议并行使相应的表决权；

3) 依法转让其在合伙企业中的财产份额；

4) 按照合伙协议的约定享有收益分配权；

5) 企业清算时依照合伙协议参与企业剩余财产的分配；

6) 参与决定普通合伙人入伙、退伙；

7) 对本有限合伙企业和投资组合公司的经营管理提出建议；

8) 获取经审计的本有限合伙企业和投资组合公司的财务报告；

9) 有权了解合伙企业和投资组合公司的经营状况和财务状况，查阅本有限合伙企业和投资组合公司的财务会计账簿等财务资料；

10) 其在本有限合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；

11) 执行事务合伙人怠于行使权利时，督促其行使权利或者为了本有限合伙企业的利益以自己的名义提起诉讼；

12) 依法为本有限合伙企业提供担保。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

主要原始权益人按照《公司法》、《公司章程》等相关规定，建立了较为完善的法人治理结构，设立了董事会，制订了相关议事规则。截至 2025 年末，主要原始权益人的组织结构如下图所示：

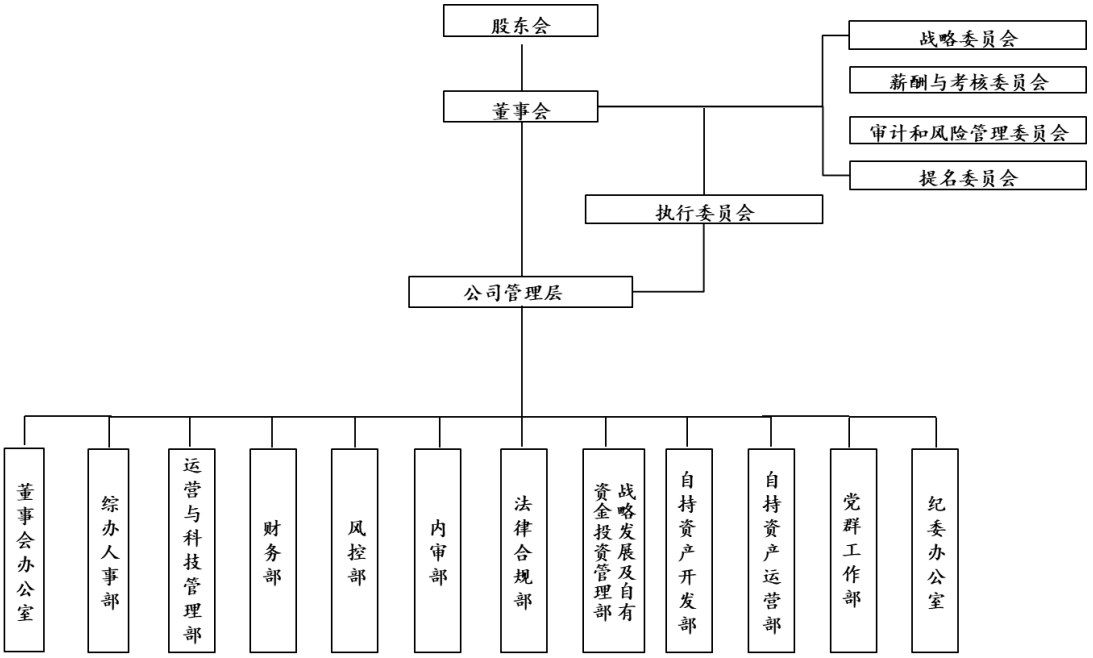


图 44 光大嘉宝内部组织结构设置图

主要原始权益人主要职能部门主要职能如下：

1）董事会办公室

负责公司的报告编制、信息披露、投资者关系管理；负责股权管理、内幕信息管理、相关的会务准备；配合资本市场融资及并购；协助做好沟通工作，协助加强董事会、经营管理层之间的沟通与联系等。

2）综办人事部

人力资源管理：负责做好公司人力资源的开发建设工作、人力资源战略规划的编制、员工招聘、员工培训；负责对部门职责和岗位职责的制订和修订、薪酬管理、绩效考核、员工劳动关系的管理；负责新办公司、新开项目的人力资源的配备和组织架构的落实；相关的薪酬体系和薪酬标准编制或指导工作；负责人力资源信息系统组织结构及人员信息维护工作、考勤管理；负责公司总部员工人事纸质简档管理工作、企业文化、下属公司人力资源管理工作的监督和指导。

行政管理：负责做好公司日常行政事务方面的各项工作，包括行政后勤保障、办公室租赁及环境维护工作，以及安全生产、采购、保密办公室工作等；负责公司行政类印章、证照、档案管理工作；负责会务相关工作；负责资产管理、采购管理、保密管理、收发文管理、品牌管理及对外宣传工作、舆情管理；负责安全生产、信访工作、协同管理、下属公司行政管理工作的监督和指导。

3）运营与科技管理部

负责制订信息技术规划、创新和持续改进信息化方案、信息系统建设、资管系统运营管理；负责技术支持、系统化管理流程；负责信息技术合规与风险管理、信息系统安全管理、业务连续性管理、数据管理；负责供应商库维护、网站及微信公众号建设、硬件管理、影像资料管理。

4）财务部

负责会计核算、财务报表编制及对外财务信息披露、组织财务预算的编制并监控实施、财务决算和各项审计/评估工作的协调配合；负责财务分析、资金管理、税务管理、财务监督；参与公司的投资活动及资本运作，参与公司投资项目的可行性论证，为决策提供财务支持；协助编制公司定期报告、临时公告、《董监通讯》等；协助内审部门完成各项内审、内控检查等工作。

5）风控部

负责全面风险管理、风险识别与分析、评估已投项目风险；编写年度风险管理工作总结和风险偏好建议、参与重大风险事件的处置；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好风险管理的相关工作等。

6）内审部

负责内部审计、协助健全内控体系；负责定期检查公司内控情况，编制内部监督检查报告；负责公司内部控制评价工作的具体组织实施；根据公司或监管部

门之要求，开展专项检查活动；协助公司外部机构内控审计工作、负责跟踪整改落实情况；负责确保内审等各类报告的完整性、及时性、客观性和准确性；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好内审的相关工作；负责牵头制订和修订公司违规问责办法，作为问责领导小组秘书处，负责问责领导小组日常工作。

7）法律合规部

负责起草、审查和修改公司法律文件；负责合规风险管理、合规咨询提供、合规专业支持、诉讼或仲裁事宜；负责公司所需的其他法律服务或支持。

8）战略发展及自有资金投资管理部

协助拟订战略发展目标、编制规划建议方案；负责分解落实发展目标、传递目标落实情况、跟踪战略实施情况；负责审查投资项目可行性，并按规定上报审批；负责投资项目投后管理；根据公司资金的整体安排，组织开展资本市场融资、并购重组等。

9）自持资产开发部

负责项目产品定位；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程监管；负责对项目进度、成本、安全、质量的监管；负责拟订地产开发平台公司经营管理目标、绩效考核方案，并在批准后组织实施；负责地产开发板块的物业服务管理；探索以轻资产模式进行项目开发及管理输出。

10）自持资产运营部

负责公司总部及地产开发平台公司自持经营性物业的经营与管理；负责上述物业的资产运作和业态规划；负责指导地产开发平台公司职能部门做好经营性物业招租、定价、合同、租金收缴、物业维修、保险投保后续管理等工作；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程指导与监管；做好对外投资企业（指公司总部之前投资而形成的参股企业）及劳务公司的管理工作。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、业务模式

（1）原始权益人

原始权益人通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝主要从事不动产资产管理和不动产投资业务。

1）不动产资产管理业务

光大嘉宝不动产资产管理业务所管理的项目主要采用私募基金结构，由公司子公司光控安石作为普通合伙人/基金管理人发起设立基金产品，投资人作为有限合伙人/基金投资人认购基金份额（基金份额包括但不限于有限合伙财产份额和契约式基金份额）。基金通过股权收购或资产收购的方式获取城市综合体、商业消费项目、写字楼、仓储物流基础设施等各类已建成或亟需改造升级的持有型物业。对于基金所持的底层项目，光大安石平台同时作为资产管理人对项目进行管理和运营，通过为项目提供重新定位、规划、设计、改造、招商、开业筹备以及开业后运营管理等服务，不断提升资产价值，从而为投资人实现投资增值收益。报告期内，公司不动产资管项目主要包括三种情况：光控安石担任普通合伙人/基金管理人，同时公司在相关主体中认缴基金份额；光控安石担任普通合伙人/基金管理人，但公司未在相关主体中认缴基金份额；及光控安石与其他合作方共同运营管理的项目。光大安石平台就提供的基金管理服务、资产管理服务收取基金管理费及资产管理费。同时，光大安石平台还凭借自身在不动产资产管理领域的专业能力，向第三方机构提供包括物业价值分析、项目问题诊断、夹层融资及股权投资咨询、物业委托管理、商业品牌输出、开发代建服务、项目运营监管、资本市场服务在内的综合性服务，不断巩固和提升公司在不动产资产管理领域的竞争优势。

2）不动产投资业务

光大嘉宝作为不动产基金的投资人，主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产，加强公司不动产投资和资产管理业务的协同效应，提升公司收益能力，增强资产管理业务竞争能力。公司通过对拟投资项目信息进行分析研究，独立判断拟投资项目的投资价值，谨慎决策，以期获取投资收益。

2、行业地位

（1）原始权益人

原始权益人 1 光翎投资及原始权益人 2 安石锦瑞目前分别主要投资于静安大融城、江门大融城，经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本地获得了较高的获客率和评价。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝是一家以不动产资产管理、不动产投资为核心主业的 A 股上市企业。

光大嘉宝作为光大集团实际控制的A股上市平台，依托中央金融企业背景、上市平台功能、集团产融协同资源，在信用支撑、资源整合、对外合作和业务联动等方面具备较强优势。光大嘉宝持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，旗下商业消费品牌“大融城”在全国主要一、二线城市及多个消费热点城市打造了有区域特色的标杆项目。

3、持续经营能力分析

（1）原始权益人

原始权益人为依法设立且有效存续的合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等中国法律及《光翎投资合伙协议》约定的应当终止的情形，不存在影响持续经营的法律障碍。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝信用稳健，内部控制制度健全，具备良好的资信情况，其组织架构、治理结构、财务制度和风控体系完善，且不存在任何对其持续经营能力产生重大影响的事项，具有良好的持续经营能力。

（六）主营业务情况

1、原始权益人

原始权益人 1、原始权益人 2 通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

2、主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝的主营业务为不动产资产管理和不动产投资。光大嘉宝以不动产资产管理为核心主业，持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，能够围绕商业消费、仓储物流、写字楼等多元业态提供综合资产管理服务，对在管项目预算、经营方案、重大融资、工程改造等事项实施全过程、专业化管理。光大嘉宝不动产投资业务主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产来进行。

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务收入分别为 425,065.93 万元、177,434.86

万元、121,665.31 万元，分别占比 96.82%、97.61%、97.97%。

表 216 光大嘉宝主营业务收入情况

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	收入	收入占比	收入	收入占比	收入	收入占比
主营业务	121,665.31	97.97%	177,434.86	97.61%	425,065.93	96.82%
其他业务	2,516.00	2.03%	4,338.62	2.39%	13,945.57	3.18%
合计	**124,181.31**	**100.00%**	**181,773.48**	**100.00%**	**439,011.49**	**100.00%**

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务成本分别为 294,071.63 万元、111,310.06 万元、64,358.66 万元，分别占比 96.82%、98.62%、98.45%。

表 217 光大嘉宝主营业务成本情况

单位：万元

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	成本	成本占比	成本	成本占比	成本	成本占比
主营业务	64,358.66	98.45%	111,310.06	98.62%	294,071.63	96.82%
其他业务	1,016.29	1.55%	1,553.03	1.38%	9,656.25	3.18%
合计	**65,374.96**	**100.00%**	**112,863.08**	**100.00%**	**303,727.87**	**100.00%**

光大嘉宝 2023 年-2025 年主营业务分行业、分产品情况如下表所示：

表 218 光大嘉宝主营业务分行业情况

单位：万元，%

分行业	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房地产业务	82,633.18	38.48	131,888.79	30.59	383,989.92	27.94
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

表 219 光大嘉宝主营业务分产品情况

单位：万元，%

分产品	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房产销售	14,702.63	62.71	63,147.48	21.24	306,524.11	25.59
不动产租赁	67,930.56	33.24	68,741.32	39.18	77,465.82	37.24
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

（七）财务情况

1、原始权益人 1：光翎投资

根据光翎投资提供的 2023 年、2024 年、2025 年的审计报告，光翎投资最近三年的财务状况如下：

（1）光翎投资主要财务数据指标

光翎投资主要财务数据指标如下表所示：

表 220 光翎投资主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	4.72	10.93	9.46
资产负债率（%）	2.41	0.27	0.01
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	-6.27	1.61	0.05

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.02	0.20	1.26
EBITDA（亿元）	-6.27	1.66	0.09

（2）资产负债表

表 221 光翎投资资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产：			
货币资金	15.92	57.05	359.46
交易性金融资产	47,177.87	108,994.37	94,252.39
其他应收款	-	200.00	-
其他流动资产	0.08	0.08	0.08
资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**
负债：			
其他应付款	1,139.31	290.85	4.81
负债总计	**1,139.31**	**290.85**	**4.81**
归属于合伙人净资产	**46,054.56**	**108,960.66**	**94,607.12**
负债及归属于合伙人净资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**

（3）利润表

表 222 光翎投资利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	-	-	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：管理费用	1,106.10	378.88	4.81
财务费用	-0.01	592.30	372.36
加：公允价值变动损益	-61,646.35	19,462.91	792.75
投资收益	80.34	-2,438.20	125.35
营业利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
营业外收入	-	0.00	-
利润总额/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
净利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
其他综合收益	**-**	**-**	**-**
综合收益总额	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**

（4）现金流量表

表 223 光翎投资现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	2,000.00	12,500.00
取得投资收益收到的现金	250.49	82.73	125.35
收到其他与经营活动有关的现金	200.04	0.05	1.31
经营活动现金流入小计	**450.53**	**2,082.78**	**12,626.65**
投资支付的现金			
支付其他与经营活动有关的现金	257.66	92.89	4.94
经营活动现金流出小计	**257.66**	**92.89**	**4.94**
经营活动产生的现金流量净额	**192.87**	**1,989.89**	**12,621.71**
二、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金			
筹资活动现金流入小计			
偿还债务支付的现金	-	-	12,500.00

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
偿付利息支付的现金	-	592.30	831.07
向合伙人返还投资支付的现金	234.00	1,568.78	-
分配利润支付的现金	-	131.22	-
筹资活动现金流出小计	**234.00**	**2,292.30**	**13,331.07**
筹资活动产生的现金流量净额	**-234.00**	**-2,292.30**	**-13,331.07**
三、现金及现金等价物净增加额	**-41.13**	**-302.41**	**-709.36**
加：期初现金及现金等价物余额	57.05	359.46	1,068.82
四、期末现金及现金等价物余额	**15.92**	**57.05**	**359.46**

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据安石锦瑞提供的 2023 年 2 月 7 日至 2023 年 12 月 31 日及 2024 年度财务报表及审计报告以及 2025 年的审计报告，安石锦瑞 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）安石锦瑞主要财务数据指标

安石锦瑞主要财务数据指标如下表所示：

表 224 安石锦瑞主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	6.83	-	-
资产负债率（%）	0.18	-	-
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	0.82	-	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.01	-	-
EBITDA（亿元）	0.82	-	-

注：因原始权益人 2 安石锦瑞于 2023 年 2 月成立，故无 2022 年财务数据；同时由于其于 2025 年才获得合伙人出资并开始实际运作，此前无资产及业务，因此其 2023 年度与 2024 年度经审计的财务报表各科目均无数据，下同。

（2）资产负债表

表 225 安石锦瑞资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金	4.34	-	-
交易性金融资产	68,292.98	-	-
流动资产合计	**68,297.32**	-	-
资产总计	**68,297.32**	-	-
应付账款	13.92	-	-
其他应付款	112.06	-	-
流动负债合计	**125.98**		
负债合计	**125.98**	-	-
归属于合伙人净资产：			
合伙人实缴出资额	60,000.00	-	-
未分配利润	8,171.34	-	-
归属于合伙人净资产合计	**68,171.34**	-	-
负债和归属于合伙人净资产合计	**68,297.32**	-	-

（3）利润表

表 226 安石锦瑞利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	-	-	-
二、营业总成本	**121.64**	-	-
管理费用	121.65	-	-
财务费用	-0.01	-	-
其中：利息费用	0.06	-	-
利息收入	0.07	-	-
加：公允价值变动收益	8,292.98	-	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
二、营业利润	**8,171.34**	**-**	**-**
三、利润总额	**8,171.34**	**-**	**-**
四、净利润	**8,171.34**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,171.34**	-	-

（4）现金流量表

表 227 安石锦瑞现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收到其他与经营活动有关的现金	0.07	-	-
经营活动现金流入小计	**0.07**	-	-
购买商品、接受劳务支付的现金	105.71	-	-
支付其他与经营活动有关的现金	0.02	-	-
经营活动现金流出小计	**105.73**	-	-
经营活动产生的现金流量净额	**-105.66**	**-**	**-**
二、投资活动产生的现金流量：			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	60,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	**60,000.00**	-	-
投资活动产生的现金流量净额	**-60,000.00**	**-**	**-**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	60,000.00	-	-
取得借款收到的现金	110.00	-	-
筹资活动现金流入小计	**60,110.00**	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	**60,110.00**	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	**4.34**	-	-
六、期末现金及现金等价物余额	**4.34**	-	-

3、主要原始权益人：光大嘉宝

根据光大嘉宝公开披露的 2023-2025 年度的审计报告，光大嘉宝 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）光大嘉宝主要财务数据指标

光大嘉宝主要财务数据指标如下表所示：

表 228 光大嘉宝主要财务数据指标

单位：万元，%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	1,997,102.87	2,194,482.14	2,472,480.69
资产负债率	82.24%	77.38%	73.71%
营业收入	124,181.31	181,773.48	439,011.49
净利润	-139,463.56	-141,201.96	-195,677.83
经营活动产生的现金流量净额	28,434.92	43,258.74	50,205.47

（2）资产负债表

表 229 光大嘉宝合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产			
货币资金	157,256.37	208,041.47	255,901.81
交易性金融资产	39,142.32	2,503.27	6,539.15
应收票据	300.00	500.00	-
应收账款	43,902.45	42,447.11	44,113.21
预付款项	452.94	377.95	1,755.80
其他应收款	36,063.82	54,764.30	80,708.18
存货	96,084.60	116,653.15	180,447.55
其他流动资产	6,871.69	7,500.79	7,177.84
流动资产合计	**380,074.18**	**432,788.03**	**576,643.54**

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
非流动资产			
长期股权投资	248,885.05	346,054.70	447,250.71
其他权益工具投资	14,810.41	14,614.31	12,482.60
其他非流动金融资产	1,205.67	2,667.52	7,796.44
投资性房地产	1,247,516.01	1,287,762.05	1,326,011.16
固定资产	12,114.19	12,738.26	1,625.21
在建工程	11,862.59	47.05	570.08
使用权资产	2,948.11	4,868.19	7,374.16
无形资产	1,194.30	1,172.47	1,345.72
商誉	50,800.30	68,964.00	68,964.00
长期待摊费用	2,408.71	2,656.91	3,511.64
递延所得税资产	23,283.36	20,148.66	18,905.43
非流动资产合计	**1,617,028.69**	**1,761,694.11**	**1,895,837.15**
资产总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**
流动负债			
短期借款	-	39,641.75	16,030.13
应付票据	-	655.66	371.96
应付账款	14,592.45	34,414.27	81,999.67
预收款项	12,259.49	12,203.33	15,275.17
合同负债	11,709.58	16,633.63	13,557.77
应付职工薪酬	16,650.41	16,410.01	16,701.38
应交税费	36,320.24	36,153.25	40,102.63
其他应付款	360,411.41	254,716.49	267,677.21
其中：应付利息	-	-	-
应付股利	1,593.57	1,593.57	1,593.57
一年内到期的非流动负债	135,296.60	184,962.96	391,058.06
其他流动负债	10,483.57	39,440.01	796.02

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动负债合计	**597,723.76**	**635,231.37**	**843,570.00**
非流动负债			
长期借款	798,582.96	810,669.49	704,589.28
应付债券	21,420.00	21,780.00	30,000.00
租赁负债	2,585.25	3,248.35	5,207.38
长期应付款	10,011.94	4,860.32	13,661.22
预计负债	-	-	
递延所得税负债	113,805.68	123,216.62	126,918.06
其他非流动负债	98,325.40	99,075.92	98,520.50
非流动负债合计	**1,044,731.23**	**1,062,850.70**	**978,896.46**
负债合计	**1,642,454.99**	**1,698,082.07**	**1,822,466.46**
所有者权益			
股本	149,968.54	149,968.54	149,968.54
资本公积	141,744.11	141,744.11	141,744.87
其他综合收益	2,969.01	2,516.41	845.13
盈余公积	30,557.03	30,557.03	30,557.03
未分配利润	-114,183.08	24,740.58	164,174.47
归属于母公司所有者权益合计	211,055.60	349,526.67	487,290.04
少数股东权益	143,592.28	146,873.40	162,724.19
所有者权益合计	**354,647.88**	**496,400.08**	650,014.23
负债及股东权益总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**

2023-2025 年，光大嘉宝的资产总额分别为 2,472,480.69 万元、2,194,482.14 万元和 1,997,102.87 万元，呈现下降趋势，主要原因系公司的经营战略逐步从重资产向轻资产运营模式转型。从短期偿债指标看，最近三年末，光大嘉宝的流动比率分别为 0.68、0.68 和 0.64，速动比率分别为 0.47、0.50 和 0.48。从长期偿债指标来看，最近三年末，光大嘉宝资产负债率分别为 73.71%、77.38%和 82.24%，随着公司转型的持续深化，资本结构将逐步优化。

（3）利润表

表 230 光大嘉宝合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**124,181.31**	**181,773.48**	**439,011.49**
减：营业成本	65,374.96	112,863.08	303,727.87
税金及附加	13,625.02	10,952.86	25,682.72
销售费用	5,309.98	4,703.58	7,685.36
管理费用	23,786.67	25,022.54	28,345.04
财务费用	44,755.78	50,295.49	45,666.23
其中：利息费用	48,047.91	52,857.57	52,772.64
利息收入	4,129.23	4,026.11	7,900.21
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）	-1,231.73	-2,744.74	-3,954.57
投资收益（损失以“—”号填列）	-80,450.34	-93,202.88	-105,039.83
资产处置收益（损失以“—”号填列）	-16.74	30.18	925.33
信用减值损失（损失以“—”号填列）	-24,183.29	-34,065.33	-13,980.21
资产减值损失（损失以“—”号填列）	-20,831.80	-1,823.92	-72,797.05
其他收益（损失以“—”号填列）	692.13	361.58	337.92
二、营业利润	**-154,692.86**	**-153,509.17**	**-166,604.12**
加：营业外收入	11,494.85	17,475.48	1,494.94
减：营业外支出	92.11	62.18	65.42
三、利润总额	**-143,290.12**	**-136,095.88**	-165,174.60
减：所得税费用	-3,826.56	5,106.09	30,503.23
四、净利润	**-139,463.56**	**-141,201.96**	**-195,677.83**
五、其他综合收益的税后净额	**1,101.37**	**1,739.29**	**-3,253.32**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
六、综合收益总额	**-138,362.20**	**-139,462.67**	**-198,931.15**

2023 年-2025 年，光大嘉宝分别实现营业收入 439,011.49 万元、181,773.48 万元和 124,181.31 万元；分别发生营业成本 303,727.87 万元、112,863.08 万元和 65,374.96 万元；分别实现净利润-195,677.83 万元、-141,201.96 万元和-139,463.56 万元。2024 年度，公司营业收入较 2023 年度减少 257,238.01 万元，主要原因是因公司向不动产资产管理行业转型发展需要。

（4）现金流量表

表 231 光大嘉宝合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	118,448.84	161,207.88	208,542.01
收到的税费返还		-	-
收到其他与经营活动有关的现金	58,122.92	35,663.90	45,611.02
经营活动现金流入小计	**176,571.76**	**196,871.78**	**254,153.03**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,830.60	64,123.14	56,825.73
支付给职工以及为职工支付的现金	22,516.37	24,429.11	27,458.39
支付的各项税费	30,351.42	34,002.40	52,193.45
支付其他与经营活动有关的现金	57,438.44	31,058.39	67,470.00
经营活动现金流出小计	**148,136.84**	**153,613.04**	**203,947.56**
经营活动产生的现金流量净额	**28,434.92**	**43,258.74**	**50,205.47**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	23,754.54	7,422.94	22,940.95
取得投资收益所收到的现金	11,351.41	6,871.84	3,471.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11,208.86	2,578.96	33,678.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	128,779.95
投资活动现金流入小计	**46,314.81**	**16,873.74**	**188,870.06**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,838.50	11,591.45	8,454.26
投资支付的现金	74,395.00	2,239.37	10,910.66
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	122,000.00
投资活动现金流出小计	**76,233.50**	**13,830.83**	**141,364.92**
投资活动产生的现金流量净额	**-29,918.69**	**3,042.91**	**47,505.14**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	259,229.87	327,276.96	734,467.34

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	5,133.88
筹资活动现金流入小计	**259,229.87**	**327,276.96**	**739,601.21**
偿还债务支付的现金	255,261.90	348,704.10	775,056.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48,616.15	63,462.91	68,073.29
支付其他与筹资活动有关的现金	1,955.81	9,731.96	15,777.55
筹资活动现金流出小计	**305,833.86**	**421,898.97**	**858,907.52**
筹资活动产生的现金流量净额	**-46,603.99**	**-94,622.01**	**-119,306.31**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-86.50	13.15	10.68
五、现金及现金等价物净增加额	**-48,174.26**	**-48,307.21**	**-21,585.02**
加：年初现金及现金等价物余额	203,800.66	252,107.87	273,692.89
六、期末现金及现金等价物余额	**155,626.40**	**203,800.66**	**252,107.87**

2023 年-2025 年，光大嘉宝经营活动产生的现金流量净额分别为 50,205.47 万元、43,258.74 万元和 28,434.92 万元；投资活动产生的现金流量净额分别为 47,505.14 万元、3,042.91 万元和-29,918.69 万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为-119,306.31 万元、-94,622.01 万元和-46,603.99 万元。

（八）资信情况

1、原始权益人

原始权益人 1 光翎投资信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，光翎投资系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在根据《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其分别对应的《合伙合同》约

定的应当终止的情形。

原始权益人 2 安石锦瑞信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，安石锦瑞系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《合伙合同》约定的应当终止的情形。

2、主要原始权益人

主要原始权益人光大嘉宝信用状况良好。经核查，截至 2026 年 4 月 23 日，光大嘉宝系依法设立且有效存续的股份有限公司，已建立战略管理、风险管理、内部审计管理制、内部控制评价管理、投资者关系管理、信息披露事务管理等内部控制制度，不存在影响光大嘉宝持续经营的法律障碍。

（九）债务及资本市场公开融资情况、主体评级情况

1、原始权益人

截至 2026 年 3 月 25 日，原始权益人 1 光翎投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 22 日出具的《企业信用报告》，光翎投资未与任何金融机构发生过信贷关系。

截至 2025 年 12 月 31 日，原始权益人 2 安石锦瑞未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 12 日出具的《企业信用报告》，安石锦瑞未与任何金融机构发生过信贷关系。

2、主要原始权益人

（1）主要原始权益人资本市场融资情况

截至本尽调报告出具日，主要原始权益人及其合并报表范围内子公司待偿还债券合计 9.58 亿元，其中存续中期票据 6.00 亿元，资产支持票据 3.58 亿元。

（2）主要原始权益人的银行贷款授信情况

光大嘉宝与多家银行保持良好的长期合作关系，具有较强的间接债务融资能力。截至 2025 年末，光大嘉宝（合并口径）获得的各家银行的授信总额为 85.38 亿元，其中已使用授信额度 84.30 亿元，未使用授信余额 1.08 亿元。

（3）主要原始权益人对外担保情况

截至 2025 年末，光大嘉宝无对外担保情况。

（4）主要原始权益人的主体评级情况

根据联合资信评估股份有限公司于 2025 年 7 月 30 日出具的《光大嘉宝股份有限公司主体长期信用评级报告》，通过对光大嘉宝股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定光大嘉宝股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

（十）违法违规及失信情况

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光翎投资最近三年不存在重大违法违规记录；光翎投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，安石锦瑞最近三年不存在重大违法违规记录；安石锦瑞不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年

4 月 23 日，于前述信息渠道，光大嘉宝最近三年不存在重大违法违规记录；光翎投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

（十一）募集资金用途

本基金拟发售规模为 45.79 亿元，在该发售规模下，预计资金使用结构为：①预留费用 450 万元，含不动产基金预留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元；②专项计划向项目公司以及 SPV 发放关联方借款 45,430.30 万元，含向江门国翔发放 32,491.76 万元、向江门 SPV1 发放 12,938.54 万元；③专项计划向 SPV1 增资 238,561.31 万元，含向上海 SPV1 增资 183,316.31 万元、向江门 SPV1 增资 55,245.00 万元；④向原始权益人支付股转转让价款 173,458.38 万元。实际资金使用结构将于本基金设立后根据届时募集资金规模情况、项目公司资产负债情况等实际情况进行调整，以实际使用情况为准。

原始权益人取得上述回收资金（股权转让价款）后，拟按照以下用途及金额使用：①支付股权转让印花税及进场交易服务费，合计约 61.36 万元；②原始权益人及其同一控制下关联方拟认购本基金 20%战略配售份额，基准场景下合计金额为 91,580.00 万元；③剩余资金按照《有关上海光翎投资中心（有限合伙）经第四次修订及重述之合伙合同》（EBA[2018034B]-GLHH-004）、《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）之有限合伙协议》（EBA[2025001]-TJJR-001）约定，向原始权益人合伙人进行处分分配。

原始权益人 1 光翎投资及原始权益人 2 安石锦瑞均已出具《回收资金用途承诺函》，承诺如下：

本合伙企业保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由本合伙企业或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

同时，原始权益人 1 和原始权益人 2 已制定《不动产投资信托基金回收资金管理办法》，将严格按照有关法律、法规及有关规范性文件的规定使用回收资金，该项制度将有效监督及规范原始权益人对于回收资金的使用。

（十二）光控安石投资基本情况

原始权益人 1、原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均

为光控安石投资。

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资基本情况如下：

表 232 光控安石投资基本情况

中文名称	光控安石（北京）投资管理有限公司
简称	光控安石投资
法定代表人	陈宏飞
统一社会信用代码	91110102MA001TTT3Y
成立日期	2015 年 11 月 12 日
注册资本	人民币 10,000 万元
注册地址	北京市西城区平安里西大街 28 号楼 12 层 1201-08E 室
经营范围	投资管理；资产管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、业务情况

光控安石投资已履行私募基金管理人的登记手续，于 2015 年 12 月 31 日取得中国基金业协会颁发的编号为 P1029636 的《私募投资基金管理人登记证书》，在《私募投资基金监督管理暂行办法》等规定下严格开展业务。

光控安石投资为中国基金业协会登记的基金管理人，拥有开展私募股权投资、创业投资私募基金业务资质。截至 2025 年 9 月 30 日，光控安石投资在管基金规模为 219.81 亿元，在管资产规模为 473.30 亿元。

3、资信情况

光控安石投资信用状况良好。经核查，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石

投资系合法设立且有效存续的有限公司，不存在《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《公司章程》约定的应当终止的情形。

4、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 23 日出具的《企业信用报告》，光控安石投资于 2016 年首次与金融机构发生信贷关系。截至 2026 年 1 月 23 日，无存续业务；已结清贷款 1 笔，存续期间正常偿还本息，不存在任何关注和不良情形。

5、违法违规及失信情况

经通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光控安石投资最近三年不存在重大违法违规记录；光控安石投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

二、运营管理机构

（一）运营管理机构基本情况

1、基本情况

表 233 运营管理机构基本情况

事项	内容
名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
注册资本	3,000 万元
成立日期	2016 年 03 月 04 日
法定代表人	陈宏飞

事项	内容
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；市场营销策划；广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要负责人员	周颂明

2、设立、存续和历史沿革情况

2016 年 3 月 1 日，光大安石（北京）资产管理有限公司（以下简称“光大安石资管”）作出股东决定，通过《光控安石（上海）商业管理有限公司章程》，同意设立光控安石商管。同日，光大安石资管签署通过了公司章程。2016 年 3 月 8 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予设立/开业登记通知书》（NO.41000001201603030097），准予光控安石商管设立/开业登记。2016 年 3 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管核发《营业执照》，注册资本为人民币 100.00 万元整。

2021 年 4 月 26 日，光大安石资管作出股东决定，同意将公司注册资本由 100 万元增加至 2,000 万元。光大安石资管增加认缴 1,900 万元，出资方式为货币，认缴出资时间为 2029 年 2 月 1 日前。增加注册资本后，股东的出资额和出资比例如下：光大安石资管出资额 2,000 万元，出资比例 100%。同日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予变更（备案）登记通知书》（NO.41000001202104270021），准予光控安石商管变更登记。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2022 年 8 月 1 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司经营

范围变更为商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务：企业管理咨询；信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)；企业形象策划；市场营销策划：广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202211040012），准予光控安石商管变更登记。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2025 年 2 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，公司章程修正案将章程第九条原为“公司注册资本：人民币 2,000 万元”修改为“公司注册资本：人民币 3,000 万元”。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202502240013），准予光控安石商管登记确认。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。根据光控安石商管提供的 2025 年度审计报告，光控安石商管的实收资本（股本）为 3,000.00 万元。

2025 年 10 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司住所变更为中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202510215155），准予光控安石商管变更登记。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

3、股权结构、控股股东和实际控制人情况

光控安石商管系有限责任公司，其股东信息如下表所示：

表 234 光控安石商管股东信息

序号	股东信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大安石（北京）资产管理有限公司	100%	3,000

合计	**100%**	**3,000**

截至本报告出具日，光大安石资管持有光控安石商管 100%的股权，是光控安石商管的控股股东，光大嘉宝股份有限公司持有光大安石资管 51%的股权，是光大安石资管的控股股东。

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管的股权结构图如下图所示：

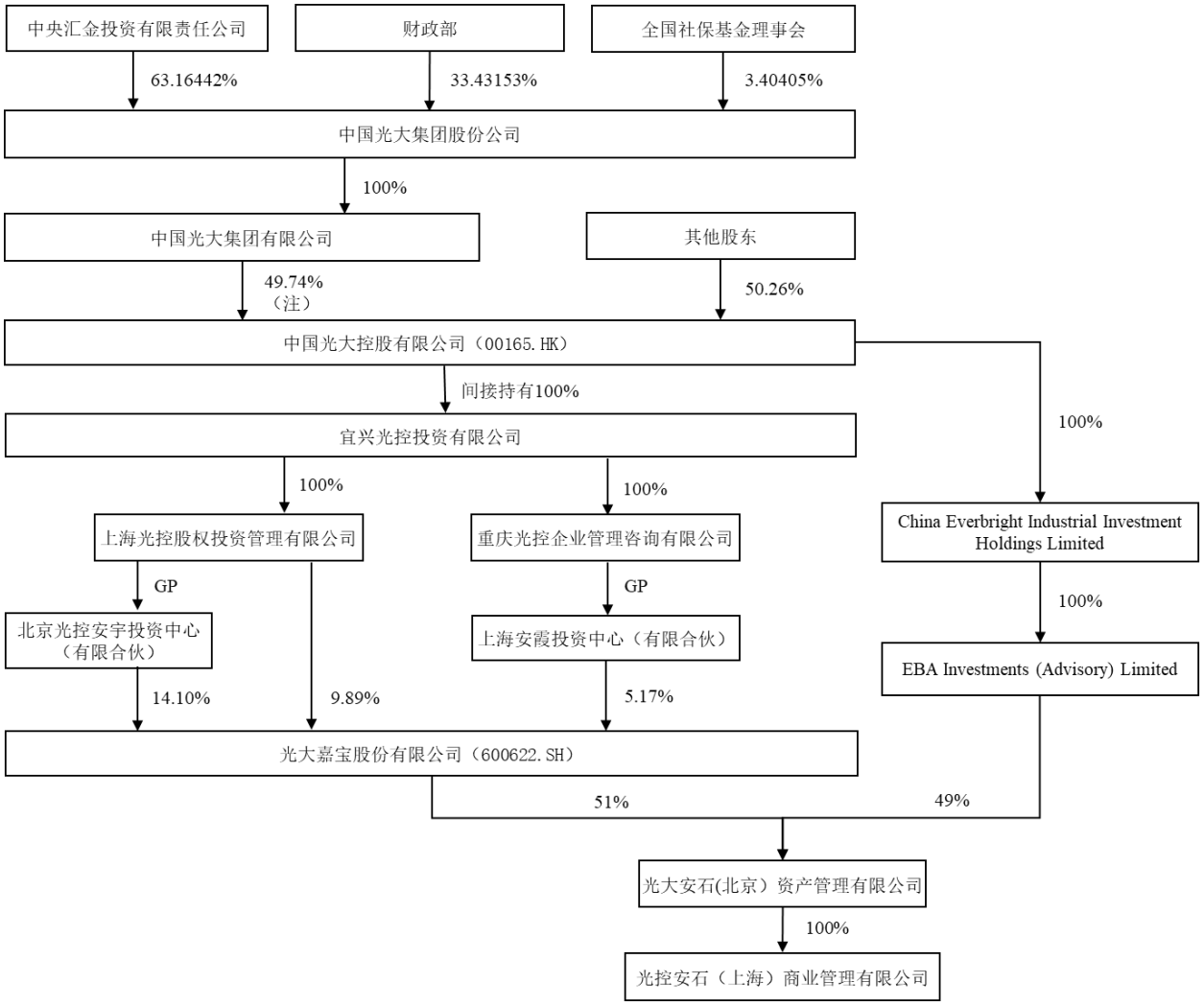


图 45 光控安石商管股权结构

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

4、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本报告出具日，光控安石商管的组织架构如下图所示：

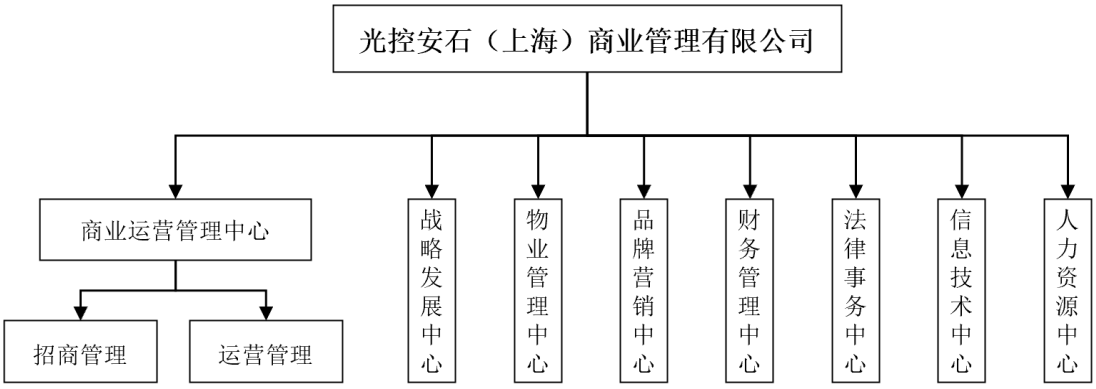


图 46 光控安石商管的组织架构

光控安石商管下设事业部及 7 个职能中心：商业运营管理中心、物业管理中心、战略发展中心、法律事务中心、财务管理中心、人力资源中心、信息技术中心、品牌营销中心。各部门主要职责如下：

表 235 光控安石商管各部门主要职责

部门	主要职责
商业运营管理中心	统筹商业项目全周期运营管理，下设招商、运营等执行部门，推动项目经营目标实现。其中，招商组负责商业项目品牌招商、租户洽谈与引入，优化租户组合，完成招商指标。运营组负责商业项目日常运营管理、租户服务协调、现场品质控制与顾客体验提升
人力资源中心	负责人员招聘、薪酬绩效、培训发展、日常行政及企业文化建设
品牌营销中心	负责商业项目品牌推广、营销活动策划执行、媒体合作与客流量提升
财务管理中心	负责财务核算、预算管理、资金计划与税务申报，支持经营决策与内控执行
法律事务中心	负责合同审查、法律风险防范、合规管理、案件处理与合作谈判支持

部门	主要职责
信息技术中心	负责信息系统建设与运维，支持业务流程数字化，保障数据安全与系统稳定
战略发展中心	负责市场研究、合作机会挖掘、项目拓展与投前尽调，推动新业务落地
物业管理中心	负责项目物业管理、服务标准执行、第三方监管及工程支持，保障运营品质

（2）内部治理机制

根据光控安石商管提供的公司章程等资料，光控安石商管不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第十二条，公司股东行使“委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事报酬事项；审议批准董事的报告；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改公司章程”等职权。公司不设董事会，设董事一名，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事由股东委派产生。根据公司章程第十五条，董事行使“向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘副经理、财务负责人及其报酬事项；制定公司的基本管理制度”等职权。公司设经理一名，由董事聘任或者解聘。公司不设监事会。

光控安石商管建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商管理、物业运营管理、推广管理等多个方面，包括《招商指引工作流程》《商业物业运营管理手册》《巡场管理制度》《VI 及视觉形象管理制度》《临时场地租赁管理制度》《广告位管理制度》《媒体管理制度》《活动管理制度》等多个制度。

5、业务模式及持续经营能力

光控安石商管整体面向项目制定的制度及现行管理制度体系聚焦商业项目全生命周期运营管理的核心定位，建立了标准化、闭环式的制度体系和管理架构，

具有较强的持续经营能力和资产价值提升能力，具体业务模式特征如下：

公司构建了以运营管理部为统筹、覆盖招商、营运、推广、物业等核心领域的完整制度体系，明确各部门权责边界、关键流程节点及协同机制，形成“总部战略管控—区域统筹协调—项目落地执行”的三级管理架构。该制度体系覆盖项目从前期筹备、招商开业、日常运营到绩效评估的全流程，适配多城市、多项目布局的标准化管理需求。

（1）多元化收入模式：资源运营相关制度覆盖临时场地与广告位两类核心资源，明确需通过前置市场调研与政府合规报批确定规划标准，建立统一资源编号与动态台账管理体系，规范租金定价、保证金分级收取、差异化扶持政策及租费催缴流程。此类制度显示，事业部在基础租金收入之外，通过精细化盘活商业项目公共空间资源，挖掘多元化收入增长点，形成“基础租金+资源运营收入”的双重收入结构。

（2）精准招商与精细化营运：招商与营运类制度构建全流程管理框架，明确业态定位规划、核心品牌落位、租赁决策文件编制的标准与时间要求，设置装修补贴等品牌引进扶持机制，同时规范商户进退场流程、日常经营服务、租费收缴管理，并建立租费收缴、出租率、租费比、客流四大核心经营指标的动态预警机制，以业态优化与商户管理为核心，通过精准招商与精细化营运保障项目经营稳定。

（3）品牌推广与客流提升闭环：活动推广与品牌管理相关制度形成闭环管控，明确年度、双月度及重大专项推广计划的编制与审批流程，建立基于活动规模与金额的分级采购机制，配套规范礼品物料全周期管理、VI 视觉形象统一标准、三级巡场监督及媒体宣传合规要求。

（4）绩效导向的组织考核：组织考核制度以事业部战略目标为导向，结合项目类型（重资产/轻资产）与发展阶段（运营期/筹备期）设定差异化考核指标，将 NOI、总收入、出租率等核心业绩指标与团队及个人绩效直接挂钩。

上述业务模式通过 OA 审批系统、跨部门台账共享、定期协同会议实现高效联动，并配套完善附件表格与操作模板，形成“规划-执行-管控-考核”的全流程业务管理闭环，有效支撑底层资产稳定运营与持续现金流分派能力。

6、财务指标分析

光控安石商管近三年主要财务数据如下：

表 236 光控安石商管近三年主要财务数据

单位：万元

科目	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产	33,350.52	34,108.52	31,179.81
总负债	6,699.02	11,949.17	12,789.15
净资产	26,651.50	22,159.35	18,390.66
营业收入	10,124.73	15,887.28	16,229.77
净利润	1,592.15	3,770.18	3,106.21

总体来看，公司资产规模相对稳定，负债规模逐步下降，资产负债率维持在合理水平。为聚焦主业、提升运营效率，光控安石商管于 2025 年将部分业务剥离至关联方开展，导致公司营业收入和净利润相较前一年度出现下滑。

7、公司资信水平

根据光控安石商管提供的《企业信用报告》、近 3 年的审计报告和财务报表，并通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，光控安石商管最近 3 年不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（二）运管机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，光控安石商管将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

2、运营管理经验

光控安石商管是光大安石体系内专业的商业不动产运营管理平台，项目经验体现了其规模化、网络化、体系化的管理能力。光控安石商管团队在全国 8 个城

市管理 17 个“大融城”系列项目，总管理规模近 250 万平方米。除本 REIT 拟入池的静安大融城与江门大融城外，光控安石商管团队目前在管的其他商业地产项目 15 个，覆盖北京、上海、重庆、成都、合肥、南京、江门等核心及重点城市。基于其母公司光大安石“募、投、建、管、退”全周期资产管理闭环能力，光控安石商管深度参与项目从前期定位、改造升级、招商落位到成熟运营的全过程。

光控安石商管团队主要在管的商业地产列示如下：

表 237 光控安石商管团队主要在管的商业地产

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	静安大融城	上海市	18.9
6	新汇大融城	广东省江门市	20.8
7	江门大融城	广东省江门市	12.0
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	都江堰大融城	四川省成都市	6.9
13	锦江大融城	四川省成都市	7.8
14	文殊坊	四川省成都市	19.5
15	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
16	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
17	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

3、不动产项目配备的人员情况

表 238 不动产项目人员情况

姓名	职务	简历
陈宏飞	董事长	陈宏飞先生毕业于美国南加州大学，硕士研究生学历。2007 年 9 月加入光大安石，2007 年 9 月至 2014 年 5 月担任光大安石投顾首席投资官，2014 年 6 月至 2016 年 7 月担任首誉光控资产管理有限公司总经理，2016 年 8 月至今担任光控安石投资董事长兼首席执行官，2019 年 1 月至今担任光大嘉宝董事、总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石商管董事长。陈宏飞先生曾就职于铁狮门中国基金等公司
周颂明	总裁	周颂明先生毕业于北京大学，硕士研究生学历。2013 年 3 月加入光大安石，2017 年 3 月担任光控安石商管总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石首席运营官。周颂明先生曾就职于上海商务中心股份有限公司分公司、第一太平戴维斯（上海）公司、天津泰鸿置业有限责任公司等公司
宇文静	战略发展中心总经理	宇文静女士毕业于西安建筑科技大学。2015 年加入光控安石商管，目前任光大安石资管业务部战略发展中心总经理兼虹桥中心长宁 Art Park 大融城总经理、明悦大厦项目总经理。宇文女士全面负责光大安石商业的战略发展及对外合作，深耕商业地产行业 20 年，具有丰富的商业投资及运营经验，此前曾就职于戴德梁行、世茂集团

姓名	职务	简历
贾飞	商业事业部副总经理兼华北华东区域总经理	贾飞先生 2015 年加入光大安石商管公司，目前任光大安石资管业务部商业事业部副总经理兼运营管理中心总经理。贾飞先生在商业运营领域深耕近 25 年，拥有丰富的商业项目经营经验，曾操盘西安大融城、青岛大融城、中关村 Art Park 大融城等公司重点项目，此前曾就职于深圳市钻石商业广场招商经理、深圳市星河房地产经营有限公司、中航九方资产管理公司全国租赁中心、同德集团商管公司、金成集团商管公司、万达商管公司仓山万达广场
陈述	商业事业部招商部副总经理	陈述先生毕业于中国矿业大学（北京），现任光大安石资管业务部招商部副总经理，陈先生具备 20 年的商业管理工作经验。曾就职于王府井集团双安商场、王府井集团西安王府井
冯文杰	静安大融城执行总经理	冯文杰先生现任上海静安大融城执行总经理，全面负责项目管理工作。冯先生拥有近 19 年的商业管理工作经验，此前任职于郑州丹尼斯百货、河北隆基泰和房地产开发有限公司、周口万达商业管理有限公司
代莉	江门大融城总经理	代莉女士现任江门大融城总经理，全面负责项目管理工作。代女士拥有 26 年的商业管理工作经验，曾就职于青岛家乐福名达店、青岛丽达购物中心、青岛阳光百货集团、丽达购物中心集团

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

表 239 不动产项目运营管理业务制度

制度类别	制度名称	主要内容
推广	活动管理制度	标准商业项目运营中所开展的市场推广营销活动，促进项目的稳场及旺场经营，塑造项目的品牌形象及价值

制度类别	制度名称	主要内容
推广	媒体管理制度	系统有序地进行对外宣传，推广公司品牌及形象，标准化公司对内对外媒体宣传管理活动，统一公司各渠道媒体信息发布的口径和方式，建立与广告、媒体合作单位的优良合作关系及信息资源库，建立系统的危机公关机制，保障媒体传播效果的最大化
推广	广告位管理制度	规范项目内广告位使用，合理利用广告资源，有效管理广告点位及广告使用规范，做好广告位日常维护等相关工作
推广	临时场地租赁管理制度	规范项目内临时场地租赁资源位使用，合理利用场地资源，有效管理临时场地租赁及使用规范，做好临时场地租赁日常维护等相关工作
推广	VI 及视觉形象管理制度	规范使用 VI 标准，同时管理规范各类宣传物料申请流程及标准，配合整体运营宣传，确保为体现项目形象、品质创造商业环境氛围，吸引消费者注意力和形成社会良好影响，激发顾客消费欲望
推广	巡场制度	提升项目购物环境，及时发现场内广告资源、宣传资源产生的问题，并能够迅速解决
物业	光控安石物业运营管理手册	通过本手册及其支持文件的编制和实施，可以系统地对物业服务运作进行规划、指导和管理。物业总部应将本手册的实施监督和修订完善作为其履行管理责任的重要内容，不断丰富和积累物业服务运作的管理经验，持续提升决策和服务水平
营运	营运管理工作指引	本工作指引指导各商业项目营运部门日常管理及工作所用。规范各项目营运板块工作标准，提高营运人员工作效率和质量

制度类别	制度名称	主要内容
招商	招商工作指引流程	明确招商管理体系中运管中心、区域公司和项目公司之间的权责划分、明确分级管控目标与节点、建立统一的工作方法及规范招商模式与流程，建立高效的内部招商协作体系。建立完善的品牌资源管理体系、加强租户管理、维护与拓展品牌战略合作关系，从而为项目持续输送品牌资源。实施对项目招商四要素（业态组合、品牌级次、租金、节点）的管控，监管项目各项指标完成，实现项目投资回报利益最大化

5、项目资金收支及风险管控安排

基金管理人已与兴业银行（作为基金托管人）签订《基金托管协议》，计划管理人已与兴业银行上海分行（作为计划托管人）签订《专项计划托管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为 SPV 监管银行）已与每一 SPV 分别签订《SPV 监管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为项目公司监管银行）已与每一项目公司分别签订《项目公司监管协议》。兴业银行、兴业银行上海分行应按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》所规定的职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。

运营管理机构将会协助项目公司做好资金收支及风险管控工作，具体安排详见本报告“第二章 不动产项目/一、 不动产项目概况/（八）不动产项目经营模式/3、运营管理及现金流归集安排”。

6、运营管理机构的利益冲突及风险缓释措施

（1）团队与人员独立

本基金设立后，光控安石商管将成立上海分公司和江门分公司，分别由原项目公司一线运营管理团队组成，专门服务本不动产项目的日常运营，与其他资产运营团队相独立，并将确保不动产项目的账务与其他消费不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

（2）账户与现金流独立

项目公司设立独立的监管账户，由基金管理人和监管银行管控，对项目公司收入和预算支出进行监管。具体来说，不动产项目的所有收入均归集至监管账户，在基金管理人和监管银行的管控下，监管账户中的资金专向定期划付至项目公司基本户。经基金管理人和托管人审批后，才可将对应的预算资金从项目公司对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

（3）财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

（4）合同约束与制度安排

光控安石商管建立了完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

7、多个运营管理机构的职能分工、权责划分、协调机制

无。

三、基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

成立日期：1988 年 8 月 22 日

联系人：王雨萱

电话：021-52629999

第五章 不动产基金的交易安排

一、整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且在简化SPV架构重组安排进行前，本基金的整体架构如下：

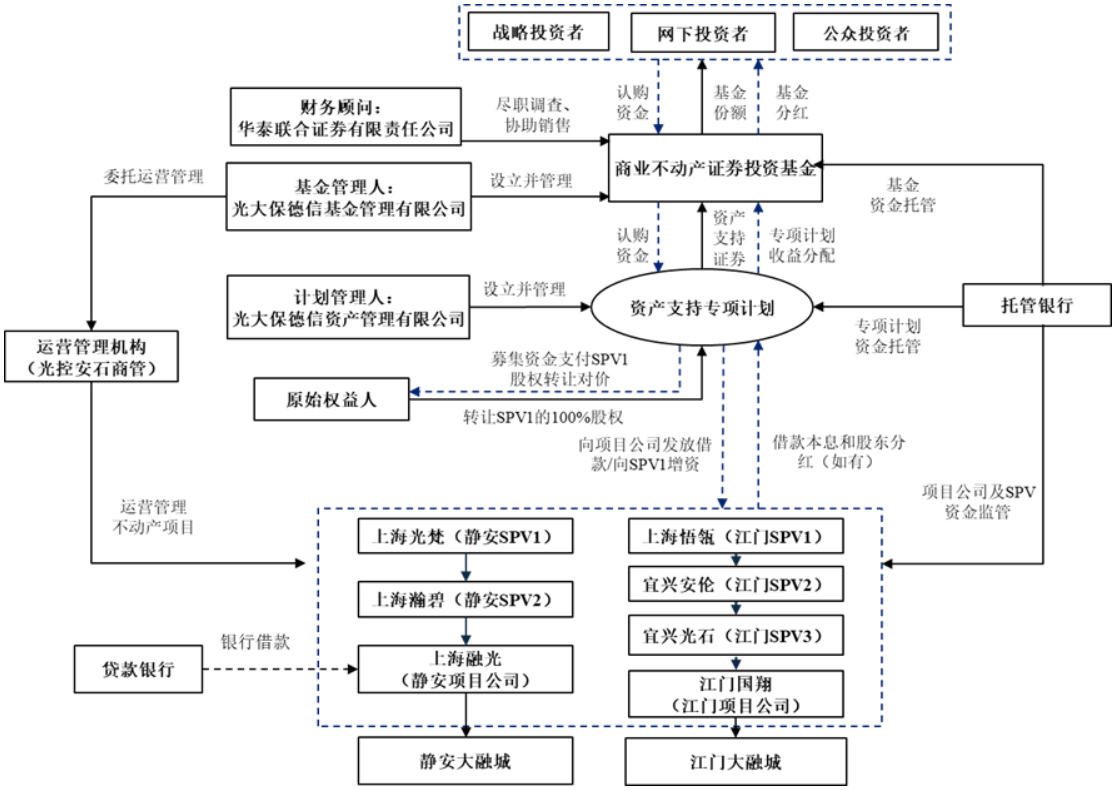


图 47简化SPV架构重组前基金整体架构示意

根据本基金交易安排，在静安SPV2完成注销、江门项目公司完成江门SPV吸收合并后，本基金的整体架构如下：

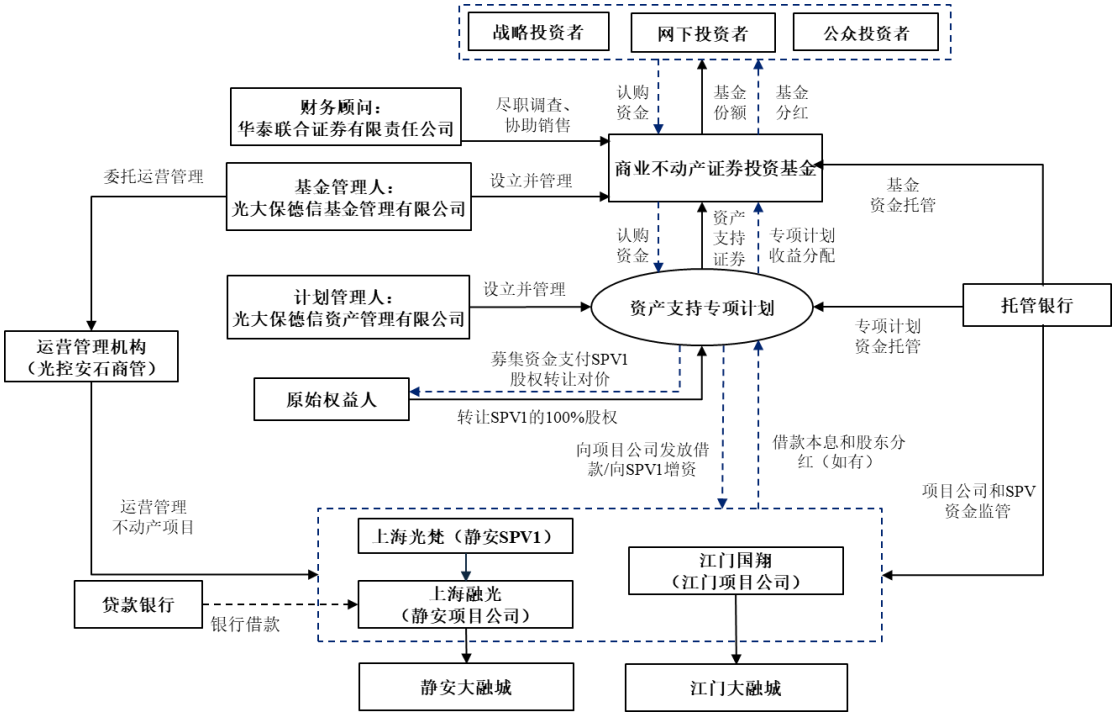


图 48 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

二、交易流程和交易结构

1、资产重组安排

江门市汇悦城物业管理有限公司（以下简称“汇悦城物管公司”）基准日由江门 SPV3 持有，不属于江门大融城项目的资产范围，拟将汇悦城物管公司从宜兴光石（江门 SPV3）转让至安石锦瑞，不随江门 SPV 股权纳入本基金。

截至本报告出具之日，上述剥离汇悦城物管公司的资产重组已完成。安石锦瑞和宜兴光石已于 2026 年 2 月 13 日签署关于汇悦城物管公司的股权转让协议，并已办妥相应的工商变更登记。

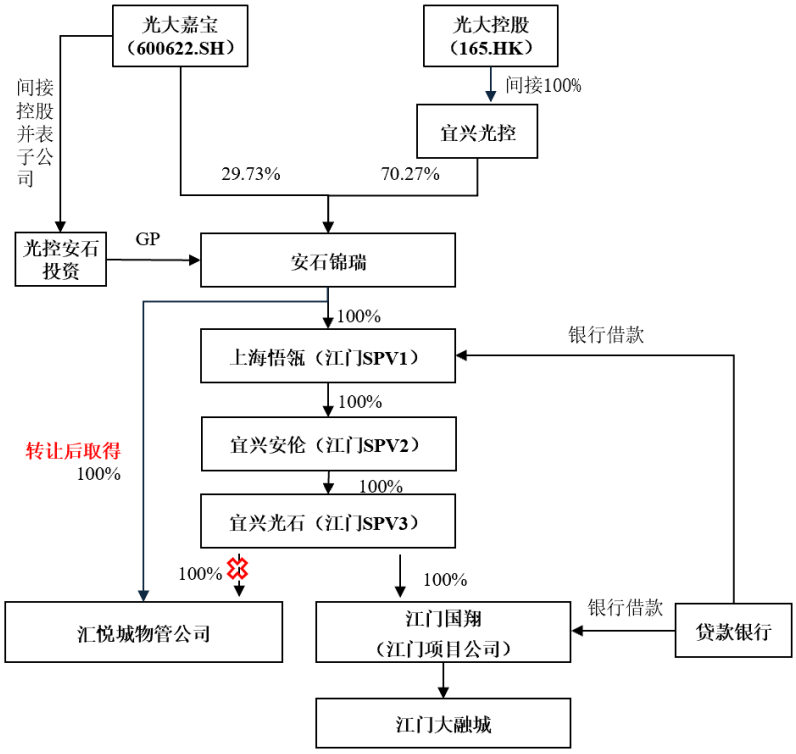


图 49 汇悦城物管公司股权剥离示意

2、不动产基金的设立与投资安排

（1）不动产基金的设立

1）计划管理人获得上海证券交易所关于同意商业不动产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人获得上海证券交易所关于同意本基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予本基金注册的批文；

2）基金管理人委托财务顾问协助办理本基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。本基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，基金管理人向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与本基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；

3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。

（2）不动产基金的投资安排

基金合同生效后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金层面预留费用后，全部投资于由计划管理人发行的“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表不动产基金）成为该商业不动产资产支持证券单一持有人。

3、不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表不动产基金）支付的认购资金支付至专项计划募集资金专户内，之后计划管理人将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户，并由会计师事务所进行验资。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日。计划管理人于该日宣布专项计划设立并于该日或其后第一个工作日通知所有资产支持证券认购人，并在专项计划设立日起 5 个工作日内向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资安排

1）预留专项计划费用

专项计划募集的认购资金划至专项计划账户后，计划管理人在专项计划设立时预留专项计划费用。

2）不动产投资

本项目由光翎投资和安石锦瑞作为原始权益人对目标股权在产权交易所进行转让。专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，并根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 分别增资。根据计划管理人(代表专项计划)与各 SPV 及项目公司签署的《借款协议》(如有)，由专项计划向各 SPV 及项目公司发放借款(如有)，用于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

4、静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让和后续重组交易

（1）专项计划购买静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权

计划管理人根据《产权交易合同》的约定，在《产权交易合同》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额

作为静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权的受让价款划拨至原始权益人指定的账户，用于购买静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权。

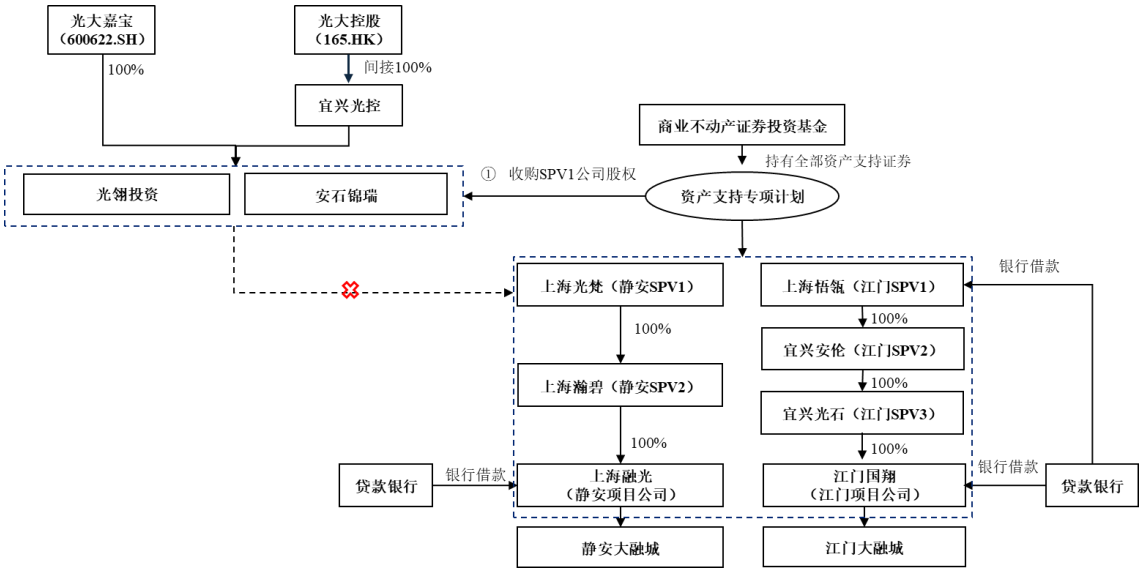


图 50 专项计划购买 SPV1 公司全部股权示意

（2）专项计划向各 SPV 及项目公司提供借款（如有）

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人应根据《股权转让意向协议》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为借款（如有）划拨至各 SPV 账户及项目公司监管账户。根据《借款协议》（如有），各 SPV 及项目公司取得借款（如有）的用途为用于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

项目公司拟与外部贷款银行签署贷款协议，约定在不动产基金成立后，由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，借款用途为偿还存量负债。

（3）专项计划向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至静安 SPV1 和江门 SPV1 的监管账户。

（4）股债结构搭建交易安排

为搭建和重组专项计划对 SPV、项目公司，SPV 对项目公司的投资结构，和/或保障 SPV、项目公司稳定运营等目的，计划管理人代表专项计划有权依据 SPV、

项目公司的章程及中国法律的规定行使及履行其作为 SPV、项目公司的直接或间接股东所享有及承担的权利、权力及职责，包括对 SPV、项目公司实施吸收合并，和/或进行增资，和/或进行减资并形成相应减资款债权，和/或进行股权转让，并作出相应决议、签订相关交易文件、办理工商登记的，均无需资产支持证券持有人大会、不动产基金持有人大会审议。此步骤相关交易完成后的情况示意如下：

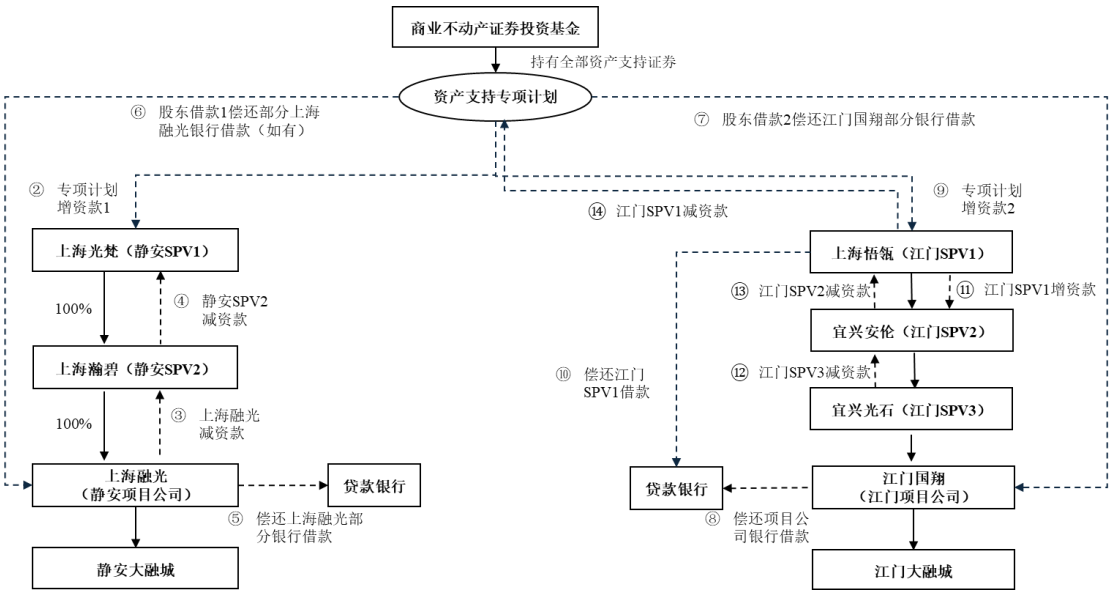


图 51 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意

（5）简化 SPV 架构重组安排

1）静安 SPV2 划转及注销安排

上海瀚碧（SPV2）将上海融光（项目公司）100%股权划转至上海光梵（SPV1）。上海瀚碧（SPV2）在股权划转完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机注销。

2）江门 SPV 吸收合并安排

江门国翔拟与江门 SPV3、江门 SPV2 及江门 SPV1 分别签署《吸收合并协议》，由江门国翔按前述顺序对江门 SPV 先后进行吸收合并。完成每一层级吸收合并后，相应江门 SPV 注销，江门国翔继续存续，相应江门 SPV 的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由江门国翔无条件承继、享有及承担，并在其完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机进行后续一个步骤的吸收合并（如有）。

上述吸收合并交易存在全部或部分无法按计划完成或无法实现预期税收政

策效果的风险，如根据届时发生上述情况，基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与上述静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1。

3）简化 SPV 架构重组后基金整体架构

简化 SPV 架构重组后基金整体架构如下：

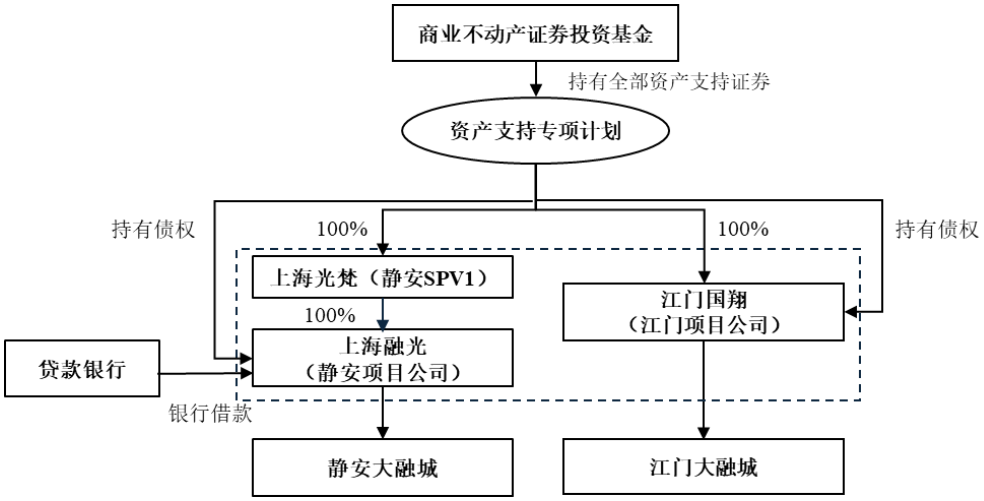


图 52 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

5、SPV1 股权转让价款支付等安排、不动产项目交割安排，评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）SPV1 股权转让价款支付等安排

专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，目标股权实际摘牌价款根据实际竞买情况确定。

专项计划参与上述竞买的摘牌价格拟按照以下公式计算，并基于届时税费情况、项目公司资产负债情况等实际情况最终由管理人确定：

摘牌价格=不动产基金募集资金规模+拟新增外部借款金额–不动产基金及专项计划预留费用总额–SPV1 合并财务报表项下偿还既有债务所需专项计划进一步追加的金额–项目公司预留资本性支出总额–其他由原始权益人最终承担的项目公司支出事项总额。

其中：

①不动产基金及专项计划预留费用金额为人民币 450 万元，含不动产基金预

留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元。因不动产基金募集资金规模及与之相关的 SPV1 股权转让价款金额、专项计划向不动产项目直接及间接追加投资的各项金额在本基金发售后方可确定，因此涉及的产权交易手续费、印花税等税费金额具有一定不确定性，如上述预留费用金额不足以支付各项税费，管理人将对预留费用金额进行合理调整。

②专项计划收购 SPV1 股权后，将以向各 SPV 及项目公司提供的借款、增资等形式进行追加投资，追加投资的具体方式及金额将基于不动产基金法律文件约定及届时各 SPV、项目公司情况，由基金管理人、计划管理人确定。

特别地，追加投资中的 3,954.86 万元[5]定向用于备付静安大融城 2026 年~2028 年维修改造各项资本性支出及相关税费；追加投资中的 1,802.34 万元定向用于备付江门大融城 2026 年~2027 年维修改造各项资本性支出及相关税费。上述维修改造各项资本性支出金额按照上述预估值进行资金预留，届时以实际发生为准。

（2）不动产项目交割安排

就静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让工商变更登记而言，以专项计划支付股权转让价款之日为交割日，在交割日后，原始权益人与计划管理人（代表专项计划）应尽快共同至市场监督管理局/公司登记机关递交股权、注册资本变更登记相关资料。原始权益人应配合计划管理人（代表专项计划）于交割日后 14 个工作日内办理完成股权、注册资本变更登记。

（3）评估基准日至交割日相关成本收益归属

自评估基准日（含）起至计划管理人（代表专项计划）办理完成获得 SPV1 股权的股权变更登记之日（含）为过渡期（简称“过渡期”），项目公司及 SPV 在过渡期基于不动产项目正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的任何损益（简称“期间损益”）归属于专项计划。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本项目无其他可能影响投资者权益的交易安排。

三、资产支持证券、项目公司、SPV 概况

1、资产支持证券概况

（1）资产支持证券的基本情况

[5] 该部分追加投资从原始权益人股转价款里扣除，不占用不动产项目现金流，不在估值中体现。

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别，资产支持证券代表的权益包括但不限于根据《标准条款》参与资产支持证券持有人会议表决和接受专项计划利益分配的权利。

1）资产支持证券名称

光大保德信光大安石1号资产支持专项计划资产支持证券。

2）计划管理人

光大保德信资产管理有限公司。

3）资产支持证券的发行规模

计划管理人根据不动产基金的询价发行结果确定资产支持证券的募集规模。

4）发行方式

按照每份资产支持证券的面值发行。

5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。

6）产品期限

资产支持证券的存续期为自专项计划设立日（含）至专项计划完成清算分配之日（含）。资产支持证券可根据《标准条款》“专项计划终止事件”的约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

7）预期收益率

不动产资产支持证券不设预期收益率。

8）分配方式

按照《标准条款》第十二条和第十八条的规定进行分配。

9）权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第1个工作日。每个兑付日前第1个工作日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得相应类别资产支持证券在当期的利益。

（2）专项计划资产的构成及其管理、运用和处分

1）专项计划资产的构成

专项计划资产由以下资产构成：

① 认购人根据《认购协议》及《标准条款》第三条交付的认购资金；

②专项计划设立后，计划管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、基础资产追加投资形成的权益、合格投资、回收款以及其他根据专项计划文件属于专项计划的资产）。

2）支付专项计划税费及必要的专项计划费用

专项计划费用，系指计划管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（包括但不限于专项计划运营过程中产生的增值税，应从专项计划资产中计提，计提后从专项计划账户转至计划管理人账户，由计划管理人作为纳税义务人缴纳，但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、证券登记费、计划管理人的管理费（如有）、计划托管人的托管费（如有）、专项计划审计费、律师费、评估费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、登记托管机构的登记托管服务费、银行询证费、召开资产支持证券持有人大会的见证费和会务费、专项计划清算费用、计划管理人为行使或履行项目公司股东及债权人权利及义务的费用、为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的必要费用以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

专项计划费用由计划管理人根据有关协议和法规的规定进行核算，经计划托管人核实后，按费用实际支出金额列入当期专项计划费用，并按《标准条款》约定的顺序支付。计划托管人可直接（无需计划管理人出具划款指令）从专项计划账户中扣收资金汇划费、账户管理费等银行相关费用，并在费用扣收后及时通知计划管理人。

3）专项计划资金的运用

专项计划资金的运用安排详见本报告“第五部分 不动产基金/二、不动产基金的交易安排/（二）交易流程和交易结构”。

4）专项计划资产的处分

①处分方案

专项计划的处分方案由资产支持证券持有人大会决议，处分方案经资产支持证券持有人大会决议后方可生效。

资产支持证券持有人有权向计划管理人提交专项计划资产的处分方案，计划管理人在收到该等处分方案后，应按照《标准条款》第十四条的约定在5个工作日内召集资产支持证券持有人大会。

如持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人作出书面指令进行专项计划的资产处分并提出处分方案，计划管理人应根据资产支持证券持有人的指令直接组织实施处分方案；如计划管理人主动提出处分方案，处分方案应经资产支持证券持有人大会决议通过后，方可由计划管理人组织实施。

②处分方案的实施

若处分方案获得资产支持证券持有人大会的表决通过或持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人书面指令（应当一并提出处分方案）进行专项计划的资产处分的，计划管理人应按照表决通过的处分方案或资产支持证券持有人书面指令开始相关资产处置、协商、谈判、签约等工作。

在处分方案生效前，计划管理人等任何主体均不得擅自完成处分，亦不得使专项计划直接或间接承担可能因未进行相应交易而使专项计划直接或间接承担任何违约责任的法律义务，否则应承担相应违约责任。

5）账户监管与不动产资产的运营管理

①为保障项目公司债权项下债务的偿还以及SPV、项目公司股权项下的投资权益，项目公司和SPV同意接受基金管理人、计划管理人、监管银行根据与其签署的《SPV监管协议》《项目公司监管协议》的约定对项目公司监管账户内资金进行监管。

②鉴于运营管理机构对不动产资产的专业运营能力，根据基金管理人、项目公司与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》的约定，由运营管理机构对不动产资产及项目公司相关事项提供相应运营管理服务，且运营管理机构有权在《运营管理服务协议》项下收取相应的运营管理费。

（3）专项计划的设立、终止等事项

1）专项计划的设立

专项计划的设立过程详见本报告“第五章 不动产基金/二、交易流程和交易结构”。

2）专项计划的终止与清算

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或计划管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的承继人或指定受益人以及继任计划管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

发生任一专项计划终止事件的，专项计划终止并进入清算程序，计划管理人应当自专项计划清算完成之日起10个工作日内，向计划托管人、资产支持证券持有人出具清算报告。专项计划于专项计划终止事件发生之日终止，专项计划终止事件系指以下任一事件：

①专项计划存续至法定到期日，且未进行延期的；

②资产支持证券持有人大会决议终止的；

③专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；

④专项计划资产全部处分完毕且完成处分分配；

⑤专项计划设立日起（含该日）的60个工作日或资产支持证券持有人大会另行批准的期限内，计划管理人尚未被登记为SPV1的唯一股东的，或对应《SPV1股权转让意向协议》《SPV1产权交易合同》提前终止或被解除的；

⑥专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产上仍存在专项计划设立前设立且未注销的抵押权，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的抵押权除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑦专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产的运营收入或项目公司股权上仍存在未注销的质权等第三方权利限制，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的质权等第三方权利限制除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划。

⑧发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产资产的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化且无法进行弥补，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑨由于法律或法规的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，计划管理人决定终止专项计划；

⑩专项计划被监管机构责令整改或叫停，计划管理人决定终止专项计划

⑪不动产项目无法维持正常、持续运营，资产支持证券持有人大会决定终

止专项计划；

⑫不动产项目难以再产生持续、稳定现金流，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑬发生作为专项计划唯一资产支持证券持有人的不动产基金的终止事由的；

⑭专项计划目的无法实现，计划管理人决定终止专项计划。

（4）信息披露安排

专项计划存续期间，计划管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 5 号—资产支持证券持续信息披露》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

2、项目公司概况

项目公司上海融光及江门国翔情况详见本报告 “第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（七）项目公司基本情况”。

3、SPV 概况

SPV情况详见本报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性”。

四、对外借款

1、借款情况说明

（1）对外借款基本情况

上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款。在不动产基金成立后，贷款银行向上海融光发放银行借款，上海融光以获得的资金偿还存量债务。

银行借款安排初步设定如下，最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 240 不动产项目对外借款安排

借款类型	经营性物业贷款
贷款银行	兴业银行下属分支机构
借款金额	12 亿元

融资成本	5 年期以上 LPR-65BPs/年（当前 LPR 为 3.50%）
期限	15 年
预计占基金净资产的比例	26.21%
用途	偿还存量债务
增信方式	资产抵押担保

特别的，为获取上述对外借款，江门国翔拟向贷款银行出具《关于融资和担保的承诺函》，承诺除专项计划或其合并财务报表范围内的子企业对江门国翔或江门国翔股东提供的融资和为前述融资以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益设置担保外，未经贷款银行同意，江门国翔不得进行外部融资并以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益对该外部融资设置担保；除向专项计划或其合并财务报表范围内的子企业提供资金拆借、资金支持之外，江门国翔向其他方提供资金拆借、资金支持的，需事先经贷款银行同意。

（2）对外借款安排的必要性

在当前市场环境下，本基金设置的银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的分派率，有利于提升本基金份额持有人的收益。

2、借款偿还安排及影响分析

（1）借款偿还安排

根据上海融光与贷款银行沟通的银行借款安排初步设定，银行借款按季付息，每年还本2次，第1-15年的还款比例如下，具体银行借款安排最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 241 不动产项目对外借款还本安排

年份	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
还本金额/比例	10 万元	10 万元	50 万元	50 万元	50 万元
年份	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
还本金额/比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年
还本金额/比例	3%	3%	3%	3%	剩余本金

本基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息的偿付。

（2）借款影响分析

本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，对外借款对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。融资安排及风险应对预案主要包括：

1）项目公司可通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

2）可面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

3）可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

4）在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

5）本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金对外借款安排的相关风险详见本报告“风险因素/（三）与不动产项目相关的风险”。

第六章 管理人说明

一、管理人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的说明

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕年 22 号）的要求，基金管理人和计划管理人作为本项目的管理人，对管理人、原始权益人、项目公司是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

本项目中，法律顾问北京市汉坤律师事务所、会计师及税务顾问信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、评估及工程尽调机构仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司等机构由基金管理人光大保德信基金、计划管理人光大保德信资管和项目公司共同聘请，项目财务顾问由基金管理人光大保德信基金、计划管理人光大保德信资管和原始权益人共同聘请。以上聘请中介机构的相关费用的支付均不属于基金资产/专项计划资产应承担的费用，本基金/专项计划不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，管理人对第三方机构聘请情况合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

二、管理人与原始权益人之间关联关系的核查

通过国家企业信用信息公示系统核查原始权益人、主要原始权益人和光大保德信基金的股权结构，原始权益人与光大保德信基金存在关联关系，主要原始权益人与光大保德信基金存在关联关系。为缓释该关联关系带来的风险，本基金制订了较为完备的关联交易审批与信息披露制度。

三、尽职调查结论性意见

本尽职调查报告基于如下假设：

相关业务参与方所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与方所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与方所提供的有关副本材料或复印件与正本材料和原件是一致的；相关业务参与方的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；对于对本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，我司主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关

单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

经适当核查， 基金管理人及资产支持证券管理人认为截至尽调基准日：

1、标的不动产资产法律基础完善，已按相关规定履行必要的内部审批等相关程序；原始权益人将于发行前依法享有完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不动产基金成立后能够解除他项权利，可依法转让；标的不动产项目运营已超过 3 年，其产生的现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；现金流来源合理分散，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；

2、项目公司合法设立并有效存续、股权结构、组织结构及治理结构完善，资信水平良好；项目公司自设立之日起，截至尽调基准日，未发生重大违约、虚假信息披露或其他重大违法违规行为；

3、原始权益人、主要原始权益人及运营管理机构是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善， 公司资信水平良好。原始权益人、主要原始权益人及运营管理机构运营稳定， 财务状况良好，具有丰富的不动产项目运营管理经验，具有担任不动产项目运营管理机构的能力；

4、 托管人兴业银行股份有限公司整体经营情况、资信水平良好，作为托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施较为完备、合理、有效。

项目组通过尽职调查，合理地认为： 根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求， 不动产项目、项目公司、原始权益人、主要原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

五、不动产项目评估报告

JLL SEE A BRIGHTER WAY

房地产估价报告

估价委托人： 光大保德信基金管理有限公司

估价对象： 上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】房地产

二〇二六年四月二十八日

重要提示

本报告仅能由估价委托人用于本报告所载明的特定目的，我们不对任何第三方为任何目的使用或引用本报告全部或任何部分内容承担任何责任。

未经我们的正式同意，该报告及所包含的任何文字及数据均不能应用和转载于任何文件、函件及其它陈述。

JLL SEE A BRIGHTER WAY

房地产估价报告

估价报告编号：JLL-SH[2026]房估字第 0067 号

估价项目名称：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产市场价值评估

估价委托人：光大保德信基金管理有限公司

房地产估价机构：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

注册房地产估价师：韩　彦（注册号：3120180049）

吴慧兰（注册号：3120100030）

估价报告出具日期：2026 年 4 月 28 日

致估价委托人函

光大保德信基金管理有限公司：

承蒙委托，我司遵照国家有关法律法规和技术标准对估价对象房地产进行评估。估价人员根据估价目的，遵循估价原则，按照估价程序，对估价对象全面分析、测算、判断。现将估价报告的要点内容致函如下：

估价目的：对估价对象进行评估，提供其在价值时点的市场价值，为估价委托人拟发行商业不动产投资信托基金（REITs）业务提供参考依据。

估价对象：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产。估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米），房屋用途为商业和特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。权利人上海融光寰芃企业管理有限公司，单独所有。

价值时点：2025 年 12 月 31 日

价值类型：市场价值

估价方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 **RMB365,400 万元**，大写**人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整**，**评估单价 19,365 元/平方米。**

估价结果明细表

估价对象	权利人	建筑面积（平方米）	市场价值（万元）	评估单价（元/平方米）
上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产	上海融光寰芃企业管理有限公司	188,687.63	365,400	19,365

备注：上表市场价值取整至百万位，评估单价口径为建筑面积单价。

特别提示详见下页

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：

2026 年 4 月 28 日

特别提示

- 本次估价测算中未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，提请报告使用人注意。
- 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55 号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，提请估价委托人和报告使用者注意。
- 本报告的估价结果基于包括市场行情在内的一系列假设，这些假设可能与实际交易时的状况不同。因此估价结果不代表商业不动产的实际可交易价格，也不代表商业不动产能够按照估价结果进行转让。
- 以上内容摘自本房地产估价报告书，欲了解本次评估项目的全面情况，应认真阅读估价报告书全文。

目 录

估价师声明 **4**

估价假设和限制条件 **5**

估价结果报告 **7**

一、 估价委托人 7

二、 房地产估价机构 7

三、 估价目的 7

四、 估价对象 7

五、 价值时点 16

六、 价值类型 16

七、 估价原则 16

八、 估价依据 17

九、 估价方法 18

十、 估价结果 18

十一、 注册房地产估价师 19

十二、 实地查勘期 19

十三、 估价作业期 19

估价技术报告 **20**

一、 估价对象描述与分析 20

二、 市场背景描述与分析 23

三、 估价对象最高最佳利用分析 32

四、 估价方法适用性分析 32

五、 估价测算过程 33

六、 估价结果确定 41

附 件 **42**

附件1、估值敏感性分析及压力测试

附件2、不同评估方法校验说明

附件3、《房地产估价委托书》复印件

附件4、情况说明复印件

附件5、估价对象位置示意图

附件6、估价对象现状照片

附件7、估价对象权属证明文件

附件8、专业帮助情况和相关专业意见

附件9、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件

附件10、注册房地产估价师估价资格证书复印件

估价师声明

我们郑重声明：

一、 我们在本估价报告中对事实的说明是真实的和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

二、 本估价报告中的分析、意见和结论是我们自己独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已说明的估价假设和限制条件的限制。

三、 我们与本估价报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与估价委托人及估价利害关系人没有利害关系，也对估价对象、估价委托人及估价利害关系人没有偏见。

四、 我们依照《中华人民共和国资产评估法》、《房地产估价规范》(GB/T 50291-2015)、《房地产估价基本术语标准》(GB/T 50899-2013)、《房地产投资信托基金物业评估指引(试行)》(中房学〔2015〕4号)、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21号）、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》（上证发〔2025〕138号）进行分析，形成意见和结论，撰写本估价报告。

估价假设和限制条件

一、 估价假设条件

(一) 一般假设

1. 注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向本公司提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，本报告不能成立，本公司也不承担任何法律责任。

2. 我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

3. 本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

4. 估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

5. 估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》等资料记载的建筑面积大体相当。评估时我们以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

6. 本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

7. 本次估价测算中未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，提请报告使用人注意。

8. 估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

9. 估价对象在价值时点的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（1）交易双方是自愿地进行交易的--一个自愿出售者和一个自愿购买者；
（2）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；
（3）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；
（4）交易双方掌握必要的市场信息；
（5）交易双方有较充裕的时间进行交易；
（6）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

(二) 未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

(三) 背离事实假设

1. 本次估价的价值时点为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，价值时点与

完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在价值时点的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

2. 根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

(四) 不相一致假设

本次估价委托人为光大保德信基金管理有限公司，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海融光寰芃企业管理有限公司，本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

(五) 依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

二、 估价限制条件

(一) 本次估价结果是反映估价对象在本报告目的下的市场价值参考，仅供估价委托人在本次估价目的下使用，若改变估价目的及使用条件需向本评估机构咨询后作必要调整甚至重新估价。

(二) 本估价报告仅在如下情况下才能被依赖使用：

1. 本估价报告中被明确指明为允许依赖本估价报告的那方；
2. 当某方是直接从仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司接收到本估价报告；
3. 使用本估价报告的目的为本估价报告所明确允许的使用目的。

(三) 估价时没有考虑国家宏观经济政策发生变化、市场供应关系变化、市场结构转变、遇有自然力和其他不可抗力等因素对房地产价值的影响，也没有考虑估价对象权利人将来可能承担违约责任的影响，以及特殊交易方式等对评估价值的影响。当上述条件发生变化时，估价结果一般亦会发生变化。

(四) 本次估价结果为房地产市场价值，包含估价对象（分摊）国有土地使用权价值、房屋结构、安装、装修工程价值，不包含可移动的设施、设备等价值，且未考虑快速变现等处分方式带来的影响。

(五) 本估价报告自出具之日起壹年内有效。若报告使用期限内，房地产市场或估价对象状况发生重大变化，估价结果需做相应调整或委托估价机构重新估价。

(六) 本报告中所展示的地图、平面图及证件仅是为形象直观地讨论问题，不能作为测量成果用作他用，也不允许把它们与本报告分开来单独使用。本报告不可作为任何形式的产权证明文件。

(七) 未经本估价机构书面同意，本估价报告的全部或部分及任何参考资料均不允许在任何公开发表的文件、通告或声明中引用，亦不得以其他任何方式公开发表。

估价结果报告

一、 估价委托人

委托单位：光大保德信基金管理有限公司

单位地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

法定代表人：高瑞东

二、 房地产估价机构

机构名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍

单位地址：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等[2]套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

资质级别：壹级

证书编号：建房估备字[2015]020 号

三、 估价目的

因估价委托人拟发行商业不动产投资信托基金（REITs）业务需要，委托仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司对估价对象进行价值评估，为确定估价对象市场价值提供参考依据。

四、 估价对象

(一)估价对象范围

图　目标物业现状

外观

商业街

购物中心

购物中心

估价对象为上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产。估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米），房屋用途为商业、特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。权利人上海融光寰芃企业管理有限公司，单独所有。估价对象面积构成及用途等明细如下表：

幢号	室号部位	建筑面积（平方米）	房屋类型	用途	总层数	竣工日期
沪太路 1105、1107 号	1-3 层	2,538.75	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 10 号	地下 1 层	31,173.44	商场	商业	4	2017 年
沪太路 1111 弄 10 号	1-4 层	84,710.19	商场	商业	4	2017 年
沪太路 1111 弄 6 号	1-3 层 01	5,150.92	商场	商业	3	2017 年
沪太路 1111 弄 7 号	1-3 层 01	3,070.80	商场	商业	3	2017 年
沪太路 1111 弄 8 号	201	2,450.30	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 8 号	105	1,893.11	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 8 号	104	18.62	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 8 号	103	521.43	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 8 号	203	18.52	商场	商业	11	2017 年
沪太路 1111 弄 9 号	1-3 层 01	14,610.85	商场	商业	3	2017 年
沪太路 1101 号	详见不动产权证书附记页	42,530.70 平方米（949 套）	其他	特种用途	0	2017 年
合计	——	**188,687.63**	——	——	——	——

估价对象范围包括无法从建筑物剥离、与房屋使用功能相适应且影响建筑物使用价值的装饰装修，不包含动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。

(二)估价对象权益状况

1.房地产权益状况

根据估价委托人提供的《不动产权证书》记载，估价对象房地产权益状况见下表：

不动产权证书号	沪（2023）静字不动产权第 011710 号
权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1105、1107 号
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/ 建筑面积：146,156.93 平方米
使用期限	——
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘；

	使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	保留自有 商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日； 办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。 项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营。
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2023 年 7 月 14 日

不动产权证书号	沪（2023）静字不动产权第 011711 号
权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路 1101 号（详见附记）
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/ 建筑面积：42,530.70 平方米
使用期限	——
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	新建商品房 沪太路 1101 号另有门牌号：高平路 163 号 商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日； 办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。 项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营。
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2023 年 7 月 14 日

2.他项权利状况

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。抵押权人为兴业银行股份有限公司上海张杨支行，被担保债权数额为人民币 350,000 万元，债务履行期限为 2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日。抵押应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

至 2025 年 12 月 31 日，估价对象已出租，出租率为 91.51%。

除此之外，未发现估价对象有其他他项权利。

3.权益状况分析

根据估价委托人提供的资料及估价人员查询，估价对象不属于依法公告列入征收、征用范围，也不属于依法查封、采取财产保全措施或者受其他形式限制。估价人员未发现估价对象有所有权不明确或者归属有争议的情况。估价对象属于法律、行政法规规定可以抵押或者作为出资、转让的财产。

(三)估价对象实物状况

估价对象静安大融城位于上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号，位于静安区大宁板块内，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通条件较为完善、路网通达性良好，在板块内具备一定的区位可达性与客群辐射基础。

本项目于 2018 年 6 月 29 日正式开业，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体，项目为地上 4 层、地下 2 层的商业综合体，包含购物中心和商业街，总建筑面积合计为 188,687.63 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米。

1.土地实物状况

名称		上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】
土地实物状况描述	使用权证号	未办理单独的土地证
	宗地面积（平方米）	所在宗地面积为 80,159 平方米，分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米
	四至	东至高平路，西至沪太路，南至公共道路，北至晋城路
	形状	较不规则多边形
	地形地势	地势较平坦
	地质条件	地基承载力及稳定性较好，适合作为建设用地
	土壤状况	土壤未受污染
	基础设施完备程度	宗地外已达七通（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气），宗地红线内场地平整且地上已建成房屋。
	开发程度	宗地上已开发建设，建有多栋建筑物

2.房屋建筑物实物状况

名称		上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】
建筑物实物状况描述	建筑面积	188,687.63 平方米
	层数	共 4（-2），所在-2 至 4 层
	建筑结构	钢混结构
	层高	1 号楼购物中心首层约 5.6 米，其他商业楼层约 5.4 米；2-5 号商业楼首层约 5.4 米，其他楼层约 4.5 米；地下车位约 5.7 米
	空间结构	开间，户型方正，通风、采光较好，空间布局合理
	建成时间	2017 年
	设施及设备	配备扶梯、电梯，中央空调、自动喷淋、烟感报警、网络接线、监控系统等
	维护状况	维护及保养状况良好
装修状	外墙	玻璃幕墙、石材
	天花	装饰吊顶、石膏板吊顶
	内部	公共区域精装修，店铺根据自身情况装修

况描述	门窗	不锈钢玻璃门、铝合金窗
	卫生间	地面瓷砖、墙面瓷砖，石膏造型吊顶。
	新旧程度	九成新
其他		出租，用于商场经营

楼层及业态分布：

项目由五栋以不同主题命名的艺术商业体组成，各具特色。

楼号	经营业态
1 号楼	尚生活：为购物中心，定位为家庭型商业中心，主力业态包括国际影院（如赛映影城）、大型超市、时尚零售、亲子娱乐及美食。
2 号楼	乐运动：定位为北上海最大的运动综合馆，汇聚了爵鲨篮球中心、索福德足球场、乐滑之梦冰乐园、9i SNOW 城市滑雪馆首店、乐翔轮滑、卡丁车场等众多体育业态，并规划有城市马场。
3 号楼	品滋味：是区域内集中的餐饮及夜宵集合地，提供多样化的美食选择。
4 号楼	聚魅力：满足时尚人士的个性化需求，汇聚了珠宝首饰、化妆品牌及个人护理服务。
5 号楼	汇乐学：专注于儿童教育与娱乐，汇聚了多形式的儿童教育机构，寓教于乐。

3.实物状况分析

估价对象实际土地开发程度已达到宗地内外“七通”，估价对象建筑物整体规划及设计合理，能够满足经营使用需要，已达到商业用房经营使用的基本条件。

(四)估价对象运营情况

1.估价对象运营现状

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
固定租金	6,792.61	8.83%

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
抽成租金	9,191.97	11.95%
两者取高	60,952.48	79.22%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

2.估价对象历史运营情况

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

备注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；

续签率=续租面积/到期面积；

租金收缴率=1-期末考核欠费金额 / 当期累计考核应收。

3.估价对象运营收入

根据权利人提供的资料及本项目的审计报告，估价对象运营收入包含租金收入、综合管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
综合管理费收入（元）	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入（元）	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入（元）	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告服务收入（元）	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他收入（元）	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
收入合计（元）	**234,742,767.94**	**270,209,607.03**	**301,421,053.84**

备注：1. 上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》（XYZH/2026CDAE1B0005）。其他收入包含收银服务费、库房收入、装修管理费等；

2. 上表中多经点位收入包含室外场所收入，2023-2025 年这部分收入分别为：364.55 万元、409.56 万元、517.15 万元；

3. 上表收入均为不含增值税收入，不含利息收入。

4.估价对象运营支出情况

根据权利人提供的资料及本项目的审计报告，估价对象运营支出包括营业成本、销售费用、管理费用及税费，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本（元）	30,173,589.06	33,722,841.41	43,438,621.66
销售费用（元）	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
管理费用（元）	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
税费（元）	18,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.56
支出合计（元）	**75,887,306.60**	**90,825,131.62**	**103,187,176.63**

备注：1.上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》（XYZH/2026CDAE1B0005）。营业成本包含水电费支出、工程改造费用、物业日常保洁费用、物业人力成本等；管理费用包含职工薪酬、业务招待费、专业咨询费、办公费、保险费等；销售费用包含媒体推广费、活动费、物料制作费等。

2.不含折旧、摊销等非付现成本及利息费用。

5.租户结构分析

（1） 主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况见下表：

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

（2） 租户业态构成

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个，包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积百分比	业态	已租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积百分比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（3） 租户结构

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，按租户面积排名，估价对象前十大租户排序请见下表：

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	7.73%	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	2.70%	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	1.91%	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	配套	1,451.00	1.73%	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 5	零售	1,226.00	1.46%	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 6	餐饮	1,203.20	1.43%	4.00	2025/10/1	2029/9/30

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 7	配套	1,164.00	1.38%	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 8	餐饮	1,103.00	1.31%	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 9	零售	1,020.68	1.21%	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 10	配套	955.00	1.14%	8.00	2023/8/1	2031/7/31

按租户面积排名，估价对象每种计租方式下的前十大租户排序如下：

固定租金模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	1,451.00	1.73%	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 2	配套	1,164.00	1.38%	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 3	配套	926.40	1.10%	5.00	2025/1/13	2030/1/12
租户 4	零售	463.00	0.55%	5.00	2024/12/9	2029/12/8
租户 5	配套	441.40	0.52%	4.67	2023/8/1	2028/3/31
租户 6	配套	385.86	0.46%	5.00	2025/9/14	2030/9/13
租户 7	配套	375.00	0.45%	3.00	2025/12/29	2028/12/28
租户 8	配套	351.90	0.42%	3.17	2025/1/18	2028/3/19
租户 9	零售	250.42	0.30%	5.75	2020/9/1	2026/5/31
租户 10	零售	243.63	0.29%	3.42	2023/7/1	2026/11/30

抽成租金模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,226.00	1.46%	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 2	零售	1,020.68	1.21%	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 3	配套	918.00	1.09%	3.00	2025/6/8	2028/6/7
租户 4	餐饮	820.00	0.98%	10.00	2018/6/29	2028/6/28
租户 5	零售	697.00	0.83%	6.00	2024/6/19	2030/6/18
租户 6	零售	591.00	0.70%	5.00	2025/4/25	2030/4/24
租户 7	零售	406.00	0.48%	7.84	2018/6/29	2026/4/30
租户 8	配套	338.62	0.40%	1.00	2025/2/20	2026/2/19
租户 9	配套	253.00	0.30%	0.91	2025/4/1	2026/2/28
租户 10	零售	252.94	0.30%	8.00	2018/6/29	2026/6/28

两者取高模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	7.73%	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	2.70%	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	1.91%	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	餐饮	1,203.20	1.43%	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 5	餐饮	1,103.00	1.31%	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 6	配套	955.00	1.14%	8.00	2023/8/1	2031/7/31
租户 7	餐饮	927.40	1.10%	10.00	2023/7/20	2033/7/19
租户 8	配套	895.00	1.06%	8.00	2018/6/29	2026/6/28
租户 9	零售	862.00	1.03%	8.00	2025/10/1	2033/9/30
租户 10	配套	820.00	0.98%	5.00	2025/6/1	2030/5/31

（4） 租期分析

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象在租租约中，主力店的租期均在 3 年以上。按租赁面积计算，其中租期 10 年以上的占比最高，为 49.85%。专门店方面，按租赁面积计算，截止 2025 年 12 月 31 日，占比最高的区间为 3-5 年区间（29.06%）及 5-7 年区间（39.48%），3 年以内的租户面积仅占 6.32%。按租赁面积计算，租户租约到期时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 60.97%。在租租约加权平均租期为 6.22 年，加权剩余租期为 3.02 年，其租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下表：

租赁期限情况

主力店			专门店		
租赁期限区间	租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积百分比	租赁期限区间	租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积百分比
0-1 年(不含)	0.00	0.00%	0-1 年(不含)	1,146.29	1.93%
1-3 年(不含)	0.00	0.00%	1-3 年(不含)	2,604.62	4.39%
3-5 年(不含)	3,470.20	19.78%	3-5 年(不含)	17,257.23	29.06%
5-7 年(不含)	3,877.00	22.10%	5-7 年(不含)	23,447.18	39.48%
7-10 年(不含)	1,451.00	8.27%	7-10 年(不含)	11,129.42	18.74%
10 年及以上	8,746.68	49.85%	10 年及以上	3,807.44	6.40%
总计	**17,544.88**	**100.00%**	**总计**	**59,392.18**	**100.00%**

租赁合同到期分布情况

主力店			专门店		
租约到期年份	租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积的百分比	租约到期年份	租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积的百分比
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	20,115.34	33.87%
2027 年	1,103.00	6.29%	2027 年	8,657.95	14.58%
2028 年	4,657.00	26.54%	2028 年	12,374.61	20.84%

主力店			专门店		
租约到期年份	租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积的百分比	租约到期年份	租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积的百分比
2029 年	1,203.20	6.86%	2029 年	4,836.41	8.14%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	10,158.52	17.10%
2031 年	3,061.00	17.45%	2031 年	1,459.95	2.46%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%
2033 年	6,500.00	37.05%	2033 年	1,789.40	3.01%
2034 年	0.00	0.00%	2034 年	0.00	0.00%
2035 年	1,020.68	5.81%	2035 年	0.00	0.00%
总计	**17,544.88**	**100.00%**	**总计**	**59,392.18**	**100.00%**

五、 价值时点

2025 年 12 月 31 日

经与估价委托人沟通，依据商业不动产投资信托基金（REITs）业务需要，确定本次估价的价值时点。

六、 价值类型

本次估价结果为市场价值。

市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。

七、 估价原则

(一) 独立、客观、公正原则

独立、客观、公正原则是要求房地产估价应站在中立的立场上，实事求是、公平正直地评估出对各方估价利害关系人均是公平合理的价值或价格。

(二) 合法原则

遵循合法原则，要求房地产估价结果是在依法判定的估价对象状况下的价值或价格的原则。

(三) 最高最佳利用原则

最高最佳利用，要求房地产估价应以估价对象的最高最佳利用为前提进行。它是指法律上允许，技术上可能，财务上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象的价值达到最大的一种最可能的使用。

(四) 替代原则

替代原则，要求房地产估价结果与估价对象的类似房地产在同等条件下的价值或价格偏差在合理范围内的原则。类似房地产是指与估价对象的区位、用途、权利性质、档次、规模、建筑结构、新旧程度等相同或相近的房地产。

(五) 价值时点原则

价值时点原则要求房地产估价结果应是根据估价目的确定的某一特定时间的价值或价格的原则。估价不是求取估价对象在所有时间上的价格，而是求取估价对象在某一时间上的价格，而这一时间不是估价人员可以随意假定的，必须依据估价目的来确定，这一时间即是价值时点。

(六) 一致性原则

一致性原则，为同一估价目的，对同一或相关估价项目涉及的各宗同类房地产，应采用相同的估价方法或对待方式进行估价。

(七) 一贯性原则

一贯性原则是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法或对待方式进行。

八、 估价依据

(一) 国家法律、法规

1. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年 8 月 26 日中华人民共和国主席令第 32 号公布）；

2. 《中华人民共和国土地管理法》（2019 年 8 月 26 日中华人民共和国主席令第 32 号公布）；

3. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》（2021 年 7 月 2 日中华人民共和国国务院令第 743 号公布）；

4. 《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日中华人民共和国主席令第 46 号公布）；

5. 《中华人民共和国民法典》（2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第 45 号公布）；

6. 《城市房地产转让管理规定》（ 2001 年 8 月 15 日中华人民共和国建设部令第 96 号公布）；

7. 《商品房屋租赁管理办法》(2010 年 12 月 1 日中华人民共和国住房和城乡建设部令第 6 号公布)；

8. 《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（1990 年 5 月 19 日中华人民共和国国务院令第 55 号公布，根据 2020 年 11 月 29 日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修正）；

9. 其他法律规定、政策文件等。

(二) 技术标准

1. 《房地产估价规范》(国标 GB/T 50291-2015);

2. 《房地产估价基本术语标准》（国标 GB/T 50899-2013）；

3. 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》（中房学〔2015〕4 号）；

4. 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55 号）；

5. 《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）；

6. 《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》（上证发〔2025〕138 号）；

7. 《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（2025 年 12 月 31 日）。

(三) 其他相关资料

1. 《房地产估价委托书》；

2. 估价委托人营业执照复印件；

3. 《不动产权证书》复印件；

4. 房屋租赁合同及租赁台账；

5. 估价委托人提供的其他相关资料。

(四) 估价机构和估价人员所搜集掌握的有关资料

1. 估价人员实地查勘获得的估价对象实况资料；

2. 上海市房地产市场租售价格调查及有关信息。

九、 估价方法

(一) 估价方法名称

估价人员在认真分析所掌握的资料并对估价对象进行实地查勘后，根据估价对象的特点及本身的实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》、《房地产估价基本术语标准》和《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》，经过反复研究和综合考虑，选取收益法作为本次估价的基本方法求取估价对象价值。

(二) 估价方法定义

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

十、 估价结果

估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点 2025 年 12 月 31 日的房地产市场价值，估价结果如下：

房地产总价：RMB 365,400 万元
大写金额：人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整
房地产单价：19,365 元/平方米

估价结果明细表

估价对象	权利人	建筑面积（平方米）	市场价值（万元）	评估单价（元/平方米）
上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产	上海融光寰芃企业管理有限公司	188,687.63	365,400	19,365

备注：上表市场价值取整至百万位，评估单价口径为建筑面积单价。

十一、 注册房地产估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
韩 彦	3120180049		2026 年 4 月 28 日
吴慧兰	3120100030		2026 年 4 月 28 日

十二、 实地查勘期

2026 年 1 月 14 日

十三、 估价作业期

2026 年 1 月 13 日至 2026 年 4 月 28 日

估价技术报告

一、 估价对象描述与分析

(一)估价对象区位状况及分析

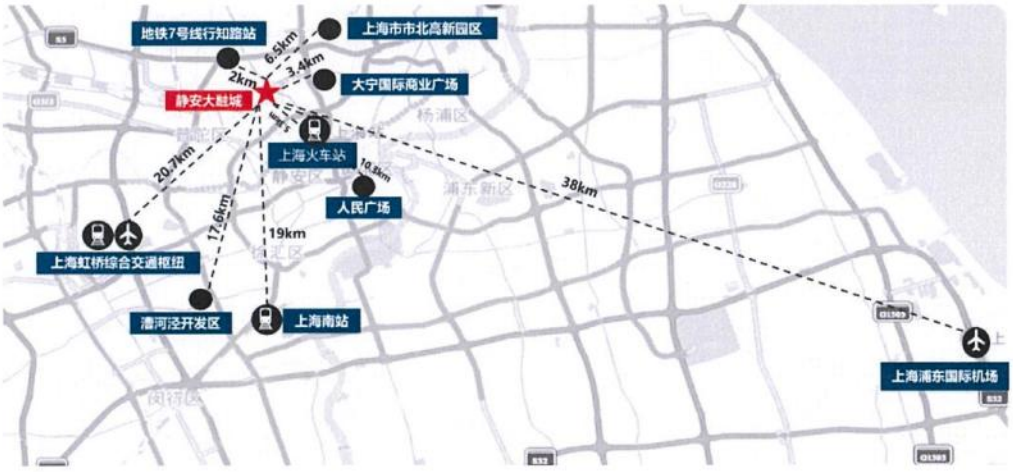
1.估价对象区位状况

静安大融城位于上海市静安区大宁板块，具体坐落于沪太路、晋城路与高平路交汇处，区位条件优越，毗邻大宁商圈核心区域，是静安区内重要的城市级商业综合体。项目临近地铁 7 号线行知路站约 500 米，交通可达性高，周边交通体系完善，便捷联通城市主要功能板块与交通枢纽。

从主要城市节点的交通时间来看，项目距人民广场核心商务区约 6–7 公里（车程约 15–20 分钟）；距上海火车站区域约 3–4 公里（车程约 10 分钟）；距虹桥综合交通枢纽约 14–15 公里（车程约 30–35 分钟）；距浦东国际机场约 45–50 公里（车程约 60–70 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。

静安大融城作为大宁区域重要的商业聚集体，紧邻大宁灵石公园等城市级公园绿地，周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，辐射静安、普陀与闸北等人口密集片区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。项目周边临近沪太路和中环高架等城市快速路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。

静安大融城区位情况



资料来源：仲量联行

2.区位状况分析

估价对象静安大融城作为大宁商圈的重要组成部分，其交通便利、周边路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。大宁板块依托成熟的居住社区基础、完善的城市公共配套及良好的轨道交通可达性，形成以周边居民与办公人群为主的稳定消费需求。区域商业以日常消费、休闲娱乐及生活方式类业态为主，需求结构相对稳健。在供给增量有限的背景下，预计区域零售物业市场整体运行将保持平稳，区位状况良好。

(二)估价对象权益状况描述与分析

1.房地产权益状况

根据估价委托人提供的《不动产权证书》记载，估价对象房地产权益状况见下表：

不动产权证书号	沪（2023）静字不动产权第 011710 号
权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1105、1107 号
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/ 建筑面积：146,156.93 平方米
使用期限	——
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	保留自有 商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日； 办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。 项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营。
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2023 年 7 月 14 日

不动产权证书号	沪（2023）静字不动产权第 011711 号
权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路 1101 号（详见附记）
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/ 建筑面积：42,530.70 平方米
使用期限	——
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	新建商品房 沪太路 1101 号另有门牌号：高平路 163 号 商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日；

	办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。 项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营。
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2023 年 7 月 14 日

2.他项权利状况

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。抵押权人为兴业银行股份有限公司上海张杨支行，被担保债权数额为人民币 350,000 万元，债务履行期限为 2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日。抵押应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

至 2025 年 12 月 31 日，估价对象已出租，出租率为 91.51%。

除此之外，未发现估价对象有其他他项权利。

3.权益状况分析

根据估价委托人提供的资料及估价人员查询，估价对象不属于依法公告列入征收、征用范围，也不属于依法查封、采取财产保全措施或者受其他形式限制。估价人员未发现估价对象有所有权不明确或者归属有争议的情况。估价对象属于法律、行政法规规定可以抵押或者作为出资、转让的财产。

(三)估价对象实物状况描述与分析

估价对象静安大融城位于上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号，位于静安区大宁板块内，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通条件较为完善、路网通达性良好，在板块内具备一定的区位可达性与客群辐射基础。

本项目于 2018 年 6 月 29 日正式开业，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体，项目为地上 4 层、地下 2 层的商业综合体，包含购物中心和商业街，总建筑面积合计为 188,687.63 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米。

1.土地实物状况

名称		上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】
土地实物状况描述	**使用权证号**	未办理单独的土地证
	宗地面积（平方米）	所在宗地面积为 80,159 平方米，分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米
	四至	东至高平路，西至沪太路，南至公共道路，北至晋城路
	形状	较不规则多边形
	地形地势	地势较平坦
	地质条件	地基承载力及稳定性较好，适合作为建设用地
	土壤状况	土壤未受污染
	基础设施完备程度	宗地外已达七通（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气），宗地红线内场地平整且地上已建成房屋。
	开发程度	宗地上已开发建设，建有多栋建筑物

2.房屋建筑物实物状况

名称		上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】
建筑物实物状况描述	建筑面积	188,687.63 平方米
	层数	共 4（-2），所在-2 至 4 层
	建筑结构	钢混结构
	层高	1 号楼购物中心首层约 5.6 米，其他商业楼层约 5.4 米；2-5 号商业楼首层约 5.4 米，其他楼层约 4.5 米；地下车位约 5.7 米
	空间结构	开间，户型方正，通风、采光较好，空间布局合理
	建成时间	2017 年
	设施及设备	配备扶梯、电梯，中央空调、自动喷淋、烟感报警、网络接线、监控系统等
	维护状况	维护及保养状况良好
装修状况描述	外墙	玻璃幕墙、石材
	天花	装饰吊顶、石膏板吊顶
	内部	公共区域精装修，店铺根据自身情况装修
	门窗	不锈钢玻璃门、铝合金窗
	卫生间	地面瓷砖、墙面瓷砖，石膏造型吊顶。
	新旧程度	九成新
其他		出租，用于商场经营

楼层及业态分布：

项目由五栋以不同主题命名的艺术商业体组成，各具特色。

楼号	经营业态
1 号楼	尚生活：为购物中心，定位为家庭型商业中心，主力业态包括国际影院（如寰映影城）、大型超市、时尚零售、亲子娱乐及美食。
2 号楼	乐运动：定位为北上海最大的运动综合馆，汇聚了爵鲨篮球中心、索福德足球场、乐滑之梦冰乐园、9i SNOW 城市滑雪馆首店、乐翔轮滑、卡丁车场等众多体育业态，并规划有城市马场。
3 号楼	品滋味：是区域内集中的餐饮及夜宵集合地，提供多样化的美食选择。
4 号楼	聚魅力：满足时尚人士的个性化需求，汇聚了珠宝首饰、化妆品牌及个人护理服务。
5 号楼	汇乐学：专注于儿童教育与娱乐，汇聚了多形式的儿童教育机构，寓教于乐。

3.实物状况分析

估价对象实际土地开发程度已达到宗地内外“七通”。估价对象建筑物整体规划及设计合理，能够满足经营使用需要。已达到商业用房经营使用的基本条件。

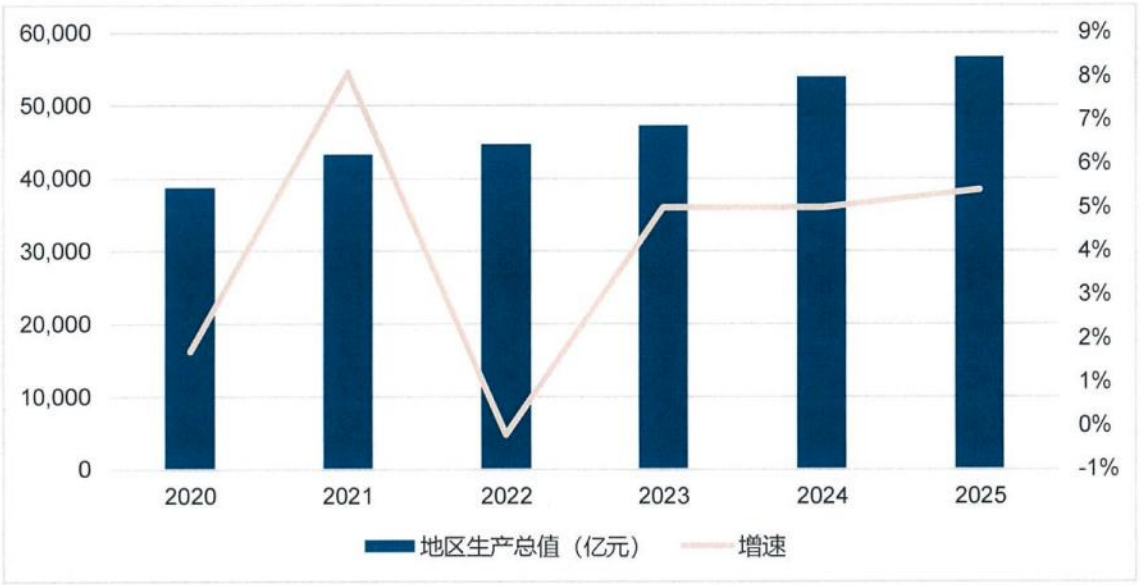
二、 市场背景描述与分析

1.上海市经济运行情况

（1）地区生产总值

2025 年，上海全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。分产业看，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。

上海市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

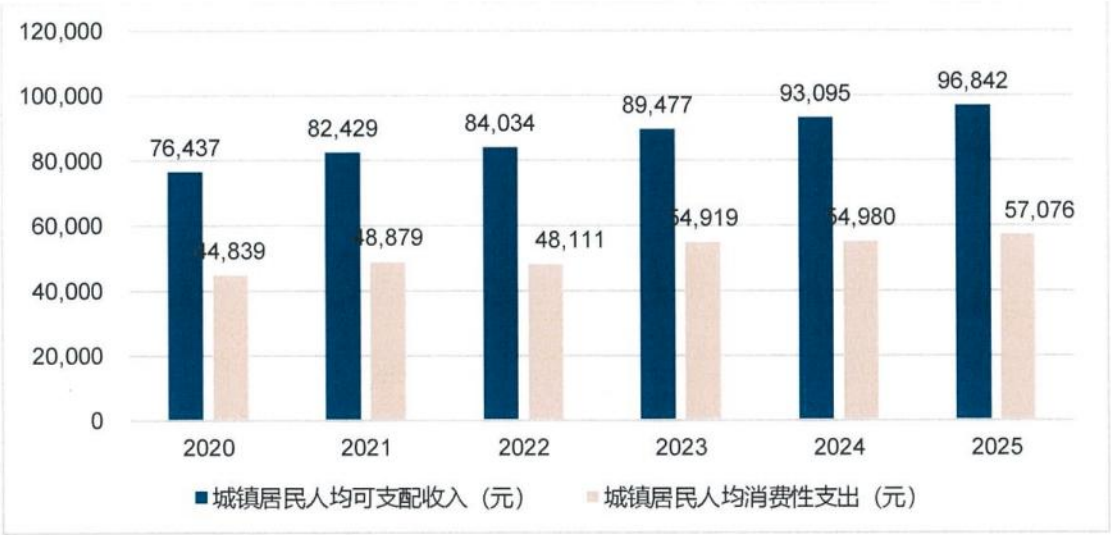


资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

（2）居民收入与消费水平

2020 年至 2025 年，上海城镇居民人均可支配收入及人均消费支出稳定增长。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入同比增长 5.4%。2025 年，上海市城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%。

上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025）

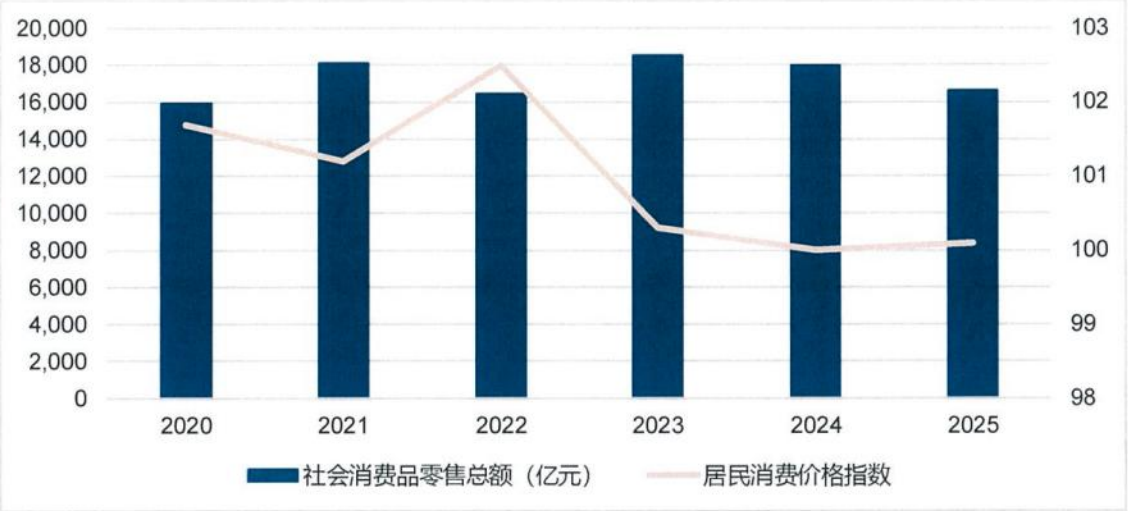


资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

（3）社会消费品零售总额与居民消费价格指数

2025 年，上海全市实现社会消费品零售总额 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，增速比前三季度提高 0.3 个百分点。从类别看，限额以上单位中，文化办公用品类零售额同比增长 30.4%，家用电器和音像器材类增长 24.3%，家具类增长 22.0%，通讯器材类增长 16.4%。从零售业态看，限额以上网上商店零售额同比增长 14.1%。2025 年，上海全市居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 0.7%。

上海市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）



资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2.上海市城市规划

（1）城市区位交通情况

航空方面，上海市的航空运输主要依托上海浦东国际机场和上海虹桥国际机场两大航空枢纽，形成了“一市两场、互补协同”的格局。上海浦东国际机场为 4F 级民用机场，是中国三大国际航空枢纽之一，也是华东地区重要的空中门户。该机场位于浦东新区滨海地带，距离市中心约 30 公里。浦东机场航线网络覆盖全球，通航国内外逾 250 个城市，是亚洲乃至世界重要的航空货运枢纽。其第三跑道和卫星厅等扩建工程已于近年陆续投用，目前拥有四座航站楼和五条跑道，2023 年旅客吞吐量超过 4,000 万人次，货邮吞吐量连续多年位居全球前列。上海虹桥国际机场为 4E 级民用机场，是中国最繁忙的干线机场之一。该机场位于长宁区，距离市中心仅 13 公里，以国内航线为主，兼顾部分国际及地区航线。虹桥机场与虹桥高铁站、地铁等交通方式无缝衔接，形成了全国领先的综合交通枢纽。2023 年，虹桥机场旅客吞吐量超过 3,500 万人次，在高效运营和便捷服务方面表现突出。为进一步提升航空枢纽能级，上海正持续推进浦东国际机场四期扩建工程。该项目总投资预计超过 500 亿元，规划新建第三条远距跑道、T3 航站楼及综合交通中心，并完善货运、机务等配套设施。项目建成后，浦东机场年旅客吞吐能力将提升至 1.3 亿人次，货邮吞吐能力达到 600 万吨，进一步巩固其国际航空货运核心地位。目前，扩建工程正按计划稳步推进，未来将助力上海打造更高水平的国际航运中心。此外，两场通过轨道交通、机场快线及高速公路紧密连接，实现了高效协同运营。上海航空枢纽整体发展持续聚焦智慧机场、绿色机场建设，致力于提升全球航空网络的通达性与服务水平。

铁路方面，上海是京沪高速铁路、沪昆高速铁路、沪宁城际铁路、沪苏通铁路等多条国家干线的始发与交汇点。上海虹桥站作为全国最繁忙的高铁站之一，汇集了京沪、沪昆两大国家高铁主动脉，构成了长三角地区辐射全国的高铁“十字”核心。此外，正在建设的沪渝蓉高速铁路（北沿江高铁）和沪苏湖铁路将进一步强化上海对长江经济带及内陆腹地的连接，推动上海“八向辐射”的高铁网络格局加速形成。

港口航运方面，上海市拥有世界领先的国际航运中心——上海港。上海港是全球集装箱吞吐量最高的港口，通过长江黄金水道与中国广袤的内陆腹地相连，并通过密集的国际航线网络联通全球。港口核心由洋山深水港区、外高桥港区、吴淞口国际邮轮港等组成。洋山深水港区是上海港成为国际枢纽港的关键，拥有世界级的全自动化码头，可全天候接纳全球最大的集装箱船舶。2023 年，上海港集装箱吞吐量突破 4,900 万标准箱，连续多年位居全球第一。

公路方面，上海市已建成高度发达、层次分明的现代化公路网络体系，是国家级高速公路网的重要枢纽。高速公路形成 “两环、九射、一纵、一横、多联” 的骨架网络。“两环”即上海绕城高速和上海外环高速；“九射”包括京沪高速、沪蓉高速、沪渝高速、沪昆高速、沈海高速等多条国家干线，辐射长三角及全国。同时，沪陕高速跨越长江连接崇明区，是重要的跨江通道。截至 2022 年底，上海市公路总里程超过 1.3 万公里，路网密度位居全国前列。其中，高速公路通车里程超过 800 公里，已实现所有乡镇 15 分钟内可上高速。国省干线公路与密集的县乡道、农村公路共同构建了覆盖全域、高效衔接的公路网络，有力支撑了城乡一体化发展，并与长三角周边省市实现了路网的深度融合与无缝对接。

轨道交通方面，上海拥有全球规模最大的城市轨道交通网络，截至 2024 年底，运营线路 21 条（含磁浮线），总里程约 837 公里，设站 521 座，覆盖全市并辐射至江苏昆山。当前正重点推进机场联络线、崇明线、19 号线等多条新线及延伸段建设，以进一步加密中心城区线网，并强化市域新城与核心枢纽间的快速联系。

（2）国民经济和社会发展规划

“十四五”时期，上海市围绕浦东新区高水平改革开放、中国（上海）自由贸易试验区临港新片区建设、长三角一体化发展和上海大都市圈协同联动，持续提升城市能级和核心竞争力，强化全球资源配置、科技创新策源、高端产业引领、开放枢纽门户功能。加快建设具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市，打造国内大循环的中心节点、国内国际双循环的战略链接，全面建设国际经济中心、国际金融中心、国际贸易中心、国际航运中心、国际科技创新中心、世界级消费中心城市、深化改革开放先行先试区、超大城市治理现代化标杆。

上海市立足建成区面积稳步优化提升的超大城市发展基础，力争实现地区生产总值年均增长 6%左右，经济总量保持全国城市前列；工业战略性新兴产业总产值占规模以上工业总产值比重达到 45%左右；全社会研发经费支出占全市生产总值比例保持在 4.5%以上；金融市场交易总额达到 2,800 万亿元左右；口岸货物贸易总额占全球比重保持领先；数字经济核心产业增加值占全市生产总值比重超过 18%；居民人均可支配收入增长与经济增长基本同步；中心城区轨道交通站点 600 米覆盖面积、人口比例持续提升；单位生产总值能耗和二氧化碳排放进一步下降，生态环境质量稳定向好。

（3）城市总体规划

强化国土生态安全底线，统筹生态、农业、城镇三大空间，加快形成“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”的市域空间新格局。化城市空间布局。落实主体功能区战略，扩大生态空间、保障农业空间、优化城镇空间。根据市域内不同地区功能定位和资源环境条件，提升主城区功能等级，完善新城综合功

能，促进新市镇协调发展，实施乡村振兴战略，逐步形成“一主、两轴、四翼，多廊、多核、多圈”的空间结构和“主城区—新城—新市镇—乡村”的城乡体系。要加强城乡区域统筹，在上海市域范围内实行城乡统一规划管理，做到一本规划、一张蓝图覆盖全域。从长江三角洲区域整体协调发展的角度，充分发挥上海中心城市作用，加强与周边城市的分工协作，构建上海大都市圈，打造具有全球影响力的世界级城市群。

（4）城市发展目标

《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》指出，要锚定 2035 年远景目标，综合考量全市发展实际，到 2025 年，贯彻落实国家重大战略任务取得显著成果，城市数字化转型取得重大进展，国际经济、金融、贸易、航运和科技创新中心核心功能迈上新台阶，人民城市建设迈出新步伐，谱写出新时代“城市，让生活更美好”的新篇章。城市核心功能更加强大，人民群众生活更有品质，城市精神品格更加彰显，生态环境质量更为优良，超大城市治理更加高效。

区域空间格局示意图

资料来源：上海市发改委，仲量联行整理

（5）土地利用总体规划

《上海市国土空间近期规划（2021-2035 年）》指出要立足长三角区域一体化发展和上海大都市圈协同建设的视角，优化上海市域空间，强化国土生态安全底线，统筹生态、农业、城镇三大空间，加快形成“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”的市域空间新格局，以高质量的国土空间布局和支撑

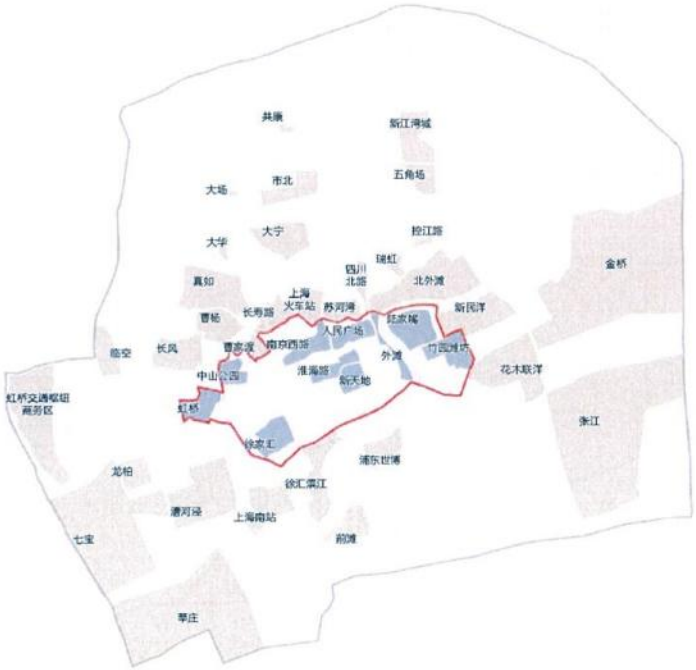
体系保障近期任务目标落实，一是提升主城区能级和对外辐射能力；二是加快新城向独立的综合性节点城市目标发力；三是推进东西两翼国家战略承载区的高质量建设；四是推动南北两侧金山宝山地区转型升级；五是全面建设崇明世界级生态岛。

3.上海市零售地产市场分析

（1）分布情况

上海市零售物业市场分为核心商圈和非核心商圈，核心商圈包含外滩商圈、淮海路商圈、新天地商圈、人民广场商圈、南京西路商圈、徐家汇商圈、中山公园商圈、虹桥商圈、陆家嘴商圈和竹园潍坊商圈，非核心商圈以苏河湾商圈、北外滩商圈和五角场商圈为代表。上海市零售物业市场分布情况如下：

上海市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）



资料来源：仲量联行

（2）供给和需求

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

上海市零售物业市场存量和空置率（截至 2025 年第四季度末）

区域	零售物业存量（万平方米）	空置率	空置率同比变化
核心商圈	549	8.4%	下降 0.7 个百分点
非核心商圈	1,195	13.3%	上升 0.2 个百分点

资料来源：仲量联行

2025 年，上海零售物业租赁需求呈现多元化趋势：餐饮及时尚类租户仍是新增租赁的主力，但其占比略有回落；与此同时，服务类租户的需求活跃度显著提升。在新兴消费趋势的推动下，运动服饰、潮玩杂货、平价餐饮以及服务业态（尤其是宠物服务、医疗健康服务、美容美体、运动健康场馆）的租赁需

求保持活跃。 此外，“以旧换新”政策的持续推进与消费电子技术的快速迭代形成双重驱动，不仅激发了消费者的升级换代意愿，也对消费电子品牌门店的租赁需求提供了有力支撑，推动该业态租赁活动日益活跃。

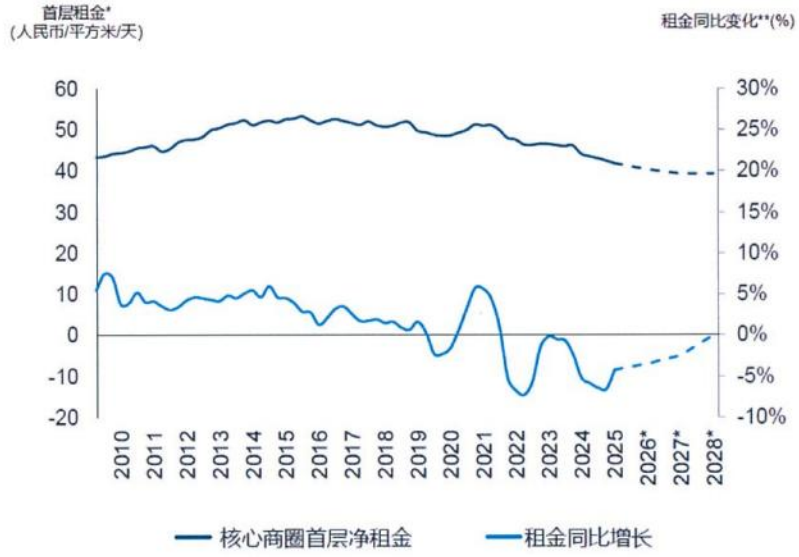
（3）市场表现

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

租金

2018–2025 年，上海市零售物业市场首层平均租金总体呈阶段性波动趋势。核心商圈租金水平始终明显高于非核心区域，反映出核心区消费吸引力及品牌集聚效应的持续优势。进入 2025 年第四季度，上海核心商圈首层平均租金约 41.8 元/平方米/天，非核心商圈约 14.4 元/平方米/天，在整体供应合理、运营策略优化的背景下，租金水平维持在稳定区间。

上海市核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028）



资料来源：仲量联行

备注：*2026-2028 年为预测值

空置率

上海零售物业市场在核心商圈与非核心商圈的空置率表现上呈现明显分化。截至 2025 年底，核心商圈空置率约为 8.4%，维持在较低水平，显示核心区商业资产的持续吸引力及较强的租赁承接能力。非核心商圈空置率约为 13.3%，高于核心区，但随着供应节奏趋于平稳及业态组合持续优化，空置率已呈现逐步改善的趋势。

3.静安区域优质零售物业现状

（1）分布情况

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等非核心商圈板块。其中：

南京西路商圈是上海最具代表性的核心高端商圈之一，发展历史悠久，国际化程度高，商业定位以高端及奢侈品消费为主，集聚了恒隆广场、兴业太古汇、静安嘉里中心、梅龙镇广场等一批标杆性高端商业项目，在品牌能级、消费力及市场影响力方面均处于全市领先水平。

上海站商圈依托铁路枢纽及多条轨道交通线路交汇的区位优势，具备显著的人流集散效应，消费客群以交通客流、周边办公及居住人群为主，商业定位以中端及大众化消费为主，兼顾配套型和目的型消费功能，代表性项目包括不夜城商圈内相关商业综合体及沿线商业设施。

苏河湾商圈位于苏州河两岸，近年来在历史风貌保护与城市更新持续推进的背景下，逐步发展成为集文化、艺术、休闲与品质消费于一体的新兴商圈，商业定位偏向中高端及特色化消费，代表性项目包括苏河湾万象天地等，对提升区域整体商业能级和城市形象具有重要作用。

大宁板块作为静安区重要的非核心商圈之一，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心等。

静安区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

（2）供给和需求

静安大融城位于大宁板块周边，虽不在板块核心，但受益于完善交通、成熟配套及稳定客群，是北上海重要的区域级商业综合体之一。截至 2025 年末，项目建筑体量约 19 万平方米，汇聚近 300 家品牌商户，涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等多元业态。凭借体量和业态优势，项目在区域内维持稳健运营，并具有持续承接区域消费需求的能力。

在供给端，截至 2025 年末，大宁板块及周边区域暂无同类大型新增项目，2026–2028 年可预见周期内亦无同等体量项目集中落成，新增供给压力有限。

基于以上背景，静安大融城虽不处核心范围，但受益于大宁板块成熟发展及项目自身多元化、持续优化的运营策略，在区域零售物业中具备稳定承接力与持续发展潜力。

（3）市场表现

租金方面，受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平分化明显。其中，南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，集聚多家标杆性高端商业项目，品牌能级高、消费力强，首层平均租金处于全区最高水平，约为 45–70 元/平方米/天。大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，区域商业以成熟的区域级及社区型项目为主，首层平均租金约为 20–30 元/平方米/天，整体租金水平处于全区中等偏上区间。苏河湾板块近年来在城市更新与商业配套逐步完善的推动下，商业氛围持续培育，零售物业以中高端及特色化项目为主，首层平均租金约为 15–25 元/平方米/天，仍具一定提升空间。上海火车站板块商业品质和消费能级相对有限，首层平均租金处于全区较低水平，约为 5–10 元/平方米/天。

空置率方面，静安区各板块零售物业平均空置率整体处于可控区间，但板块间差异较为明显。南京西路板块商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在 7%–12%的相对低位。大宁板块商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，空置率处于全区最低水平，约为 1%–6%，反映出区域商业的较强消化能力。苏河湾板块受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率约为 5%–10%，整体处于合理区间。上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，空置率相对较高，约为 10%–20%。

静安区零售物业市场首层平均租金及空置率（截至 2025 年第四季度末）

商圈	首层平均租金(元/平方米/天)	空置率
南京西路	45.0-70.0	7%-12%
大宁	20.0-30.0	1%-6%
苏河湾	15.0-25.0	5%-10%
上海火车站	5.0-10.0	10%-20%

资料来源：仲量联行

（4）上海市大宗交易市场情况

交易时间	项目名称	行政区	房屋性质	建筑面积(平方米)	单价(元/平方米)	卖家	交易总价(万元)	交易结构
2024 年	七宝万科中心(50%股权)	闵行	商业	148,853	32,029	万科	238,380	境内股权
2024 年	力宝广场	黄浦	商办	58,522	28,707	力宝集团	168,000	境内股权
2024 年	南翔印象城 MEGA(48%股权)	嘉定	商业	186,000	25,806	万科印力	230,400	境内股权
2023 年	雪豹商城	黄浦	商业	8,784	91,075	黑石	80,000	境内股权
2025 年	上海闵行龙湖天街(49%股权)	闵行	商业	94,859	20,000	CPPIB	9,296.18	境内股权
2025 年	中福大厦	黄浦	商业	11,181	23,961	上海中福置业	26,791	法拍

资料来源：仲量联行

（5）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，大宁板块及其周边区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定。现有零售物业以成熟的区域级及社区型商业项目为主，供给端对市场的阶段性冲击有限。

需求方面，大宁板块依托成熟的居住社区基础、完善的城市公共配套及良好的轨道交通可达性，形成以周边居民与办公人群为主的稳定消费需求。区域商业以日常消费、休闲娱乐及生活方式类业态为主，需求结构相对稳健。在供给增量有限的背景下，预计区域零售物业市场整体运行将保持平稳。

综合来看，随着区域商业体系持续成熟，大宁板块零售物业市场供需关系预计维持相对均衡，首层平均租金短期内以企稳运行为主，中长期具备温和增长基础，空置率有望维持在全区较低水平。

三、 估价对象最高最佳利用分析

最高最佳利用是指房地产估价要以房地产的最高最佳利用为前提。估价对象的最高最佳利用状况，应包括最佳的用途、规模和档次，并应按法律上允许、技术上可能、财务上可行、价值最大化的次序进行分析、筛选和判断确定。当估价对象已为某种利用时，应从维持现状、更新改造、改变用途、改变规模、重新开发及它们的某种组合或其他特殊利用中分析、判断何种利用为最高最佳利用。

经过研究分析，我们认为估价对象以维持现状，即作为商业、车位使用为其最高最佳利用方式，这是因为：

(一) 法律上允许

对于每一种潜在的使用方式，首先检查其是否为法律所允许。如果是法律不允许的，应被淘汰。估价对象已取得《不动产权证书》，产权清晰、合法，其法定用途为商业、特种用途（车位）。应以合法原则为基础，从现有权属资料上看，估价对象从法律上暂时不具备更新改造、改变用途、规模或重新开发再利用的可能，故估价对象按照其用途，维持现状使用在法律上是允许的。

(二) 技术上可能

对于法律所允许的每一种使用方式，要检查它在技术上是否能够实现。如果是技术上达不到的，应被淘汰。估价对象设计用途为商业、特种用途（车位）、实际现状用途与设计用途相符，其规模、空间布局、设施设备、装饰装修、功能效果均已得到相关行政部门或第三方的认可，故估价对象不做任何改变，维持现状使用在技术上是非常适宜的。

(三) 财务上可行

对于法律上允许、技术上可能的每一种使用方式，还要进行经济可行性检验，只有收入价值大于支出现值的使用方式才具有经济可行性，否则应被淘汰。估价对象作为所在区域重要商业综合体，能够获得持续、稳定且较高的收益。因此，估价对象以维持现状，收入价值大于其支出价值，财务上可行。

(四) 价值最大

在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象的价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象作为商业综合体，其使用方式满足法律上允许、技术上可能、财务上可行的前提，实践证明，现状用途和使用方式能够实现价值的最大化。

(五) 在估价方法中的应用

在房地产估价过程中应遵循最高最佳利用原则。本次评估拟采用收益法进行测算，在测算过程中，每种评估方法均以估价对象保持现状并继续用作商业、车位用房为前提，重要参数的确定是以估价对象现状使用为基础确定的，以使估价对象市场价值得到充分体现。

通过以上分析，我们确定估价对象的最高最佳用途为其实际用途，即商业、车位用途。

四、 估价方法适用性分析

(一)估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》（GB/T 50291-2015），房地产估价常用方法有比较法、收益法、成本法及假设开发法，每种估价方法都有其适用的估价对象和估价需要具备的条件。

估价人员通过实地查勘，认真分析调查收集的资料，按照国家有关法律法规、估价技术标准，根据估价对象的实际情况，结合本报告的评估目的，选取收益法作为本次估价的基本方法，其具体方法选择情况出于以下考虑：

估价方法	估价方法是否选择理由	是否选取
比较法	估价对象周边同类房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例。故本次评估不选取比较法进行估价。	不选取
收益法	收益法适宜用于收益性房地产评估，即为有经济收益或有潜在经济收益的房地产，估价对象为商业用途房地产，目前已出租，历史数据完备、能够确定租金水平，故本次评估选取采用收益法进行估价。	选取
成本法	估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，故不选取成本法进行评估。	不选取
假设开发法	假设开发法适用于评估具有开发或再开发潜力的房地产，估价对象为已完成开发的房地产，故本次评估不选取假设开发法作为估价方法。	不选取

(二)估价技术路线

1．收益法

首先估算潜在毛收入和有效毛收入，然后扣除运营费用，求出房地产净收益，再将房地产净收益以适当的报酬率折现，最后得出收益价值。

公式：

$$V = \sum_{i=1}^{n} \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i——未来第 i 年的净收益

Y_i——未来第 i 年的报酬率

n——收益期（年）

2．具体估价步骤如下：

运用收益法求取估价对象市场价值。

五、 估价测算过程

(一)采用收益法求取估价对象的市场价值

预测估价对象的未来收益，利用报酬率将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

公式：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i——未来第 i 年的净收益

Y_i——未来第 i 年的报酬率

n——收益期（年）

1. 估价方法选用

估价对象为商业及车位房地产，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据我公司估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2. 运营总收益的计算

（1） 估价对象租金水平的确定

截至价值时点，估价对象已出租，估价对象商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于价值时点的出租情况见下表：

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

①租赁情况分析

根据权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前静安大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，截至价值时点，剩余租期主要集中于 1-3 年。当前估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式三种形式。

②周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

周边可比的购物中心有上海久光中心、大宁国际商业广场、宝山日月光中心，可比实例情况如下：

实例 1：上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块核心商业区。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

上海久光中心首层平均租金为 450-600 元/平方米/月（含税），空置率 5%-10%。

实例 2：大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，处于大宁板块核心位置，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由香港新鸿基地产开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间，商业建筑面积约 60,000 平方米。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

大宁国际商业广场首层平均租金为 600-900 元/平方米/月（含税），空置率 5%-15%。

实例 3：宝山日月光中心位于上海市沪太路 1933 号，位于宝山区与静安区北部交界位置。项目由日月光集团开发打造，于 2021 年 12 月正式开业，建筑包括地上四层及地下一层，商业建筑面积约 175,000 平方米。项目定位为大型社区商业综合体，业态布局兼顾周边产业人口、居民及过往客群需求，涵盖餐饮、零售、亲子、教育培训、休闲娱乐及运动健身等多元业态，旨在打造集购物、休闲、娱乐和生活服务于一体的多功能生活场景。

宝山日月光中心首层平均租金为 300-450/平方米/月（含税），空置率 10%-20%。

估价对象静安大融城位于大宁板块非核心区域，但区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。

根据估价对象历史数据显示，估价对象商业 1 层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度在 200-500 元/平方米/月，对比三个可比实例的位置、体量、经营状况等方面，确定估价对象首层市场租金为 330 元/平方米/月（含税）。

根据估价对象历史经营数据，已签约的固定租金与抽成租金两者取高租户租金收入中抽成收入占比较低。因此，本次评估根据签约合同方式、签约面积的不同，在测算中分为三类：固定租金租户和固定租金与抽成租金两者取高租户、抽成租户、主力店租户。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

（2） 估价对象增长率的确定

区域宏观情况分析：

上海市位于中国东部，地处长江入海口，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。上海经济持续快速发展，经济总量不断实现新突破，2025 年上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，从 2020 年的 38,701 亿元增长至 2025 年的 56,708.71 亿元，年均复合增长率约为 7.94%；伴随着城市经济平稳和高质量发展，2020-2025 年上海市城镇居民人均收入水平也呈不断提升的态势，从 2020 年的 76,437 元跃升至 2025 年的 96,842 元，年均复合增长率约为 4.85%；收入水平的提高有助于提升居民人均消费支出水平，尽管 2020 年、2022 年受特殊情况影响，上海市城镇居民人均消费支出略有下滑，但 2020-2025 年仍呈总体上升态势，年均复合增长率约为 4.94%。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，同比增长 4.1%，其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.4%。经济的蓬勃发展，持续吸引来自全国各地的人才涌入，尤其是劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力。

指标	GDP	上海市城镇居民人均收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
时间	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年
年均复合增长率	约 7.94%	约 4.85%	约 4.94%

资产周边市场分析：

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等非核心商圈板块。

大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平，为 1%-6%。

本项目静安大融城位于大宁板块周边区域，虽不处于大宁板块核心范围内，但区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。大宁板块作为静安区重点打造的功能型城市副中心，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心等，在“环

大宁地区发展规划"推动下，已形成较为成熟的城市功能与商业配套体系，对区域零售物业需求具备稳定支撑。

截至 2025 年末，大宁板块及其周边区域内未有同类大型区域级购物中心新增入市，且在 2026–2028 年可预见周期内暂无同等体量项目集中落成，区域新增供给压力相对有限。

资产自身情况分析：

静安大融城毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通便利、路网通达，在板块内具备较好的区位可达性与客群辐射能力。项目汇聚众多品牌商户，业态涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等，凭借较大体量及多元业态组合，项目在区域内维持稳健的运营表现，对周边消费需求具备较强承接能力。

根据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及大融城自身运营情况的调查了解，项目所在大宁商圈商服繁华度高，其兼具日常生活配套与城市体验型消费场景的定位可以为其提供稳定的客流和收入。

根据产权人介绍，估价对象于 2025 年下半年开始进行招商调整，目前已引进盒马生鲜入驻（2026 年 3 月 15 日交付），根据产权人提供的招商调改方案披露，预计估价对象 2026 年营业收入即可止跌回升，并使租金在短期内恢复至历史合理水平。

综合考虑上述因素，结合估价对象现有租约的年租金增长率，本次估价设定未来预测期内租金增长率情况如下表：

分类	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年-2030 年	2031 年-2035 年	2036 年及以后
专门店	0%	2.5%	3.0%	3.5%	3.5%	2.25%
主力店	0%	2.0%			3.0%	2.25%

（3） 估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象产权商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，车位产权建筑面积为 42,530.70 平方米。截至价值时点的商业可租赁面积为 84,077.37 平方米，出租率为 91.51%。

受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率情况差异较为明显。南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，首层租金处于全区最高水平，其商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在相对低位；大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平；苏河湾板块零售物业以中高端及特色化项目为主，租金水平仍有上升空间，受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率整体处于合理区间；上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，首层平均租金处于全区较低水平，空置率相对较高。

指标	南京西路	大宁	苏河湾	上海火车站
首层平均租金(元/平方米/天)	45-70	20-30	15-25	5-10
空置率	7%-12%	1%-6%	5%-10%	10%-20%

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合本项目实际情况及历史运营情况，设定估价对象未来给与新签租赁租户每年 10 天的空置期。

综上，本次评估预测估价对象出租率为 95%。

（4） 收缴率

根据权利人提供的资料，估价对象 2023 年-2025 年历史收缴率分别为 99.90%、99.05%、99.28%，租金收缴情况较好，本项目运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至价值时点，采用预付租金的店铺占比 88.05%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

（5） 综合管理费收入

估价对象商铺的物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10-110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年综合管理费为 5,287.44 万元，本次评估参考 2025 年实际综合管理费收入水平，预测 2026 年综合管理费收入为 5,300 万元，并设定估价对象综合管理费收取标准每五年增长 5%。

（6） 停车场收入

停车场位于估价对象地下一层和地下二层，分固定停车收入和临时停车收入，根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年停车场收入为 1,650.81 万元，本次评估参考 2025 年实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 1,670 万元，预测期内每年增长 1%。

（7） 多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年多经点位收入为 1,877.67 万元（包含所有室外场所的收入，金额为人民币 517.15 万元），本次评估未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，故本次评估参考 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入，预测 2026 年多经点位收入为 1,390 万元，预测期内每年增长 2.5%。

（8） 广告服务收入

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年广告服务收入为 254.73 万元，本次评估参考 2025 年实际广告服务收入水平，预测 2026 年广告服务收入为 260 万元，预测期内每年增长 1%。

（9） 其他收入

根据估价委托人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、收银服务费、装修管理费等收入。估价对象 2025 年其他收入为 781.38 万元，本次评估参考 2025 年实际其他收入，预测 2026 年其他收入为 780 万元，预测期内每年增长 1%。

（10） 房地产年总收益

房地产年总收益=租金收入+综合管理费收入+停车场收入+多经点位收入+广告服务收入+其他收入

3. 运营总费用计算

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括营业成本、销售费用、管理费用、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、资本性支出等。各项费用取值计算过程如下：

（1）营业成本：指估价对象购物中心正常运营的营业成本费用，包括水电能源费用、工程改造费用、物业日常保洁费等。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年营业成本为 3,017.36 万元，本次评估参考估价对象 2025 年营业成本水平，预测 2026 年的营业成本为 3,000 万元，后续每年增长 1%。

（2）销售费用：估价对象销售费用包括营销推广费、物料制作费等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，结合估价对象 2025 年销售费用水平，预测 2026 年的销售费用为 700 万元，后续每年增长 1%。

（3）管理费用：估价对象管理费用包括人工费用、业务招待费用等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，管理费用按不含税营业收入的 1%进行预测。本次估价中未考虑该协议中约定的基础管理费 2。

（4）保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任保险。本次评估按照历年保险费缴纳情况，预测 2026 年保险费为 24.28 万元，预测期内每年增长 2%。

（5）增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 10%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入的增值税率为 5%，综合管理费收入、广告服务收入及其他收入的增值税率为 6%。

（6）房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发〔1986〕90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），估价对象房产税按应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

（7）城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 6 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 35.03 万元。

（8）印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

（9）资本性支出：根据估价委托人提供的《不动产项目运营管理服务协议》及仲量联行出具的《工程尽职调查报告》，估价对象前十年的资本性支出如下表：

期限	2026 年-2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出（万元）	0	427.06	437.69	448.59	459.76	471.21	482.94	494.96

第十一年起每年递增 2.49%。

运营总费用=营业成本+销售费用+管理费用+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税+资本性支出

4. 净收益

净收益=运营总收入-运营总费用

根据上述对各估价对象经营收入及支出的分析，2026 年至 2028 年估价对象房地产经营收入（不含税）、经营成本及费用、经营税费、资本性支出、经营净收入如下表所示：

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
房地产经营收入（不含税）	23,612.07	23,851.52	24,359.64
运营总费用	5,862.88	5,904.18	5,950.14
经营净收入	17,749.19	17,947.34	18,409.50

5. 报酬率

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

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照价值时点（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

1）投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

2）管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3）缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4）投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定报酬率为 5.25%。

6. 可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至价值时点，房屋建筑物剩余经济寿命为 51 年。估价对象土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日，截至价值时点，土地剩余使用年期为 27.75 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 27.75 年。

7. 计算结果

根据估价对象的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版））第二十八条约定，“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（二）项约定履行：（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。” 因此，本次估价收益法估价结果不考虑土地使用权到期后的房屋建筑物的残余价值。

综上所述，收益法计算的市场价值为人民币 365,400 万元（取整到百万），建筑面积单价为 19,365 元/平方米。

六、 估价结果确定

估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点 2025 年 12 月 31 日的房地产市场价值，估价结果如下：

房地产总价：RMB 365,400 万元
大写金额：人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整
房地产单价：19,365 元/平方米

附　件

附件1、估值敏感性分析及压力测试

附件2、不同评估方法校验说明

附件3、《房地产估价委托书》复印件

附件4、情况说明复印件

附件5、估价对象位置示意图

附件6、估价对象现状照片

附件7、估价对象权属证明文件

附件8、专业帮助情况和相关专业意见

附件9、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件

附件10、注册房地产估价师估价资格证书复印件

估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益、长期增长率、折现率和长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1. 运营净收益:

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。"基准运营净收益"情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 365,400 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

运营净收益变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 10%	328,900	-9.99%
下降 5%	347,200	-4.98%
基准运营净收益	365,400	0.00%
增长 5%	383,700	5.01%
增长 10%	402,000	10.02%

2.长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。"基准长期增长率"情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的长期增长率 2.25%。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

长期增长率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	357,000	-2.30%
下降 0.25%	361,200	-1.15%
基准长期增长率（2.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	369,800	1.20%
上调 0.5%	374,400	2.46%

3.折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。"基准折现率"情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的折现率为 5.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

折现率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	387,800	6.13%
下降 0.25%	376,400	3.01%
基准折现率（5.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	355,000	-2.85%
上调 0.5%	344,900	-5.61%

4.长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。"基准长期出租率"情景为本次估值人民币 365,400 对应的长期出租率为 95%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

长期出租率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	359,600	-1.59%
下降 1%	362,500	-0.79%
基准长期出租率（95%）	365,400	0.00%
上调 1%	368,400	0.82%
上调 2%	371,300	1.61%

不同评估方法校验说明

《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》中第三章第三节第四十四条：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

根据上述规定，由于静安大融城周边同类、类似体量的房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例，故本次评估采用成本法进行校验。

成本法：首先用比较法求取土地取得成本，再计算建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，求取合计价格并考虑折旧。

房地产成本价值 = 土地取得成本 + 建筑物开发成本 + 管理费用 + 销售费用 + 投资利息 + 开发利润 + 销售税费-建筑物折旧

校验结果如下：

估价对象	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（万元）	单价（元/平方米）
上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产	188,687.63	收益法	365,400	19,365
		成本法	395,600	20,966

估价对象收益法总价为人民币 365,400 万元，采用成本法校验测算总价为人民币 395,600 万元，经校验，估价对象结果差异在 20%以内，本次估价结果具备合理性。

房地产估价委托书

房地产估价委托书

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

因拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，委托贵公司对下列估价对象进行价值评估，现将委托估价的基本事项约定如下：

1、估价对象：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产，估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米【其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米】，房屋用途为商业、特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。不动产权利人上海融光寰芃企业管理有限公司。

2、估价目的：为我公司拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，确定估价对象在价值时点的市场价值提供参考依据。

3、价值时点：2025 年 12 月 31 日

4、特殊事项说明：

估价对象已设定抵押，抵押权人为兴业银行股份有限公司上海张杨支行，债务履行期限为 2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日，被担保债权数额为人民币 350,000 万元，本次估价不考虑抵押、担保他项权利对估价结果的影响。

特此委托

估价委托人：光大保德信基金管理有限公司

（盖章）

委托日期：2025 年 12 月 9 日

1 / 1

情况说明

项目情况说明

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

本公司作为原始权益人，在本次评估事项中，为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1、本次评估范围为上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号【静安大融城】商业及车位房地产，建筑面积合计 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米）；截至价值时点 2025 年 12 月 31 日，估价对象可租赁面积为 84,077.37 平方米，已出租面积为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%。估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

截至 2025 年 12 月 31 日，本次评估物业的商业已签约租户共计 277 个，计租方式为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高共三种方式

2、本次评估物业 2023 年至 2025 年不含税运营收入情况、运营支出情况如下表所示：

单位：人民币/元

运营数据	2025 年	2024 年	2023 年
物业租金收入（不含税）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
物业管理费收入（不含税）	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入（不含税）	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入（不含税）	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告费收入（不含税）	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他收入（不含税）	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
营业成本（不含折旧摊销）	30,173,589.06	33,722,841.41	43,438,621.66
销售费用	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31
管理费用	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
税金及附加	18,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.56
运营净收益	158,855,461.34	179,384,475.41	198,233,877.21

备注：1.上表中多经点位收入包含室外场所收入，2023-2025 年这部分收入分别为：364.55 万元、409.56 万元、517.15 万元；
2.停车场收入为地下车位建筑面积 42,530.70 平方米的全部收入。

3、本次评估物业 2023 年至 2025 年历史运营情况见下表：

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
年末租金单价（元/月/平方米）	181.08	212.59	233.44
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

4、本次评估物业的运营成本及相关税费情况如下：

（1）营业成本： 2026 年为人民币 3,000 万元；销售费用：2026 年不超过人民币 700 万元；管理费用：不得高于不含税经营收入的 1%；

（2）相关税费情况

税种	取费依据	税率
印花税	财产租赁合同	0.1%
增值税	简易计税-租金收入 （租金收入、多经收入、停车场收入）	5%
	服务类收入 （物业管理费收入、广告服务收入及其他收入）	6%
增值税附加	实缴增值税	10%
城镇土地使用税	土地使用权面积	6 元/平方米/年
房产税-从价	空置部分的房产原值	70%×1.2%

（3）保险费：包含财产一切险和公众责任保险，2026 年为人民币 24.28 万元（不含增值税）。

5、本次评估物业前 10 年的资本性支出如下：

期限	2026 年-2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出（万元）	0	427.06	437.69	448.59	459.76	471.21	482.94	494.96

5、纳入评估范围的标的房地产已完成不动产权登记，权属明确，权属证明文件合法有效；且标的与本次经济行为涉及的标的范围一致，不重复、不遗漏。

6、不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

7、所提供的评估情况资料真实、完整。

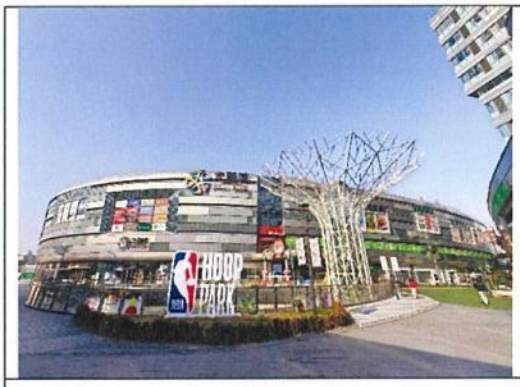
上海骏光景芃企业管理有限公司

日期：2026 年 2 月 9 日

估价对象位置示意图

大场镇
第三康复医院
静安府
乐坊精致生活广场
红星美凯龙
上海汶水商场
中环路
真华路
大场浦
彭浦镇
行知路
估价对象
云岫
静安大融城
大华
大华秦森广场
上海大宁公园
大华三路
第一坊
大宁绿地商业街
上海岚灵花鸟
综合创艺园

估价对象现状照片



外观

内部

内部

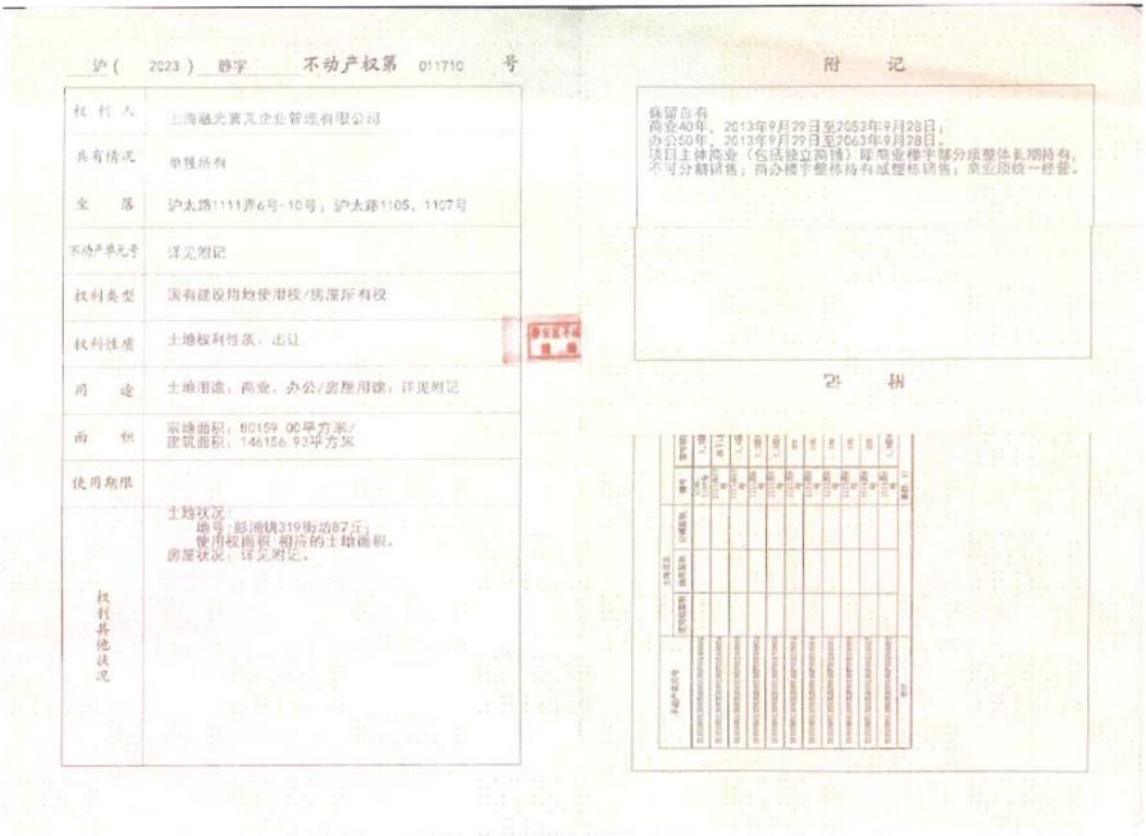
内部

内部

内部

内部	内部
内部	内部
内部	内部

估价对象权属证明文件

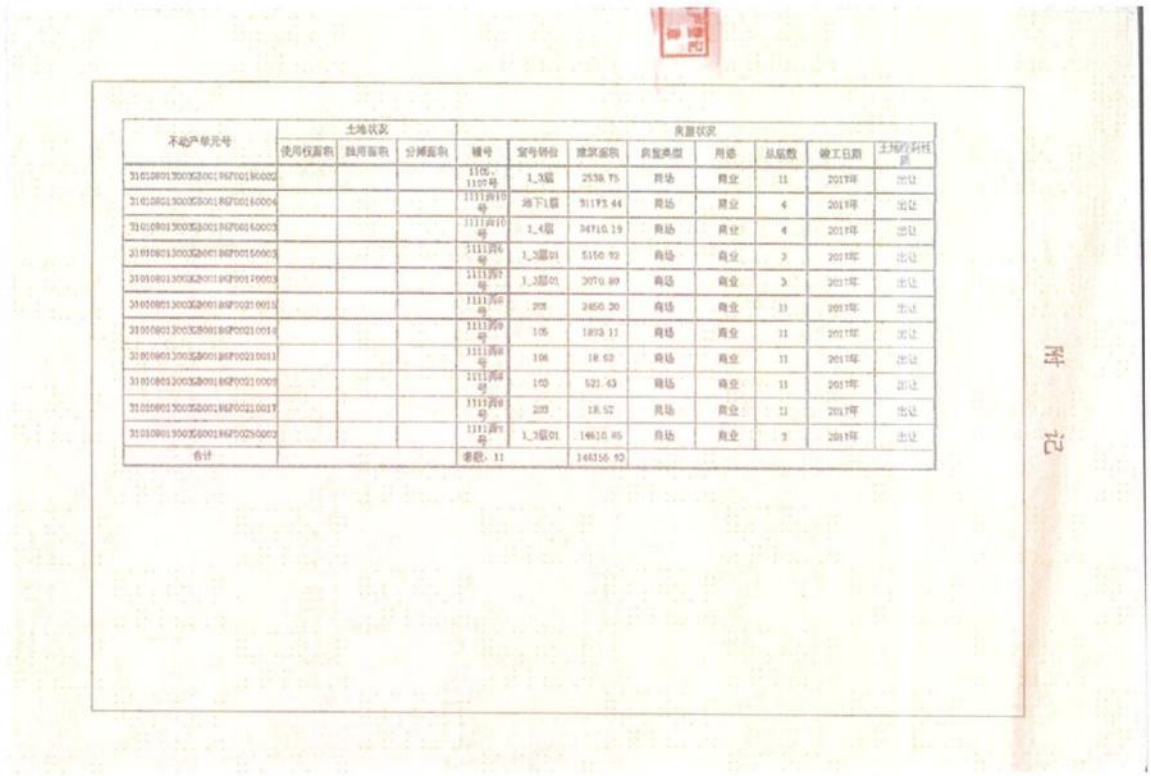


沪（2023）静字 不动产权第 011710 号

权利人	上海融光资产企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105、1107号
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80159.00平方米/ 建筑面积：146156.93平方米
使用期限	
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇319街坊87丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

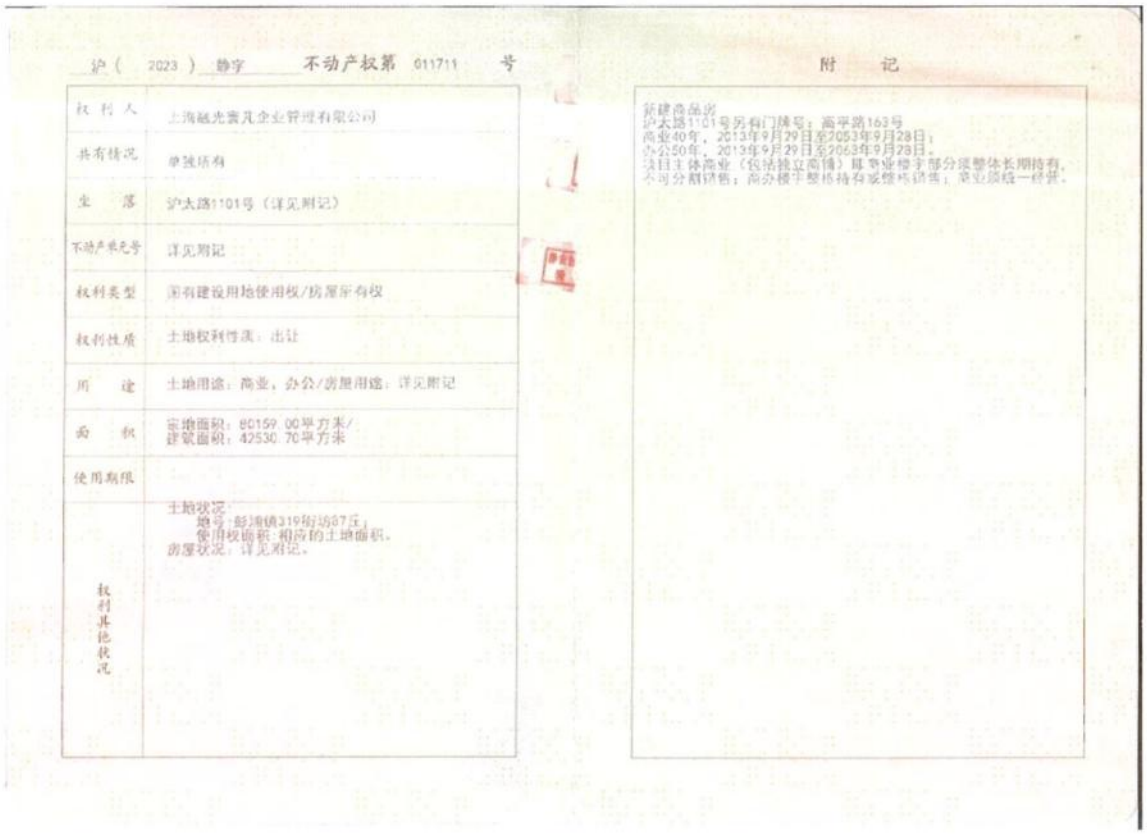
附 记

设留自有
商业40年，2013年9月29日至2053年9月28日；
办公50年，2013年9月29日至2063年9月28日。
项目主体商业（含活动立面墙）部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整体持有或整栋销售；商业须统一经营。



不动产单元号	土地状况			房屋状况							
	使用权面积	独用面积	分摊面积	幢号	室号特征	建筑面积	房屋类型	用途	总层数	竣工日期	土地权利性质
310108013003Z80019G70016G002				1105、1107号	1_3层	2538.75	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G70016G004				1111弄10号	地下1层	5117.44	商场	商业	4	2017年	出让
310108013003Z80019G70016G003				1111弄10号	1_4层	34710.19	商场	商业	4	2017年	出让
310108013003Z80018G70015G003				1111弄6号	1_3层01	5150.93	商场	商业	3	2017年	出让
310108013003Z80018G70017G003				1111弄9号	1_3层01	3070.89	商场	商业	3	2017年	出让
310108013003Z80018G70021G012				1111弄8号	208	2450.20	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G70021G014				1111弄8号	105	1803.11	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G70021G013				1111弄8号	106	18.62	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G70021G005				1111弄8号	103	521.43	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G70021G017				1111弄8号	209	18.52	商场	商业	11	2017年	出让
310108013003Z80018G75025G002				1111弄9号	1_3层01	14610.65	商场	商业	3	2017年	出让
合计				幢数：11		146156.93					

附 记



沪（2023）静字 不动产权第 011711 号

权利人	上海越光置业企业管理有限公司
共有情况	单独所有
坐落	沪太路1101号（详见附记）
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业，办公/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：80159.00平方米/ 建筑面积：42530.70平方米
使用期限	
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇319街坊07丘， 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

附记

新建商品房
沪太路1101号另有门牌号：商平路163号
商业40年，2013年9月29日至2053年9月28日；
办公50年，2013年9月29日至2063年9月28日。
项目主体商业（包括独立商铺）和办公楼主部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼主整体持有或整体销售；商业须统一经营。

专业帮助情况和相关专业意见

本次估价过程中，估价人员接受的专业帮助情况和参考的相关专业意见情况如下表：

专业帮助情况	是否接受专业帮助	没有人对本估价报告提供了重要专业帮助。
	专家（单位）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业帮助内容	——
相关专业意见	是否依据专业意见	本报告没有依据相关专业意见。
	机构（专家）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业意见内容	——

房地产估价机构营业执照和备案证书复印件

统一社会信用代码
91110108700036979F

营业执照
（副 本）(1-1)

名 称 仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司
类 型 有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人 李洋洋
经营范围 一般项目：房地产评估；房地产咨询；资产评估；土地整治服务；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
注册资本 500万元
成立日期 1998年07月06日
住 所 北京市朝阳区针织路23号楼-5至39层101[等]2]套内1层101号7层（电梯楼层8层）801B室

登记机关 北京市朝阳区市场监督管理局
2026 年 02 月 24 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn
国家市场监督管理总局监制

统一社会信用代码
91310106MA1FYF148Y

证照编号：06000000202302150055

营业执照
（副 本）

名 称 仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司上海分公司
类 型 有限责任公司分公司(自然人投资或控股)
经营范围 一般项目：房地产评估；房地产咨询；资产评估；土地整治服务；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
负 责 人 吴慧兰
成立日期 2018年12月27日
经营场所 上海市静安区石门一路288号2202室

登记机关 上海市静安区市场监督管理局
2023 年 02 月 15 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn
市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。
国家市场监督管理总局监制

中华人民共和国

房地产估价机构备案证书

REGISTRATION CERTIFICATE FOR REAL ESTATE APPRAISAL COMPANY IN THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA

机 构 名 称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍
（执行事务合伙人）

住　　所：北京市朝阳区建国路乙118号8层01A/01B/01C/01D/02A

统一社会信用代码：91110108700036979F

备 案 等 级：一级

证 书 编 号：建房估备字〔2018〕020号

有 效 期 限：2024-03-11至2027-03-10

发证机关（公章）

二〇二四年三月十一日

中华人民共和国住房和城乡建设部制

注册房地产估价师估价资格证书复印件

3

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

上海市房屋管理局

发证机关

No. 00302270

姓 名 / Full name

韩彦

性 别 / Sex

女

身份证件号码 / ID No.

65900119891113482X

注 册 号 / Registration No.

3120180049

执业机构 / Employer

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry

2027-08-25

持证人签名 / Bearer's signature

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司 11011710165356

6

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

上海市房屋管理局

发证机关

No. 00296047

姓 名 / Full name

吴慧兰

性 别 / Sex

女

身份证件号码 / ID No.

310222197906264621

注 册 号 / Registration No.

3120100030

执业机构 / Employer

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry

2026-06-27

持证人签名 / Bearer's signature

JLL SEE A BRIGHTER WAY

北京办公室
北京市
朝阳区针织路23号
国寿金融中心
8层

邮政编码 100026

T +86 10 5922 1300
F +86 10 5922 3608

上海办公室
上海市
静安区石门一路288号
兴业太古汇
香港兴业中心一座22楼

邮政编码 200041

T +86 21 6393 3333
F +86 21 6393 3080

深圳办公室
广东省深圳市
福田区中心四路1号
嘉里建设广场第三座
19楼1901, 1903-04单元

邮政编码 518048

T +86 755 8826 6608
F +86 755 2263 8966

广州办公室
广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心
28楼2801-03, 2807-08单元

邮政编码510623

T +86 20 2338 8088
F +86 20 2338 8118

成都办公室
四川省成都市
红星路3段1号
成都国际金融中心
1座29层

邮政编码 610021

T +86 28 6680 5091
F +86 28 6680 5096

香港办公室
香港特别行政区
英皇道979号
太古坊一座
7楼

T +852 2846 5000
F +852 2169 6001

澳门办公室
澳门特别行政区
澳门南湾湖5A段
澳门财富中心
16楼H室

T +853 2871 8822
F +853 2871 8800

臻量研发中心
上海市
静安区石门一路 288 号
兴业太古汇
香港兴业中心一座 23 楼

邮政编码 200041

T +86 21 6393 3333
F +86 21 6393 3080

其余分公司地址，请访问仲量联行网站查询

Copyright © Jones Lang LaSalle IP, Inc. 2026. All Rights Reserved.

JLL SEE A BRIGHTER WAY

房地产估价报告

估价委托人： 光大保德信基金管理有限公司

估 价 对 象： 广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】房地产

二〇二六年四月九日

重要提示

本报告仅能由估价委托人用于本报告所载明的特定目的，我们不对任何第三方为任何目的使用或引用本报告全部或任何部分内容承担任何责任。

未经我们的正式同意，该报告及所包含的任何文字及数据均不能应用和转载于任何文件、函件及其它陈述。

JLL SEE A BRIGHTER WAY

房地产估价报告

估价报告编号：JLL-BJ[2026]房估字第 0018 号

估价项目名称：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】商业及车位房地产市场价值评估

估价委托人：光大保德信基金管理有限公司

房地产估价机构：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

注册房地产估价师：张　朋（注册号：1120140066）

李　猛（注册号：1120080057）

估价报告出具日期：2026 年 4 月 9 日

致估价委托人函

光大保德信基金管理有限公司：

承蒙委托，我司遵照国家有关法律法规和技术标准对估价对象房地产进行评估。估价人员根据估价目的，遵循估价原则，按照估价程序，对估价对象全面分析、测算、判断。现将估价报告的要点内容致函如下：

估价目的：对估价对象进行评估，提供其在价值时点的市场价值，为估价委托人拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务提供参考依据。

估价对象：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米【其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米】，房屋规划用途为商业服务、车位；宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人江门市国翔企业发展有限公司，单独所有。

价值时点：2025 年 12 月 31 日

价值类型：市场价值

估价方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 **RMB 210,200 万元**，大写**人民币贰拾壹亿零贰佰万元整**，**评估单价 17,568 元/平方米。**

估价结果明细表

估价对象	权利人	用途	楼层	建筑面积（m²）	市场价值（万元）	评估单价（元/ m²）
广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】	江门市国翔企业发展有限公司	商业	-1 至 5	99,104.54	210,200	17,568
		车位	-2	20,547.24		

备注：上表市场价值取整至百万位，评估单价为建筑面积口径。

特别提示详见下页

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：

2026 年 4 月 9 日

特别提示

- 估价对象负二层车位已取得《商品房权属登记证明书》，但未办理《不动产权证书》。本次估价没有考虑负二层车位可能存在的因办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。
- 估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的资料显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至价值时点，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。本次估价中对 501 号房的评估测算以改造后的计容建筑面积 5,060.82 平方米为依据，而且没有考虑 501 号房可能存在办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。
- 估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本，提请报告使用者注意。
- 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55 号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，提请估价委托人和报告使用者注意。
- 本报告的估价结果基于包括市场行情在内的一系列假设，这些假设可能与实际交易时的状况不同。因此估价结果不代表商业不动产的实际可交易价格，也不代表商业不动产能够按照估价结果进行转让。
- 以上内容摘自本房地产估价报告书，欲了解本次评估项目的全面情况，应认真阅读估价报告书全文。

目 录

估价师声明 **4**
估价假设和限制条件 **5**
估价结果报告 **7**
一、 估价委托人 7
二、 房地产估价机构 7
三、 估价目的 7
四、 估价对象 7
五、 价值时点 15
六、 价值类型 15
七、 估价原则 15
八、 估价依据 16
九、 估价方法 17
十、 估价结果 17
十一、 注册房地产估价师 18
十二、 实地查勘期 18
十三、 估价作业期 18
估价技术报告 **19**
一、 估价对象描述与分析 19
二、 市场背景描述与分析 22
三、 估价对象最高最佳利用分析 33
四、 估价方法适用性分析 34
五、 估价测算过程 35
六、 估价结果确定 42
附 件 **43**
附件1、估值敏感性分析及压力测试
附件2、《房地产估价委托书》复印件
附件3、项目情况说明复印件
附件4、估价对象位置示意图
附件5、估价对象现状照片
附件6、估价对象权属证明文件
附件7、专业帮助情况和相关专业意见
附件8、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件
附件9、注册房地产估价师估价资格证书复印件

估价师声明

我们郑重声明：

一、 我们在本估价报告中对事实的说明是真实的和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

二、 本估价报告中的分析、意见和结论是我们自己独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已说明的估价假设和限制条件的限制。

三、 我们与本估价报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与估价委托人及估价利害关系人没有利害关系，也对估价对象、估价委托人及估价利害关系人没有偏见。

四、 我们依照《中华人民共和国资产评估法》、《房地产估价规范》(GB/T 50291-2015) 、《房地产估价基本术语标准》(GB/T 50899-2013)、《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》(中房学〔2015〕4 号)、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》(证监会公告〔2023〕55 号)、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》(证监会公告〔2025〕21 号)、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》(2025 年 12 月 31 日) 进行分析，形成意见和结论，撰写本估价报告。

估价假设和限制条件

一、 估价假设条件

(一) 一般假设

1. 注册房地产估价师对估价委托人及权利人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人及权利人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人及权利人向本公司提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，本报告不能成立，本公司也不承担任何法律责任。

2. 我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

3. 本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

4. 估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，估价结果未考虑上述状况的影响。

5. 估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》、《商品房权属登记证明书》等资料记载的建筑面积大体相当。评估时我们以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

6. 本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

7. 估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

8. 估价对象在价值时点的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（1）交易双方是自愿地进行交易的--一个自愿出售者和一个自愿购买者；
（2）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；
（3）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；
（4）交易双方掌握必要的市场信息；
（5）交易双方有较充裕的时间进行交易；
（6）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

(二) 未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

(三) 背离事实假设

1. 本次估价的价值时点为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，价值时点与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在价值时点的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

2. 根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

(四) 不相一致假设

估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的《江门市汇悦·大融城工程项目建筑面积核算》(江门大融城原称“汇悦·大融城”) 报告显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至价值时点，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。本次估价中对 501 号房的评估测算以改造后的计容建筑面积 5,060.82 平方米为依据，而且没有考虑 501 号房可能存在办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

(五) 依据不足假设

1.估价对象负二层车位已取得《商品房权属登记证明书》，但未办理《不动产权证书》。本次估价没有考虑负二层车位可能存在的因办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

2.估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字 (2013) 381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米 (合计共 561 个车位)。本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本，提请报告使用人注意。

二、 估价限制条件

(一) 本次估价结果是反映估价对象在本报告目的下的市场价值参考，仅供估价委托人在本次估价目的下使用，若改变估价目的及使用条件需向本评估机构咨询后作必要调整甚至重新估价。

(二) 本估价报告仅在如下情况下才能被依赖使用：

1. 本估价报告中被明确指明为允许依赖本估价报告的那方；
2. 当某方是直接从仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司接收到本估价报告；
3. 使用本估价报告的目的为本估价报告所明确允许的使用目的。

(三) 估价时没有考虑国家宏观经济政策发生变化、市场供应关系变化、市场结构转变、遇有自然力和其他不可抗力等因素对房地产价值的影响，也没有考虑估价对象权利人将来可能承担违约责任的影响，以及特殊交易方式等对评估价值的影响。当上述条件发生变化时，估价结果一般亦会发生变化。

(四) 本次估价结果为房地产市场价值，包含估价对象（分摊）国有土地使用权价值、房屋结构、安装、装修工程价值，不包含可移动的设施、设备等价值，且未考虑快速变现等处分方式带来的影响。

(五) 本估价报告自出具之日起壹年内有效。若报告使用期限内，房地产市场或估价对象状况发生重大变化，估价结果需做相应调整或委托估价机构重新估价。

(六) 本报告中所展示的地图、平面图及证件仅是为形象直观地讨论问题，不能作为测量成果用作他用，也不允许把它们与本报告分开来单独使用。本报告不可作为任何形式的产权证明文件。

(七) 未经本估价机构书面同意，本估价报告的全部或部分及任何参考资料均不允许在任何公开发表的文件、通告或声明中引用，亦不得以其他任何方式公开发表。

估价结果报告

一、 估价委托人

委托单位：光大保德信基金管理有限公司

单位地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

法定代表人： 高瑞东

二、 房地产估价机构

机构名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍

单位地址：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等【2】套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

资质级别：壹级

证书编号：建房估备字[2015]020 号

三、 估价目的

因估价委托人拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，委托仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司对估价对象进行价值评估，为确定估价对象市场价值提供参考依据。

四、 估价对象

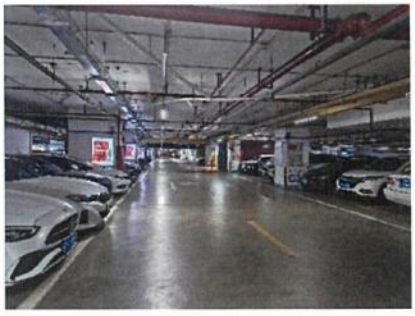
(一)估价对象范围

图 目标物业现状

外观

内部

内部



地下停车场

估价对象为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米【其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米】，房屋规划用途为商业服务、车位；宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人江门市国翔企业发展有限公司，单独所有。估价对象面积构成及用途等情况如下：

估价对象	建筑结构	房屋总层数	所在层数	建筑面积（m^2）	房屋用途	现状用途	建成年份
江门市蓬江区白石大道 166 号 1 层	钢混	29（-3）	1	14,801.45	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号 2 层	钢混	29（-3）	2	17,984.05	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号 3 层	钢混	29（-3）	3	18,740.50	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号 4 层	钢混	29（-3）	4	18,432.06	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号 5 层	钢混	29（-3）	5	5,726.55	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号负 1 层	钢混	29（-3）	-1	18,756.52	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号负 1 层夹层	钢混	29（-3）	-1 夹	4,663.41	商业服务	商业	2014
江门市蓬江区白石大道 166 号负 2 层	钢混	29（-3）	-2	20,547.24	非住宅	车位	2014
合计				**119,651.78**			

备注：估价对象所在建筑物另有地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。本次估价测算包含了上述人防车位。

估价对象范围包括无法从建筑物剥离、与房屋使用功能相适应且影响建筑物使用价值的装饰装修，不包含动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。

(二)估价对象权益状况

1.房地产权益状况

根据估价委托人提供的《不动产权证书》记载，估价对象房地产权益以 102 室为例，详见下表：

不动产权证书号	粤（2018）江门市不动产权第 0015273 号
权利人	江门市国翔企业发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	江门市蓬江区白石大道 166 号 102 室
不动产单元号	400703 007004 GB00080 F00010049
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/市场化商品房
用途	其他商服用地/商业服务
面积	宗地面积：26,254.10 m^2/房屋建筑面积：5,248.68m^2
使用期限	其他商服用地 2050 年 09 月 05 日止
权利其他状况	房屋结构：钢筋混凝土结构 建筑面积：5,248.68 ㎡ 房屋总层数：29 层 房屋竣工时间：2014 年 所在层数：第 1 层

附记	房屋编码：877959
登记日期	2018 年 3 月 12 日

估价对象负 1 层至地上 5 层共取得了 69 个《不动产权证书》，其中 501 号房因改造需要换证，商业建筑面积合计 99,104.54 平方米。负 2 层共取得了 484 个《商品房权属登记证明书》(建筑面积合计 20,547.24 平方米)。详见附件。

备注：估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的资料显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至价值时点，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。

2.他项权利状况

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。估价对象的抵押权人为中信银行股份有限公司江门分行，担保债权金额为人民币 48,700 万元，贷款期限为 2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。估价对象大部分已出租。

除此之外，未发现估价对象有其他他项权利。

3.权益状况分析

根据估价委托人提供的资料及估价人员查询，估价对象不属于依法公告列入征收、征用范围，也不属于依法查封、采取财产保全措施或者受其他形式限制。估价人员未发现估价对象有所有权不明确或者归属有争议的情况。估价对象属于法律、行政法规规定可以抵押或者作为出资、转让的财产。

(三)估价对象实物状况

估价对象江门大融城购物中心位于江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。

项目前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心，2018 年被光大安石成功收购改造，更名为江门大融城。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心中商业总建筑面积 99,104.54 平方米，位于地下 1 层至地上 5 层。地下 2 层至地下 3 层为地下停车场。内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以“年轻、时尚、潮流”为定位，引进了大量的高化、名表、国际轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年青力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。

在商业空间设计上，自开业以来，不断调整优化业态组合与空间场景，并陆续推出“夜遇·音乐夜市”、“chic park 空中花园”等全新空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

1.土地实物状况

名称		广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】
土地实物状况描述	使用权证号	见附件的不动产权证书
	宗地面积（㎡）	26,254.10
	四至	东临中天新地广场，南临白石大道，西临骏景湾豪庭，北临中天国际三期
	形状	较规则多边形
	地形地势	地势有坡度
	地质条件	地基承载力及稳定性较好，适合作为建设用地
	土壤状况	土壤未受污染
	基础设施完备程度	宗地外已达六通（通上水、通下水、通电、通讯、通路、通气），宗地红线内场地平整且地上已建成房屋。
	开发程度	宗地上已开发建设，建有多栋建筑物

2.房屋建筑物实物状况

名称		广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】
建筑物实物状况描述	建筑面积	119,651.78 ㎡（另有地下三层人防车位建筑面积 22,114.49 平方米）
	层数	共 29（-3），所在-3 至 5 层
	建筑结构	钢混结构
	层高	首层约 5.5 米，其他商业楼层约 5 米，地下车位约 3 米
	空间结构	开间，户型方正，通风、采光较好，空间布局合理
	建成时间	2014 年
	设施及设备	配备扶梯、电梯，中央空调、自动喷淋、烟感报警、网络接线、监控系统等
	维护状况	维护及保养状况良好
装修状况描述	外墙	玻璃幕墙、造型铝扣板
	天花	艺术石膏板吊顶
	内部	公共区域精装修，店铺根据自身情况装修
	门窗	不锈钢玻璃门、铝合金窗
	卫生间	地面瓷砖、墙面瓷砖、涂料，石膏造型吊顶。
	新旧程度	八五成新
其他		出租，用于商场经营

楼层及业态分布：

楼层	经营业态
B3	停车场
B2	停车场
B1	网红小吃、奶茶甜品、精品配饰、手机数码等
L1	时尚精品、高端美妆、名表、新能源汽车、精品咖啡、高端户外、珠宝首饰等
L2	时尚美妆、精品配饰、服饰鞋包等
L3	儿童服饰、运动服饰、儿童亲子、电动娱乐、生活服务等
L4	餐饮美食、KTV 等
L5	电竞娱乐、餐饮等

3.实物状况分析

估价对象实际土地开发程度已达到宗地内外"六通"。估价对象建筑物整体规划及设计合理，能够满足经营使用需要。已达到商业用房经营使用的基本条件。

(四)估价对象运营情况

1.估价对象运营现状

根据权利人提供的资料，截至价值时点，估价对象商业建筑面积 99,104.54 平方米，可租赁面积 52,473.97 平方米，已租赁面积 46,942.40 平方米，出租率 89.46%。2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称"两者取高"）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
固定租金	3,686.00	7.85%
抽成租金	4,620.00	9.84%
两者取高	38,636.40	82.31%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

2.估价对象历史运营情况

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁商业面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

备注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；可租赁商业面积做了调整，不含改造期间不可出租的商业面积，也不含外摆商业面积； 出租率按该口径做了调整；

续签率=续租面积/到期面积；租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收。

3.估价对象运营收入

根据权利人提供的资料及本项目的审计报告，估价对象运营收入来源于租金收入、物业管理费收入、停车场收入及多经点位收入等，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

项目	2025 年	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入（元）	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
联营收入（元）	21,653,503.54	21,812,647.84	971,850.66
停车场收入（元）	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入（元）	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63
其他收入（元）	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
收入合计（元）	**201,130,121.50**	**210,343,736.12**	**156,766,660.91**

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》(报告编号：XYZH/2026CDAE1B0003)。

2.上表收入均为不含增值税收入。

3. 联营收入为高档化妆品联营销售的毛收入。

4.估价对象运营支出情况

根据权利人提供的资料及本项目的审计报告，估价对象运营支出包括工程改造费、物业日常保洁费、维修维保费用、物业人力成本等，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

项目	2025 年	2024 年度	2023 年度
工程改造费（元）	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
物业日常保洁费（元）	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用（元）	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本（元）	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06
停车场外包管理费（元）	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他成本（元）	1,683,194.02	2,015,021.64	1,415,289.57
联营成本（元）	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
营销推广费（元）	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用（元）	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
税费（元）	17,396,069.33	17,611,496.54	16,560,890.49
合计	**87,734,883.68**	**85,617,464.42**	**50,474,188.16**

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》(报告编号：XYZH/2026CDAE1B0003)。

2.上表数据均不含增值税。

3. 联营成本为高档化妆品商铺的联营备货等成本，对应的租赁面积为 437 平方米，均位于地上 1 层。2025 年和 2024 年的经营期为全年，2023 年的经营期为两个月，即 11 月至 12 月。

5.租户结构分析

（1） 主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况如下：

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

备注：根据估价对象实际经营情况对租户分类做了调整，分为主力店和专门店。

（2） 租户业态构成

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮、配套，各业态占比情况如下：

主力店			专门店		
业态	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比	业态	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
零售	3879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

（3） 租户结构

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，按租户面积排名，估价对象前十大租户排序请见下表：

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688	3.60%	13.33	2021-05-01	2034-08-25
租户 2	配套	1,530	3.26%	6.00	2022-08-20	2028-08-19
租户 3	配套	1,501	3.20%	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	零售	1,128	2.40%	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 5	餐饮	1,122	2.39%	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 6	零售	1,063	2.26%	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 7	餐饮	996	2.12%	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 8	配套	913	1.94%	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 9	零售	831	1.77%	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 10	零售	813	1.73%	1.00	2025-08-15	2026-08-14

按租户面积排名，估价对象每种计租方式下的前十大租户排序如下：

固定租金模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	餐饮	996	2.12%	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 2	配套	521	1.11%	7.76	2025-12-08	2033-09-08
租户 3	零售	294	0.63%	1.87	2025-06-12	2027-04-27
租户 4	零售	261	0.56%	2.93	2025-09-26	2028-08-31

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 5	零售	230	0.49%	3.00	2023-05-04	2026-05-03
租户 6	餐饮	215	0.46%	5.00	2022-11-18	2027-11-17
租户 7	零售	190	0.40%	3.00	2023-08-20	2026-08-19
租户 8	零售	168	0.36%	3.00	2023-09-15	2026-09-14
租户 9	零售	137	0.29%	3.00	2024-09-01	2027-08-31
租户 10	零售	134	0.29%	3.00	2024-10-28	2027-10-27

抽成租金模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,128	2.40%	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 2	零售	551	1.17%	3.00	2024-11-01	2027-10-31
租户 3	零售	478	1.02%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 4	零售	330	0.70%	3.00	2023-08-22	2026-08-21
租户 5	餐饮	310	0.66%	15.01	2014-07-15	2029-07-14
租户 6	零售	232	0.49%	4.90	2024-09-23	2029-08-18
租户 7	餐饮	220	0.47%	12.01	2014-08-26	2026-08-25
租户 8	零售	186	0.40%	2.90	2025-08-14	2028-07-09
租户 9	零售	182	0.39%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 10	零售	180	0.38%	3.89	2025-12-31	2029-11-19

两者取高模式前十大租户明细情况

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688	3.60%	13.33	2021-05-01	2034-08-25
租户 2	配套	1,530	3.26%	6.00	2022-08-20	2028-08-19
租户 3	配套	1,501	3.20%	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	餐饮	1,122	2.39%	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 5	零售	1,063	2.26%	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 6	配套	913	1.94%	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 7	零售	831	1.77%	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 8	零售	813	1.73%	1.00	2025-08-15	2026-08-14
租户 9	零售	800	1.70%	10.00	2020-10-18	2030-10-17
租户 10	零售	780	1.66%	2.86	2024-09-20	2027-07-31

（4） 租期分析

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象在租租约中，主力店的租期均在 5 年以上。按租赁面积计算，租期在 5-7 年的占比最高（60.30%），说明主力店的用户粘性，与项目公司的绑定程度较深。专门店方面，按租赁面积计算，占比最高的区间为 1-3 年（32.60%）及 3-5 年（33.32%）。

租户租约到期的时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 72.02%。在租租约的加权平均租期为 4.90 年，加权平均剩余租期为 2.45 年，租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下:

租赁期限情况

主力店			专门店		
租期期限区间	租赁面积(平方米)	租赁面积占比	租期期限区间	租赁面积(平方米)	租赁面积占比
0-1 年（不含）	0.00	0.00%	0-1 年（不含）	297.00	0.76%
1-3 年（不含）	0.00	0.00%	1-3 年（不含）	12683.00	32.60%
3-5 年（不含）	0.00	0.00%	3-5 年（不含）	12965.00	33.32%
5-7 年（不含）	4,843.00	60.30%	5-7 年（不含）	8530.00	21.92%
7-10 年（不含）	1,501.00	18.69%	7-10 年（不含）	651.00	1.67%
10 年及以上	1,688.00	21.02%	10 年及以上	3784.40	9.73%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	14,313.40	36.79%	30.49%
2027 年	0.00	0.00%	2027 年	9,813.00	25.22%	20.90%
2028 年	2,652.00	33.02%	2028 年	7,032.00	18.07%	20.63%
2029 年	1,501.00	18.69%	2029 年	4,440.00	11.41%	12.66%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	1,151.00	2.96%	2.45%
2031 年	2,191.00	27.28%	2031 年	1,640.00	4.21%	8.16%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	0.00	0.00%	2033 年	521.00	1.34%	1.11%
2034 年	1,688.00	21.02%	2034 年	0.00	0.00%	3.60%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**	**100.00%**

五、 价值时点

2025 年 12 月 31 日

经与估价委托人沟通，依据商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，确定本次估价的价值时点。

六、 价值类型

本次估价结果为市场价值。

市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。

七、 估价原则

(一) 独立、客观、公正原则

独立、客观、公正原则是要求房地产估价应站在中立的立场上，实事求是、公平正直地评估出对各方估价利害关系人均是公平合理的价值或价格。

(二) 合法原则

遵循合法原则，要求房地产估价结果是在依法判定的估价对象状况下的价值或价格的原则。

(三) 最高最佳利用原则

最高最佳利用，要求房地产估价应以估价对象的最高最佳利用为前提进行。它是指法律上允许，技术上可能，财务上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象的价值达到最大的一种最可能的使用。

(四) 替代原则

替代原则，要求房地产估价结果与估价对象的类似房地产在同等条件下的价值或价格偏差在合理范围内的原则。类似房地产是指与估价对象的区位、用途、权利性质、档次、规模、建筑结构、新旧程度等相同或相近的房地产。

(五) 价值时点原则

价值时点原则要求房地产估价结果应是根据估价目的确定的某一特定时间的价值或价格的原则。估价不是求取估价对象在所有时间上的价格，而是求取估价对象在某一时间上的价格，而这一时间不是估价人员可以随意假定的，必须依据估价目的来确定，这一时间即是价值时点。

(六) 一致性原则

一致性原则，为同一估价目的，对同一或相关估价项目涉及的各宗同类房地产，应采用相同的估价方法或对待方式进行估价。

(七) 一贯性原则

一贯性原则是指为同一估价目的，在不同时间对同一房地产再次或多次估价时，应采用相同的估价方法或对待方式进行。

八、 估价依据

(一) 国家法律、法规

1. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2019 年 8 月 26 日中华人民共和国主席令第 32 号公布)；

2. 《中华人民共和国土地管理法》(2019 年 8 月 26 日中华人民共和国主席令第 32 号公布)；

3. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》(2021 年 7 月 2 日中华人民共和国国务院令第 743 号公布)；

4. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日中华人民共和国主席令第 46 号公布)；

5. 《中华人民共和国民法典》(2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第 45 号公布)；

6. 《城市房地产转让管理规定》(2001 年 8 月 15 日中华人民共和国建设部令第 96 号公布)；

7. 《商品房屋租赁管理办法》(2010 年 12 月 1 日中华人民共和国住房和城乡建设部令第 6 号公布)；

8. 《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》(1990 年 5 月 19 日中华人民共和国国务院令第 55 号公布，根据 2020 年 11 月 29 日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修正)；

9. 其他法律规定、政策文件等。

(二) 技术标准

1. 《房地产估价规范》(国标 GB/T 50291-2015);

2. 《房地产估价基本术语标准》(国标 GB/T 50899-2013);

3. 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行)》(中房学〔2015〕4 号);

4. 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行)》(证监会公告〔2023〕55 号);

5. 《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》(证监会公告〔2025〕21 号);

6. 《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金 (REITs) 业务办法 (试行)》(2025 年 12 月 31 日);

7. 《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行)》(2025 年 12 月 31 日)。

(三) 其他相关资料

1. 《房地产估价委托书》;

2. 《不动产权证书》《商品房权属登记证明书》《房地产测量报告书》;

3. 房屋租赁合同及租赁台账;

4. 估价委托人提供的其他相关资料。

(四) 估价机构和估价人员所搜集掌握的有关资料

1. 估价人员实地查勘获得的估价对象实况资料;

2. 江门市房地产市场租售价格调查及有关信息。

九、 估价方法

(一) 估价方法名称

估价人员在认真分析所掌握的资料并对估价对象进行实地查勘后，根据估价对象的特点及本身的实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》《房地产估价基本术语标准》和《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金(REITs)业务办法(试行)》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金(REITs)规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行)》，经过反复研究和综合考虑，选取收益法作为本次估价的基本方法求取估价对象价值。

(二) 估价方法定义

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

十、 估价结果

估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点 2025 年 12 月 31 日的房地产市场价值，估价结果如下:

房地产总价：RMB 210,200 万元

大写金额：人民币贰拾壹亿零贰佰万元整

房地产单价：17,568 元/平方米

估价结果明细表

估价对象	权利人	用途	楼层	建筑面积（m^2）	市场价值（万元）	评估单价（元/ m^2）
广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】	江门市国翔企业发展有限公司	商业	-1 至 5	99,104.54	210,200	17,568
		车位	-2	20,547.24		

备注：上表市场价值取整至百万位，评估单价为建筑面积口径。

十一、 注册房地产估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
张 朋	1120140066	张朋	2026 年 4 月 9 日
李 猛	1120080057	李猛	2026 年 4 月 9 日

十二、 实地查勘期

2026 年 1 月 14 日

十三、 估价作业期

2026 年 1 月 13 日至 2026 年 4 月 9 日

估价技术报告

一、 估价对象描述与分析

(一)估价对象区位状况

1. 估价对象区位状况描述

江门大融城区位情况

位置状况	**坐落**	广东省江门市蓬江区白石大道 166 号(江门大融城)	**方位**	五邑华侨广场西南角
	所在楼层	-3 至 5 层	**朝向**	整层
	与重要场所(设施)距离	临近五邑华侨广场，南距离江门市政府约 2.5 公里。		
交通状况	**道路状况**	南临白石大道，属于主干道，车流量较大，道路状况较好。		
	出入可利用交通工具	周边有 33、44、47、55、58、60、158、737 路路等多路公交车设点经过，公共交通便捷度较好		
	交通管制情况	周边无车辆及通行时间限制		
	停车方便程度	设有地下停车位，停车方便		
环境状况	**自然环境**	位处江门市北新区中心地段，自然环境较好		
	人文环境	高档商业、办公、酒店较多，商业聚集度高，人文环境较好		
	景观	无特殊景观		
外部配套设施状况	**基础设施**	“六通”（通上水、通下水、通电、通讯、通路、通气）		
	公共服务设施	教育：五邑大学、怡福中学等； 金融：中国农业银行、中国建设银行、交通银行、中国光大银行等； 医疗：江门市中心医院蓬江分院、江门市蓬江区中西医结合医院等； 商业：中天新天地广场、万达广场、利和广场、健威广场、奥园广场等； 其他：江门市税务局发展大道办公区、江门市交管局； 各项公共服务设施齐全。		

2. 估价对象区位状况分析

估价对象江门大融城位于江门市蓬江区北新区核心商圈，毗邻五邑华侨广场，区位条件优越，交通可达性高，周边交通体系完善，便捷联通城市主要功能板块与交通枢纽。

从主要城市节点的交通时间来看，项目距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站约 13–14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均约 70-75 公里（车程约 80–90 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。

项目周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，周边辐射多个写字楼及高端社区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。项目周边临近白石大道、江门大道等城市主干路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。周边 3 公里内已聚集有中天新天地广场、万达广场、利和广场、健威广场、奥园广场等大型商业设施，人流量大，商业氛围浓厚，商服繁华度高，估价对象区位状况良好。

(二)估价对象权益状况

1.房地产权益状况

根据估价委托人提供的《不动产权证书》记载，估价对象房地产权益以 102 室为例，详见下表：

不动产权证书号	粤（2018）江门市不动产权第 0015273 号
权利人	江门市国翔企业发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	江门市蓬江区白石大道 166 号 102 室
不动产单元号	400703 007004 GB00080 F00010049
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/市场化商品房
用途	其他商服用地/商业服务
面积	宗地面积：26,254.1 ㎡/房屋建筑面积：5,248.68m²
使用期限	其他商服用地 2050 年 09 月 05 日止
权利其他状况	房屋结构：钢筋混凝土 建筑面积：5,248.68 ㎡ 房屋总层数：29 层 房屋竣工时间：2014 年 所在层数：第 1 层
附记	房屋编码：877959
登记日期	2018 年 3 月 12 日

估价对象负 1 层至地上 5 层共取得了 69 个《不动产权证书》，501 号房需要换证（建筑面积合计 99,104.54 平方米），负 2 层共取得了 484 个《商品房权属登记证明书》（建筑面积合计 20,547.24 平方米），详见附件。

备注：估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，据不动产权利人介绍估价对象 501 号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的资料显示，改造后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米。截至价值时点，估价对象 501 号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。

2.他项权利状况

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。估价对象的抵押权人为中信银行股份有限公司江门分行，担保债权金额为人民币 48,700 万元，贷款期限为 2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。估价对象大部分已出租。

除此之外，未发现估价对象有其他他项权利。

3.权益状况分析

根据估价委托人提供的资料及估价人员查询，估价对象不属于依法公告列入征收、征用范围，也不属于依法查封、采取财产保全措施或者受其他形式限制。估价人员未发现估价对象有所有权不明确或者归属有争议的情况。估价对象属于法律、行政法规规定可以抵押或者作为出资、转让的财产。

(三)估价对象实物状况

估价对象江门大融城购物中心位于江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。

项目前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心，2018 年被光大安石成功收购改造，更名为江门大融城。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心中商业总建筑面积 99,104.54 平方米，位于地下 1 层至地上 5 层。地下 2 层至地下 3 层为地下停车场。内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以"年轻、时尚、潮流"为定位，引进了大量的高化、名表、国际轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年青力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。

在商业空间设计上，自开业以来，不断调整优化业态组合与空间场景，并陆续推出"夜遇·音乐夜市"、"chic park 空中花园"等全新空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

1.土地实物状况

名称		广东省江门市蓬江区白石大道 166 号（江门大融城）
土地实物状况描述	使用权证号	见附件的不动产权证书
	宗地面积（㎡）	26,254.10
	四至	东临为中天新地广场，南临白石大道，西临骏景湾豪庭，北临中天国际三期
	形状	较规则多边形
	地形地势	地势有坡度
	地质条件	地基承载力及稳定性较好，适合作为建设用地
	土壤状况	土壤未受污染
	基础设施完备程度	宗地外已达六通（通上水、通下水、通电、通讯、通路、通气），宗地红线内场地平整且地上已建成房屋。
	开发程度	宗地上已开发建设，建成购物中心建筑物

2.房屋建筑物实物状况

名称		广东省江门市蓬江区白石大道 166 号（江门大融城）
建筑物实物状况描述	建筑面积	141,766.27 ㎡
	层数	共 29（-3），所在-3 至 5 层
	建筑结构	钢混结构
	层高	首层约 5.5 米，其他商业楼层约 5 米，地下车位约 3 米
	空间结构	开间，户型方正，通风、采光较好，空间布局合理
	建成时间	2014 年
	设施及设备	配备扶梯、电梯，中央空调、自动喷淋、烟感报警、网络接线、监控系统等
	维护状况	维护及保养状况良好
装修状况描述	外墙	玻璃幕墙、造型铝扣板
	天花	艺术石膏板吊顶
	内部	公共区域精装修，店铺根据自身情况装修
	门窗	不锈钢玻璃门、铝合金窗
	卫生间	地面瓷砖、墙面瓷砖，石膏造型吊顶。
	新旧程度	八五成新
其他		出租，用于商场经营

楼层及业态分布：

楼层	经营业态
B3	停车场
B2	停车场
B1	网红小吃、奶茶甜品、精品配饰、手机数码等
L1	时尚精品、高端美妆、名表、新能源汽车、精品咖啡等、高端户外、珠宝首饰等
L2	时尚美妆、精品配饰、服饰鞋包等
L3	儿童服饰、运动服饰、儿童亲子、电动娱乐、生活服务等；
L4	餐饮美食、KTV 等；
L5	电竞娱乐、餐饮等

3.实物状况分析

估价对象实际土地开发程度已达到宗地内外"六通"。估价对象建筑物整体规划及设计合理，能够满足经营使用需要。已达到商业用房经营使用的基本条件。

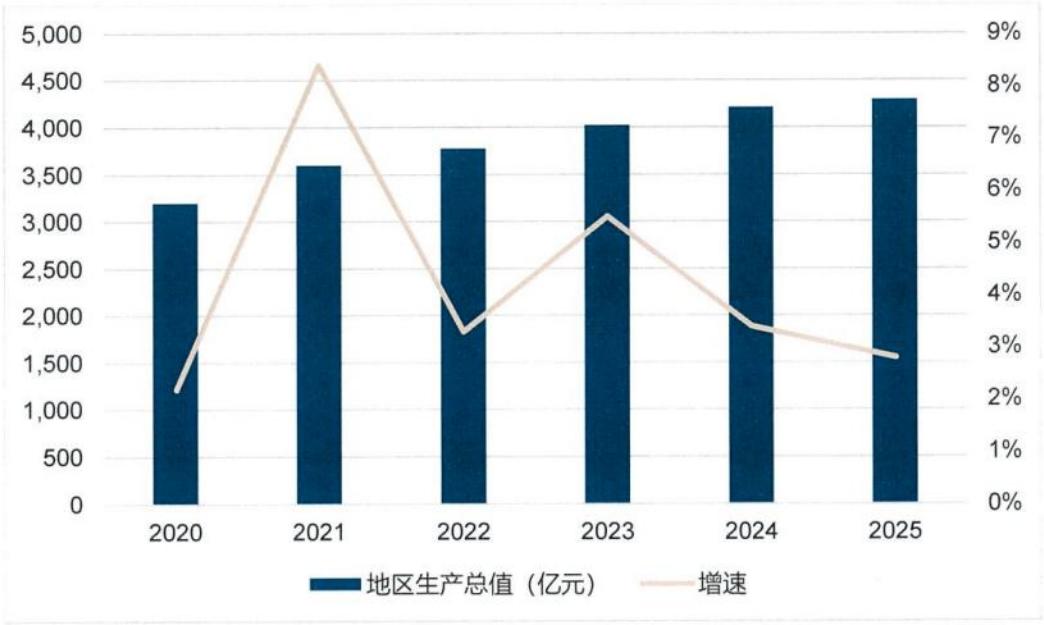
二、 市场背景描述与分析

(一) 江门市经济社会发展状况

江门市地区生产总值

江门市 2020 年至 2025 年 GDP 逐年增长，根据江门市统计局发布的数据，初步核算，2025 年江门实现地区生产总值 4,293.91 亿元，按不变价格计算，比上年增长 2.8%。其中，第一产业增加值 375.56 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 1,850.68 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 2,067.67 亿元，增长 3.5%。

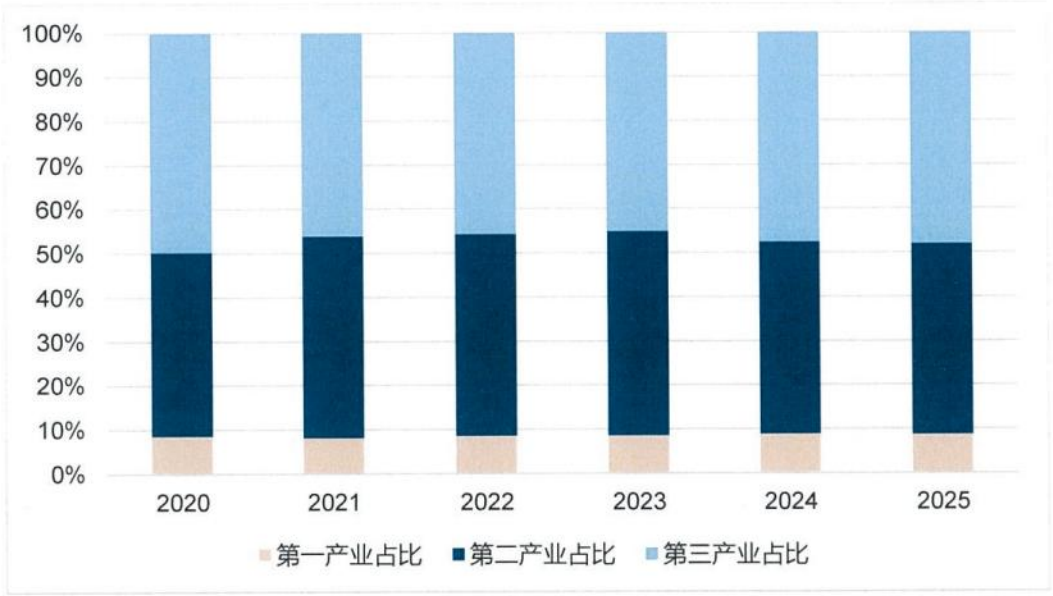
江门市地区生产总值及增速（2020-2025 年）



资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

当前，江门市已形成了以高端装备制造、新一代信息技术、现代农业与食品、现代轻工纺织、生物医药与健康、新能源电池等为主的支柱产业集群。预计未来江门市将立足粤港澳大湾区重要节点城市定位，进一步发挥制造业基础扎实、区域协作紧密的优势，重点围绕智能家电、高端装备、新能源电池、生物医药、电子信息等关键领域，推动产业智能化、绿色化、融合化升级。通过强化科技创新引领，加快建设江门大型产业集聚区，积极承接大湾区产业溢出与协同创新，着力构建具有江门特色、更具韧性、更高附加值的现代化产业体系，全力打造粤港澳大湾区制造业高质量发展新高地，为广东制造强省建设贡献“江门担当”。

江门市产业结构（2020-2025 年）

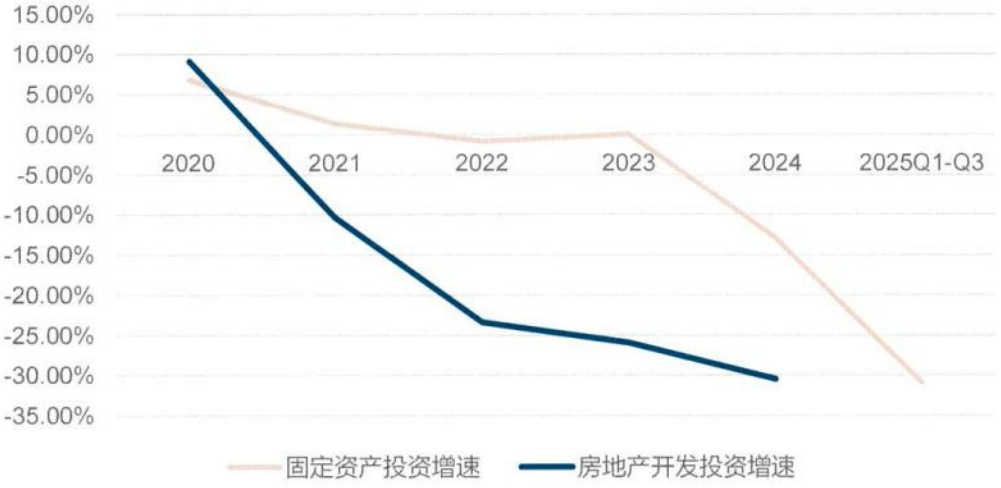


资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

固定资产投资及其增长

2025 年，江门市固定资产投资减少 25.6%。分类别看，国有投资下降 22.7%，民间投资下降 24.3%。分产业看，第一产业投资下降 18.4%，第二产业投资下降 27.5%，其中制造业投资下降 35.1%，第三产业投资下降 22.7%。

江门市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年）

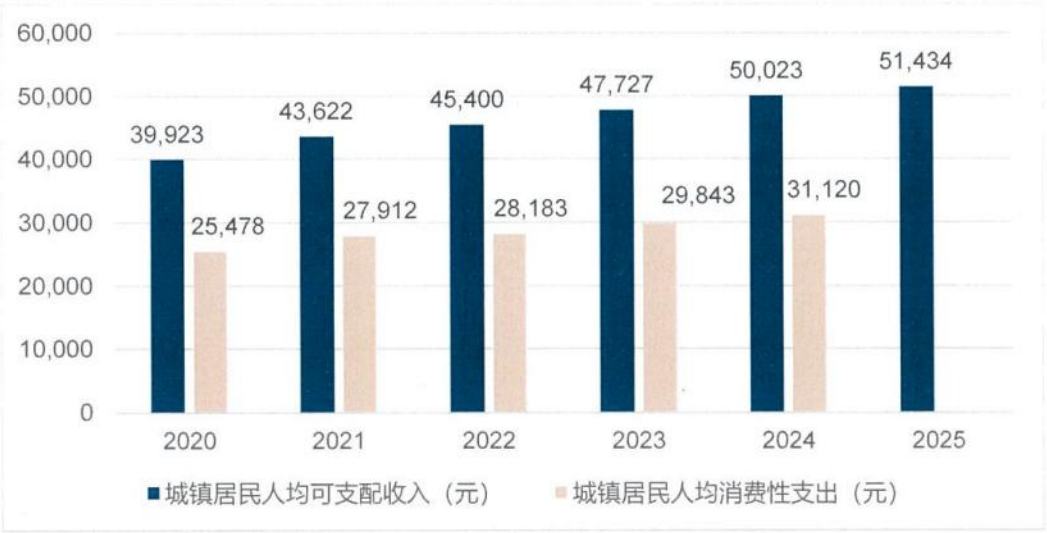


资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

居民收入与消费水平

江门市城镇居民收入与支出总额呈现稳步上升趋势，江门市居民生活水平逐年提高。2025 年江门全市城镇居民人均可支配收入 51,434 元，同比增长 2.8%，低于全省平均 1.0 个百分点，增速在珠三角地区位列第七位。

江门市城镇居民人均可支配收入（2020-2025 年）



资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

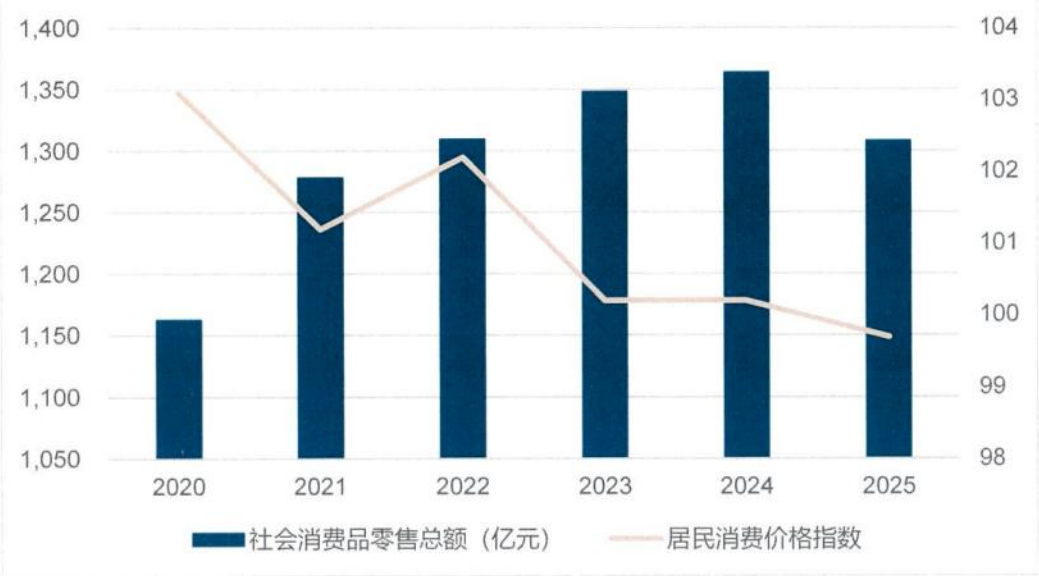
城镇居民人均消费支出稳定增长。2024 年全市居民人均消费支出 27,334 元，比上年增长 4.9%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 31,120 元，增长 4.3%；农村居民人均消费支出 19,039 元，增长 5.3%。

社会消费品零售总额与居民消费价格指数

2024 年，江门市全市社会消费品零售总额 1,363.5 亿元，比上年增长 0.8%。分行业看，2024 年实现批发和零售业增加值 249.40 亿元，比上年增长 2.7%；住宿和餐饮业增加值 81.62 亿元，增长 4.9%。居民消费价格比上年上涨 0.2%，分类别看，食品烟酒类价格下降 0.2%，衣着类价格上涨 1.8%，居住类价格上涨 0.1%，生活用品及服务类价格上涨 3.4%，交通通信类价格下降 2.7%，教育文化娱乐类价格上涨 3.5%，医疗保健类价格上涨 0.3%，其他用品及服务类价格上涨 1.6%。

2025 年，全市社会消费品零售总额 1,307.95 亿元，比上年增长 2.0%。2025 年，全市居民消费价格指数（CPI）比上年下降 0.3%。

江门市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

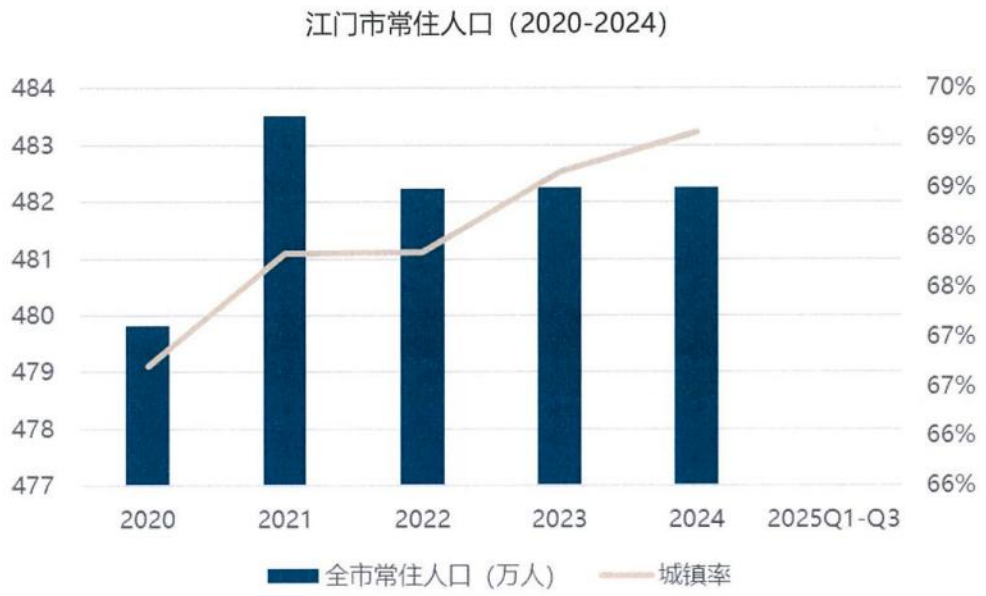


资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

人口规模和结构及城镇化水平

近年来，江门市常住人口数量小幅增长。2024 年，江门市全市常住总人口 482.26 万人，其中城镇常住人口 333.05 万人，城镇化率 69.06%，比上年末提高 0.40 个百分点，全年户籍出生人口 2.77 万人、死亡人口 2.98 万人。

从江门市近几年的常住人口变化情况来看，人口增长呈现出自然增长与机械增长并重，但机械增长贡献日益凸显的特点。作为粤港澳大湾区西翼枢纽城市，江门依托其扎实的制造业基础、相对充裕的土地空间和持续优化的营商环境，近年来对区域内人才与劳动力的吸引力逐步增强。特别是在承接大湾区核心城市产业转移、发展大型产业集聚区的进程中，吸引了相当数量的外来务工人员与专业技术人才流入。同时，江门作为著名侨乡，其与海外及港澳的联系密切，也在一定程度上促进了人才的交流与回归。自然增长率方面，江门保持了相对稳定的贡献，但受人口结构、生育观念等因素影响，其增长幅度较为平缓。未来，随着大湾区建设的深入推进，江门在交通互联、产业协同、公共服务等方面的优势将进一步释放，预计人口机械增长的势头将持续加强，并成为推动江门人口规模增长和结构优化的主要动力。在此过程中，如何通过政策引导与服务配套，将人口流入有效转化为长期稳定的人力资源与城市发展动能，将是江门面临的重要课题。



根据江门市第七次全国人口普查数据表明，全市常住人口中，男性占比 51.80%，女性占比 48.20%。年龄结构中 0-14 岁占比 16.02%，15-59 岁占比 65.72%，60 岁以上占比 18.26%，65 岁以上占比 13.01%。各区域人口数量如下：

区域	人口（万人）
蓬江区	85.30
江海区	36.47
新会区	90.93
台山市	90.77
开平市	74.88
鹤山市	53.07
恩平市	48.39

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

(二) 江门市城市规划

基础设施状况

航空方面，江门市未来航空运输主要依托珠三角枢纽机场（即高明机场）。该机场定位为 4F 级民用机场，位于佛山市高明区与江门市鹤山市交界处，距离江门主城区约 60 公里，是《粤港澳大湾区发展规划纲要》重点推进的国际航空枢纽之一。机场近期按 2035 年旅客吞吐量 3,000 万人次、货邮吞吐量 50 万吨规划设计，将建设两条远距跑道及一座约 50 万平方米的航站楼，并同步引入高速铁路、城市轨道等多维交通，形成空铁联运综合枢纽。目前机场主体工程已全面动工，建成后将直接服务江门及粤西地区，大幅提升区域航空通达性，助力江门全面融入大湾区“一小时交通圈”。

铁路方面，江门市是粤港澳大湾区西翼的重要铁路节点。目前，广珠铁路和广珠城际铁路贯穿江门，前者承担货运功能，后者连接广州、珠海，实现公交化运营。深湛铁路江门至茂名段已于 2018 年通车，使江门接入国家“八纵八横”高速铁路网的沿海通道，可直达湛江、阳江及广东西部地区。正在建设的深江铁路是国家“十四五”规划重大工程，设计时速 250 公里，预计 2028 年建成。该铁路经深圳、东

莞、广州、中山至江门，将实现江门与深圳枢纽的直连，并通过跨江公铁两用大桥与南沙铁路网衔接。未来，江门将形成以江门站为核心的“人”字形铁路枢纽，向北通达广佛、向东直连深莞、向西辐射粤西，并与规划中的广佛江珠城际铁路等线路共同构建融入大湾区“一小时生活圈”的快速轨道交通网络。

港口航运方面，江门市拥有得天独厚的水运条件，是珠江三角洲西部重要的内河航运枢纽。全市通航里程约 1,000 公里，西江、潭江等主干航道构成主要水运网络，其中西江下游为 3,000 吨级海轮航道，可通达港澳及沿海港口。江门港是全国主要内河港口之一，核心作业区包括高沙港区、外海港区、新会港区等，拥有完善的集装箱、散货、油气码头设施，通过“江海联运”模式，货物可高效对接深圳、香港、广州南沙等国际枢纽港。同时，江门市正加快推进崖门出海航道二期工程，将进一步提升通航等级，强化其作为珠江西岸大宗物资中转枢纽的地位。

公路方面，江门市已建成“四纵三横”高速公路主骨架网络，深度融入粤港澳大湾区高速路网。“四纵”包括沈海高速、深岑高速、广台高速及中开—鹤港高速；“三横”则为珠三角环线高速、中山—恩平高速及黄茅海跨海通道。黄茅海通道是连接珠海与江门的跨海大桥，预计 2024 年建成，将大幅缩短江门与香港、澳门及珠海机场的时空距离。此外，全市拥有国道 4 条、省道 20 余条，与密集的县乡公路共同构成覆盖全域的公路网络。截至 2022 年底，江门公路通车总里程突破 1 万公里，其中高速公路通车里程达 580 公里，实现了“镇镇通高速”，城乡道路客运一体化水平持续提升，有力支撑了区域经济协调发展。

国民经济和社会发展规划

“十四五”时期，江门市围绕粤港澳大湾区建设、深圳中国特色社会主义先行示范区辐射带动、珠江口西岸都市圈协同发展以及省“一核一带一区”区域发展格局，全力提升城市能级和区域核心竞争力，强化城市综合服务功能，深化与广佛、深港、珠澳的融合发展。加快建设粤港澳大湾区重要节点城市、珠江西岸新增长极、沿海经济带上的江海门户，全力构建大湾区西翼制造中心、区域综合交通枢纽、侨乡文化与生态宜居名城、大湾区优质农产品供应基地和滨海旅游休闲目的地。

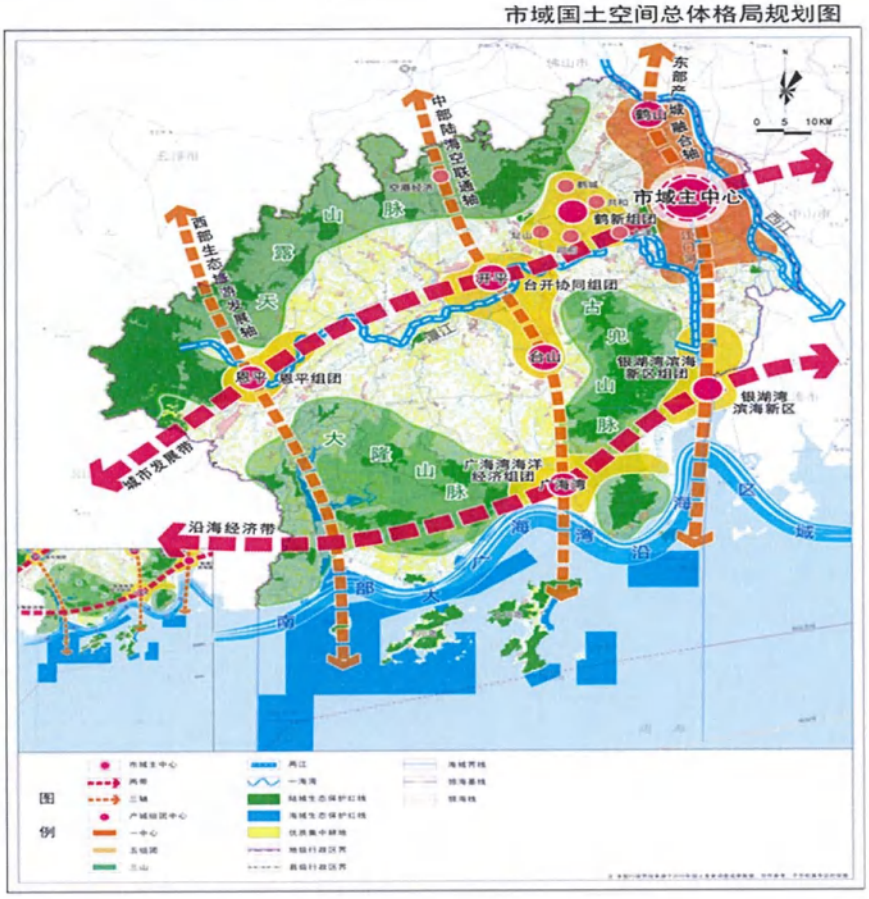
江门市聚焦建成区面积稳步拓展的现代化湾区城市目标，力争实现地区生产总值超 4,500 亿元，年均增长 6.5%左右；规模以上工业增加值年均增长 7%左右；固定资产投资年均增长 8%左右；社会消费品零售总额年均增长 7%左右；制造业增加值占地区生产总值比重保持在 35%以上；工业投资占固定资产投资比重达 40%以上；先进制造业增加值占规模以上工业增加值比重达 50%；研发经费投入强度提升至 3%左右；进出口总额保持稳健增长；居民人均可支配收入增速与经济增长基本同步；常住人口城镇化率达到 68%左右。

城市总体规划

《江门市国土空间总体规划（2021—2035 年）》提出构建“一心两带三轴线”的国土空间开发格局。“一心”即“江门市中心组团”。突出江门主城区的极点作用，推动蓬江、江海与新会会城、鹤山中心城区协同发展，打造城市高质量发展示范区，提升区域影响力。激发“两带”经济活力，“两带”即“城市发展带”和“沿海经济带”。在江门北部，以江湛铁路、沈海高速等交通廊道为依托，串联江门中心城区和鹤山、开平、台山、恩平中心城区以及其周边重大产业平台，打造“城市发展带”。在江门南部滨海区域，以西部沿海高速等区域性交通廊道为依托，串联银湖湾、广海湾、镇海湾以及川山群岛，打造“沿海经济带”。促进“三轴”要素对流，“三轴线”即“东部产城融合轴”、“中部陆海空联通轴”、“西部生态旅游发展轴”。在江门东部，以江门大道等交通廊道为依托，串联江门、鹤山中心城区和银湖湾滨海新区，推进江门高质量产城融合发展，打造“东部产城融合轴”。在江门中部，以空港快线等

交通廊道为依托，联通广海湾、台山、开平中心城区，对接珠三角枢纽机场，促进广海湾和台开协同发展，打造“中部陆海空联通轴”。在江门西部，以镇海湾高速等交通廊道为依托，着力推进恩平中心城和镇海湾协同发展，打造“西部生态旅游发展轴”。

市域国土空间总体格局规划图



资料来源：江门市人民政府，仲量联行整理

城市发展目标

服务和融入新发展格局，举全市之力投身“双区”建设，坚持走工业立市、制造强市之路，统筹国土空间保护与利用、发展与安全，到 2025 年，加快建设珠江西岸新增长极和沿海经济带上的江海门户，推动经济社会高质量发展；到 2035 年，全面构建韧性、宜居、活力、秀美的高品质国土空间，支撑江门市基本实现社会主义现代化，高质量发展迈上新的大台阶，经济实力、科技实力、综合实力将大幅跃升，人均地区生产总值达到更高水平，中等收入群体显著扩大，建成先进制造业强市、珠西综合交通枢纽、沿海经济带开放高地、华侨华人文化交流合作窗口、宜居宜业宜游高品质城市，奋力在全省实现习近平总书记赋予的总定位总目标中走在前列。

土地利用总体规划

依据《江门市国土空间总体规划（2021-2035 年）》，江门市土地利用明确规划以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持目标导向、问题导向与实施导向相结合，围绕高水平保护、高质量发展和高品质生活的核心主线，明确了“粤港澳大湾区重要节点城市、珠江口西岸都市圈重要组成部分、国家级侨乡文化生态保护区、省域海洋经济发展示范区、现代宜居宜业宜游的江海门户”的城市性质，提出了空间安全、空间效率、空间品质 3 大类 28 项核心指标，划定了永久基本农田保护面积不少于 1,600 平方公里、生态保护红线面积不低于 900 平方公里、城镇开发边界扩展倍数控制在 2020 年城镇建设用地

规模的 1.3 倍以内，构建了“一核两带三区、一主两副多节点”的市域国土空间总体格局，“一核”指环珠三角核心区联动发展核，“两带”为沿海经济带和生态发展带，“三区”为都市核心区、海洋经济发展区和生态绿色发展区，并建立了全域覆盖、全要素统筹、全周期管理的国土空间用途管制和生态修复体系。

(三) 江门市商业房地产市场分析

1. 江门市及蓬江区土地市场分析

江门市商办用地成交情况

商办用地成交情况与江门市零售物业供给、需求及市场表现紧密相关。2018–2025 年间，江门市商办用地成交规模整体相对平稳，年成交规划建筑面积普遍在 70-100 万平方米之间。2018 年商办用地成交规划建筑面积约 123.84 万平方米，成交均价约 1,415 元/平方米，成交体量处于较高水平。2019 年随着供地节奏调整及库存影响，成交面积明显收缩至约 72 万平方米，成交均价升至约 1,951 元/平方米。2020 年成交面积稳定在 72 万平方米左右，均价持续上行至 2,494 元/平方米；2021 年成交面积回落至约 48.92 万平方米，成交均价回落至约 1,433 元/平方米。

2022 年商办用地成交面积回升至约 81.88 万平方米，成交均价亦持续下行至约 1,272 元/平方米。2023 年商办用地成交规划建筑面积稳定在约 90.36 万平方米，成交均价持续下行至约 1,009 元/平方米。2024 年成交面积稳定在约 88.88 万平方米，成交均价持续下行至约 825 元/平方米。到 2025 年成交规划建筑面积小幅回升至约 97.26 万平方米，成交均价稳定在约 825 元/平方米的水平。

江门市商办用地成交记录 (2018-2025 年)

资料来源：CREIS，仲量联行

江门市商办用地成交记录 (2018-2025 年)

时间（年）	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
成交地块宗数	13	14	13	21	31	25	20	16
成交规划建筑面积 (万平方米)	123.84	72.00	72.01	48.92	81.88	90.36	88.88	97.26
成交楼面均价 (元/平方米)	1,415	1,951	2,494	1,433	1,272	1,009	825	825

资料来源：CREIS，仲量联行

蓬江区商办用地成交情况

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一。在商办用地成交方面，蓬江区总体成交宗数相对有限且具有阶段性波动特征。2018 年商办用地成交规划建筑面积约 42.99 万平方米，成交均价约 1,766 元/平方米，成交体量处于较高水平。2019 年随着供地节奏调整及库存影响，成交面积明显收缩至约 10.55 万平方米，成交均价升至约 1,920 元/平方米。2020 年成交面积回升至 20.83 万平方米左右，均价回落至 1,551 元/平方米；2021 年度蓬江区无商办用地成交。

2022 年商办用地成交面积回升至约 20.06 万平方米，成交均价亦回升至约 1,704 元/平方米。2023 年商办用地成交规划建筑面积小幅回落至约 15.17 万平方米，成交均价亦下行至约 1,175 元/平方米。2024 年度蓬江区无商办用地成交。2025 年成交规划建筑面积约 5.95 万平方米，成交均价持续回落至约 666 元/平方米的水平。

蓬江区商办用地成交记录（2018-2025 年）

资料来源：CREIS，仲量联行

蓬江区商办用地成交记录（2018-2025 年）

时间（年）	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
成交地块宗数	5	3	2	0	4	2	0	1
成交规划建筑面积（万平方米）	42.99	10.55	20.83	0	20.06	15.17	0	5.95
成交楼面均价（元/平方米）	1,766	1,920	1,551	-	1,704	1,175	-	666

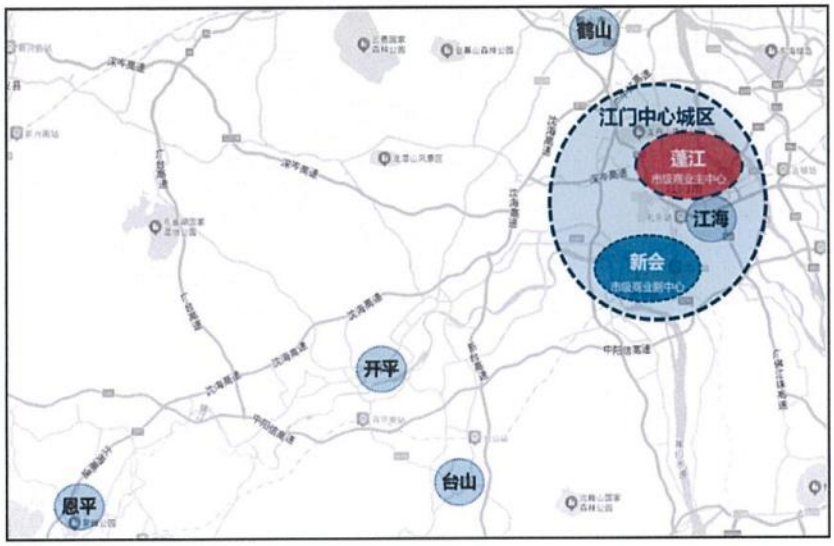
资料来源：CREIS，仲量联行

2. 江门市零售地产市场分析

市场概览及分布

目前，江门市域范围已基本形成蓬江区市级商业主中心、新会区市级商业副中心和江海区、鹤山市、台山市、开平市、恩平市 5 个区县级商业中心，商业集聚效应比较明显，服务半径覆盖了市域绝大部分地区，基本能满足各地居民的生活需求。近年来，随着全市各商圈多个商业综合体项目相继投入运营，极大地提升了江门市域范围内商业的品质。

江门市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）



资料来源：仲量联行

其中，由于距离主城较远等因素，鹤山、台山、开平、恩平等四大县级市商业发展具有较高的独立性；而三个市辖区（即蓬江、江海、新会三区）作为江门市的中心城区，其商业集聚度相对较高且近年来持续融合发展。

市场存量

根据仲量联行估算，截至 2025 年末，江门市域范围内优质零售物业市场总存量约 190 万平方米，其中中心城区总存量约 100 万平方米，四大县级市合计总存量约 90 万平方米。江门市各区县零售物业市场存量情况如下：

行政区县	商业中心等级	优质零售物业总存量（万平方米，2025 年末）	代表性商业项目
蓬江区	市级商业主中心	约 60	江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场等
新会区	市级商业副中心	约 20	新汇大融城、新会万达广场
江海区	区县级商业中心	约 20	江海广场、江海万达广场
中心城区合计	-	**约 100**	
鹤山市	区县级商业中心	约 30	新华城商业广场、鹤山广场等
台山市	区县级商业中心	约 20	昌大昌广场、台山万达广场
开平市	区县级商业中心	约 16	开平东汇城
恩平市	区县级商业中心	约 24	锦江国际广场
四大县级市合计	-	**约 90**	

资料来源：仲量联行

市场表现

据调研，江门市各商圈优质购物中心项目首层平均租金水平多在 100-800 元/平方米/月之间不等，不同项目之间租金标准受各项目地理区位、运营水平、人流量等因素影响分化明显。其中，蓬江区作为市级

商业主中心，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；其余区域商圈由于辐射服务范围不及蓬江区，因此租金普遍略低于蓬江区优质项目，多在 100-300 元/平方米/月之间不等。

未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），江门市各商圈预计新增供应规模相对有限，且新项目对于既有头部优势项目所构成的竞争压力亦较为有限。对于已经进入成熟运营期、已经历长期客群及品牌积累的头部项目而言，在未来一段时间内仍将保持竞争优势，为项目的租金及出租率增长提供较为稳固的支撑。

3. 蓬江区域优质零售物业现状分析

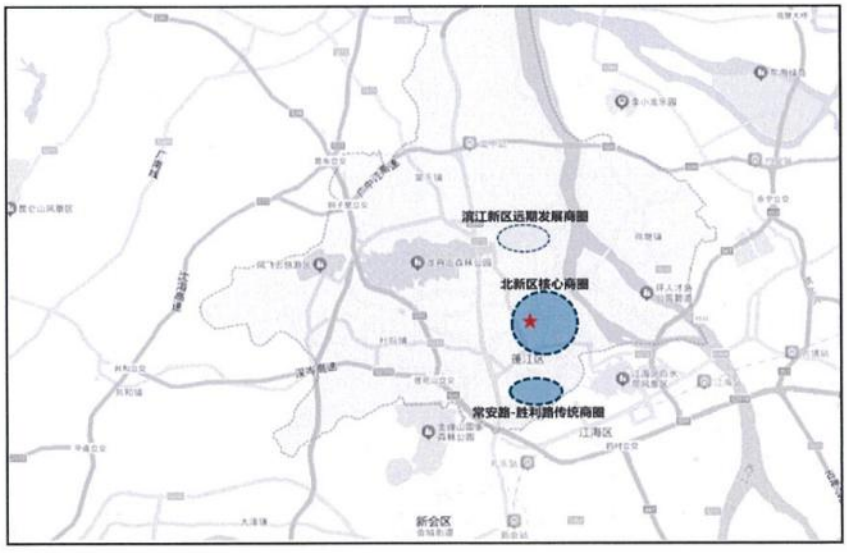
分布情况

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要代表性项目有地王广场、五邑城等，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。

近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

蓬江区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）



资料来源：仲量联行

市场存量

截至 2025 年末，蓬江区优质购物中心项目主要有江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场、江门健威广场、江门奥园广场、中天新地广场等，上述项目均位于北新区商圈，全区优质零售物业存量约 60

万平方米。除此之外，蓬江区其他区域，亦有一定体量的传统百货等老旧商业业态，主要集中于围绕常安路—胜利路一带的传统商圈。

市场表现

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，本项目所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；而随着北新区商圈的日益成熟，近年来常安路—胜利路传统商圈环境品质及商业业态已无法适应新时代的消费需求，人流量及市场表现明显不及北新区商圈，该商圈内各传统零售项目首层平均租金多集中在 160-300 元/平方米/月区间。

未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，蓬江区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定，供给端对市场的阶段性冲击有限。

值得注意的是，随着江门城市发展的持续北进以及滨江新区体育中心、珠西国际会展中心等重大配套的建成投用，预计远期蓬江区北部的滨江新区的零售商业将得以发展，或将在未来成为蓬江区新的商业增长极，不过目前该片区居住及商业氛围尚不成熟，预计中短期内对本项目所在的北新区商圈不构成竞争关系。

需求方面，北新区板块依托完善的城市公共配套、较高的商业集聚度、成熟的商业氛围以及良好的交通可达性，在服务周边居民与办公人群的同时，更可吸引全市其他区域的客群前来消费，为本项目带来稳定消费需求，需求结构相对稳健。考虑到未来中短期内蓬江区大体量优质购物中心供给增量有限，预计北新区域优质零售物业市场整体运行将保持平稳，市场表现在可预见的未来具备温和上升的基础，空置率将持续保持较低水平。

三、 估价对象最高最佳利用分析

最高最佳利用是指房地产估价要以房地产的最高最佳利用为前提。估价对象的最高最佳利用状况，应包括最佳的用途、规模和档次，并应按法律上允许、技术上可能、财务上可行、价值最大化的次序进行分析、筛选和判断确定。当估价对象已为某种利用时，应从维持现状、更新改造、改变用途、改变规模、重新开发及它们的某种组合或其他特殊利用中分析、判断何种利用为最高最佳利用。

经过研究分析，我们认为估价对象以维持现状，即作为商业服务、车位用途使用为其最高最佳利用方式，这是因为：

(一) 法律上允许

对于每一种潜在的使用方式，首先检查其是否为法律所允许。如果是法律不允许的，应被淘汰。估价对象已取得《不动产权证书》，产权清晰、合法，其法定及设计用途为商业服务、车位用房。应以合法原则为基础，从现有权属资料上看，估价对象从法律上暂时不具备更新改造、改变用途、规模或重新开发再利用的可能，故估价对象按照其设计用途，维持现状使用在法律上是允许的。

(二) 技术上可能

对于法律所允许的每一种使用方式，要检查它在技术上是否能够实现。如果是技术上达不到的，应被淘汰。估价对象设计用途为商业服务、车位用房、实际现状用途为商业服务、车位，其规模、空间布局、设施设备、装饰装修、功能效果适合作为商业服务、车位用房使用，故估价对象不做任何改变，维持现状使用在技术上是非常适宜的。

(三) 财务上可行

对于法律上允许、技术上可能的每一种使用方式，还要进行经济可行性检验，只有收入价值大于支出现值的使用方式才具有经济可行性，否则应被淘汰。估价对象所在区域商业聚集度高，现状作为商业服务、车位使用，能够获得持续、稳定且较高的收益。因此，估价对象以维持现状，即作为商业服务、车位用途使用，收入价值大于其支出价值，财务上可行。

(四) 价值最大

在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象的价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象已建成十一年，自投入使用以来，一直作为商业服务、车位用房使用，实践证明，现状用途和使用方式能够实现价值的最大化。

(五) 在估价方法中的应用

在房地产估价过程中应遵循最高最佳利用原则。本次评估拟采用收益法进行测算，在测算过程中，每种评估方法均以估价对象保持现状并继续用作商业服务、车位用房为前提，重要参数的确定是以估价对象现状使用为基础确定的，以使估价对象市场价值得到充分体现。

通过以上分析，我们确定估价对象的最高最佳用途为其设计用途，即商业服务、车位用途。

四、 估价方法适用性分析

(一)估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(GB/T 50291-2015)，房地产估价常用方法有比较法、收益法、成本法及假设开发法，每种估价方法都有其适用的估价对象和估价需要具备的条件。

估价人员通过实地查勘，认真分析调查收集的资料，按照国家有关法律法规、估价技术标准，根据估价对象的实际情况，结合本报告的评估目的，选取收益法作为本次估价的基本方法，其具体方法选择情况出于以下考虑：

估价方法	估价方法是否选择理由	是否选取
比较法	估价对象周边同类房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例。故本次评估不选取比较法进行估价。	不选取
收益法	收益法适宜用于收益性房地产评估，即为有经济收益或有潜在经济收益的房地产，估价对象为商业用途房地产，目前已出租，历史数据完备、能够确定租金水平，故本次评估选取采用收益法进行估价。	选取
成本法	估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，故不选取成本法进行评估。	不选取
假设开发法	假设开发法适用于评估具有开发或再开发潜力的房地产，估价对象为已完成开发的房地产，故本次评估不选取假设开发法作为估价方法。	不选取

(二)估价技术路线

1. 收益法

首先估算潜在毛收入和有效毛收入，然后扣除运营费用，求出房地产净收益，再将房地产净收益以适当的报酬率折现，最后得出收益价值。

公式：

$$V = \sum_{i=1}^{n} \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i——未来第 i 年的净收益

Y_i——未来第 i 年的报酬率

n——收益期（年）

2． 具体估价步骤如下：

运用收益法求取估价对象市场价值。

五、 估价测算过程

(一)采用收益法求取估价对象的市场价值

预测估价对象的未来收益，利用报酬率将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

公式：

$$V = \sum_{i=1}^{n} \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i——未来第 i 年的净收益

Y_i——未来第 i 年的报酬率

n——收益期（年）

1. 估价方法选用

估价对象为商业服务、车位用房，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据我公司估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2. 运营总收益的计算

（1） 估价对象租金水平的确定

截至价值时点，估价对象大部分已出租，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米（不含外摆面积），地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。

估价对象商业部分各楼层于价值时点的出租情况见下表：

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

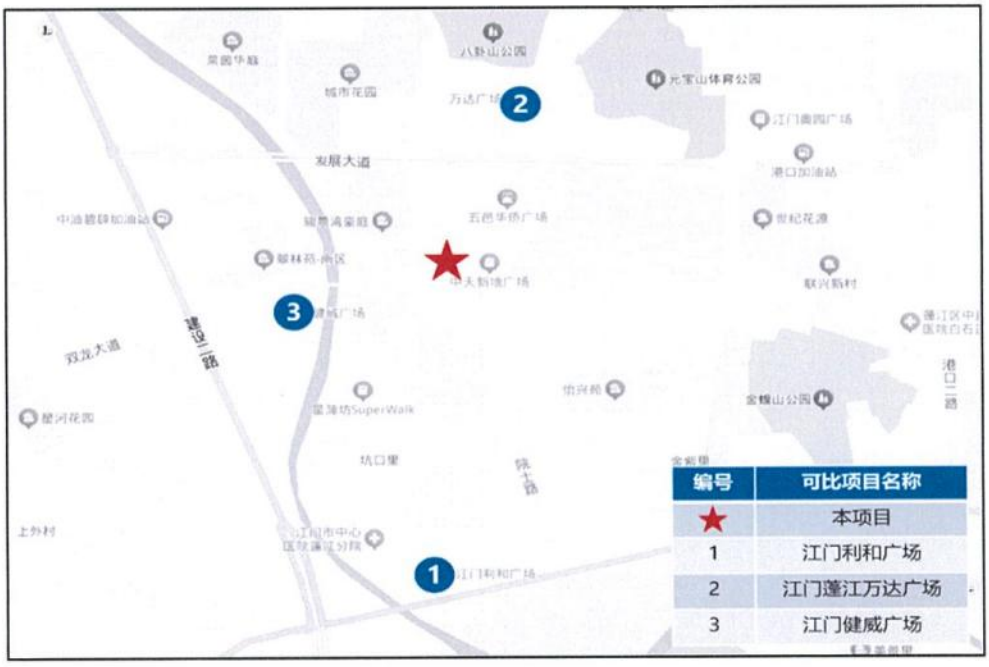
① 租赁情况分析

根据估价委托人及权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前江门大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，租期以 1 至 5 年为主，截至价值时点，剩余租期主要集中于 1 至 3 年。估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

② 周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。以下租金均含增值税、不含物业管理费。

周边可比的购物中心有江门利和广场、江门蓬江万达广场、江门健威广场，可比实例情况如下：



实例 1：江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

利和广场首层平均租金为 280-500 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 2：江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

蓬江万达广场首层平均租金为 180-380 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 3：江门健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

健威广场首层平均租金为 200-300 元/平方米/月，空置率约 10%-20%。

估价对象江门大融城购物中心位于江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，作为江门市首个现代化商业综合体，自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5.5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

根据估价对象历史经营数据显示，估价对象商业首层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度较大（主要在 200-700 元/平方米/月），估价对象首层平均月租金为 394 元/平方米/月，高于周边其他购物中心的首层平均水平。楼层租金与首层相比垂直递减，同时楼层租金水平与所在楼层的经营品类有关系，考虑到商场内各商铺所处位置、面积的不同，租金差异较大，估价对象现有租约的租金已考虑位置、面积、品牌、租期、租户盈利能力等因素。考虑到估价对象现有租户签约日期多数与价值时点较近，且大部分租户的租约是固定租金与抽成租金两者取高方式，因此估价对象在租的租约收入水平得到市场充分验证，本次根据估价对象的实际租金情况结合年平均租金增长率，确定未来运营期内各年的租金水平。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的固定租金收入根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值并考虑 2%的增长作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，仍然延续该商铺作为主力店的定位，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及届时同楼层相同业态的租金综合确定。

（2） 估价对象租金增长率的确定

城市宏观情况分析:

从城市角度分析，江门市地处粤港澳大湾区，距广州、深圳、珠海约一小时车程，能够享有广深两个一线城市经济发展外溢的利好。在宏观经济层面，江门市 2014 年至 2024 年 GDP 的复合增长率为 7.3%，2014 至 2024 年社会消费品零售总额的复合增长率为 3.1%，2014 至 2024 年城镇常住居民可支配收入复合增长率为 7.2%。

综合来看，江门市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与居民可支配收入增速较高，未来发展态势较为乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

资产周边市场分析:

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，本项目所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上。

资产自身情况分析:

本项目地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前以形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5.5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

项目周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。

近年来，项目先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

根据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及江门大融城自身运营情况的调查了解，项目所在北新区商圈商服繁华度高，未来定位商务区、居住区的发展规划利好商用物业的运营，估价对象现

有租约的租金增长率为 2%至 10%，2023 年至 2025 年的租约平均租金增长率均在 4%以上，综合考虑上述因素，结合过往的运营数据，本次估价设定未来预测期内租金增长率见下表：

分类	2026-2030 年	2031-2035 年
专门店	3.5%	3.0%
主力店	3.0%	2.5%

综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及项目自身增长情况，估价对象十年后的长期净收益增长率设定为 2.0%。

（3） 估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米，地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。估价对象 2023 年末和 2024 年末的出租率分别为 96.42%和 95.18%。估价对象 2023 年 10 月至 2025 年 6 月将 5 层的电影院改造为空中花园商铺，对项目出租率有影响。

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，江门大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合本项目实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响和续签率并设定估价对象未来给予新签租户每年 10 天的免租期。

估价对象出租率预测如下：

期限	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
出租率	92.4%	95.8%	95.8%	95.1%	94.8%
期限	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
出租率	94.5%	94.3%	94.2%	94.1%	94.0%

（4） 收缴率

估价对象历史收缴率情况较好，2023 年至 2025 年的租金收缴率分别为 99.94%、99.96%、99.90%。

本项目运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至价值时点，采用预付租金的店铺占比 90.16%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

（5） 物业管理费收入

估价对象商铺的物业管理费收取标准为 45 元/平方米/月（建筑面积），个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠，参考估价对象历史近年来实际物业管理费收入情况，预测 2026 年物业管理费收入为 3,907.53 万元，本次评估设定估价对象物业管理费收取标准每五年增长 5%。

（6） 多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际多经点位收入水平，预测 2026 年多经点位收入为 2,125.05 万元，预测期内每年增长 1%。

（7） 停车场收入

估价对象地下二层和地下三层为停车场，共 1,054 个车位。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 827.44 万元，预测期内每年增长 1%。

（8） 其他收入

根据权利人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、广告收入、推广费收入、保证金利息等收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际的其他收入水平，预测 2026 年其他收入为 537.47 万元，预测期内每年增长 1%。

（9） 运营总收益

运营总收益=租金收入+物业管理费收入+多经点位收入+停车场收入+其他收入

3. 运营总费用计算

运营总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括综合管理费、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税等。各项费用取值计算过程如下：

(1) 综合管理费：指估价对象购物中心正常运营管理所需的各项费用。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来综合管理费水平，以 2025 年的综合管理费为基准，考虑 2%的涨幅，预测 2026 年的综合管理费为 2,298.33 万元，之后预测期内每年增长 2%。

(2) 保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来保险费水平，按总保额 21.34 亿元进行保险费测算，预测 2026 年保险费为 17.10 万元，之后预测期内每年增长 2%。

(3) 增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 12%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入及其他收入中的库房收入的增值税率为 5%，物业管理费收入及其他收入中除库房收入以外收入的增值税率为 6%。

(4) 房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发[1986]90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》(财税〔2016〕43 号)，已出租部分房产税的税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，税率为 12%；空置部分按估价对象应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

(5) 城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 8 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 16.72 万元。

(6) 印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

运营总费用=综合管理费+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税

4. 资本性支出

资本性支出为估价对象每年固定资产及设施设备大修或更新、楼层翻新改造等费用的支出。本次估价根据权利人未来三年的资本性支出预算、工程尽调数据及估价师测算，资本性支出在全部收益期内共计11,823.04 万元。

5. 净收益

净收益=运营总收入-运营总费用-资本性支出

6. 估价对象未来现金流预期

根据上述对各估价对象运营收入及支出的分析，预计 2026 年至 2028 年估价对象的年净收益情况如下:

2026 年至 2028 年经营现金流预测表

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
年总收益（不含税）	17,973.04	18,673.67	19,002.27
年总费用	4,135.27	4,231.83	4,319.59
资本性支出	1,025.26	777.08	814.12
年净收益	**12,812.51**	**13,664.76**	**13,868.56**

备注:上述运营收益、费用及净收益数据基于价值时点估价委托人及权利人提供的估价对象概况、运营数据等资料，以及我们对于增长率、出租率等参数的判断，并未考虑未来市场或经营的特殊变动可能带来的影响。上述数据仅为本评估报告价值时点的估值测算使用。

7. 报酬率（折现率）

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

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照价值时点（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

(1)投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

(2)管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

(3)缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

(4)投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定项目的报酬率为 6.25%。

8. 可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至价值时点，房屋建筑物剩余经济寿命为 48 年。估价对象土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日，截至价值时点，土地剩余使用年期为 24.68 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 24.68 年。

9. 计算结果

根据收益法计算公式，估价对象的收益价值为 210,200 万元（百万位取整），单价为 17,568 元/平方米。

六、 估价结果确定

估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点 2025 年 12 月 31 日的房地产市场价值，估价结果如下：

房地产总价：RMB 210,200 万元
大写金额：人民币贰拾壹亿零贰佰万元整
房地产单价：17,568 元/平方米

附　件

附件1、估值敏感性分析及压力测试

附件2、《房地产估价委托书》复印件

附件3、项目情况说明复印件

附件4、估价对象位置示意图

附件5、估价对象现状照片

附件6、估价对象权属证明文件

附件7、专业帮助情况和相关专业意见

附件8、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件

附件9、注册房地产估价师估价资格证书复印件

估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1. 运营净收益:

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。"基准运营净收益" 情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 210,200 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下:

运营净收益变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 10%	189,100	-10.04%
下降 5%	199,700	-5.00%
基准运营净收益	210,200	0.00%
增长 5%	220,700	5.00%
增长 10%	231,200	9.99%

2. 长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。"基准长期增长率" 情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下:

长期增长率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	206,700	-1.67%
下降 0.25%	208,400	-0.86%
基准长期增长率（2.0%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	211,900	0.81%
上调 0.5%	213,700	1.67%

3. 折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。"基准折现率" 情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的折现率为 6.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下:

折现率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	220,800	5.04%
下降 0.25%	215,400	2.47%
基准折现率（6.25%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	205,100	-2.43%
上调 0.5%	200,300	-4.71%

4. 长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期出租率为 94%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	208,800	-0.67%
下降 1%	209,500	-0.33%
基准长期出租率（94%）	210,200	0.00%
上调 1%	210,800	0.29%
上调 2%	211,500	0.62%

房地产估价委托书

房地产估价委托书

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

因拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，委托贵公司对下列估价对象进行价值评估，现将委托估价的基本事项约定如下：

1、估价对象：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米【其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米】（详见估价对象清单明细），房屋规划用途为商业服务、车位；所在宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人江门市国翔企业发展有限公司。

2、估价目的：为我公司拟发行商业不动产投资信托基金(REITs)业务需要，确定估价对象在价值时点的市场价值提供参考依据。

3、价值时点：2025 年 12 月 31 日

4、特殊事项说明：

（1）估价对象 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，501 号房已进行工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，改造后建筑面积为 5,060.82 平方米，请按改造后的实测计容建筑面积进行评估。

（2）估价对象所在建筑物的地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位），请将人防车位的运营收入及运营成本纳入评估范围。

（3）截至价值时点，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。估价对

象的抵押权人为中信银行股份有限公司江门分行，担保债权金额为人民币 48,700 万元，贷款期限为 2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日。请评估时不考虑上述抵押权对估价结果的影响。

特此委托

估价委托人：光大保德信基金管理有限公司

（盖章）

委托日期：2026 年 1 月 29 日

估价对象清单明细

地下一层至地上五层商业用房清单明细

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m²)
1	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015273 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 102 室	商业服务	1	5,248.68
2	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015278 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 103 室	商业服务	1	134.25
3	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015281 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 104 室	商业服务	1	394.80
4	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015283 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 105 室	商业服务	1	243.39
5	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015290 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 106 室	商业服务	1	108.06
6	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015291 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 107 室	商业服务	1	51.53
7	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015295 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 108 室	商业服务	1	290.25
8	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015296 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 109 室	商业服务	1	163.82
9	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015297 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 110 室	商业服务	1	1,383.68
10	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015302 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 111 室	商业服务	1	841.42
11	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015306 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 112 室	商业服务	1	1,383.01
12	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015309 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 113 室	商业服务	1	580.30
13	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015310 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 114 室	商业服务	1	2,057.42
14	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015311 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 115 室	商业服务	1	447.70
15	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015316 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 116 室	商业服务	1	1,243.25
16	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015320 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 118 室	商业服务	1	133.92
17	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015325 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 119 室	商业服务	1	95.97
18	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015327 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 201 室	商业服务	2	7,881.85
19	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015332 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 202 室	商业服务	2	507.06
20	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015336 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 203 室	商业服务	2	326.08
21	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015338 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 204 室	商业服务	2	3,050.37
22	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015346 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 205 室	商业服务	2	554.85
23	粤 (2018) 江门市不动产权	江门市蓬江区白石大道 166 号 206 室	商业服务	2	757.42

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m²)
	第 0015348 号				
24	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015351 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 207 室	商业服务	2	474.69
25	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015354 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 208 室	商业服务	2	2,656.68
26	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015356 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 209 室	商业服务	2	530.75
27	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015369 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 210 室	商业服务	2	526.93
28	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015372 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 211 室	商业服务	2	717.37
29	粤 (2018) 江门市不动产权第 0001414 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 301 室	商业服务	3	2,243.44
30	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015375 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 302 室	商业服务	3	5,775.08
31	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015378 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 303 室	商业服务	3	503.65
32	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015382 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 304 室	商业服务	3	1,751.28
33	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015387 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 305 室	商业服务	3	799.82
34	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015388 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 306 室	商业服务	3	1,268.23
35	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015393 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 307 室	商业服务	3	750.72
36	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015395 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 308 室	商业服务	3	469.94
37	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015397 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 309 室	商业服务	3	2,629.59
38	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015398 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 310 室	商业服务	3	526.09
39	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015399 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 311 室	商业服务	3	500.97
40	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015401 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 312 室	商业服务	3	1,381.32
41	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015408 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 314 室	商业服务	3	140.37
42	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015438 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 401 室	商业服务	4	8,101.04
43	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015449 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 402 室	商业服务	4	475.82
44	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015450 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 403 室	商业服务	4	305.24
45	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015458 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 404 室	商业服务	4	443.98
46	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015504 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 405 室	商业服务	4	2,340.14
47	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015463 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 406 室	商业服务	4	497.03

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m²)
48	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015466 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 407 室	商业服务	4	1,603.35
49	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015467 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 408 室	商业服务	4	4,665.46
50	-	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室	商业服务	5	5,060.82
51	粤 (2018) 江门市不动产权第 0057663 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 503 室	商业服务	5	665.73
52	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059185 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D102 室	商业服务	-1	7,770.65
53	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059181 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D103 室	商业服务	-1	1,516.08
54	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059178 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D104 室	商业服务	-1	1,741.16
55	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059186 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D105 室	商业服务	-1	353.55
56	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059187 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D106 室	商业服务	-1	374.87
57	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059190 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D107 室	商业服务	-1	495.63
58	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059191 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D108 室	商业服务	-1	57.21
59	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059193 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D109 室	商业服务	-1	377.75
60	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059196 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D110 室	商业服务	-1	349.36
61	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059200 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D111 室	商业服务	-1	226.03
62	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059201 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D112 室	商业服务	-1	838.09
63	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059204 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D113 室	商业服务	-1	1,351.58
64	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059195 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D115 室	商业服务	-1	19.78
65	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059205 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D116 室	商业服务	-1	1,523.11
66	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059208 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D117 室	商业服务	-1	1,227.89
67	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059217 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D118 室	商业服务	-1	533.78
68	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059174 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ101 室	商业服务	-1	747.93
69	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059172 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ102 室	商业服务	-1	3,915.48
合计	——	——	——	—	**99,104.54**

负二层车位权属登记证书清单明细

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
1	江门市国翔企业发展有限公司	115110499	DX22	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
2	江门市国翔企业发展有限公司	115110500	DX23	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
3	江门市国翔企业发展有限公司	115110501	DX24	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
4	江门市国翔企业发展有限公司	115110502	DX25	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
5	江门市国翔企业发展有限公司	115110503	DX26	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
6	江门市国翔企业发展有限公司	115110504	DX27	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
7	江门市国翔企业发展有限公司	115110505	DX28	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
8	江门市国翔企业发展有限公司	115110506	DX29	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
9	江门市国翔企业发展有限公司	115110507	DX30	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
10	江门市国翔企业发展有限公司	115110508	DX31	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
11	江门市国翔企业发展有限公司	115110509	DX32	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
12	江门市国翔企业发展有限公司	115110510	DX33	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
13	江门市国翔企业发展有限公司	115110511	DX34	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
14	江门市国翔企业发展有限公司	115110512	DX35	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
15	江门市国翔企业发展有限公司	115110513	DX36	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.94
16	江门市国翔企业发展有限公司	115110514	DX37	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
17	江门市国翔企业发展有限公司	115110515	DX38	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
18	江门市国翔企业发展有限公司	115110516	DX39	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.94
19	江门市国翔企业发展有限公司	115110517	DX40	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
20	江门市国翔企业发展有限公司	115110518	DX41	江门市蓬江区白石大道 166 号	34.48
21	江门市国翔企业发展有限公司	115110519	DX42	江门市蓬江区白石大道 166 号	37.85
22	江门市国翔企业发展有限公司	115110520	DX43	江门市蓬江区白石大道 166 号	37.85
23	江门市国翔企业发展有限公司	115110521	DX44	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.21
24	江门市国翔企业发展有限公司	115110522	DX45	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
25	江门市国翔企业发展有限公司	115110523	DX46	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
26	江门市国翔企业发展有限公司	115110524	DX47	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
27	江门市国翔企业发展有限公司	115110525	DX48	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
28	江门市国翔企业发展有限公司	115110526	DX49	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
29	江门市国翔企业发展有限公司	115110527	DX50	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
30	江门市国翔企业发展有限公司	115110528	DX51	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
31	江门市国翔企业发展有限公司	115110529	DX52	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
32	江门市国翔企业发展有限公司	115110530	DX53	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
33	江门市国翔企业发展有限公司	115110531	DX54	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
34	江门市国翔企业发展有限公司	115110532	DX55	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
35	江门市国翔企业发展有限公司	115110533	DX56	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
36	江门市国翔企业发展有限公司	115110534	DX57	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
37	江门市国翔企业发展有限公司	115110535	DX58	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
38	江门市国翔企业发展有限公司	115110536	DX59	江门市蓬江区白石大道 166 号	27.26
39	江门市国翔企业发展有限公司	115110537	DX60	江门市蓬江区白石大道 166 号	27.26

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
40	江门市国翔企业发展有限公司	115110538	DX61	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
41	江门市国翔企业发展有限公司	115110539	DX62	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.44
42	江门市国翔企业发展有限公司	115110540	DX63	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
43	江门市国翔企业发展有限公司	115110541	DX64	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
44	江门市国翔企业发展有限公司	115110542	DX65	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
45	江门市国翔企业发展有限公司	115110543	DX66	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
46	江门市国翔企业发展有限公司	115110544	DX67	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
47	江门市国翔企业发展有限公司	115110545	DX68	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
48	江门市国翔企业发展有限公司	115110546	DX69	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
49	江门市国翔企业发展有限公司	115110547	DX70	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
50	江门市国翔企业发展有限公司	115110548	DX71	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
51	江门市国翔企业发展有限公司	115110549	DX72	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
52	江门市国翔企业发展有限公司	115110550	DX73	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
53	江门市国翔企业发展有限公司	115110551	DX74	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
54	江门市国翔企业发展有限公司	115110552	DX75	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
55	江门市国翔企业发展有限公司	115110553	DX76	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
56	江门市国翔企业发展有限公司	115110554	DX77	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
57	江门市国翔企业发展有限公司	115110555	DX78	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
58	江门市国翔企业发展有限公司	115110556	DX79	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
59	江门市国翔企业发展有限公司	115110557	DX80	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
60	江门市国翔企业发展有限公司	115110558	DX81	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
61	江门市国翔企业发展有限公司	115110559	DX82	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
62	江门市国翔企业发展有限公司	115110560	DX83	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
63	江门市国翔企业发展有限公司	115110561	DX84	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
64	江门市国翔企业发展有限公司	115110562	DX85	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
65	江门市国翔企业发展有限公司	115110563	DX86	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
66	江门市国翔企业发展有限公司	115110564	DX87	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
67	江门市国翔企业发展有限公司	115110565	DX88	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
68	江门市国翔企业发展有限公司	115110566	DX89	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
69	江门市国翔企业发展有限公司	115110608	DX131	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
70	江门市国翔企业发展有限公司	115110609	DX132	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
71	江门市国翔企业发展有限公司	115110610	DX133	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
72	江门市国翔企业发展有限公司	115110611	DX134	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
73	江门市国翔企业发展有限公司	115110612	DX135	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
74	江门市国翔企业发展有限公司	115110613	DX136	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
75	江门市国翔企业发展有限公司	115110614	DX137	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
76	江门市国翔企业发展有限公司	115110615	DX138	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
77	江门市国翔企业发展有限公司	115110616	DX139	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
78	江门市国翔企业发展有限公司	115110617	DX140	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
79	江门市国翔企业发展有限公司	115110618	DX141	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
80	江门市国翔企业发展有限公司	115110619	DX142	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
81	江门市国翔企业发展有限公司	115110620	DX143	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
82	江门市国翔企业发展有限公司	115110621	DX144	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
83	江门市国翔企业发展有限公司	115110622	DX145	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
84	江门市国翔企业发展有限公司	115110623	DX146	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
85	江门市国翔企业发展有限公司	115110624	DX147	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
86	江门市国翔企业发展有限公司	115110625	DX148	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
87	江门市国翔企业发展有限公司	115110626	DX149	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
88	江门市国翔企业发展有限公司	115110627	DX150	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
89	江门市国翔企业发展有限公司	115110628	DX151	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
90	江门市国翔企业发展有限公司	115110629	DX152	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
91	江门市国翔企业发展有限公司	115110630	DX153	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
92	江门市国翔企业发展有限公司	115110631	DX154	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
93	江门市国翔企业发展有限公司	115110632	DX155	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
94	江门市国翔企业发展有限公司	115110633	DX156	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
95	江门市国翔企业发展有限公司	115110634	DX157	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
96	江门市国翔企业发展有限公司	115110635	DX158	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.44
97	江门市国翔企业发展有限公司	115110636	DX159	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
98	江门市国翔企业发展有限公司	115110637	DX160	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
99	江门市国翔企业发展有限公司	115110638	DX161	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
100	江门市国翔企业发展有限公司	115110639	DX162	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
101	江门市国翔企业发展有限公司	115110640	DX163	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
102	江门市国翔企业发展有限公司	115110641	DX164	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
103	江门市国翔企业发展有限公司	115110642	DX165	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
104	江门市国翔企业发展有限公司	115110643	DX166	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
105	江门市国翔企业发展有限公司	115110644	DX167	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
106	江门市国翔企业发展有限公司	115110645	DX168	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
107	江门市国翔企业发展有限公司	115110646	DX169	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
108	江门市国翔企业发展有限公司	115110647	DX170	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
109	江门市国翔企业发展有限公司	115110648	DX171	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
110	江门市国翔企业发展有限公司	115110649	DX172	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
111	江门市国翔企业发展有限公司	115110650	DX173	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
112	江门市国翔企业发展有限公司	115110651	DX174	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
113	江门市国翔企业发展有限公司	115110652	DX175	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
114	江门市国翔企业发展有限公司	115110653	DX176	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
115	江门市国翔企业发展有限公司	115110654	DX177	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
116	江门市国翔企业发展有限公司	115110655	DX178	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
117	江门市国翔企业发展有限公司	115110656	DX179	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
118	江门市国翔企业发展有限公司	115110657	DX180	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
119	江门市国翔企业发展有限公司	115110658	DX181	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
120	江门市国翔企业发展有限公司	115110659	DX182	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
121	江门市国翔企业发展有限公司	115110660	DX183	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
122	江门市国翔企业发展有限公司	115110661	DX184	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
123	江门市国翔企业发展有限公司	115110662	DX185	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
124	江门市国翔企业发展有限公司	115110663	DX186	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
125	江门市国翔企业发展有限公司	115110664	DX187	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
126	江门市国翔企业发展有限公司	115110665	DX188	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
127	江门市国翔企业发展有限公司	115110666	DX189	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
128	江门市国翔企业发展有限公司	115110667	DX190	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
129	江门市国翔企业发展有限公司	115110668	DX191	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
130	江门市国翔企业发展有限公司	115110669	DX192	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
131	江门市国翔企业发展有限公司	115110670	DX193	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
132	江门市国翔企业发展有限公司	115110671	DX194	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
133	江门市国翔企业发展有限公司	115110672	DX195	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
134	江门市国翔企业发展有限公司	115110673	DX196	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
135	江门市国翔企业发展有限公司	115110674	DX197	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
136	江门市国翔企业发展有限公司	115110675	DX198	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
137	江门市国翔企业发展有限公司	115110676	DX199	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
138	江门市国翔企业发展有限公司	115110677	DX200	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
139	江门市国翔企业发展有限公司	115110678	DX201	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
140	江门市国翔企业发展有限公司	115110679	DX202	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
141	江门市国翔企业发展有限公司	115110680	DX203	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
142	江门市国翔企业发展有限公司	115110681	DX204	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
143	江门市国翔企业发展有限公司	115110682	DX205	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
144	江门市国翔企业发展有限公司	115110683	DX206	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
145	江门市国翔企业发展有限公司	115110684	DX207	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
146	江门市国翔企业发展有限公司	115110685	DX208	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
147	江门市国翔企业发展有限公司	115110686	DX209	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
148	江门市国翔企业发展有限公司	115110687	DX210	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
149	江门市国翔企业发展有限公司	115110688	DX211	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
150	江门市国翔企业发展有限公司	115110689	DX212	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
151	江门市国翔企业发展有限公司	115110690	DX213	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
152	江门市国翔企业发展有限公司	115110691	DX214	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
153	江门市国翔企业发展有限公司	115110692	DX215	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
154	江门市国翔企业发展有限公司	115110693	DX216	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
155	江门市国翔企业发展有限公司	115110694	DX217	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
156	江门市国翔企业发展有限公司	115110695	DX218	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
157	江门市国翔企业发展有限公司	115110702	DX225	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
158	江门市国翔企业发展有限公司	115110703	DX226	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
159	江门市国翔企业发展有限公司	115110704	DX227	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
160	江门市国翔企业发展有限公司	115110705	DX228	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
161	江门市国翔企业发展有限公司	115110706	DX229	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
162	江门市国翔企业发展有限公司	115110707	DX230	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
163	江门市国翔企业发展有限公司	115110708	DX231	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
164	江门市国翔企业发展有限公司	115110709	DX232	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
165	江门市国翔企业发展有限公司	115110710	DX233	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
166	江门市国翔企业发展有限公司	115110711	DX234	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
167	江门市国翔企业发展有限公司	115110712	DX235	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
168	江门市国翔企业发展有限公司	115110713	DX236	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
169	江门市国翔企业发展有限公司	115110714	DX237	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
170	江门市国翔企业发展有限公司	115110715	DX238	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
171	江门市国翔企业发展有限公司	115110716	DX239	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
172	江门市国翔企业发展有限公司	115110717	DX240	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
173	江门市国翔企业发展有限公司	115110718	DX241	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
174	江门市国翔企业发展有限公司	115110719	DX242	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
175	江门市国翔企业发展有限公司	115110720	DX243	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
176	江门市国翔企业发展有限公司	115110721	DX244	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
177	江门市国翔企业发展有限公司	115110722	DX245	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
178	江门市国翔企业发展有限公司	115110723	DX246	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
179	江门市国翔企业发展有限公司	115110724	DX247	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
180	江门市国翔企业发展有限公司	115110725	DX248	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
181	江门市国翔企业发展有限公司	115110726	DX249	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
182	江门市国翔企业发展有限公司	115110727	DX250	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
183	江门市国翔企业发展有限公司	115110728	DX251	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
184	江门市国翔企业发展有限公司	115110729	DX252	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
185	江门市国翔企业发展有限公司	115110730	DX253	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
186	江门市国翔企业发展有限公司	115110731	DX254	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
187	江门市国翔企业发展有限公司	115110732	DX255	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
188	江门市国翔企业发展有限公司	115110733	DX256	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
189	江门市国翔企业发展有限公司	115110734	DX257	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
190	江门市国翔企业发展有限公司	115110735	DX258	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
191	江门市国翔企业发展有限公司	115110736	DX259	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
192	江门市国翔企业发展有限公司	115110737	DX260	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
193	江门市国翔企业发展有限公司	115110738	DX261	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.95
194	江门市国翔企业发展有限公司	115110739	DX262	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
195	江门市国翔企业发展有限公司	115110740	DX263	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.06
196	江门市国翔企业发展有限公司	115110741	DX264	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
197	江门市国翔企业发展有限公司	115110742	DX265	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.33
198	江门市国翔企业发展有限公司	115110743	DX266	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.33
199	江门市国翔企业发展有限公司	115110744	DX267	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
200	江门市国翔企业发展有限公司	115110745	DX268	江门市蓬江区白石大道 166 号	47.87
201	江门市国翔企业发展有限公司	115110746	DX269	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
202	江门市国翔企业发展有限公司	115110747	DX270	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.95
203	江门市国翔企业发展有限公司	115110748	DX271	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
204	江门市国翔企业发展有限公司	115110749	DX272	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
205	江门市国翔企业发展有限公司	115110750	DX273	江门市蓬江区白石大道 166 号	37
206	江门市国翔企业发展有限公司	115110751	DX274	江门市蓬江区白石大道 166 号	35.33
207	江门市国翔企业发展有限公司	115110752	DX275	江门市蓬江区白石大道 166 号	36.15
208	江门市国翔企业发展有限公司	115110753	DX276	江门市蓬江区白石大道 166 号	37
209	江门市国翔企业发展有限公司	115110754	DX277	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.51
210	江门市国翔企业发展有限公司	115110755	DX278	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.7
211	江门市国翔企业发展有限公司	115110756	DX279	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
212	江门市国翔企业发展有限公司	115110757	DX280	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
213	江门市国翔企业发展有限公司	115110758	DX281	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
214	江门市国翔企业发展有限公司	115110759	DX282	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
215	江门市国翔企业发展有限公司	115110760	DX283	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
216	江门市国翔企业发展有限公司	115110761	DX284	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
217	江门市国翔企业发展有限公司	115110762	DX285	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
218	江门市国翔企业发展有限公司	115110763	DX286	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
219	江门市国翔企业发展有限公司	115110764	DX287	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
220	江门市国翔企业发展有限公司	115110765	DX288	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
221	江门市国翔企业发展有限公司	115110766	DX289	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
222	江门市国翔企业发展有限公司	115110767	DX290	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
223	江门市国翔企业发展有限公司	115110768	DX291	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
224	江门市国翔企业发展有限公司	115110769	DX292	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
225	江门市国翔企业发展有限公司	115110770	DX293	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
226	江门市国翔企业发展有限公司	115110771	DX294	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
227	江门市国翔企业发展有限公司	115110772	DX295	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
228	江门市国翔企业发展有限公司	115110773	DX296	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
229	江门市国翔企业发展有限公司	115110774	DX297	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
230	江门市国翔企业发展有限公司	115110775	DX298	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
231	江门市国翔企业发展有限公司	115110776	DX299	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
232	江门市国翔企业发展有限公司	115110777	DX300	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
233	江门市国翔企业发展有限公司	115110778	DX301	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
234	江门市国翔企业发展有限公司	115110779	DX302	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
235	江门市国翔企业发展有限公司	115110780	DX303	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
236	江门市国翔企业发展有限公司	115110781	DX304	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
237	江门市国翔企业发展有限公司	115110782	DX305	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
238	江门市国翔企业发展有限公司	115110783	DX306	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
239	江门市国翔企业发展有限公司	115110784	DX307	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
240	江门市国翔企业发展有限公司	115110785	DX308	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
241	江门市国翔企业发展有限公司	115110786	DX309	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
242	江门市国翔企业发展有限公司	115110787	DX310	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
243	江门市国翔企业发展有限公司	115110788	DX311	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
244	江门市国翔企业发展有限公司	115110789	DX312	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
245	江门市国翔企业发展有限公司	115110790	DX313	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
246	江门市国翔企业发展有限公司	115110791	DX314	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
247	江门市国翔企业发展有限公司	115110792	DX315	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
248	江门市国翔企业发展有限公司	115110793	DX316	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
249	江门市国翔企业发展有限公司	115110794	DX317	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
250	江门市国翔企业发展有限公司	115110795	DX318	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
251	江门市国翔企业发展有限公司	115110796	DX319	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
252	江门市国翔企业发展有限公司	115110797	DX320	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
253	江门市国翔企业发展有限公司	115110798	DX321	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
254	江门市国翔企业发展有限公司	115110799	DX322	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
255	江门市国翔企业发展有限公司	115110808	DX331	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
256	江门市国翔企业发展有限公司	115110809	DX332	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
257	江门市国翔企业发展有限公司	115110810	DX333	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
258	江门市国翔企业发展有限公司	115110811	DX334	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
259	江门市国翔企业发展有限公司	115110812	DX335	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
260	江门市国翔企业发展有限公司	115110813	DX336	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
261	江门市国翔企业发展有限公司	115110814	DX337	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
262	江门市国翔企业发展有限公司	115110815	DX338	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
263	江门市国翔企业发展有限公司	115110816	DX339	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
264	江门市国翔企业发展有限公司	115110817	DX340	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
265	江门市国翔企业发展有限公司	115110818	DX341	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
266	江门市国翔企业发展有限公司	115110819	DX342	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
267	江门市国翔企业发展有限公司	115110820	DX343	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
268	江门市国翔企业发展有限公司	115110821	DX344	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
269	江门市国翔企业发展有限公司	115110822	DX345	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
270	江门市国翔企业发展有限公司	115110823	DX346	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
271	江门市国翔企业发展有限公司	115110824	DX347	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
272	江门市国翔企业发展有限公司	115110825	DX348	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
273	江门市国翔企业发展有限公司	115110826	DX349	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
274	江门市国翔企业发展有限公司	115110827	DX350	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
275	江门市国翔企业发展有限公司	115110828	DX351	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
276	江门市国翔企业发展有限公司	115110829	DX352	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
277	江门市国翔企业发展有限公司	115110830	DX353	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
278	江门市国翔企业发展有限公司	115110831	DX354	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
279	江门市国翔企业发展有限公司	115110832	DX355	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
280	江门市国翔企业发展有限公司	115110833	DX356	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
281	江门市国翔企业发展有限公司	115110834	DX357	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
282	江门市国翔企业发展有限公司	115110835	DX358	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
283	江门市国翔企业发展有限公司	115110836	DX359	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
284	江门市国翔企业发展有限公司	115110837	DX360	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
285	江门市国翔企业发展有限公司	115110838	DX361	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
286	江门市国翔企业发展有限公司	115110839	DX362	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
287	江门市国翔企业发展有限公司	115110840	DX363	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
288	江门市国翔企业发展有限公司	115110841	DX364	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
289	江门市国翔企业发展有限公司	115110842	DX365	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
290	江门市国翔企业发展有限公司	115110843	DX366	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
291	江门市国翔企业发展有限公司	115110844	DX367	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
292	江门市国翔企业发展有限公司	115110845	DX368	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
293	江门市国翔企业发展有限公司	115110846	DX369	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
294	江门市国翔企业发展有限公司	115110847	DX370	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
295	江门市国翔企业发展有限公司	115110848	DX371	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
296	江门市国翔企业发展有限公司	115110849	DX372	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
297	江门市国翔企业发展有限公司	115110850	DX373	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
298	江门市国翔企业发展有限公司	115110851	DX374	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
299	江门市国翔企业发展有限公司	115110852	DX375	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
300	江门市国翔企业发展有限公司	115110853	DX376	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
301	江门市国翔企业发展有限公司	115110854	DX377	江门市蓬江区白石大道 166 号	36.82
302	江门市国翔企业发展有限公司	115110855	DX378	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
303	江门市国翔企业发展有限公司	115110856	DX379	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
304	江门市国翔企业发展有限公司	115110857	DX380	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
305	江门市国翔企业发展有限公司	115110858	DX381	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
306	江门市国翔企业发展有限公司	115110859	DX382	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.83
307	江门市国翔企业发展有限公司	115110860	DX383	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
308	江门市国翔企业发展有限公司	115110861	DX384	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
309	江门市国翔企业发展有限公司	115110862	DX385	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
310	江门市国翔企业发展有限公司	115110863	DX386	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
311	江门市国翔企业发展有限公司	115110864	DX387	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
312	江门市国翔企业发展有限公司	115110865	DX388	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
313	江门市国翔企业发展有限公司	115110866	DX389	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
314	江门市国翔企业发展有限公司	115110867	DX390	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
315	江门市国翔企业发展有限公司	115110868	DX391	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
316	江门市国翔企业发展有限公司	115110869	DX392	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
317	江门市国翔企业发展有限公司	115110870	DX393	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
318	江门市国翔企业发展有限公司	115110871	DX394	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
319	江门市国翔企业发展有限公司	115110872	DX395	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
320	江门市国翔企业发展有限公司	115110873	DX396	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
321	江门市国翔企业发展有限公司	115110874	DX397	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
322	江门市国翔企业发展有限公司	115110875	DX398	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
323	江门市国翔企业发展有限公司	115110876	DX399	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
324	江门市国翔企业发展有限公司	115110877	DX400	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
325	江门市国翔企业发展有限公司	115110878	DX401	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
326	江门市国翔企业发展有限公司	115110879	DX402	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
327	江门市国翔企业发展有限公司	115110880	DX403	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
328	江门市国翔企业发展有限公司	115110881	DX404	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
329	江门市国翔企业发展有限公司	115110882	DX405	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
330	江门市国翔企业发展有限公司	115110887	DX410	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
331	江门市国翔企业发展有限公司	115110888	DX411	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.09
332	江门市国翔企业发展有限公司	115110889	DX412	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.09
333	江门市国翔企业发展有限公司	115110890	DX413	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.09
334	江门市国翔企业发展有限公司	115110891	DX414	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.79
335	江门市国翔企业发展有限公司	115110896	DX419	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
336	江门市国翔企业发展有限公司	115110897	DX420	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
337	江门市国翔企业发展有限公司	115110898	DX421	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
338	江门市国翔企业发展有限公司	115110899	DX422	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
339	江门市国翔企业发展有限公司	115110900	DX423	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
340	江门市国翔企业发展有限公司	115110901	DX424	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
341	江门市国翔企业发展有限公司	115110902	DX425	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
342	江门市国翔企业发展有限公司	115110903	DX426	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
343	江门市国翔企业发展有限公司	115110904	DX427	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
344	江门市国翔企业发展有限公司	115110905	DX428	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
345	江门市国翔企业发展有限公司	115110906	DX429	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
346	江门市国翔企业发展有限公司	115110907	DX430	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
347	江门市国翔企业发展有限公司	115110908	DX431	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
348	江门市国翔企业发展有限公司	115110909	DX432	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
349	江门市国翔企业发展有限公司	115110910	DX433	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.32
350	江门市国翔企业发展有限公司	115110911	DX434	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.17
351	江门市国翔企业发展有限公司	115110912	DX435	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
352	江门市国翔企业发展有限公司	115110913	DX436	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
353	江门市国翔企业发展有限公司	115110914	DX437	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
354	江门市国翔企业发展有限公司	115110915	DX438	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
355	江门市国翔企业发展有限公司	115110916	DX439	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
356	江门市国翔企业发展有限公司	115110917	DX440	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
357	江门市国翔企业发展有限公司	115110918	DX441	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
358	江门市国翔企业发展有限公司	115110919	DX442	江门市蓬江区白石大道 166 号	39.83
359	江门市国翔企业发展有限公司	115110920	DX443	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
360	江门市国翔企业发展有限公司	115110921	DX444	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
361	江门市国翔企业发展有限公司	115110922	DX445	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
362	江门市国翔企业发展有限公司	115110923	DX446	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
363	江门市国翔企业发展有限公司	115110924	DX447	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
364	江门市国翔企业发展有限公司	115110925	DX448	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
365	江门市国翔企业发展有限公司	115110926	DX449	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
366	江门市国翔企业发展有限公司	115110927	DX450	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
367	江门市国翔企业发展有限公司	115110928	DX451	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
368	江门市国翔企业发展有限公司	115110929	DX452	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
369	江门市国翔企业发展有限公司	115110930	DX453	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
370	江门市国翔企业发展有限公司	115110931	DX454	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
371	江门市国翔企业发展有限公司	115110932	DX455	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
372	江门市国翔企业发展有限公司	115110933	DX456	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
373	江门市国翔企业发展有限公司	115110934	DX457	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
374	江门市国翔企业发展有限公司	115110935	DX458	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
375	江门市国翔企业发展有限公司	115110936	DX459	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
376	江门市国翔企业发展有限公司	115110937	DX460	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
377	江门市国翔企业发展有限公司	115110938	DX461	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
378	江门市国翔企业发展有限公司	115110939	DX462	江门市蓬江区白石大道 166 号	34.66
379	江门市国翔企业发展有限公司	115110940	DX463	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
380	江门市国翔企业发展有限公司	115110941	DX464	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
381	江门市国翔企业发展有限公司	115110942	DX465	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
382	江门市国翔企业发展有限公司	115110943	DX466	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
383	江门市国翔企业发展有限公司	115110944	DX467	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
384	江门市国翔企业发展有限公司	115110945	DX468	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
385	江门市国翔企业发展有限公司	115110946	DX469	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
386	江门市国翔企业发展有限公司	115110947	DX470	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
387	江门市国翔企业发展有限公司	115110948	DX471	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
388	江门市国翔企业发展有限公司	115110949	DX472	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
389	江门市国翔企业发展有限公司	115110950	DX473	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
390	江门市国翔企业发展有限公司	115110951	DX474	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
391	江门市国翔企业发展有限公司	115110952	DX475	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
392	江门市国翔企业发展有限公司	115110953	DX476	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
393	江门市国翔企业发展有限公司	115110954	DX477	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
394	江门市国翔企业发展有限公司	115110955	DX478	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
395	江门市国翔企业发展有限公司	115110956	DX479	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
396	江门市国翔企业发展有限公司	115110957	DX480	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
397	江门市国翔企业发展有限公司	115110958	DX481	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
398	江门市国翔企业发展有限公司	115110959	DX482	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
399	江门市国翔企业发展有限公司	115110960	DX483	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
400	江门市国翔企业发展有限公司	115110961	DX484	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
401	江门市国翔企业发展有限公司	115110962	DX485	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
402	江门市国翔企业发展有限公司	115110963	DX486	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
403	江门市国翔企业发展有限公司	115110964	DX487	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
404	江门市国翔企业发展有限公司	115110969	DX492	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
405	江门市国翔企业发展有限公司	115110970	DX493	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
406	江门市国翔企业发展有限公司	115110971	DX494	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
407	江门市国翔企业发展有限公司	115110972	DX495	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
408	江门市国翔企业发展有限公司	115110973	DX496	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
409	江门市国翔企业发展有限公司	115110974	DX497	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
410	江门市国翔企业发展有限公司	115110975	DX498	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
411	江门市国翔企业发展有限公司	115110976	DX499	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
412	江门市国翔企业发展有限公司	115110977	DX500	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
413	江门市国翔企业发展有限公司	115110978	DX501	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
414	江门市国翔企业发展有限公司	115110979	DX502	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
415	江门市国翔企业发展有限公司	115110980	DX503	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
416	江门市国翔企业发展有限公司	115110981	DX504	江门市蓬江区白石大道 166 号	47.8
417	江门市国翔企业发展有限公司	115110982	DX505	江门市蓬江区白石大道 166 号	47.8
418	江门市国翔企业发展有限公司	115110983	DX506	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
419	江门市国翔企业发展有限公司	115110984	DX507	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
420	江门市国翔企业发展有限公司	115110985	DX508	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
421	江门市国翔企业发展有限公司	115110986	DX509	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
422	江门市国翔企业发展有限公司	115110987	DX510	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
423	江门市国翔企业发展有限公司	115110988	DX511	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
424	江门市国翔企业发展有限公司	115110989	DX512	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
425	江门市国翔企业发展有限公司	115110990	DX513	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
426	江门市国翔企业发展有限公司	115110991	DX514	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
427	江门市国翔企业发展有限公司	115110992	DX515	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
428	江门市国翔企业发展有限公司	115110993	DX516	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
429	江门市国翔企业发展有限公司	115110994	DX517	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
430	江门市国翔企业发展有限公司	115110995	DX518	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
431	江门市国翔企业发展有限公司	115110996	DX519	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
432	江门市国翔企业发展有限公司	115110997	DX520	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
433	江门市国翔企业发展有限公司	115110998	DX521	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
434	江门市国翔企业发展有限公司	115110999	DX522	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
435	江门市国翔企业发展有限公司	115111000	DX523	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
436	江门市国翔企业发展有限公司	115111001	DX524	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
437	江门市国翔企业发展有限公司	115111002	DX525	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.83
438	江门市国翔企业发展有限公司	115111003	DX526	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.63
439	江门市国翔企业发展有限公司	115111004	DX527	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.79
440	江门市国翔企业发展有限公司	115111005	DX528	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.63
441	江门市国翔企业发展有限公司	115111006	DX529	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
442	江门市国翔企业发展有限公司	115111007	DX530	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
443	江门市国翔企业发展有限公司	115111008	DX531	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
444	江门市国翔企业发展有限公司	115111009	DX532	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
445	江门市国翔企业发展有限公司	115111010	DX533	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
446	江门市国翔企业发展有限公司	115111011	DX534	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
447	江门市国翔企业发展有限公司	115111012	DX535	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
448	江门市国翔企业发展有限公司	115111013	DX536	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
449	江门市国翔企业发展有限公司	115111014	DX537	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
450	江门市国翔企业发展有限公司	115111015	DX538	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
451	江门市国翔企业发展有限公司	115111016	DX539	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
452	江门市国翔企业发展有限公司	115111017	DX540	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
453	江门市国翔企业发展有限公司	115111018	DX541	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.06
454	江门市国翔企业发展有限公司	115111019	DX542	江门市蓬江区白石大道 166 号	37.17
455	江门市国翔企业发展有限公司	115111020	DX543	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
456	江门市国翔企业发展有限公司	115111021	DX544	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
457	江门市国翔企业发展有限公司	115111022	DX545	江门市蓬江区白石大道 166 号	33.28
458	江门市国翔企业发展有限公司	115111023	DX546	江门市蓬江区白石大道 166 号	33.99
459	江门市国翔企业发展有限公司	115111024	DX547	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
460	江门市国翔企业发展有限公司	115111025	DX548	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
461	江门市国翔企业发展有限公司	115111026	DX549	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
462	江门市国翔企业发展有限公司	115111027	DX550	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
463	江门市国翔企业发展有限公司	115111028	DX551	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
464	江门市国翔企业发展有限公司	115111029	DX552	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
465	江门市国翔企业发展有限公司	115111030	DX553	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
466	江门市国翔企业发展有限公司	115111031	DX554	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
467	江门市国翔企业发展有限公司	115111032	DX555	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
468	江门市国翔企业发展有限公司	115111033	DX556	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
469	江门市国翔企业发展有限公司	115111034	DX557	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
470	江门市国翔企业发展有限公司	115111035	DX558	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
471	江门市国翔企业发展有限公司	115111036	DX559	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
472	江门市国翔企业发展有限公司	115111037	DX560	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
473	江门市国翔企业发展有限公司	115111038	DX561	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
474	江门市国翔企业发展有限公司	115111039	DX562	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
475	江门市国翔企业发展有限公司	115111040	DX563	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
476	江门市国翔企业发展有限公司	115111041	DX564	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
477	江门市国翔企业发展有限公司	115111042	DX565	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
478	江门市国翔企业发展有限公司	115111043	DX566	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
479	江门市国翔企业发展有限公司	115111044	DX567	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.07
480	江门市国翔企业发展有限公司	115111045	DX568	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.07
481	江门市国翔企业发展有限公司	115111046	DX569	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.95
482	江门市国翔企业发展有限公司	115111047	DX570	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.26
483	江门市国翔企业发展有限公司	115111048	DX571	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.49
484	江门市国翔企业发展有限公司	115111049	DX572	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
合计	——	——	——	——	**20,547.24**

项目情况说明复印件

项目情况说明

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

本公司作为原始权益人，在本次评估事项中，为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1、本次评估范围为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号【江门大融城】商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米【其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米】及负三层人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。截至价值时点 2025 年 12 月 31 日，估价对象可租赁面积为 52,473.97 平方米（不含外摆面积），已出租面积为 46,942.40 平方米(不含外摆面积)，出租率为 89.46%。估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况如下：

楼层	可租赁面积(㎡)	已租赁面积(㎡)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

截至 2025 年 12 月 31 日，本次评估物业的商业已签约租户共计 191 个，计租方式为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高共三种方式。

被评估物业的 501 号房原证载建筑面积为 5,218.28 平方米，501 号房已进行工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据《江门市汇悦·大融城工程项目建筑面积核算》报告显示，调整后的计容建筑面积为 5,060.82 平方米，换发《不动产权证书》手续正在办理中。

2、本次评估物业 2023 年至 2025 年不含税运营收入情况、运营支出情况如下表所示：

单位：人民币/元

运营数据	2025 年	2024 年	2023 年
物业租金收入（不含税）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入（不含税）	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
联营净收入（不含税）	1,639,105.21	2,557,617.32	104,735.31
停车场收入（不含税）	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入（不含税）	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63
其他收入（不含税）	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
工程改造费	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
物业日常保洁费	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06

运营数据	2025 年	2024 年	2023 年
停车场外包管理费	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他成本	1,683,194.02	2,015,021.64	1,415,289.57
联营成本	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
营销推广费	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
税费	17,396,069.33	17,611,496.54	16,560,890.49
可租赁商业面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

3、房产原值：负一层的夹层建筑面积 3,119.41 平方米对应的房产原值为 21,637,101.19 元，除负一层的夹层建筑面积 3,119.41 平方米以外的负一层至地上五层商业建筑面积对应的房产原值为 700,907,623.91 元。

4、本次评估物业的税费情况如下：

税种	取费依据	税率
印花税	财产租赁合同	0.1%
增值税	简易计税-租金收入	5%
	服务类收入	6%
增值税附加	实缴增值税	12%
城镇土地使用税	土地使用权面积	8 元/平方米/年
房产税-从租	不含增值税的租金收入	12%
房产税-从价	空置部分的房产原值	70%×1.2%
消费税	部分涉及店铺营业额	13%

经与当地税务局沟通，地下二层和地下三层地下车位的房产税核算方式从 2026 年 1 月 1 日起做出调整，不再按从租和从价两种方式分别计算地下车位的房产税，统一按从价计征方式缴纳房产税。地下车位的房产税计税基础：地下车位的房产原值为 94,004,419.29 元。

5、本次评估物业已投险种包含财产一切险、营业中断险、公众责任保险。

6、纳入评估范围的标的房地产已完成不动产权登记，权属明确，权属证明文件合法有效；且标的与本次经济行为涉及的标的范围一致，不重复、不遗漏。

7、不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

8、所提供的评估情况资料真实、完整。

江门市国翔企业发展有限公司

2026 年 4 月 9 日

估价对象位置示意图

美茵华庭
八卦山公园
城市花园
万达广场
元宝山体育公园
江门奥园广场
发展大道
港口加油站
五邑华侨广场
世纪花源
怡康华庭
翠林苑
汇悦·大融城
估价对象
联兴新村
和兴广场
健威广场
丰乐路
建设二路
保利·琅悦
怡兴苑
金墟山公园
丰盛苑
翠锦园小区
院上路

估价对象现状照片

外观

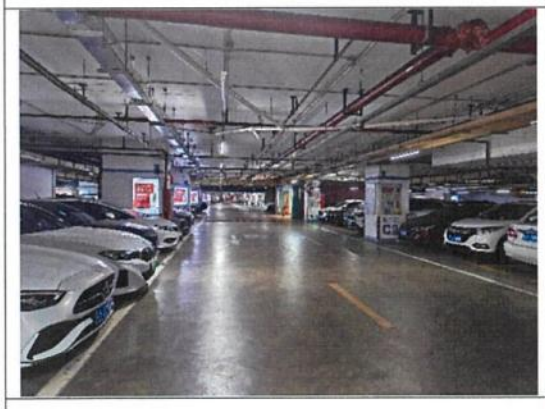
内部

内部

内部

内部

内部

内部	内部
5 层空中花园商铺	5 层空中花园商铺
	
地下停车场	地下停车场

估价对象权属证明文件

粤（2018）江门市 不动产权第 0015273 号

权利人	江门市国翔企业发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	江门市蓬江区白石大道166号102室
不动产单元号	440703 007004 GB00080 F0001004 9
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让/市场化商品房
用途	其他商服用地/商业服务
面积	宗地面积：26254.10m²/房屋建筑面积：5248.68m²
使用期限	其他商服用地 2050年09月05日止
权利其他状况	房屋结构：钢筋混凝土结构 建筑面积：5248.68m² 房屋总层数：29层 房屋竣工时间：2014年 所在层数：第1层

附 记

房屋编码：877959

已抵押 抵押面积：5248.68m² 登记日期：2018年3月15日

抵押权注销登记 登记日期：2018年4月19日

已抵押 抵押面积：5248.68m² 登记日期：2018年3月19日

抵押权注销登记 登记日期：2018年4月19日

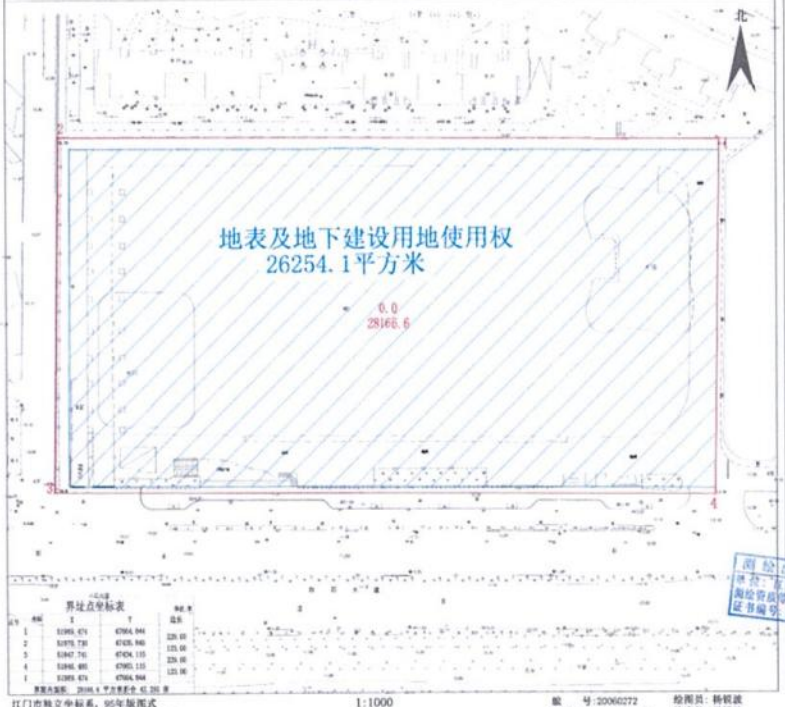
已抵押 抵押面积：5248.68m² 登记日期：2018年3月29日

抵押权注销登记 登记日期：2019年10月12日

宗地图

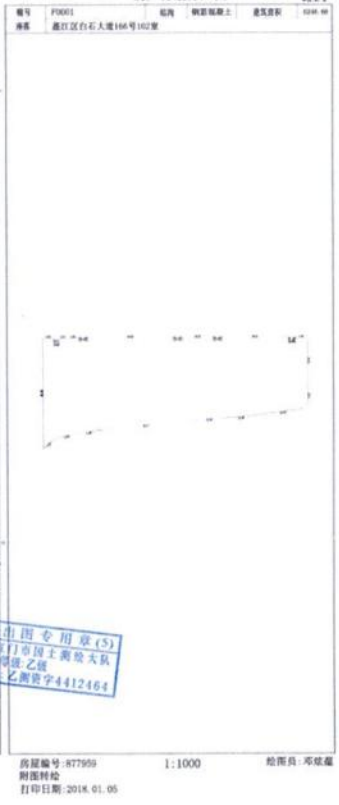
宗地代码：440703007004GB00080
图幅号：F49 G 034082
宗地面积：26254.1平方米

土地权利人：
土地座落：蓬江区白石大道166号，166号之一、之二



江门市独立坐标系，95年版图式
1985年国家高程基准，等高距为0.5米
1:1000
船 号：20060272
绘图日期：2016.03.15
绘图员：杨锐波
检查员：杨锐波
审核员：阮振学

房产分层分户图



房屋编号：877959
附图转绘
打印日期：2018.01.05
1:1000
绘图员：邓炫鑫

商品房权属登记证明书

No 0194758　　证明书号：0115110499

登记字号	993870				
开发企业名称	江门市国翔企业发展有限公司				
房屋坐落	江门市蓬江区白石大道166号				
单元号	D201DX022车位	房屋用途	非住宅		
建筑结构	钢筋混凝土结构	层数	29层（含地下3层）		
建基面积	* * *	建筑面积	44.25平方米		
其中住宅建筑面积	* * *	其中套内建筑面积	12.50平方米		
竣工日期	2014年	分户图号	* * *		
土地使用权来源	出让	土地使用权终止日期	2050年9月5日		
购房人	* * *				
预售备案情况	* * *	抵押情况	* * *	限制转移情况	* * *
备注：					

登记机关：　　（盖章）

登记日期：2015年12月25日

说明：1、本证明书只能作为出售的商品房屋产权权属证明，不能代替《房地产权证》。

2、凭此证明书办理本单元的交易与权属登记。

3、本证明书不得涂改，如有遗失或损毁，应及时向登记机关申报补发。

详情如下：

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m^2)
1	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015273 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 102 室	商业服务	1	5,248.68
2	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015278 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 103 室	商业服务	1	134.25
3	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015281 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 104 室	商业服务	1	394.80

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m^2)
4	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015283 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 105 室	商业服务	1	243.39
5	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015290 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 106 室	商业服务	1	108.06
6	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015291 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 107 室	商业服务	1	51.53
7	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015295 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 108 室	商业服务	1	290.25
8	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015296 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 109 室	商业服务	1	163.82
9	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015297 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 110 室	商业服务	1	1,383.68
10	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015302 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 111 室	商业服务	1	841.42
11	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015306 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 112 室	商业服务	1	1,383.01
12	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015309 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 113 室	商业服务	1	580.30
13	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015310 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 114 室	商业服务	1	2,057.42
14	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015311 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 115 室	商业服务	1	447.70
15	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015316 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 116 室	商业服务	1	1,243.25
16	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015320 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 118 室	商业服务	1	133.92
17	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015325 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 119 室	商业服务	1	95.97
18	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015327 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 201 室	商业服务	2	7,881.85
19	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015332 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 202 室	商业服务	2	507.06
20	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015336 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 203 室	商业服务	2	326.08
21	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015338 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 204 室	商业服务	2	3,050.37
22	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015346 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 205 室	商业服务	2	554.85
23	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015348 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 206 室	商业服务	2	757.42
24	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015351 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 207 室	商业服务	2	474.69
25	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015354 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 208 室	商业服务	2	2,656.68
26	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015356 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 209 室	商业服务	2	530.75
27	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015369 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 210 室	商业服务	2	526.93
28	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015372 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 211 室	商业服务	2	717.37

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m^2)
29	粤 (2018) 江门市不动产权第 0001414 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 301 室	商业服务	3	2,243.44
30	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015375 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 302 室	商业服务	3	5,775.08
31	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015378 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 303 室	商业服务	3	503.65
32	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015382 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 304 室	商业服务	3	1,751.28
33	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015387 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 305 室	商业服务	3	799.82
34	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015388 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 306 室	商业服务	3	1,268.23
35	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015393 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 307 室	商业服务	3	750.72
36	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015395 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 308 室	商业服务	3	469.94
37	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015397 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 309 室	商业服务	3	2,629.59
38	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015398 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 310 室	商业服务	3	526.09
39	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015399 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 311 室	商业服务	3	500.97
40	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015401 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 312 室	商业服务	3	1,381.32
41	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015408 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 314 室	商业服务	3	140.37
42	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015438 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 401 室	商业服务	4	8,101.04
43	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015449 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 402 室	商业服务	4	475.82
44	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015450 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 403 室	商业服务	4	305.24
45	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015458 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 404 室	商业服务	4	443.98
46	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015504 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 405 室	商业服务	4	2,340.14
47	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015463 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 406 室	商业服务	4	497.03
48	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015466 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 407 室	商业服务	4	1,603.35
49	粤 (2018) 江门市不动产权第 0015467 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 408 室	商业服务	4	4,665.46
50	-	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室	商业服务	5	5,060.82
51	粤 (2018) 江门市不动产权第 0057663 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 503 室	商业服务	5	665.73
52	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059185 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D102 室	商业服务	-1	7,770.65
53	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059181 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D103 室	商业服务	-1	1,516.08

序号	不动产权证书编号	坐落	用途	所在层数	建筑面积(m^2)
54	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059178 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D104 室	商业服务	-1	1,741.16
55	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059186 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D105 室	商业服务	-1	353.55
56	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059187 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D106 室	商业服务	-1	374.87
57	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059190 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D107 室	商业服务	-1	495.63
58	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059191 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D108 室	商业服务	-1	57.21
59	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059193 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D109 室	商业服务	-1	377.75
60	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059196 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D110 室	商业服务	-1	349.36
61	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059200 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D111 室	商业服务	-1	226.03
62	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059201 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D112 室	商业服务	-1	838.09
63	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059204 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D113 室	商业服务	-1	1,351.58
64	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059195 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D115 室	商业服务	-1	19.78
65	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059205 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D116 室	商业服务	-1	1,523.11
66	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059208 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D117 室	商业服务	-1	1,227.89
67	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059217 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 D118 室	商业服务	-1	533.78
68	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059174 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ101 室	商业服务	-1	747.93
69	粤 (2018) 江门市不动产权第 0059172 号	江门市蓬江区白石大道 166 号 DJ102 室	商业服务	-1	3,915.48
合计	——	——	——	—	99,104.54

负二层车位权属登记证清单明细

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
1	江门市国翔企业发展有限公司	115110499	DX22	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
2	江门市国翔企业发展有限公司	115110500	DX23	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
3	江门市国翔企业发展有限公司	115110501	DX24	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
4	江门市国翔企业发展有限公司	115110502	DX25	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
5	江门市国翔企业发展有限公司	115110503	DX26	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
6	江门市国翔企业发展有限公司	115110504	DX27	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
7	江门市国翔企业发展有限公司	115110505	DX28	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
8	江门市国翔企业发展有限公司	115110506	DX29	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
9	江门市国翔企业发展有限公司	115110507	DX30	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
10	江门市国翔企业发展有限公司	115110508	DX31	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
11	江门市国翔企业发展有限公司	115110509	DX32	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
12	江门市国翔企业发展有限公司	115110510	DX33	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
13	江门市国翔企业发展有限公司	115110511	DX34	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
14	江门市国翔企业发展有限公司	115110512	DX35	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
15	江门市国翔企业发展有限公司	115110513	DX36	江门市蓬江区白石大道166号	42.94
16	江门市国翔企业发展有限公司	115110514	DX37	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
17	江门市国翔企业发展有限公司	115110515	DX38	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
18	江门市国翔企业发展有限公司	115110516	DX39	江门市蓬江区白石大道166号	42.94
19	江门市国翔企业发展有限公司	115110517	DX40	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
20	江门市国翔企业发展有限公司	115110518	DX41	江门市蓬江区白石大道166号	34.48
21	江门市国翔企业发展有限公司	115110519	DX42	江门市蓬江区白石大道166号	37.85
22	江门市国翔企业发展有限公司	115110520	DX43	江门市蓬江区白石大道166号	37.85
23	江门市国翔企业发展有限公司	115110521	DX44	江门市蓬江区白石大道166号	41.21
24	江门市国翔企业发展有限公司	115110522	DX45	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
25	江门市国翔企业发展有限公司	115110523	DX46	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
26	江门市国翔企业发展有限公司	115110524	DX47	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
27	江门市国翔企业发展有限公司	115110525	DX48	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
28	江门市国翔企业发展有限公司	115110526	DX49	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
29	江门市国翔企业发展有限公司	115110527	DX50	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
30	江门市国翔企业发展有限公司	115110528	DX51	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
31	江门市国翔企业发展有限公司	115110529	DX52	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
32	江门市国翔企业发展有限公司	115110530	DX53	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
33	江门市国翔企业发展有限公司	115110531	DX54	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
34	江门市国翔企业发展有限公司	115110532	DX55	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
35	江门市国翔企业发展有限公司	115110533	DX56	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
36	江门市国翔企业发展有限公司	115110534	DX57	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
37	江门市国翔企业发展有限公司	115110535	DX58	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
38	江门市国翔企业发展有限公司	115110536	DX59	江门市蓬江区白石大道166号	27.26
39	江门市国翔企业发展有限公司	115110537	DX60	江门市蓬江区白石大道166号	27.26
40	江门市国翔企业发展有限公司	115110538	DX61	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
41	江门市国翔企业发展有限公司	115110539	DX62	江门市蓬江区白石大道166号	39.44
42	江门市国翔企业发展有限公司	115110540	DX63	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
43	江门市国翔企业发展有限公司	115110541	DX64	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
44	江门市国翔企业发展有限公司	115110542	DX65	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
45	江门市国翔企业发展有限公司	115110543	DX66	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
46	江门市国翔企业发展有限公司	115110544	DX67	江门市蓬江区白石大道166号	43.76
47	江门市国翔企业发展有限公司	115110545	DX68	江门市蓬江区白石大道166号	43.76
48	江门市国翔企业发展有限公司	115110546	DX69	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
49	江门市国翔企业发展有限公司	115110547	DX70	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
50	江门市国翔企业发展有限公司	115110548	DX71	江门市蓬江区白石大道166号	42.48

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
51	江门市国翔企业发展有限公司	115110549	DX72	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
52	江门市国翔企业发展有限公司	115110550	DX73	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
53	江门市国翔企业发展有限公司	115110551	DX74	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
54	江门市国翔企业发展有限公司	115110552	DX75	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
55	江门市国翔企业发展有限公司	115110553	DX76	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
56	江门市国翔企业发展有限公司	115110554	DX77	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
57	江门市国翔企业发展有限公司	115110555	DX78	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
58	江门市国翔企业发展有限公司	115110556	DX79	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
59	江门市国翔企业发展有限公司	115110557	DX80	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
60	江门市国翔企业发展有限公司	115110558	DX81	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
61	江门市国翔企业发展有限公司	115110559	DX82	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
62	江门市国翔企业发展有限公司	115110560	DX83	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
63	江门市国翔企业发展有限公司	115110561	DX84	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
64	江门市国翔企业发展有限公司	115110562	DX85	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
65	江门市国翔企业发展有限公司	115110563	DX86	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
66	江门市国翔企业发展有限公司	115110564	DX87	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
67	江门市国翔企业发展有限公司	115110565	DX88	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
68	江门市国翔企业发展有限公司	115110566	DX89	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.76
69	江门市国翔企业发展有限公司	115110608	DX131	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
70	江门市国翔企业发展有限公司	115110609	DX132	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
71	江门市国翔企业发展有限公司	115110610	DX133	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
72	江门市国翔企业发展有限公司	115110611	DX134	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
73	江门市国翔企业发展有限公司	115110612	DX135	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
74	江门市国翔企业发展有限公司	115110613	DX136	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
75	江门市国翔企业发展有限公司	115110614	DX137	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
76	江门市国翔企业发展有限公司	115110615	DX138	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
77	江门市国翔企业发展有限公司	115110616	DX139	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
78	江门市国翔企业发展有限公司	115110617	DX140	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
79	江门市国翔企业发展有限公司	115110618	DX141	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
80	江门市国翔企业发展有限公司	115110619	DX142	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
81	江门市国翔企业发展有限公司	115110620	DX143	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
82	江门市国翔企业发展有限公司	115110621	DX144	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
83	江门市国翔企业发展有限公司	115110622	DX145	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
84	江门市国翔企业发展有限公司	115110623	DX146	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
85	江门市国翔企业发展有限公司	115110624	DX147	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.91
86	江门市国翔企业发展有限公司	115110625	DX148	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
87	江门市国翔企业发展有限公司	115110626	DX149	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
88	江门市国翔企业发展有限公司	115110627	DX150	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
89	江门市国翔企业发展有限公司	115110628	DX151	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
90	江门市国翔企业发展有限公司	115110629	DX152	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06
91	江门市国翔企业发展有限公司	115110630	DX153	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.06

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
92	江门市国翔企业发展有限公司	115110631	DX154	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
93	江门市国翔企业发展有限公司	115110632	DX155	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
94	江门市国翔企业发展有限公司	115110633	DX156	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
95	江门市国翔企业发展有限公司	115110634	DX157	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
96	江门市国翔企业发展有限公司	115110635	DX158	江门市蓬江区白石大道166号	39.44
97	江门市国翔企业发展有限公司	115110636	DX159	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
98	江门市国翔企业发展有限公司	115110637	DX160	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
99	江门市国翔企业发展有限公司	115110638	DX161	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
100	江门市国翔企业发展有限公司	115110639	DX162	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
101	江门市国翔企业发展有限公司	115110640	DX163	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
102	江门市国翔企业发展有限公司	115110641	DX164	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
103	江门市国翔企业发展有限公司	115110642	DX165	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
104	江门市国翔企业发展有限公司	115110643	DX166	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
105	江门市国翔企业发展有限公司	115110644	DX167	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
106	江门市国翔企业发展有限公司	115110645	DX168	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
107	江门市国翔企业发展有限公司	115110646	DX169	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
108	江门市国翔企业发展有限公司	115110647	DX170	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
109	江门市国翔企业发展有限公司	115110648	DX171	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
110	江门市国翔企业发展有限公司	115110649	DX172	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
111	江门市国翔企业发展有限公司	115110650	DX173	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
112	江门市国翔企业发展有限公司	115110651	DX174	江门市蓬江区白石大道166号	46.91
113	江门市国翔企业发展有限公司	115110652	DX175	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
114	江门市国翔企业发展有限公司	115110653	DX176	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
115	江门市国翔企业发展有限公司	115110654	DX177	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
116	江门市国翔企业发展有限公司	115110655	DX178	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
117	江门市国翔企业发展有限公司	115110656	DX179	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
118	江门市国翔企业发展有限公司	115110657	DX180	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
119	江门市国翔企业发展有限公司	115110658	DX181	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
120	江门市国翔企业发展有限公司	115110659	DX182	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
121	江门市国翔企业发展有限公司	115110660	DX183	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
122	江门市国翔企业发展有限公司	115110661	DX184	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
123	江门市国翔企业发展有限公司	115110662	DX185	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
124	江门市国翔企业发展有限公司	115110663	DX186	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
125	江门市国翔企业发展有限公司	115110664	DX187	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
126	江门市国翔企业发展有限公司	115110665	DX188	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
127	江门市国翔企业发展有限公司	115110666	DX189	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
128	江门市国翔企业发展有限公司	115110667	DX190	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
129	江门市国翔企业发展有限公司	115110668	DX191	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
130	江门市国翔企业发展有限公司	115110669	DX192	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
131	江门市国翔企业发展有限公司	115110670	DX193	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
132	江门市国翔企业发展有限公司	115110671	DX194	江门市蓬江区白石大道166号	43.37

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
133	江门市国翔企业发展有限公司	115110672	DX195	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
134	江门市国翔企业发展有限公司	115110673	DX196	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
135	江门市国翔企业发展有限公司	115110674	DX197	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
136	江门市国翔企业发展有限公司	115110675	DX198	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
137	江门市国翔企业发展有限公司	115110676	DX199	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
138	江门市国翔企业发展有限公司	115110677	DX200	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
139	江门市国翔企业发展有限公司	115110678	DX201	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
140	江门市国翔企业发展有限公司	115110679	DX202	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
141	江门市国翔企业发展有限公司	115110680	DX203	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
142	江门市国翔企业发展有限公司	115110681	DX204	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
143	江门市国翔企业发展有限公司	115110682	DX205	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
144	江门市国翔企业发展有限公司	115110683	DX206	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
145	江门市国翔企业发展有限公司	115110684	DX207	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
146	江门市国翔企业发展有限公司	115110685	DX208	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
147	江门市国翔企业发展有限公司	115110686	DX209	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
148	江门市国翔企业发展有限公司	115110687	DX210	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
149	江门市国翔企业发展有限公司	115110688	DX211	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
150	江门市国翔企业发展有限公司	115110689	DX212	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
151	江门市国翔企业发展有限公司	115110690	DX213	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
152	江门市国翔企业发展有限公司	115110691	DX214	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
153	江门市国翔企业发展有限公司	115110692	DX215	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
154	江门市国翔企业发展有限公司	115110693	DX216	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
155	江门市国翔企业发展有限公司	115110694	DX217	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
156	江门市国翔企业发展有限公司	115110695	DX218	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
157	江门市国翔企业发展有限公司	115110702	DX225	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
158	江门市国翔企业发展有限公司	115110703	DX226	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
159	江门市国翔企业发展有限公司	115110704	DX227	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
160	江门市国翔企业发展有限公司	115110705	DX228	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
161	江门市国翔企业发展有限公司	115110706	DX229	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
162	江门市国翔企业发展有限公司	115110707	DX230	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
163	江门市国翔企业发展有限公司	115110708	DX231	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
164	江门市国翔企业发展有限公司	115110709	DX232	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
165	江门市国翔企业发展有限公司	115110710	DX233	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
166	江门市国翔企业发展有限公司	115110711	DX234	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
167	江门市国翔企业发展有限公司	115110712	DX235	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
168	江门市国翔企业发展有限公司	115110713	DX236	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
169	江门市国翔企业发展有限公司	115110714	DX237	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
170	江门市国翔企业发展有限公司	115110715	DX238	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
171	江门市国翔企业发展有限公司	115110716	DX239	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
172	江门市国翔企业发展有限公司	115110717	DX240	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
173	江门市国翔企业发展有限公司	115110718	DX241	江门市蓬江区白石大道166号	44.25

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
174	江门市国翔企业发展有限公司	115110719	DX242	江门市蓬江区白石大道166号	46.91
175	江门市国翔企业发展有限公司	115110720	DX243	江门市蓬江区白石大道166号	46.91
176	江门市国翔企业发展有限公司	115110721	DX244	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
177	江门市国翔企业发展有限公司	115110722	DX245	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
178	江门市国翔企业发展有限公司	115110723	DX246	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
179	江门市国翔企业发展有限公司	115110724	DX247	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
180	江门市国翔企业发展有限公司	115110725	DX248	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
181	江门市国翔企业发展有限公司	115110726	DX249	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
182	江门市国翔企业发展有限公司	115110727	DX250	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
183	江门市国翔企业发展有限公司	115110728	DX251	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
184	江门市国翔企业发展有限公司	115110729	DX252	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
185	江门市国翔企业发展有限公司	115110730	DX253	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
186	江门市国翔企业发展有限公司	115110731	DX254	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
187	江门市国翔企业发展有限公司	115110732	DX255	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
188	江门市国翔企业发展有限公司	115110733	DX256	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
189	江门市国翔企业发展有限公司	115110734	DX257	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
190	江门市国翔企业发展有限公司	115110735	DX258	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
191	江门市国翔企业发展有限公司	115110736	DX259	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
192	江门市国翔企业发展有限公司	115110737	DX260	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
193	江门市国翔企业发展有限公司	115110738	DX261	江门市蓬江区白石大道166号	46.95
194	江门市国翔企业发展有限公司	115110739	DX262	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
195	江门市国翔企业发展有限公司	115110740	DX263	江门市蓬江区白石大道166号	46.06
196	江门市国翔企业发展有限公司	115110741	DX264	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
197	江门市国翔企业发展有限公司	115110742	DX265	江门市蓬江区白石大道166号	43.33
198	江门市国翔企业发展有限公司	115110743	DX266	江门市蓬江区白石大道166号	43.33
199	江门市国翔企业发展有限公司	115110744	DX267	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
200	江门市国翔企业发展有限公司	115110745	DX268	江门市蓬江区白石大道166号	47.87
201	江门市国翔企业发展有限公司	115110746	DX269	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
202	江门市国翔企业发展有限公司	115110747	DX270	江门市蓬江区白石大道166号	46.95
203	江门市国翔企业发展有限公司	115110748	DX271	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
204	江门市国翔企业发展有限公司	115110749	DX272	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
205	江门市国翔企业发展有限公司	115110750	DX273	江门市蓬江区白石大道166号	37
206	江门市国翔企业发展有限公司	115110751	DX274	江门市蓬江区白石大道166号	35.33
207	江门市国翔企业发展有限公司	115110752	DX275	江门市蓬江区白石大道166号	36.15
208	江门市国翔企业发展有限公司	115110753	DX276	江门市蓬江区白石大道166号	37
209	江门市国翔企业发展有限公司	115110754	DX277	江门市蓬江区白石大道166号	39.51
210	江门市国翔企业发展有限公司	115110755	DX278	江门市蓬江区白石大道166号	38.7
211	江门市国翔企业发展有限公司	115110756	DX279	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
212	江门市国翔企业发展有限公司	115110757	DX280	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
213	江门市国翔企业发展有限公司	115110758	DX281	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
214	江门市国翔企业发展有限公司	115110759	DX282	江门市蓬江区白石大道166号	43.37

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
215	江门市国翔企业发展有限公司	115110760	DX283	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
216	江门市国翔企业发展有限公司	115110761	DX284	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
217	江门市国翔企业发展有限公司	115110762	DX285	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
218	江门市国翔企业发展有限公司	115110763	DX286	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
219	江门市国翔企业发展有限公司	115110764	DX287	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
220	江门市国翔企业发展有限公司	115110765	DX288	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
221	江门市国翔企业发展有限公司	115110766	DX289	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
222	江门市国翔企业发展有限公司	115110767	DX290	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
223	江门市国翔企业发展有限公司	115110768	DX291	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
224	江门市国翔企业发展有限公司	115110769	DX292	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
225	江门市国翔企业发展有限公司	115110770	DX293	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
226	江门市国翔企业发展有限公司	115110771	DX294	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
227	江门市国翔企业发展有限公司	115110772	DX295	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
228	江门市国翔企业发展有限公司	115110773	DX296	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
229	江门市国翔企业发展有限公司	115110774	DX297	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
230	江门市国翔企业发展有限公司	115110775	DX298	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
231	江门市国翔企业发展有限公司	115110776	DX299	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
232	江门市国翔企业发展有限公司	115110777	DX300	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
233	江门市国翔企业发展有限公司	115110778	DX301	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
234	江门市国翔企业发展有限公司	115110779	DX302	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
235	江门市国翔企业发展有限公司	115110780	DX303	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
236	江门市国翔企业发展有限公司	115110781	DX304	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
237	江门市国翔企业发展有限公司	115110782	DX305	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
238	江门市国翔企业发展有限公司	115110783	DX306	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
239	江门市国翔企业发展有限公司	115110784	DX307	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
240	江门市国翔企业发展有限公司	115110785	DX308	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
241	江门市国翔企业发展有限公司	115110786	DX309	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
242	江门市国翔企业发展有限公司	115110787	DX310	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
243	江门市国翔企业发展有限公司	115110788	DX311	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
244	江门市国翔企业发展有限公司	115110789	DX312	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
245	江门市国翔企业发展有限公司	115110790	DX313	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
246	江门市国翔企业发展有限公司	115110791	DX314	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
247	江门市国翔企业发展有限公司	115110792	DX315	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
248	江门市国翔企业发展有限公司	115110793	DX316	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
249	江门市国翔企业发展有限公司	115110794	DX317	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
250	江门市国翔企业发展有限公司	115110795	DX318	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
251	江门市国翔企业发展有限公司	115110796	DX319	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
252	江门市国翔企业发展有限公司	115110797	DX320	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
253	江门市国翔企业发展有限公司	115110798	DX321	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
254	江门市国翔企业发展有限公司	115110799	DX322	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
255	江门市国翔企业发展有限公司	115110808	DX331	江门市蓬江区白石大道166号	42.48

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
256	江门市国翔企业发展有限公司	115110809	DX332	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
257	江门市国翔企业发展有限公司	115110810	DX333	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
258	江门市国翔企业发展有限公司	115110811	DX334	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
259	江门市国翔企业发展有限公司	115110812	DX335	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
260	江门市国翔企业发展有限公司	115110813	DX336	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
261	江门市国翔企业发展有限公司	115110814	DX337	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
262	江门市国翔企业发展有限公司	115110815	DX338	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
263	江门市国翔企业发展有限公司	115110816	DX339	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
264	江门市国翔企业发展有限公司	115110817	DX340	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
265	江门市国翔企业发展有限公司	115110818	DX341	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
266	江门市国翔企业发展有限公司	115110819	DX342	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
267	江门市国翔企业发展有限公司	115110820	DX343	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
268	江门市国翔企业发展有限公司	115110821	DX344	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
269	江门市国翔企业发展有限公司	115110822	DX345	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
270	江门市国翔企业发展有限公司	115110823	DX346	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
271	江门市国翔企业发展有限公司	115110824	DX347	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
272	江门市国翔企业发展有限公司	115110825	DX348	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
273	江门市国翔企业发展有限公司	115110826	DX349	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
274	江门市国翔企业发展有限公司	115110827	DX350	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
275	江门市国翔企业发展有限公司	115110828	DX351	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
276	江门市国翔企业发展有限公司	115110829	DX352	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
277	江门市国翔企业发展有限公司	115110830	DX353	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
278	江门市国翔企业发展有限公司	115110831	DX354	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
279	江门市国翔企业发展有限公司	115110832	DX355	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
280	江门市国翔企业发展有限公司	115110833	DX356	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
281	江门市国翔企业发展有限公司	115110834	DX357	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
282	江门市国翔企业发展有限公司	115110835	DX358	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
283	江门市国翔企业发展有限公司	115110836	DX359	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
284	江门市国翔企业发展有限公司	115110837	DX360	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
285	江门市国翔企业发展有限公司	115110838	DX361	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
286	江门市国翔企业发展有限公司	115110839	DX362	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
287	江门市国翔企业发展有限公司	115110840	DX363	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
288	江门市国翔企业发展有限公司	115110841	DX364	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
289	江门市国翔企业发展有限公司	115110842	DX365	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
290	江门市国翔企业发展有限公司	115110843	DX366	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
291	江门市国翔企业发展有限公司	115110844	DX367	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
292	江门市国翔企业发展有限公司	115110845	DX368	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
293	江门市国翔企业发展有限公司	115110846	DX369	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
294	江门市国翔企业发展有限公司	115110847	DX370	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
295	江门市国翔企业发展有限公司	115110848	DX371	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
296	江门市国翔企业发展有限公司	115110849	DX372	江门市蓬江区白石大道166号	44.25

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
297	江门市国翔企业发展有限公司	115110850	DX373	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
298	江门市国翔企业发展有限公司	115110851	DX374	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
299	江门市国翔企业发展有限公司	115110852	DX375	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
300	江门市国翔企业发展有限公司	115110853	DX376	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
301	江门市国翔企业发展有限公司	115110854	DX377	江门市蓬江区白石大道166号	36.82
302	江门市国翔企业发展有限公司	115110855	DX378	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
303	江门市国翔企业发展有限公司	115110856	DX379	江门市蓬江区白石大道166号	41.17
304	江门市国翔企业发展有限公司	115110857	DX380	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
305	江门市国翔企业发展有限公司	115110858	DX381	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
306	江门市国翔企业发展有限公司	115110859	DX382	江门市蓬江区白石大道166号	43.83
307	江门市国翔企业发展有限公司	115110860	DX383	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
308	江门市国翔企业发展有限公司	115110861	DX384	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
309	江门市国翔企业发展有限公司	115110862	DX385	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
310	江门市国翔企业发展有限公司	115110863	DX386	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
311	江门市国翔企业发展有限公司	115110864	DX387	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
312	江门市国翔企业发展有限公司	115110865	DX388	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
313	江门市国翔企业发展有限公司	115110866	DX389	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
314	江门市国翔企业发展有限公司	115110867	DX390	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
315	江门市国翔企业发展有限公司	115110868	DX391	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
316	江门市国翔企业发展有限公司	115110869	DX392	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
317	江门市国翔企业发展有限公司	115110870	DX393	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
318	江门市国翔企业发展有限公司	115110871	DX394	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
319	江门市国翔企业发展有限公司	115110872	DX395	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
320	江门市国翔企业发展有限公司	115110873	DX396	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
321	江门市国翔企业发展有限公司	115110874	DX397	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
322	江门市国翔企业发展有限公司	115110875	DX398	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
323	江门市国翔企业发展有限公司	115110876	DX399	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
324	江门市国翔企业发展有限公司	115110877	DX400	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
325	江门市国翔企业发展有限公司	115110878	DX401	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
326	江门市国翔企业发展有限公司	115110879	DX402	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
327	江门市国翔企业发展有限公司	115110880	DX403	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
328	江门市国翔企业发展有限公司	115110881	DX404	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
329	江门市国翔企业发展有限公司	115110882	DX405	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
330	江门市国翔企业发展有限公司	115110887	DX410	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
331	江门市国翔企业发展有限公司	115110888	DX411	江门市蓬江区白石大道166号	39.09
332	江门市国翔企业发展有限公司	115110889	DX412	江门市蓬江区白石大道166号	39.09
333	江门市国翔企业发展有限公司	115110890	DX413	江门市蓬江区白石大道166号	39.09
334	江门市国翔企业发展有限公司	115110891	DX414	江门市蓬江区白石大道166号	40.79
335	江门市国翔企业发展有限公司	115110896	DX419	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
336	江门市国翔企业发展有限公司	115110897	DX420	江门市蓬江区白石大道166号	41.17
337	江门市国翔企业发展有限公司	115110898	DX421	江门市蓬江区白石大道166号	41.17

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
338	江门市国翔企业发展有限公司	115110899	DX422	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
339	江门市国翔企业发展有限公司	115110900	DX423	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
340	江门市国翔企业发展有限公司	115110901	DX424	江门市蓬江区白石大道166号	41.17
341	江门市国翔企业发展有限公司	115110902	DX425	江门市蓬江区白石大道166号	41.17
342	江门市国翔企业发展有限公司	115110903	DX426	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
343	江门市国翔企业发展有限公司	115110904	DX427	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
344	江门市国翔企业发展有限公司	115110905	DX428	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
345	江门市国翔企业发展有限公司	115110906	DX429	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
346	江门市国翔企业发展有限公司	115110907	DX430	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
347	江门市国翔企业发展有限公司	115110908	DX431	江门市蓬江区白石大道166号	42.06
348	江门市国翔企业发展有限公司	115110909	DX432	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
349	江门市国翔企业发展有限公司	115110910	DX433	江门市蓬江区白石大道166号	40.32
350	江门市国翔企业发展有限公司	115110911	DX434	江门市蓬江区白石大道166号	41.17
351	江门市国翔企业发展有限公司	115110912	DX435	江门市蓬江区白石大道166号	45.14
352	江门市国翔企业发展有限公司	115110913	DX436	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
353	江门市国翔企业发展有限公司	115110914	DX437	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
354	江门市国翔企业发展有限公司	115110915	DX438	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
355	江门市国翔企业发展有限公司	115110916	DX439	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
356	江门市国翔企业发展有限公司	115110917	DX440	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
357	江门市国翔企业发展有限公司	115110918	DX441	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
358	江门市国翔企业发展有限公司	115110919	DX442	江门市蓬江区白石大道166号	39.83
359	江门市国翔企业发展有限公司	115110920	DX443	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
360	江门市国翔企业发展有限公司	115110921	DX444	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
361	江门市国翔企业发展有限公司	115110922	DX445	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
362	江门市国翔企业发展有限公司	115110923	DX446	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
363	江门市国翔企业发展有限公司	115110924	DX447	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
364	江门市国翔企业发展有限公司	115110925	DX448	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
365	江门市国翔企业发展有限公司	115110926	DX449	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
366	江门市国翔企业发展有限公司	115110927	DX450	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
367	江门市国翔企业发展有限公司	115110928	DX451	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
368	江门市国翔企业发展有限公司	115110929	DX452	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
369	江门市国翔企业发展有限公司	115110930	DX453	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
370	江门市国翔企业发展有限公司	115110931	DX454	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
371	江门市国翔企业发展有限公司	115110932	DX455	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
372	江门市国翔企业发展有限公司	115110933	DX456	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
373	江门市国翔企业发展有限公司	115110934	DX457	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
374	江门市国翔企业发展有限公司	115110935	DX458	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
375	江门市国翔企业发展有限公司	115110936	DX459	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
376	江门市国翔企业发展有限公司	115110937	DX460	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
377	江门市国翔企业发展有限公司	115110938	DX461	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
378	江门市国翔企业发展有限公司	115110939	DX462	江门市蓬江区白石大道166号	34.66

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
379	江门市国翔企业发展有限公司	115110940	DX463	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
380	江门市国翔企业发展有限公司	115110941	DX464	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
381	江门市国翔企业发展有限公司	115110942	DX465	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
382	江门市国翔企业发展有限公司	115110943	DX466	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
383	江门市国翔企业发展有限公司	115110944	DX467	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
384	江门市国翔企业发展有限公司	115110945	DX468	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
385	江门市国翔企业发展有限公司	115110946	DX469	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
386	江门市国翔企业发展有限公司	115110947	DX470	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
387	江门市国翔企业发展有限公司	115110948	DX471	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
388	江门市国翔企业发展有限公司	115110949	DX472	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
389	江门市国翔企业发展有限公司	115110950	DX473	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
390	江门市国翔企业发展有限公司	115110951	DX474	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
391	江门市国翔企业发展有限公司	115110952	DX475	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
392	江门市国翔企业发展有限公司	115110953	DX476	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
393	江门市国翔企业发展有限公司	115110954	DX477	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
394	江门市国翔企业发展有限公司	115110955	DX478	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
395	江门市国翔企业发展有限公司	115110956	DX479	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
396	江门市国翔企业发展有限公司	115110957	DX480	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
397	江门市国翔企业发展有限公司	115110958	DX481	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
398	江门市国翔企业发展有限公司	115110959	DX482	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
399	江门市国翔企业发展有限公司	115110960	DX483	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
400	江门市国翔企业发展有限公司	115110961	DX484	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
401	江门市国翔企业发展有限公司	115110962	DX485	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
402	江门市国翔企业发展有限公司	115110963	DX486	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
403	江门市国翔企业发展有限公司	115110964	DX487	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
404	江门市国翔企业发展有限公司	115110969	DX492	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
405	江门市国翔企业发展有限公司	115110970	DX493	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
406	江门市国翔企业发展有限公司	115110971	DX494	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
407	江门市国翔企业发展有限公司	115110972	DX495	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
408	江门市国翔企业发展有限公司	115110973	DX496	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
409	江门市国翔企业发展有限公司	115110974	DX497	江门市蓬江区白石大道 166 号	45.14
410	江门市国翔企业发展有限公司	115110975	DX498	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
411	江门市国翔企业发展有限公司	115110976	DX499	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
412	江门市国翔企业发展有限公司	115110977	DX500	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
413	江门市国翔企业发展有限公司	115110978	DX501	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
414	江门市国翔企业发展有限公司	115110979	DX502	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
415	江门市国翔企业发展有限公司	115110980	DX503	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.25
416	江门市国翔企业发展有限公司	115110981	DX504	江门市蓬江区白石大道 166 号	47.8
417	江门市国翔企业发展有限公司	115110982	DX505	江门市蓬江区白石大道 166 号	47.8
418	江门市国翔企业发展有限公司	115110983	DX506	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71
419	江门市国翔企业发展有限公司	115110984	DX507	江门市蓬江区白石大道 166 号	40.71

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
420	江门市国翔企业发展有限公司	115110985	DX508	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
421	江门市国翔企业发展有限公司	115110986	DX509	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
422	江门市国翔企业发展有限公司	115110987	DX510	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
423	江门市国翔企业发展有限公司	115110988	DX511	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
424	江门市国翔企业发展有限公司	115110989	DX512	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
425	江门市国翔企业发展有限公司	115110990	DX513	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
426	江门市国翔企业发展有限公司	115110991	DX514	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
427	江门市国翔企业发展有限公司	115110992	DX515	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
428	江门市国翔企业发展有限公司	115110993	DX516	江门市蓬江区白石大道166号	38.94
429	江门市国翔企业发展有限公司	115110994	DX517	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
430	江门市国翔企业发展有限公司	115110995	DX518	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
431	江门市国翔企业发展有限公司	115110996	DX519	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
432	江门市国翔企业发展有限公司	115110997	DX520	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
433	江门市国翔企业发展有限公司	115110998	DX521	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
434	江门市国翔企业发展有限公司	115110999	DX522	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
435	江门市国翔企业发展有限公司	115111000	DX523	江门市蓬江区白石大道166号	41.6
436	江门市国翔企业发展有限公司	115111001	DX524	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
437	江门市国翔企业发展有限公司	115111002	DX525	江门市蓬江区白石大道166号	43.83
438	江门市国翔企业发展有限公司	115111003	DX526	江门市蓬江区白石大道166号	41.63
439	江门市国翔企业发展有限公司	115111004	DX527	江门市蓬江区白石大道166号	40.79
440	江门市国翔企业发展有限公司	115111005	DX528	江门市蓬江区白石大道166号	41.63
441	江门市国翔企业发展有限公司	115111006	DX529	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
442	江门市国翔企业发展有限公司	115111007	DX530	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
443	江门市国翔企业发展有限公司	115111008	DX531	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
444	江门市国翔企业发展有限公司	115111009	DX532	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
445	江门市国翔企业发展有限公司	115111010	DX533	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
446	江门市国翔企业发展有限公司	115111011	DX534	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
447	江门市国翔企业发展有限公司	115111012	DX535	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
448	江门市国翔企业发展有限公司	115111013	DX536	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
449	江门市国翔企业发展有限公司	115111014	DX537	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
450	江门市国翔企业发展有限公司	115111015	DX538	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
451	江门市国翔企业发展有限公司	115111016	DX539	江门市蓬江区白石大道166号	42.48
452	江门市国翔企业发展有限公司	115111017	DX540	江门市蓬江区白石大道166号	43.37
453	江门市国翔企业发展有限公司	115111018	DX541	江门市蓬江区白石大道166号	38.06
454	江门市国翔企业发展有限公司	115111019	DX542	江门市蓬江区白石大道166号	37.17
455	江门市国翔企业发展有限公司	115111020	DX543	江门市蓬江区白石大道166号	46.02
456	江门市国翔企业发展有限公司	115111021	DX544	江门市蓬江区白石大道166号	44.25
457	江门市国翔企业发展有限公司	115111022	DX545	江门市蓬江区白石大道166号	33.28
458	江门市国翔企业发展有限公司	115111023	DX546	江门市蓬江区白石大道166号	33.99
459	江门市国翔企业发展有限公司	115111024	DX547	江门市蓬江区白石大道166号	40.71
460	江门市国翔企业发展有限公司	115111025	DX548	江门市蓬江区白石大道166号	40.71

序号	权利人	权属登记证明书号	车位号	坐落	建筑面积(平方米)
461	江门市国翔企业发展有限公司	115111026	DX549	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
462	江门市国翔企业发展有限公司	115111027	DX550	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
463	江门市国翔企业发展有限公司	115111028	DX551	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
464	江门市国翔企业发展有限公司	115111029	DX552	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
465	江门市国翔企业发展有限公司	115111030	DX553	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
466	江门市国翔企业发展有限公司	115111031	DX554	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
467	江门市国翔企业发展有限公司	115111032	DX555	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
468	江门市国翔企业发展有限公司	115111033	DX556	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
469	江门市国翔企业发展有限公司	115111034	DX557	江门市蓬江区白石大道 166 号	46.02
470	江门市国翔企业发展有限公司	115111035	DX558	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
471	江门市国翔企业发展有限公司	115111036	DX559	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
472	江门市国翔企业发展有限公司	115111037	DX560	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
473	江门市国翔企业发展有限公司	115111038	DX561	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
474	江门市国翔企业发展有限公司	115111039	DX562	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
475	江门市国翔企业发展有限公司	115111040	DX563	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
476	江门市国翔企业发展有限公司	115111041	DX564	江门市蓬江区白石大道 166 号	41.6
477	江门市国翔企业发展有限公司	115111042	DX565	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.48
478	江门市国翔企业发展有限公司	115111043	DX566	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.94
479	江门市国翔企业发展有限公司	115111044	DX567	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.07
480	江门市国翔企业发展有限公司	115111045	DX568	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.07
481	江门市国翔企业发展有限公司	115111046	DX569	江门市蓬江区白石大道 166 号	38.95
482	江门市国翔企业发展有限公司	115111047	DX570	江门市蓬江区白石大道 166 号	44.26
483	江门市国翔企业发展有限公司	115111048	DX571	江门市蓬江区白石大道 166 号	42.49
484	江门市国翔企业发展有限公司	115111049	DX572	江门市蓬江区白石大道 166 号	43.37
合计	——	——	——	——	**20,547.24**

专业帮助情况和相关专业意见

本次估价过程中，估价人员接受的专业帮助情况和参考的相关专业意见情况如下表：

专业帮助情况	是否接受专业帮助	没有人对本估价报告提供了重要专业帮助。
	专家（单位）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业帮助内容	——
相关专业意见	是否依据专业意见	本报告没有依据相关专业意见。
	机构（专家）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业意见内容	——

房地产估价机构营业执照和备案证书复印件

统一社会信用代码

91110108700036979F

营业执照

（副 本）（1-1）

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

类　　型　有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人　李萍萍

经营范围　一般项目：房地产评估；房地产咨询；资产评估；土地整治服务；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本　500万元

成立日期　1998年07月06日

住　　所　北京市朝阳区针织路23号楼-5至39层101[2]等[2]套内1层101号7层（电梯楼层8层）801B室

登记机关　北京市朝阳区市场监督管理局

2026年02月27日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn　　市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。　　国家市场监督管理总局监制

中华人民共和国

房地产估价机构备案证书

REGISTRATION CERTIFICATE FOR REAL ESTATE APPRAISAL COMPANY IN THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA

机构名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍
（执行事务合伙人）

住　　所：北京市朝阳区建国路乙118号8层01A/01B/01C/01D/02A

统一社会信用代码：91110108700036979F

备案等级：一级

证书编号：建房估备字[2015]020号

有效期限：2024-03-11至2027-03-10

发证机关（公章）

二〇二四年三月十一日

中华人民共和国住房和城乡建设部制

注册房地产估价师估价资格证书复印件

8

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00223441

姓　名 / Full name

张朋

性　别 / Sex

男

身份证件号码 / ID No.

110226198301130017

注 册 号 / Registration No.

1120140066

执业机构 / Employer

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

有效期至 / Date of expiry

2026-06-19

持证人签名 / Bearer's signature

张朋

15

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章

发证机关

No. 00223641

姓　名 / Full name

李猛

性　别 / Sex

男

身份证件号码 / ID No.

132629198010162218

注 册 号 / Registration No.

1120080057

执业机构 / Employer

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

有效期至 / Date of expiry

2026-08-20

持证人签名 / Bearer's signature

李猛

JLL SEE A BRIGHTER WAY

北京办公室

北京市
朝阳区针织路 23 号楼
国寿金融中心
8 层 801B 室

邮政编码 100026

T +86 10 5922 1300
F +86 10 5922 3608

上海办公室

上海市
静安区石门一路 288 号
兴业太古汇
香港兴业中心一座 22 楼

邮政编码 200041

T +86 21 6393 3333
F +86 21 6393 3080

深圳办公室

广东省深圳市
福田区中心四路 1 号
嘉里建设广场第三座
19 楼 1901, 1903-04 单元

邮政编码 518048

T +86 755 8826 6608
F +86 755 2263 8966

广州办公室

广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路 6 号
广州周大福金融中心 28 楼 2801-03, 2807-08 单元

邮政编码 510623

T +86 20 2338 8088
F +86 20 2338 8118

成都办公室

四川省江门市
红星路 3 段 1 号
成都国际金融中心
1 座 29 层

邮政编码 610021

T +86 28 6680 5091
F +86 28 6680 5096

香港办公室

香港特别行政区
英皇道 979 号
太古坊一座
7 楼

T +852 2846 5000
F +852 2169 6001

澳门办公室

澳门特别行政区
澳门南湾湖 5A 段
澳门财富中心
16 楼 H 室

T +853 2871 8822
F +853 2871 8800

臻量研发中心

上海市
静安区威海路 696 号
We-Work
4 楼 401 室

邮政编码 200041

T +86 21 6393 3333
F +86 21 6393 3080

评估及咨询服务部
官方微信公众号

臻量平台
官方微信公众号

RICS TECH PARTNER

RICS中国指定科技合作伙伴
臻量官网 www.zhenliang.com

关于臻量：

臻量平台-RICS 在中国指定的科技合作伙伴，是仲量联行评估咨询服务部自主研发的商业地产估值及现金流解决方案，致力于打造为投资者和地产专业人士提供数字化的商业地产估值服务。自动化搭建收益法估值模型，提升测算效率。

Copyright © Jones Lang LaSalle IP, Inc. 2026. All Rights Reserved.

六、财务顾问报告

光大保德信光大安石封闭式
商业不动产证券投资基金

财务顾问报告

华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD.

财务顾问：华泰联合证券有限责任公司

2026 年 6 月

声明与承诺

华泰联合证券有限责任公司受光大保德信基金管理有限公司委托，担任本次光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金项目（以下简称“本项目”）之财务顾问，就本项目出具财务顾问报告。

本财务顾问报告是依据和其他有关法律法规，根据本项目各主要参与方提供的有关资料编制而成。本项目各主要参与方保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本项目的基础上，出具财务顾问报告，旨在就本项目做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

一、财务顾问声明

（一）本财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具财务顾问报告；

（二）本财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。本财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

（三）截至尽调基准日，本财务顾问就本项目相关事宜进行了审慎核查，本财务顾问报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

（四）本财务顾问同意将本财务顾问报告作为基金管理人本次交易的法定文件，报送相关监管机构，随招募说明书上报上海证券交易所并上网公告；

（五）对于本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本财务顾问主要依据有关政府部门、律师

事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

（六）本财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明；

（七）本财务顾问报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

二、财务顾问承诺

（一）本财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与基金管理人和本项目各主要参与方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）有关本项目的财务顾问专业意见已提交内核机构审查，内核机构同意出具本财务顾问报告；

（三）本财务顾问在与基金管理人接触后至担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目 录

声明与承诺 2

目 录 4

风险因素 6

释义 27

一、基金层面涉及的主要定义 27

二、资产支持专项计划层面涉及的定义 32

三、不动产项目层面涉及的主要定义 38

四、法律法规的相关定义 39

五、其他定义 42

第一章 尽职调查情况描述 44

一、尽职调查基准日 44

二、尽职调查的人员 44

三、尽职调查的对象 44

四、尽职调查的方法 44

五、尽职调查的程序 44

六、尽职调查的内容 44

第二章 不动产项目 46

一、不动产项目概况 46

二、经营业绩与财务状况分析 162

第三章 资产评估与现金流测算 223

一、资产评估情况 223

二、现金流测算分析 267

第四章 项目参与人 292

一、原始权益人 292

二、运营管理机构 339

三、基金托管人 350

第五章 不动产基金的交易安排 351
一、整体架构 351
二、交易流程和交易结构 352
三、资产支持证券、项目公司、SPV 概况 359
四、对外借款 364
第六章 财务顾问说明 367
一、财务顾问有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的说明 367
二、财务顾问与原始权益人之间不存在控股关系或其他重大关联关系 367
三、财务顾问尽职调查结论性意见 367

风险因素

本基金是不动产基金，主要投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等稳定现金流为主要目的。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。

本基金存在的主要风险有：

（一）与不动产基金相关的风险

1、基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策等因素影响，不动产项目市场价值可能下降，导致基金净值下降，从而影响基金价格向下波动。本基金份额在上海证券交易所的交易价格可能不同于基金份额净值，基金份额有可能产生折价的情况，也可能因为市场供求关系的影响而面临交易价格大幅波动的风险。

2、基金解禁风险

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月。原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

此外，基金份额还可能根据《上海证券交易所公开募集不动产证券投资基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》等其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。届时，若投资者在限售期届满时集中卖出不动产基金份额，可能对二级市场价格造成一定的影响。

3、流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《不

动产基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，不动产基金市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展初期，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务》及其他相关规定执行。

4、发售失败的风险

本基金发售时，存在募集期限届满时因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募集资金规模不足 2 亿元、认购人数少于 1000 人、原始权益人或同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的 70%等情况导致发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

5、交易失败的风险

本基金募集资金扣除本基金必要运营费用后的剩余资金，全部投资于不动产资产支持证券，穿透取得不动产项目完全经营权利，以上投资及交易过程中，可能存在资产支持专项计划发行失败，不动产项目公司股权及债权未能在约定期限内交割等风险，导致基金的交易失败，从而产生募集资金的闲置、基金的投资目标无法达成等风险。

6、停牌、暂停上市或终止上市的风险

在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上海证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因停牌、暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被上海证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上

市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险等。

7、管理风险

不动产基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金管理人及专项计划管理人、基金管理人及专项计划托管人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对不动产项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

8、资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有不动产资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置不动产资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

9、集中投资风险

其他类型的公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金收益的影响，而本基金存续期内 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持专项计划，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权。因此，本基金将具有较高的集中投资风险。

10、利益冲突风险

（1）本基金主要投资于商业不动产项目，本基金在运作的过程中可能面临与原始权益人、主要原始权益人和运营管理机构之间潜在的同业竞争关系。原始权益人的执行事务合伙人为光控安石（北京）投资管理有限公司，可能投资持有/运营与标的资产在同一区县内存在竞争关系的其他商业不动产项目，运营管理机构可能持续为竞争性项目提供运营管理服务，因此可能与本金所投资的商业不动产项目存在业务竞争关系，从而存在一定的利益冲突风险。

（2）光大保德信基金作为基金管理人暂未管理其他同类型的基金，现阶段不存在利益冲突情况。基金管理人后续若同时管理与本基金同类型的不动产基金，

如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

11、操作或技术风险

相关参与机构在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中国结算和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

12、政策变更风险

目前，不动产基金是证券市场的创新产品，基金及专项计划运作相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制因素的变化，可能会对本基金产生影响。例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

13、税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多层面税负。如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动，进而导致投资者的投资收益变动。

14、市场风险

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要包括：

（1）信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

（2）利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

（3）收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

（4）利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

（5）市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

（6）购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

15、基金份额交易价格折溢价风险

基金合同生效后，将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的不动产项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

16、新种类基金的投资风险和创新风险

不动产证券投资基金属于中国证监会新设的基金品种，因此暂无可用以判断其表现的历史业绩，因而难以准确评价该业务的前景。基金管理人过往的财务资料或其他类型基金管理业绩不能反映本基金日后的经营业绩、财务状况及现金流量，不能保证投资人将能成功地从不动产项目经营中获得足够收益。

17、基金净值波动的风险

本基金 80%以上基金资产投资于不动产资产支持专项计划，所持项目区域经济发展水平、人口流动、新增竞争性商业不动产项目等因素都将对不动产项目的收益产生影响，进而带来基金净值的波动。

18、基金提前终止的风险

本基金存续期限为 28 年，而根据相关法律及不动产项目证照，本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果续期申请获得批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件并支付相应价款及税款。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。在后续未成功扩募的情况下，存在基金提前终止的风险。

19、基金托管人尽职履约风险

不动产基金的正常运行依赖于基金托管人等参与主体的尽责服务，存在基金托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系

统操作不当或失误，可能会给本基金造成损失，并可能进而影响基金份额持有人的利益。

20、其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

（二）与专项计划相关的风险

1、专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体的相关法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人，甚至导致本基金提前终止。

2、专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产的安全性和稳定性。

3、资产支持证券管理人与资产支持证券托管人尽责履约风险

专项计划的正常运行依赖于资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等参与主体的尽责服务，存在资产支持证券管理人违约违规风险、资产支持证券托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给资产支持证券持有人造成损失。

4、资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

5、法律与政策环境改变的风险

专项计划运作相关的法律、政策和制度等尚存完善空间，如专项计划存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对专项计划产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响专项计划的投资收益水平。

（三）与不动产项目相关的风险

1、不动产项目的行业风险

本基金投资的底层不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心经营的主要是个性化商品，需迎合消费者的偏好变化而不断调整，购物中心的定位和商品品牌组合，能否准确迎合消费者的偏好，存在不确定性；人口方面，购物中心依赖客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气度影响，在经济衰退期内，消费者意愿可能减弱；在经济增长期内，消费者消费意愿及能力较强，如果底层不动产项目所在上海市静安区和江门市蓬江区出现经济增速减缓、居民收入水平或购买力下降、预期经济前景不确定等情形，都将影响不动产项目收入，进而影响本基金的收益。

2、不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

本基金成立时拟投资的静安大融城和江门大融城的土地使用权分别于 2053 年 9 月 28 日、2050 年 9 月 5 日到期，距离评估基准日 2025 年 12 月 31 日的剩余期限较长。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划等政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未与时俱进，将可能对经营产生不利影响。

若未来城市规划调整、消费趋势变化、运营管理能力下降等，将可能对不动产项目收入和本基金的收益产生不利影响。

3、不动产项目的运营相关风险

本基金收益率很大程度依赖不动产项目运营情况，不动产项目可能受经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

（1）不动产项目出租相关风险

1）不动产项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入等，收入来源类型较为单一，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期等。截至 2025 年 12 月 31 日，底层不动产项目静安大融城和江门大融城分别有租户 277 家和 191 家，如果承租人未能按照租赁合同约定的时间和金额向项目公司支付租金等，将对不动产项目现金流水平造成不利影响，进而影响本基金收益。

2）不动产项目收益会受到重要租户换租或集中换租的影响。静安大融城和江门大融城 2026 年到期的租赁面积占比分别为 26.15%和 30.49%，后续不动产项目可能阶段性出现租约集中到期的情况，且该等租约短时间内未获续期或未获替代。重要租户换租或集中换租将使不动产项目面临空置率提升的风险，进而减少不动产项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

3）不动产项目的部分租户采用营业额提成或固定租金与提成租金二者取高的方式计算租金，静安大融城和江门大融城以该种方式计算租金的面积占比分别为 79.22%和 82.31%，该等租金收入与租户的营业额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若不动产项目的整体客流量、租户的营业额表现下滑，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户营业额强相关的租金收入，进而对不动产项目的收入产生不利影响。

（2）运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构，对不动产项目提供运营管理服务，为不动产项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构的人员素质、管理能力及外聘的物业管理机构

的管理能力等。

2）本基金的运营管理机构为光控安石商管，运营管理机构或与其具有关联关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

本基金存续期间，存在更换运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产资产存在竞争关系的项目，对不动产项目的运营可能会造成不利影响。

（3）借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于不动产项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险，包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金周转困难的风险。

（4）投资目标不达预期的风险

本基金的主要投资目标，是通过积极主动运营管理不动产项目，力求实现不动产项目现金流长期稳健增长。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但仍难以保证可以成功推行此计划策略，也难以保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的不动产项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（5）可租赁面积变动的风险

为了提升项目客流量、租赁坪效或租金单价，进而提升项目经营业绩，购物中心项目在经营过程中可能会对部分区域进行调整升级，以优化商铺空间格局、场内动线及业态布局。此外，购物中心项目在日常经营过程中，也可能会对单个商铺或其周边区域进行动态调整。2024-2025 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将一层和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，可租赁面积共计减少 1,863.5 ㎡；江门大融城则因 2023 年 10 月至 2025 年 6 月期间对原位于 5 层的电影院进行改造，出现阶段性可租赁面积下降，5 层原电影院面积 4,770 ㎡，占可出租面积 8.99%，改造为空中花园后，5 层的可出租面积为 3,942.57 ㎡。截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城和江门大融城的可租面积分别为 84,077.37 平方米和 52,473.97 平方米。

上述商铺空间格局、动线及业态的优化调整，旨在提升项目整体运营质量与长期经营效益，但客观上可能导致项目可租赁面积发生变动。未来项目仍将遵循收益最大化原则，持续开展业态、动线及空间的合理优化调整，平衡短期可租赁面积变动与长期经营效益。项目未来将遵循收益最大化原则，持续优化业态、动线及空间布局，平衡短期面积变动与长期经营效益。若本项目因相关调整出现可租赁面积下降，且租金单价、出租效率未能同步提升，则可能导致项目租金收入下降，进而对本不动产项目的收益水平产生不利影响。

（6）运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制不动产项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，不动产项目税项及其他法定支出的增加；

2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

3）资产维护、资本性支出增加及其带来收益不及预期的风险

本基金投资的不动产项目类型为购物中心，其中静安大融城自 2018 年开业

以来，已持续运营约 7 年；江门大融城自 2014 年开业以来，已持续运营约 11 年。

随着不动产项目使用年限的增加，相关设施设备可能需要维修、更换或升级改造，以维持设施设备的品质与市场竞争力，上述维护及资本性支出具有一定的不确定性。同时，本基金存续期间，不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，导致不动产项目需要进行额外的物业改造支出。若未来的实际支出超出本基金资产评估时的预测金额，则超预期的维护及资本性支出可能会对本基金收益产生不利影响。

4）不动产项目保险费用上涨以及不在承保范围内开支增加的风险

静安大融城和江门大融城均购买了财产一切险，保额分别为 380,000 万元和 217,000 万元，对应评估价值分别为 365,400 万元和 210,200 万元，保额可以足额覆盖不动产项目的评估价值。本基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保，但受限于保险公司的法律法规和内部管理要求，商业保险合同中对不动产资产的投保金额可能存在上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目在运营过程中，可能存在保险费用非预期上涨以及不在承保范围内开支增加的风险；不动产项目可能面临公众责任申索，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对不动产资产持有人利益产生风险。

5）其他不可预见情况导致的支出增长。

评估机构对不动产项目未来的资本性支出进行了预测。但是随着不动产项目运营期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。

本基金存在多层架构，在运作过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

6）不动产项目涉及租约条款相关的风险

若在租约条款出现提前退租条款、租金减免条款、竞争排他条款、开业率/开业品牌要求等，可能会对不动产项目的经营、处置产生限制，进而对本基金造成不利影响。

7）租赁合同未备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，主要因为备案工作要求在合同订立、续租或终止等等情形发生后 30 日内完成，而项目的实际换租、调整节奏较快，导致在实际操作中，项目团队往往优先保障商户的进场装修和开业运营，在时间上难以完全匹配备案的法定时限，客观上造成了部分房屋租赁合同未办理登记备案手续的情况。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政处罚。

为缓释因商户经营合同未备案可能被相关部门处罚的风险，就项目公司股权交割日前项目公司租赁合同未办理租赁备案可能对本基金存续期造成的影响，《股权转让意向协议》中约定，项目公司租赁合同未办理租赁备案而受到处罚，相应项目公司罚款或支出以及就处理相关事宜产生的全部合理费用均应由转让方承担。

同时，就项目公司股权交割日后商户经营合同未备案带来的风险，《运营管理服务协议》约定：“根据政府监管机构要求将联营/租赁合同至住房建设行政主管部门进行登记备案，如在运营管理期限内，因未及时完成联营/租赁合同备案导致项目公司被处以行政处罚或遭受其他损失的，由运营管理机构向项目公司赔偿”。

4、不动产项目价格波动风险

本基金面临资产估值重估的风险。诸如市场不景气、出租率不足等因素，都会对不动产项目的估值产生影响。本基金已聘请评估机构对不动产项目进行评估并出具评估报告。但仍存在如下风险：

（1）本基金投资的底层不动产项目采用收益法进行评估，收益法估值对项目现金流和收入增长的预测、租金及增长率、折现率的选择、运营管理成本、出租率、收缴率、提成租金总额/固定租金总额比例等参数进行了大量的假设。由于预测期限长且受到宏观经济环境、区域发展情况、不动产项目运营情况等方面的影响，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响不动产项目的评估值，可能导致评估值不能完全反映不动产项目的公允价值。同时，不动产项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、基金托管费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。此外，由于收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险，从而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

（2）不动产项目每年进行 1 次评估，可能未能及时体现出不动产项目资产价格的最新变化，未能充分考虑影响资产价格的新因素。相关评估结果存在滞后性及波动性，评估结果或不能及时的、准确的体现出其公允价值。此外，不动产项目的任何估值结果，不代表不动产项目资产能够按照该评估结果进行转让，而真正的转让价格可能低于评估价格，也可能低于基金的购入价格。评估报告受到估价假设和限制条件的限制，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者进行投资决策时不应过于依赖该部分资料，应充分关注投资本基金的风险，审慎做出投资决策。

5、不动产项目所有权续期风险

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

使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。静安大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2053 年 9 月 28 日，江门大融城不动产权证书记载的使用期限到期日为 2050 年 9 月 5 日。目前不动产项目所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产项目所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。如发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

6、本基金整体架构所涉及相关交易风险

（1）基金合同生效后，本基金将以首次募集资金认购专项计划份额，专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，并通过产权交易所进行进场交易，通过进场交易锁定交易安排后再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。若进场交易未能成交，或发生《产权交易合同》约定的解除情形且相关方解除《产权交易合同》的，本基金将无法完成对静安 SPV1 和江门 SPV1 的股权收购，存在交易失败的风险。

（2）根据相关交易文件的约定，在完成专项计划取得静安 SPV1 和江门 SPV1 股权，项目公司将会进行股债结构搭建交易安排，包括发放股东借款、增资、减资等交易，以及简化 SPV 架构重组安排，包括划转、注销、吸收合并等交易。简化 SPV 架构重组安排有利于强化本基金整体架构的清晰度、更好地确保信息披露准确性，特别是江门 SPV 吸收合并安排有利于清理历史应收应付关系、扩大专项计划对项目公司的利息可税前扣除的关联方借款规模，有利于提升存续期间的可供分配金额。但是，存在全部或部分江门 SPV 吸收合并无法按期完成或最终无法完成的风险，届时基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1，导致届时项目公司可以税前扣除的股东借款利息将略低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平，并可能在本基金架构中保留江门 SPV1。基金管理人已审慎考虑上述潜在情形，在编制可供分配金额测算报告时，基于江门 SPV3 完成吸收合并、江门 SPV2 和江门 SPV1 无法完成吸收合

并的假设进行测算。

（3）如不动产资产支持证券未能及时发行，可能延缓项目整体交易进度甚至导致中止或终止交易，从而对本基金投资产生不利影响。

（4）本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。如未来税收政策发生变化，而基金整体架构下 SPV 反向吸收合并进度不及预期或失败，可能导致额外税负，进而影响基金投资人收益。

7、关联交易风险

截至 2025 年 12 月 31 日，项目公司存在从关联方采购相关服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为不动产项目提供经济管理相关服务、物业服务、保洁服务等。

本基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购商业不动产项目时，可能存在收购原始权益人、主要原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方物业管理相关服务等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括委托运营管理机构为不动产项目制定及落实不动产项目运营策略；编制、执行和落实不动产资产的租赁策略；为不动产项目购买足够的商业保险；协助项目公司收取不动产项目运营、租赁等产生的收益；负责不动产项目的安全生产；执行不动产项目日常运营服务；负责制定及实施不动产项目维修、维保、改造、保养等方案；确保不动产项目经营的合法合规等等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给本基金带来一定的运营风险。

基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度等。

8、不动产项目处置风险

在项目公司运营出现较大困难时，本基金可通过处置标的股权、标的债权和/或底层不动产项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响

基金份额持有人预期收益的实现。在极端情况下，本基金最终实现的变现资产可能将无法弥补投资本金，进而可能导致投资者亏损。同时，由于不动产项目流动性较差，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。

针对上述不动产项目处置风险，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据届时市场环境与不动产项目处置安排，积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务，保障投资者利益。

9、不动产基金现金流预测偏差风险

本基金对不动产项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响不动产项目未来现金流的因素主要包括购物中心行业发展、区域供需和运营管理机构运营能力等。现金流预测基于对租金收入等现金收入及运营管理费及维修维护成本等支出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性，因此不动产项目未来现金流的预测可能会出现一定程度的偏差，基金份额持有人可能面临现金流预测偏差导致的最终获得分配金额偏差的风险。

10、专项计划向项目公司借款相关风险

本基金在专项计划层面设置了借款：专项计划向项目公司发放借款，其中部分借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

（1）如未来关于借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使本基金可供分配金额不达预期，导致现金流波动风险。

（2）如未来关于借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《借款协议》的约定偿还借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预期，带来现金流波动风险。

11、财务风险

根据《基金指引》规定，本基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维

修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及不动产项目可能无法取得充足的借款资金，对不动产项目的正常维护改造及不动产项目收购计划产生不利影响。特别地，本基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

此外，本基金成立后，上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款，该经营性物业贷款采用以贷款市场报价利率为基准的浮动利率。若 LPR 上调，将导致上海融光的利息支出增加，从而减少其当期可供分配金额。若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

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

（2）本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

（3）存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

（4）本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行不动产项目等措施。

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

为缓释上述风险的影响，本基金设置了完善的融资安排及风险应对预案，包括：

（1）项目公司将通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

（2）面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有

人利益；

（3）本基金还可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

（4）本不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

（5）不动产项目土地出让合同中不存在项目转让和项目公司股权转让的约定和限制，在极端情形下，基金管理人可召开基金份额持有人大会决议不动产项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响不动产基金持续稳定运作，保障基金份额持有人利益；

（6）本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

12、期初现金分配安排的风险

本项目期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。尽管相关安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但仍就相关事项提示如下风险：

（1）资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

（2）预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时调整资金使用计划。

13、不动产项目合规相关的风险

（1）延期开竣工的追责风险

江门大融城的开工竣工时间不符合《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议的约定。虽然江门大融城自 2015 年 3 月 19 日完成竣工以来未受到来自江门大融城国有土地使用权出让人的任何违约主张，但是如被追究相关违约责任，

项目公司可能会遭受损失。

（2）户外广告设置许可存续期间续期风险

静安大融城的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》将于 2026 年 4 月 20 日到期。上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局于 2026 年 3 月 23 日核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（许可证编号：沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。根据《上海市户外广告设施管理办法》（2010 年 12 月 30 日上海市人民政府令第 56 号）第十五条（设置许可及备案）和第十六条（设施设置的期限）规定，“设置户外广告设施的，应当按照《上海市市容环境卫生管理条例》的规定，向绿化市容行政管理部门办理许可或者备案手续。”、“经批准设置的户外广告设施的设置期限一般不超过 3 年，……。户外广告设施设置期满后，设置者应当在 5 日内予以拆除。”在不动产基金存续期间，上海融光将在户外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

江门大融城的《户外广告设置许可证》（蓬江城管广告许字[2026]1 号）将于 2028 年 2 月 24 日到期。根据《江门市区户外广告管理办法》（江府〔2009〕7 号）第十条、第二十条的规定，“需要设置户外广告的，设置人应当在设置前向市、区城市管理部门提出申请，由市、区城市管理部门组织审批。同意设置的，作出行政许可；不符合设置条件的，作出不予行政许可的决定。”“设置期满，设置人应当自期满之日起 5 日内拆除；需要继续保留的户外广告，设置人应当在期满前 30 日内重新办理延期使用手续”。在不动产基金存续期间，江门国翔将在户外广告设置许可到期前，及时办理户外广告许可证的续期手续。如届时无法重新申领户外广告设施设置的行政许可，将面临按期拆除户外广告设施的风险。

（3）江门大融城停车场未备案相关风险

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受

社会监督”，并未要求进行停车场备案。如未来法律法规或政府主管部门要求办理经营性停车场备案的，项目公司将根据要求办理备案，如未及时办理的，将存在合规风险。

14、关于主要原始权益人重大诉讼仲裁风险

根据光大嘉宝于 2026 年 4 月 23 日公开披露的《关于控股子公司重大诉讼和仲裁的公告》，截至 2026 年 4 月 23 日，光大嘉宝及其控股子公司连续 12 个月内累计发生的诉讼、仲裁事项涉案金额约为 28,325 万元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的比例约为 13%。截至 2026 年 4 月 23 日，本次诉讼及仲裁案件尚未开庭审理。未来案件审理结果对公司财务状况、经营成果的影响存在不确定性。

15、不可抗力、重大事故给不动产项目运营造成的风险

不动产项目在运营过程中可能面临各类意外事件及不可抗力。例如不动产项目电梯维护等维修及保养涉及重型机械的操作，存在机械故障、操作失误等风险，可能导致设备损坏、人员伤亡及相应的法律纠纷。此外，地震、台风、洪水、火灾等自然灾害，以及战争、政策调整、法律法规变更等不可抗力因素，也可能对不动产项目运营造成严重影响，甚至导致资产损毁或灭失，上述风险均可能对本基金的收益产生不利影响。

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

释义

在本报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、基金层面涉及的主要定义

1. 基金/本基金/不动产基金：指光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金

2. 封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金，因扩募或者因本基金发生份额折算导致基金份额总额变更的情况除外

3. 基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人

4. 基金管理人/光大保德信基金：指光大保德信基金管理有限公司，或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构

5. 基金托管人：指兴业银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构

6. 基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者

7. 个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人

8. 机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织

9. 网下投资者：指证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理

10. 战略投资者：指符合国家法律、法规，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资者配售协议的投资者

11. 公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于商业不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额

12. 合格境外投资者：指合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者

13. 合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者

14. 人民币合格境外机构投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，经中国证监会批准，使用来自境外的人民币资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者

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

16. 外部管理机构/运营管理机构：指根据《基金指引》第三十九条及《商业不动产基金公告》规定，按照运营管理服务协议的约定提供不动产项目运营管理服务的机构。就本基金而言，指光控安石（上海）商业管理有限公司（简称“光控安石商管”）

17. 销售机构：指光大保德信基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过上海证券交易所办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上海证券交易所办理本基金销售业务

的机构必须是具有基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位

18. 登记机构/中证登/中国结算：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

19. 会员单位/场内证券经营机构：指具有基金销售业务资格并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位

20. 基金合同/《基金合同》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金合同（草案）》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新

21. 基金托管协议/《基金托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金托管协议（草案）》及对基金托管协议的任何有效修订、补充或更新

22. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、项目公司、运营管理机构签署的《不动产项目运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新

23. 招募说明书/《招募说明书》：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新

24. 战略配售：指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购基金份额的权利的配售方式

25. 认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同、招募说明书及相关公告的规定申请购买基金份额的行为

26. 转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管

27. 系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间或证券登记结算系统内不同会员单位（席位或交易单元）之间进行指定关系变更的行为

28. 跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统内某会员单位（席位或交易单元）与登记结算系统内的某销售机构（网点）之间进行转托管的行为

29. 基金销售业务：指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的转托管等业务

30. 场外：指通过上交所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购

31. 场内：指通过上交所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位通过上交所系统进行基金份额认购以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购

32. 登记业务：指中国结算相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等

33. 登记结算系统：指中国结算开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下

34. 证券登记结算系统：指中国结算上海分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下

35. 不动产基金资金账户：指基金托管人根据本基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户

36. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户

37. 基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户

38. 场内证券账户：指投资人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立

的上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户

39. 基金份额发售公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》、本基金相关扩募份额发售公告及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新

40. 基金产品资料概要：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新

41. 上市交易公告书：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》及对该文件的任何有效修订、补充或更新

42. 基金份额询价公告：指《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》及对该询价公告的任何有效修订、补充或更新

43. 基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监会书面确认的日期

44. 基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期

45. 基金募集期：指自基金份额发售（包括扩募份额发售）之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告

46. 存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效至终止之间的期限

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

48. 基金可供分配金额：基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体根据中国证券投资基金业协会的相关规定确定

49. 基金收益：指基金投资所得资产支持证券分配收益、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约

50. 基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

51. 基金资产净值/基金净资产：指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值

52. 基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数

53. 基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程

54. 估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表日，估值日包括每自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期

55. 扩募：指不动产基金存续期内，经履行变更注册、取得基金份额持有人大会表决通过等规定程序后，基金启动新一轮募集发售并将募集资金用于新购入不动产项目等相关法律法规允许的用途

56. 本次交易：指本基金首次发售募集资金投资“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划”的资产支持证券并作为上述资产支持证券的唯一持有人，通过专项计划、SPV 和项目公司等特殊目的载体取得目标不动产项目完全所有权或经营权利的行为

二、资产支持专项计划层面涉及的定义

1. 主要原始权益人/光大嘉宝：指光大嘉宝股份有限公司

2. 原始权益人 1/光翎投资：指上海光翎投资中心（有限合伙）

3. 原始权益人 2/安石锦瑞：指天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）

4. 原始权益人：指原始权益人 1 与原始权益人 2 的合称

5. 光控安石投资：指光控安石（北京）投资管理有限公司

6. 宜兴光控：指宜兴光控投资有限公司

7. 资产支持证券管理人/计划管理人/证券管理人：指专项计划及资产支持证券的管理人，为光大保德信资产管理有限公司，或根据资产管理合同任命的作为专项计划管理人的继任主体

8. 资产支持证券托管人/计划托管人/证券托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人，为兴业银行股份有限公司上海分行，或根据《专项计划托管协议》任命的作为专项计划托管银行的继任主体

9. 不动产资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产财产或财产权益份额的有价证券。本基金以初始募集资金投资的不动产资产支持证券为光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券

10. 不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体

11. 特殊目的载体：指由本基金根据《基金指引》《商业不动产基金公告》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，本基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利

12. 《标准条款》：指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制订的本《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划标准条款》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充

13. 《认购协议》：指在专项计划设立时，计划管理人与资产支持证券投资者签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

14. 《计划说明书》：指计划管理人制作的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划说明书》，以及对该文件的任何有效修改及/或补充

15. 资产管理合同：指《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成计

划管理人与投资者之间的资产管理合同

16. 《专项计划托管协议》：指计划管理人与计划托管人签订的《光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划托管协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

17. 《静安 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、上海 SPV1 及原始权益人 1 签订的《上海光梵投资有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充

18. 《江门 SPV1 股权转让意向协议》：指计划管理人（代表专项计划的利益）、江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《上海悟瓠企业管理有限公司股权转让意向协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充

19. 《SPV1 股权转让意向协议》/《股权转让意向协议》：指《静安 SPV1 股权转让意向协议》《江门 SPV1 股权转让意向协议》的合称

20. 《静安 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成静安 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与静安 SPV1 及原始权益人 1 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充

21. 《江门 SPV1 产权交易合同》：指计划管理人（代表专项计划）在产权交易所完成江门 SPV1 股权摘牌后，根据产权交易所要求，与江门 SPV1 及原始权益人 2 签订的《产权交易合同》，以及对该协议的任何有效修改或补充

22. 《SPV1 产权交易合同》/《产权交易合同》：指《静安 SPV1 产权交易合同》和《江门 SPV1 产权交易合同》的合称

23. 《江门 SPV2 增资协议》：指江门 SPV1 与江门 SPV2 签订的《关于宜兴安伦投资有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改及/或补充

24. 《静安项目公司借款协议》：指计划管理人与静安项目公司签订的《关于上海融光寰芃企业管理有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有效修改及/或补充

25. 《江门项目公司借款协议》：指计划管理人与江门项目公司签订的《关于江

门市国翔企业发展有限公司之借款协议》（如有），以及对该协议的任何有效修改及/或补充

26. 《项目公司借款协议》：指《静安项目公司借款协议》（如有）和《江门项目公司借款协议》（如有）的合称

27. 《SPV 监管协议》：指基金管理人、计划管理人、SPV 监管银行分别与各 SPV 签订的《上海光梵投资有限公司之账户监督协议》《上海瀚碧投资有限公司之账户监督协议》《上海悟瓠企业管理有限公司之账户监督协议》《宜兴市光石投资有限公司之账户监督协议》《宜兴安伦投资有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充

28. 《项目公司监管协议》：指基金管理人、计划管理人、项目公司监管银行分别与各项目公司签订的《上海融光寰芃企业管理有限公司之账户监督协议》《江门市国翔企业发展有限公司之账户监督协议》，以及对该等协议的任何有效修改及/或补充

29. 专项计划文件：系指与专项计划有关的主要募集文件及交易文件，包括但不限于《标准条款》《认购协议》《计划说明书》《专项计划托管协议》《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》《江门 SPV2 增资协议》《项目公司借款协议》（如有）《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》

30. 专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益

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

32. 专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分

33. 专项计划账户：指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、收取处分收入（如有）、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行

34. SPV 监管账户：指 SPV 根据《SPV 监管协议》在 SPV 监管银行开立的人民币资金账户，主要用于收取计划管理人根据《SPV1 借款协议》发放的借款（如有）、其股东支付的增资款（如涉及）、收取处分收入（如有）、收取子公司分配股息红利（如有）、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息（如有）、向其股东分配股息红利（如有）、对子公司增资（如有）、进行合格投资等（具体以《SPV 监管协议》约定为准）

35. 项目公司运营收支账户：指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款（如有）、增资款（如有）、其他主体提供的借款（如有）、项目公司运营收入（包括但不限于项目各类型物业出租收入、物业服务费等）、处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项，使用借款（如有）、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权（包括减资形成的减资款债权等）本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还借款本息（如有）等的人民币资金账户

36. 项目公司基本账户：指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨资金（包括抵扣运营收入的押金/保证金等）、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户

37. 专项计划设立日：指专项计划所募集的资金已全额划付至专项计划账户之日

38. 专项计划终止日：指《标准条款》“专项计划终止事件”的事项发生之日

39. 专项计划法定到期日：指专项计划最晚结束的日期

40. 专项计划存续期间：指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划完成清算分配之日（含该日）止的期间

41. 基础资产：在专项计划设立前，系指由原始权益人持有并拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权；在专项计划完成设立、计划管理人取得 SPV1 的 100%股权后，基础资产还包括专项计划对 SPV1、项目公司进行追加投资所形成的资产

42. 基础资产追加投资：指专项计划受让取得 SPV1 的 100%股权后对 SPV1、项目公司进行的追加投资，包括但不限于对 SPV1 进行增资、对 SPV1 发放借款（如有）、对项目公司发放借款（如有）等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准

43. SPV1 增资：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，作为对 SPV1 追加投资的一种方式，由计划管理人根据《SPV1 股权转让意向协议》对 SPV1 增加注册资本并实缴增资款项

44. 项目公司借款：指计划管理人取得作为基础资产的 SPV1 的 100%股权后，通过 SPV1 穿透持有项目公司 100%股权，作为对项目公司追加投资的一种方式，由计划管理人根据《项目公司借款协议》（如有）向项目公司发放的借款（如有）

45. 标的股权：指原始权益人根据《SPV1 股权转让意向协议》《SPV1 产权交易合同》拟于产权交易所进行进场交易（由计划管理人代表专项计划作为意向受让方）的 SPV1 的 100%股权

46. 标的债权：指计划管理人根据《SPV1 借款协议》（如有）对项目公司享有的借款（如有）对应债权

47. 处分：指（a）专项计划以出售或其他方式对 SPV 或项目公司各项投资的处分；（b）SPV 以出售或其他方式对下层 SPV、项目公司各项投资的处分；（c）项目公司以出售或其他方式对其所持有的不动产资产的权益进行的处分

48. 普通分配：指在处分分配及清算分配外，以回收款等为资金来源的分配

49. 处分分配：系指在单项或多项资产处分完成后基于处分取得的收入、回收款等专项计划资产对资产支持证券持有人进行的分配

50. 清算分配：指基于清算后剩余的专项计划资产取得的收入对资产支持证券持有人进行的分配

51. 回收款：指标的债权债务人向专项计划支付的标的债权本金和利息（如有）、减资款债权债务人向专项计划支付的减资款债权本金和利息（如有）、SPV1向专项计划分配的股息红利（如有）等款项和专项计划资金进行合格投资的本金、投资收益（如有）

52. 合格投资：指计划管理人对专项计划账户内的资金在向专项计划原始权益人购买基础资产并完成基础资产追加投资后，根据《标准条款》进行的以现金管理为目的的投资

三、不动产项目层面涉及的主要定义

1. 静安 SPV1/上海光梵：指上海光梵投资有限公司

2. 静安 SPV2/上海瀚碧：指上海瀚碧投资有限公司

3. 静安 SPV：指静安 SPV1、静安 SPV2 的合称

4. 江门 SPV1/上海悟瓠：指上海悟瓠企业管理有限公司

5. 江门 SPV2/宜兴安伦：指宜兴安伦投资有限公司

6. 江门 SPV3/宜兴光石：指宜兴市光石投资有限公司

7. 江门 SPV：指江门 SPV1、江门 SPV2、江门 SPV3 的合称

8. SPV：指静安 SPV 和江门 SPV 的合称

9. SPV1：指静安 SPV1 和江门 SPV1 的合称

10. 不动产项目：指本基金根据《基金指引》通过资产支持专项计划持有的项目公司、SPV、不动产资产的合称。本基金初始设立时的不动产项目为通过光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划持有的不动产资产、直接持有不动

产资产的各项目公司、间接持有不动产资产的各 SPV 的合称

11. 不动产项目公司/项目公司：指直接拥有不动产资产合法、完整产权的公司制法人实体，不动产基金通过不动产资产支持专项计划最终持有项目公司100%股权。本基金初始设立时的项目公司，指上海融光寰芃企业管理有限公司（以下简称“静安项目公司”或“上海融光”）、江门市国翔企业发展有限公司（以下简称“江门项目公司”或“江门国翔”，与静安项目公司合称为“不动产项目公司”或“项目公司”）

12. 静安大融城：指上海融光持有的位于沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权

13. 江门大融城：指江门国翔持有的位于江门市蓬江区白石大道 166 号的江门大融城购物中心项目的不动产权，包括不动产资产的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权

14. 不动产资产：指项目公司直接持有的不动产资产。本基金初始设立时的不动产资产，指上海融光持有的静安大融城及江门国翔持有的江门大融城

15. SPV 监管银行：指根据《SPV 监管协议》担任 SPV 监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为 SPV 监管银行的继任主体

16. 项目公司监管银行：指根据《项目公司监管协议》担任项目公司监管银行的兴业银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为项目公司监管银行的继任主体

17. 监管银行：指 SPV 监管银行、项目公司监管银行的统称或单称

18. 监管协议：指《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》的合称

四、法律法规的相关定义

1. 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等，为本基金合同之目的，本基金合同项下的法律法规亦包括基金份额上市

交易所的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自律组织的规范

2. 《民法典》：指2020年5月28日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，2020年5月28日中华人民共和国主席令第四十五号公布，自2021年1月1日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订

3. 《基金法》：指2003年10月28日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经2012年12月28日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自2013年6月1日起实施，并经2015年4月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

4. 《证券法》：指1998年12月29日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经2004年8月28日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，2013年6月29日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自2020年3月1日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订

5. 《销售办法》：指中国证监会2020年8月28日颁布、同年10月1日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

6. 《信息披露办法》：指中国证监会2019年7月26日颁布、同年9月1日实施，并经2020年3月20日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做

出的修订

7. 《运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

8. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施，并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会修改的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

9. 《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》及颁布机关对其不时做出的修订

10. 上交所业务规则：指上海证券交易所颁布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 6 号——年度报告（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

11. 证券业协会业务规则：指中国证券业协会 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及中国证券业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

12. 基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 25 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试

行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

13. 中国结算业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》、于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产投资信托基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订

14. 业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则、中国结算业务规则及基金管理人、销售机构相关业务规则的合称

五、其他定义

1. 中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会

2. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局

3. 上交所：指上海证券交易所

4. 中国基金业协会/基金业协会：指中国证券投资基金业协会

5. 财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供财务顾问服务的取得保荐业务资格的证券公司及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指华泰联合证券有限责任公司（简称“华泰联合证券”）

6. 评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（简称“仲量联行”）

7. 律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金

投资的不动产项目而言，指北京市汉坤律师事务所（简称“汉坤律所”）

8. 会计师事务所/审计机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金提供会计/审计服务的会计师事务所及其继任机构。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“信永中和”）

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

10. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构

11. 不可抗力：指当事人无法预见、无法避免、无法克服且在本报告签署之日后发生的，使当事人无法全部或部分履行本基金合同的任何事件，包括但不限于洪水、地震及其他自然灾害、公共卫生事件、战争、骚乱、火灾、政府征用、没收、恐怖袭击、法律法规变化、突发停电或其他突发事件、证券交易所非正常暂停或停止交易

12. 规定媒介：指规定报刊及规定网站等媒介

13. 规定报刊：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊

14. 规定网站：指符合《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）

15. 中国：指中华人民共和国

16. 工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日

17. 元：指人民币元

18. 尽职调查基准日/基准日：指 2025 年 12 月 31 日

19. 报告期：指 2023 年 1 月 1 日（含该日）至 2025 年 12 月 31 日（含该日）

第一章 尽职调查情况描述

一、尽职调查基准日

本财务顾问报告的基准日为 2025 年 12 月 31 日（以下简称“尽职调查基准日”）。除特殊说明以外，本报告数据截至日期与基准日保持一致。

二、尽职调查的人员

以下财务顾问成员，参与了尽职调查，并完成了本财务顾问报告：王世园、赵沛、孙大地、许焕天、王志强。

三、尽职调查的对象

财务顾问根据相关法律法规的要求开展尽职调查，主要涵盖不动产项目、业务参与人两方面内容。

四、尽职调查的方法

本项目的尽职调查采用了包括但不限于如下方法进行：

1、查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2、对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈；

3、查阅不动产项目相关文件、文档及数据资料；

4、通过各种渠道查询行业资料；

5、与项目涉及的专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）进行研究讨论；

6、对重要参与方进行现场实地调查。

五、尽职调查的程序

本次尽职调查按照如下程序进行：

1. 收集、查阅、汇总、调查分析重要参与方提供的相关资料；

2. 对重要参与方和不动产项目进行调查；

3. 查阅并分析评估机构、律师事务所、会计师事务所等中介机构工作文件；

4. 对尽职调查中涉及的问题和分析进行讨论；

5. 整理尽职调查工作底稿；

6. 撰写《财务顾问报告》。

六、尽职调查的内容

（一）尽职调查时间

本次尽职调查时间为2025年12月至本财务顾问报告出具之日。

（二）尽职调查方式

工作方式包括查阅、访谈、列席会议、实地调查等多种方法。

1、通过各种渠道查阅原始权益人/运营管理机构、项目公司、基金管理人/专项计划管理人、基金托管银行、专项计划托管银行、监管银行、法律顾问、会计师/审计师、评估机构、投资标的、不动产项目的情况进行调查。主要调查内容如下：

（1）项目公司：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、主营业务、经营情况、财务状况、资信情况、行业情况及竞争状况、同业竞争及关联交易情况等。

（2）不动产项目：不动产项目基本情况、不动产项目合法性、不动产项目转让合法性、不动产项目现金流状况（真实性、稳定性、分散度及预测情况、重要现金流提供方）等。

（3）原始权益人：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况、所在行业情况及优势分析、财务状况、债务情况、主体信用评级及历史信用情况等。

（4）外部管理机构：设立存续的基本情况、历史沿革、股权结构、治理结构及重要规章制度、主营业务、经营情况及所在行业情况及优势分析、财务状况。

第二章 不动产项目

一、不动产项目概况

（一）不动产项目概况

本基金拟持有的商业不动产项目的资产范围为：

（1）上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场的不动产权（简称“静安大融城”）；

（2）江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的 1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；2）负二层地下停车场的不动产权；3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分（简称“江门大融城”）。

表 1 不动产项目概况表

项目	项目一	项目二
不动产项目名称	静安大融城	江门大融城
不动产类型	商业不动产	商业不动产
不动产项目业态	购物中心	购物中心
项目所在地	上海市静安区	广东省江门市蓬江区
资产范围	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路	东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际三期
建设内容及规模	建设内容：上海市静安区沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105 号、1107 号；沪太路 1101 号的静安大融城 1-5 号楼地上部分及地下停车场 建筑规模：建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业部分建筑面积为 146,156.93 平方米，车库部分建筑面积为 42,530.70 平方米	建设内容：江门市蓬江区白石大道 166 号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）；和（2）负二层地下停车场；（3）负三层地下人防车位 建设规模：建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、负二层地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，另有负三层的人防车位建筑面积 22,114.49 平方米

项目	项目一	项目二
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积合计为 188,687.63 平方米，其中商业建筑面积：146,156.93 平方米；商业可供出租面积：84,077.37 平方米	建筑面积合计为 119,651.78 平方米，其中商业建筑面积：99,104.54 平方米；商业可供出租面积：52,473.97 平方米
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2014 年 10 月 1 日 竣工日期：2017 年 3 月 25 日 投入运营时间：2018 年 6 月	开工日期：2012 年 11 月 2 日 竣工日期：2014 年 7 月 11 日 投入运营时间：2014 年 9 月
使用期限	土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日止	土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日止
剩余年限	27.75 年	24.68 年
用地性质	商办用地	其他商服用地
可供分配金额测算	2026 年度预测可供分配金额为 21,083.76 万元，2027 年度预测可供分配金额为 21,244.52 万元	
投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	投保险种： 财产一切险、公众责任险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 380,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 362,250.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起，至 2026 年 5 月 15 日 24 时止 公众责任险： 保险期限内责任限额为 2,000.00 万元，保险期间为自 2025 年 5 月 16 日零时起至 2026 年 5 月 15 日二十四时止	投保险种： 财产一切险、公众责任险、营业中断保险 财产一切险： 自 2026 年 4 月 16 日零时起保额增加至 217,000 万元；保额增加前，保险期限内总保额为 110,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日 公众责任险： 保险期限内总保额为 1,000.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 12 月 10 日起至 2026 年 12 月 9 日止 营业中断保险： 保险期限内总保额为 2,200.00 万元，保险期间共 365 天，自 2025 年 9 月 26 日起至 2026 年 9 月 25 日止
项目权属	上海融光寰芃企业管理有限公司	江门市国翔企业发展有限公司
他项权利（如有）	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续	不动产抵押、应收账款质押，已沟通贷款行出具了《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意配合解除上述抵质押手续

1、静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，

紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），周边 500 米范围内 16 条公交线，地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。距离上海虹桥机场、上海虹桥火车站约 25km，距离上海浦东国际机场约 54km。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，是集购物中心、特色主题性长廊街、生活必备配套于一体的超大型全业态、全客层社交型商业综合体，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链，在静安区内具有较高竞争力。

图 1 静安大融城外景

外立面

外立面

室内

室内

图 2 静安大融城实景

2、江门大融城

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。江门大融城距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80-90 分钟）。

作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

图 3 江门大融城外景

图 4 江门大融城区位

外立面

外立面

室内

室内

图 5 江门大融城实景

（二）不动产项目合规性

1、项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

静安大融城与江门大融城均属于优质商业不动产，深度契合国家多项核心战略要求。一是契合“双循环”新发展格局战略，项目分别作为长三角一体化核心区、粤港澳大湾区西岸的商业消费核心载体，精准响应《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》中扩大内需、提振消费的部署要求，通过丰富消费场景、激活区域消费活力，持续为国内消费市场注入动力；二是契合存量资产盘活战略，通过 REITs 市场化运作盘活优质存量商业资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，完全契合《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）的核心导向，为实体经济发展提供高效金融支撑。

本项目布局与规划导向高度一致。本项目符合《“十四五”现代流通体系建设规划》的部署要求，业态涵盖购物中心、配套商业服务及智慧停车场，功能布局贴合城市消费服务网络建设需求，能够充分满足居民多元化、品质化消费需求，有效助力构建现代化商贸流通体系，同时与长三角、粤港澳大湾区两大国家战略区域的商业发展规划同向发力。

本项目契合商业不动产证券投资基金相关产业政策。精准响应《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（证监发〔2025〕63 号）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（证监会公告〔2025〕21 号）的各项试点及发展要求，符合商业不动产 REITs 申报发行的核心政策导向。

2、项目权属、他项权利及解除安排

（1）项目权属情况

1）静安大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2014 年 3 月 5 日，项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，证载主要内容如下：

表 2《上海市房地产权证》主要内容

权利人	上海绿地星奕房地产开发有限公司
房地坐落	彭浦镇 319 街坊 87 丘
权属性质	国有建设用地使用权
使用权取得方式	出让
用途	商业、办公用地
宗地号	彭浦镇 319 街坊 87 丘
宗地（丘）面积	80,159 平方米
使用权面积	80,158.9 平方米

权利人	上海绿地星奕房地产开发有限公司
附记	商业 40 年，2013 年 9 月 29 日至 2053 年 9 月 28 日；办公 50 年，2013 年 9 月 29 日至 2063 年 9 月 28 日。项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售；商办楼宇整栋持有或整栋销售；商业须统一经营

②房屋所有权的权属登记

2022 年 9 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了“沪（2022）静字不动产权第 008834 号”、“沪（2022）静字不动产权第 008837 号”的《不动产权证书》，权利人为上海融光寰芃房地产开发有限公司。后上海融光寰芃房地产开发有限公司更名为上海融光寰芃企业管理有限公司。

前述公司名称变更后，2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发了编号为“沪（2023）静字不动产权第 011710 号”的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 3《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1111 弄 6 号-10 号；沪太路 1105、1107 号
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：商业）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：146,156.93 平方米
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

2023 年 7 月 14 日，上海市自然资源确权登记局向上海融光核发“沪（2023）静字不动产权第 011711 号”《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 4《不动产权证书》主要内容

权利人	上海融光寰芃企业管理有限公司
坐落	沪太路 1101 号（详见附记）
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让

用途	土地用途：商业、办公/房屋用途：详见附记（附记：特种用途）
面积	宗地面积：80,159.00 平方米/建筑面积：42,530.70 平方米
权利其他状况	土地状况： 地号：彭浦镇 319 街坊 87 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。

综上，静安大融城的建设用地使用权通过挂牌出让方式合法取得，上海融光合法享有静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。经核查并根据静安区自然资源确权登记事务中心于 2026 年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》、原始权益人及上海融光出具的《说明及确认函》，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

2）江门大融城的资产权属

①国有建设用地使用权的权属登记

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，证载主要内容如下：

表 5《国有土地使用证》主要内容

权利人	江门市国翔企业发展有限公司
座落	蓬江区白石大道北侧地段
地号	0401088
地类（用途）	商业用地
使用权类型	出让
终止日期	2050 年 9 月 5 日
使用权面积	28,166.60 ㎡

②房屋所有权的权属登记

江门国翔就江门大融城裙楼（负一至地上五层）取得了 69 份《不动产权证书》，就江门大融城负二层地下停车场取得了 484 份《商品房权属登记证明书》和《不动产权证书》，对应该项目的房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，具体信息请参见招募说明书附件部分。

针对江门大融城五层装饰改造工程，江门国翔已取得建设工程规划许可证、

建筑工程施工许可证，完成消防验收、规划验收、竣工验收备案，同时根据安石锦瑞、江门国翔出具的《说明及确认函》，但由于江门大融城裙楼（负一至地上五层）69 份《不动产权证书》对应的不动产权已为中信银行的贷款提供抵押担保并已办理抵押登记，江门国翔需在以本基金募集款提前偿还上述中信银行贷款后，在本基金设立日起 60 个工作日内取得因五层装饰改造工程需变更（更新）登记的《不动产权证书》。

针对江门大融城负二层地下停车场，江门国翔已取得江门市房地产交易登记所核发的独立的 484 份《商品房权属登记证明书》及加盖江门市不动产登记中心档案信息查询专用章的《不动产登记查询证明》，该《不动产登记查询证明》已载明 484 份《不动产权证书》对应的不动产权证号。

针对江门大融城负三层人防停车位，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔系江门大融城负三层人防停车位的投资者，对人防停车位享有使用权和收益权。

鉴上，江门国翔通过挂牌出让方式合法取得江门大融城的建设用地使用权。江门国翔合法享有江门大融城裙楼（负一至地上五层）、负二层地下停车场的不动产权（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权），负三层人防停车位的使用权和收益权。经核查并根据原始权益人及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。

（2）不动产权利限制情况

1）静安大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据上海融光（作为抵押人）、兴业银行股份有限公司上海张杨支行（简称“兴业银行张杨支行”，作为抵押权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《银团贷款抵押合同》（编号：DYDRC2024）、编号为沪（2024）静字不动产证明第 06009827 号《不动产登记证明》、静安区自然资源确权登记事务中心于 2026

年 1 月 14 日出具的《上海市不动产登记信息》以及上海融光出具的《说明及确认函》，为确保上海融光（作为借款人）、兴业银行张杨支行（作为牵头行、代理行、贷款人）与中信银行上海分行（作为联合牵头行、贷款人）签订的《静安大融城人民币叁拾伍亿元固定资产银团贷款合同》（合同编号：DRC2024）（简称“上海融光银团贷款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 14 日，静安大融城已为兴业银行张杨支行设立抵押担保，对应主债权的履行期限为“2024 年 9 月 6 日至 2039 年 9 月 5 日”。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等抵押担保。

②应收账款质押

根据上海融光（作为出质人）、兴业银行张杨支行（作为质权人以及代理行，代表全体贷款人）签订的《应收账款质押合同》（编号：ZYDRC2024）并根据汉坤律所在动产融资统一登记公示系统以上海融光为担保人进行的查询，为确保上海融光银团贷款项下贷款本息及其他债务的履行，上海融光以其持有的静安大融城出租形成的债权为兴业银行张杨支行设立应收账款质押担保。

对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意上海融光提前偿还上海融光银团贷款并相应解除该等应收账款质押担保。

2）江门大融城的不动产权利限制情况

①不动产抵押

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行江门分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2015）信江银抵字第 006 号]、编号为（2025）江门市不动产证明第 0014578 号《不动产登记证明》、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为确保江门国翔、中信银行江门分行签订的《固定资产贷款合同》（合同编号：（2025）江银固贷字第 002 号）（简称“江门国翔固定资产贷款”）项下贷款本息及其他债务的

履行，截至 2026 年 3 月 12 日，江门大融城已为中信银行江门分行设立抵押担保，对应主债权的债务履行期限为“2025 年 8 月 22 日至 2040 年 7 月 20 日”。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述抵押担保。

根据江门国翔（作为抵押人）、中信银行上海分行（作为抵押权人）签订的《抵押合同》[合同编号：（2025）沪银抵字第 202507-112 号]、江门市不动产登记中心出具的《不动产登记查询证明》以及江门国翔出具的《说明及确认函》，为保证上海悟瓠、中信银行上海分行签订的《并购借款合同》[编号：（2025）沪银并购字/第 202507-112 号]（简称“上海悟瓠并购借款”）项下贷款本息及其他债务的履行，截至 2026 年 1 月 15 日，江门大融城已为中信银行上海分行设立抵押担保。

对此，上海悟瓠已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除担保手续。

②应收账款质押

根据江门国翔（作为出质人）、中信银行江门分行（作为质权人）签订的《应收账款质押合同》[（2025）信江字银应质字第 003 号]，并基于汉坤在动产融资统一登记公示系统以江门国翔为担保人进行的查询，为确保江门国翔固定资产贷款项下贷款本息及其他债务的履行，江门国翔以其持有的江门大融城出租形成的债权为中信银行江门分行设立质押担保，并进行应收账款质押登记（登记证明编号：50000676257400000185）。

对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并配合解除上述应收账款质押担保。

3、不动产项目持续稳定运营的关键合规手续或者有关主管部门的关键合规说明情况

（1）静安 SPV1

1）静安 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2026 年 2 月 13 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000323123056 4）、静安 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV1 的基本情况如下：

表 6 静安 SPV1 基本情况表

名称	上海光梵投资有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	贾飞
注册资本	1,000 万元人民币
成立日期	2014 年 11 月 17 日
营业期限	2014 年 11 月 17 日至 2044 年 11 月 16 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV1 的《营业执照》、公司章程以及上海市静安区市场监督管理局档案室于 2026 年 1 月 4 日出具的静安 SPV1 工商登记文件、静安 SPV1 股东名册及出资证明书等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，光翎投资持有静安 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV1 的治理结构

根据静安 SPV1 的公司章程，公司股东行使最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，财务顾问认为，静安 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管

理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（2）静安 SPV2

1）静安 SPV2 的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310000324638502X）、静安 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，静安 SPV2 的基本情况如下：

表 7 静安 SPV2 基本情况表

名称	上海瀚碧投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 10 号 4 层 K407 室
法定代表人	冯文杰
注册资本	183,500 万元人民币
成立日期	2014 年 12 月 5 日
营业期限	2014 年 12 月 5 日至 2044 年 12 月 4 日
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询，房地产经纪，停车场经营管理，餐饮企业管理，文化艺术交流活动策划，会展服务，服装、日用百货、饰品、鞋帽、办公文具及耗材、皮革皮具、玩具、通信产品、家电、数码产品的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

经核查静安 SPV2 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，静安 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，静安 SPV1 持有静安 SPV2 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内静安 SPV2 股权不存在质押或冻结情形。

2）静安 SPV2 的治理结构

根据静安 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司设董事会，董事会设董事长一人，董事长由股东委派产生，董事会对股东负责；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由董事会聘任的经理担任。

鉴上，财务顾问认为，静安 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）静安 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，静安 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，静安 SPV2 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，静安 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（3）上海融光

1）上海融光的主体资格

根据上海市静安区市场监督管理局于 2026 年 1 月 27 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310108072990584D）、上海融光的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，上海融光的基本情况如下：

表 8 上海融光基本情况表

名称	上海融光寰芃企业管理有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号
法定代表人	冯文杰
注册资本	63,949 万元人民币

名称	上海融光寰芃企业管理有限公司
成立日期	2013 年 7 月 18 日
营业期限	2013 年 7 月 18 日至 2043 年 7 月 17 日
经营范围	一般项目：企业管理；物业管理；停车场服务；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；工程管理服务；日用百货销售；商业综合体管理服务；轻质建筑材料销售；建筑材料销售；五金产品零售；非居住房地产租赁；会议及展览服务；信息技术咨询服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查上海融光的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，上海融光系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，静安 SPV2 持有上海融光 100%的股权，光翎投资穿透持有上海融光 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内上海融光股权不存在质押或冻结情形。

静安 SPV2 系收购取得上海融光的 100%股权，根据上海融光的公司登记材料并经查询国家企业信用信息公示系统，静安 SPV2 取得上海融光 100%股权的情况如下：

上海融光原名为上海绿地星奕房地产开发有限公司，由绿地地产集团有限公司（简称“绿地集团”）于 2013 年 7 月 18 日设立。2015 年 6 月 17 日，上海融光股东变更为绿地集团、上海星珏投资管理有限公司（简称“上海星珏”）、上海星圻投资管理有限公司（简称“上海星圻”，与绿地集团、上海星珏合称“上海融光原股东方”），对上海融光持股比例分别为 50%、25%、25%。

2018 年 2 月 8 日，静安 SPV2 与上海融光原股东方签订《股权转让框架协议》，由静安 SPV2 受让上海融光原股东方持有的上海融光 100%的股权。该项股权交易分为两阶段完成：2018 年 3 月 28 日，静安 SPV2 自上海融光原股东方受让取得上海融光 80%的股权，2018 年 10 月 10 日，静安 SPV2 自上海融光原股东方受让取得上海融光 20%的股权，静安 SPV2 成为上海融光的唯一股东。

2）上海融光的治理结构

根据上海融光的公司章程，上海融光的治理结构为：公司不设股东会，由股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设董事一名，董事对股东负责；公司设

经理一名，由董事决定聘任或者解聘，董事可以兼任经理；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，财务顾问认为，上海融光的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）上海融光的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，上海融光不存在被公布为失信被执行人的情形，上海融光在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，上海融光不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（4）江门 SPV1

1）江门 SPV1 的主体资格

根据自贸区市监局于 2024 年 8 月 29 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115MADY1LU13M）、江门 SPV1 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV1 的基本情况如下：

表 9 江门 SPV1 基本情况表

名称	上海悟瓠企业管理有限公司
主体类型	其他有限责任公司
住所	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
法定代表人	石寅平
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2024 年 8 月 29 日
营业期限	2024 年 8 月 29 日至 2054 年 8 月 28 日
经营范围	一般项目：企业管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）自主展示（特色）项目：信息技术咨询服务；社会经济咨询服务。

经核查江门 SPV1 的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV1 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，安石锦瑞持有江门 SPV1 的 100%的股权，于国家企业信用信息公示系统内江门 SPV1 股权不存在质押或冻结情形。

2）江门 SPV1 的治理结构

根据江门 SPV1 的公司章程，股东行使公司最高权力；公司设董事一名，由股东委派产生，董事对股东负责；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；公司不设监事；公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

鉴上，财务顾问认为，江门 SPV1 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV1 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV1 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV1 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV1 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（5）江门 SPV2

1）江门 SPV2 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2025 年 9 月 18 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBFWC85）、江门 SPV2 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV2 的基本情况如下：

表 10 江门 SPV2 基本情况表

名称	宜兴安伦投资有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	李昂
注册资本	30,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 22 日
营业期限	2017 年 11 月 22 日至 2037 年 11 月 21 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV2 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250005 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV2 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV1 持有江门 SPV2 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001010。

2）江门 SPV2 的治理结构

根据江门 SPV2 的公司章程，公司不设股东会，股东行使公司最高权力；公司不设董事会，设一名董事行使董事会职权，由公司股东任免和更换；公司不设监事、监事会或审计委员会等公司监督机构；公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘；董事为公司的法定代表人。

鉴上，财务顾问认为，江门 SPV2 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV2 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息

渠道，江门 SPV2 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV2 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV2 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（6）江门 SPV3

1）江门 SPV3 的主体资格

根据宜兴市数据局于 2024 年 10 月 11 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320282MA1TBY083Y）、江门 SPV3 的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门 SPV3 的基本情况如下：

表 11 江门 SPV3 基本情况表

名称	宜兴市光石投资有限公司
主体类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	宜兴市宜城街道教育西路 21 号 201 室
法定代表人	陈述
注册资本	33,100 万元人民币
成立日期	2017 年 11 月 24 日
营业期限	2017 年 11 月 24 日至 2037 年 11 月 23 日
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

经核查江门 SPV3 的《营业执照》、公司章程、（320202829015）登字[2025]第 11250004 号《股权出质设立登记通知书》等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门 SPV3 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV2 持有江门 SPV3 的 100%的股权，该等股权已经为中信银行上海分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 320282001009。

2）江门 SPV3 的治理结构

根据江门 SPV3 的公司章程，公司不设股东会，股东按《公司法》相关规定行使职权；公司设董事会，由 3 名董事组成，设董事长一名；公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘，经理对董事会负责；代表公司执行公司事务的董事

为公司的法定代表人；因公司规模较小或股东较少，经全体股东同意，不设立监事、监事会或审计委员会等公司监督机构。

鉴上，财务顾问认为，江门 SPV3 的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门 SPV3 的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局江苏省税务局网站 、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门 SPV3 不存在被公布为失信被执行人的情形，江门 SPV3 在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门 SPV3 不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（7）江门国翔

1）江门国翔的主体资格

根据蓬江区市监局于 2025 年 3 月 28 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：914407035591962195）、江门国翔的公司章程以及国家企业信用信息公示系统的公示信息，江门国翔的基本情况如下：

表 12 江门国翔基本情况表

名称	江门市国翔企业发展有限公司
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	江门市蓬江区白石大道 166 号之一 2001
法定代表人	陈述
注册资本	11,000 万元人民币
成立日期	2010 年 8 月 5 日
营业期限	2010 年 8 月 5 日至无固定期限

名称	江门市国翔企业发展有限公司
经营范围	一般项目：企业管理；社会经济咨询服务；非居住房地产租赁；物业管理；广告制作；广告设计、代理；广告发布；日用百货销售；建筑材料销售；服装服饰零售；化妆品零售；停车场服务；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

经核查江门国翔的《营业执照》、公司章程等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 3 月 25 日，江门国翔系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形，江门 SPV3 持有江门国翔 100%的股权，该等股权已为中信银行江门分行提供质押担保，并办理股权质押登记，登记编号为 44070012500036322_001。

2）江门国翔的治理结构

根据江门国翔的公司章程，公司不设股东会，江门国翔的治理结构为：股东行使公司的最高权力；公司设董事一人，由股东任命产生；公司设经理，由董事聘任或解聘；公司不设监事。

鉴上，财务顾问认为，江门国翔的公司治理结构符合《公司法》的相关规定。

3）江门国翔的违法违规、失信、诉讼仲裁情况核查

经财务顾问通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，江门国翔不存在被公布为失信被执行人的情形，江门国翔在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域不存在重大行政处罚记录或失信记录，江门国翔不存在被公示为重大税收违法案件当事人的情形。

（8）静安大融城的投资和建设

1）关键合规手续

关键合规手续是指保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等（下同）。

经梳理，静安大融城项目已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

静安大融城的关键合规手续梳理情况如下表所示：

表 13 静安大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2014/1/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸地（2014）EA31010820144060	合规手续合法有效
2	建设工程规划许可证	2014/8/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145128	合规手续合法有效
		2014/9/16	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145264	合规手续合法有效
		2014/11/21	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2014）FA31010820145620	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA31010820154020	合规手续合法有效
		2015/1/4	上海市闸北区规划和土地管理局	沪闸建（2015）FA31010820154001	合规手续合法有效
3	消防竣工验收	2017/1/20	上海市消防局	沪公消验字〔2017〕第 0022 号	合规手续合法有效
		2017/9/30	上海市静安区公安消防支队	沪静公消验字〔2017〕第 0244 号	合规手续合法有效
4	环保竣工验收	2017/5/15	上海市静安区环境保护局	沪静安环保许管[2017]124 号	合规手续合法有效
5	竣工证明	2017/12/28	上海市静安区建设和管理委员会	备案编号：2017ZB0038	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2014 年 1 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（简称“闸北区规土局”）向上海融光核发《建设用地规划许可证》[沪闸地（2014）EA31010820144060]，证载主要内容如下：

表 14《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
用地项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
用地位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
用地性质	商业服务业、商务办公综合用地
用地面积	80,158.9 平方米
建设规模	160,317.8 平方米（计容面积 160,317.8 平方米，已审定的设计方案为准）

②建设工程规划许可证

2014 年 8 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145128]，证载主要内容如下：

表 15《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	38,289.00 平方米地下建筑面积

2014 年 9 月 16 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145264]，证载主要内容如下：

表 16《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	82,739.68 平方米

2014 年 11 月 21 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2014）FA31010820145620]，证载主要内容如下：

表 17《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼桩基部分
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路

建设规模	0 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154020]，证载主要内容如下：

表 18《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	81,934.32 平方米

2015 年 1 月 4 日，闸北区规土局核发《建设工程规划许可证》[沪闸建（2015）FA31010820154001]，证载主要内容如下：

表 19《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目商业 1 号楼地下室
建设位置	闸北区东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设规模	74,043.31 平方米

③建筑工程施工许可证

2014 年 9 月 12 日，上海市闸北区建设和交通委员会（简称“闸北区建交委”）核发《建筑工程施工许可证》，（编号：1302ZB0084D01 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 20《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目桩基工程
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	0 平方米

2014 年 9 月 30 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D02 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 21《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（2~9 号楼及其地下室，除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	121,028.68 平方米

2015 年 2 月 5 日，闸北区建交委核发《建筑工程施工分期（分布）许可分页》，（编号：1302ZB0084D03 310108201310081419），证载主要内容如下：

表 22《建筑工程施工分期（分布）许可分页》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
工程名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目（商业 1 号楼除桩基）
建设地址	东至高平路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，西至沪太路，北至晋城路
建设规模	155,977.63 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2017 年 1 月 20 日，上海市消防局针对闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目出具了《上海市消防局建设工程消防验收意见书》（沪公消验字[2017]第 0022 号），确认消防验收合格。

2017 年 9 月 30 日，上海市静安区公安消防支队对 319 街坊 87 丘地块商办项目商业公共部分内装修工程出具《上海市静安区公安消防支队建设工程消防验收意见书》（沪静公消验字[2017]第 0244 号），确认消防验收合格。

b、环保验收

2017 年 5 月 15 日，上海市静安区环境保护局出具《关于闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目验收的审批意见》（沪静安环保许管[2017]124 号），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目竣工环境保护验收合格。

c、规划验收

2017 年 5 月 19 日，上海市静安区规划和土地管理局（简称“静安区规土局”）核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174628 号]，证载主要内容如下：

表 23《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154020
建设工程名称	商业 1 号楼
建筑总面积（㎡）	80,650.9

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174629 号]，证载主要内容如下：

表 24《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2015]FA31010820154001
建设工程名称	商业 1 号楼地下室
建筑总面积（㎡）	66,431.7

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174630 号]，证载主要内容如下：

表 25《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145264
建设工程名称	/
建筑总面积（㎡）	82,117.8

2017 年 5 月 19 日，静安区规土局核发《建设工程竣工规划验收合格证》[沪静竣（2017）JA31010620174631 号]，证载主要内容如下：

表 26《建设工程竣工规划验收合格证》主要内容

建设单位	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设地点	东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路
建设工程规划许可证号	沪闸建[2014]FA31010820145128
建设工程名称	地下车库
建筑总面积（㎡）	38,110.8

d、建筑工程综合竣工验收备案

2017 年 12 月 28 日，上海市静安区建设和管理委员会向上海融光核发《建设工程竣工验收备案证书》（报建编号：1302ZB0084，备案编号：2017ZB0038），确认闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目工程申请竣工验收备案材料收到，经审查符合备案要求，准予备案。

2）其他已取得手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，静安大融城就项目建设及验收事项，已经取得了环境影响报告书的审批意见、节能评估报告书的审查意见及节能验收意见、建设工程竣工规划验收合格证、民防建设工程竣工验收备案证书、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。另外，就运营事项，已经取得户外广告设施设置的行政许可决定书、上海市公共停车场（库）备案证明、上海市人防工程使用备案证书等手续。

3）其他手续未取得或不完备

静安大融城建设时未办理用地预审手续。《关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709 号，简称“自然资函〔2024〕709 号文”）规定，“将建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见合并，自然资源主管部门统一核发建设项目用地预审与选址意见书，不再单独核发建设项目选址意见书、建设项目用地预审意见”，“使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审”。

经查，静安大融城项目系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得上海市闸北区人民政府核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此静安大融城项目

系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（9）江门大融城的投资和建设

1）关键合规手续

经梳理，江门大融城已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城的关键合规手续梳理情况如下所示：

表 27 江门大融城的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
1	建设用地规划许可证	2011/4/7	江门市城乡规划局	江规地字第[2011]0023号	该建设用地规划许可证系补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。鉴于项目投入运营前已补办建设用地规划许可证，未批先建潜在处罚措施仅为罚款；由于相关违法事实已超过《行政处罚法》规定的 2 年追诉期，预计受到行政处罚的风险较低。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓴企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第 1 款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任
2	建设工程规划许可证	2012/7/3	江门市城乡规划局	江规建字第[2012]0264号	合规手续合法有效
3	消防竣工验收	2013/10/24	江门市公安消防局	江公消验字[2013]第0182 号	合规手续合法有效
		2014/8/18	江门市公安消防局	江公消验字[2014]第0142 号	合规手续合法有效

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见
4	环保竣工验收	2013/11/18	江门市环境保护局	/	合规手续合法有效
5	竣工证明	2014/7/30	江门市蓬江区住房和城乡建设局	GD41301	合规手续合法有效

①建设用地规划许可证

2011 年 4 月 7 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设用地规划许可证》（江规地字第[2011]0023 号），证载主要内容如下：

表 28《建设用地规划许可证》主要内容

用地单位	江门市国翔企业发展有限公司
用地项目名称	办公、商场规划
用地位置	蓬江区白石大道北侧地段
用地性质	办公、商业、金融
用地面积	建设用地：28,167 平方米 规划用地：35,038 平方米
建设规模	126,752 平方米

②建设工程规划许可证

2012 年 7 月 3 日，江门市城乡规划局向江门国翔核发《建设工程规划许可证》（江规建字[2012]0264 号），证载主要内容如下：

表 29《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

③建筑工程施工许可证

2012 年 11 月 2 日，蓬江区住建局向江门国翔核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703201211020301），证载主要内容如下：

表 30《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设地址	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	161,185 平方米

④竣工验收

a、消防验收

2013 年 10 月 24 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程消防验收意见书》（江公消验字[2013]第 0182 号），就对江门·时代广场建筑 6 层以下及地下室部分进行的消防验收，认定：“经资料审查、现场抽样检查和功能(测)试，综合评定该工程消防验收合格。”

2014 年 8 月 18 日，广东省江门市公安消防局向江门国翔核发《建设工程消防验收意见书》（江公消验字[2014]第 0142 号），就对江门·时代广场建筑地下一层和地上 1-4 层的室内装修工程进行的消防验收，认定：“综合评定该工程消防验收合格。”

b、环保验收

根据江门国翔提供的《江门市建筑行业环境保护验收申请表》，“江门·时代广场裙楼及地下室”取得了江门环境保护局“同意验收”的验收意见。

c、规划验收

2013 年 12 月 23 日，江门市城乡规划局就“江门·时代广场裙楼及地下室”核发《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386 号），确认：“经检查，本建设工程竣工规划验收合格。”通知书主要内容如下：

表 31《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门·时代广场裙楼及地下室
建设位置	蓬江区白石大道北侧地段
建设规模	160,554 平方米

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设工程规划许可证编号	江规建字第[2012]0264 号

d、建筑工程综合竣工验收备案

2014 年 7 月 30 日，蓬江区住建局核发《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》（GD41301），确认：“江门·时代广场裙楼及地下室工程的竣工验收备案文件齐全……同意备案。”勘察单位、设计单位、施工单位、监理单位、建设单位、备案机关均已盖章确认。备案表主要内容如下：

表 32《房屋建筑工程和市政基础设施工程竣工验收备案表》主要内容

建设单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门·时代广场裙楼及地下室
工程地点	江门市蓬江区白石大道北侧地段
开工日期	2012 年 11 月 2 日
竣工验收日期	2014 年 7 月 11 日
施工许可证号	4407032012110203O1

江门大融城存在实际开工竣工时间较之《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议延迟的情况。根据安石锦瑞及江门国翔出具的《说明及确认函》，江门大融城项目于 2015 年 3 月 19 日完成竣工验收，未被追究过相关违约责任。

2）已取得其他手续

经梳理，除以上关键合规手续之外，江门大融城就项目建设及验收事项，已经取得了建设项目环境影响报告书的批复、节能评估报告书的审查意见、江门市建设工程规划条件核实通知书、广东省江门市人防工程竣工验收备案书、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等手续。

3）其他手续未取得或不完备

江门大融城项目建设时未办理用地预审手续。经查，江门大融城系通过挂牌出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理项目选址意见书，且已取得江门市国土资源局核发的《建设用地批准书》，明确“本项建设用地业经有权机关批准，现准予使用土地”，因此江门大融城项目系使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，根据自然资函〔2024〕709 号文，不再补办用地预审。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件。

（10）江门大融城装修工程的建设手续

经梳理，江门大融城装修工程已取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明、环保验收及消防验收文件等。

江门大融城装修工程关键合规手续梳理如下：

表 33 江门大融城装修工程的关键合规手续梳理

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
1	建设工程规划许可证	2024/11/21	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460 号	该建设工程规划许可证系未批先建事后补办，为历史遗留问题，不涉及整改，不影响项目合法转让及持续稳定运营。江门国翔已因此受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金 34,952.23 元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58 号），并已补办建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为 0010546001 的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。原始权益人安石锦瑞已于《上海悟瓠企业管理有限公司股权转让意向协议》第七条第 1 款中作出承诺，如江门国翔因江门大融城任何合规手续延迟办理而受到行政处罚的，安石锦瑞将承担相应赔偿责任	五层装饰改造工程
		2025/6/11	江门市自然资源局	建字第4407032024GG0626460 号	合规手续合法有效	

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	合规意见	备注
2	消防竣工验收	2024/1/11	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消备凭字[2024]第 8 号	合规手续合法有效	五层装饰改造工程
		2025/8/26	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]20 号	合规手续合法有效	
		2025/12/15	江门市蓬江区住房和城乡建设局	蓬住建消验抽字[2025]34 号	合规手续合法有效	二层装饰改造工程
3	竣工证明	2024/1/12	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032024011202	合规手续合法有效	五层装饰改造工程
		2025/8/28	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032025082801	合规手续合法有效	
		2025/12/17	江门市蓬江区住房和城乡建设局	编号：4407032025121702	合规手续合法有效	二层装饰改造工程

（1）五层装饰改造工程

1）建设工程规划许可证

2024 年 11 月 21 日，江门市自然资源局补发了《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号）[1]，证载主要内容如下：

表 34《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司

[1] 该《建设工程规划许可证》系江门国翔取得编号为 440703202311020101 的建筑工程施工许可证并开始施工后补办，并因五楼的钢结构房和电梯厅改造工程属于未经城乡规划主管部门规划许可擅自建设而受到江门市蓬江区人民政府环市街道办事处的行政处罚（罚金 34,952.23 元人民币，决定书文号为江环执罚决〔2024〕58 号），对此，江门国翔已补办相关建设工程规划许可证并缴纳该等罚金，取得票据号码为 0010546001 的《广东省非税收入一般缴款书（电子）》。

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.11 平方米，计容面积为 5,067.43 平方米。

2025 年 6 月 11 日，因设计方案和建设规模变化，江门市自然资源局重新核发《建设工程规划许可证》（建字第 4407032024GG0626460 号），证载主要内容如下：

表 35《建设工程规划许可证》主要内容

建设单位（个人）	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,389.69 平方米
原核准日期为 2024 年 11 月 21 日，因设计方案和建设规模变化重新发证。	
计容面积为 5,060.82 平方米。	

2）建筑工程施工许可证

2023 年 11 月 1 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202311020101），证载主要内容如下：

表 36《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	5,218.28 平方米

2025 年 3 月 11 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202503110201），证载主要内容如下：

表 37《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	**江门市国翔企业发展有限公司**
工程名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,399.21 平方米

3）消防验收

2024 年 1 月 11 日，蓬江区住建局针对江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程”申请的消防验收备案出具了《建设工程消防验收备案凭证》（蓬住建消备凭字[2024]第 8 号），确认备案材料齐全，准予备案。

2025 年 8 月 26 日，蓬江区住建局出具《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]20 号），确认江门国翔就“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）”申请的消防验收备案被确定为检查对象，并认定：“该工程符合建设工程消防验收有关规定。”

4）规划验收

2025 年 7 月 7 日，江门市自然资源局核发《江门市建设工程规划条件核实通知书》（核字第 4407032025HY0133511 号），通知书所载主要内容如下：

表 38《江门市建设工程规划条件核实通知书》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	江门大融城区域（501 室）装饰改造工程
建设位置	江门市蓬江区白石大道 166 号 501 室
建设规模	7,384.69 平方米
建设工程规划许可证编号	建字第 4407032024GG0626460 号

5）建筑工程综合竣工验收备案

2024 年 1 月 12 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032024011202），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程项目”（施工许可证编号：440703202311020101）予以备案。

2025 年 8 月 28 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案书》（编号：4407032025082801），备案书确认对“江门大融城区域（501 室）装饰改造工程（二期）项目”（施工许可证编号：440703202503110201）予以备案。

（2）二层装修工程

江门国翔就江门大融城第二层的装修工程取得了如下建设手续：

1）建设工程规划许可证

江门大融城二层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）规定[2]，对于“不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》，并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城二层改造工程主要为室内翻新，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

2025 年 9 月 4 日，蓬江区住建局核发《建筑工程施工许可证》（编号：440703202509040101），证载主要内容如下：

表 39 《建筑工程施工许可证》主要内容

建设单位	江门市国翔企业发展有限公司
工程名称	江门大融城 2 楼蜜觅园改造工程
建设地址	江门市蓬江区白石大道 166 号 2 楼蜜觅园区域
建设规模	4,140 平方米

3）消防验收

2025 年 12 月 15 日，蓬江区住建局作出《建设工程消防验收备案抽查结果通知书》（蓬住建消验抽字[2025]34 号），确认江门大融城二楼装修工程被确定为检查对象，并认定：“该工程经检查符合建设工程消防验收有关规定。”

[2] 江门市自然资源局关于印发江门市《建设工程规划许可证》《乡村建设规划许可证》豁免项目清单的通知（江自然资〔2020〕473 号）：

一、属于下列范围的建设工程，免于办理《建设工程规划许可证》或《乡村建设规划许可证》

（三）不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)，但拆除重建的除外。

4）建筑工程综合竣工验收备案

2025 年 12 月 16 日，江门国翔取得《蓬江区房屋建筑和市政基础设施工程竣工联合验收意见书》（江蓬联验[2025]152 号）。意见书确认“江门大融城 2 楼蜜觅园区域改造工程”（施工许可证编号：440703202509040101）于 2025 年 12 月 16 日通过了房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案（蓬江区），竣工验收消防备案（蓬江区），房屋建筑和市政工程竣工验收监督（蓬江区），建设工程档案验收（蓬江区）的联合验收。

2025 年 12 月 17 日，蓬江区住建局作出《蓬江区房屋建筑和市政工程竣工验收备案书》（编号：4407032025121702），确认对“江门大融城 2 楼蜜觅园区域改造工程项目”（施工许可证编号：440703202509040101）予以备案。

（3）负一层装修工程

1）建设工程规划许可证

江门大融城负一层装修工程未办理《建设工程规划许可证》。根据江门市自然资源局《关于印发江门市<建设工程规划许可证><乡村建设规划许可证>豁免项目清单的通知》（江自然资〔2020〕473 号）的规定，对于“不增加建筑面积、建筑总高度、建筑层数，不增设夹层，不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途的建筑工程(包括内部装修、夜景工程)”的情形可不办理《建设工程规划许可证》。

根据原始权益人出具的《说明及确认函》并经查阅《江门大融城工程尽调报告》，江门大融城负一层装修工程不涉及改变外立面、建筑结构、房屋用途，故根据江自然资〔2020〕473 号文无需办理《建设工程规划许可证》。

2）建筑工程施工许可证

江门国翔 2024 年 9 月 14 日向蓬江区住建局提交的《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》载明 “根据江门大融城的经营需求调整，计划对负一楼小食街区域进行升级装修，拟装修面积为 633 平方……装修工程投资金额约为 93 万元（含税）”，并向蓬江区住建局确认是否需要进行报建报批手续。蓬江区住建局于《关于江门大融城负一楼小食街区装修工程的咨询函》批示本工程根据《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证

办理限额的通知》[3]，可以不申请办理施工许可证。

鉴上，江门大融城装修工程取得的关键合规手续合法有效，能够实现江门大融城权属合法有效转移、保障该项目持续稳定运营。

4、土地使用权取得的合法性、有效性以及土地使用权剩余期限

（1）静安大融城

2013 年 5 月 16 日，上海市土地交易事务中心作为挂牌人，上海市闸北区规划和土地管理局作为出让人，绿地地产集团有限公司（投资比例为 50%）、赵汉忠（投资比例为 50%）作为竞得人签订了《成交确认书》（沪上海市闸北区规划和土地管理局挂字 201305401），竞得人竞得闸北区 319 街坊 87 丘地块（地块公告号：201305401）的国有建设用地使用权。

2013 年 5 月 16 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地地产集团有限公司（作为受让人，出资比例为 50%）、赵汉忠（作为受让人，出资比例为 50%）签订了合同编号为“沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（1.0 版）”的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于闸北区彭浦镇，四至范围东至高平路，西至沪太路，南至地矿小区、沪太路 1051 弄，北至晋城路，宗地编号为 201208265590432656 的国有建设用地使用权出让予受让人，宗地总面积为 89,444.40 平方米，其中出让宗地面积为 80,158.90 平方米。出让价款为 1,378,800,000.00 元。

根据静安项目公司提供的《非税收入一般缴款书（收据）》《非税收入一般缴款书（借方凭证）》《中华人民共和国税收缴款书（银行经收专用）》等资料，受让人已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2013 年 8 月 20 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海绿地星奕房地产开发有限公司（作为受让人，简称“绿地星奕”）签订了合同编号

[3]《广东省住房和城乡建设厅关于调整房屋建筑和市政基础设施工程施工许可证办理限额的通知》规定“2019 年 9 月 1 日起，工程投资额在 100 万元以下（含 100 万元）或者建筑面积在 500 平方米以下（含 500 平方米）的房屋建筑和市政基础设施工程（以下称限额以下小型工程），可以不申请办理施工许可证。

为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（2.0 版）的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，将受让人调整为绿地星奕。

2014 年 7 月 11 日，上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与绿地星奕（作为受让人）签订了合同编号为沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版）的《上海市国有建设用地使用权出让合同》，对受让人开竣工时间相关要求及对应违约责任作出了调整。

2015 年 4 月 13 日，上海市闸北区人民政府就静安大融城核发《建设用地批准书》（闸北区[2015]闸府土书字第 011 号），证载主要内容如下：

表 40 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	上海绿地星奕房地产开发有限公司
建设项目名称	闸北区 319 街坊 87 丘地块商办项目
批准用地面积	80,158.9 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	挂牌
土地用途	商办

2014 年 3 月 5 日，静安项目公司作为土地使用权人就上述出让宗地取得了原上海市规划和国土资源管理局核发的“沪房地闸字（2014）第 003213 号”《上海市房地产权证》，根据附记内容，商业用途土地使用权终止日期至 2053 年 9 月 28 日，办公用途土地使用权终止日期至 2063 年 9 月 28 日。截至基准日，商业用途土地使用权剩余期限为 27.75 年。

因此，上海融光取得的土地使用权具备合法性、有效性。

（2）江门大融城

根据财务顾问于中国土地市场网进行的公开渠道检索，电子监管号为 4407002010B00378 的供地结果信息显示，江门大融城的国有建设用地使用权系通过挂牌出让方式取得。2010 年 8 月 9 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》，由出让人将坐落于江门市蓬江区白石大道北侧地段，宗地编号为“JD2010-29 号地”的国有建设用

地使用权出让予江门国翔，宗地总面积为 35,037 平方米，其中出让宗地面积为 28,166.60 平方米，用途为商务金融用地，出让价款为 110,140,000 元。

2017 年 5 月 16 日，江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了《国有土地使用权出让合同补充合同》，约定：根据《江门市城乡规划局关于核定汇悦城广场地下商业建筑面积的函》（江规函[2015]16 号）以及建设项目地下建筑用于商业经营需缴交土地出让金有关规定，经江门市人民政府批准，由江门国翔向出让人补缴土地出让金 1,622.4455 万元以及相应契税。

根据江门国翔提供的《广东省政府性基金（资金）通用票据》《一般缴款书（收据）》《用地缴款项目表》《中华人民共和国契税完税证》《中华人民共和国税收缴款书（税务收现专用）》等资料，项目公司已按照上述《国有建设用地使用权出让合同》的约定足额支付土地出让价款，并已缴纳国有土地使用权出让相关的契税。

2010 年 8 月 19 日，江门市国土资源局就江门大融城核发《建设用地批准书》（江门市[2010]江国书字第 53 号），证载主要内容如下：

表 41 《建设用地批准书》主要内容

用地单位名称	江门市国翔企业发展有限公司
建设项目名称	商务金融项目
批准用地面积	28,166.6 平方米
土地所有权性质	国有
土地取得方式	出让
土地用途	商务金融

2010 年 10 月 22 日，江门市人民政府向江门国翔核发江国用〔2010〕第 115277 号《国有土地使用证》，终止日期为 2050 年 9 月 5 日。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

因此，江门国翔取得的土地使用权具备合法性、有效性。截至基准日，土地使用权剩余期限为 24.68 年。

5、土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

（1）静安大融城

根据静安大融城的《不动产权证书》，静安大融城的土地用途为“商业、办公”，房屋用途为“商业”及“特种用途”（停车场），《建设用地规划许可证》载明用地性质为“商务服务业、商务办公综合用地”。

经财务顾问核查并根据上海融光出具的书面说明，静安大融城对外出租，用作商业用途，静安大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（2）江门大融城

根据江门大融城的《不动产权证书》，江门大融城的土地用途为“其他商服用地”，房屋用途为“商业服务”，《建设用地规划许可证》载明用地性质为“办公、商业、金融”。

经财务顾问核查并根据江门国翔出具的书面说明，江门大融城对外出租，用作商业用途，江门大融城的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

6、经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

（1）静安大融城

1）户外广告设置许可

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2025]162 号、沪静绿容许[2025]163 号、沪静绿容许[2025]164 号、沪静绿容许[2025]165 号、沪静绿容许[2025]166 号、沪静绿容许[2025]167 号、沪静绿容许[2025]168 号、沪静绿容许[2025]169 号），设置期限为“2025 年 5 月 20 日至 2026 年 4 月 20 日”。

上海融光已取得上海市静安区绿化和市容管理局核发的《关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（沪静绿容许[2026]159 号），设置期限为“2026 年 4 月 21 日至 2027 年 2 月 28 日”。

2）经营性停车场备案

经查，静安大融城停车场（库）位于静安大融城项目地下一层及二层，共 42,530.70 平方米建筑面积，对应编号为沪（2023）静字不动产权第 011711 号《不动产权证书》，上海融光已取得上海市静安区交通委员会于 2026 年 1 月 13 日核

发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：310106021134），场库名称为“静安大融城”，场库地址为“沪太路 1111 弄”，经营范围为“停车场（库）经营”，合法享有停车场收入。

3）人防车位使用权

上海融光已取得上海市静安区国防动员办公室核发的以上海融光作为备案单位及使用单位的《上海市人防工程使用备案证书》（备案编号：静安 2026-001），载明：工程名称为“大融城”，工程地址为“沪太路 1111 弄”，备案使用用途为“商场”，并确认：“该工程符合《上海市民防工程使用备案管理实施细则》规定的使用备案条件，准予备案。”

（2）江门大融城

1）户外广告设置许可

江门国翔已取得江门市蓬江区城市管理和综合执法局于 2026 年 2 月 28 日核发的《户外广告设置许可证》（许可证编号：蓬江城管广告许字[2026]1 号），明确广告设置地点为“江门市蓬江区白石大道 166 号汇悦大融城外墙”；“共有墙体广告 25 处，总面积 1,063.44 平方米”；“本次户外广告设置许可符合条件，准予审批”；有效期止“2028 年 2 月 24 日”。

上述《户外广告设置许可证》将于 2028 年 2 月 24 日到期，根据江门国翔反馈，将在 2028 年 2 月 24 日之前，完成新一轮的申请工作。

2）经营性停车场备案

江门国翔未提供江门大融城的经营性停车场备案相关证明。

根据《江门市机动车停放服务收费管理实施细则》，该细则要求“应当严格遵守《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国价格法》等法律法规，按照规定实行明码标价，在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌，标明停车设施经营单位、收费标准、服务内容、免费停放时限、投诉举报电话等，接受社会监督”，并未要求进行停车场备案。经查，江门大融城已按要求在停车设施入口处及缴费地点的醒目位置设置标价牌。

3）人防车位平时利用

江门国翔尚未就江门大融城的人防车位取得人防平时使用许可文件。

经核查并经项目律师咨询江门市国防动员办公室，目前广东省、江门市不存在要求人防工程办理平时使用许可文件的地方规范性文件。 另外，《人民防空工程平时开发利用管理办法》 已于 2025 年 8 月 27 日废止。

就人防车位平时利用，根据《中华人民共和国人民防空法》第五条的规定，“国家鼓励、支持企业事业组织、社会团体和个人，通过多种途径，投资进行人民防空工程建设；人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。”江门国翔作为江门大融城的投资、建设主体，享有人防车位的使用权、收益权。

7、能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

静安大融城、江门大融城关键合规手续齐备、合法有效，能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营。

8、其他合规事项

（1）静安大融城

根据财务顾问在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、上海市应急管理局网站、上海市市场监督管理局网站、上海市生态环境局网站、“裁判文书网”、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据光翎投资出具的《说明及确认函》，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（2）江门大融城

根据财务顾问在应急管理部网站、国家市场监督管理总局网站、生态环境部网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、广东省应急管理厅网站、广东省市场监督管理局网站、广东省生态环境厅网站、“裁判文书网”、中国执行

信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索并根据安石锦瑞出具的《说明及确认函》，截至2026年3月25日，于前述信息渠道，不动产项目近三年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷情况。

（三）关于未入池资产

1、相关设施未纳入资产范围的原因及合规性

静安大融城、江门大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情况。

2、单体建筑的入池范围

（1）静安大融城

静安大融城的资产范围为位于沪太路1111弄6号-10号；沪太路1105号、1107号；沪太路1101号的静安大融城1-5号楼地上部分及地下停车场的不动产权。静安大融城产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（2）江门大融城

江门大融城的资产范围为江门市蓬江区白石大道166号的“江门·时代广场裙楼及地下室”的（1）裙楼（负一至地上五层）的不动产权；和（2）负二层地下停车场的不动产权；（3）负三层地下人防车位的使用权，不含已售部分。

根据自江门市不动产登记中心调取的《不动产登记查询证明》，并经查阅相应的《房屋销售合同》，“江门·时代广场裙楼及地下室”的已售资产包括：（1）裙楼中现交通银行营业大厅，建筑面积2,329.48平方米；（2）88个停车位，建筑面积3,802.21平方米。前述已售资产合计建筑面积6,131.69平方米，占“江门·时代广场裙楼及地下室”（江门大融城和前述已售资产的合称）对应《江门市建设项目竣工规划验收合格通知书》（江规建验字[2013]0386号）载明建筑规模（160,554平方米）的3.82%。

综上，“江门·时代广场裙楼及地下室”中除已售资产外，已整体全部纳入资产范围，未纳入部分资产占“江门·时代广场裙楼及地下室”的面积原则上未超过50%，符合《审核关注事项》第十二条的规定。

（四）关于共用、共有资产

1、共用、共有资产情况

（1）静安大融城

经查，静安大融城项目对应的《不动产权证书》《上海市不动产登记信息》《房屋土地权属调查报告书》等文件并经上海融光寰芃企业管理有限公司确认，静安大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有、共用资产。

（2）江门大融城

经查，江门大融城项目《不动产权证书》《商品房权属登记证明书》《不动产登记查询证明》《房地产测量报告书》等文件并经江门市国翔企业发展有限公司确认，江门大融城项目产生租赁收入的单体建筑已整体全部纳入资产范围，不存在与其他第三方权利人的共有资产。江门大融城项目运营涉及与其他主体共用的设施设备包括供电线路、电梯、供水（含生活水箱）、中央空调系统、化粪池、消防系统、监控室、停车收费系统、排油烟系统。

2、共用、共有资产存续期内的运营权责划分及管理安排

根据江门国翔和已售资产买受人签订的《商品房买卖合同（现售）》及《买卖合同补充协议》约定，买受人同意江门国翔保留对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房、建筑小品的建筑设计规格、设计特色、房屋外立面等进行修改的权利，而无须事先通知买受人，也无需取得买受人同意；未列入公共分摊面积部分的空间等的所有权、使用权、处分权及相关经营权益属于江门国翔。因此，江门国翔有权对本项目内所有公共场所、共用设施、物业管理用房等进行修改，无需取得买受人同意。

根据《运营管理服务协议》，光控安石商管作为运营管理机构提供运营管理服务，包括但不限于编制维修维保计划，制定及实施不动产资产的维修、维保、

改造、保养等方案，及时向基金管理人通告与不动产资产有关的维修、改造等重大事项，自行采购或协助项目公司采购第三方专业机构为业务的开展提供工程维修，设施设备维护、升级和更换（包括强电、弱电、暖通、消防、给排水系统、电梯、安全工具等），物业装修改造等辅助性服务。因此，江门大融城的共用资产由光控安石商管提供后续管理、维护服务。

（五）资产转让

1、原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权及外部有权机构审批

（1）原始权益人、主要原始权益人的内部决策

光翎投资的投资决策委员会于2026年1月30日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海光梵投资有限公司100%的股权至产权交易所进行转让，且同意光翎投资申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

光翎投资的合伙人会议于2026年1月30日作出《上海光翎投资中心（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海光梵投资有限公司100%的股权至产权交易所进行转让。

安石锦瑞的投资决策委员会于2026年1月30日作出《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资决策委员会决议》，同意将上海悟瓠企业管理有限公司100%的股权至产权交易所进行转让，且同意安石锦瑞申报和发行不动产基金，并签署并适当履行本合伙企业作为原始权益人应签署的申报文件和出具的承诺函。

安石锦瑞的合伙人会议于2026年1月30日作出《天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）合伙人会议决议》，知悉并确认上述投决会决议将上海悟瓠企业管理有限公司100%的股权至产权交易所进行转让。

光大嘉宝于2026年1月29日召开第十一届董事会第三十四次（临时）会议并作出《光大嘉宝董事会决议》，审议通过了《关于在管基金开展商业不动产公募REITs申报发行工作的议案》。

（2）SPV1 内部决策

静安 SPV1 唯一股东光翎投资于 2026 年 1 月 30 日作出《上海光梵投资有限公司股东决定》，同意静安 SPV1 参与不动产基金，签署并适当履行静安 SPV1 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将静安 SPV1 的 100%股权至产权交易所进行转让。

江门 SPV1 的唯一股东安石锦瑞于 2026 年 1 月 30 日作出《上海悟瓠企业管理有限公司股东决定》，同意江门 SPV1 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV1 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段的各项事宜；同意将江门 SPV1 的 100%股权至产权交易所进行转让。

（3）其他 SPV 内部决策

静安 SPV2 的唯一股东静安 SPV1 于 2026 年 1 月 30 日作出《上海瀚碧投资有限公司股东决定》，同意静安 SPV2 参与不动产基金，签署并适当履行静安 SPV2 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门 SPV2 的唯一股东江门 SPV1 于 2026 年 1 月 30 日作出《宜兴安伦投资有限公司股东决定》，同意江门 SPV2 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV2 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

江门 SPV3 的唯一股东江门 SPV2 于 2026 年 1 月 30 日作出《宜兴市光石投资有限公司股东决定》，同意江门 SPV3 参与不动产基金，签署并适当履行江门 SPV3 作为不动产基金参与机构的相关文件，并办理不动产基金申报、注册、发行、募集、设立等阶段。

2、不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况

（1）土地出让合同对资产及股权转让的规定和限制

上海市闸北区规划和土地管理局（作为出让人）与上海融光（作为受让人）签订的三份《上海市国有建设用地使用权出让合同》（合称“《静安土地合同》”）约定：“受让人按照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第一项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”静安大融城的《不动产权证书》中亦载明：“项目主体商业（包括独立商铺）即商业楼宇部分须整体长期持有，不可分割销售。”

江门市国土资源局（作为出让人）与江门国翔（作为受让人）签订了合同编号为“440703-2010-000030”、电子监管号为“4407002010B00378”的《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议（合称“《江门土地合同》”）约定：“受让人按照本合同约定支付全部国有建设用地使用权出让价款，领取国有土地使用证后，有权将本合同项下的全部或部分国有建设用地使用权转让、出租、抵押。首次转让的，应当符合本条第（一）项规定的条件：（一）按照本合同约定进行投资开发，完成开发投资总额的百分之二十五以上”。

对于《静安土地合同》《江门土地合同》中约定的国有建设用地使用权首次转让的条件，鉴于上海融光、江门国翔已分别就静安大融城、江门大融城占地范围内的国有建设用地支付出让价款，取得《不动产权证书》，且静安大融城、江门大融城已完成开发建设，已满足该等限制条件。

（2）融资文件对资产及股权转让的规定和限制

1）静安大融城的贷款文件

根据上海融光与兴业银行张杨支行签署的合同编号为“DRC2024”的《固定资产银团贷款合同》，转让上海融光股权或处置上海融光其他重大资产的，应取得全体贷款人的同意。对此，上海融光已于 2026 年 3 月 10 日、2026 年 4 月 23 日分别自兴业银行张杨支行、中信银行上海分行取得《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对静安大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

2）江门大融城的贷款文件

根据江门国翔与中信银行江门分行签署的合同编号为“（2025）江银固贷字第 002 号”的《固定资产贷款合同》，转让江门国翔股权或处置江门国翔其他重大资产的，应提前通知中信银行江门分行，并取得其书面同意；根据江门 SPV1、中信银行上海分行签订的合同编号为“（2025）沪银并购字/第 202507-112 号”的《并购借款合同》，转让江门 SPV1 股权或处置江门 SPV1 其他重大资产的，应提前通知中信银行上海分行，并取得其书面同意。对此，江门国翔已于 2026 年 4 月 8 日取得中信银行江门分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，同意提前还款并对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议；江门 SPV1 已于 2026 年 4 月 23 日取得中信银行上海分行出具的《关于同意提前还款并解除担保的函》，明确对江门大融城以 100%股权转让方式发行不动产 REIT 无异议。

（六）资产到期移交

1、土地使用权续期政策

根据《中华人民共和国民法典》第三百五十九条：“住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。续期费用的缴纳或者减免，依照法律、行政法规的规定办理。非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。该土地上的房屋以及其他不动产的归属，有约定的，按照约定；没有约定或者约定不明确的，依照法律、行政法规的规定办理。”

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二十二条：“土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准。经批准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但依照前款规定未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。”

2、资产到期安排

（1）土地出让合同中的相关约定

静安大融城根据《上海市国有建设用地使用权出让合同》（沪闸规土（2013）

出让合同第 8 号”）第二十七条、二十八条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”

江门大融城根据《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号“440703-2010-000030”、电子监管号“4407002010B00378”）第二十五条、第二十六条约定，“本合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下宗地的，出让人应当予以批准。住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。”“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予土地使用者相应补偿。”

（2）申请土地使用权续期安排

基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。本次资产评估中尚未将不动产项目建筑物剩余价值及土地使用权续期等因素纳入估值。

（七）项目公司基本情况

1、上海融光寰芃企业管理有限公司

（1）项目公司基本情况

上海融光寰芃企业管理有限公司（曾用名为“上海绿地星奕房地产开发有限公司”、“上海融光寰芃房地产开发有限公司”）是一家于 2013 年 7 月 18 日在中华人民共和国上海市注册成立的有限责任公司，营业期限为 30 年。公司主要从事企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），企业形象策划，工程管理服务，日用百货销售，商业综合体管理服务，轻质建筑材料销售，建筑材料销售，五金产品零售，非居住房地产租赁，会议及展览服务，信息技术咨询服务等。

公司于 2013 年 7 月 18 日由绿地地产集团有限公司和赵汉忠共同出资组建，注册资本为人民币 1,000 万元，其中由绿地地产集团有限公司认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%，赵汉忠认缴的实收资本为人民币 500 万元，占注册资本的 50%。

2014 年 3 月及 2014 年 7 月，根据公司股东会决议，进行两次增资，公司的注册资本变更为人民币 146,000 万元。

2015 年 4 月，赵汉忠将持有的公司 50%的股权分别转让予上海星珏投资管理有限公司 25%股权及上海星圻投资管理有限公司 25%股权。

2018 年 7 月，公司变更名称为“上海融光寰芃房地产开发有限公司”。

2018 年 10 月，绿地地产集团有限公司、上海星珏投资管理有限公司及上海星圻投资管理有限公司将持有的公司股权转让予上海瀚碧。该交易完成后，上海瀚碧持有公司 100%的股权，成为公司的母公司。

2019 年 12 月 6 日，经上海市静安区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 146,000 万元减少至人民币 63,949 万元。

2023 年 5 月，公司变更名称为“上海融光寰芃企业管理有限公司”，变更经营范围为企业管理，物业管理，停车场服务，市场营销策划，信息咨询服务等。

（2）财务会计制度和财务管理制度

上海融光的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，项目权属清晰，且上海融光已合法控制和占用静安大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与上海融光书面确认，上海融光不享有商标权、专利权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，上海融光资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。上海融光已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。上海融光已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。上海融光已根据国家统一会计制度及相关法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。上海融光已以自身名义在商业银行开立独立的银行账户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。上海融光已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维

持良好的税务合规记录。

综上，上海融光已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，上海融光已合法取得并享有拟发行不动产基金的静安大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，静安大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本章“一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，上海融光不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内上海融光在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，上海融光不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

2、江门市国翔企业发展有限公司

（1）项目公司基本情况

江门市国翔企业发展有限公司于 2010 年 8 月 5 日在江门市蓬江区市场监督管理局登记注册，现持有统一社会信用代码为 914407035591962195 的营业执照。

公司于 2010 年 8 月 5 日由广东国翔置业有限公司、江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司、广州市正佳企业有限公司共同出资组建，注册资本为人民币 500 万元，其中由广州市国翔置业有限公司认缴的实收资本为人民币 300 万元，占注册资本的 60%，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%，广州市正佳企业有限公司认缴的实收资本为人民币 100 万元，占注册资本的 20%。

2011 年 11 月，广州市正佳企业有限公司将持有的公司 20%的股权转让给广东国翔置业有限公司。

2011 年 12 月，根据公司股东会决议，公司的注册资本增加为人民币 5,000 万元。

2018 年 5 月，广东国翔置业有限公司将持有的公司 80%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司，江门市蓬江区汇峰资产管理有限公司将持有的公司 20%的股权转让给宜兴市光石投资有限公司。该交易完成后，宜兴市光石投资有限公司持有公司 100%的股权。

2019 年 6 月 20 日，经江门市蓬江区市场监督管理局批准，公司注册资本由人民币 5,000 万元增至人民币 11,000 万元。

（2）财务会计制度和财务管理制度

江门国翔的财务会计制度沿用光大安石的管理制度进行统一管理。光大安石制定了一系列财务管理制度，包括不限于《光大安石资管业务部项目公司-固定资产管理制度》《光大安石资管业务部-项目公司采购管理办法》《光大安石平台公司费用报销管理规定》等。

（3）资产独立性及财务独立性

1）资产独立性。基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师通过实地走访、现场访谈和核查证照等方式适当核查后认为，江门大融城权属清晰，且江门国翔已合法控制和占用江门大融城的土地使用权及房屋所有权。

根据基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师适当核查并经与江门国翔书面确认，江门国翔享有一个商标权（申请/注册号 25226095），不享有专利

权及著作权。

经核查，基金管理人、计划管理人、财务顾问及项目律师认为，江门国翔资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，具备资产独立性。

2）财务独立性。江门国翔已全面实现财务职能的独立运作与规范化管理，具体体现在：

①独立设立财务会计部门及团队。江门国翔已设立专职的财务会计部门，并配备了具备专业资质的财务人员团队，全面负责公司日常财务核算、预算管理、资金监管及财务分析等工作，确保财务工作的独立性与专业性。

②建立独立完整的会计核算体系。江门国翔已根据国家统一会计制度及相关法律法规，建立健全独立的会计核算体系，涵盖会计科目设置、凭证编制、账务处理、报表编制等全流程，确保财务信息真实、准确、完整。

③独立开立银行账户。江门国翔已以自身名义在商业银行开立独立的银行账户，所有资金收支均通过该账户进行结算，实现资金往来清晰、账户管理规范，保障了资金运用的独立性与安全性。

④依法独立纳税。江门国翔已依法办理税务登记，独立进行税费计算、申报与缴纳，切实履行纳税义务，各项税务处理均符合国家税收法律法规要求，维持良好的税务合规记录。

综上，江门国翔已具备完全独立的财务运营能力，形成了规范、透明、自主的财务管理机制，为公司持续稳健发展奠定了坚实的财务基础。

（4）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查，江门国翔已合法取得并享有拟发行不动产基金的江门大融城的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，江门大融城在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。具体情况请见本部分“一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性/2、项目权属、他项权利以及解除安排”。

（5）不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被认定为失信被执行人、未

受到过行政处罚

经基金管理人、计划管理人、财务顾问和项目律师于 2026 年 3 月 25 日通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，江门国翔不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年及一期内江门国翔在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，江门国翔不涉及与不动产项目相关的失信记录，不存在重大违法、违规行为。

3、不动产项目选取考量因素

光大嘉宝作为主要原始权益人，能够对原始权益人的业务开展提供多维度的支持，同时能够为包括购物中心、仓储物流、写字楼在内的多业态不动产提供综合资产管理服务，有能力主导大型城市综合体开发、城市更新及复杂不动产项目的续建、改造，开展不动产项目规划定位、价值诊断、代理开发、建设监管业务，为在管基金、在管项目及各类合作伙伴提供一站式不动产资产管理解决方案。光大嘉宝利用完善的不动产“大资管”业务体系，能够对原始权益人的业务开展提供多维度的支持。

光大嘉宝投资的部分同类型商业不动产项目情况如下：

表 42 光大嘉宝投资的同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	静安大融城	上海市	18.9
2	江门大融城	广东省江门市	12.0
3	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
4	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
5	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
6	嘉定大融城	上海市	11.0
7	观音桥大融城	重庆市	12.9
8	朝天门大融汇	重庆市	19.1
9	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

经基金管理人、财务顾问核查及原始权益人说明，根据 2025 年统计，在上述资产中，静安大融城建筑面积排名第 4，营业收入排名第 1，运营净收益排名第 1；江门大融城建筑面积排名第 7，营业收入排名第 4，运营净收益排名第 3。

主要原始权益人选择将静安大融城、江门大融城作为基金底层资产，核心基于二者在光大嘉宝体系内具备优质资产规模基础、领先的经营业绩表现，同时结合区位布局、运营稳定性等商业不动产基金底层资产的核心筛选逻辑，具体考量如下：

一是经营业绩突出，现金流稳定性强。静安大融城及江门大融城为光大嘉宝同类型商业不动产项目中的业绩标杆，2025 年核心经营指标排名靠前，能为基金提供持续、稳定的收益支撑。其中静安大融城在体系内营业收入、运营净收益均位列第 1，是业绩头部项目；江门大融城营业收入排名第 4、运营净收益排名第 3，同样属于优质盈利资产，二者的经营表现均能有效保障基金底层资产的现金流创造能力。

二是资产规模具备优势，属于体系内核心优质资产。从资产规模（建筑面积）来看，静安大融城以 18.9 万平方米在体系内排名第 4，江门大融城 12.0 万平方米排名第 7。经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本地获得了较高的获客率和评价，具备成熟商业不动产的资产规模基础，符合基金对底层资产的规模要求。

三是区位布局合理，兼顾核心一线与大湾区潜力城市。两个项目分别布局于上海（一线核心城市）和江门（粤港澳大湾区重点城市），区位特征互补性强。上海作为全国商业核心城市，消费需求旺盛、商业氛围成熟，静安大融城能依托城市能级实现业绩的持续稳定；江门属于粤港澳大湾区重要节点城市，具备商业

消费的增长潜力。二者的区位布局既保障了当下的资产价值，也为基金底层资产提供了长期的增值空间。

总体而言，静安大融城及江门大融城均满足商业不动产基金对优质成熟资产的核心要求：既具备可量化的领先经营指标，又有明确的资产规模和区位优势，同时依托主要原始权益人光大嘉宝的专业运营能力，能有效规避商业不动产运营中的空置率、收益波动等风险，是商业不动产领域的优质标的。

（八）不动产项目经营模式

1、业务基本情况

（1）静安大融城

静安大融城位于上海市静安区大宁板块，具体坐落于沪太路与晋城路交汇处，紧邻地铁 7 号线行知路站（约 500 米），地处大宁商圈内，交通便利、路网发达，是区域内重要的城市商业综合体之一。

本项目由光大安石改造开发，于 2018 年 6 月 29 日正式开业，作为该品牌在上海市场的重要落地标杆，集购物、餐饮、休闲娱乐、文化体验及社区生活服务功能于一体。购物中心地上 4 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在静安区内具有较高竞争力。

作为大宁板块的重要商业节点，静安大融城商业定位兼具日常生活配套与城市体验型消费场景，通过引入多样化业态满足不同消费群体的需求。项目聚集近 300 家品牌商户，涵盖国际及国内零售品牌、主题餐饮、影院、家庭娱乐、儿童教育及体验式消费等，形成较为完整的消费生态链。

在商业空间设计上，静安大融城注重打造开放互动的空间体验，通过创新性的景观与街区设计提升客流动线与消费参与度。自开业以来，静安大融城不断调整优化业态组合与空间场景，并推出主题街区活动、体验式品牌活动等，以增强消费者的停留时间与社群粘性。

就区域功能而言，静安大融城作为大宁商圈的重要组成部分，其商业影响力与客流辐射能力持续增强，显著提升了周边社区居民及周边办公人群的消费便利度，同时也为大宁板块整体商业格局的丰富与升级提供了有力支撑。

（2）江门大融城

江门大融城为广东省江门市蓬江区白石大道 166 号商业裙楼，项目宗地东邻中天新地广场，南临白石大道，西邻骏景湾豪庭，北邻中天国际花园。

本项目地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。项目前身为 2014 年开业的江门首座现代化购物中心江门汇悦城，2018 年被光大安石成功收购改造，并更名为江门大融城。作为光大安石旗下大融城品牌在华南市场落地的首个项目，江门大融城集精品购物、精致餐饮、休闲娱乐、文化体验及亲子活动等功能于一体。购物中心地上 5 层、地下 1 层，内部业态布局多元，商业规模在江门市内极具竞争力，是江门优质零售市场中市场表现最佳的项目之一。

江门大融城以“年轻、时尚、潮流”为定位，引进了大量的高化、名表、国际轻奢名品、高端运动、精致餐饮等品类品牌在江门地区的首店，依托首进品牌形成流量聚集地，持续释放项目年青力，以巩固其在江门市零售地产行业中的领军地位。在商业空间设计上，自开业以来，江门大融城不断调整优化业态组合与空间场景，个性化的场景设计赋予消费者区别以往的新鲜感，助力项目商业氛围的打造及人流集聚。

从主要城市节点的交通时间来看，项目距江门东站区域约 6 公里（车程约 24 分钟）；距珠西综合交通枢纽江门站 13-14 公里（车程约 30 分钟）；距深圳宝安国际机场和珠海金湾机场均 70-75 公里（车程约 80–90 分钟），实现多维度城市连接与跨区域人流吸引。项目周边配套成熟，生活与商务氛围浓厚，周边辐射多个写字楼及高端社区，拥有良好的消费基础与日常客流支撑。项目周边临近白石大道、江门大道等城市主干路网，有利于提升区域商业辐射能力及对外吸引力。

2、盈利模式概况及主要运营策略

（1）静安大融城

1）盈利模式概况

静安大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式

经营，具体为上海融光作为业主方持有购物中心资产，并向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。静安大融城不涉及联营及自营的运营模式。

当前上海融光的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高或者扣率和租金加物业费取高。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

项目自 2018 年 6 月正式开业以来，运营状况良好，2025 年年度加权平均出租率为 95.66%，租金收缴率为 99.28%。

2）主要经营策略

商业定位方面，静安大融城定位为“北上海具有竞争力的购物中心”，致力于为周边白领及家庭亲子核心客群提供大众化和品质化的商业服务。基于项目定位及周边市场环境，项目持续调整各类业态，其业态组合涵盖零售、餐饮、生活配套及运动等类别，并引入了一批具有区域或全国首店性质的品牌。

功能布局方面，静安大融城为盒子+街区式组合，室内和室外街区面积比约为 2:1。静安大融城由五栋以“尚生活”、“乐运动”、“品滋味”、“聚魅力”、“汇乐学”为主题的艺术商业体组合而成。“尚生活”定位为家庭型商业中心，主力业态包括国际影院（如寰映影城）、大型超市、时尚零售、亲子娱乐及美食。“乐运动”定位为北上海最大的运动综合馆，汇聚了众多体育业态。“品滋味”是区域内集中的餐饮及夜宵集合地，提供多样化的美食选择。“聚魅力”满足时尚人士的个性化需求，汇聚了珠宝首饰、化妆品牌及个人护理服务。“汇乐学”专注于儿童教育与娱乐，汇聚了多形式的儿童教育机构，寓教于乐。

市场营销方面，本项目根据不同时间段采取精准营销方案，其中工作日着重

为周边商务区白领提供简餐服务，周末重点服务亲子客群，开展儿童教育培训、亲子休闲娱乐等活动。此外，项目结合当下热门话题，打造多种主题展、运动主题和宠物主题等活动持续吸引消费客群流入，并且利用私域流量优势，提供线上会员活动，进一步培养客群粘性，实现项目运营的生态闭环。

（2）江门大融城

1）盈利模式概况

江门大融城为购物中心类商业不动产项目，运营主要按照购物中心租赁模式经营，具体为项目公司作为业主方持有购物中心资产，向符合要求的承租租户提供店铺空间租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理收入、商场停车收入和广告服务收入等。

当前项目公司的租赁收入主要分为三类。第一种是纯租金加物业费。租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，江门项目公司每期仅按照合同约定租金单价及对应面积收取固定金额的租金收入及物业费用。第二种是扣率和租金取高加物业费用。租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。第三种是扣率租金加物业费。租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按销售额对应抽成率缴纳租金及物业费。

此外，对于项目内的化妆品商铺，项目采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，每三年签订一次合约，品牌方有权利进行解约。品牌方按照约定折扣率以折扣价格将商品出售给项目方，项目方可自行管理进货量，对商品具有自主定价权并赚取差价，并按照销售收入开具发票。品牌方负责提供销售人员，并承担相应的人员培训、品牌宣传及产品推广费用。

项目自 2018 年收购改造以来，运营状况良好，在本地商业领域具有开创性领导地位。2025 年年度加权平均出租率为 93.52%，租金收缴率 99.90%。

2）主要经营策略

江门大融城定位为“年轻、时尚、潮流”的城市休闲中心与时尚标杆，聚焦年轻客群，打造潮流消费场与社交空间。其业态丰富多元，涵盖时尚零售、高端美

妆、特色餐饮、亲子娱乐、潮玩街区等，同时设有新能源汽车集聚区、茶饮街区等主题场景，并引入大量江门首店及国际知名品牌。

项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。项目近年来打造多个独特场景空间，大胆推动项目五层室内空间室外化，提升项目的可逛性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

3、运营管理及现金流归集安排

（1）不动产项目现金流的回收流程

上海融光、江门国翔拟分别在监管银行开设两个项目公司账户，分别是项目公司运营收支账户和项目公司基本账户，并签署《项目公司监管协议》。根据协议约定：

1）项目公司账户及用途

项目公司运营收支账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的主要用于收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项、向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等的人民币资金账户。

项目公司基本账户系指项目公司在项目公司监管银行处开立的专门用于收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项（为免疑义，所谓“基金管理人认可的其他款项”，具体是指因收取政府补贴、退税等必须由项目公司基本账户直接收款的款项，如

收到此类款项，项目公司不得随意动用，应及时向项目公司运营收支账户调拨该等款项），支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向项目公司运营收支账户调拨抵扣运营收入的押金/保证金、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、向不动产资产消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）等的人民币资金账户。除前述资金外，原则上项目公司基本账户不得作为任何资金的收款账户。

截至基准日，静安项目公司仍保留两个与项目初始股东共同设立的专项赔偿共管账户，共管账户系 2018 年因历史项目“319 地块”开发导致周边房屋受损而设立，专门用于居民赔偿款项的专项支付，不属于项目公司日常经营结算账户。共管账户资金专款专用，剩余资金足以覆盖应付未付款项，不影响项目公司日常经营现金流，不与项目公司监管账户混同。共管账户资金全部确认为其他应付款。

2）现金流的管理

收款方面，项目公司将运营收支账户作为收取计划管理人根据《项目公司借款协议》发放的借款、项目公司运营收入、收取处分收入（如有）、自项目公司基本账户调拨的款项的唯一收款账户。项目公司基本账户收取项目公司运营收支账户拨付的资金、租户缴付的押金/保证金、运营暂收款项及基金管理人认可的其他款项。项目公司通过运营收支账户和基本账户实现项目收款管理的闭环。

支出方面，项目公司运营收支账户用于向不动产资产的消费顾客支付退款（如有）、向项目公司基本账户拨付项目公司待支出款项、偿还债权本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资、偿还外部借款（如有）等。项目公司基本账户用于支付项目公司税费、水电费及其它代扣代缴费用、支付项目公司运营支出资金及应退押金/保证金、向不动产项目消费顾客支付因各种原因无法通过原收款账户原路退回的款项、支付收银机服务费、支付《运营管理服务协议》项下运营管理费、支付基金管理人认可的其他项目公司支出（如有）。

因此，项目公司的经营收入与日常经营支出按收支分开，分别在项目公司运营收支账户与项目公司基本账户中，实行收支两条线管理。在项目公司经营收入层面，以项目公司监管账户收取不动产项目现金流入。在项目公司日常经营支出

层面，以经基金管理人审批的资金预算为依据，按季度划转预算审批金额至项目公司基本账户，由项目公司基本账户在当季度完成经营相关支出的对外支付。

（2）租金回收管理安排

基金成立后，基金管理人聘请外部管理机构协助项目公司收取不动产项目租赁、物业服务、运营等产生的收益，追收欠缴款项等，要求承租商户将租金、物业管理费等运营收入收款及其他应付款项（如保证金、押金、暂收款等款项收款）转入项目公司指定的银行账户。租金的收款方式包括：汇款转账收款、POS 机刷卡收款等。其中汇款转账收款是最主要的收款方式，其余方式为该收款方式的补充。

4、项目运营未来展望

（1）静安大融城

基于对当前市场环境的深度研判及项目自身经营数据的精细化分析，项目确立了“分阶段、有侧重、提效益”的三年调商战略规划。2026 年作为战略调整的起步期，核心任务是通过主力店焕新及零售品牌级次的优化，重新梳理项目定位，稳固经营基本盘；2027 年为战略深化期，重点在于优化业态配比，通过“扩零售、减配套”的结构性调整，利用零售业态高坪效的优势直接提升整体租金收益；2028 年为战略成熟期，目标是实现各业态占比的最终定型与精细化运营，通过引入城市级首店与独有品牌，平衡配套业态的功能性与效益性，最终达成“品牌匹配度高、租售比合理、市场美誉度强”的高质量经营目标。

（2）江门大融城

依托运营管理机构的商业运作能力，项目拟自 2026 年起，逐步启动系统性升级计划，在数年内由以往面向青年消费群体的“城市风尚 潮流地标”定位，升级构建成为集“城市风尚、品质地标、生活枢纽”于一体的商业空间，致力打造“全客层全业态城市标杆商业综合体”，同步配套精准市场推广策略，重塑商业体验新高度，精准破圈、扩大品牌影响力，全面提升项目核心竞争力。

（九）重要现金流提供方

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目签约租户共计 277 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，静安大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，不存在租户收入占比超过 10%的情况，不存在重要现金流提供方，江门大融城项目整体收入及现金流具有高度的分散性。

2、不动产项目运营的稳定性

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，按租户面积排名，估价对象前十大租户排序如下表：

表 43 静安大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	配套	1,451.00	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 5	零售	1,226.00	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 6	餐饮	1,203.20	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 7	配套	1,164.00	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 8	餐饮	1,103.00	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 9	零售	1,020.68	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 10	配套	955.00	8.00	2023/8/1	2031/7/31

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，项目收入来源较为分散。按租户面积排名，估价对象前十大租户排序请见下表：

表 44 江门大融城项目前十大租户表

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688.00	13.33	2021/5/1	2034/8/25
租户 2	配套	1,530.00	6.00	2022-08-20	2028-08-19

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁年限（年）	租赁日期	
				起始日期	终止日期
租户 3	配套	1,501.00	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	零售	1,128.00	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 5	餐饮	1,122.00	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 6	零售	1,063.00	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 7	餐饮	996.00	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 8	配套	913.00	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 9	零售	831.00	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 10	零售	813.00	1.00	2025-08-15	2026-08-14

（十）所属行业和竞争情况

1、行业情况介绍

（1）项目公司所属行业

根据国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的《零售业态分类》(GB/T 18106-2021），零售业态是为满足不同的消费需求，商品零售经营者对相应要素进行组合而形成的不同经营业态。根据中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局、中国国家标准化管理委员会发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2017），商业综合体管理服务指以购物中心为主导，融合了商业零售、餐饮、休闲健身、娱乐、文化等多项活动的大型建筑综合体。

（2）所属行业监管体制及政策趋势

1）行业监管体制

由于商业物业的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，所以商业综合体行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2）行业主要政策

标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策如下：

表 45 标的不动产项目所在行业主要法律法规及政策

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2020 年 4 月	国务院	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	推进土地要素市场化配置。包括：建立健全城乡统一的建设用地市场、深化产业用地市场化配置改革
2020 年 9 月	国务院	《关于促进特色小镇规范健康发展意见的通知》	严控特色小镇房地产化倾向，合理控制住宅用地所占比重
2020 年 10 月	国务院	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	推进房地产税立法，健全地方税体系。实施房地产市场平稳健康发展长效机制
2021 年 3 月	银保监会、住房和城乡建设部、中国人民银行	《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》	防止经营用途贷款违规流入房地产领域，更好地支持实体经济的发展
2020 年 8 月	住建部、中国人民银行	/	明确了重点房地产企业资金监测和融资管理规则，为开发商划下三条红线
2020 年 12 月	中国人民银行、银保监	《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中管理制度的通知》	房地产贷款占比和个人住房贷款占比应满足确定的管理要求，不得高于确定的贷款占比上限
2021 年 2 月	商务部办公厅	《关于做好 2021 绿色商场创建工作的通知》	加强政策支持，确保取得实效；完善工作方案，加强创建管理加强成效分析，做好总结宣传
2022 年 4 月	国务院	《国务院办公厅关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	加快推进国际消费中心城市培育建设。积极建设一批区域消费中心，改善基础设施和服务环境，提升流通循环效率和消费承载力
2023 年 7 月	国务院	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	加强县域商业体系建设，建设改造一批乡镇商贸中心、集贸市场、农村新型便民商店，推动重点商贸街巷改造升级
2023 年 9 月	国务院	《国务院办公厅印发<关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施>的通知》	开展全国文化和旅游消费促进活动，鼓励各地围绕节假日、暑期等时间节点，联动文化和旅游企业、金融机构、电商平台、新媒体平台等举办形式多样的消费促进活动。紧密围绕区域重大战略以及重点城市群、文化旅游带建设等，实施区域一体化文化和旅游消费惠民措施和便利服务，举办区域性消费促进活动。推进东中西部跨区域旅游协作，探索互为旅游客源地和目的地的合作路径
2024 年 6 月	国家发改委	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	推动购物消费多元融合发展。推动现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈，打造商旅文体融合的新型消费空间。鼓励利用老旧厂房、城市公园、草坪广场等开放空间打造创意市集、露营休闲区。探索社会闲置公共资源商业化运营，鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆等改造为商业综合体。鼓励有条件的地方科学制定以公共交通为导向（TOD）的模式，优化城市公共交通场站地上地下空间综合开发，推进汽车客运站综合开发利用

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2024 年 7 月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案

目前中国零售地产市场处于调整与转型阶段，在宏观经济温和复苏的背景下，零售地产行业呈现出两级分化市场格局：一方面，核心城市优质商业项目凭借精准的业态组合和卓越的运营能力持续吸引品牌租户，租金水平保持稳健；另一方面，同质化严重的传统商业体面临严峻挑战，出租率较低。消费市场的结构性变化正重塑零售地产格局，体验式消费，品质消费和便利消费成为驱动商业空间需求的核心动力。值得注意的是，线上线下融合趋势加速演进，品牌商对实体门店的定位正从单纯的销售渠道转变为品牌体验中心，这一转变推动商业空间设计理念和功能布局的持续创新。

从政策端来看，“以旧换新”政策稳步推进，资金支持力度不断扩大。政策蓄力成效显效，有力推动相关消费释放，带动消费品制造业基本面回升。政策鼓励汽车，家电等大宗消费，并倡导消费产业进行绿色升级，鼓励符合高质量发展方向的消费产业。从运营端来看，为应对宏观环境的不确定性和传统业态的持续收缩，零售地产运营方主动或承压调整商场业态和品牌组合，在应对不断变化的消费走势的同时，尽力维持商场客流和经营数据的稳健性。从投资端来看，"数智+消费"或将成为消费领域新风向，从短期看，资源向技术壁垒高，政策合规性强

的企业集中，加速淘汰低效产能；从长期看，投融资聚焦绿色化，数字化，全球化三大方向，推动中国消费产业从规模扩张转向价值升级。

中国零售地产市场目前处于成熟发展阶段，新进入者面临多重壁垒，进入壁垒主要体现在资金、运营、政策和竞争等多个维度，这些因素共同构成了较高的行业准入门槛。一方面，核心城市的商业用地供应持续收紧，政府更倾向于优先发展产业、办公或住宅用地，使得新项目获取变得异常困难；另一方面，商业开发需要符合严格的城市规划要求，审批流程涉及环评、消防验收等多个环节，周期漫长且存在不确定性。尽管中国已逐步放宽外资准入限制，但在文化娱乐业态等特定领域仍存在股权比例或牌照要求，这些政策壁垒限制了部分投资者的进入路径。

2、行业发展情况和未来变化趋势情况

（1）行业发展基本面分析

2023 年以来，中国消费市场总体恢复良好。2025 年我国社会消费品零售总额首次突破 50 万亿元，同比增长 3.7%，市场销售平稳增长。随着社会消费品零售总额的整体稳步向好，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

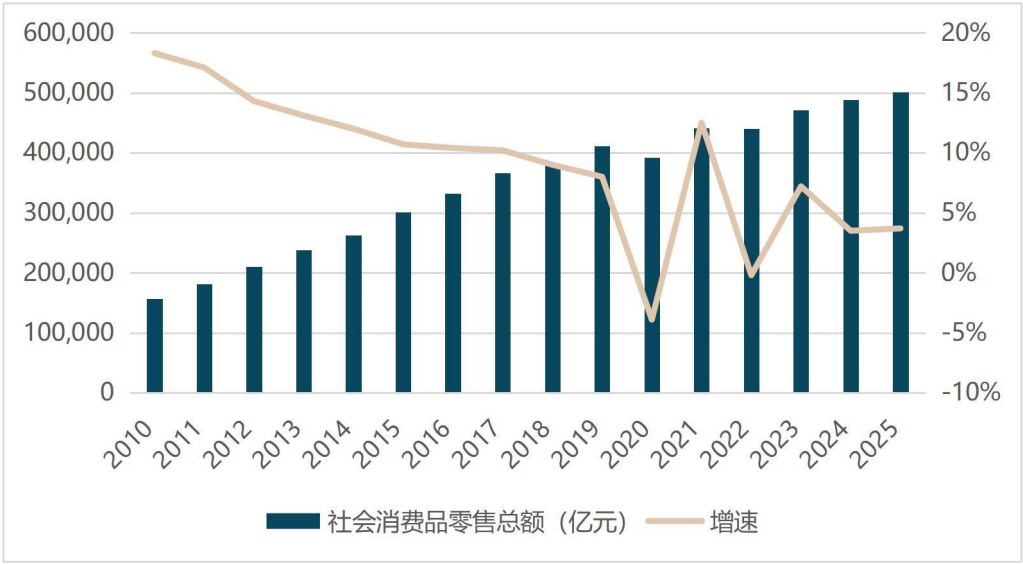


图 6 中国社会消费品零售总额（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

我国城镇居民可支配收入不断上升，2024 年，城镇居民人均可支配收入为 54,188 元，同比名义增长 4.6%，扣除价格因素后的实际增长为 4.4%，2025 年，全国居民人均可支配收入 43,377 元，比上年名义增长 5.0%，扣除价格因素，实际增长 5.0%。分城乡看，城镇居民人均可支配收入 56,502 元，增长（以下如无特别说明，均为同比名义增长）4.3%，扣除价格因素，实际增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 24,456 元，增长 5.8%，扣除价格因素，实际增长 6.0%。随着居民可支配收入的提升，居民消费需求和购物行为正经历深刻变化。品牌商与购物中心通过创新消费场景、零售业态和商业模式，积极培育新的消费增长点，助力消费市场高质量发展。

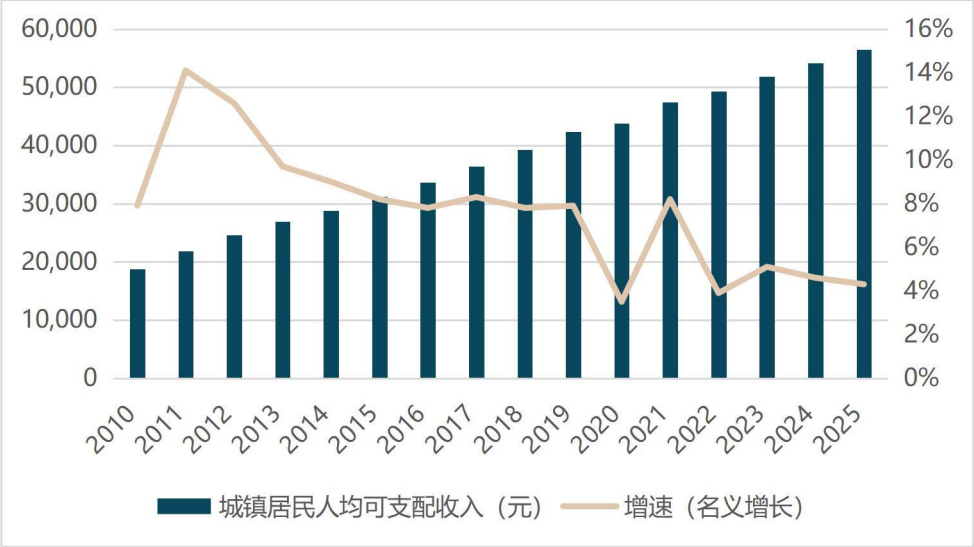


图 7 中国城镇居民人均可支配收入（2010-2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

2025 年，全国居民人均消费支出 29,476 元，比上年名义增长 4.4%，扣除价格因素，实际增长 4.4%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 35,869 元，增长 3.8%，扣除价格因素，实际增长 3.7%；农村居民人均消费支出 20,259 元，增长 5.1%，扣除价格因素，实际增长 5.3%。从消费结构看，食品烟酒占人均消费支出的比例最大，达到 29.3%；从同比增速看，各类消费大类支出均同比增加。

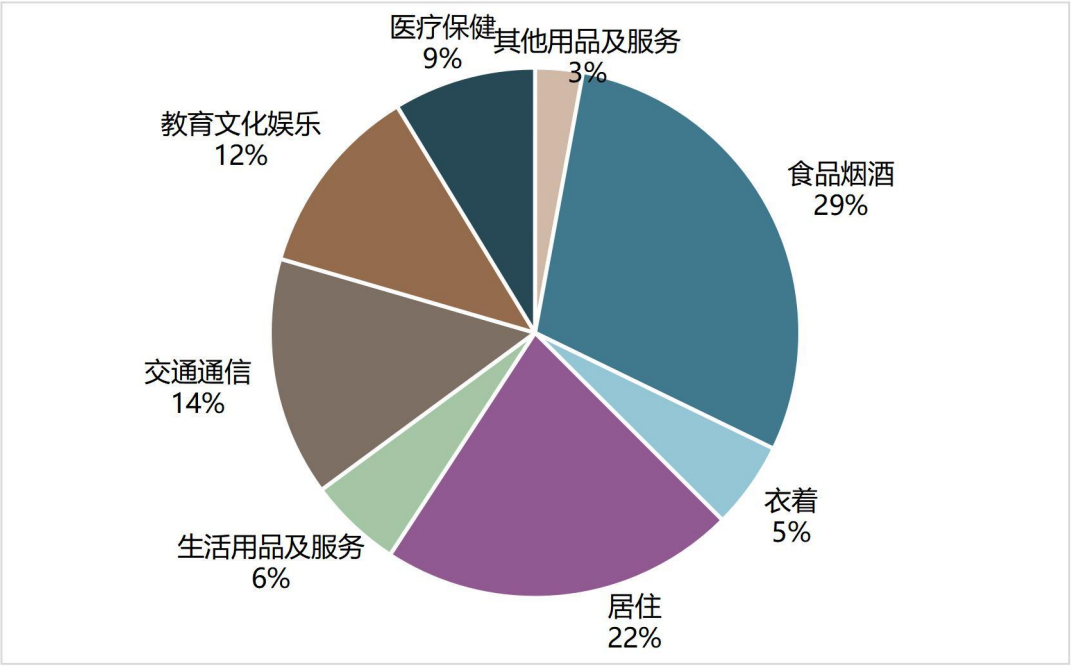


图 8 中国城镇居民各项消费支出数据（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

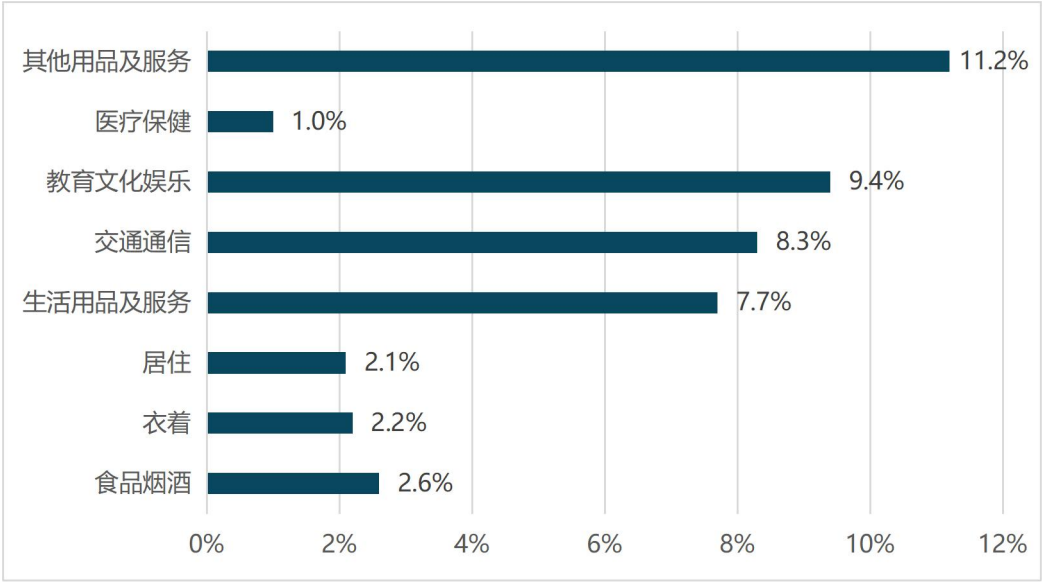


图 9 中国城镇居民各项消费支出增速（2025 年）

资料来源：国家统计局，仲量联行整理

（2）行业发展趋势

根据仲量联行发布的《中国零售地产与消费市场 2025 年上半年度研究报告》，伴随着供应放缓，中国零售地产市场已然进入增量放缓周期。在整体出租

率回稳的预期中，市场在调整中伴生发展新机，正重塑中国零售地产市场新动能，其未来发展趋势包括：

1）消费客群结构改变

伴随“单身经济”的崛起与家庭消费的收缩相伴共生。在经济预期波动下，千禧一代的家庭消费在“哑铃式”家庭结构中承压，相关支出收紧体现在上半年相对疲软的儿童业态表现。与之相对的，“单身经济”群体正逐年扩容，以“宠物经济”为代表的陪伴式消费正快速增长，成为实体零售商业增量的重要支撑。

2）商品价值溢价改变

情绪价值溢价和功能价值回归逐步替代过去的品牌价值溢价。2025 年上半年，高端消费回落趋势明显，奢侈品行业在销售额和租赁表现上虽两极分化，但从均值分析仍呈现疲软态势。面对行业下行压力，头部品牌正采取多重应对策略：聚焦高净值客群维护，加速布局高能级门店，并战略性回归一线及新一线城市核心商圈。与此同时，潮玩经济异军突起，不仅在国内市场表现抢眼，更展现出引领全球消费风尚的潜力，成为 Z 世代消费者追捧的高溢价品类。值得注意的是，在直播电商的助推下，C2M（顾客直连制造）模式快速崛起，“白牌”商品凭借高性价比优势赢得年轻消费群体青睐，对传统品牌市场形成冲击。

3）商业空间价值改变

从早期的“交易场”转向如今的“社交场”，消费者在商业空间的驻留时间明显被拉长。从动因分析，商业销售不再只是商品买卖，而更强调消费群体之间社交及其与品牌的有效互动。因此，“社交场”取代“交易场”是当下零售商业不可逆的发展大势；但从经营效率分析，消费客单、时单回落，须延长商业运营时间，以冲抵前者所引致的收益下滑。

4）消费供给结构改变

中国零售地产市场正经历深刻的供给侧变革，其核心驱动力已从国际品牌主导逐渐转向本土品牌崛起，中国品牌正全面渗透各商业业态——无论是零售服饰、餐饮服务，还是潮玩科技，本土品牌的创新活力不仅重塑着国内消费市场格局，也让零售消费看到消费产业链未来的可塑性。

3、行业供求情况

从供应端来看，中国零售地产市场新增供应放缓，供给侧进入调整期，截至到 2025 年第二季度，中国 21 个重点城市录得新增供应共计 206.9 万平方米，同比回落 27.5%，全年供应预计同比持平或微跌。中国优质零售地产市场供给侧已然进入增量放缓周期。

其中一线城市零售地产供应占比高达 61.0%，北京、深圳位居前二，商业地产开发在风险压力中已回归高线城市。根据仲量联行 40 个主要城市的统计数据显示，中国前三十强头部开发商的市场份额已超过 50%，持续主导商业地产开发。

从需求端来看，中国零售地产市场需求端呈现出多元化、差异化的演变形式。在消费市场持续复苏的背景下，零售地产需求正从传统的商品销售向体验式消费和服务型业态转型。从区域分布来看，一线城市核心商圈依然是国际奢侈品牌和高端零售商的战略布局重点，二三线城市的社区商业需求保持强劲。从业态结构观察，餐饮娱乐业态在购物中心的占比持续扩大。此外，随着消费者对绿色健康生活方式的追求，运动健身、医疗美容等健康业态的租赁需求保持增长，这类租户对物业的硬件条件和环保认证也提出了更高要求。零售品牌在选址时更加注重数字化商业不动产和智慧化运营环境。

4、行业竞争格局

中国零售地产市场目前形成多维度、多层次的竞争格局，呈现出显著的分化特征。从区域维度来看，一线城市及核心二线城市的竞争已进入白热化阶段，市场由华润万象城、恒隆广场、太古里等高端商业项目主导，这些项目通过奢侈品矩阵和沉浸式体验构筑竞争壁垒；而二三线城市的竞争则更多围绕本地化消费需求展开，龙湖天街、万达广场等中端商业体通过标准化复制和社区化运营抢占市场份额。从参与主体来看，市场呈现“三足鼎立”态势：以华润、龙湖为代表的本土开发商凭借规模优势和政商资源占据主导地位：恒隆、太古等港资企业依靠精细化运营能力在高端市场形成护城河；黑石、凯德等国际资本则通过资产收购运作参与价值重塑。

当前市场竞争正从单纯的规模扩张转向运营能力的全方位比拼。头部企业纷

纷加码数字化建设，通过智慧停车、会员系统等手段提升运营效率；同时积极布局轻资产管理输出，华润万象生活、万达商管等企业通过品牌和管理经验赋能第三方项目。在业态组合方面，传统零售占比持续下降，体验式业态比重逐渐提升，策展型商业、城市微度假等创新模式成为差异化竞争的关键。未来，随着消费分级趋势深化，市场竞争将进一步聚焦于精准定位、内容创新和运营增效三大核心能力。

5、影响行业发展的重要因素

（1）行业发展有利因素

中国零售地产市场的未来发展将受到多重因素的共同影响。从有利因素来看，持续升级的消费需求将为市场注入新动能，随着中等收入群体扩大和消费理念转变，消费者对体验式、社交化商业空间的需求日益增长，这为购物中心业态创新提供了广阔空间。政策层面的支持同样值得关注，政府推动的首店经济、夜间经济等创新模式，以及免税政策试点范围的扩大，都将为零售商业创造新的增长点。数字化转型的深入发展也是重要利好，人工智能、大数据等技术的应用将显著提升商业项目的运营效率和精准营销能力，而线上线下融合模式的成熟有助于实体商业重构竞争优势。

（2）行业发展不利因素

市场发展也面临诸多不利因素的制约。电商持续分流对实体商业构成长期压力，特别是在标准化商品零售领域，实体店的竞争优势正在减弱。商业地产供应结构性过剩问题依然突出，部分二线城市及低线城市的商业项目出租率较低，同质化竞争严重。运营成本上升是另一个重要挑战，包括人力成本增加、能源费用上涨以及数字化转型投入加大等因素，都在挤压项目的利润空间。消费分级趋势的深化使得市场定位难度加大，高端消费与大众消费需求分化明显，商业项目需要更精准地把握目标客群需求。值得注意的是，随着 ESG 理念的普及，零售地产项目在节能减排、可持续运营等方面面临更高的标准和要求，这将增加项目的改造成本和运营压力。

6、所属行业的周期性、区域性或季节性特征

中国零售地产运营与管理行业的周期性或季节性特征不显著。受经济水平及当地产业发展政策的影响，该类物业运营与管理行业也呈现一定的区域性特征。

1）季节性

零售地产运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为稳定，季节性波动特征不显著。

2）周期性

零售地产运营与管理行业与国家整体经济发展状况密切相关，主要客户为租赁购物中心店面的商户。商户的收入主要为购物中心内消费者消费支出，随着宏观经济的周期性变动，民众消费能力的波动将影响商户的收入情况，进而影响购物中心的出租率，商户所能接受的租金价格、物业管理服务价格情况从而影响本行业的盈利水平。

3）区域性

受我国各省市区域经济发展不平衡的影响，零售地产运营与管理行业发展地域差异较为明显。东部、华北、华南等经济发达地区，居民消费水平较高，购物中心物业需求旺盛，行业起步较早且相对成熟。

具体区域而言，上海、北京、广州及深圳四个一线城市及成都、重庆、杭州、武汉、苏州、西安、南京及长沙等新一线城市，商业物业需求旺盛，发展态势良好。

7、行业经营模式分析

零售地产行业以租赁收入和物业管理费为主要盈利来源，部分项目通过联营扣点（销售额分成）提升收益。根据仲量联行定义，中国零售地产核心特征包括“以租赁或联营方式获取收益”，空间形态以集中式商业建筑或街区式商业群为主。头部企业如华润、龙湖等通过标准化产品线（如万象城、天街）实现规模化运营，同时通过轻资产管理输出（如万达商管）拓展收入来源。

行业趋势显示，商业空间从“交易场”转向“社交场”，体验式业态占比持续提升。例如，潮玩集合店、宠物服务等新兴业态成为引流主力，而传统零售占比下

降 。核心商圈项目（如上海南京西路）聚焦奢侈品与高端体验，非核心商圈则侧重社区便民服务与家庭消费。

项目公司采用的“区位聚焦+业态差异化”模式符合行业趋势，项目公司所处的核心商圈项目抗风险能力较强，均具备稳定消费基础。

静安大融城的主要优势包括：

① 核心地段与成熟客群基础：大融城位于静安区核心商业板块，周边办公楼、住宅及高密度职住人口集聚，消费基础稳固，兼具区域内日常消费与高频次客流需求。项目凭借稳定的消费人群和优越的城市功能承载力，在上海中心城区零售物业中具备较强的市场吸引力。

② 业态组合及招商策略优势：项目近年来通过主力升级策略优化商场业态，强化教培组合、提升餐饮档次、引入话题性及网红餐饮品牌，同时保持优势业态稳固运营。零售与餐饮业态错位布局，兼顾家庭客群及年轻消费群体，形成差异化竞争优势，增强整体商业吸引力与消费转化能力。

③ 运营经验与品牌背书：项目运营方具备丰富的商业运营管理经验，结合多年的运营数据和顾客触点管理，使项目在日常管理、活动策划及会员运营等方面具备较强执行力，为项目长期稳定运营提供保障。

江门大融城的主要优势包括：

① 先发优势与品牌积淀：作为江门市首个现代化商业综合体，本项目自2014年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在5万人次左右，节假日高峰期最高可达12万人次，是江门市公认的商业地标。

② 优越的地理位置：项目位于蓬江北新区核心商圈，周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。

③ 业态布局完善：商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需

求。

④ 运营经验丰富：近年来，项目运营团队先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

（十一）所在区域竞争情况

1、所在区域宏观经济历史及趋势情况

（1）上海市宏观经济情况

2025 年，上海全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。分产业看，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。

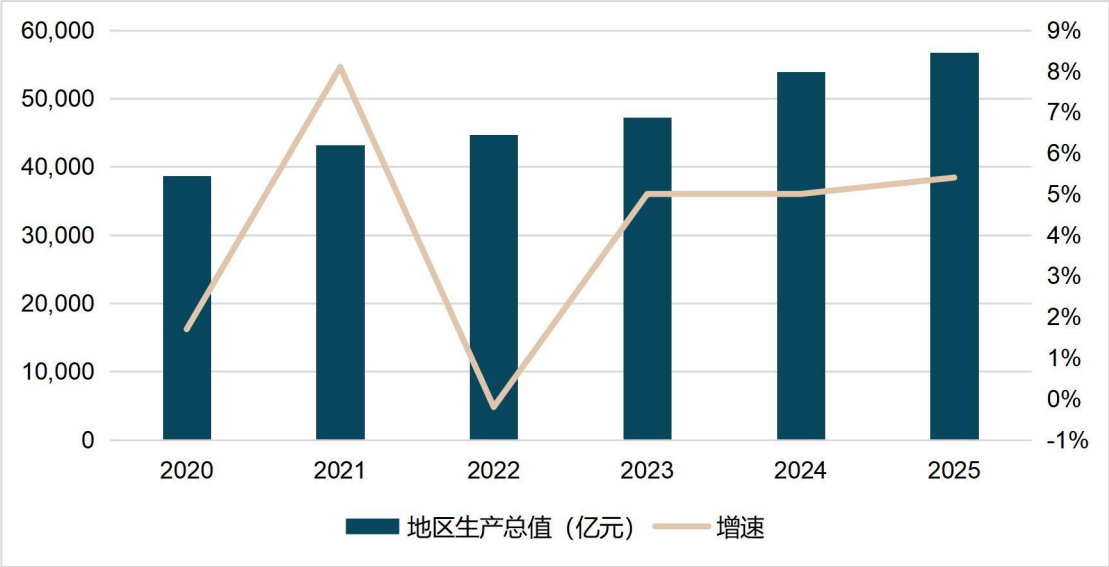


图 10 上海市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

当前，上海市已基本形成以集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业为引领，以电子信息、生命健康、汽车制造、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业为支撑的现代化产业体系。展望未来，上海将紧紧围绕强化“四大功能”、建设“五个中心”的核心目标，聚焦高端化、智能化、绿色化方向，全力推

动产业链、价值链向更高端攀升。预计上海将进一步巩固和扩大在集成电路制造与设计、生物医药研发与制造、人工智能算法与应用等领域的领先优势，同时加速布局大模型、商业航天、生命科学、元宇宙、智能网联汽车、绿色低碳等新赛道和未来产业。通过强化科技创新策源功能，推动先进制造业与现代服务业深度融合，打造更具国际竞争力、更安全韧性的产业链供应链体系，加快建设具有全球影响力的科技创新中心和世界级先进制造业集群，为服务国家制造强国、科技强国战略贡献“上海智慧”与“上海方案”。

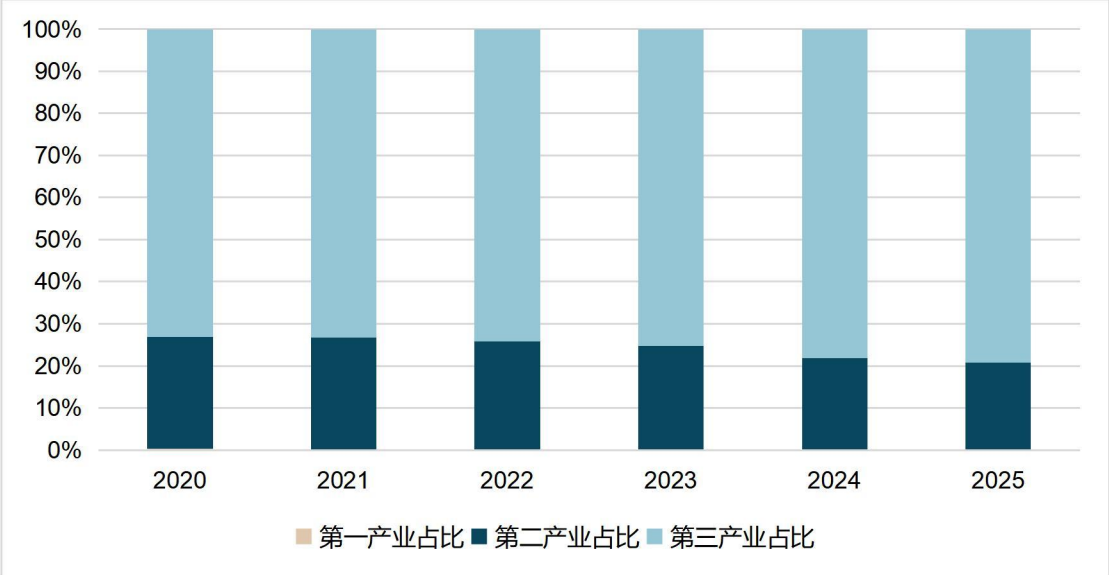


图 11 上海市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资同比增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%。2025 年，新建商品房销售面积 1,579.85 万平方米，同比下降 4.6%。

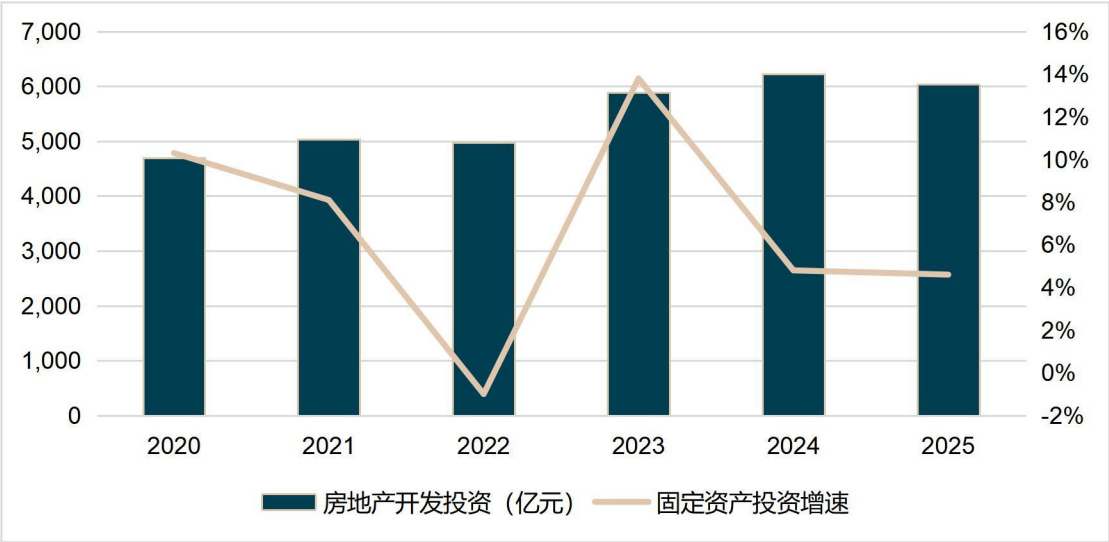


图 12 上海市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2020 年至 2025 年，上海城镇居民人均可支配收入及人均消费支出稳定增长。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入同比增长 5.4%。2025 年，上海市城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%。

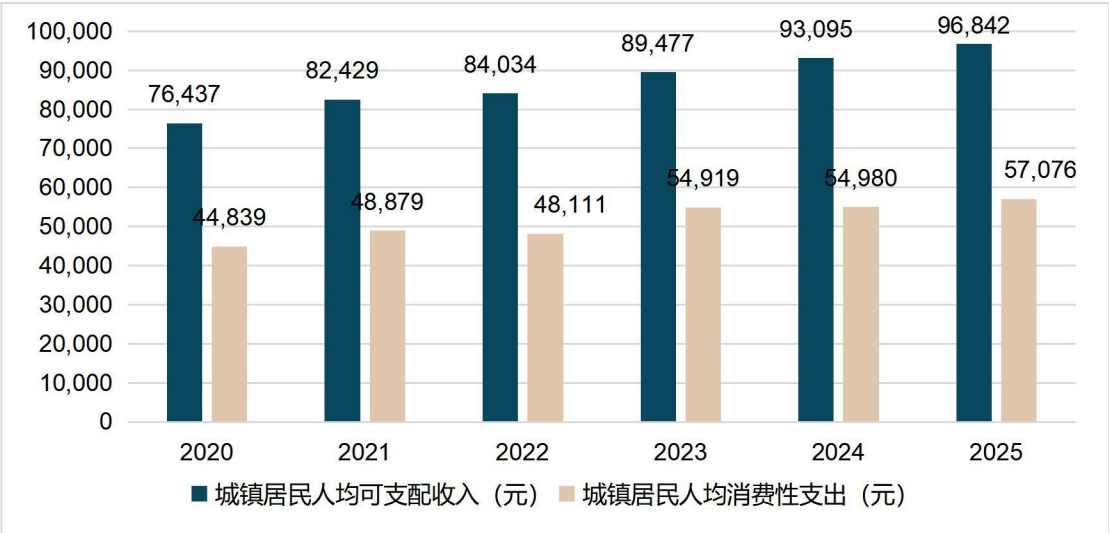


图 13 上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

2025 年，上海全市实现社会消费品零售总额 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，

增速比前三季度提高 0.3 个百分点。从类别看，限额以上单位中，文化办公用品类零售额同比增长 30.4%，家用电器和音像器材类增长 24.3%,家具类增长 22.0%，通讯器材类增长 16.4%。从零售业态看，限额以上网上商店零售额同比增长 14.1%。2025 年，上海全市居民消费价格（CPI）比上年上涨 0.1%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 上涨 0.7%。

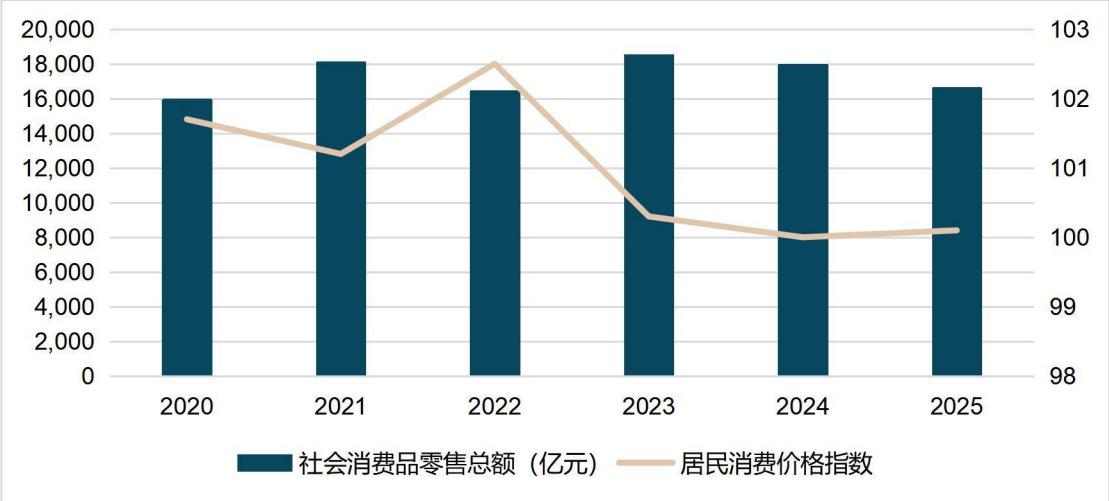


图 14 上海市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

近年来，上海市常住人口数量比较稳定，存在小幅度波动。2025 年，上海市全市常住人口为 2,485.41 万人。

从上海市近几年的常住人口变化趋势来看，人口增长已从过去的自然增长与机械增长并重，逐步转变为以机械增长（即净迁入人口）为主要动力。自 2015 年以来，上海市户籍人口自然增长率长期处于低位甚至负增长区间，常住人口总量的变化主要依靠外来人口迁入拉动。上海作为国家中心城市、长三角龙头城市和国际化大都市，凭借其强大的经济能级、完善的公共服务、丰富的发展机会和开放的城市环境，持续吸引着全国乃至全球的高素质人才和劳动力流入。未来，随着上海“五个中心”建设的深入推进，城市核心功能的持续强化，以及人才引进政策的不断优化，其对高端人才、青年劳动力的吸引力预计将长期保持。虽然人口自然增长受结构性因素影响难有显著提升，且城市承载能力与人口调控政策会形成一定约束，但基于上海在全球城市网络中的特殊地位和发展需求，预计以人才流入为主的机械增长仍将是上海人口规模与结构变动的主导因素。

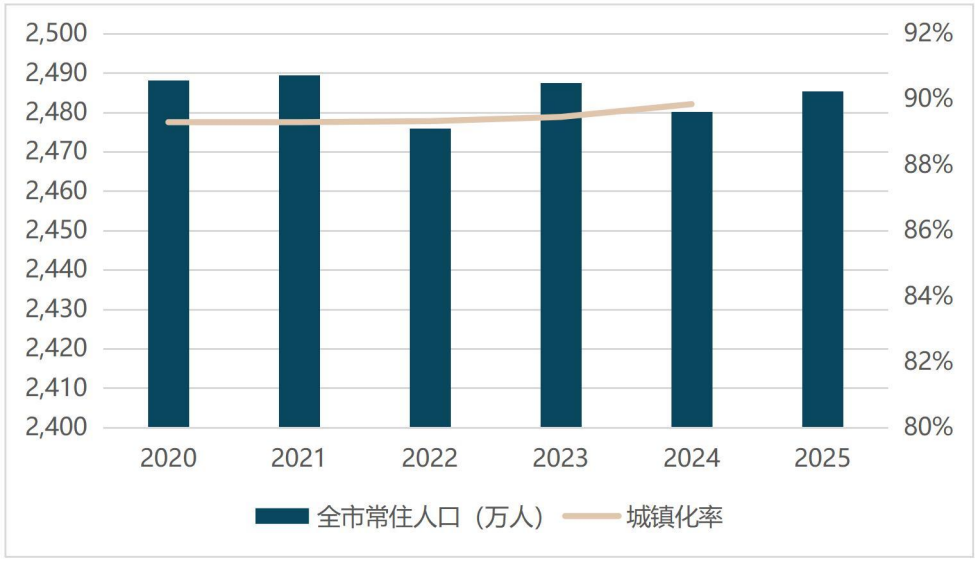


图 15 上海市常住人口（2020-2025 年）

资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

（2）江门市宏观经济情况

江门市 2020 年至 2025 年 GDP 逐年增长，根据江门市统计局发布的数据，初步核算，2025 年江门实现地区生产总值 4,293.91 亿元，按不变价格计算，比上年增长 2.8%。其中，第一产业增加值 375.56 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 1,850.68 亿元，增长 1.5%；第三产业增加值 2,067.67 亿元，增长 3.5%。

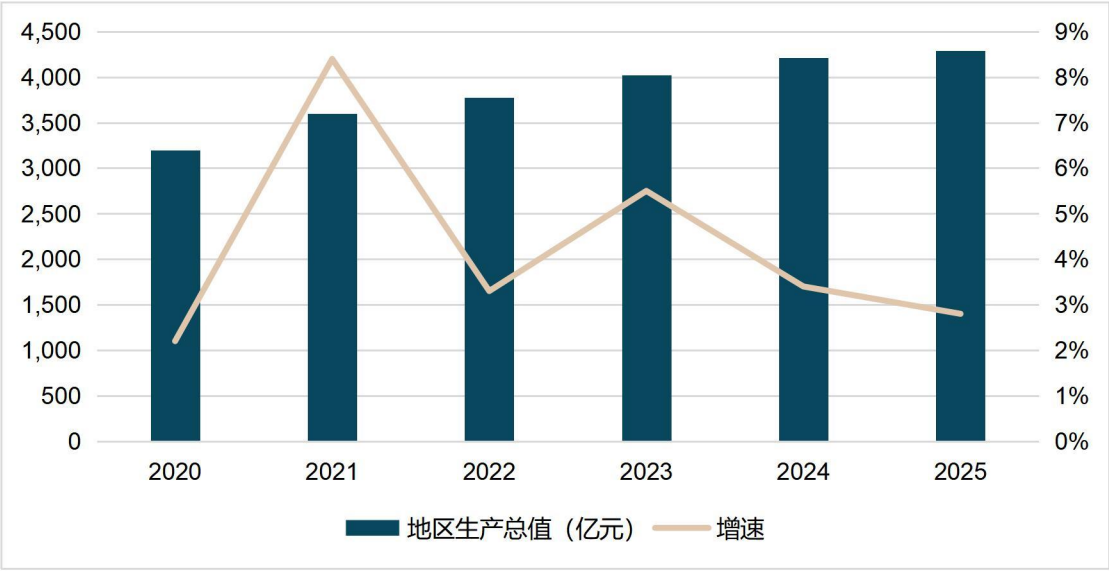


图 16 江门市地区生产总值及增速（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

当前，江门市已形成了以高端装备制造、新一代信息技术、现代农业与食品、现代轻工纺织、生物医药与健康、新能源电池等为主的支柱产业集群。预计未来江门市将立足粤港澳大湾区重要节点城市定位，进一步发挥制造业基础扎实、区域协作紧密的优势，重点围绕智能家电、高端装备、新能源电池、生物医药、电子信息等关键领域，推动产业智能化、绿色化、融合化升级。通过强化科技创新引领，加快建设江门大型产业集聚区，积极承接大湾区产业溢出与协同创新，着力构建具有江门特色、更具韧性、更高附加值的现代化产业体系，全力打造粤港澳大湾区制造业高质量发展新高地，为广东制造强省建设贡献“江门担当”。

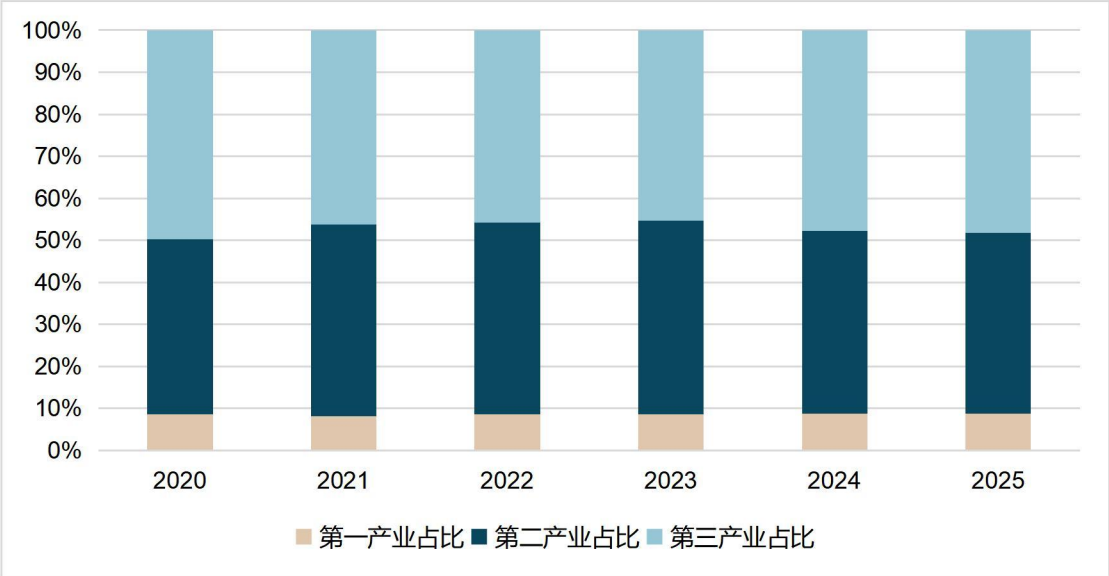


图 17 江门市产业结构（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2025 年，江门市固定资产投资减少 25.6%。分类别看，国有投资下降 22.7%，民间投资下降 24.3%。分产业看，第一产业投资下降 18.4%，第二产业投资下降 27.5%，其中制造业投资下降 35.1%，第三产业投资下降 22.7%。

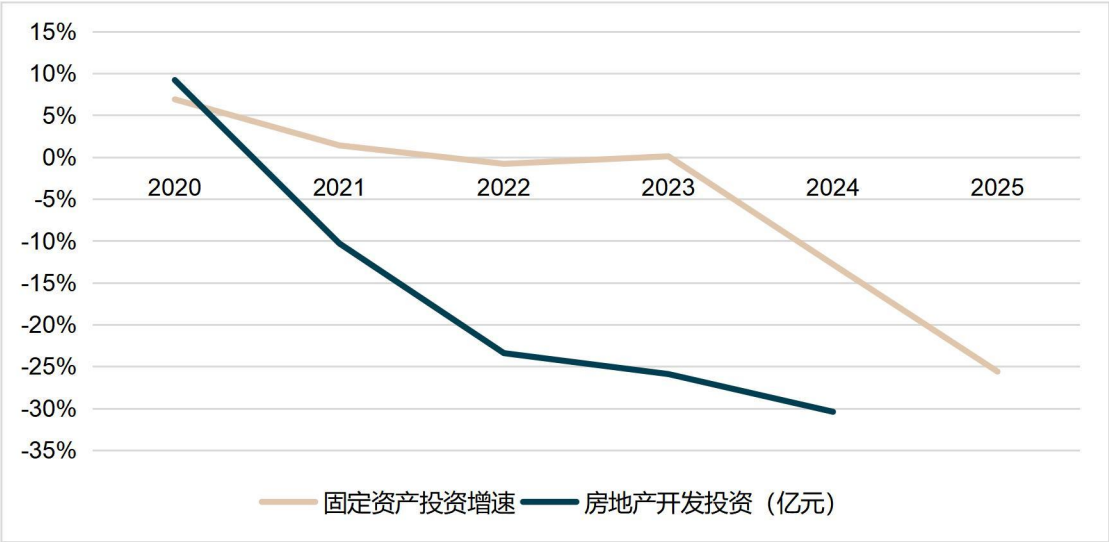


图 18 江门市固定资产投资与房地产开发投资（2020-2025 年前三季度）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

江门市城镇居民收入与支出总额呈现稳步上升趋势，江门市居民生活水平逐年提高。2025 年江门全市城镇居民人均可支配收入 51,434 元，同比增长 2.8%，低于全省平均 1.0 个百分点，增速在珠三角地区位列第七位。

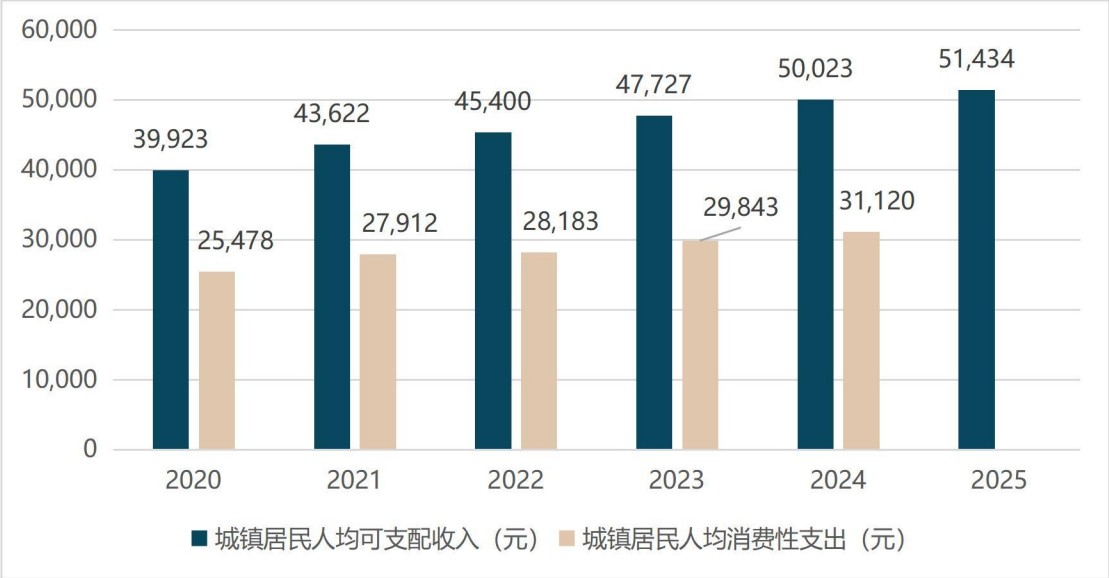


图 19 江门市城镇居民人均可支配收入与消费支出（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

城镇居民人均消费支出稳定增长。2024 年全市居民人均消费支出 27,334 元，比上年增长 4.9%。分城乡看，城镇居民人均消费支出 31,120 元，增长 4.3%；农

村居民人均消费支出 19,039 元，增长 5.3%。

2024 年，江门市全市社会消费品零售总额 1,363.5 亿元，比上年增长 0.8%。分行业看，2024 年实现批发和零售业增加值 249.40 亿元，比上年增长 2.7%；住宿和餐饮业增加值 81.62 亿元，增长 4.9%。居民消费价格比上年上涨 0.2%，分类别看，食品烟酒类价格下降 0.2%，衣着类价格上涨 1.8%，居住类价格上涨 0.1%，生活用品及服务类价格上涨 3.4%，交通通信类价格下降 2.7%，教育文化娱乐类价格上涨 3.5%，医疗保健类价格上涨 0.3%，其他用品及服务类价格上涨 1.6%。

2025 年，全市社会消费品零售总额 1,307.95 亿元，比上年增长 2.0%。2025 年，全市居民消费价格指数（CPI）比上年下降 0.3%。

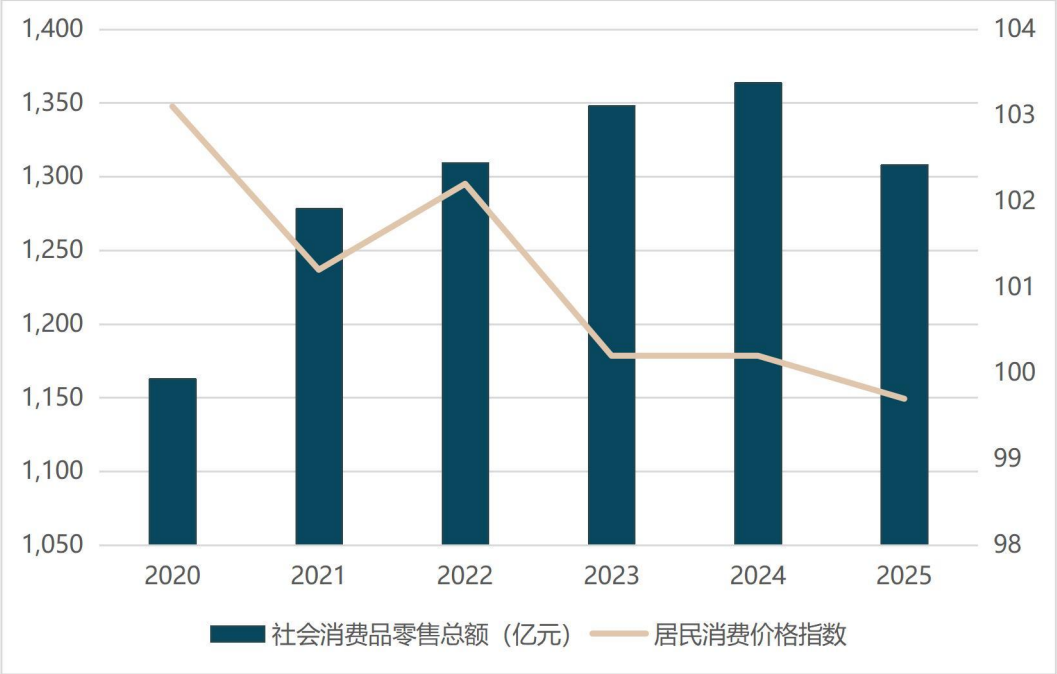


图 20 江门市社会消费品零售总额与居民消费价格指数（2020-2025 年）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

近年来，江门市常住人口数量小幅增长。2024 年，江门市全市常住总人口 482.26 万人，其中城镇常住人口 333.05 万人，城镇化率 69.06%，比上年末提高 0.40 个百分点，全年户籍出生人口 2.77 万人、死亡人口 2.98 万人。

从江门市近几年的常住人口变化情况来看，人口增长呈现出自然增长与机械增长并重，但机械增长贡献日益凸显的特点。作为粤港澳大湾区西翼枢纽城市，

江门依托其扎实的制造业基础、相对充裕的土地空间和持续优化的营商环境，近年来对区域内人才与劳动力的吸引力逐步增强。特别是在承接大湾区核心城市产业转移、发展大型产业集聚区的进程中，吸引了相当数量的外来务工人员与专业技术人才流入。同时，江门作为著名侨乡，其与海外及港澳的联系密切，也在一定程度上促进了人才的交流与回归。自然增长率方面，江门保持了相对稳定的贡献，但受人口结构、生育观念等因素影响，其增长幅度较为平缓。未来，随着大湾区建设的深入推进，江门在交通互联、产业协同、公共服务等方面的优势将进一步释放，预计人口机械增长的势头将持续加强，并成为推动江门人口规模增长和结构优化的主要动力。在此过程中，如何通过政策引导与服务配套，将人口流入有效转化为长期稳定的人力资源与城市发展动能，将是江门面临的重要课题。

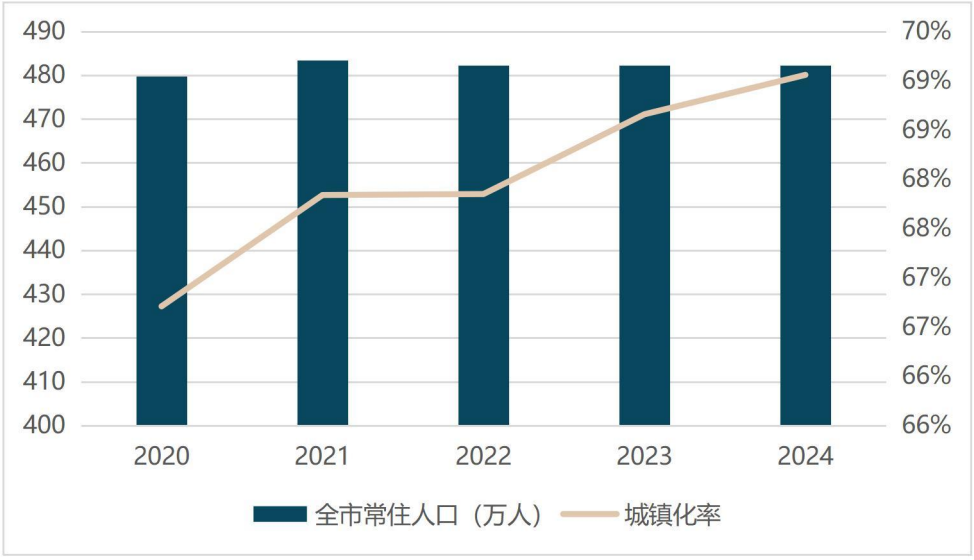


图 21 江门市常住人口（2020-2024）

资料来源：江门市统计局，仲量联行整理

2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

（1）上海市静安区

通过前文对上海市及静安区大宁板块零售物业市场的分析，静安大融城选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括上海久光中心、上海大宁国际商业广场以及真如环宇城。这些参考项目均位于成熟商业板块或高密度职住人口区域，商业功能以零售、餐饮、教育培训及家庭体验类业态为主，且均具备较高的品牌组合与消费客群聚集能力。选取市场项目分布情况如

下：

图 22 上海市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：上海久光中心

①项目概况

上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块核心商业区。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

表 46 上海久光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	上海久光中心
物业照片	
项目地址	静安区共和新路 2188 号
开发商	利福国际集团
竣工时间/开业时间	2021 年 11 月
项目定位	旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	267,000
楼层及业态分布	B3：美容洗车、停车场等 B2：快餐、奶茶、甜点、杂货礼品等 B1：服饰鞋包、餐饮、户外运动、数码产品等 L1：服饰鞋包、化妆品、钟表珠宝、户外运动等；L2：服饰鞋包、珠宝首饰等；L3：儿童服饰、亲子项目、母婴用品等；L4：服饰鞋包、家用电器、数码产品等；L5：餐饮等；L6：餐饮、运动等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	450-600
空置率	5%-10%
停车位数量	1,648 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

上海久光中心位于静安区大宁板块，是北上海区域内具有代表性的区域级商业项目之一，周边居住及办公人口密集，商业氛围较为成熟。项目坐落于大宁灵石公园周边核心区域，周边以成熟社区及城市公共配套为主，具备稳定的本地消费基础。

交通条件方面，上海久光中心周边路网结构完善，可通过多条城市主干道便

捷衔接内环高架路及南北高架路，通达上海市主要城区。轨道交通方面，项目邻近上海马戏城站（1 号线）等站点，公共交通可达性较强，有利于吸引周边居住人群及跨区域消费客流，为项目持续运营提供良好区位支撑。

图 23 上海久光中心周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：大宁国际商业广场

①项目概况

大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

表 47 大宁国际商业广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	大宁国际商业广场
物业照片	
项目地址	上海市静安区共和新路 1878~2008 号
开发商	崇邦房地产发展有限公司
竣工时间/开业时间	2006 年 10 月
项目定位	区域性购物中心
商业建筑面积（平方米）	250,000
楼层及业态分布	B1：停车场、美容洗车；1F：餐饮、数码产品、鞋包服饰、户外运动等；2F：超市、户外运动、餐饮等；3F：超市、电影院、餐饮、学习培训、生活服务等；4F 及以上：餐饮、休闲玩乐、美容美发、亲子遛娃等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	600-900
空置率	5%-15%
停车位数量	1,500 个
停车费	15 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

大宁国际商业广场位于静安区大宁板块核心区域，是板块内重要的区域级商业项目。项目周边以成熟社区及办公区为主，商业氛围稳定，消费基础良好。项目东至灵石路，西至共和新路，北靠大宁灵石公园，南临大宁路，周边路网密集，交通条件便捷，可通过共和新路、延长路及内环高架快速到达上海市主要区域。轨道交通方面，项目邻近马戏城站（1 号线），公共交通覆盖较好，便于吸引周

边居民及跨区域消费人群，支撑项目稳定运营与持续集客能力。

图 24 大宁国际商业广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：宝山日月光中心

①项目概况

尽管静安大融城行政区划上位于静安区，但项目所处位置为静安北部边界区域，实际商圈辐射范围更接近静安与宝山交界板块。该区域的消费客群以周边中高密度居住社区家庭客群为主，消费者到访决策更依赖出行时间与交通便利度，而非行政区划属性。

在此背景下，项目的实际竞争格局呈现出一定的“跨行政区板块竞争”特征，其主要竞争项目并非静安核心商圈内的高能级商业体，而是位于宝山南部、与项目在客群结构、消费层级及业态定位方面更为接近的区域型购物中心。因此，本次分析在可比项目选取中，将宝山日月光中心等项目纳入竞品范围，主要基于其与静安大融城在辐射客群、商业定位及出行可达性方面的高度重合，具有较强的现实可比性。

表 48 宝山日月光中心项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	宝山日月光中心
物业照片	
项目地址	上海市沪太路 1933 号
开发商	日月光集团
竣工时间/开业时间	2021 年 12 月
项目定位	大型社交购物中心
商业建筑面积（平方米）	175,000
楼层及业态分布	B1：小吃快餐、居家用品等； F1：数码产品、餐饮、户外运动等； F2：服饰鞋包、餐饮、生活服务、游戏厅等； F3：餐饮、儿童乐园、运动健身等； L4：休闲娱乐、健身房等
首层平均租金（元/平方米/月）*	300-450
空置率	10%-20%
停车位数量	700 个+
停车费	8 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

从空间关系看，静安大融城与宝山日月光中心分处静安与宝山交界两侧，直线距离较近，驾车通行时间处于同一生活圈尺度内，具备一定客群重叠基础。宝山日月光中心位于宝山区南部成熟居住片区，周边社区密集，与静安大融城所服务的核心客群结构具有相似性。

从交通条件看，两项目均依托区域内南北向主干道体系对外连接，并可通过

轨道交通及地面公交系统覆盖周边居住板块，整体可达性处于同一层级。基于空间距离与交通便捷度的综合判断，两项目在日常消费客群层面形成一定程度的交叉覆盖，构成现实层面的跨板块竞争关系。

图 25 宝山日月光中心项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

上海静安大融城位于上海市静安区大宁板块，地处成熟居住社区与办公集聚区交汇地带，周边人口密度较高、消费基础稳定，具备较为成熟的区域商业氛围。项目定位为区域型社区购物中心，业态结构以零售、餐饮、亲子娱乐及生活配套为主，形成以家庭客群及周边办公客群为核心的稳定消费结构。

根据仲量联行对区域零售市场的调研，并结合本项目周边静安及相邻成熟板块内典型可比购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目均为已进入成熟运营阶段的社区型或区域型购物中心，在业态组合、目标客群及经营定位方面与本项目具有较高相似性，因此具备较强参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如下：

表 49 静安大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
静安大融城	45-152	90-810
对标项目 1	70-180	150-900
对标项目 2	30-180	150-900
对标项目 3	30-105	30-750

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 30–180 元/㎡/月区间，不同项目之间整体差异相对有限；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间为约 30–900 元/㎡/月。

在上述可比基础上，静安大融城租金水平如下：

1）主力店平均租金约为 94 元/㎡/月，处于区域市场合理区间范围内；

2）专门店平均租金约为 206 元/㎡/月，处于区域市场区间中段水平。

综上，本项目整体租金水平与区域内同类成熟商业项目相比处于合理区间范围内。

（2）江门市

通过前文对江门市及蓬江区北新区板块零售物业市场的分析，在本项目周边选取了区位相近、定位相似、商业形态相近的参考项目进行对比分析，包括江门利和广场、江门蓬江万达广场以及江门健威广场。这些参考项目均位于蓬江区北新区商圈，商业功能均以零售、餐饮及家庭娱乐体验类业态为主，且品牌组合与消费客群聚集能力均在江门范围内排名前列。

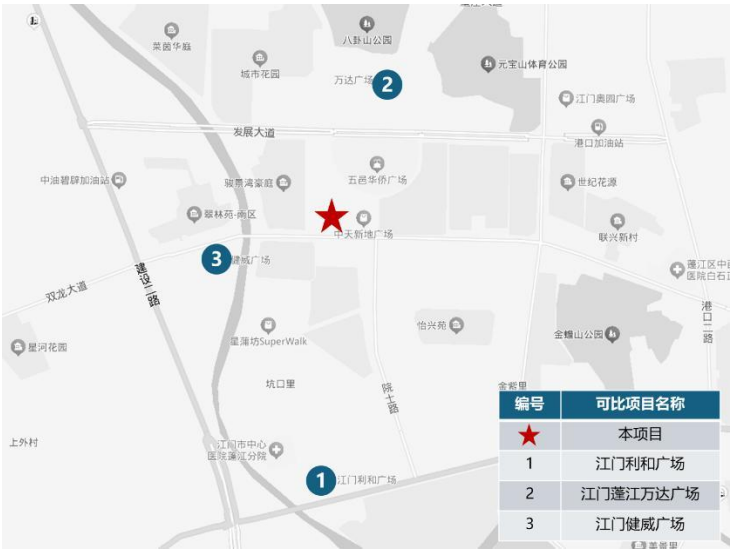


图 26 江门市场项目分布情况

资料来源：仲量联行

1）可比项目 1：江门利和广场

① 项目概况

江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

表 50 江门利和广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门利和广场
物业照片	
项目地址	广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号
开发商	利和集团
竣工时间/开业时间	2025 年 9 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	130,000
楼层及业态分布	B2：停车场 B1：超市、停车场 L1：潮玩时尚、咖啡茶饮、流行服饰、商务餐厅 L2：潮流时尚、男女服饰、特色餐饮、书店 L3：影院、儿童天地、亲子游乐、运动活力 L4：环球美食、主题餐厅、电玩娱乐 L5：休闲娱乐、特色餐厅、生活配套 L6：娱乐配套、健身美容、空中花园
首层平均租金（元/平方米/月）*	280-500
空置率	约 5%
停车位数量	超 2,000 个
停车费	2 小时以内 5 元，之后 1 元/小时

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门利和广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市中心城区具有代表性的城市级商业综合体之一，周边高端居住区、行政机构与商务楼宇密集，城市配套成熟度较高。项目坐落于发展大道城市中轴线与丰乐路交汇处，毗邻市政府、金融商圈及优质住宅群落，周边以城市精英家庭、年轻白领及政务商务人群为主，具备稳定且高购买力的本地消费基础。

江门利和广场周边交通条件优越，路网结构成熟，可通过发展大道、丰乐路、白石大道等多条城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广中江高速入口，高效

通达蓬江、新会、鹤山等主要城区及广佛都市圈。公共交通方面，项目周边有多条公交线路途经，公共交通覆盖力强，有利于吸引本地常住客群及粤港澳大湾区西岸城市的跨区域消费客流，为项目长期稳定运营提供了坚实的区位与交通支撑。

图 27 江门利和广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

2）可比项目 2：江门蓬江万达广场

①项目概况

江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

表 51 江门蓬江万达广场（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门蓬江万达广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区广场西路 1 号
开发商	大连万达集团
竣工时间/开业时间	2014 年 11 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	122,000（购物中心面积，不含五邑老街）
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：超市、生活配套、停车场 L1：餐饮、运动户外、快时尚、服饰鞋包、生活服务 L2：服饰鞋包、儿童教培、亲子娱乐、电竞潮玩 L3：餐饮、KTV、儿童教培 L4：电影院
首层平均租金（元/平方米/月）*	180-380
空置率	约 5%
停车位数量	3,300 个
停车费	0-1 小时免费，1-2 小时收取 1 元，2-3 小时收取 6 元，之后每小时收费 3 元，30 元封顶

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门蓬江万达广场位于蓬江区北新区核心板块，是江门市具有代表性的城市级商业综合体之一，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，商业配套成熟。项目坐落于建设三路与院士路交汇处，毗邻滨江新区及市府板块，周边以年轻家庭、高校师生及政务商务人群为主，具备活跃且持续增长的本地消费潜力。

交通条件方面，项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、篁庄大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接

蓬江、江海、新会等主要城区及珠三角西部城市群。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，公共交通覆盖广泛，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 28 江门蓬江万达广场周边交通情况

资料来源：仲量联行

3）可比项目 3：江门健威广场

①项目概况

健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

表 52 江门健威广场项目基本信息汇总（截至 2025 年第四季度末）

项目名称	江门健威广场
物业照片	
项目地址	江门市蓬江区白石大道 213 号
开发商	江门健威房地产置业有限公司
竣工时间/开业时间	2020 年 12 月
项目定位	城市级旗舰综合体
商业建筑面积（平方米）	100,000
楼层及业态分布	B2：洗车、停车场 B1：小吃快餐、饮品、电玩等；L1：国际名品、连锁餐饮、数码电子等；L2：超市、女装、运动户外、生活服务等；L3：童装、亲子、教培等；L4：健威家居生活馆、餐饮等；L5-6：餐饮、电影院、健身房、KTV 等。
首层平均租金（元/平方米/月）*	200-300
空置率	10%-20%
停车位数量	1,500 个
停车费	首 2 小时免费，超出免费时段后 5 元/小时，单日最高 50 元封顶。

资料来源：公开资料，仲量联行

备注：*首层平均租金内涵为含税，不含物业管理费，不考虑免租期。

②区位交通

江门健威广场位于江门蓬江区北新区商圈核心区域，周边分布有大型居住社区、行政单位与新兴商务楼宇，区域人口密度较高，且毗邻江门大融城、江门蓬江万达广场等区域核心商业项目，形成一定的商圈集聚效应，能共享商圈带来的客流。项目周边路网结构发达，可通过建设三路、发展大道、迎宾大道等城市主干道，便捷衔接江门大道快速路及广佛江珠高速出入口，高效连接蓬江、江海、新会等主要城区及珠三角其他城市。公共交通方面，项目邻近多路公交主干线枢纽站，汇聚十余条公交线路，有利于吸引本地常住客群及广佛中珠等周边城市的

消费客流，为项目的长期繁荣与区域辐射力提供了坚实的交通支撑。

图 29 江门健威广场项目周边交通情况

资料来源：仲量联行

4）可比项目分析小结

江门大融城位于江门市核心发展板块，为区域内体量较大的商业综合体项目之一，承担一定区域消费升级及商业集聚功能。项目定位为区域型商业综合体，业态结构以零售、餐饮、娱乐及生活方式品牌为主，并引入部分区域首店及品质消费品牌，整体定位相对区域其他传统商业项目更为提升。

根据仲量联行对江门市区零售市场的专项调研，并结合区域内典型购物中心的租金数据，对可比样本进行了细化分析。本次选取的可比项目在体量规模、业态结构及客群覆盖范围方面与本项目具有一定相似性，具备可比参考意义。

商业物业租金受多重因素影响，包括租金计价结构差异（如固定租金与营业额挂钩的安排）、租户业态及品牌差异、个体谈判情况以及物业条件等。在部分租赁模式下，租金与营业额表现相关，实际租金水平可能随经营情况产生波动。在上述因素综合作用下，不同项目及同一项目不同铺位之间租金区间存在一定差异具有合理性，且不排除受其他市场化因素影响。

在上述基础上，对各可比项目主力店及专门店（首层）租金水平分别列示如

下：

表 53 江门大融城可比项目租金对比

项目名称	主力店（元/㎡/月）	专门店首层（元/㎡/月）
江门大融城	35-90	300-700
对标项目 1	20-40	300-500
对标项目 2	25-50	200-380
对标项目 3	25-55	220-300

注：租金区间已剔除奢侈品等极端值影响。

由上表可见，各可比项目主力店租金主要集中于约 20–90 元/㎡/月区间；专门店（首层）租金受项目定位、品牌组合及铺位条件等因素影响，整体分布区间约为 200–700 元/㎡/月，不同项目之间存在一定差异。

在上述可比基础上，本项目租金水平如下：

1）主力店平均租金约为 61 元/㎡/月；

2）专门店平均租金约为 227 元/㎡/月。

与区域可比项目相比，本项目主力店租金水平高于区域内相关竞品，专门店租金则处于区域租金区间的上沿水平。主要系江门大融城在区位条件、入驻品牌、核心客群、定位级次、运营团队等方面较竞品更有优势，具体为：

（a）从区位条件看，江门大融城坐落于蓬江区白石大道、环五邑华侨广场商圈，该商圈为江门市客流量最高的传统核心商圈，受江门市消费者认可度最高；

（b）从入驻品牌看，江门大融城品牌数量近 200 家，主要竞品品牌数量在 120~160 个之间，江门大融城品牌丰富度更高、辐射范围更强，代表性品牌包括独家高化品牌、独家精品品牌浪琴、SALOMON 等，另拥有独家潮玩组合品牌 POPMART、LEGO 等，以及华为、小米、DJI、影石 360 等数码品牌，FILA、NIKE KICKSLOUNGE、ADIDAS、NIKE、PUMA、李宁、ANTA 等一线运动品牌；

（c）从核心客群看，江门大融城主要面向江门市全龄段的中高端消费客群，主打都市青年、商务白领、潮流家庭，核心客群基数稳定、消费能力及消费意愿

较强，主要竞品则分别服务于大众刚需及办公配套消费、年轻潮玩及高校学生或本地家庭人群，江门大融城吸引优质客流能力相对更强；

（d）从项目定位看，江门大融城定位为品质消费地标，主要竞品定位主要分别为普惠消费及办公配套、潮玩流量商业、社区商业，与江门大融城形成差异化竞争关系；

（e）从运营团队看，江门大融城由光控安石商管团队操盘运营，大融城商业品牌在全国范围内有一定知名度及美誉度，能够在全国范围内吸引优质品牌入驻，较本土商业管理团队管理的可比项目具备更强的管理优势与协同优势。

在区域供需整体相对平衡的背景下，本项目租金水平虽高于部分可比样本，但仍处于区域市场可比区间的合理延展范围内，具备一定经营支撑基础。未来租金表现仍将受区域消费能力、项目运营能力及品牌结构调整等多重因素影响。

3、区域核心客群特征及需求情况

（1）上海市零售地产市场分析

1）分布情况

上海市零售物业市场分为核心商圈和非核心商圈，核心商圈包含外滩商圈、淮海路商圈、新天地商圈、人民广场商圈、南京西路商圈、徐家汇商圈、中山公园商圈、虹桥商圈、陆家嘴商圈和竹园潍坊商圈，非核心商圈以苏河湾商圈、北外滩商圈和五角场商圈为代表。上海市零售物业市场分布情况如下：

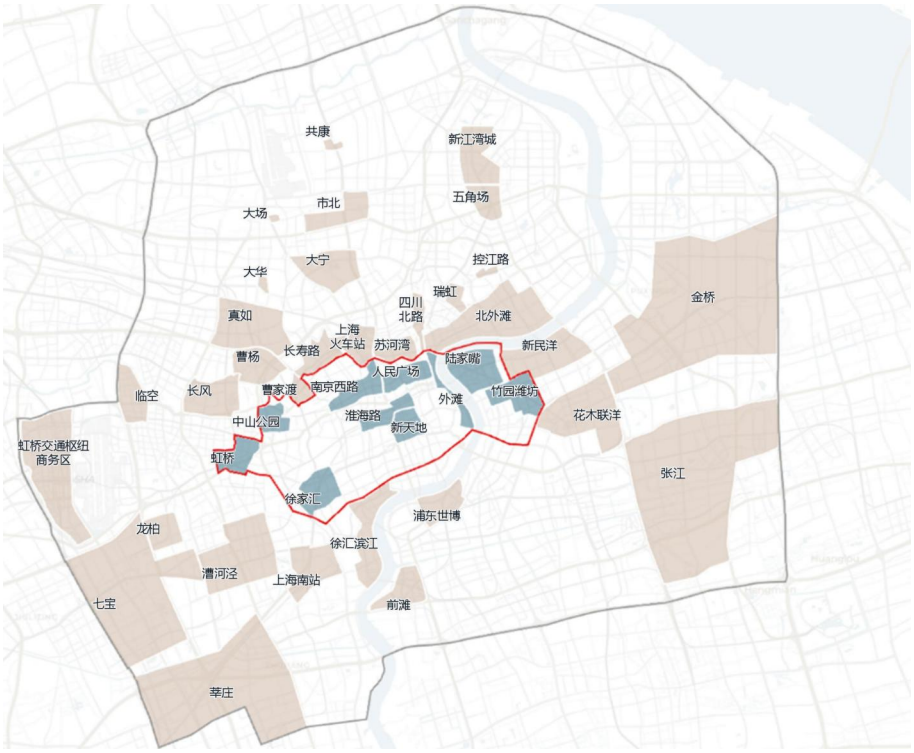


图 30 上海市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

表 54 上海市零售物业市场存量和空置率（截至 2025 年第四季度末）

区域	零售物业存量（万平方米）	空置率	空置率同比变化
核心商圈	549	8.4%	下降 0.7 个百分点
非核心商圈	1,195	13.3%	上升 0.2 个百分点

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场新增供应规模整体呈现出阶段性波动特征。2018 年，受前期商办用地集中入市影响，零售物业新增供应处于高位，全年新增供应面积约 181 万平方米。随着城市商办用地投放节奏放缓，尤其是核心商圈内可开发用地逐步收紧，2019 年新增供应明显回落至约 82 万平方米。

2020–2022 年间，受项目开发及入市节奏调整影响，市场新增供应整体处于低位，其中 2020 年和 2022 年新增供应分别约为 24 万平方米和 31 万平方米。2021 年在前期延后项目集中入市带动下，新增供应阶段性回升至约 138 万平方米。进入 2023 年后，市场供应逐步恢复常态，全年新增供应约 61.4 万平方米；2024 年新增供应进一步增至约 71.38 万平方米。展望 2025 年，在开发节奏趋于理性及供应结构持续优化的背景下，预计全年新增供应约 47.65 万平方米，整体规模较前一年有所回落。

总体来看，近八年上海零售物业市场新增供应经历了由高位释放向理性回归的过程，供应节奏与城市土地供给结构及商业开发周期保持高度相关，为市场中长期供需平衡奠定基础。

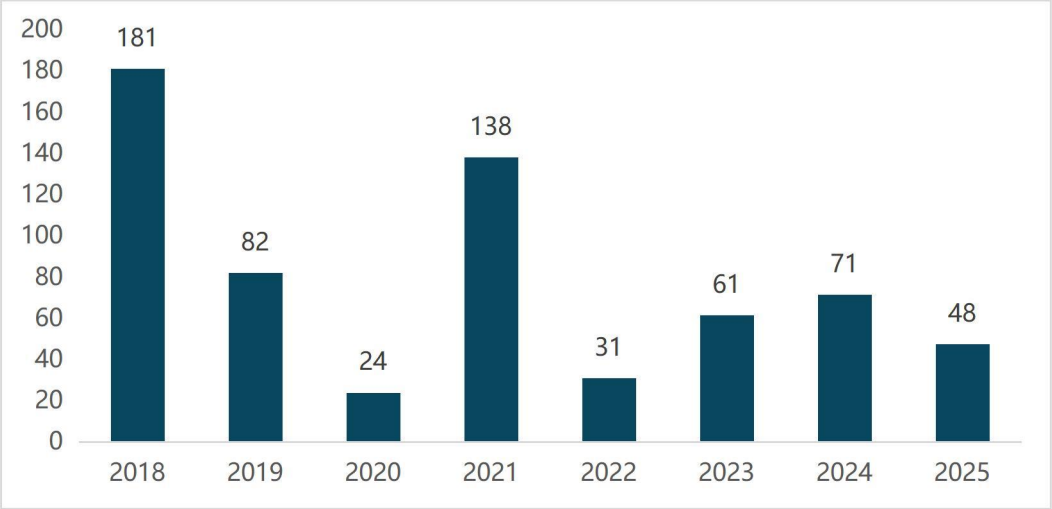


图 31 上海市零售物业市场新增供应（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2018–2025 年期间，上海市零售物业市场的净吸纳量呈显著波动态势，反映出宏观经济环境变化、市场需求周期与突发性外部冲击对租赁市场的综合影响。从 2018 年开始，市场基本面整体稳健：2018 年净吸纳量达到 153 万平方米，表现出较强的市场需求吸纳能力；2019 年净吸纳量虽有所回落至 61 万平方米，但整体仍维持正向增长，表明当期市场对新增供应具有较高的消化能力。

2023 年市场延续恢复进程的阶段性特征，全年净吸纳量回升至 73 万平方米，表明市场情绪与租赁活动逐步改善，但整体扩张仍较为审慎。2024 年，随着消

费市场稳步修复，租赁需求持续改善，全年净吸纳量进一步录得 45 万平方米，显示市场整体趋于稳定。2025 年，虽然宏观经济仍面临一定不确定性，但消费回暖与零售品牌扩张意愿增强共同支持租赁需求保持正增长态势，全年净吸纳量约为 41 万平方米，与 2024 年相比略有回落但仍维持正向吸纳水平，体现出市场韧性与调整后的健康运营态势。

整体来看，2018–2025 年期间上海市零售物业市场经历了周期性震荡与阶段性恢复，净吸纳量的波动既反映了外部冲击对市场活动的短期影响，也体现出长期消费市场与租赁需求的基本支撑力量。

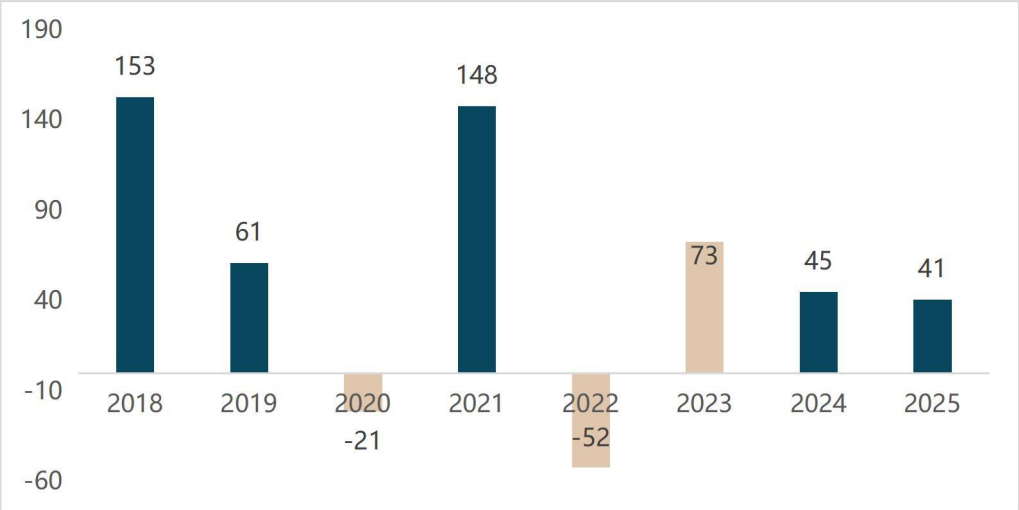


图 32 上海市零售物业市场净吸纳量（万平方米）（2018-2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行

2025 年，上海零售物业租赁需求呈现多元化趋势：餐饮及时尚类租户仍是新增租赁的主力，但其占比略有回落；与此同时，服务类租户的需求活跃度显著提升。在新兴消费趋势的推动下，运动服饰、潮玩杂货、平价餐饮以及服务业态（尤其是宠物服务、医疗健康服务、美容美体、运动健康场馆）的租赁需求保持活跃。 此外，“以旧换新”政策的持续推进与消费电子技术的快速迭代形成双重驱动，不仅激发了消费者的升级换代意愿，也对消费电子品牌门店的租赁需求提供了有力支撑，推动该业态租赁活动日益活跃。

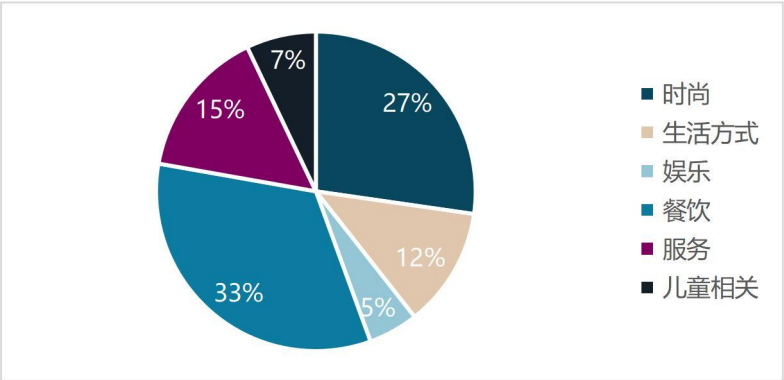


图 33 上海市优质购物中心新入驻租户业态面积占比（2025 年第四季度）

资料来源：仲量联行备注：新开店业态面积占比，基于 36 个购物中心租户业态统计。

3）市场表现

截至 2025 年末，上海市零售物业市场总存量约 1,745 万平方米，其中核心商圈总存量约 549 万平方米，非核心商圈约 1,195 万平方米。上海市核心和非核心商圈零售物业市场存量和空置率如下：

①租金

2018–2025 年，上海市零售物业市场首层平均租金总体呈阶段性波动趋势。核心商圈租金水平始终明显高于非核心区域，反映出核心区消费吸引力及品牌集聚效应的持续优势。进入 2025 年第四季度，上海核心商圈首层平均租金约 41.8 元/平方米/天，非核心商圈约 14.4 元/平方米/天，在整体供应合理、运营策略优化的背景下，租金水平维持在稳定区间。

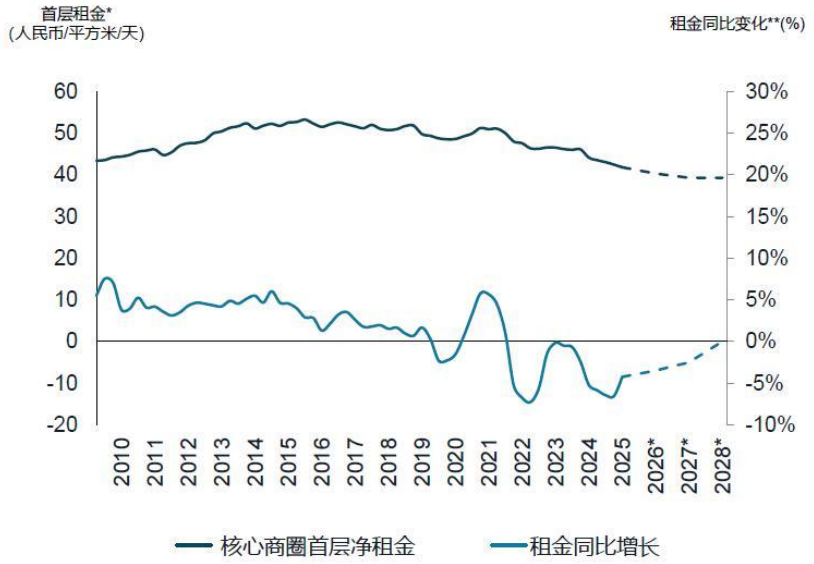


图 34 上海市核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

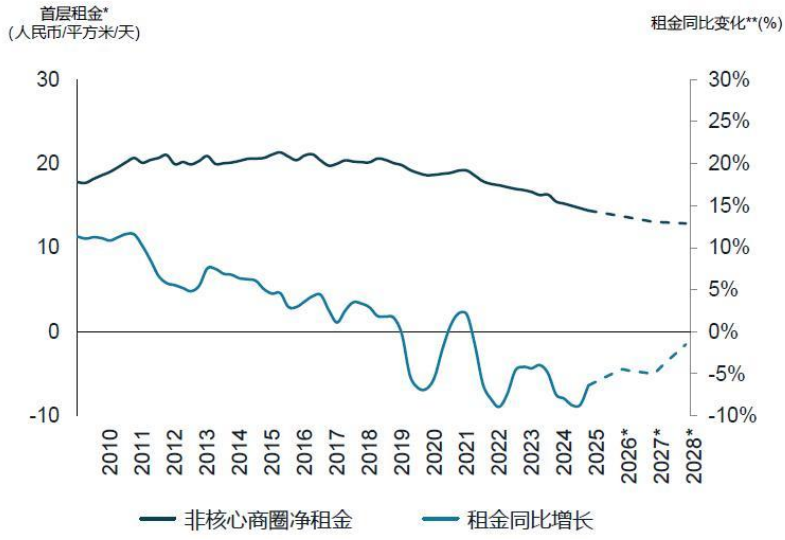


图 35 上海市非核心商圈零售物业市场首层平均租金及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

②空置率

上海零售物业市场在核心商圈与非核心商圈的空置率表现上呈现明显分化。截至 2025 年底，核心商圈空置率约为 8.4%，维持在较低水平，显示核心区商业

资产的持续吸引力及较强的租赁承接能力。非核心商圈空置率约为 13.3%，高于核心区，但随着供应节奏趋于平稳及业态组合持续优化，空置率已呈现逐步改善的趋势。

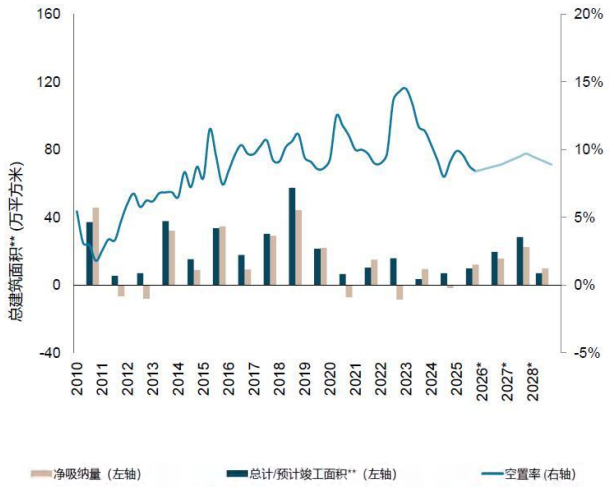


图 36 上海市核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

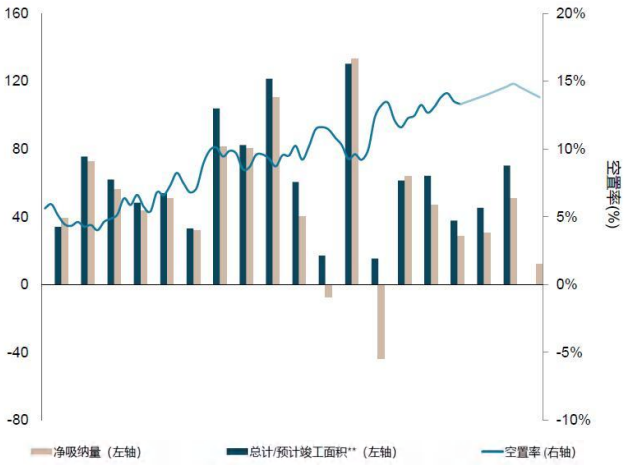


图 37 上海市非核心商圈零售物业市场空置率及其变化情况（2010-2028 年）

资料来源：仲量联行备注：*2026-2028 年为预测值

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），核心商圈仍将迎来部分新增供应，短期内可能对空置率造成小幅上升压力，但预计仍可维持在 10%以内的健康水平。非核心商圈虽然新增供应体量相对更大，空置率短期或承压，但随着供应逐步消化及市场需求回稳，预计到 2028 年将显著下降。

（2）江门市零售地产市场分析

1）市场概览及分布

目前，江门市域范围已基本形成蓬江区市级商业主中心、新会区市级商业副中心和江海区、鹤山市、台山市、开平市、恩平市 5 个区县级商业中心，商业集聚效应比较明显，服务半径覆盖了市域绝大部分地区，基本能满足各地居民的生活需求。近年来，随着全市各商圈多个商业综合体项目相继投入运营，极大地提升了江门市域范围内商业的品质。

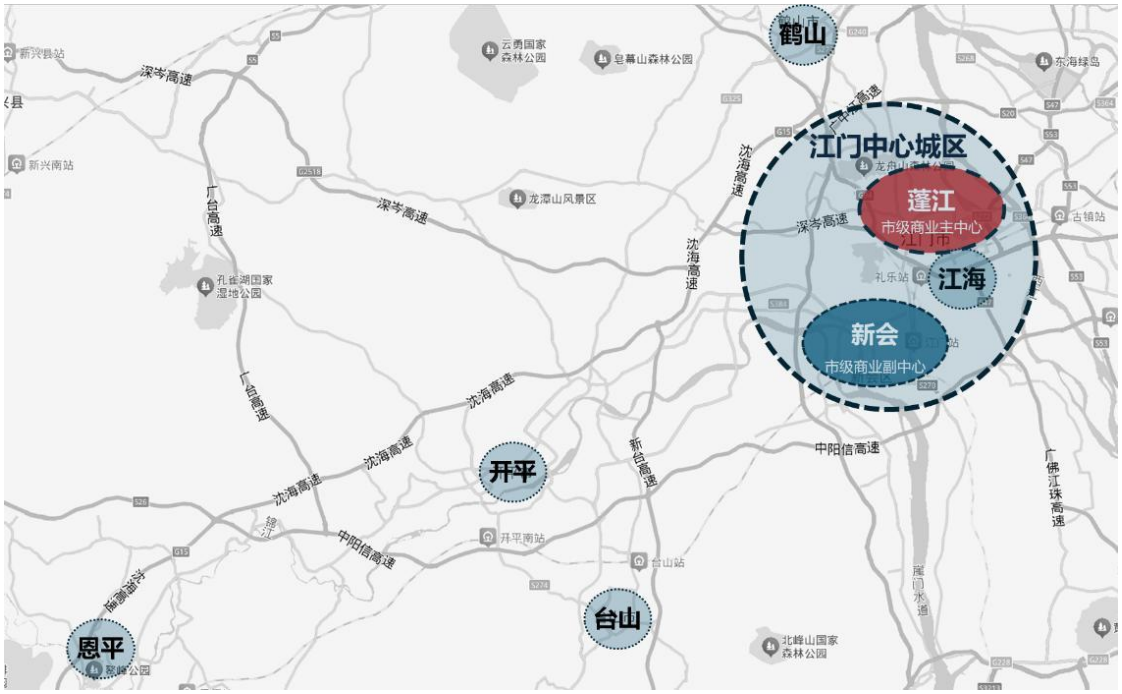


图 38 江门市零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

其中，由于距离主城较远等因素，鹤山、台山、开平、恩平等四大县级市商业发展具有较高的独立性；而三个市辖区（即蓬江、江海、新会三区）作为江门市的中心城区，其商业集聚度相对较高且近年来持续融合发展。

2）市场存量

根据仲量联行估算，截至 2025 年末，江门市域范围内优质零售物业市场总存量约 190 万平方米，其中中心城区总存量约 100 万平方米，四大县级市合计总存量约 90 万平方米。江门市各区县零售物业市场存量情况如下：

表 55 江门市各区县零售物业市场存量情况表

行政区县	商业中心等级	优质零售物业总存量（万平方米，2025 年末）	代表性商业项目
蓬江区	市级商业主中心	约 60	江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场等
新会区	市级商业副中心	约 20	新汇大融城、新会万达广场
江海区	区县级商业中心	约 20	江海广场、江海万达广场
中心城区合计	**-**	**约 100**	
鹤山市	区县级商业中心	约 30	新华城商业广场、鹤山广场等
台山市	区县级商业中心	约 20	昌大昌广场、台山万达广场
开平市	区县级商业中心	约 16	开平东汇城
恩平市	区县级商业中心	约 24	锦江国际广场
四大县级市合计	**-**	**约 90**	

资料来源：仲量联行

3）市场表现

据调研，江门市各商圈优质购物中心项目首层平均租金水平多在 100-800 元/平方米/月之间不等，不同项目之间租金标准受各项目地理区位、运营水平、人流量等因素影响分化明显。其中，蓬江区作为市级商业主中心，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；其余区域商圈由于辐射服务范围不及蓬江区，因此租金普遍略低于蓬江区优质项目，多在 100-300 元/平方米/月之间不等。

4）未来趋势分析

展望未来两年（2026–2027 年），江门市各商圈预计新增供应规模相对有限，且新项目对于既有头部优势项目所构成的竞争压力亦较为有限。对于已经进入成熟运营期、已经历长期客群及品牌积累的头部项目而言，在未来一段时间内仍将保持竞争优势，为项目的租金及出租率增长提供较为稳固的支撑。

4、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

（1）上海市静安区

1）分布情况

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等非核心商圈板块。其中：

南京西路商圈是上海最具代表性的核心高端商圈之一，发展历史悠久，国际化程度高，商业定位以高端及奢侈品消费为主，集聚了恒隆广场、兴业太古汇、静安嘉里中心、梅龙镇广场等一批标杆性高端商业项目，在品牌能级、消费力及市场影响力方面均处于全市领先水平。

上海站商圈依托铁路枢纽及多条轨道交通线路交汇的区位优势，具备显著的人流集散效应，消费客群以交通客流、周边办公及居住人群为主，商业定位以中端及大众化消费为主，兼顾配套型和目的型消费功能，代表性项目包括不夜城商圈内相关商业综合体及沿线商业设施。

苏河湾商圈位于苏州河两岸，近年来在历史风貌保护与城市更新持续推进的背景下，逐步发展成为集文化、艺术、休闲与品质消费于一体的新兴商圈，商业定位偏向中高端及特色化消费，代表性项目包括苏河湾万象天地等，对提升区域整体商业能级和城市形象具有重要作用。

大宁板块作为静安区重要的非核心商圈之一，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心、静安大融城等。

图 39 静安区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）供给和需求

静安大融城位于大宁板块周边，虽不在板块核心，但受益于完善交通、成熟配套及稳定客群，是北上海重要的区域级商业综合体之一。截至 2025 年末，项目建筑体量约 19 万平方米，汇聚近 300 家品牌商户，涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等多元业态。凭借体量和业态优势，项目在区域内维持稳健运营，并具有持续承接区域消费需求的能力。

在供给端，截至 2025 年末，大宁板块及周边区域暂无同类大型新增项目，2026 年–2028 年可预见周期内亦无同等体量项目集中落成，新增供给压力有限。

基于以上背景，静安大融城虽不处核心范围，但受益于大宁板块成熟发展及项目自身多元化、持续优化的运营策略，在区域零售物业中具备稳定承接力与持续发展潜力。

3）市场表现

租金方面，受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平分化明显。其中，南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，集聚多家标杆性高端商业项目，品牌能级高、消费力强，首层平均租金处于全区最高水平，约为 45–70 元/平方米/天。大宁板块依托稳定的周边居住与办公

客群，区域商业以成熟的区域级及社区型项目为主，首层平均租金约为 20–30 元/平方米/天，整体租金水平处于全区中等偏上区间。苏河湾板块近年来在城市更新与商业配套逐步完善的推动下，商业氛围持续培育，零售物业以中高端及特色化项目为主，首层平均租金约为 15–25 元/平方米/天，仍具一定提升空间。上海火车站板块商业品质和消费能级相对有限，首层平均租金处于全区较低水平，约为 5–10 元/平方米/天。

空置率方面，静安区各板块零售物业平均空置率整体处于可控区间，但板块间差异较为明显。南京西路板块商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在7%–12%的相对低位。大宁板块商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，空置率处于全区最低水平，约为 1%–6%，反映出区域商业的较强消化能力。苏河湾板块受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率约为 5%–10%，整体处于合理区间。上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，空置率相对较高，约为 10%–20%。

表 56 静安区零售物业市场首层平均租金及空置率（截至 2025 年第四季度末）

商圈	首层平均租金(元/平方米/天)	空置率
南京西路	45.0-70.0	7%-12%
大宁	20.0-30.0	1%-6%
苏河湾	15.0-25.0	5%-10%
上海火车站	5.0-10.0	10%-20%

资料来源：仲量联行

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，大宁板块及其周边区域内暂无大规模新增零售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定。现有零售物业以成熟的区域级及社区型商业项目为主，供给端对市场的阶段性冲击有限。

需求方面，大宁板块依托成熟的居住社区基础、完善的城市公共配套及良好的轨道交通可达性，形成以周边居民与办公人群为主的稳定消费需求。区域商业以日常消费、休闲娱乐及生活方式类业态为主，需求结构相对稳健。在供给增量

有限的背景下，预计区域零售物业市场整体运行将保持平稳。

综合来看，随着区域商业体系持续成熟，大宁板块零售物业市场供需关系预计维持相对均衡，首层平均租金短期内以企稳运行为主，中长期具备温和增长基础，空置率有望维持在全区较低水平。

（2）江门市

1）分布情况

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要代表性项目有地王广场、五邑城等，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。

近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

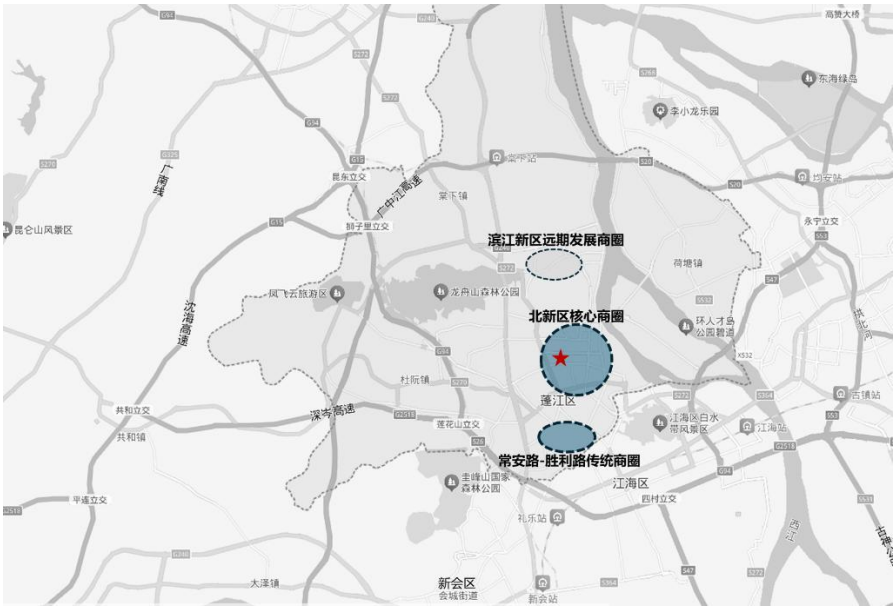


图 40 蓬江区零售物业市场分布情况（截至 2025 年第四季度末）

资料来源：仲量联行

2）市场存量

截至 2025 年末，蓬江区优质购物中心项目主要有江门大融城、江门利和广场、蓬江万达广场、江门健威广场、江门奥园广场、中天新地广场等，上述项目均位于北新区商圈，全区优质零售物业存量约 60 万平方米。除此之外，蓬江区其他区域，亦有一定体量的传统百货等老旧商业业态，主要集中于围绕常安路—胜利路一带的传统商圈。

3）市场表现

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，本项目所在的北新区的租金水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上；而随着北新区商圈的日益成熟，近年来常安路—胜利路传统商圈环境品质及商业业态已无法适应新时代的消费需求，人流量及市场表现明显不及北新区商圈，该商圈内各传统零售项目首层平均租金多集中在 160-300 元/平方米/月区间。

4）未来趋势分析

供给方面，在 2026 至 2028 年的预测周期内，蓬江区域内暂无大规模新增零

售物业项目集中入市，整体新增供应节奏较为平缓，区域商业供给结构保持相对稳定，供给端对市场的阶段性冲击有限。

值得注意的是，随着江门城市发展的持续北进以及滨江新区体育中心、珠西国际会展中心等重大配套的建成投用，预计远期蓬江区北部的滨江新区的零售商业将得以发展，或将在未来成为蓬江区新的商业增长极，不过目前该片区居住及商业氛围尚不成熟，预计中短期内对本项目所在的北新区商圈不构成竞争关系。

需求方面，北新区板块依托完善的城市公共配套、较高的商业集聚度、成熟的商业氛围以及良好的交通可达性，在服务周边居民与办公人群的同时，更可吸引全市其他区域的客群前来消费，为本项目带来稳定消费需求，需求结构相对稳健。考虑到未来中短期内蓬江区大体量优质购物中心供给增量有限，预计北新区域优质零售物业市场整体运行将保持平稳，市场表现在可预见的未来具备温和上升的基础，空置率将持续保持较低水平。

二、经营业绩与财务状况分析

（一）重要提示

项目公司的财务报表及审计报告已经完整披露，提请基金投资者认真、仔细阅读相关报告全文，切勿仅以本节内容作为投资判断依据。

（二）不动产项目经营及财务情况

1、审计报告及审计意见

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了原始权益人的执行事务合伙人光控安石（北京）投资管理有限公司将用于公开募集不动产证券投资基金的两家项目公司的模拟汇总财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总净资产表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表以及相关模拟汇总财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0002”无保留意见的《审计报告》。

1）模拟汇总净资产表

表 57 按项目汇总口径编制的模拟汇总净资产表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	25,771.90	24,323.41	23,196.89
应收账款	3,262.18	3,763.62	3,858.25
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	248,054.35	248,937.69	29,941.51
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**278,263.96**	**279,023.36**	**57,204.08**
非流动资产：			
投资性房地产	161,962.37	175,372.80	188,600.65
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26
长期待摊费用	3,501.98	4,446.98	261.49
递延所得税资产	39.45	48.13	54.40
非流动资产合计	**165,645.74**	**180,073.98**	**190,639.72**
资产总计	**443,909.71**	**459,097.34**	**247,843.80**
流动负债：			
应付账款	474.34	726.59	1,389.52
预收款项	1,900.52	1,482.94	1,758.06
合同负债	1,046.84	1,105.33	1,433.22
应付职工薪酬	202.78	244.92	182.41
应交税费	1,312.11	1,491.00	1,681.59
其他应付款	17,664.49	18,395.11	19,001.97
一年内到期的非流动负债	5,238.10	5,276.82	225.82
流动负债合计	**27,839.17**	**28,722.71**	**25,672.60**
非流动负债：			
长期借款	388,500.00	392,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
长期应付款	-	-	126,900.00

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	867.47	1,091.04	1,076.28
非流动负债合计	**389,449.07**	**393,702.94**	**173,019.84**
负债合计	**417,288.24**	**422,425.66**	**198,692.44**
净资产	**26,621.47**	**36,671.68**	**49,151.37**

2）模拟汇总利润表

表 58 按项目汇总口径编制的模拟汇总利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**43,587.29**	**48,055.33**	**45,818.77**
减：营业成本	21,003.98	21,285.08	19,015.42
税金及附加	3,615.91	3,686.25	3,571.91
销售费用	1,140.99	906.89	941.79
管理费用	3,807.58	4,971.21	5,043.48
财务费用	8,836.78	18,228.09	21,559.08
其中：利息费用	13,259.22	19,735.33	21,768.70
利息收入	4,448.35	1,534.02	408.67
加：其他收益	4.28	23.27	63.51
投资收益	-	-	84.50
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**5,174.05**	**-998.91**	**-4,164.89**
加：营业外收入	833.63	877.59	1,178.87
减：营业外支出	218.96	32.80	20.40
三、利润总额	**5,788.72**	**-154.12**	**-3,006.42**
减：所得税费用	1,448.93	1,825.56	1,861.21
四、净利润	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,339.78**	**-1,979.68**	**-4,867.62**

（2）静安 SPV1 主要财务指标

表 59 上海光梵主要财务指标

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
资产总计	183,550.91	183,563.94	183,572.32
负债合计	187,594.55	184,048.34	8.00
所有者权益合计	-4,043.64	-484.40	183,564.32
营业收入	-	-	-
营业利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85
净利润	-3,559.24	-1,048.72	-7.85

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0010”无保留意见的《审计报告》。

（3）静安SPV2主要财务指标

表 60 上海瀚碧主要财务指标

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
资产总计	166,189.79	166,191.56	166,193.14
负债合计	5.48	5.98	5.98
所有者权益合计	166,184.31	166,185.58	166,187.16
营业收入	-	-	-
营业利润	-1.27	-1.33	-2.16
净利润	-1.27	-1.58	-2.79

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0008”无保留意见的《审计报告》。

（4）江门SPV1主要财务指标

表 61 上海悟瓠主要财务指标

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
资产总计	115,072.15	-	-
负债合计	55,655.46	-	-
所有者权益合计	59,416.69	-	-
营业收入	-	-	-

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
营业利润	-583.31	-	-
净利润	-583.31	-	-

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0006”无保留意见的《审计报告》。

（5）江门SPV2主要财务指标

表 62 宜兴安伦主要财务指标

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
资产总计	79,941.15	77,889.95	79,430.33
负债合计	23,591.48	18,071.12	29,203.56
所有者权益合计	56,349.66	59,818.84	50,226.77
营业收入	-	-	-
营业利润	12,462.24	9,592.07	-524.28
净利润	12,462.24	9,592.07	-524.28

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0007”无保留意见的《审计报告》。

（6）江门SPV3主要财务指标

表 63 宜兴光石主要财务指标

单位：万元

项目	2025年12月31日/2025年度	2024年12月31日/2024年度	2023年12月31日/2023年度
资产总计	39,983.92	40,218.82	41,610.54
负债合计	4,330.22	6,000.00	8,542.00
所有者权益合计	35,653.70	34,218.82	33,068.54
营业收入	-	-	-
营业利润	14,348.85	11,219.66	-0.46
净利润	14,348.85	11,219.66	-0.46

注：上述财务数据经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计，出具了“XYZH/2026CDAE1B0009”无保留意见的《审计报告》。

（7）上海融光财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了上海融光寰芃企业管理有限公司财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0005”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 64 上海融光资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	13,737.56	12,987.86	16,467.43
应收账款	2,131.86	2,411.99	2,733.69
预付款项	635.76	1,372.29	7.53
其他应收款	228,963.10	224,646.15	277.15
流动资产合计	**245,468.28**	**241,418.29**	**19,485.80**
非流动资产：			
投资性房地产	125,917.75	135,561.51	145,205.26
长期待摊费用	48.14	101.68	178.04
递延所得税资产	0.00	0.00	54.40
非流动资产合计	**125,965.90**	**135,663.18**	**145,437.70**
资产总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**
流动负债：			
应付账款	213.89	213.35	799.69
预收款项	957.23	564.25	988.30
合同负债	587.65	599.74	793.50
应付职工薪酬	122.59	143.22	86.93
应交税费	770.52	826.21	772.08
其他应付款	10,698.62	11,060.59	13,263.46
一年内到期的非流动负债	5,000.00	5,000.00	-
流动负债合计	**18,350.50**	**18,407.35**	**16,703.96**
非流动负债：			
长期借款	340,000.00	345,000.00	-

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
长期应付款	-	-	126,900.00
预计负债	-	-	217.60
递延所得税负债	597.79	758.80	824.84
非流动负债合计	340,597.79	345,758.80	127,942.45
负债合计	**358,948.29**	**364,166.15**	**144,646.41**
所有者权益：			
实收资本	63,949.00	63,949.00	63,949.00
盈余公积	1,282.64	1,282.64	1,282.64
未分配利润	-52,745.76	-52,316.32	-44,954.55
所有者权益合计	**12,485.88**	**12,915.33**	**20,277.09**
负债和所有者权益总计	**371,434.17**	**377,081.47**	**164,923.50**

2）利润表

表 65 上海融光利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**23,474.28**	**27,020.96**	**30,142.11**
减：营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
其中：利息费用	11,255.68	17,520.23	19,771.44
利息收入	4,166.97	1,383.62	333.32
加：其他收益	3.94	21.10	42.15
信用减值损失	-12.28	-	-
二、营业利润	**-863.74**	**-7,829.09**	**-9,225.70**
加：营业外收入	284.21	457.38	758.14
减：营业外支出	10.92	1.70	20.01
三、利润总额	**-590.45**	**-7,373.41**	**-8,487.57**
减：所得税费用	-161.00	-11.65	487.98
四、净利润	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**-429.45**	**-7,361.76**	**-8,975.55**

3）现金流量表

表 66 上海融光现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,884.83	32,308.56	25,782.81
收到其他与经营活动有关的现金	5,725.16	6,702.24	5,221.43
经营活动现金流入小计	**29,609.99**	**39,010.79**	**31,004.24**
购买商品、接受劳务支付的现金	7,450.93	7,618.27	9,477.06
支付给职工以及为职工支付的现金	1,133.18	1,205.26	1,133.16
支付的各项税费	2,981.33	3,114.72	3,156.23
支付其他与经营活动有关的现金	1,056.66	5,844.48	4,374.93
经营活动现金流出小计	**12,622.11**	**17,782.72**	**18,141.37**
经营活动产生的现金流量净额	**16,987.88**	**21,228.07**	**12,862.88**
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	**-**	**-**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	1,174.54	737.73
投资活动现金流出小计	**-**	**1,174.54**	**737.73**
投资活动产生的现金流量净额	**-**	**-1,174.54**	**-737.73**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	-	350,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**-**	**350,000.00**	**-**
偿还债务支付的现金	5,000.00	126,900.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,238.18	17,996.97	19,788.99
支付其他与筹资活动有关的现金	1,440.50	223,100.00	-
筹资活动现金流出小计	**17,678.68**	**367,996.97**	**19,788.99**
筹资活动产生的现金流量净额	**-17,678.68**	**-17,996.97**	**-19,788.99**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-690.80**	**2,056.56**	**-7,663.84**

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：期初现金及现金等价物余额	12,987.86	10,931.30	18,595.15
六、期末现金及现金等价物余额	**12,297.06**	**12,987.86**	**10,931.30**

（8）江门国翔财务报表

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计了江门市国翔企业发展有限公司财务报表，包括 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，以及相关财务报表附注，并出具了“XYZH/2026CDAE1B0003”无保留意见的《审计报告》。

1）资产负债表

表 67 江门国翔资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	12,034.34	11,335.55	6,729.46
应收账款	1,130.32	1,351.64	1,124.56
其他应收款	19,091.25	24,291.54	29,664.35
存货	539.78	626.35	199.91
流动资产合计	**32,795.69**	**37,605.07**	**37,718.29**
非流动资产：			
投资性房地产	36,044.62	39,811.30	43,395.38
固定资产	20.52	32.83	43.22
在建工程	-	-	1,663.71
使用权资产	114.53	152.71	-
无形资产	6.89	20.53	16.26
长期待摊费用	3,453.83	4,345.31	83.45
递延所得税资产	39.45	48.13	-
非流动资产合计	**39,679.85**	**44,410.79**	**45,202.02**
资产总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**
流动负债：			
应付账款	260.45	513.24	589.83

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收款项	943.29	918.69	769.76
合同负债	459.19	505.59	639.72
应付职工薪酬	80.19	101.70	95.49
应交税费	541.59	664.79	909.51
其他应付款	6,965.87	7,334.53	5,738.51
一年内到期的非流动负债	238.10	276.82	225.82
流动负债合计	**9,488.67**	**10,315.36**	**8,968.64**
非流动负债：			
长期借款	48,500.00	47,492.21	44,825.95
租赁负债	81.59	119.69	-
递延所得税负债	269.68	332.24	251.44
非流动负债合计	**48,851.27**	**47,944.15**	**45,077.39**
负债合计	**58,339.95**	**58,259.51**	**54,046.03**
所有者权益：			
实收资本	11,000.00	11,000.00	11,000.00
盈余公积	3,132.47	2,655.55	2,117.34
未分配利润	3.12	10,100.81	15,756.94
所有者权益合计	**14,135.59**	**23,756.36**	**28,874.27**
负债和所有者权益总计	**72,475.53**	**82,015.86**	**82,920.31**

2）利润表

表 68 江门国翔利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**20,113.01**	**21,034.37**	**15,676.67**
减：营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
其中：利息费用	2,003.54	2,215.10	1,997.26
利息收入	281.38	150.40	75.35

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：其他收益	0.35	2.17	21.36
投资收益（损失以“一”号填列）	-	-	84.50
二、营业利润	**6,037.79**	**6,830.17**	**5,060.81**
加：营业外收入	549.41	420.21	420.73
减：营业外支出	208.04	31.10	0.38
三、利润总额	**6,379.17**	**7,219.28**	**5,481.16**
减：所得税费用	1,609.94	1,837.20	1,373.23
四、净利润	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,769.23**	**5,382.08**	**4,107.93**

3）现金流量表

表 69 江门国翔现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	23,170.70	22,156.42	18,877.21
收到其他与经营活动有关的现金	1,795.17	4,227.75	4,176.32
经营活动现金流入小计	**24,965.87**	**26,384.17**	**23,053.52**
购买商品、接受劳务支付的现金	6,227.33	6,139.81	1,531.01
支付给职工以及为职工支付的现金	698.23	614.73	810.43
支付的各项税费	4,459.63	4,579.26	4,204.16
支付其他与经营活动有关的现金	2,305.28	4,348.11	5,080.12
经营活动现金流出小计	**13,690.47**	**15,681.91**	**11,625.72**
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	-	12,120.00
取得投资收益收到的现金	123.28	-	84.52
投资活动现金流入小计	**123.28**	**-**	**12,204.52**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,181.26	1,332.38	1,701.20

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资支付的现金	-	-	7,980.00
投资活动现金流出小计	**1,181.26**	**1,332.38**	**9,681.20**
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	49,865.33	2,920.14	45,163.55
收到其他与筹资活动有关的现金	24,238.35	2,726.00	400.00
筹资活动现金流入小计	**74,103.68**	**5,646.14**	**45,563.55**
偿还债务支付的现金	48,897.96	239.28	41,111.78
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,126.36	10,170.64	1,454.21
支付其他与筹资活动有关的现金	20,598.00	-	13,342.35
筹资活动现金流出小计	**83,622.32**	**10,409.93**	**55,908.33**
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**698.78**	**4,606.10**	**3,606.35**
加：期初现金及现金等价物余额	**11,335.55**	**6,729.46**	**3,123.11**
六、期末现金及现金等价物余额	**12,034.34**	**11,335.55**	**6,729.46**

2、财务报表的编制基础

（1）按项目汇总口径编制的财务报表

1）模拟汇总财务报表的编制基础、方法和假设

模拟汇总财务报表包括项目公司 2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的模拟汇总资产负债表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总利润表，2025 年度、2024 年度、2023 年度的模拟汇总现金流量表以及相关财务报表附注，不包括 2025 年度、2024 年度及 2023 年度模拟汇总所有者权益变动表以及相关财务报表附注。模拟汇总财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。模拟汇总财务报表基于以下编制基础：

①模拟汇总财务报表以项目公司在个别财务报表中的账面价值为基础进行简单加总，并于编制模拟汇总财务报表时合并抵销项目公司之间的所有内部交易产生的资产、负债、收入和费用以及现金流量。

②模拟汇总财务报表未列报实收资本、资本公积、盈余公积、其他综合收益、未分配利润等所有者权益项目，而是将上述项目统一列报为“净资产”。

除上述事项外，模拟汇总财务报表根据该《审计报告》附注三所述的重要会计政策与会计估计编制，该等会计政策和会计估计符合企业会计准则的要求。

2）会计年度

项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

项目公司以人民币为记账本位币。

（2）上海融光财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

静安项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了静安项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

静安项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

静安项目公司以人民币为记账本位币。

（3）江门国翔财务报表

1）遵循企业会计准则的声明

江门项目公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了江门项目公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。

2）会计年度

江门项目公司的会计年度自公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

3）记账本位币及列报货币

江门项目公司以人民币为记账本位币。

3、重要会计政策和会计估计

（1）投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的建筑物等。

投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。其他后续支出，在发生时计入当期损益。

项目公司采用成本模式对投资性房地产进行后续计量。其中房屋建筑物从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。土地使用权自可供使用时起，对其原值减去预计净残值和已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。土地使用权于投资性房地产开始建造之时转入投资性房地产。投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

表 70 投资性房地产使用寿命、预计净残值和年折旧率

类别	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋建筑物及土地使用权	20 年	5%	4.75%

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

（2）租赁

租赁，是指在一定期间内，出租人将资产的使用权让与承租人以获取对价的合同。

1）项目公司作为承租人

公司于租赁期开始日确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。租赁付款额包括固定付款额，以及在合理确定将行使购买选择权或终止租赁选择权的情况下需支付的款项等。按销售额的一定比例确定的可变租金不纳入租赁付款额，在实际发生时计入当期损益。公司将自资产负债表日起一年

内(含一年)支付的租赁负债，列示为一年内到期的非流动负债。

项目公司的使用权资产包括租入的房屋及建筑物、机器设备、运输工具及计算机及电子设备等。使用权资产按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额、租赁期开始日或之前已支付的租赁付款额、初始直接费用等，并扣除已收到的租赁激励。项目公司能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；若无法合理确定租赁期届满时是否能够取得租赁资产所有权，则在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。当可收回金额低于使用权资产的账面价值时，项目公司将其账面价值减记至可收回金额。

对于租赁期不超过 12 个月的短期租赁和单项资产全新时价值较低的低价值资产租赁，项目公司选择不确认使用权资产和租赁负债，将相关租金支出在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。

2.项目公司作为出租人

实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁为融资租赁。其他的租赁为经营租赁。

（1）经营租赁

项目公司经营租出自有的房屋建筑物、机器设备及运输工具时，经营租赁的租金收入在租赁期内按照直线法确认。项目公司将按销售额的一定比例确定的可变租金在实际发生时计入租金收入。

（2）融资租赁

于租赁期开始日，项目公司对融资租赁确认应收融资租赁款，并终止确认相关资产。项目公司将应收融资租赁款列示为长期应收款，自资产负债表日起一年内(含一年)收取的应收融资租赁款列示为一年内到期的非流动资产。

（三）不动产项目主要财务及经营指标分析

1、静安大融城

（1）主要财务及经营指标

表 71 上海融光主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	37.14	37.71	16.49
资产负债率（%）	96.64	96.57	87.71
营业毛利率(%)	46.06	51.83	53.59
营业收入（亿元）	2.35	2.70	3.01
净利润（亿元）	-0.04	-0.74	-0.90
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.70	2.12	1.29
EBITDA（亿元）	2.04	1.99	2.10
运营净收益（NOI）（亿元）	1.59	1.79	1.98
NOI Margin（%）	67.67	66.39	65.77
期末合约租金单价（元/月/平方米）	181.08	212.59	233.44
租金坪效（元/月/平方米）	130.26	167.84	180.63
租金收缴率（%）	99.28	99.05	99.90
期末节点出租率（%）	91.51	89.86	89.06
年度加权平均出租率（%）	95.66	94.41	94.87

注：1、资产负债率=负债总额/资产总额；
2、营业毛利率=1-（营业成本/营业收入）；
3、运营净收益（扣除资本性支出后）=营业收入（不含税）-运营付现成本费用-资本性支出；
4、NOI Margin（扣除资本性支出后）=运营净收益（扣除资本性支出后）/营业收入（不含税）；
5、期末合同租金单价，指期末合同规定单价按面积加权平均；
6、租金坪效：年度月租金收入与可租面积的比值；
7、期末节点出租率=期末已出租面积/总可租赁面积；
8、年度加权平均出租率，指该年度有效租约面积占可供出租面积的加权平均比率；下同。

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 72 上海融光资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	245,468.28	66.09	241,418.29	64.02	19,485.80	11.82
非流动资产	125,965.90	33.91	135,663.18	35.98	145,437.70	88.18
资产总计	371,434.17	100.00	377,081.47	100.00	164,923.50	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 164,923.50 万元、377,081.47 万元和 371,434.17 万元。其中，流动资产 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 11.82%、64.02%、66.09%。

①流动资产分析

表 73 上海融光流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	13,737.56	5.60	12,987.86	5.38	16,467.43	84.51
应收账款	2,131.86	0.87	2,411.99	1.00	2,733.69	14.03
预付款项	635.76	0.26	1,372.29	0.57	7.53	0.04
其他应收款	228,963.10	93.28	224,646.15	93.05	277.15	1.42
流动资产合计	245,468.28	100.00	241,418.29	100.00	19,485.80	100.00

从流动资产结构来看，2024 年末、2025 年末主要为其他应收款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 277.15 万元、224,646.15 万元和 228,963.10 万元，2024 年末、2025 年末金额较大主要系上海融光对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，静安大融城项目公司存在应收账款 2,131.86 万元，均为应收租金，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，静安大融城项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.28%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，静安项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

静安项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 74 静安项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	784,453.54
2	客商 2	643,957.25
3	客商 3	583,597.50
4	客商 4	520,186.55
5	客商 5	507,098.14
6	客商 6	473,406.78
7	客商 7	460,307.72
8	客商 8	445,672.65
9	客商 9	437,102.22
10	客商 10	414,606.14
11	其他 272 户客商	16,048,189.10
	合计	21,318,577.59

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，静安大融城项目公司应收客户租金余额为 73.20 万元，主要为应收提成租金 58.23 万元。

2）其他应收款

静安大融城项目公司截至 2025 年末其他应收款余额为 228,975.38 万元，其中关联方往来款余额为 228,699.50 万元，其他应收款 2025 年末按款项性质、产生原因列示明细如下：

表 75 静安大融城项目公司其他应收款来源明细

单位：元

款项性质	2025 年 12 月 31 日账面余额	产生原因
往来款-关联方（SPV 合并范围内）	1,875,930,493.14	向上海光梵投资有限公司提供借款的本金及利息，REITs 成立后将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权
往来款-关联方（SPV 合并范围外）	411,064,550.67	向光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金提供借款的本金及利息，该基金已进行原状分配，相关债务转入原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）
日常借支及垫付款	4,461.09	对外垫付的款项
押金及保证金	56,686.00	对外支付的押金及保证金

款项性质	2025年12月31日账面余额	产生原因
水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收租户的水电及公共事业服务费
合计	**2,289,753,799.34**	

静安大融城项目公司其他应收款2025年末按客商列示的明细如下：

表 76 静安大融城项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	客商名称	披露口径	期末审定数	产生原因
1	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1合并范围内）	1,830,000,000.00	关联方借款本金
2	上海光梵投资有限公司	往来款-关联方（SPV1合并范围内）	45,930,493.14	关联方借款利息
3	光控安石静安大融城1号私募股权投资基金	往来款-关联方	401,000,000.00	关联方借款本金
4	光控安石静安大融城1号私募股权投资基金	往来款-关联方	10,064,550.67	关联方借款利息
5	客商1	押金及保证金	5,000.00	支付的押金
6	客商2	押金及保证金	150.00	支付的押金
7	客商3	押金及保证金	30,000.00	支付的押金
8	客商4	押金及保证金	9,636.00	支付的押金
9	客商5	押金及保证金	3,000.00	支付的押金
10	客商6	押金及保证金	8,600.00	支付的押金
11	其他客户	押金及保证金	300.00	支付的押金
12	某保险公司	日常借支及垫付款	1,676.09	垫支款
13	其他客户	日常借支及垫付款	2,785.00	垫支款
14	应收客户水电及公共事业服务费	水电及公共事业服务费	2,697,608.44	应收水电及公共事业服务费
	合计		2,289,753,799.34	

为优化融资成本，静安项目公司于2024年9月取得经营性物业贷35亿元，用于置换此前为融资发行的ABS产品优先级。ABS产品载体包括光证资管-光控安石商业地产第4期资产支持专项计划，简称“4期专项计划”，及光控安石静安大融城1号私募股权投资基金，简称“1号基金”。对35亿元优先级资金的偿还路径包括：静安项目公司偿还4期专项计划存续借款12.69亿元及由1号基金向

4 期专项计划分配投资本金 22.31 亿元。

为将 22.31 亿元资金归集至 1 号基金，资金流转路径为：静安项目公司向 1 号基金提供借款 4.01 亿元，因此形成对 1 号基金的往来款 4.01 亿元；1 号基金向上海光梵减资 18.3 亿元，并由静安项目公司代上海光梵向 1 号基金支付减资款，因此形成对上海光梵的往来款 18.3 亿元。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 1,875,930,493.14 元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）光控安石静安大融城 1 号私募股权投资基金已进行原状分配，其债务由原始权益人上海光翎投资中心（有限合伙）承担，将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）押金及保证金将根据相关合同约定收回；4）除应收耀充科技（上海）有限公司的水电及公共事业服务费因预期无法收回已全额计提减值外，其他应收客户的水电及公共事业服务费将根据结算周期于次月收回。

②非流动资产分析

表 77 上海融光非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	125,917.75	99.96	135,561.51	99.93	145,205.26	99.84
长期待摊费用	48.14	0.04	101.68	0.07	178.04	0.12
非流动资产合计	125,965.90	100.00	135,663.18	100.00	145,437.70	100.00

从非流动资产构成来看，基本均为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即静安大融城）账面价值分别为 145,205.26 万元、135,561.51 万元和 125,917.75 万元，占非流动资产的比例分别为 99.84%、99.93%和 99.96%。

2）负债结构

表 78 上海融光负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	18,350.50	5.11	18,407.35	5.05	16,703.96	11.55
非流动负债	340,597.79	94.89	345,758.80	94.95	127,942.45	88.45
总负债	358,948.29	100.00	364,166.15	100.00	144,646.41	100.00

上海融光 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 144,646.41 万元、364,166.15 万元和 358,948.29 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 88.45%、94.95%和 94.89%。

①流动负债分析

表 79 上海融光流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	213.89	1.17	213.35	1.16	799.69	4.79
预收款项	957.23	5.22	564.25	3.07	988.30	5.92
合同负债	587.65	3.20	599.74	3.26	793.50	4.75
应付职工薪酬	122.59	0.67	143.22	0.78	86.93	0.52
应交税费	770.52	4.20	826.21	4.49	772.08	4.62
其他应付款	10,698.62	58.30	11,060.59	60.09	13,263.46	79.40
一年内到期的非流动负债	5,000.00	27.25	5,000.00	27.16	-	-
流动负债合计	18,350.50	100.00	18,407.35	100.00	16,703.96	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款及一年内到期的非流动负债。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 13,263.46 万元、11,060.59 万元和 10,698.62 万元，占流动负债比例分别为 79.40%、60.09%和 58.30%，主要系保证金及押金；一年内到期的非流动负债分别为 0 万元、5,000.00 万元和 5,000.00 万元，均系一年内到期的抵押及质押借款。

②非流动负债分析

表 80 上海融光非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	340,000.00	99.82	345,000.00	99.78	-	-
长期应付款	-	-	-	-	126,900.00	99.19
预计负债	-	-	-	-	217.60	0.17
递延所得税负债	597.79	0.18	758.80	0.22	824.84	0.64
非流动负债合计	340,597.79	100.00	345,758.80	100.00	127,942.45	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款、长期应付款。2023 年末长期应付款金额 126,900.00 万元，主要系对关联方借款；2024 年末、2025 年末长期借款分别为 345,000.00 万元和 340,000.00 万元，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 81 上海融光盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	23,474.28	27,020.96	30,142.11
营业成本	12,661.11	13,016.04	13,987.62
营业利润	-863.74	-7,829.09	-9,225.70
净利润	-429.45	-7,361.76	-8,975.55
营业毛利率	46.06	51.83	53.59
净利润率	-1.83	-27.24	-29.78
净资产收益率	-3.38	-44.36	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；
净利润率=（净利润/营业收入）×100%；
净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

①营业收入分析

表 82 上海融光营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	13,622.25	58.03	16,745.08	61.97	19,863.52	65.90
物业管理费收入	5,287.44	22.52	5,271.17	19.51	5,271.08	17.49
停车场收入	1,650.81	7.03	1,802.34	6.67	1,997.79	6.63
多经点位收入	1,877.67	8.00	2,025.93	7.50	1,727.56	5.73

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告服务收入	254.73	1.09	324.07	1.20	378.19	1.25
其他	781.38	3.33	852.37	3.15	903.98	3.00
营业收入合计	**23,474.28**	**100.00**	**27,020.96**	**100.00**	**30,142.11**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构基本保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 19,863.52 万元、16,745.08 万元和 13,622.25 万元，占营业收入比例分别为 65.90%、61.97%和 58.03%，占比基本保持平稳；物业管理费收入分别为 5,271.08 万元、5,271.17 万元和 5,287.44 万元，占营业收入比例分别为 17.49%、19.51%和 22.52%。

静安大融城 2023 年至 2025 年租金收入呈现下降趋势，主要原因如下：

近年来，面对宏观经济环境的调整与零售消费市场需求的深刻变化，国内许多购物中心主动启动了以优化品牌组合与提升空间价值为核心的调改升级。静安大融城调租策略旨在主动适应市场周期，通过业态结构的战略性调整来夯实长期竞争力。尽管此过程在短期内会带来出租率与租金收入的压力，但随着新引进品牌的成熟与市场需求的回暖，项目经营状况有望在调整后步入复苏与增长轨道。

在此背景下，静安大融城自 2024 年起积极推动产品结构优化，主动对部分业态进行战略性调整，2025 年被视为本轮调整的阶段性底部。例如，针对租金贡献较高但实际客流拉动作用有限的电动汽车业态，项目逐步压缩其租赁面积，以更合理地匹配实际经营贡献。同时，原传统超市业态也已清退，并已于 2026 年引入盒马鲜生，以进一步提升生活配套品质与客流吸引力。叠加上海零售消费市场存在周期性波动因素，静安大融城在短期内面临一定的出租率与租金收入压力。具体数据分析如下：

A、业态调整带来的租金收益下降

静安大融城主动压缩电动车业态，提升零售业态占比。在 2023 年项目的电动车面积和品牌数量、收入均达到峰值，占用面积一度达到 3,239 ㎡，占 1F 可租赁面积 29.38%，而相应服装零售面积占比较低，导致 1F 的零售氛围不足，虽

然收获了电动车业态带来的租金红利，但长期影响了顾客的体验感和用户粘性，导致客流提升乏力，所以自 2023 年开始有步骤地逐年减少电动车品牌的数量和面积，导致 2024 年比 2023 年收益减少 408 万元，2025 年比 2024 年收益减少 611 万元。

表 83 静安大融城历年新能源汽车品牌数量及收入贡献情况

新能源	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
品牌数量（个）	2	5	5	10	15	13	7
面积（平方米）	429	890	984	2,381	3,239	2,745	1,452
收入（万元）	133	300	547	1,310	2,100	1,692	1,081

B、租赁面积减少

2023 年~2024 年，静安大融城对商场的动线进行重新规整，将 1F 和负一层的动线进行打通，形成现在的环形动线格局，共计减少可租赁面积 1,863.5 ㎡，其中 1F 减少 899.56 ㎡，按照楼层月平均租金单价每年减少收入 310.80 万元，负一层减少 963.94 ㎡，按照楼层区域月平均租金单价每年减少收入 209.27 万元，合计减少收入 520.07 万元/年。该变动虽然造成了可出租面积的减少，但随着新的客户动线的打通，能为各商铺带来更高的客户流量，有利于商铺经营总额的增加，在未来为项目的扣点收租模式带来更好的增长前景。

C、教培业态被动调整影响

受市场宏观经济波动和双减政策影响，2023 年~2025 年项目的优势业态之一教培业态受到严重冲击，掉铺和减租数量大幅增加，该业态面积历史最高值曾达到 1.11 万㎡，占可租赁面积的 13.16%，新招租户受市场销售和竞品低价抢商影响，租金水平大幅下降。

受以上几个因素叠加影响，2023 年~2025 年整体租金收入有所下降，但是随着合同的逐步到期，后期续约和换商租金不会再有大幅度下探的过程，租金收益已趋于稳定，随着运营的深入，及品牌结构的进一步调整，2026 年预估销售有所提升，相应的品牌收益也会逐步企稳提升；其次主力店的淘汰替换在提高项目可逛性与商品丰富度的同时，租金收益也有所提升。如 2025 年底新调整主力店迪卡侬、骆驼户外、盒马鲜生，调整后租金收益较原品牌提升约 300 万元/年。

此外，项目公司计划于2026年启动硬件提升工作，包含但不限于卫生间、景观、外立面、泛光照明等，这也有助于提升项目的客户吸引力和经营能力。展望未来，随着现有品牌经营趋稳、业绩逐步回升，以及项目硬件升级改造的推进，静安大融城的租金水平具备可持续增长的空间。

②营业成本分析

表 84 上海融光营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	9,643.75	76.17	9,643.75	74.09	9,643.75	68.94
工程改造费	430.94	3.40	459.64	3.53	436.25	3.12
水电费	486.90	3.85	612.77	4.71	601.85	4.30
物业日常保洁费	403.20	3.18	363.40	2.79	376.85	2.69
维修维保费用	487.87	3.85	501.10	3.85	461.15	3.30
物业人力成本	689.25	5.44	561.28	4.31	532.05	3.80
停车场外包管理费	0.00	0.00	0.00	0.00	1,509.43	10.79
其他物业服务成本	519.19	4.10	874.09	6.72	426.29	3.05
营业成本合计	**12,661.11**	**100.00**	**13,016.04**	**100.00**	**13,987.62**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧，近三年营业成本结构保持平稳。2023年度、2024年度以及2025年度房屋折旧分别为9,643.75万元、9,643.75万元和9,643.75万元，占营业成本比例分别为68.94%、74.09%和76.17%，近三年保持平稳。

③税金及期间费用分析

表 85 上海融光税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025年度	2024年度	2023年度
销售费用	698.39	570.96	587.28
管理费用	1,996.68	3,214.17	3,471.76
财务费用	7,097.19	16,144.88	19,447.48
期间费用合计	9,792.26	19,930.01	23,506.52
期间费用占营业收入比例	**41.71**	**73.76**	**77.99**
税金及附加	1,876.30	1,925.10	1,915.82

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
税金及附加占营业收入比例	**7.99**	**7.12**	**6.36**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光的期间费用分别为 23,506.52 万元、19,930.01 万元和 9,792.26 万元，占营业收入比例分别为 77.99%、73.76%和 41.71%，2023 年度、2024 年度占比较高主要系财务费用较高；税金及附加分别为 1,915.82 万元、1,925.10 万元和 1,876.30 万元，占营业收入比例分别为 6.36%、7.12%和 7.99%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光实现净利润分别为-8,975.55 万元、-7,361.76 万元和-429.45 万元，2025 年度大幅减亏。

4）现金流量分析

表 86 上海融光现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	29,609.99	39,010.79	31,004.24
经营活动现金流出小计	12,622.11	17,782.72	18,141.37
经营活动产生的现金流量净额	16,987.88	21,228.07	12,862.88
投资活动现金流入小计	-	-	-
投资活动现金流出小计	-	1,174.54	737.73
投资活动产生的现金流量净额	-	-1,174.54	-737.73
筹资活动现金流入小计	-	350,000.00	-
筹资活动现金流出小计	17,678.68	367,996.97	19,788.99
筹资活动产生的现金流量净额	-17,678.68	-17,996.97	-19,788.99

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光经营活动产生的现金流量净额分别为 12,862.88 万元、21,228.07 万元和 16,987.88 万元。2023 年度经营活动产生的现金流量净额较低，主要系 2023 年上海融光资产支持专项计划收入监管账户 5,536.13 万元，上述资金于 2024 年 9 月 27 日该资产支持专项计划退出资金兑付完毕时解除受限。

2023 年度、2024 年度上海融光投资活动现金流出主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，金额分别为 737.73 万元、1,174.54 万元。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度上海融光筹资活动产生的现金流量净额分别为-19,788.99 万元、-17,996.97 万元和-17,678.68 万元。筹资活动现金流入主要系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还关联方借款、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

2、江门大融城

（1）主要财务及经营指标

表 87 江门国翔主要财务及经营指标

项目财务及经营指标	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	7.25	8.20	8.29
资产负债率（%）	80.50	71.03	65.18
营业毛利率(%)	58.52	60.69	67.93
营业收入（亿元）	2.01	2.10	1.57
净利润（亿元）	0.48	0.54	0.41
经营活动产生现金流量净额（亿元）	1.13	1.07	1.14
EBITDA（亿元）	1.34	1.43	1.12
运营净收益（NOI）（亿元）	1.09	0.69	1.06
NOI Margin（%）	54.10	32.93	67.76
期末合约租金单价（元/月/平方米）	193.48	205.10	198.90
租金坪效（元/月/平方米）	169.47	186.70	143.86
租金收缴率（%）	99.90	99.96	99.94
期末节点出租率（%）	89.46	95.18	96.42
年度加权平均出租率（%）	93.52	95.59	95.40

（2）近三年财务数据分析

1）资产情况

表 88 江门国翔资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	32,795.69	45.25	37,605.07	45.85	37,718.29	45.49
非流动资产	39,679.85	54.75	44,410.79	54.15	45,202.02	54.51
资产总计	72,475.53	100.00	82,015.86	100.00	82,920.31	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总资产分别为 82,920.31 万元、82,015.86 万元和 72,475.53 万元。其中，流动资产及非流动资产占比相近，2023 年末、2024 年末以及 2025 年末流动资产占总资产的比例分别为 45.49%、45.85%、45.25%；非流动资产占资产总额的比例分别为 54.51%、54.15%、54.75%。

①流动资产分析

表 89 江门国翔流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	12,034.34	36.69	11,335.55	30.14	6,729.46	17.84
应收账款	1,130.32	3.45	1,351.64	3.59	1,124.56	2.98
其他应收款	19,091.25	58.21	24,291.54	64.60	29,664.35	78.65
存货	539.78	1.65	626.35	1.67	199.91	0.53
流动资产合计	32,795.69	100.00	37,605.07	100.00	37,718.29	100.00

从流动资产结构来看，主要为其他应收款及货币资金。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应收款分别为 29,664.35 万元、24,291.54 万元和 19,091.25 万元；货币资金分别为 6,729.46 万元、11,335.55 万元和 12,034.34 万元。其中，其他应收款主要系国翔公司对关联方拆借的往来款。

1）应收账款

截至 2025 年末，江门项目公司应收账款余额为 1,130.32 万元，主要为应收租金 1,034.86 万元，及应收租户综合管理费、水电及公共事务服务费等款项金额 95.46 万元，应收租金期末余额较大主要是公司根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第四十五条的规定：“在租赁期内各个期间，出租人应当采用直线法或其他系统合理的方法，将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入”，对固定租金部分的租金总额在租赁期内按照直线法确认租金收入所致，但在租赁合同实际执行的过程中，江门项目公司 2025 年末租金收缴率为 99.90%，租金收缴率较高，各租户基本按照合同约定的租金及综合管理费等支付时间支付款项，且在租赁开始时，江门项目公司已对各商户收取了租赁保证金，截至 2025 年末，不存在租户因违约而导致租赁款无法收回的情况。

江门项目公司应收账款余额按照客商列示明细如下：

表 90 江门项目公司应收账款总额及前十大明细

单位：元

序号	客商名称	期末余额
1	客商 1	1,694,028.68
2	客商 2	430,741.83
3	客商 3	366,260.73
4	客商 4	321,770.19
5	客商 5	321,679.23
6	客商 6	311,785.82
7	客商 7	271,238.35
8	客商 8	270,151.73
9	客商 9	259,862.43
10	客商 10	243,228.12
11	其他 269 户客商	6,812,432.68
	合计	11,303,179.79

若不考虑直线法调整的因素，截至 2025 年末，江门项目公司应收客户租金、综合管理费、水电及公共事务服务费等款项余额为 197.74 万元，其中应收客户租金余额为 102.29 万元，主要为应收提成租金 70.21 万元。截至 2026 年 1 月，上述应收款已回款金额 158.12 万元。

2）其他应收款

江门项目公司 2025 年末其他应收款余额为 19,091.25 万元，其中关联方往来款余额为 19,078.96 万元，江门项目公司其他应收款明细及产生原因列示如下：

表 91 江门项目公司其他应收款明细

单位：元

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
1	宜兴安伦投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	146,035,935.01	提供关联方往来借款的本金及利息
2	宜兴市光石投资有限公司	往来款-关联方（SPV1 合并范围内）	43,302,178.09	提供关联方往来借款的本金及利息

序号	单位名称	款项性质	期末余额	产生原因
3	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）	往来款-关联方（SPV1 合并范围外）	1,100,572.60	提供关联方往来借款的本金及利息
4	江门市汇悦城物业管理有限公司	往来款-关联方	350,947.23	江门市汇悦城物业代收的公共区域水电费及公共事业服务费
5	公司 1	押金及保证金	500.00	支付的水费押金
6	公司 2	押金及保证金	3,000.00	支付的购买办公用品保证金
7	深圳市顺易通信息科技有限公司	其他	119,377.36	预付的停车场云托管服务费余额，每年按照应结算服务费结转成本
	合计		190,912,510.29	

项目公司与宜兴安伦的往来款用于偿还原交通银行贷款本金 72,580,000 元及其利息，及向原股东宜兴光迪分配金额 72,300,000 元。项目公司与宜兴光石的往来款用于偿还前期宜兴光迪向宜兴光石提供的股东借款，其中 43,000,000 元为借款本金余额，302,178.09 元为对应利息。项目公司与安石锦瑞的往来款 1,100,572.60 元用于支付其管理费、托管费等运营费用。

关于上述其他应收款项，具体处理方式如下：1）SPV1 合并范围内的关联方往来借款本息余额 18,933.81 万元将随 SPV1 的股权转让一并装入本基金，不构成本基金的对外债权；2）SPV1 合并范围外的天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）的关联方借款本息余额将于本 REITs 设立，且原始权益人收到股权对价后，于 15 个工作日内收回；3）江门市汇悦城物业管理有限公司的其他应收款余额根据结算周期于次月收回；4）押金及保证金将根据相关合同约定收回；5）对深圳市顺易通信息科技有限公司的预付款项，将按照结算进度进行成本结转。

②非流动资产分析

表 92 江门国翔非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	36,044.62	90.84	39,811.30	89.64	43,395.38	96.00

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
固定资产	20.52	0.05	32.83	0.07	43.22	0.10
使用权资产	114.53	0.29	152.71	0.34	-	-
无形资产	6.89	0.02	20.53	0.05	16.26	0.04
长期待摊费用	3,453.83	8.70	4,345.31	9.78	83.45	0.18
递延所得税资产	39.45	0.10	48.13	0.11	-	-
非流动资产合计	39,679.85	100.00	44,410.79	100.00	45,202.02	100.00

从非流动资产构成来看，主要为投资性房地产。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末投资性房地产（即江门大融城）账面价值分别为 43,395.38 万元、39,811.30 万元和 36,044.62 万元，占非流动资产的比例分别为 96.00%、89.64%和 90.84%。

2）负债结构

表 93 江门国翔负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	9,488.67	16.26	10,315.36	17.71	8,968.64	16.59
非流动负债	48,851.27	83.74	47,944.15	82.29	45,077.39	83.41
总负债	58,339.95	100.00	58,259.51	100.00	54,046.03	100.00

江门国翔 2023 年末、2024 年末以及 2025 年末总负债分别为 54,046.03 万元、58,259.51 万元和 58,339.95 万元。其中，非流动负债占比较高，分别为 83.41%、82.29%和 83.74%。

①流动负债分析

表 94 江门国翔流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	260.45	2.74	513.24	4.98	589.83	6.58
预收款项	943.29	9.94	918.69	8.91	769.76	8.58
合同负债	459.19	4.84	505.59	4.90	639.72	7.13
应付职工薪酬	80.19	0.85	101.70	0.99	95.49	1.06

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应交税费	541.59	5.71	664.79	6.44	909.51	10.14
其他应付款	6,965.87	73.41	7,334.53	71.10	5,738.51	63.98
一年内到期的非流动负债	238.10	2.51	276.82	2.68	225.82	2.52
流动负债合计	9,488.67	100.00	10,315.36	100.00	8,968.64	100.00

从流动负债构成来看，主要是其他应付款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末其他应付款分别为 5,738.51 万元、7,334.53 万元和 6,965.87 万元，占流动负债比例分别为 63.98%、71.10%和 73.41%，主要系保证金及押金。

②非流动负债分析

表 95 江门国翔非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	48,500.00	99.28	47,492.21	99.06	44,825.95	99.44
租赁负债	81.59	0.17	119.69	0.25	-	-
递延所得税负债	269.68	0.55	332.24	0.69	251.44	0.56
非流动负债合计	48,851.27	100.00	47,944.15	100.00	45,077.39	100.00

从非流动负债构成来看，主要是长期借款。2023 年末、2024 年末以及 2025 年末长期借款分别为 44,825.95 万元、47,492.21 万元和 48,500.00 万元，占非流动负债比例分别为 99.44%、99.06%和 99.28%，均系抵押及质押借款。

3）盈利能力分析

表 96 江门国翔盈利能力分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	20,113.01	21,034.37	15,676.67
营业成本	8,342.87	8,269.04	5,027.80
营业利润	6,037.79	6,830.17	5,060.81
净利润	4,769.23	5,382.08	4,107.93
营业毛利率	58.52	60.69	67.93
净利润率	23.71	25.59	26.20
净资产收益率	25.17	20.45	-

注：营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入×100%；
净利润率=（净利润/营业收入）×100%；
净资产收益率=净利润/[（期初净资产+期末净资产）/2]×100%。

①营业收入分析

表 97 江门国翔营业收入分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	10,493.52	52.17	11,345.60	53.94	8,848.36	56.44
物业管理费收入	3,817.18	18.98	3,881.06	18.45	3,678.38	23.46
停车场收入	974.49	4.85	886.60	4.22	605.67	3.86
多经点位收入	2,119.57	10.54	2,153.51	10.24	2,102.07	13.41
联营收入	2,165.35	10.77	2,181.26	10.37	97.19	0.62
其他	542.90	2.70	586.34	2.79	345.00	2.20
营业收入合计	**20,113.01**	**100.00**	**21,034.37**	**100.00**	**15,676.67**	**100.00**

从分业务类别的营业收入构成来看，主要系租金收入、物业管理费收入，最近三年营业收入结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度租金收入分别为 8,848.36 万元、11,345.60 万元和 10,493.52 万元，占营业收入比例分别为 56.44%、53.94%和 52.17%，占比保持平稳；物业管理费收入分别为 3,678.38 万元、3,881.06 万元和 3,817.18 万元，占营业收入比例分别为 23.46%、18.45%和 18.98%。

②营业成本分析

表 98 江门国翔营业成本分析

单位：万元、%

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋折旧	3,562.49	42.70	3,561.42	43.07	3,562.70	70.86
工程改造费	1,856.94	22.26	1,808.89	21.88	548.82	10.92
水电费	20.52	0.25	8.60	0.10	0.00	0.00
物业日常保洁费	254.05	3.05	230.98	2.79	201.10	4.00
维修维保费用	145.09	1.74	124.71	1.51	117.69	2.34
物业人力成本	322.72	3.87	386.02	4.67	340.94	6.78
停车场外包管理费	31.82	0.38	30.02	0.36	28.32	0.56

项目	2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他物业服务成本	147.80	1.77	192.90	2.33	141.53	2.81
联营成本	2,001.44	23.99	1,925.50	23.29	86.71	1.72
营业成本合计	**8,342.87**	**100.00**	**8,269.04**	**100.00**	**5,027.80**	**100.00**

从分成本类别的营业成本构成来看，主要系房屋折旧、工程改造费及联营成本，2024 年度、2025 年度营业成本结构保持平稳。2023 年度、2024 年度以及 2025 年度房屋折旧分别为 3,562.70 万元、3,561.42 万元和 3,562.49 万元，占营业成本比例分别为 70.86%、43.07%和 42.70%，金额保持平稳。

③税金及期间费用分析

表 99 江门国翔税金及期间费用分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	442.59	335.93	354.51
管理费用	1,810.91	1,757.04	1,571.72
财务费用	1,739.59	2,083.20	2,111.60
期间费用合计	3,993.09	4,176.17	4,037.83
期间费用占营业收入比例	**19.85**	**19.85**	**25.76**
税金及附加	1,739.61	1,761.15	1,656.09
税金及附加占营业收入比例	**8.65**	**8.37**	**10.56**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔的期间费用分别为 4,037.83 万元、4,176.17 万元和 3,993.09 万元，占营业收入比例分别为 25.76%、19.85%和 19.85%，期间费用金额及占营业收入比例保持平稳；税金及附加分别为 1,656.09 万元、1,761.15 万元和 1,739.61 万元，占营业收入比例分别为 10.56%、8.37%和 8.65%，税金及附加金额及占营业收入比例保持平稳。

④利润分析

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔实现净利润分别为 4,107.93 万元、5,382.08 万元和 4,769.23 万元，净利润率分别为 26.20%、25.59%和 23.71%，近三年均实现盈利。

4）现金流量分析

表 100 江门国翔现金流量分析

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	24,965.87	26,384.17	23,053.52
经营活动现金流出小计	13,690.47	15,681.91	11,625.72
经营活动产生的现金流量净额	**11,275.40**	**10,702.26**	**11,427.81**
投资活动现金流入小计	123.28	-	12,204.52
投资活动现金流出小计	1,181.26	1,332.38	9,681.20
投资活动产生的现金流量净额	**-1,057.98**	**-1,332.38**	**2,523.32**
筹资活动现金流入小计	74,103.68	5,646.14	45,563.55
筹资活动现金流出小计	83,622.32	10,409.93	55,908.33
筹资活动产生的现金流量净额	**-9,518.64**	**-4,763.79**	**-10,344.78**

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔经营活动产生的现金流量净额分别为 11,427.81 万元、10,702.26 万元和 11,275.40 万元。近三年，江门国翔经营活动现金流入总额与营业收入变动趋势基本一致，经营活动产生的现金流量净额保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔投资活动产生的现金流量净额分别为 2,523.32 万元、-1,332.38 万元和-1,057.98 万元，呈现波动趋势。江门国翔近三年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 1,701.20 万元、1,332.38 万元和 1,181.26 万元，保持平稳。

2023 年度、2024 年度以及 2025 年度江门国翔筹资活动产生的现金流量净额分别为-10,344.78 万元、-4,763.79 万元和-9,518.64 万元。筹资活动现金流入主要系取得借款收到的资金，现金流出主要系偿还债务、分配股利、利润或偿付利息支付的资金。

（四）不动产项目租户情况

1、静安大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度静安大融城运营情况见下表：

表 101 静安大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（万元）	13,622.25	16,745.08	19,863.52
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

备注：续签率=续租面积/到期面积×100%；租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收；下同。

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为 23,474.28 万元。

静安大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 102 静安大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 103 静安大融城不同计租方式租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
固定租金	6,792.61	8.83%
抽成租金	9,191.97	11.95%
两者取高	60,952.48	79.22%

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
合计	**76,937.06**	**100.00%**

静安大融城固定租金模式下前十大租户在业态上主要以配套为主（共 7 家），另有零售三家。前十大租户共计租用 6,052.61 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.20%；租金收入占静安大融城总体收入的 5.80%。截至 2025 年 12 月 31 日，除一家商铺存在少许尾款外，其余租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城抽成模式下前十大租户在业态上主要以零售为主（共 6 家，均为服装），另有配套三家（生活娱乐及生活配套），餐饮一家。前十大租户共计租用 6,523.24 平方米，占静安大融城可出租面积的 7.76%；租金收入占静安大融城总体收入的 4.62%。所有租户在报告期内均按照合同约定按时缴纳了租金；静安大融城两者取高模式下前十大租户在业态上较为分散，分别为配套五家（生活配套 2 家，生活娱乐 3 家），餐饮三家（均为大型餐饮），零售两家（服装及配饰）。前十大租户共计租用 17,142.60 平方米，占静安大融城可出租面积的 20.39%；租金收入占静安大融城总体收入的 13.95%。两者取高模式下由于租金的计算存在一定的滞后性，所以实际租金支付情况相较于其他两种收费模式相对略低，但从报告期内数据来看，整体租金收缴率在 99%以上，具有很好的稳定性。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 104 静安大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

（2）租户业态构成

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店总租赁面积为 17,544.88 平方米，专门店总租赁面积为 59,392.18 平方米，按业态分布情况见下表：

表 105 静安大融城租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，静安大融城主力店的租期均在 3 年以上。按租赁面积计算，其中租期 10 年以上的占比最高，为 49.85%。专门店方面，按租赁面积计算，截止 2025 年 12 月 31 日，占比最高的区间为 3-5 年区间（29.06%）及 5-7 年区间（39.48%），3 年以内的租户面积仅占 6.32%。按租赁面积计算，租户租约到期时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 60.97%。在租租约加权平均租期为 6.22 年，加权剩余租期为 3.02 年，其租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下表：

表 106 静安大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店			占比合计
租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁期限区间	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	
0-1 年(不含)	0	0.00%	0-1 年(不含)	1,146.29	1.93%	1.49%
1-3 年(不含)	0	0.00%	1-3 年(不含)	2,604.62	4.39%	3.39%
3-5 年(不含)	3,470	19.78%	3-5 年(不含)	17,257.23	29.06%	26.94%
5-7 年(不含)	3,877	22.10%	5-7 年(不含)	23,447.18	39.48%	35.51%
7-10 年(不含)	1,451	8.27%	7-10 年(不含)	11,129.42	18.74%	16.35%
10 年及以上	8,746.68	49.85%	10 年及以上	3,807.44	6.41%	16.32%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**	**100.00%**

表 107 静安大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	20,115.34	33.87%	26.15%
2027 年	1,103.00	6.29%	2027 年	8,657.95	14.58%	12.69%
2028 年	4,657.00	26.54%	2028 年	12,374.61	20.84%	22.14%
2029 年	1,203.20	6.86%	2029 年	4,836.41	8.14%	7.85%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	10,158.52	17.10%	13.20%
2031 年	3,061.00	17.45%	2031 年	1,459.95	2.46%	5.88%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	6,500.00	37.05%	2033 年	1,789.40	3.01%	10.77%
2034 年	0.00	0.00%	2034 年	0.00	0.00%	0.00%
2035 年	1,020.68	5.81%	2035 年	0.00	0.00%	1.33%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025 年项目公司共退租 52 家店铺，其中主力店 5 家，平均退租去化时间为 26.58 天；专门店 47 家，平均退租去化时间为 41.88 天。

根据市场调研，区域成熟购物中心中，主力店铺位在退租后，去化周期一般为 1–3 个月，不同项目因面积规模、招商策略及调整安排存在一定差异；专门店铺位退租后的去化周期通常约为 1 个月。结合本项目历史运营情况，其店铺更替节奏整体落于上述市场区间范围内。具体而言，主力店铺位因面积较大及品牌匹配要求较高，去化周期相对审慎，本项目历史更替节奏与区域成熟购物中心的平均水平相符；专门店铺位面积较小、品牌替代性较强，整体更替节奏相对平稳，除个别铺位因业态调整及重新装修去化时间较长外，本项目大多数专门店历史去化周期基本维持在约 1 个月，未出现异常长周期空置情况。

根据对静安大融城所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑静安大融城所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，静安大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合本项目实际情况及历史运营情况，评估机构设定静安大融城未来给与新签租赁租户每年 10 天的空置期。

已开展招租情况来看，2026 年静安大融城预计到期商铺数量共 116 家,其中预计到期续约商铺数量 75 家。截至 2026 年 3 月 31 日已完成续约签约 20 家，完成率 26.67%； 2026 年预计到期换商 41 家。截至 2026 年 3 月 31 日，已完成换商 13 家，占比 31.71%。其余铺位也将按工作机制，根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，静安大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 108 静安大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	1,451.00	1.73%	8.00	2023/6/3	2031/6/2
租户 2	配套	1,164.00	1.38%	5.00	2023/8/23	2028/8/22
租户 3	配套	926.40	1.10%	5.00	2025/1/13	2030/1/12
租户 4	零售	463.00	0.55%	5.00	2024/12/9	2029/12/8
租户 5	配套	441.40	0.52%	4.67	2023/8/1	2028/3/31
租户 6	配套	385.86	0.46%	5.00	2025/9/14	2030/9/13
租户 7	配套	375.00	0.45%	3.00	2025/12/29	2028/12/28
租户 8	配套	351.90	0.42%	3.17	2025/1/18	2028/3/19
租户 9	新能源	250.42	0.30%	5.75	2020/9/1	2026/5/31
租户 10	新能源	243.63	0.29%	3.42	2023/7/1	2026/11/30

表 109 静安大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,226.00	1.46%	10.00	2018/9/21	2028/9/20
租户 2	零售	1,020.68	1.21%	10.08	2025/9/30	2035/10/30
租户 3	配套	918.00	1.09%	3.00	2025/6/8	2028/6/7
租户 4	餐饮	820.00	0.98%	10.00	2018/6/29	2028/6/28
租户 5	零售	697.00	0.83%	6.00	2024/6/19	2030/6/18

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 6	零售	591.00	0.70%	5.00	2025/4/25	2030/4/24
租户 7	零售	406.00	0.48%	7.84	2018/6/29	2026/4/30
租户 8	配套	338.62	0.40%	1.00	2025/2/20	2026/2/19
租户 9	配套	253.00	0.30%	0.91	2025/4/1	2026/2/28
租户 10	零售	252.94	0.30%	8.00	2018/6/29	2026/6/28

表 110 静安大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	配套	6,500.00	7.73%	15.00	2018/6/29	2033/6/28
租户 2	配套	2,267.00	2.70%	3.00	2025/5/15	2028/5/14
租户 3	零售	1,610.00	1.91%	6.00	2025/12/14	2031/12/13
租户 4	餐饮	1,203.20	1.43%	4.00	2025/10/1	2029/9/30
租户 5	餐饮	1,103.00	1.31%	6.00	2021/4/1	2027/3/31
租户 6	配套	955.00	1.14%	8.00	2023/8/1	2031/7/31
租户 7	餐饮	927.40	1.10%	10.00	2023/7/20	2033/7/19
租户 8	配套	895.00	1.06%	8.00	2018/6/29	2026/6/28
租户 9	零售	862.00	1.03%	8.00	2025/10/1	2033/9/30
租户 10	配套	820.00	0.98%	5.00	2025/6/1	2030/5/31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城出租率分别为 89.06%、89.86%和 91.51%；2023 年度、2024 年度、2025 年度，静安大融城年度加权平均出租率分别为 94.87%、94.41%和 95.66%，年末出租率及年度加权平均出租率基本保持平稳。

表 111 静安大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 112 静安大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	180.63	167.84	130.26
租金增长率	-	-7.08%	-22.39%
租金收缴率	99.90%	99.05%	99.28%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

注：月租金坪效，是指年度月均租金收入与可供出租面积的比值；下同。

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，静安大融城专门店加权平均合同租金单价分别为 265.67 元/平方米/月、241.88 元/平方米/月和 206.15 元/平方米/月，主力店加权平均合同租金单价分别 129.03 元/平方米/月、121.66 元/平方米/月和 96.93 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为 430 元/平方米/月、432 元/平方米/月和 355 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 127 元/平方米/月、103 元/平方米/月和 91 元/平方米/月。

表 113 静安大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	206.15 元/平方米/月	241.88 元/平方米/月	265.67 元/平方米/月

年度	2025 年	2024 年	2023 年
首层专门店年末有效租金单价	355 元/平方米/月	432 元/平方米/月	430 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	96.93 元/平方米/月	121.66 元/平方米/月	129.03 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	91 元/平方米/月	103 元/平方米/月	127 元/平方米/月

注：1、年末合同租金单价指年末合同规定单价按面积加权平均；2、年末有效租金单价指考虑了实际租金减免后的年末实际租金单价按面积加权平均；下同。

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。静安大融城租金结构符合购物中心行业常见租金梯度特征，未出现结构性异常。静安大融城与周边可比物业各店铺类别租金单价差异情况详见本报告“第二章 不动产项目/一、 不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 13 份商户经营合同中，部分存在优先续租权条款，即合作期限届满，同等条件下承租人享有优先续约权；部分存在分租/转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得转租或由第三方承包经营；部分存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同

约定，承租人有权单方解除合同；部分存在租金优惠减免条款，即商场开业率未达到合同约定或出现影响承租方正常经营的情形，出租人依据合同约定对租金进行减免。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

2、江门大融城

（1）运营情况

2023-2025 年度江门大融城运营情况见下表：

表 114 江门大融城 2023-2025 年运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（万元）	10,493.52	11,345.60	8,848.36
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

注：出租率=已出租面积/可租赁面积；可租赁面积不含改造期间不可出租的面积及外摆面积。

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，可租赁面积合计为 52,473.97 平方米，已租赁面积合计为 46,942.40 平方米，出租

率为 89.46%，2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

江门大融城商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 115 江门大融城各楼层出租情况

楼层	可租赁面积(㎡)	已租赁面积(㎡)
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 116 江门大融城不同计租方式租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(㎡)	租赁面积占比
固定租金	3,686.00	7.85%
抽成租金	4,620.00	9.84%
两者取高	38,636.40	82.31%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

江门大融城固定租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 7 家，涵盖服装、数码、新能源汽车及珠宝），另有餐饮两家（大型餐饮及休闲餐饮），配套一家（生活娱乐）。前十大租户共计租用 3,146 平方米，占江门大融城可出租面积的 6.00%；租金收入占江门大融城总体收入的 8.82%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城抽成租金模式下前十大租客户在业态上主要以零售为主（共 8 家，其中服装类 7 家），另有餐饮两家（均为休闲餐饮）。前十大租户共计租用 3,797 平方米，占江门大融城可出租面积的 7.24%；租金收入占江门大融城总体收入的 4.78%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金；江门大融城两者取高租金模式下前十大租客户在业态上

主要以零售为主（共 6 家，服装与其他零售各 3 家），另有配套四家（生活娱乐 2 家，KTV1 家，餐饮 1 家）。前十大租户共计租用 11,041 平方米，占江门大融城可出租面积的 21.04%；租金收入占江门大融城总体收入的 11.38%。报告期内所有租户均按照合同约定按时缴纳了租金。

江门大融城对高端化妆品商铺采用联营模式，与品牌方签订商品采买合同，品牌方有权进行解约。具体情况如下：甲方（某国际知名高端化妆品品牌）与乙方（江门市国翔企业发展有限公司）签订《销售协议》，甲方授权乙方根据协议约定销售相关品牌的协议产品，本协议下双方之间的关系是两个独立实体之间在规定时间内就协议产品的连续销售关系。《销售协议》每年签署，约定甲方将协议产品根据合同约定的折扣价格出售给乙方。作为协议产品经销链的一部分，在乙方遵守甲方不定时更新的选择标准及甲方的营销政策、程序和规范协议的前提下，乙方制定转售价格的自由不受影响，其价差即等同于乙方的联营扣率。乙方有权随时以进货价格申请退货，不承担存货风险。相关联营柜台每 3 年更新一次，更新费用由双方平均分担。同地区可比项目均不存在与江门大融城类似的化妆品联营模式，江门大融城凭借独有的联营模式在区域高端化妆品领域建立了引领地位。

根据租赁面积，将租户划分为主力店和专门店。其中，主力店是指租赁面积超过 1,000 平方米的租户，其他店铺为专门店。截至 2025 年 12 月 31 日，主力店和专门店租赁面积占比情况见下表：

表 117 江门大融城主力店、专门店租赁面积及占比

租赁模式	已租赁面积(平方米)	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

（2）租户业态构成

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店总租赁面积为 8,032 平方米，专门店总租赁面积为 38,910.40 平方米，按业态分布情况见下表：

表 118 江门大融城区分主力店、专门店租户业态构成

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比	业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

（3）租期分析

截止 2025 年 12 月 31 日，江门大融城主力店的租期均在 5 年以上。按租赁面积计算，租期在 5-7 年的占比最高（60.30%），说明主力店的用户粘性，与项目公司的绑定程度较深。专门店方面，按租赁面积计算，占比最高的区间为 1-3 年（32.60%）及 3-5 年（33.32%）。租户租约到期的时间集中在 2026 年-2028 年，占已租赁面积的 72.02%。在租租约的加权平均租期为 4.90 年，加权平均剩余租期为 2.45 年，租赁期限情况、租赁合同到期分布情况如下：

表 119 江门大融城租赁期限分布情况

主力店			专门店		
租赁期限区间	面积总和	占比	租赁期限区间	面积总和	占比
0-1 年（不含）	0	0.00%	0-1 年（不含）	297.00	0.76%
1-3 年（不含）	0	0.00%	1-3 年（不含）	12,683.00	32.60%
3-5 年（不含）	0	0.00%	3-5 年（不含）	12,965.00	33.32%
5-7 年（不含）	4,843.00	60.30%	5-7 年（不含）	8,530.00	21.92%
7-10 年（不含）	1,501.00	18.69%	7-10 年（不含）	651.00	1.67%
10 年及以上	1,688.00	21.02%	10 年及以上	3,784.40	9.73%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

表 120 江门大融城租赁合同到期分布情况

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2026 年	0.00	0.00%	2026 年	14,313.40	36.79%	30.49%
2027 年	0.00	0.00%	2027 年	9,813.00	25.22%	20.90%

主力店			专门店			占比合计
租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	租约到期年份	租赁面积(平方米)	占已出租面积的百分比（%）	
2028 年	2,652.00	33.02%	2028 年	7,032.00	18.07%	20.63%
2029 年	1,501.00	18.69%	2029 年	4,440.00	11.41%	12.66%
2030 年	0.00	0.00%	2030 年	1,151.00	2.96%	2.45%
2031 年	2,191.00	27.28%	2031 年	1,640.00	4.21%	8.16%
2032 年	0.00	0.00%	2032 年	0.00	0.00%	0.00%
2033 年	0.00	0.00%	2033 年	521.00	1.34%	1.11%
2034 年	1,688.00	21.02%	2034 年	0.00	0.00%	3.60%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**	**100.00%**

（4）退租去化时间

2025 年，江门大融城共出现退租商铺 47 个，其中主力店 2 个，平均去化时间为 67.72 天，专门店 45 个，平均去化时间为 40.70 天。

蓬江区为江门市核心商业区域，区域内购物中心数量相对有限，整体供给规模保持稳定。区域商业项目主要通过品牌调改和业态优化实现租户更替，未出现长期大面积持续空置情况。

江门大融城客流规模及商业能级在区域内具备较好的市场基础，租户更替主要基于阶段性品牌优化安排进行，整体更替节奏符合区域商业运营惯例。

各可比项目在发展阶段及运营策略方面存在差异，去化时间统计口径亦可能不同。根据市场调研了解，区域成熟购物中心主力店铺位退租后去化时间一般处于约 1–3 个月区间，专门店铺位通常处于约 1 个月左右区间。不同项目因面积规模、业态匹配程度、招商策略安排，调改计划节奏，以及品牌商户对项目开店意愿等因素，均会对实际去化周期产生影响。江门大融城的续租率在 70%左右，续租商铺在租约到期后可实现无缝衔接。江门大融城历史更替节奏整体处于上述市场区间范围内。

已开展招租情况来看，2026 年江门大融城预计租赁到期商铺 70 个，其中预计到期续约商铺 41 家。截至 2026 年 3 月 31 日，项目公司已针对将于 2026 年到期的铺位开展招租、续租工作，其中 11 个铺位已完成签约，完成率 26.83%。其

余商家因距离到期日超过 3 个月，按公司制度尚在续约谈判中；2026 年预计到期更换商铺 29 家。截至 2026 年 3 月 31 日，已完成换商店铺 7 家，占比 24.14%。其余铺位也将根据预计到期时间，如期开展换商招租工作。

（5）租户结构

截至 2025 年 12 月 31 日，单一租户的租赁面积占比均未超过 10%，租户结构较为分散。按租户面积排名，江门大融城每种计租方式下的前十大租户排序如下表：

表 121 江门大融城固定租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	餐饮	996	2.12%	10.00	2016-09-05	2026-09-04
租户 2	配套	521	1.11%	7.76	2025-12-08	2033-09-08
租户 3	零售	294	0.63%	1.87	2025-06-12	2027-04-27
租户 4	零售	261	0.56%	2.93	2025-09-26	2028-08-31
租户 5	零售	230	0.49%	3.00	2023-05-04	2026-05-03
租户 6	餐饮	215	0.46%	5.00	2022-11-18	2027-11-17
租户 7	零售	190	0.40%	3.00	2023-08-20	2026-08-19
租户 8	零售	168	0.36%	3.00	2023-09-15	2026-09-14
租户 9	零售	137	0.29%	3.00	2024-09-01	2027-08-31
租户 10	零售	134	0.29%	3.00	2024-10-28	2027-10-27

表 122 江门大融城抽成租金模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,128	2.40%	5.41	2025-11-01	2031-03-31
租户 2	零售	551	1.17%	3.00	2024-11-01	2027-10-31
租户 3	零售	478	1.02%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 4	零售	330	0.70%	3.00	2023-08-22	2026-08-21
租户 5	餐饮	310	0.66%	15.01	2014-07-15	2029-07-14
租户 6	零售	232	0.49%	4.90	2024-09-23	2029-08-18
租户 7	餐饮	220	0.47%	12.01	2014-08-26	2026-08-25
租户 8	零售	186	0.40%	2.90	2025-08-14	2028-07-09

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 9	零售	182	0.39%	3.00	2023-09-01	2026-08-31
租户 10	零售	180	0.38%	3.89	2025-12-31	2029-11-19

表 123 江门大融城两者取高模式前十大租户

承租方	所属行业	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁年限（年）	租赁日期	
					起始日期	终止日期
租户 1	零售	1,688	3.60%	13.33	2021-05-01	2034-08-25
租户 2	配套	1,530	3.26%	6.00	2022-08-20	2028-08-19
租户 3	配套	1,501	3.20%	8.00	2021-03-15	2029-03-14
租户 4	餐饮	1,122	2.39%	6.00	2022-10-01	2028-09-30
租户 5	零售	1,063	2.26%	5.88	2025-12-30	2031-11-14
租户 6	配套	913	1.94%	4.71	2022-10-10	2027-06-25
租户 7	零售	831	1.77%	5.88	2025-10-10	2031-08-25
租户 8	零售	813	1.73%	1.00	2025-08-15	2026-08-14
租户 9	零售	800	1.70%	10.00	2020-10-18	2030-10-17
租户 10	零售	780	1.66%	2.86	2024-09-20	2027-07-31

（6）免租期约定及平均免租期时长

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城的租赁合同无免租期相关约定，仅在商户装修期间约定一定时间装修免租期，期间不收取租金，但收取一定的装修管理费。

（7）关联方租户

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城无关联方租户。

（8）整租

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城任一资产不存在整租安排。

（9）出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城出租率分别为 96.42%、95.18%和 89.46%，呈现下降趋势；2023 年度、2024 年度、2025 年度，江门大融城年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%和 93.52%，基本保持平稳。

表 124 江门大融城出租率情况

项目	2025 年末/2025 年度	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%

江门大融城 2023 年至 2025 年年末出租率呈现下降趋势，主要原因如下：

受局部工程改造的阶段性影响，江门大融城在特定时点的出租率有所承压，但若以更反映长期稳定性的年度加权出租率衡量，其整体出租水平实际保持稳健。报告期内，江门大融城的年度加权平均出租率分别为 95.40%、95.59%及 93.52%。2025 年 12 月末时点出租率的下滑，主要系原电影院改造为空中花园商铺这一重大调改工程所导致，该工程在施工期间不可避免地影响了相关区域的正常运营与招租。

（10）租金情况

1）月租金坪效、租金增长率、租金收缴率和支付结算方式

表 125 江门大融城租金相关情况汇总表

年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
月租金坪效（元/㎡）	143.86	186.70	169.47
租金增长率	-	29.78%	-9.23%
租金收缴率	99.94%	99.96%	99.90%
支付结算方式	押三付一（按月支付，每月 20 日之前支付）		

2）主力店、专门店租金情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末，江门大融城专门店合同约定加权平均租金单价分别为 226.43 元/平方米/月、230.40 元/平方米/月和 219.13 元/平方米/月，主力店合同约定加权平均租金单价分别 70.82 元/平方米/月、67.56 元/平方米/月和 61.89 元/平方米/月。同期首层专门店的有效租金分别为，430.19 元/平方米/月、494.08 元/平方米/月和 407.40 元/平方米/月，主力店有效租金单价分别为 68.07 元/平方米/月、64.86 元/平方米/月和 56.90 元/平方米/月。

表 126 江门大融城租金情况

年度	2025 年	2024 年	2023 年
专门店年末合同租金单价	219.13 元/平方米/月	230.40 元/平方米/月	226.43 元/平方米/月
首层专门店年末有效租金单价	407.40 元/平方米/月	494.08 元/平方米/月	430.19 元/平方米/月
主力店年末合同租金单价	61.89 元/平方米/月	67.56 元/平方米/月	70.82 元/平方米/月
主力店年末有效租金单价	56.90 元/平方米/月	64.86 元/平方米/月	68.07 元/平方米/月

3）分类对比与周边可比物业租金单价差异情况

根据行业通行规律：主力店承担客流引导功能，单位租金相对较低；专门店尤其首层专门店租金水平相对较高。该结构体现出行业通行的“由主力店向专门店逐级递增”的租金分布规律。江门大融城租金结构符合购物中心行业常见租金梯度特征，未出现结构性异常。江门大融城与周边可比项目各店铺类别租金单价差异情况详见本报告“第二章 不动产项目/一、 不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况”。

（11）租赁合同的特殊条款

经基金管理人、财务顾问、项目律师核查抽取的按照模板签订的商户经营合同，存在转租限制条款，包括未取得项目公司书面同意不得以任何形式允许第三方使用或由第三方承包经营；存在放弃优先购买权条款，即出租人将商铺所有权转让给任何第三人，应就相关事宜及时通知承租人并保证该商铺的转让不会影响租赁合同效力，承租人即不可撤销地同意放弃任何优先购买权；存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同；存在免租条款，即因出租方进行改建、扩建或装修导致承租方停业的，出租人应免收承租方停业期间的租金和综合管理费。

非按照商户经营合同模板签订的 4 份商户经营合同中，部分存在租金优惠减免条款，包括开业率未达合同约定、因出租人原因影响承租方正常经营的，出租人依据合同约定对租金进行减免；部分存在优先承租权条款，租赁期限届满后如出租人拟继续出租的，承租人享有优先承租权；部分存在转租限制条款，包括承租人无权向第三方转让其在租赁合同项下的权利或转租商铺或商铺的任何部分；部分存在优先购买权条款，包括出租人欲出售出租物业或其任何部份，在出售合

同签订的六十（60）天前应给承租人书面通知，在同等条件下承租人对于承租物业享有优先购买出租物业连同属于出租物业的土地使用权；部分存在提前解除条款，指出租人违反合同约定，承租人有权单方解除合同。

就优先购买权条款而言，根据《民法典》第七百二十六条的规定，“出租人出卖租赁房屋的应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利。”上述商户所签订的商户经营合同根据《民法典》前述规定设置优先购买权条款，不存在 SPV1 股权转让情形下针对 SPV1 股权或承租商铺的优先购买权安排。原始权益人转让其持有的 SPV1 的 100%股权募集注册不动产基金，以及不动产基金存续期内专项计划处置 SPV1 的股权，不属于非按照商户经营合同模板签订的商户经营合同中约定的分割出售或者转让项目的安排，不构成可由承租人行使优先购买权的情形。

此外，就抽取的按照商户经营合同模板签订的商户经营合同以及非按照商户经营合同模板签订的全部租赁合同中约定的租赁期限均不存在违反《民法典》规定的租赁期限不得超过二十年的限制的情形。

（五）同业竞争

1、同业竞争情况分析

（1）原始权益人、主要原始权益人

本项目原始权益人为安石锦瑞、光翎投资，截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞、光翎投资未持有其他同类型商业不动产项目，与本项目不存在重大利益冲突或竞争关系。

本项目主要原始权益人为光大嘉宝，截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝投资的部分其他同类型商业不动产项目情况如下：

表 127 光大嘉宝投资的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ART PARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ART PARK 大融城	北京市	43.4

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
3	虹桥中心 ART PARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	观音桥大融城	重庆市	12.9
6	朝天门大融汇	重庆市	19.1
7	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

（2）运营管理机构

本项目运营管理机构为光控安石商管，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管团队主要在管的同类型商业不动产项目情况如下：

表 128 光控安石商管团队主要在管的其他同类型商业不动产项目

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	都江堰大融城	四川省成都市	6.9
6	锦江大融城	四川省成都市	7.8
7	文殊坊	四川省成都市	19.5
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
13	新汇大融城	广东省江门市	20.8
14	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
15	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

在前述项目中，位于上海市的不动产项目还有虹桥中心 ART PARK 大融城、

嘉定大融城项目，位于江门市的不动产项目还有新汇大融城项目，上述项目与本项目不构成直接竞争关系，具体分析如下：

表 129 静安大融城同业竞争分析

项目	静安大融城	虹桥中心 ARTPARK 大融城	嘉定大融城
区位	位于上海市静安区沪太路 1111 号。	位于上海市长宁区天山西路 541 号。	位于上海市嘉定区马陆镇宝安公路 3386 号。
项目定位	（1）整体定位：全龄家庭及年轻潮流的一站式体验型商业地标，以“因精彩而年轻”为核心理念，打造“主题乐园式”商业综合体，填补区域大型体验式商业空白。辐射 3 公里内 82.4 万居住办公客群。 （2）客群定位：覆盖全龄段，兼顾家庭消费、年轻社交、运动娱乐、亲子教育、社区配套等多元需求。 （3）商铺类型：零售：餐饮：配套：运动=3:3:3:1 的黄金结构，区别于传统盒子 Mall，强化“体商融合”与场景化体验。	（1）整体定位：居于临空商圈核心中轴，辐射商圈白领、周边遛娃家庭客群。 目标客群：核心客群为周边写字楼的精致白领及周边遛娃家庭，补充客群为粉丝经济 Z 时代。 （2）商铺类型：以盒马 mini、滩外滩宴请、学而思、英孚教育、吉的堡、平成屋、大馥烧肉酒场、Ameigo 梅果、Drunkbaker、peetscoffee 等近 200 家知名、连锁品牌组合，已成为教培、夜经济餐饮的商圈首选的购物中心。定期配合周边演唱会馆回响之地、小红书运营进行粉丝应援、打卡等活动。	（1）整体定位：嘉定大融城，立足嘉定新城核心，打造区域级购物中心。 （2）目标客群：服务周边品质家庭及全龄客群，引入知名连锁及区域首店，打造顶级舒适购物空间。 (3)商铺类型：汇聚盒马 NB 超市、bigoffs、PARTYKING 等一百九十余家知名品牌、连锁品牌，整体业态组合均衡。
经营策略	继续通过大型运动体验业态主力店，引进当下流行户外、潮牌及性价比女装，提升零售可逛性及转换率；并优化餐饮势能下降品牌，引进网红属性及稳健型连锁餐饮品牌，丰富餐饮品类，从刚需消费到情绪价值消费转变，确保项目保持商圈竞争优势，将静安大融城打造为一站式全客层购物中心”，向“家庭生活、休闲娱乐为核心的城市级购物公园”。	虹桥中心 ARTPARK 大融城利用开放式街区的物业结构，持续打造早咖夜酒的氛围，餐饮与周边竞品项目进行差异化经营。通过地铁上盖的优势，持续引入教育培训、运动健身等头部配套品牌，配合 B2 地铁层的公共儿童玩具，增加客流驻足性。项目距离静安大融城 13 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。	嘉定大融城立足嘉定新城，凭借先发优势持续关注家庭客群与年轻社群需求，通过品牌焕新提升消费体验。重点服务导入的品质家庭，做好差异化经营。项目距离静安大融城 17 公里，从地理位置而言未构成直接竞争关系。

表 130 江门大融城同业竞争分析

项目	江门大融城	新汇大融城
区位	江门汇悦大融城位于广东省江门市蓬江区白石大道 166 号	位于江门市新会区会城启超大道 9 号 7 座
项目定位	（1）整体定位：立足北新区商圈，辐射蓬江区 5-8KM 范围的综合性购物中心。 （2）目标客群：25-45 岁新中产、品质家庭（青年/中青年家庭客群，中高收入接近 5 成）。 （3）商铺类型：以 HM、本来、环球嘉年华等品牌为核心，以全国知名连锁品牌为基础。部分品牌在 3KM 范围无竞争店，已成为各品牌拓展江门市场首选进驻的购物中心。	（1）整体定位：24 小时品质生活购物中心，打造新会区潮流地标。 （2）目标客群：以周边区域内家庭客群、年轻客群为主。 （3）商铺类型：以知名品牌、连锁品牌为主，构建集日常消费、休闲服务、休闲体验、亲子配套于一体的 24 小时复合型生活空间，打造“无需跨区即可满足全需求”的邻里型商业枢纽。
经营策略	（1）首店经济差异化：以抢占市场先机为核心，系统首店品牌，构建独特的品牌矩阵，通过持续的首店资源更新与高化专区打造，在商圈内形成鲜明的品质标杆形象，吸引注重尝新与消费升级的客群，与周边竞品形成有效区隔。 （2）场景与体验升级：通过对重点区域进行主题化空间改造、策划系列化营销活动，并优化全流程服务细节，打造沉浸式消费环境与差异化体验，持续激发消费者到访兴趣与情感共鸣，增强项目的记忆点与吸引力。 （3）业态组合动态调优：基于数据分析，定期审视零售、餐饮、娱乐等业态的经营表现，主动调整品牌组合与布局，确保项目始终符合目标客群的消费趋势与偏好。 （4）商户赋能与精细管控：通过灵活的租金模式设计与严格的销售数据核查机制，平衡风险与激励；同时建立商户协作与激励机制，促进场内品牌共生共荣，提升整体运营效率与租金收益保障。 （5）会员与数字化运营：构建分层会员体系，通过数字化工具深度洞察消费者行为。	（1）持续深耕周边客群需求调研，精准捕捉消费趋势，通过品牌迭代焕新与业态优化升级，不断提升场景体验感与客户消费满意度，增强项目核心吸引力。 （2）在稳固现有儿童体验配套优势的基础上，依托租金政策优势重点引入本地热门网红餐饮品牌，精准触达年轻消费群体实现高效引流，进一步强化客群对项目的认同感与粘性，有效提升平日客流规模与消费频次。 （3）本项目与江门汇悦大融城直线距离达 16 公里，两大项目分属不同商圈辐射范围，客群定位与业态布局各有侧重，未形成直接竞争关系，具备独立发展与差异化运营的良好条件。

2、同业竞争的防范措施

（1）原始权益人、主要原始权益人

原始权益人光翎投资出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

原始权益人安石锦瑞出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本合伙企业不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本合伙企业和本合伙企

业实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本合伙企业实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本合伙企业将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 本合伙企业不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本合伙企业不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本合伙企业的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本合伙企业实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本合伙企业已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本合伙企业承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

光大嘉宝出具了《承诺函》，作出承诺如下：

“1. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产

项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

2. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有竞争性项目的，本公司将自行或督促持有竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

3. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

（2）运营管理机构

根据基金管理人、运营管理机构、上海融光和江门国翔签署的《不动产项目运营管理服务协议》，以及光控安石商管签署的《承诺函》，就避免不动产项目同业竞争相关事项，光控安石商管承诺如下：

“1. 本公司为不动产项目服务的现场运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，并将确保不动产项目的账务与本公司运营管理的其他零售商业项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

2. 本公司将根据自身针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或本公司实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平，按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

3. 本公司不存在直接或通过其他方式间接持有及运营管理的位于不动产项目同一区县区域的其他同业态零售商业不动产项目。本公司和本公司实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有及运营管理的同业态零售商业不动产项目与不动产项目不存在持续分流不动产项目客源、减少不动产项目商业机会的直接竞争性关系（与不动产项目存在直接竞争性关系的项目下称“竞争性项目”）。

4. 在不动产基金的存续期间内，如本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将自行或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突；对于本公司在其他项目运营管理服务中可能与其履行不动产基金《运营管理服务协议》项下职责出现利益冲突的，本公司将事先书面通知基金管理人并配合基金管理人履行信息披露，确保不损害不动产基金及其份额持有人的利益。

5. 除基于经营发展规划、租户运营表现等进行租户调整以及开展促销活动等正常经营管理行为外，本公司不会且将敦促其关联方不得主动诱导不动产项目项下的商户终止租约或降低租金水准或联营费率，不得故意降低不动产项目的市场竞争能力。本公司不会且将敦促其关联方不得将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

6. 本公司实际控制的关联方如发现任何与不动产项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给不动产项目；若本公司已知悉或获得任何关于不动产项目招商机会的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

7. 在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争

而发生争议，且不动产基金的基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

第三章 资产评估与现金流测算

一、资产评估情况

（一）不动产项目评估情况

1、静安大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：上海市静安区沪太路 1111 弄 6-10 号，沪太路 1101 号局部，沪太路 1105、1107 号静安大融城商业及车位房地产。估价对象产权建筑面积合计为 188,687.63 平方米（其中商业建筑面积 146,156.93 平方米、地下车位建筑面积 42,530.70 平方米），房屋用途为商业和特种用途；分摊土地使用权面积为 58,380.98 平方米，土地用途为商业、办公。权利人为上海融光，单独所有。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于评估基准日的房地产市场价值为 RMB365,400 万元，大写人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整，评估单价 19,365 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①.注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②.评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对

象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③.本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④.估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

⑤.估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥.本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦. 本次估价测算中未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，提请报告使用人注意。

⑧.估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑨.估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

本次估价的评估基准日为 2025 年 12 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 1 月 14 日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

本次估价委托人为光大保德信基金，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海融光，本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

5）依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

（3）评估过程、评估参数设置依据

1）估价方法选用

估价对象为商业及车位房地产，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象已出租，估价对象商业建筑面积合计为146,156.93平方米，可租赁面积合计为84,077.37平方米，已租赁面积合计为76,937.06平方米，出租率为91.51%，2025年不含税总收入为人民币23,474.28万元。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 131 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

（a）租赁情况分析

根据权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前静安大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在2026-2028年，截至评估基准日，剩余租期主要集中于1-3年。当前估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

估价对象静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。

根据估价对象历史数据显示，估价对象商业1层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度在200-500元/平方米/月，对比三个可比实例的位置、体量、经营状况等方面，确定估价对象首层市场租金为330元/平方米/月（含税）。

根据估价对象历史经营数据，已签约的固定租金与抽成租金两者取高租户租金收入中抽成收入占比较低。因此，本次评估根据签约合同方式、签约面积的不同，在测算中分为三类：固定租金租户和固定租金与抽成租金两者取高租户、抽成租户、主力店租户。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测考虑租约到期时的租金及相近业态租金设定延续。

②估价对象增长率的确定

（a）区域宏观情况分析：

上海市位于中国东部，地处长江入海口，是全国最大的经济中心城市和全球重要的经济枢纽，是中国经济发展最活跃、开放程度最高、创新能力最强的区域之一。上海经济持续快速发展，经济总量不断实现新突破，2025 年上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，从 2020 年的 38,701 亿元增长至 2025 年的 56,708.71 亿元，年均复合增长率约为 7.94%；伴随着城市经济平稳和高质量发展，2020-2025 年上海市城镇居民人均收入水平也呈不断提升的态势，从 2020 年的 76,437 元跃升至 2025 年的 96,842 元，年均复合增长率约为 4.85%；收入水平的提高有助于提升居民人均消费支出水平，尽管 2020 年、2022 年受特殊情况影响，上海市城镇居民人均消费支出略有下滑，但 2020-2025 年仍呈总体上升态势，年均复合增长率约为 4.94%。2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，同比增长 4.1%，其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 4.0%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.4%。经济的蓬勃发展，持续吸引来自全国各地的人才涌入，尤其是劳动年龄段人口持续流入为城市发展

增添活力。

表 132 区域宏观情况

指标	GDP	上海市城镇居民人均收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
时间	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年	2020 年-2025 年
年均复合增长率	约 7.94%	约 4.85%	约 4.94%

（b）资产周边市场分析：

静安区零售物业市场发展成熟，商业资源分布呈现“核心引领、多点支撑”的格局，主要集聚于南京西路核心商圈，以及上海站、苏河湾和大宁等商圈板块。

大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平，为1%-6%。

静安大融城位于大宁板块，区位上受益于大宁板块完善的交通条件、成熟的生活配套及稳定的客群基础，是北上海重要的区域级商业综合体之一。大宁板块作为静安区重点打造的功能型城市副中心，依托大宁灵石公园的生态资源及完善的轨道交通网络，形成以周边居住及办公人群为主的稳定消费基础，商业定位以中端至中高端的区域型及社区型消费为主，强调家庭客群、生活方式与休闲娱乐功能，代表性项目包括大宁国际商业广场、上海久光中心等，在“环大宁地区发展规划”推动下，已形成较为成熟的城市功能与商业配套体系，对区域零售物业需求具备稳定支撑。

截至 2025 年末，大宁板块及其周边区域内未有同类大型区域级购物中心新增入市，且在 2026 - 2028 年可预见周期内暂无同等体量项目集中落成，区域新增供给压力相对有限。

（c）资产自身情况分析：

静安大融城毗邻大宁商圈核心区域，紧邻地铁 7 号线行知路站。项目周边交通便利、路网通达，在板块内具备较好的区位可达性与客群辐射能力。项目汇聚众多品牌商户，业态涵盖零售、餐饮及休闲娱乐等，凭借较大体量及多元业态组

合，项目在区域内维持稳健的运营表现，对周边消费需求具备较强承接能力。

根据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及大融城自身运营情况的调查了解，项目所在大宁商圈商服繁华度高，其兼具日常生活配套与城市体验型消费场景的定位可以为其提供稳定的客流和收入。

根据权利人介绍，估价对象于 2025 年下半年开始进行招商调整，目前已引进盒马鲜生入驻（2026 年 3 月 15 日交付），根据权利人提供的招商调改方案披露，预计估价对象 2026 年营业收入即可止跌回升，并使租金在短期内恢复至历史合理水平。

综合考虑上述因素，结合估价对象现有租约的年租金增长率，本次估价设定未来预测期内租金增长率情况如下表：

表 133 估价对象租金增长率

分类	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年-2030 年	2031 年-2035 年	2036 年及以后
专门店	0%	2.5%	3.0%	3.5%	3.5%	2.25%
主力店	0%			2.0%	3%	2.25%

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象产权商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，车位产权建筑面积为 42,530.70 平方米。截至评估基准日的商业可租赁面积为 84,077.37 平方米，出租率为 91.51%。

受区位条件、商业成熟度及项目定位差异影响，静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率情况差异较为明显。南京西路板块作为上海市核心高端商圈之一，首层租金处于全区最高水平，其商业成熟度高、需求基础稳固，空置率维持在相对低位；大宁板块依托稳定的周边居住与办公客群，商业项目运营成熟、社区型消费需求稳定，整体租金水平处于全区中等偏上区间，空置率处于全区最低水平；苏河湾板块零售物业以中高端及特色化项目为主，租金水平仍有上升空间，受新增项目持续入市及商业氛围培育阶段影响，空置率整体处于合理区间；上海火车站板块由于商业定位偏向配套型且项目品质分化明显，首层平均租金处于全区较低水平，空置率相对较高。

表 134 上海市静安区各板块零售物业首层租金水平及空置率

指标	南京西路	大宁	苏河湾	上海火车站
首层平均租金（元/平方米/天）	45-70	20-30	15-25	5-10
空置率	7%-12%	1%-6%	5%-10%	10%-20%

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合静安大融城实际情况及历史运营情况，设定估价对象未来给予新签租赁租户每年 10 天的空置期。

综上，本次评估预测估价对象出租率为 95%。

④收缴率

根据权利人提供的资料，估价对象 2023 年-2025 年历史收缴率分别为 99.90%、99.05%、99.28%，租金收缴情况较好，静安大融城运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 88.05%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤综合管理费收入

估价对象商铺的物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10-110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年综合管理费为 5,287.44 万元，本次评估参考 2025 年实际综合管理费收入水平，预测 2026 年综合管理费收入为 5,300 万元，并设定估价对象综合管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥停车场收入

停车场位于估价对象地下一层和地下二层，分固定停车收入和临时停车收入，根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年停车场收入为 1,650.81 万元，本次评估参考 2025 年实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 1,670 万元，预测期内每年增长 1%。

⑦多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年多经点位收入为 1,877.67 万元（包含所有室外场所的收入，金额为人民币 517.15 万元），本次评估未考虑估价对象所有室外场所的多经点位收入，故本次评估参考 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入，预测 2026 年多经点位收入为 1,390 万元，预测期内每年增长 2.5%。

⑧广告服务收入

根据权利人提供的资料，估价对象 2025 年广告服务收入为 254.73 万元，本次评估参考 2025 年实际广告服务收入水平，预测 2026 年广告服务收入为 260 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨其他收入

根据估价委托人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、收银服务费、装修管理费等收入。估价对象 2025 年其他收入为 781.38 万元，本次评估参考 2025 年实际其他收入，预测 2026 年其他收入为 780 万元，预测期内每年增长 1%。

⑩房地产年总收益

房地产年总收益=租金收入+综合管理费收入+停车场收入+多经点位收入+广告服务收入+其他收入

3）运营总费用计算

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括营业成本、销售费用、管理费用、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费

附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、资本性支出等。各项费用取值计算过程如下：

①营业成本：指估价对象购物中心正常运营的营业成本费用，包括水电能源费用、工程改造费用、物业日常保洁费等。根据权利人提供的资料，估价对象2025年营业成本为3,017.36万元，本次评估参考估价对象2025年营业成本水平，预测2026年的营业成本为3,000万元，后续每年增长1%。

②销售费用：估价对象销售费用包括营销推广费、物料制作费等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，结合估价对象2025年销售费用水平，预测2026年的销售费用为700万元，后续每年增长1%。

③管理费用：估价对象管理费用包括人工费用、业务招待费用等。根据权利人提供的《不动产项目运营管理服务协议》，管理费用按不含税营业收入的1%进行预测。本次估价中未考虑该协议中约定的基础管理费2。

④保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任保险。本次评估按照历年保险费缴纳情况，预测2026年保险费为24.28万元，预测期内每年增长2%。

⑤增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为10%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入的增值税率为5%，综合管理费收入、广告服务收入及其他收入的增值税率为6%。

⑥房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发〔1986〕90号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43号），估价对象房产税按应税原值（应税原值为账面原值的70%）的1.2%从价求取房产税。

⑦城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为6元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为35.03万元。

⑧印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

⑨资本性支出：根据估价委托人提供的《不动产项目运营管理服务协议》及仲量联行出具的《工程尽职调查报告》，估价对象前十年的资本性支出如下表：

表 135 估价对象前十年的资本性支出

单位：万元

期限	2026 年-2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	0	427.06	437.69	448.59	459.76	471.21	482.94	494.96

第十一年起每年递增 2.49%。

运营总费用=营业成本+销售费用+管理费用+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税+资本性支出

4）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用

根据上述对估价对象经营收入及支出的分析，2026 年至 2028 年估价对象房地产经营收入（不含税）、经营成本及费用、经营税费、资本性支出、经营净收入如下表所示：

表 136 估价对象经营净收入

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
房地产经营收入（不含税）	23,612.07	23,851.52	24,359.64
运营总费用	5,862.88	5,904.18	5,950.14
经营净收入	17,749.19	17,947.34	18,409.50

5）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调

整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定报酬率为 5.25%。

6）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 51 年。估价对象土地使用权终止日期为 2053 年 9 月 28 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 27.75 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 27.75 年。

7）计算结果

根据估价对象的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：沪闸规土（2013）出让合同第 8 号（3.0 版））第二十八条约定，“土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交回国有土地使用证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让

人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（二）项约定履行：（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施。”因此，本次估价收益法估价结果不考虑土地使用权到期后的房屋建筑物的残余价值。

综上所述，收益法计算的市场价值为人民币 365,400 万元（取整到百万），建筑面积单价为 19,365 元/平方米。

估单价口径为建筑面积单价。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 365,400 万元

大写金额：人民币叁拾陆亿伍仟肆佰万元整

房地产单价：19,365 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 365,400 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 137 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	**价值时点估值：365,400 万元**	
	情境下估值（万元）	**估值变化比例**
下降 10%	328,900	-9.99%
下降 5%	347,200	-4.98%
基准运营净收益	365,400	0.00%

运营净收益变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 5%	383,700	5.01%
增长 10%	402,000	10.02%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 365,400 万元对应的长期增长率 2.25%。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 138 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	357,000	-2.30%
下降 0.25%	361,200	-1.15%
基准长期增长率（2.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	369,800	1.20%
上调 0.5%	374,400	2.46%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 365,400 万元对应的折现率为 5.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 139 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	387,800	6.13%
下降 0.25%	376,400	3.01%
基准折现率（5.25%）	365,400	0.00%
上调 0.25%	355,000	-2.85%
上调 0.5%	344,900	-5.61%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 365,400 对应的长期出租率为 95%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 140 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：365,400 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	359,600	-1.59%
下降 1%	362,500	-0.79%
基准长期出租率（95%）	365,400	0.00%
上调 1%	368,400	0.82%
上调 2%	371,300	1.61%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城项目账面价值为 125,965.89 万元，本次房地产评估价值为 365,400.00 万元，估值相对账面价值增值 190.08%。增值率较高的原因系由于静安大融城项目拿地筹建时间为 2013 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 141 不动产项目资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
静安大融城项目	4.86%	4.91%	5.04%	5.27%	5.58%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税成本费用-税金及附加-资本性支出；

2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

2、江门大融城

评估机构就不动产资产于评估基准日的市场价值进行评估，出具了《房地产估价报告》。评估情况及结论如下：

（1）基本情况

估价对象：广东省江门市蓬江区白石大道 166 号江门大融城商业及车位房地产。估价对象建筑面积合计为 119,651.78 平方米其中商业建筑面积 99,104.54 平方米、地下车位建筑面积 20,547.24 平方米，房屋规划用途为商业服务、车位；宗地面积为 26,254.10 平方米，土地用途为其他商服用地。不动产权利人为江门国翔，单独所有。

另根据《房地产估价报告》特别提示内容，估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据不动产权利人提供的《房地产测量报告书》【江房测字（2013）381 号】，人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位），本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本。

评估基准日：2025 年 12 月 31 日

评估方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 RMB 210,200 万元，大写人民币贰拾壹亿零贰佰万元整，评估单价 17,568 元/平方米。

（2）评估假设条件

1）一般假设

①注册房地产估价师对估价委托人及权利人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人及权利人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人及权利人向评估机构提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，评估报告不能成立，评估机构也不承担任何法律责任。

②评估机构以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但评估机构对估

价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

③本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

④估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，估价结果未考虑上述状况的影响。

⑤估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》、《商品房权属登记证明书》等资料记载的建筑面积大体相当。评估时评估机构以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

⑥本次估价在现场查勘时，估价对象由估价委托人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

⑦估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

⑧估价对象在评估基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在评估基准日自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

（a）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；

（b）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；

（c）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；

（d）交易双方掌握必要的市场信息；

（e）交易双方有较充裕的时间进行交易；

（f）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2）未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3）背离事实假设

①本次估价的评估基准日为2025年12月31日，完成实地查勘日期为2026年1月14日，评估基准日与完成实地查勘日期不一致。本次估价假定估价对象在评估基准日的房地产状况与实地查勘日的房地产状况相似，且未发生可影响价值的重大变化。

②根据估价委托人提供的《不动产登记证明》记载，截至评估基准日，估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4）不相一致假设

估价对象501号房原证载建筑面积为5,218.28平方米，据不动产权利人介绍，估价对象501号房已进行了装饰工程改造，改造后的实测计容建筑面积与原证载建筑面积相比有减少，根据不动产权利人提供的《江门市汇悦·大融城工程项目建筑面积核算》（江门大融城原称“汇悦·大融城”）报告显示，改造后的计容建筑面积为5,060.82平方米。截至评估基准日，估价对象501号房已完成竣工验收备案，尚未取得换发的《不动产权证书》。本次估价中对501号房的评估测算以改造后的计容建筑面积5,060.82平方米为依据，而且没有考虑501号房可能存在办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

5）依据不足假设

①估价对象负二层车位已取得《商品房权属登记证明书》，但未办理《不动产权证书》。本次估价没有考虑负二层车位可能存在的因办理《不动产权证书》而产生的费用，提请报告使用者注意。

②估价对象所在建筑物地下三层为人防车位，平时用作配套停车场。根据

不动产权利人提供的《房地产测量报告书》（江房测字（2013）381 号），人防车位建筑面积 22,114.49 平方米（合计共 561 个车位）。本次估价测算中考虑了人防车位的运营收入及运营成本，提请报告使用人注意。

（3）评估过程、评估参数设置依据

本次评估采用收益法，具体步骤如下：

1）估价方法选用

估价对象为商业服务、车位用房，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据评估机构估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的商业类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

2）运营总收益的计算

①估价对象租金水平的确定

截至评估基准日，估价对象大部分已出租，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米（不含外摆面积），地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。

估价对象商业部分各楼层于评估基准日的出租情况见下表：

表 142 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

（a）租赁情况分析

根据估价委托人及权利人提供的资料结合估价实地查勘，目前江门大融城出租运营情况较为稳定，现有租户到期日大多集中在 2026-2028 年，租期以 1 至 5 年为主，截至评估基准日，剩余租期主要集中于 1 至 3 年。估价对象租金定价主要为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。

（b）周边同类物业租金水平分析

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。

根据估价对象历史经营数据显示，估价对象商业首层由于商铺位置、面积的不同，月租金范围跨度较大（主要在 200-700 元/平方米/月），估价对象首层平均月租金为 394 元/平方米/月，高于周边其他购物中心的首层平均水平。楼层租金与首层相比垂直递减，同时楼层租金水平与所在楼层的经营品类有关系，考虑到商场内各商铺所处位置、面积的不同，租金差异较大，估价对象现有租约的租金已考虑位置、面积、品牌、租期、租户盈利能力等因素。考虑到估价对象现有租户签约日期多数与评估基准日较近，且大部分租户的租约是固定租金与抽成租金两者取高方式，因此估价对象在租的租约收入水平充分得到市场验证，本次根据估价对象的实际租金情况结合年平均租金增长率，确定未来运营期内各年的租金水平。

对于固定租金租户、固定租金与抽成租金两者取高租户，本次评估对于租赁合同存续期内的固定租金收入根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

对于纯抽成租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

对于主力店租户，本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据租赁合同

约定测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，仍然延续该商铺作为主力店的定位，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及届时同楼层相同业态的租金综合确定。

②估价对象租金增长率的确定

（a）城市宏观情况分析：

从城市角度分析，江门市地处粤港澳大湾区，距广州、深圳、珠海约一小时车程，能够享有广深两个一线城市经济发展外溢的利好。在宏观经济层面，江门市 2014 年至 2024 年 GDP 的复合增长率为 7.3%，2014 年至 2024 年社会消费品零售总额的复合增长率为 3.1%，2014 年至 2024 年城镇常住居民可支配收入复合增长率为 7.2%。

综合来看，江门市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与居民可支配收入增速较高，未来发展态势较为乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

（b）资产周边市场分析：

蓬江区为江门市中心城区之一，也是江门市的行政、商务、教育、文化中心，是江门市最重要的城市功能集聚区之一，因此蓬江区优质零售物业发展较江门其他区域更加成熟，也是江门市重点打造的城市商业主中心区域，服务辐射范围覆盖蓬江、江海、新会三区的绝大多数区域及鹤山、开平等县域的部分区域。

蓬江区的商业早期主要围绕常安路—胜利路一带的老城区周边发展，主要以百货、批发市场等老旧业态为主，商业品质相对较低。近年来，随着城市的不断发展，江门城市中心不断北移，北新区商圈（即以五邑华侨广场为中心，建设路以东、港口路以西、迎宾大道以北、篁庄大道以南所围合的片区）居住及商业氛围日趋成熟。在过去的十余年间，江门大融城、中天新地广场、江门蓬江万达广场、江门奥园广场、江门健威广场、江门利和广场等优质购物中心项目先后在北新区商圈落地，为江门引进多个国际知名品牌，江门优质零售地产也迎来了历史发展新机遇。

作为蓬江区乃至整个江门的零售商业核心，江门大融城所在的北新区的租金

水平在江门各商圈中处于最高水平。其中，运营情况较好的项目首层平均租金多在 300-500 元/平方米/月之间，头部项目首层部分店铺租金可达 1,000 元/平方米/月以上。

（c）资产自身情况分析：

江门大融城地处江门市蓬江区核心位置，位于北新区商圈核心，毗邻五邑华侨广场，区位交通优势较好，是区域内乃至全江门重要的城市商业综合体之一。作为江门市首个现代化商业综合体，江门大融城自 2014 年开业以来，率先引入了众多江门首店品牌，奠定了其在江门商业领域的开创性地位，目前形成了较高的知名度和较强的客户粘性。项目近年来全年日均客流量稳定在 5 万人次左右，节假日高峰期最高可达 12 万人次，是江门市公认的商业地标。

项目周边高端成熟住宅区及写字楼密集，政务、商务、会展、旅游设施齐备，交通便利，便于吸引周边居民和外来客流，具备稳定的客源基础。商场内部业态覆盖全面，涵盖时尚精品、娱乐体验、家庭亲子、环球美食、生活配套等多元业态，满足不同年龄段、不同消费群体的需求。

近年来，项目先后引入多个国际高化品牌和江门城市首店，并通过打造空中花园、主题街区等特色空间，提升消费体验。这种专业化的管理策略不仅提升了项目的商业价值，也为江门市民提供了更具品质的消费选择。

据估价人员对估价对象所在区域商用物业租金水平以及江门大融城自身运营情况的调查了解，项目所在北新区商圈商服繁华度高，未来定位商务区、居住区的发展规划利好商用物业的运营，估价对象现有租约的租金增长率为 2%至 10%，2023 年至 2025 年的租约平均租金增长率均在 4%以上，综合考虑上述因素，结合过往的运营数据，本次估价设定未来预测期内租金增长率见下表：

表 143 未来预测期内租金增长率

分类	2026-2030 年	2031-2035 年
专门店	3.5%	3.0%
主力店	3.0%	2.5%

综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及项目自身增长情况，估价对象十年后的长期净收益增长率设定为 2.0%。

管理人及评估机构综合考虑了项目历史租赁合同租金增长率、周边竞争案例项目情况、新签约租户租金增长率情况等，审慎地对不动产项目的租金增长率进行了预测。在前次假设基础上，本次评估将专门店 2026-2030 年的租金增长率由 4.0%下调至 3.5%，2031-2035 年的租金增长率由 3.5%下调至 3.0%，主力店在 2026-2035 年的租金增长率未作调整。十年后的长期净收益增长率由 2.25%下调为 2.0%，租金增长率假设审慎合理。

③估价对象出租率的确定

根据权利人提供的资料，估价对象商业建筑面积合计为 99,104.54 平方米，商业可出租面积为 52,473.97 平方米，地下配套车位总量为 1,054 个。截至价值时点的出租率约为 89.46%。估价对象 2023 年末和 2024 年末的出租率分别为 96.42%和 95.18%。估价对象 2023 年 10 月至 2025 年 6 月将 5 层的电影院改造为空中花园商铺，对项目出租率有影响。

根据对估价对象所处区域商业用房空置情况的了解，综合考虑估价对象所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，江门大融城商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合江门大融城实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定估价对象未来给予新签租户每年 10 天的免租期。

估价对象出租率预测如下：

表 144 估价对象出租率预测

期限	**2026 年**	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**2030 年**
出租率	92.4%	95.8%	95.8%	95.1%	94.8%
期限	**2031 年**	**2032 年**	**2033 年**	**2034 年**	**2035 年**
出租率	94.5%	94.3%	94.2%	94.1%	94.0%

④收缴率

估价对象历史收缴率情况较好，2023 年至 2025 年的租金收缴率分别为 99.94%、99.96%、99.90%。

江门大融城的运营管理机构制定了相应的租金催缴制度与措施，保证租户租金能够按时收缴。同时，估价对象通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租

户欠缴或者违约的风险，若租户欠缴租金，项目有权以租户已缴纳的租赁保证金抵扣欠缴租金。

固定租金及两者取高的租户均采用预付固定租金的形式，且占比例较高。截至评估基准日，采用预付租金的店铺占比 90.16%。纯抽成租金商铺每月核算租户营业额，每月收取抽成租金，能够确保纯抽成租户的租金按时缴纳。整体来看收缴风险可控。

综上，本次评估按照 99%收缴率进行计算。

⑤物业管理费收入

估价对象商铺的物业管理费收取标准为 45 元/平方米/月（建筑面积），个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。本次评估参考估价对象历史近年来实际物业管理费收入水平，求取其平均值，预测 2026 年物业管理费收入为 3,907.53 万元，本次评估设定估价对象物业管理费收取标准每五年增长 5%。

⑥多经点位收入

多经点位收入是指利用购物中心公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际多经点位收入水平，求取其平均值，预测 2026 年多经点位收入为 2,125.05 万元，2026 年至 2028 年的多经点位收入不增长，之后每年增长 1%。

⑦停车场收入

估价对象地下二层和地下三层为停车场，共 1,054 个车位。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际停车场收入水平，预测 2026 年停车场收入为 827.44 万元，预测期内每年增长 1%。

⑧其他收入

根据权利人提供的资料，估价对象其他收入包括库房出租收入、广告收入、推广费收入、保证金利息等收入。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来实际的其他收入水平，求取其平均值，预测 2026 年其他收入为

537.47 万元，预测期内每年增长 1%。

⑨运营总收益

运营总收益=租金收入+物业管理费收入+多经点位收入+停车场收入+其他收入

3）运营总费用计算

运营总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，一般包括综合管理费、保险费、增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加、房产税、城镇土地使用税、印花税等。各项费用取值计算过程如下：

① 综合管理费：指估价对象购物中心正常运营管理所需的各项费用。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来综合管理费水平，以 2025 年的综合管理费为基准，考虑 2%的涨幅，预测 2026 年的综合管理费为 2,298.33 万元，之后预测期内每年增长 2%。

② 保险费：指估价对象运营为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、营业中断险、公众责任保险。根据权利人提供的资料，本次评估参考估价对象历史近年来保险费水平，按总保额 21.34 亿元进行保险费测算，预测 2026 年保险费为 17.10 万元，之后预测期内每年增长 2%。

③ 增值税附加：由于估价对象收入均不包含增值税，故此处税费仅计算附加税，具体指城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加，附加税率合计为 12%，以增值税为计税基础。估价对象适用增值税简易征收，租金收入、多经点位收入、停车场收入及其他收入中的库房收入的增值税率为 5%，物业管理费收入及其他收入中除库房收入以外收入的增值税率为 6%。

④ 房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》(国发[1986]90 号)、《财政部 国家税务总局关于营改增后契税 房产税 土地增值税 个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43 号），已出租部分房产税的税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，税率为 12%；空置部分按估价对象应税原值（应税原值为账面原值的 70%）的 1.2%从价求取房产税。

⑤ 城镇土地使用税：土地使用税是对使用国有土地的单位和个人，按使用

的土地面积定额征收的税，根据权利人提供的资料，土地使用税征收标准为 8 元/平方米/年，估价对象年城镇土地使用税额为 16.72 万元。

⑥ 印花税：根据《中华人民共和国印花税法》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%

运营总费用=综合管理费+保险费+增值税附加+房产税+城镇土地使用税+印花税

4）资本性支出

资本性支出为估价对象每年固定资产及设施设备大修或更新、楼层翻新改造等费用的支出。本次估价根据权利人未来三年的资本性支出预算、工程尽调数据及估价师测算，资本性支出在全部收益期内共计 11,823.04 万元。

5）净收益

净收益=运营总收入-运营总费用-资本性支出

6）估价对象未来现金流预期

根据上述对各估价对象运营收入及支出的分析，预计 2026 年至 2028 年估价对象的年净收益情况如下：

表 145 2026 年至 2028 年经营现金流预测表

单位：人民币/万元

项目	2026 年	2027 年	2028 年
年总收益（不含税）	17,973.04	18,673.67	19,002.27
年总费用	4,135.27	4,231.83	4,319.59
资本性支出	1,025.26	777.08	814.12
年净收益	12,812.51	13,664.76	13,868.56

备注：上述运营收益、费用及净收益数据基于评估基准日估价委托人及权利人提供的估价对象概况、运营数据等资料，以及评估机构对于增长率、出租率等参数的判断，并未考虑未来市场或经营的特殊变动可能带来的影响。上述数据仅为本评估报告评估基准日的估值测算使用。

7）报酬率（折现率）

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和

国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照评估基准日（2025 年 12 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

①投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

②管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

③缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

④投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定项目的报酬率为 6.25%。

8）可获收益年限

估价对象建筑物为钢混结构，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日，房屋建筑物剩余经济寿命为 48 年。估价对象土地使用权终止日期为 2050 年 9 月 5 日，截至评估基准日，土地剩余使用年期为 24.68 年。根据孰短原则，本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 24.68 年。

9）计算结果

根据收益法计算公式，估价对象的收益价值为 210,200 万元（百万位取整），单价为 17,568 元/平方米。

评估单价为建筑面积口径。

（4）评估价值

房地产总价：RMB 210,200 万元

大写金额：人民币贰拾壹亿零贰佰万元整

房地产单价：17,568 元/平方米

（5）敏感性分析

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，资产评估机构主要针对运营净收益、长期增长率、折现率、长期出租率进行了 16 个情景下的估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，其变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于项目整体估值的影响。“基准运营净收益”情景为价值时点 2025 年 12 月 31 日估值人民币 210,200 万元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 146 运营净收益变化情况下不动产项目压力测试情况表

运营净收益变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	189,100	-10.04%
下降 5%	199,700	-5.00%
基准运营净收益	210,200	0.00%
增长 5%	220,700	5.00%
增长 10%	231,200	9.99%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 210,200 万元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 147 长期增长率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期增长率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	206,700	-1.67%
下降 0.25%	208,400	-0.86%
基准长期增长率（2.0%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	211,900	0.81%
上调 0.5%	213,700	1.67%

3）折现率

折现率受市场安全利率和风险投资报酬率的影响。“基准折现率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的折现率为 6.25%。项目折现率的变化对估值的影响如下：

表 148 折现率变化情况下不动产项目压力测试情况表

折现率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 0.5%	220,800	5.04%
下降 0.25%	215,400	2.47%
基准折现率（6.25%）	210,200	0.00%
上调 0.25%	205,100	-2.43%
上调 0.5%	200,300	-4.71%

4）长期出租率

长期出租率受项目运营情况、消费市场变化和市场竞争情况的影响。“基准长期出租率”情景为本次估值人民币 210,200 万元对应的长期出租率为 94%。项目长期出租率的变化对估值的影响如下：

表 149 长期出租率变化情况下不动产项目压力测试情况表

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
下降 2%	208,800	-0.67%
下降 1%	209,500	-0.33%

长期出租率变化	价值时点估值：210,200 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
基准长期出租率（94%）	210,200	0.00%
上调 1%	210,800	0.29%
上调 2%	211,500	0.62%

（6）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 12 月 31 日，江门大融城项目账面价值为 39,489.45 万元，本次房地产评估价值为 210,200.00 万元，估值相对账面价值增值 432.17%。增值率较高的原因系由于江门大融城项目拿地筹建时间为 2010 年，用地及建设成本较低，且由于采用成本模式计量持续累积折旧，导致账面价值较低。

（7）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比例，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式为资本化率（Cap Rate）=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。资本化率作为不动产领域的重要参数被广泛使用，投资人在确定资本化率时通常能够找到属性相似的不动产进行对比。不动产的类型、所处区位、租户类型、租约结构等因素均会影响资产的价值。

不动产项目的资本化率数据如下：

表 150 不动产项目的资本化率

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
江门大融城项目	6.58%	6.87%	6.99%	7.09%	7.21%

注：1、运营净收益（NOI）=不含税运营收入-不含税综合管理费-税金及附加-资本性支出；2、不动产项目资本化率预测值=（运营净收益（NOI）+资本性支出）/资产估值。

（二）收入、成本等估值参数取值的合理性

基金管理人、财务顾问结合本次发行项目的历史运营情况、报告期内项目的收入和成本、项目目标客群、行业及地域情况、同类可比项目情况等各方面因素，对本次发行不动产项目的估值合理性进行分析。

1、不动产项目历史运营情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积合计为 146,156.93 平方米，可租赁面积合计为 84,077.37 平方米，已租赁面积合计为 76,937.06 平方米，出租率为 91.51%，2025 年不含税总收入为人民币 23,474.28 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 151 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
1F	19,605.31	17,739.42
2F	19,634.85	18,734.85
3F	19,592.32	18,996.41
4F	8,669.13	7,630.14
B1	16,452.76	13,713.24
B2	123.00	123.00
合计	**84,077.37**	**76,937.06**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称“两者取高”）三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 152 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	6,792.61	8.83%
抽成租金	9,191.97	11.95%
两者取高	60,952.48	79.22%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 153 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁面积（平方米）	84,077.37	83,881.05	84,829.61
年末出租率	91.51%	89.86%	89.06%

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年度加权平均出租率	95.66%	94.41%	94.87%
续签率	49.04%	32.97%	46.22%
租金总收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
租金收缴率	99.28%	99.05%	99.90%

注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；
续签率=续租面积/到期面积；
租金收缴率=1-期末考核欠费金额 / 当期累计考核应收。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象商业建筑面积 99,104.54 平方米，可租赁面积 52,473.97 平方米，已租赁面积 46,942.40 平方米，出租率 89.46%。2025 年不含税总收入为人民币 20,113.01 万元。

估价对象商业部分各楼层于 2025 年 12 月 31 日的出租情况见下表：

表 154 估价对象商业部分各楼层出租情况

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
负 1 层	9,533.40	8,725.40
1 层	7,716.00	7,486.00
2 层	10,125.00	9,861.00
3 层	10,791.00	9,898.00
4 层	10,366.00	9,964.00
5 层	3,074.57	1,008.00
5 层夹层	868.00	0.00
合计	**52,473.97**	**46,942.40**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。计租方式分为固定租金、抽成租金、固定租金与两者取高三种方式，租赁面积及占比情况见下表：

表 155 租赁面积及占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	3,686.00	7.85%
抽成租金	4,620.00	9.84%

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
两者取高	38,636.40	82.31%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象历史运营情况见下表：

表 156 估价对象历史运营情况

年度	2025 年度	2024 年度	2023 年度
可租赁商业面积（平方米）	52,473.97	51,154.97	50,987.97
年末出租率	89.46%	95.18%	96.42%
年度加权平均出租率	93.52%	95.59%	95.40%
续签率	76.66%	60.20%	76.52%
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
租金收缴率	99.90%	99.96%	99.94%

备注：出租率=已出租面积/总可租赁面积；可租赁商业面积做了调整，不含改造期间不可出租的商业面积，也不含外摆商业面积； 出租率按该口径做了调整；
续签率=续租面积/到期面积；
租金收缴率=1-期末考核欠费金额/当期累计考核应收。

2、不动产项目收入和成本情况

（1）静安大融城

根据权利人提供的资料及上海融光的审计报告，估价对象运营收入包含租金收入、综合管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 157 静安大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	136,222,522.06	167,450,767.06	198,635,189.06
综合管理费收入（元）	52,874,398.67	52,711,654.61	52,710,751.59
停车场收入（元）	16,508,113.72	18,023,448.46	19,977,876.58
多经点位收入（元）	18,776,698.80	20,259,323.58	17,275,551.31
广告服务收入（元）	2,547,265.24	3,240,698.83	3,781,886.83
其他收入（元）	7,813,769.45	8,523,714.49	9,039,798.47
收入合计（元）	234,742,767.94	270,209,607.03	301,421,053.84

备注：1. 上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。其他收入包含收银服务费、库房收入、装修管理费等；
2. 上表中多经点位收入包含室外场所收入，2023-2025 年这部分收入分别为：364.55 万元、409.56 万元、517.15 万元；
3. 上表收入均为不含增值税收入，不含利息收入。

根据权利人提供的资料，估价对象运营支出包括营业成本、销售费用、管理费用及税费，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 158 静安大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本（元）	30,173,589.06	33,722,841.41	43,438,621.66
销售费用（元）	6,983,931.56	5,709,630.31	5,872,801.31
管理费用（元）	19,966,774.63	32,141,671.09	34,717,589.10
税费（元）	18,763,011.35	19,250,988.81	19,158,164.56
支出合计（元）	75,887,306.60	90,825,131.62	103,187,176.63

备注：1.上表数据摘自权利人提供的信永中和会计师事务所出具的《上海融光寰芃企业管理有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。营业成本包含水电费支出、工程改造费用、物业日常保洁费用、物业人力成本等；管理费用包含职工薪酬、业务招待费、专业咨询费、办公费、保险费等；销售费用包含媒体推广费、活动费、物料制作费等。
2.不含折旧、摊销等非付现成本及利息费用。

（2）江门大融城

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营收入来源于租金收入、物业管理费收入、停车场收入及多经点位收入等，于 2023 年至 2025 年的运营收入情况如下：

表 159 江门大融城 2023 年至 2025 年的运营收入情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入（元）	104,935,176.14	113,456,038.64	88,483,550.08
物业管理费收入（元）	38,171,843.88	38,810,624.96	36,783,841.23
联营收入（元）	21,653,503.54	21,812,647.84	971,850.66
停车场收入（元）	9,744,919.45	8,865,966.01	6,056,744.35
多经点位收入（元）	21,195,673.52	21,535,051.27	21,020,687.63
其他收入（元）	5,429,004.97	5,863,407.40	3,449,986.96
收入合计（元）	201,130,121.50	210,343,736.12	156,766,660.91

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。
2. 上表收入均为不含增值税收入。
3. 联营收入为高档化妆品联营销售的毛收入。

根据权利人提供的资料及江门国翔的审计报告，估价对象运营支出包括工程改造费、物业日常保洁费、维修维保费用、物业人力成本等，于 2023 年至 2025 年运营支出情况如下：

表 160 江门大融城 2023 年至 2025 年运营支出情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
工程改造费（元）	18,569,417.65	18,088,945.78	5,488,150.84
物业日常保洁费（元）	2,540,512.14	2,309,782.65	2,010,980.77
维修维保费用（元）	1,450,939.52	1,247,097.75	1,176,889.92
物业人力成本（元）	3,227,166.85	3,860,196.41	3,409,399.06
停车场外包管理费（元）	318,188.47	300,177.85	283,186.90
其他成本（元）	1,683,194.02	2,015,021.64	1,415,289.57
联营成本（元）	20,014,398.33	19,255,030.52	867,115.35
营销推广费（元）	4,425,942.44	3,359,317.23	3,545,057.22
管理费用（元）	18,109,054.93	17,570,398.05	15,717,228.04
税费（元）	17,396,069.33	17,611,496.54	16,560,890.49
合计	**87,734,883.68**	**85,617,464.42**	**50,474,188.16**

备注：1. 以上数据摘自估价委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《江门市国翔企业发展有限公司 2025 年度、2024 年度、2023 年度审计报告》。
2. 上表数据均不含增值税。
3. 联营成本为高档化妆品商铺的联营备货等成本，对应的租赁面积为 437 平方米，均位于地上 1 层。2025 年和 2024 年的经营期为全年，2023 年的经营期为两个月，即 11 月至 12 月。

（3）关于外摆场所收入的处理

上海融光、江门国翔分别于静安大融城、江门大融城建设用地红线范围内的外摆场所设置了多经点位。为确保本基金不动产项目资产完整性，使实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入入池资产范围，外摆场所将纳入本基金资产范围，但考虑到外摆场所现金流的持续性与稳定性仍存在潜在的不确定因素，经基金管理人、评估机构审慎考虑，不动产项目评估价值中不包括外摆场所预计产生的现金流，以避免本基金可能因外摆场所合规性风险导致的估值

偏差。

3、不动产项目客群分析

（1）静安大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况见下表：

表 161 估价对象签约租户业态占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	17,544.88	22.80%
专门店	59,392.18	77.20%
合计	**76,937.06**	**100.00%**

备注：根据估价对象实际经营情况对租户分类做了调整，分为主力店和专门店。

2）租户业态构成

根据权利人提供的资料，截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 277 个，包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 162 主力店和专门店租赁业态占比情况

主力店			专门店		
业态	已租赁面积（平方米）	占主力店已租赁面积百分比	业态	已租赁面积（平方米）	占专门店已租赁面积百分比
零售	3,856.68	21.99%	零售	17,366.00	29.24%
餐饮	2,306.20	13.14%	餐饮	18,661.69	31.42%
配套	11,382.00	64.87%	配套	23,364.49	39.34%
合计	**17,544.88**	**100.00%**	**合计**	**59,392.18**	**100.00%**

（2）江门大融城

1）主力店和专门店

根据权利人提供的资料，从租赁面积、租期、租金等方面考虑将估价对象分为主力店和专门店，截至 2025 年 12 月 31 日，租赁面积占比情况如下：

表 163 主力店和专门店租赁面积占比情况

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	8,032.00	17.11%
专门店	38,910.40	82.89%
合计	**46,942.40**	**100.00%**

2）租户业态构成

截至 2025 年 12 月 31 日，估价对象签约租户共计 191 个。包括零售、餐饮及配套，各业态占比情况见下表：

表 164 租户业态占比情况

主力店			专门店		
业态	**已租赁面积（平方米）**	**租赁面积占比**	**业态**	**已租赁面积（平方米）**	**租赁面积占比**
零售	3,879.00	48.29%	零售	22,557.00	57.97%
餐饮	1,122.00	13.97%	餐饮	13,444.40	34.55%
配套	3,031.00	37.74%	配套	2,909.00	7.48%
合计	**8,032.00**	**100.00%**	**合计**	**38,910.40**	**100.00%**

4、区域内现有在运营和未来三年已规划竞品分析

请参见本报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/2、区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析”。

5、宏观经济及所属区域经济发展情况

请参见本报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（十一）所在区域竞争情况/1、所在区域宏观经济历史及趋势情况”。

6、所属行业发展情况

请参见本报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（十）所属行业和竞争情况”。

7、项目公司资本结构

请参见本报告“第二章 不动产项目/二、经营业绩与财务状况分析/（一）不

动产项目经营及财务情况”。

8、可比项目情况

（1）静安大融城

周边可比的购物中心有上海久光中心、大宁国际商业广场、宝山日月光中心，可比实例情况如下：

实例 1：上海久光中心位于静安区共和新路 2188 号，属于静安区大宁板块。总建筑面积 34.8 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），商业面积 26.7 万平方米。利福中国首座集购物、休闲、娱乐、商务于一体的旗舰综合体，以零售、餐饮、休闲娱乐及生活服务为核心业态，覆盖家庭、周边居民及职住人群，兼顾日常消费和周末休闲需求。项目汇聚知名零售品牌、特色餐饮及社区服务设施，形成稳定且高频的消费客群基础。

上海久光中心首层平均租金为 450-600 元/平方米/月（含税），空置率 5%-10%。

实例 2：大宁国际商业广场位于静安区共和新路与灵石路交汇区域，是区域内较早开发的综合性商业项目之一。项目由崇邦房地产发展有限公司开发打造，于 2006 年正式开业，项目包括地上多层及地下空间，商业建筑面积约 6 万平方米。

作为大宁板块的重要商业载体，大宁国际商业广场以服务周边居住及办公人群为主要目标，商业定位偏向区域级与社区型消费，业态组合以餐饮、休闲娱乐及生活方式类业态为主，并配合一定比例的零售品牌，对大宁板块商业氛围的形

成和区域消费集聚发挥了基础性支撑作用。

大宁国际商业广场首层平均租金为 600-900 元/平方米/月（含税），空置率 5%-15%。

实例 3：宝山日月光中心位于上海市沪太路 1933 号，位于宝山区与静安区北部交界位置。项目由日月光集团开发打造，于 2021 年 12 月正式开业，建筑包括地上四层及地下一层，商业建筑面积约 17.5 万平方米。项目定位为大型社区商业综合体，业态布局兼顾周边产业人口、居民及过往客群需求，涵盖餐饮、零售、亲子、教育培训、休闲娱乐及运动健身等多元业态，旨在打造集购物、休闲、娱乐和生活服务于一体的多功能生活场景。

宝山日月光中心首层平均租金为 300-450 元/平方米/月（含税），空置率 10%-20%。

（2）江门大融城

估价对象为大型购物中心，估价人员对同一供需圈内，格局相近、装修类似、附属设施类似、用途相同的房地产进行了租金市场调查。以下租金均含增值税、不含物业管理费。

周边可比的购物中心有江门利和广场、江门蓬江万达广场、江门健威广场，可比实例情况如下：

实例 1：江门利和广场位于广东省江门市蓬江区迎宾大道中 118 号，前身为江门益华百货，经利和集团投资超 20 亿元改造升级后转型为城市级商业综合体。项目总建筑面积达 13 万平方米（地下 2 层，地上 6 层），涵盖购物中心、高端写字楼、希尔顿酒店等多元业态。作为利和集团在江门打造的城市商业标杆，项目集高端购物、时尚餐饮、休闲娱乐、商务办公与公寓居住于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖城市家庭、年轻客群、商务人士及周边居民，满足日常消费、社交体验与品质生活需求。广场汇聚国际时尚品牌、人气餐饮矩阵、亲子娱乐空间及生活配套服务，形成覆盖江门及粤西地区的强辐射力消费目的地，持续提升区域商业活力与城市生活品质。

利和广场首层平均租金为 280-500 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 2：江门蓬江万达广场位于江门市蓬江区广场西路与发展大道交汇处，是集购物、餐饮、休闲、娱乐于一体的大型城市综合体。总建筑面积达 61.52 万平方米（地下 2 层，地上 4 层），商业面积 21.45 万平方米，其中购物中心建筑面积约 12.2 万平方米。作为万达集团在江门打造的城市级商业标杆，项目集购物中心、休闲娱乐、特色餐饮、亲子体验及生活配套于一体，以全业态、全客层为定位，覆盖年轻潮流客群、家庭消费者及周边办公居住人口，满足日常购物、周末休闲与社交娱乐的多元化需求。项目汇聚国内外知名零售品牌、大型主力店、

特色主题餐饮及儿童娱乐设施，形成辐射江门全域及粤西地区的强吸引力消费目的地，持续引领区域商业升级与消费体验提升。

蓬江万达广场首层平均租金为 180-380 元/平方米/月，空置率约 5%。

实例 3：江门健威广场位于江门市蓬江区白石大道与天沙河交界处，由江门健威房地产置业有限公司开发。该项目作为城市综合体，涵盖商业、写字楼及住宅等多种业态，总建筑面积达 19 万平方米，其中购物中心部分总建筑面积达 10 万平方米，于 2020 年正式开业。项目集国际名品、家居生活、亲子休闲、中外美食、精品超市、大型影院等多元业态于一体，设有大昌超市、海港大酒楼、健威家居生活馆等特色配套。

健威广场首层平均租金为 200-300 元/平方米/月，空置率约 10%-20%。

9、同行业大宗交易情况

静安大融城类似商业大宗交易情况如下：

表 165 静安大融城类似商业大宗交易情况

交易时间	项目名称	行政区	房屋性质	建筑面积（平方米）	单价（元/平方米）	卖家	交易总价（万元）	交易结构
2024 年	七宝万科中心（50%股权）	闵行	商业	148,853	32,029	万科	238,380	境内股权
2024 年	南翔印象城 MEGA（48%股权）	嘉定	商业	186,000	25,806	万科印力	230,400	境内股权
2025 年	中福大厦	黄浦	商业	11,181	23,961	上海中福置业	26,791	法拍

根据以上大宗交易信息，上海市类似商业的大宗交易单价均在 23,000 元/平方米以上，静安大融城项目估值单价为 19,365 元/平方米，低于上述大宗交易估值单价，风险可控。

江门市近三年没有可以对比的购物中心大宗交易实例。

（三）不同评估方法校验说明

1、静安大融城

由于静安大融城周边同类、类似体量的房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例，故本次评估采用成本法进行校验。

测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

采用比较法求取土地价格：比较法是在求取一宗估价对象的价格时，根据替代原则，将估价对象与价值时点较近时期内已经发生了的类似宗地交易实例加以比较对照，并依据后者已知的价格，参照该宗地的交易情况、交易日期、区域因素、个别因素以及使用年期等差别，修正得出估价对象在价值时点地价的一种方法。根据替代原则，选取三个可比实例情况如下：

表 166 静安大融城周边可比实例情况

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例1	静安区彭浦社区N070101单元zb017C-02地块	商业/办公用地	20,622.03	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/17	15,500
可比实例2	浦东新区北蔡镇南新社区Z001001单元02-01地块	商业/办公用地	5,431.98	3	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2024/12/25	14,650

可比实例	位置	用途	宗地面积（平方米）	容积率	土地使用年限	土地开发程度	成交日期	土地楼面单价(元/平方米)
可比实例3	普陀区W060401单元A03D-03地块	商业/办公用地	12,858.65	1.95	40年	宗地红线外“七通”（通路、供电、通讯、通上水、通下水、通污水、通燃气）及红线内“场地平整”	2025/7/24	12,403

对上述可比实例，评估机构从土地用途、交易时间、交易情况、土地使用年期、区域因素、个别因素等方面进行了相应的修正。

将各项影响因素与可比实例的各项影响因素相比较，修正后各可比实例价格接近，故取各可比实例比准价格的简单算数平均数，作为估价对象土地楼面单价，则估价对象土地楼面单价为13,930元/平方米。

根据以上土地楼面单价，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 167 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	9,793
2	建筑物开发成本	5,616
3	管理费用	281
4	销售费用	658
5	投资利息	1,168
6	开发利润	3,270
7	销售税费	1,149
8	建筑物折旧	967
9	房地产重置成新单价	20,966
10	房地产重置成新总价（取整，万元）	395,600

估价对象收益法总价为人民币 365,400 万元，采用成本法校验测算总价为人民币 395,600 万元，经检验，估价对象结果差异在 20%以内，本次估价结果具备合理性。

2、江门大融城

由于江门市近三年没有与江门大融城类似体量的购物中心交易，不具备比较法校验的条件。根据调查，周边项目商业用房的一层售价在 26,000 至 40,000 元/㎡，具体如下：

表 168 周边项目商业用房价格表

项目名称	项目位置	物业类型	楼层	售价（元/平方米）
保利中心	蓬江区体育路保利国际广场东侧	商业	1 层	30,000
保利琅悦	蓬江区育德街北侧	商业	1 层	27,800
盛悦华府	蓬江区江门大道东侧	商业	1 层	26,000
御峰雅苑	蓬江区发展大道 63 号	商业	1 层	36,000
莱茵华庭	蓬江区丰泽路 5 号	商业	1 层	40,000

备注：上表为住宅配套及综合体项目的商业用房，数据来源于 CREIS（中指数据）

本次采用成本法进行校验。测算估价对象在价值时点的重置成本和折旧，将重置成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。本次估价采用房地合估路径，公式如下：

房地产重置成新价＝土地取得成本＋建筑物开发成本＋管理费用＋销售费用＋投资利息＋开发利润＋销售税费-建筑物折旧

估价对象位于江门市中心核心区域，所在区域内近三年没有商业用地交易，江门市最新基准地价于 2025 年 4 月发布，与评估价值时点较为接近，故采用基准地价系数修正法求取估价对象商业用地的价格，考虑土地取得税费，确定土地取得成本。房屋建设成本包括建筑物开发成本、管理费用、销售费用、投资利息、开发利润、销售税费，并考虑建筑物折旧，求取房地产的重置成新价值。成本法测算过程如下：

表 169 成本法测算过程表

序号	名称	单价（元/平方米）
1	土地取得成本	2,502
2	建筑物开发成本	7,320
3	管理费用	366
4	销售费用	443
5	投资利息	702
6	开发利润	2,658
7	销售税费	788
8	建筑物折旧	2,207
9	房地产重置成新单价	12,570
10	房地产重置成新总价（万元）	178,200

估价对象成本法总价为178,200万元，估价对象收益法总价为210,200万元，经检验，估价对象结果差异在20%以内，本次估价结果具备合理性。两种评估方法分别从成本和收益角度测算估价对象的房地产价值，估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，经营性物业优先选择收益法进行评估，收益价值作为更能反映估价对象的客观价值水平。

（四）期后重大事项

静安大融城和江门大融城均不存在重大期后事项。

二、现金流测算分析

（一）可供分配金额测算

1、可供分配金额测算

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算审核报告》（XYZH/2026CDAE1B0223）。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应谨慎使用。本现金流测算分析仅对可供分配金额测算报告

及审阅报告作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

2、**预测报表**

（1）预测合并资产负债表

表 170 预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
流动资产：		
货币资金	416,297,190.58	399,371,940.70
应收账款	32,947,974.96	33,442,194.58
存货	5,397,821.93	3,778,475.35
其他应收款	2,758,820.80	2,800,203.11
流动资产合计	**457,401,808.27**	**439,392,813.74**
非流动资产：		
投资性房地产	5,575,932,547.79	5,392,924,581.71
固定资产	221,446.95	221,446.95
使用权资产	763,549.08	381,774.53
长期待摊费用	20,006,875.67	8,806,179.37
非流动资产合计	**5,596,924,419.49**	**5,402,333,982.56**
资产总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**
流动负债：		
应付账款	4,790,855.83	4,862,718.68
预收款项	19,195,219.59	19,483,147.88
合同负债	10,573,044.69	10,731,640.36
应交税费	15,739,158.20	16,554,416.12
其他应付款	162,356,572.01	162,356,572.01
一年内到期的非流动负债	480,987.03	880,987.03
流动负债合计	**213,135,837.35**	**214,869,482.08**
非流动负债：		
长期借款	1,199,800,000.00	1,199,300,000.00

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
租赁负债	434,961.77	53,975.82
非流动负债合计	**1,200,234,961.77**	**1,199,353,975.82**
负债合计	**1,413,370,799.12**	**1,414,223,457.90**
净资产	**4,640,955,428.64**	**4,427,503,338.40**
负债和所有者权益总计	**6,054,326,227.76**	**5,841,726,796.30**

（2）预测合并利润表

表 171 预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**423,753,536.22**	**434,350,950.92**
其中：营业收入	422,590,951.36	432,928,182.02
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90
二、营业总成本	**435,567,516.21**	**423,232,036.29**
其中：营业成本	333,565,976.38	332,676,483.20
其中：折旧摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
税金及附加	44,657,199.74	45,232,396.69
其他费用	13,528,440.09	1,380,000.00
基金管理人报酬及托管费	9,615,900.00	9,746,006.40
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-11,813,979.99**	**11,118,914.63**
减：所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
五、综合收益总额	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**

（3）预测合并现金流量表

表 172 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收到其他与经营活动有关的现金	443,689,016.64	454,485,513.15
经营活动现金流入小计	1,513,532.09	1,422,768.90
购买商品、接受劳务支付的现金	**445,202,548.73**	**455,908,282.05**
支付给职工及为职工支付的现金	60,499,805.92	66,127,303.40
支付的各项税费	-	-
支付其他与经营活动有关的现金	74,705,150.82	74,148,857.76
经营活动现金流出小计	85,812,532.37	66,471,628.58
经营活动产生的现金流量净额	**221,017,489.11**	**206,747,789.74**
二、投资活动产生的现金流量：	**224,185,059.62**	**249,160,492.31**
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额		
投资活动现金流入小计	3,985,600.00	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	**3,985,600.00**	**-**
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,495,089,442.31	20,951,000.00
其中：当期资本性支出	1,734,583,801.96	-
其中：不动产项目带入现金	23,112,600.00	20,951,000.00
投资活动现金流出小计	262,606,959.65	-
投资活动产生的现金流量净额	**1,495,089,442.31**	**20,951,000.00**
三、筹资活动产生的现金流量：	**-1,491,103,842.31**	**-20,951,000.00**
发行基金份额收到的现金		
取得借款收到的现金	4,579,000,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	1,200,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	412,165,123.27	-
向基金份额持有人分配支付的现金	**6,191,165,123.27**	**-**
偿还债务支付的现金	-	210,837,592.19
偿还利息支付的现金	4,470,100,000.00	100,000.00
筹资活动现金流出小计	37,849,150.00	34,197,150.00
筹资活动产生的现金流量净额	**4,507,949,150.00**	**245,134,742.19**
四、现金及现金等价物净增加额	**1,683,215,973.27**	**-245,134,742.19**

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
加：期初现金及现金等价物余额	**416,297,190.58**	**-16,925,249.88**
五、期末现金及现金等价物余额	-	416,297,190.58

（4）可供分配金额计算表

表 173 可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	**-22,286,361.01**	**-2,614,498.04**
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67
二、税息折旧及摊销前利润	**241,029,647.80**	**260,857,501.56**
三、其他调整		
（一）当期购买不动产项目等资本性支出	**-5,965,189,442.31**	**-21,051,000.00**
1.1 当期购买不动产项目支出	-1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	-1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
1.2 偿还借款支付的本金	-4,470,100,000.00	-100,000.00
1.3 当期资本性支出	-23,112,600.00	-20,951,000.00
（二）支付的利息及所得税费用	**-44,672,381.02**	**-47,930,562.67**
2.1 支付的利息费用	-34,200,000.00	-34,197,150.00
2.2 支付的所得税费用	-10,472,381.02	-13,733,412.67
（三）应收和应付项目的变动	**406,129,366.10**	**2,036,403.43**
（四）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况	**-205,459,598.38**	**-186,926,776.36**
4.1 预留重大资本性支出	-34,459,400.00	-13,508,400.00

项目	2026 年度	2027 年度
	预测数	预测数
4.2 预留经营活动所需现金	-171,000,198.38	-173,418,376.36
（五）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。	**5,779,000,000.00**	**205,459,598.38**
5.1 不动产基金发行份额募集的资金	4,579,000,000.00	-
5.2 向银行借款收到的现金	1,200,000,000.00	-
5.3 期初现金余额	-	416,297,190.58
5.4 当期分配金额	-	-210,837,592.19
四、本期/本年可供分配金额	210,837,592.19	212,445,164.34

3、可供分配金额测算编制基础

本可供分配金额测算报告是基金管理人光大保德信基金管理层根据本基金所投资的项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及可供分配金额测算报告中列示的各项假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会（以下称“中国证监会”）颁布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》、上海证券交易所（以下称“上交所”）颁布的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》及中国证券投资基金业协会（以下称“中国基金业协会”）颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则—基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制财务报表。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计与项目公司按照特殊目的编制基础编制的 2023 年度、2024 年度、2025 年度的财务报表所应用的主要会计政策和会计估计无重大差异。主要会计政策和会计估计详见可供分配金额测算报告。

本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度（以下称“预测期间”）。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）起合并专项计划、SPV 公司及项目公司财务报表而编制的。

于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV 公司及项目公司。本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。

本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本可供分配金额测算报告仅供基金管理人光大保德信基金向中国证监会、上交所申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的使用。

（二）可供分配金额测算的具体假设及说明

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（4）本基金及本基金所投资的项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）本基金及本基金所投资的项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（6）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（7）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测

期内均不会发生重大变化；

（8）无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

（2）基金收益分配原则

1）本基金收益分配方式为现金分红，具体权益分派程序等有关事项遵循上海证券交易所及登记机构的相关规定；

2）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

3）具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

4）每一基金份额享有同等分配权；

5）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

6）在不违背法律法规规定及基金合同的约定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后调整基金收益的分配原则，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

7）本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（3）购买项目

根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购 SPV 公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（4）本基金购买项目的对价

本基金购买项目的对价为股权对价，股权对价按照《SPV1 股权转让意向协议》确定。

根据《SPV1 股权转让意向协议》的约定，静安 SPV1 和江门 SPV1 股权意向竞买价格根据股权评估价值确定，目标股权实际摘牌价格根据实际竞买情况确定。

本基金收购项目所支付的现金净额的相关预测详见可供分配金额测算报告。

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测

期内的折旧金额。

（5）重组安排的完成

本基金成立后，拟通过合规可行范围内的重组操作，简化本基金至项目公司之间较为复杂的 SPV 架构。其中：（1）静安大融城项目方面，拟由静安 SPV2 在基金设立后将上海融光股权划转给静安 SPV1，并于后续注销静安 SPV2；（2）江门大融城项目方面，拟由江门国翔在基金设立阶段吸收合江门 SPV3，并于后续逐层先后吸收合并江门 SPV2、江门 SPV1，直至其直接股东为专项计划。

（6）其他

1）于预测期间内，本基金假设无项目资产减值准备的变动。

2）于预测期间内，本基金无处置项目的安排，故本基金预计无处置项目资产取得的现金。

（三）可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1、营业收入

营业收入包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、多经点位收入、广告服务收入以及其他收入。于预测期间，营业收入的金额根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定、根据历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、租金增长率、免租期假设进行预测。预测期内，各项收入明细预测如下：

表 174 各项收入明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
租金收入	254,268,040.63	262,132,805.98
物业管理费收入	92,423,325.33	93,928,294.78
停车场收入	24,974,399.68	25,224,143.67
多经点位收入	35,150,470.81	35,710,475.51
广告服务收入	2,600,000.00	2,626,000.00
其他收入	13,174,714.92	13,306,462.07
合计	422,590,951.36	432,928,182.02

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、取高租金收入（固定租金与基于营业额一定比例计算的可变租金收入取高）、纯提成租金收入（基于承租人的营业额的一定比例计算的可变租金收入）。

对于固定租金收入，假设如下：

对于已签订租约的固定租金合同，按照合同约定的租金单价、出租面积、租赁期限以及免租期政策计算租金收入；

对于未签订租约的面积，本基金按照预测期所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租赁收入。关于平均租金、预计可出租面积、免租期的假设详细如下：

1）平均租金水平

基于租赁面积、位置和租期的不同，将静安大融城、江门大融城的铺位分为主力店和专门店。对于已签订租约部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金）；租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于未签订租约部分按照各楼层市场租金水平计算租赁收入。

参考 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日各楼层已签订租赁合同的平均租金单价，并充分考虑单个铺位的面积大小、经营条件、经营环境及未来发展计划后，预测未签订租约的面积在 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间不含税平均租金单价。

根据静安大融城、江门大融城历史运营情况、各自区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设于 2026 年度，租金水平基于 2025 年度按照如下增长率进行增长：

表 175 2026 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	0%	0%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

假设于 2027 年度，租金水平基于 2026 年度按照如下增长率进行增长：

表 176 2027 年度增长率假设

项目资产	增长率	主力店	专门店
静安大融城	增长率	2%	2.5%
江门大融城	增长率	3%	3.5%

2）预计可出租面积

截至预测基准日 2025 年 12 月 31 日，根据已签订租赁合同清单，静安大融城出租率为 91.51%，2025 年度加权平均出租率为 95.66%；江门大融城年末出租率为 89.46%，2025 年度加权平均出租率为 93.52%。

本基金根据项目公司与相关承租人正在执行的合同约定，且考虑项目历史出租率水平，预测期间静安大融城的可出租面积为 84,077.37 平方米，江门大融城的可出租面积为 52,473.97 平方米。假设静安大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率均为 95%；江门大融城于 2026 年度和 2027 年度的出租率分别为 92.4%和 95.8%。

3）免租期及空置期

本基金根据综合考虑所处区位、商业品牌及过往同类项目的运营数据，商业运营期内由于换租、免租期等因素产生的空置及租金损失，结合其实际情况及历史运营情况，考虑了换租影响并设定项目未来给予新签租户的免租期，其中江门大融城每年 10 天的免租期，静安大融城每年 10 天的空置期。

（2）取高租金

江门大融城根据租赁合同约定测算，对超出固定租金的抽成租金参考近三年的超出金额，取近三年超出金额的平均值并考虑 2%的增长作为两者取高模式下 2026 年超出固定租金的抽成租金，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测。

静安大融城根据租赁合同约定测算，租赁合同存续期外的租金采用市场租金水平预测，不考虑两者取高租户的抽成租金对租金收入预测的影响。

（3）纯提成租金

对于纯抽成租户，租赁合同存续期内的租金收入参考近年的抽成租金情况进

行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，根据商铺位置、面积、租约到期时的租金及所在楼层相近业态的租金综合确定。

（4）物业管理费收入

于 2025 年 12 月 31 日，江门大融城物业管理费收入实际平均单价（套内面积）为含税 45 元/平方米/月（“平均物业费单价”）。于 2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2027 年 12 月 31 日止期间按照平均物业费单价×出租率×面积计算。

静安大融城物业管理费根据不同经营业态收取标准为 10~110 元/平方米/月不等，个别租赁面积较大、租期较长商铺的物业管理费给予一定优惠。于 2026 年度，假设按照与 2025 年物业管理费收入持平进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间略有增幅进行预测，整体为每五年增长 5%。

（5）停车场收入

停车场收入系静安大融城、江门大融城自行运营的停车场所产生的收入。本基金参考各项目历史停车场收入水平与实际情况确定基准值，于 2026、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

（6）多经点位收入

多经点位收入为利用商业公共区域的临时点位短期租赁及其他多种方式经营产生的收入，本基金参考各项目历史多经点位收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城取上涨 1%，静安大融城按照 2025 年实际多经点位收入水平，并扣减其室外场所收入进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 2.5%进行预测。

（7）广告服务收入

本基金参考各项目历史广告服务收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度，假设按照基于基准值，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测；于 2027 年度，假设按照基于上一个预测期间，江门大融城上涨 1%，静安大融城上涨 1%进行预测。

（8）其他收入

其他收入包括收银服务收入、垃圾清运费、装修管理费、其他零星收入等，其他收入整体按各项目历史其他收入水平与实际情况确定基准值，于 2026 年度、2027 年度，假设按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测。

2、利息收入

项目	2026 年度	2027 年度
利息收入	1,162,584.86	1,422,768.90

3、营业成本

营业成本主要为项目的运营成本，包括折旧和摊销、综合管理费、运营管理费及保险费等。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

表 177 营业成本明细预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
折旧和摊销	218,643,627.79	215,541,436.93
综合管理费	62,344,540.80	63,198,207.62
运营管理费	52,164,026.66	53,514,737.90
保险费	413,781.13	422,100.75
合计	333,565,976.38	332,676,483.20

（1）折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）基于 2026 年 1 月 1 日投资性房地产预计使用寿命及预计净残值率，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2）综合管理费

本基金综合管理费按照其历史综合管理费水平与实际情况确定基准值，于

2026、2027 年度，江门大融城假设按照基于上一个预测期间上涨 2%进行预测；于 2026 年度、2027 年度，静安大融城综合管理费中的运营成本按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，销售费用按照基于上一个预测期间上涨 1%进行预测，管理费用按照按不含税营业收入的 1%进行预测。

（3）运营管理费

根据《运营管理服务协议》的约定，在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。运营管理费=基础管理费用 1+基础管理费 2+浮动管理费用。

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

基础管理费 2 的计算方式为，不动产基金设立后的基础管理费 2=I×7%+C×7%，其中 I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和，C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

浮动管理费用的计算方式为，项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。

（4）保险费

保险费主要系为避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、

营业中断险、公众责任保险，按照其历史保险费水平与实际情况确定基准值，于2026年度、2027年度，假设按照基于上一个预测期间上涨2%进行预测。

4、税金及附加

表 178 税金及附加预测

单位：元

项目	2026年度	2027年度
增值税附加税	2,302,400.00	2,357,300.00
房产税	33,987,500.00	34,439,800.00
城镇土地使用税	517,500.00	517,500.00
印花税	415,800.00	425,200.00
专项计划层面税金及附加	7,433,999.74	7,492,596.69
合计	44,657,199.74	45,232,396.69

（1）增值税附加

本基金各项目的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。增值税附加=（增值税销项税额-增值税进项税额）×12%/10%(其中江门项目为12%，静安大融城为10%）。

（2）房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其中从租部分的计税依据为租金收入，税率为12%；从价部分的计税依据为房产原值一次减除30%后的余值，税率为1.2%。

（3）土地使用税

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及相关规定，各项目按照所属土地等级适用税额标准计征城镇土地使用税，计税标准为6-8元/平方米/年。土地使用税=（计税面积×6-8元/平方米）。

（4）印花税

本基金印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。于预测期内，印花税由项目公司签订租赁合同产生，适用税率为0.1%。

（5）专项计划层面税金及附加

专项计划层面税金及附加为本基金于预测期内向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面应缴纳的增值税及附加。其中专项计划层面应缴纳的增值税主要根据《财政部 国家税务总局关于明确金融房地产开发教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税〔2016〕140 号）、《财政部 税务总局关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税〔2017〕56 号）的规定，资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税；专项计划层面应缴纳的税金及附加包含城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加，按照实际缴纳增值税额的 12%计算缴纳。

5、其他费用

表 179 其他费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
中介机构服务费	7,868,062.73	1,380,000.00
商铺调改费	5,660,377.36	-
合计	13,528,440.09	1,380,000.00

（1）中介机构服务费

其他费用系中介机构服务费，主要包括本基金、专项计划及项目公司层面的审计、评估、法律等中介机构专业服务费及相关税金手续费。

（2）商铺调改费

商铺调改费，主要包括因项目公司原因导致的租赁协议提前终止的，则项目公司应向承租方支付用于赔偿承租方的各项损失。

6、基金管理人报酬及托管费

表 180 基金管理人报酬及托管费预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
基金管理人管理费	9,158,000.00	9,281,910.86
基金托管费	457,900.00	464,095.54
合计	9,615,900.00	9,746,006.40

（1）基金管理人管理费

本基金及专项计划管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同及基金费用条款约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.20%年费率计提。基金管理费的计算方法如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的基金管理费；

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

（2）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。其计算方法如下：

D＝C×0.01%÷当年天数

D 为每日应计提的基金托管费，C 的计算方式同基金管理人报酬计算方式中的 A。

7、利息支出

表 181 利息支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利息支出	34,200,000.00	34,197,150.00

利息支出主要根据上海融光将与外部贷款银行签署《外部贷款协议》，在不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款所产生的利息。

8、所得税费用及增值税

表 182 所得税费用及增值税预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

表 183 所得税费用预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
利润总额	-11,813,979.99	11,118,914.63
按适用税率 25%计算的所得税	-2,953,495.00	2,779,728.66
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-26,990,889.54	-26,394,823.28
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	40,416,765.56	37,348,507.29
所得税费用	10,472,381.02	13,733,412.67

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与专项计划管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税【2008】121 号）规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

9、当期购买不动产项目等资本性支出

本基金当期购买不动产项目等资本性支出主要包含当期购买不动产项目的总支出、不动产项目带入现金、偿还借款支付的本金及当期资本性支出。

表 184 当期购买不动产项目等资本性支出预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
当期购买不动产项目支出	1,471,976,842.31	-
其中：当期购买不动产项目的总支出	1,734,583,801.96	-
不动产项目带入现金	262,606,959.65	-
偿还借款支付的本金	4,470,100,000.00	100,000.00
当期资本性支出	23,112,600.00	20,951,000.00

（1）偿还借款支付的本金

于 2026 年偿还外部借款支付的现金主要系：

上海融光偿还其自身长期借款，该长期借款总提款 3,500,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 3,450,000,000 元。

江门国翔偿还自身长期借款，该长期借款总提款 487,000,000 元，截止 2025 年 12 月 31 日，余额为 487,000,000 元。

上海悟瓴偿还自身长期借款，该长期借款总提款 533,000,000 元，截止 2025

年 12 月 31 日，余额为 533,000,000 元。

于不动产基金成立后，将由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，计划于 2026 年归还本金 100,000 元，2027 年归还本金 100,000 元。

（2）当期资本性支出

资本性支出系上海融光、江门国翔对静安大融城、江门大融城资产的大修支出及更新改造支出。基于仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司出具的房地产估价报告及工程尽职调查报告和判断对资本性支出进行预测。

10、应收和应付项目的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。

具体预测情况如下：

表 185 应收和应付项目的变动预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
应收项目的变动	422,669,978.69	-535,601.93
应付项目的变动	-8,260,384.75	952,658.78
其他经营资产负债变动	-8,280,227.85	1,619,346.58
合计	406,129,366.10	2,036,403.43

11、未来合理相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、预留经营活动所需现金。经营性活动所需现金包括应付租赁保证金、应交税费等。

表 186 未来合理相关支出预留预测

单位：元

项目	2026 年度	2027 年度
预留重大资本性支出	34,459,400.00	13,508,400.00
预留经营活动所需现金	171,000,198.38	173,418,376.36

12、不动产基金发行份额募集的资金

本基金募集规模预计为 457,900.00 万元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购 SPV 公司的股权。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

13、其他事项

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

（四）关键假设的敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 187　2026 年 1 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	210,837,592.19	225,455,073.63	6.93%
运营收入	下降 5%	210,837,592.19	195,230,072.22	-7.40%
运营成本	上升 5%	210,837,592.19	208,270,746.21	-1.22%
运营成本	下降 5%	210,837,592.19	213,404,438.17	1.22%

表 188　2027 年度预测

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	212,445,164.34	225,860,525.92	6.31%
运营收入	下降 5%	212,445,164.34	197,201,816.35	-7.18%
运营成本	上升 5%	212,445,164.34	210,297,930.63	-1.01%
运营成本	下降 5%	212,445,164.34	214,592,398.04	1.01%

（五）预测现金分派率

截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日的 10 年期国债收益率为 1.85%。

本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表 189 未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年度预测	2027 年度预测
预测净现金流分派率	4.60%	4.64%

（六）期初现金的分配安排

截至 2025 年末，拟入池资产拥有货币资金 26,260.70 万元，具体为：

表 190 拟入池资产期初现金明细

单位：万元

截止日	上海融光	静安 SPV1	静安 SPV2	江门国翔	江门 SPV1	江门 SPV2	江门 SPV3	合计
2025 年 12 月 31 日	13,737.56	50.91	400.06	12,034.34	12.33	18.23	7.27	26,260.70

现金的分派安排如下：

表 191 期初现金使用计划

单位：万元

项目	金额
期初货币资金	26,260.70
预留经营性活动所需现金	17,696.63
用于偿还银行借款及资本性支出	8,564.07
剩余货币资金	0.00

1、预留经营性活动所需现金

截至 2025 年 12 月 31 日，静安大融城及江门大融城可用经营性资产（不含货币资金）合计 5,343.96 万元，经营性负债合计 23,040.59 万元。期初货币资金中需预留 17,696.63 万元用于后续日常经营。

2、剩余款项用于偿还银行借款及资本性支出

期初货币资金扣除预留未来偿还经营性负债后的 8,564.07 万元用于偿还银行借款及资本性支出。

项目公司期初现金源自历史沉淀资金，由于项目公司摊销折旧较大导致截至基准日未分配利润为负，因而无法在本基金设立前对其进行利润分配，需留存在项目公司。同时，经分析本次期初现金的分配安排也符合项目公司实际运营资金需求及债务结构优化需求，不会对本商业不动产证券投资基金的分派率产生不利影响，亦不会导致可供分配金额的减少。

前述期初现金分配安排基于项目运营实际需求，充分考虑了资产安全、运营稳定及财务成本优化，有利于保护基金份额持有人利益。

尽管上述安排有利于保护持有人利益且不影响分派率，但管理人仍就相关事项提示如下风险：

1、资金使用效率风险：若项目公司未来实际经营情况优于预期，导致预留的用于偿还经营性负债的货币资金出现阶段性闲置，可能会在短期内降低资金的整体使用效率。

2、预测偏差风险：用于偿还经营性负债的金额系基于当前市场环境及运营计划进行的合理预估。若未来宏观经济环境、政策法规或项目实际运营状况发生重大变化，导致实际支出与预留金额存在较大偏差，管理人将根据实际情况及时

调整资金使用计划。

（七）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中项目公司 2026 年度和 2027 年度运营净收益[4]分别为 312,356,829.43 元和 323,797,273.64 元；评估报告中项目公司 2026 年度和 2027 年度运营净收益分别为 305,617,000.00 元和 316,121,000.00 元，可供分配金额测算报告和评估报告对于项目公司 2026 年度和 2027 年度的运营净收益测算结果差异分别为 2.21%和 2.43%，未超过 5%。

[4] 项目公司运营净收益=营业收入-营业成本中与评估同口径成本项-税金及附加（不含专项计划层面税金及附加）-资本性支出

第四章 项目参与人

一、原始权益人

根据《基金指引》第五十条规定，“原始权益人是指基础设施基金持有的基础设施项目的原所有人。”本基金的不动产项目为 SPV、项目公司以及项目公司持有的不动产资产，光翎投资、安石锦瑞为直接持有 SPV1 股权的主体，为不动产项目的原所有人，故应认定为《基金指引》项下的原始权益人。

光翎投资、安石锦瑞均系有限合伙企业，其执行事务合伙人及私募基金管理人为光控安石，投资决策委员会委员全部由执行事务合伙人委派，合伙企业有关经营管理职权由执行事务合伙人等相关权力机构依据合伙协议决定，并由执行事务合伙人负责具体实施。光大嘉宝间接持有光控安石 51%股权，为光控安石的控股股东，可以通过光控安石履行或者决定不动产项目运营管理权限，光大嘉宝可认定为《审核关注事项》第七十八条项下的主要原始权益人。

本基金的原始权益人 1 光翎投资、原始权益人 2 安石锦瑞和主要原始权益人光大嘉宝的具体情况如下：

（一）基本信息

1、原始权益人 1：光翎投资

根据《光翎投资合伙协议》，光翎投资为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，光翎投资已于 2016 年 8 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SH6419，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 192 原始权益人主要情况表

公司名称	上海光翎投资中心（有限合伙）
公司简称	光翎投资
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司
统一社会信用代码	913100003326302443
成立日期	2015 年 4 月 22 日

营业期限	2015 年 4 月 22 日至 2035 年 4 月 21 日
注册资本	90,010 万元
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
经营范围	实业投资，投资管理，资产管理（除金融业务），投资咨询、企业管理咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据《安石锦瑞合伙协议》，安石锦瑞为有限合伙形式的私募基金。经查询中国证券投资基金业协会网站私募基金公示信息，安石锦瑞已于 2025 年 9 月 1 日完成私募基金备案，基金编号为 SBBY48，其私募基金管理人为光控安石投资。

表 193 原始权益人主要情况表

公司名称	天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）
公司简称	安石锦瑞
企业类型	有限合伙企业
执行事务合伙人	光控安石（北京）投资管理有限公司
统一社会信用代码	91120116MA823J8Y0D
成立日期	2023 年 2 月 7 日
营业期限	2023 年 2 月 7 日至 2043 年 2 月 6 日
注册资本	60,001 万元
注册地址	天津经济技术开发区滨海-中关村科技园融汇商务园一区 13-2-330-173
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	杨炳杰（执行事务合伙人委派代表）

3、主要原始权益人：光大嘉宝

表 194 主要原始权益人主要情况表

公司名称	光大嘉宝股份有限公司
公司简称	光大嘉宝
企业类型	股份有限公司
法定代表人	苏扬

统一社会信用代码	913100001336360028
设立日期	1994 年 8 月 17 日
注册资本	人民币 1,499,685,402 元
实缴资本	人民币 1,499,685,402 元
住所	上海市嘉定区依玛路 333 弄 1-6 号嘉定新城大厦 14F
经营范围	房地产开发经营，自有房屋租赁，投资管理，资产管理，投资咨询，实业投资，国内贸易（除专项规定），从事货物及技术的进出口业务，企业管理，企业管理咨询，照明设备的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）设立、存续及历史沿革

1、原始权益人 1：光翎投资

2015 年 4 月 17 日，上海光控浦铭股权投资管理有限公司（作为普通合伙人，以下简称“上海光控浦铭”）、宜兴光控（作为有限合伙人）共同出资申请设立光翎投资，认缴出资额人民币 1,010 万元。2015 年 4 月 22 日，上海市浦东新区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（沪工商注合伙登记[2015]字第 15000003201504170232 号），决定准予光翎投资登记。同日，上海市浦东新区市场监督管理局向光翎投资核发《营业执照》。

2015 年 6 月 10 日，上海光控浦铭与上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控嘉鑫”）签署《财产份额转让协议》，上海光控浦铭将其所持光翎投资 0.99%认缴出资转让给上海光控嘉鑫。同日，上海光控嘉鑫、宜兴光控签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦铭将其持有光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控嘉鑫，其他合伙人放弃优先购买权；一致通过新的合伙协议。2015 年 7 月 27 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 2 月 17 日，上海光控嘉鑫、宜兴光控与上海光控浦燕股权投资管理有限公司（以下简称“上海光控浦燕”）、上海嘉宝实业集团投资管理有限公司（以下简称“上海嘉宝实业”）、上海光妍投资中心（有限合伙）（以下简称“上海光妍投资”）签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资 0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕；同意新有限合伙人上海嘉宝实业、上海光妍投资入伙。同日，宜兴光

控与上海光控浦燕、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控嘉鑫将其所持光翎投资0.99%的财产份额转让给新普通合伙人上海光控浦燕，其他合伙人放弃优先购买权；一致同意增加认缴出资额至 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2016 年 2 月 23 日，上海市工商行政管理局自由贸易试验区分局向光翎投资换发《营业执照》。

2016 年 11 月 1 日，上海光控浦燕、光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）入伙协议》，同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙。同日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍投资签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原普通合伙人上海光控浦燕退伙；同意新普通合伙人光控安石投资入伙；变更后，合伙人认缴出资额为 320,010 万元；一致通过新的合伙协议。2017 年 3 月 17 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

2019 年 6 月 3 日，光控安石投资、宜兴光控、上海嘉宝实业、上海光妍签署《上海光翎投资中心（有限合伙）变更决定》，一致同意原有限合伙人上海光妍投资以 95,000 万元作价退伙；变更后，合伙人认缴出资额为 90,010 万元；一致通过新的合伙协议。2019 年 6 月 12 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光翎投资换发《营业执照》。

根据光翎投资 2025 年 12 期的月度报表、实收资本凭证并经光翎投资确认，截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的认缴出资为 900,100,000 元，累计实收资本（或股本）金额为人民币 158,752,956 元，占认缴出资总额的 17.64%。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

2023 年 2 月 7 日，光控安石投资、光大安石（北京）资产管理有限公司（作为有限合伙人，以下简称“光大安石资管”）共同出资申请设立天津安石锦瑞投资中心（有限合伙），认缴出资额人民币 1,000 万元。同日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《准予合伙企业登记决定书》（（滨海新区）合伙登记[2023]第 00144236 号），决定准予天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）登记。

2025 年 7 月 30 日，光控安石投资、光大安石资管与宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）合伙人入伙协议》，同意宜兴光控、光大嘉宝成为合伙企业的有限合伙人。同日，光控安石投资、光大安石资管、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意光大安石资管自愿退伙；认缴出资额变更为 60,001 万元；启用新合伙协议。2025 年 8 月 6 日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）登字[2025]第 00036003 号），予以登记。

2025 年 8 月 22 日，光控安石投资、宜兴光控、光大嘉宝签署《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）变更决定书》，同意合伙企业名称更名为“天津安石锦瑞股权投资基金合伙企业（有限合伙）”；同意通过合伙协议之补充协议。2025 年 9 月 5 日，天津经济技术开发区市场监督管理局出具《登记通知书》（（经开）登字[2025]第 00037615 号），予以登记。

根据安石锦瑞 2025 年 12 月的月度报表、实收资本凭证并经安石锦瑞确认，截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞的认缴出资额为 600,010,000 元，累计实收资本（或股本）金额为人民币 600,000,000 元，占认缴出资总额的 99.998%。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

（1）主要原始权益人改制与设立情况

公司的前身为上海嘉宝照明电器公司，于 1990 年 10 月，由上海市嘉定区当地四家乡镇企业合并组建，为当时国内最大的电光源生产和出口企业。1992 年 4 月 28 日，上海市经济委员会以沪经企（1992）275 号文批准，同意将原上海嘉宝照明电器公司改组为上海嘉宝实业股份有限公司。根据上海市中华会计师事务所 1992 年 5 月 7 日出具的沪中会报（92）第 104 号《关于上海嘉宝照明电器公司一九九二年一月至三月会计报表的查帐报告》，截至 1992 年 3 月 31 日，上海嘉宝照明电器公司净资产值为 81,261,511.78 元，该等净资产经上海市嘉定县财政局嘉财企（1992）7 号文确认，上海嘉宝实业股份有限公司设立时上海嘉宝照明电器公司原股东以该等净资产折为 8,126,150 股发起人股投入公司。

（2）首次公开发行情况

1992 年 5 月，经上海市经济委员会沪经企（1992）275 号文及中国人民银行上海市分行金融行政管理处（92）沪人金股字第 14 号文批准，上海嘉宝实业股份有限公司向社会法人公开发行 1,500,000 股，向社会个人公开发行 1,000,000 股（含 200,000 股内部职工股），每股面值 10 元。首次发行完成后，公司的总股份数为 10,626,150 股，其中发起人持有 8,126,150 股，社会法人持有 1,500,000 股，社会个人持有 1,000,000 股。此次发行完成后经上海中华会计师事务所出具的沪中会报（92）第 151 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司股票发行结束验资报告》验证。

表 195 首次公开发行后的公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	962.62	90.59
其中：发起人股	812.62	76.47
公募法人股	150.00	14.12
内部职工股（未上市）	20.00	1.88
流通股	80.00	7.53
合计	**1,062.62**	**100.00**

（3）上海证券交易所挂牌上市并拆细股票

1992 年 12 月 3 日，社会个人股（不含内部职工股）持有的 800,000 股股份在上海证券交易所上市。股票简称“嘉宝实业”，股票代码 600622。

1992 年 12 月 10 日，上海嘉宝实业股份有限公司以 1 拆 10 的比例拆细股票。本次拆细股票后，公司股份总额增至 106,261,500 股。

表 196 上市完成后公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	9,626.15	90.59
其中：发起人股	8,126.15	76.47
公募法人股	1,500.00	14.12
内部职工股（未上市）	200.00	1.88
流通股	800.00	7.53
合计	**10,626.15**	**100.00**

上市完成后，上海嘉宝实业股份有限公司的前六大股东情况如下：

表 197 前六大股东情况

序号	股东名称	股份数量（万股）	股份比例（%）
1	上海嘉定南翔经济发展总公司	2,408.45	22.67
2	上海戬浜工业总公司	1,792.69	16.87
3	上海徐行经济实业总公司	1,136.78	10.70
4	上海嘉西工业总公司	1,083.05	10.19
5	上海曹王经济发展实业总公司	852.59	8.02
6	上海市嘉定区华亭镇工业总公司	852.59	8.02
合计		**8,126.15**	**76.47**

（4）1993 年公司配股

1993 年 5 月，经上海市证券管理办公室沪证办（1993）015 号文批准，公司按拆细后股票每股面值 1 元，向全体股东以 1:1 比例配股。此次发起人股份和部分公募法人股没有配股，配股合计 21,864,440 股，配股每股市值 4.1 元，配股总市值 89,644,204 元。此次配股经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（93）第 339 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 198 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	10,812.59	84.39
其中：发起人股	8,126.15	63.42
公募法人股	2,686.44	20.97
内部职工股（未上市）	400.00	3.12
流通股	1,600.00	12.49
合计	**12,812.59**	**100.00**

（5）1994 年公司内部职工股上市、送红股及公司更名

1994 年 3 月，上海嘉宝实业股份有限公司 400 万股内部职工股上市。1994 年 4 月，根据公司 1993 年度股东大会通过的利润分配方案，公司向全体股东按 10：2 的比例送红股。此次送红股后经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社

会（94）第 605 号《关于上海嘉宝实业股份有限公司配股增资后的验证报告》验证。公司股权结构变更为：

表 199 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	12,975.11	84.39
其中：发起人股	9,751.38	63.42
公募法人股	3,223.73	20.97
流通股	2,400.00	15.61
合计	**15,375.11**	**100.00**

经上海市嘉定区人民政府嘉府批（1994）69 号文批准，上海嘉宝实业股份有限公司于 1994 年 8 月变更为“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”。

（6）1995 年公司送红股和配股

经公司 1994 年股东大会审议通过，1995 年 11 月，公司按 10:2 比例向全体流通股股东送红股 4,800,000 股，全体非流通股股东不参加送红股。经上海市证券管理办公室沪证办（1995）037 号文批复和中国证监会证监发审字[1995]51 号文批准，以 1994 年底总股本为基数，公司向全体股东以 10:2.5 比例进行配股，个人股东还可按 10:5.5 比例受让法人股股东转让的配股权。

截至 1995 年 11 月 23 日验资日止，实际配股 2,471.62 万股，其中发起人股 473.71 万股，公募法人股 77.91 万股，社会个人股 1,920.00 万股（包括经批准由法人股有偿转让给社会公众股 1,320.00 万股），按配股价每股 3.60 元，共计 88,978,143.60 元，以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（95）第 843 号《关于上海嘉宝实业（集团）股份有限公司配股增资后的验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 200 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	13,526.73	73.81
其中：发起人股	10,225.09	55.79
公募法人股	3,301.64	18.02

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
转配股（未上市）	1,320.00	7.20
流通股	3,480.00	18.99
合计	**18,326.73**	**100.00**

（7）1996 年公司送红股

1996 年 3 月，根据公司 1995 年度股东大会通过的利润分配方案，按 10:2 比例向全体股东送红股。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（96）第 336 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 201 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	16,232.07	73.81
其中：发起人股	11,831.49	53.80
公募法人股	4,400.59	20.01
转配股（未上市）	1,584.00	7.20
流通股	4,176.00	18.99
合计	**21,992.07**	**100.00**

（8）1997 年公司资本公积金转增股本

1997 年 12 月，根据公司 1997 年临时股东大会决议，并经上海市证券管理办公室沪证司（1997）第 163 号文核准，同意公司实施资本公积金每 10 股转增 3 股的方案。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（97）第 761 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 202 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,101.70	73.81
其中：发起人股	15,380.93	53.80
公募法人股	5,720.76	20.01
转配股（未上市）	2,059.20	7.20
流通股	5,428.80	18.99
合计	**28,589.70**	**100.00**

（9）1998 年公司配股

1998 年 3 月，根据公司 1997 年临时股东大会通过的增资配股方案，经上海市证券管理办公室沪证司[1997]139 号文和中国证监会证监上字[1998]5 号文批准，向全体股东配售 47,791,355 普通股。其中向发起人法人股股东配售 6,100,000 股，向法人股股东配售 1,372,219 股，向 1995 年转配股股东配售 4,751,810 股，向社会公众股股东配售 12,527,499 股，发起人法人股股东和公募法人股股东可以将其部分配股权转让给社会公众股股东，其转让的配股股数为 23,039,827 股。以上经上海中华社科会计师事务所出具的沪中社会字（98）第 283 号《验资报告》验证。公司股权结构变更为：

表 203 公司股权结构

股份类别	股份数量（万股）	股份比例（%）
法人股	21,848.92	65.48
其中：发起人股	15,990.93	47.92
公募法人股	5,857.98	17.56
转配股（未上市）	4,838.36	14.50
流通股	6,681.55	20.02
合计	**33,368.83**	**100.00**

（10）公司控股股东变更

1999 年 4 月，经上海市证券期货监督管理办公室沪证司（1999）007 号文批复，上海竞法企业发展有限公司受让上海南翔经济发展总公司、上海戬浜工业总公司、上海徐行经济实业总公司、上海曹王经济发展实业总公司和上海市嘉定区华亭镇工业总公司持有的公司法人股及转配股 53,420,000 股，占公司股份总额 16.01%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司受让上海嘉西工业总公司、上海徐行经济实业总公司和上海嘉定区绿洲房地产（集团）有限公司持有的公司法人股及转配股 33,379,000 股、占公司股份总额 10.00%，成为公司第二大股东。

2000 年 9 月，嘉定建业与上海竞法企业发展有限公司签署了股权转让协议，受让上海竞法企业发展有限公司持有的 46,526,143 股公司法人股，本次转让过户手续完成后，嘉定建业持有公司 46,526,143 股法人股和 10,000 股流通股，合计

46,536,143 股，占公司总股数 13.95%，成为公司第一大股东。同时，上海梅林正广和（集团）有限公司与上海嘉定区工贸（集团）有限公司、上海竞法企业发展有限公司、上海嘉加（集团）有限公司签署了《股权转让协议书》，将其持有的公司 33,379,000 股，转让给上述三家受让方。本次转让过户完成后，上海梅林正广和（集团）有限公司不再持有公司股票。

2001 年 8 月，嘉定伟业分别与上海戬浜资产经营有限公司、上海嘉盛投资咨询有限公司、上海徐行资产经营有限公司签署了股权转让协议，受让了公司法人股。本次转让过户完成后，嘉定伟业持有公司 40,372,296 股，占公司总股份的 12.10%，成为公司的第二大股东。

上述持股变动后，公司股份总额没有发生变化。

（11）公司股权分置改革

2006 年 2 月 10 日，公司召开股权分置改革相关股东大会，审议通过了《上海嘉宝实业（集团）股份有限公司股权分置改革方案》。2006 年 2 月 27 日，公司实施了股权分置改革方案：以股权分置改革前的流通总股本为基数，由非流通股股东向方案实施股份变更登记日（2006 年 2 月 23 日）登记在册的流通股股东按每 10 股送 2.5 股，原非流通股股东向流通股股东共执行 28,799,784 股的对价安排，原非流通股股东持有的非流通股股份性质变更为有限售条件的流通股。嘉定建业同意对截至股权分置改革说明书出具之日尚未明确表示同意参与股权分置改革的非流通股股东应执行的对价安排先行代为支付。

股权分置改革后的公司股份总额没有发生变化，股权结构如下：

表 204 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	4,736.69	14.20
	2、境内非国有法人股	14,232.08	42.65
	有限售条件的流通股合计	18,968.77	56.85
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	14,400.06	43.15
合计		**33,368.83**	**100.00**

（12）2007 年公司非公开发行

2007 年 10 月 15 日，中国证监会证监发行字[2007]357 号《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的通知》，核准公司非公开发行不超过 10,000 万股新股。

根据投资者认购情况，本次非公开发行新股合计 6,193 万股，发行价格 8.88 元/股。其中，上海嘉安投资发展有限责任公司获配 2,800 万股、上海景贤投资有限公司获配 930 万股、上海长滩投资有限公司获配 500 万股、北京环球银证投资顾问有限公司获配 500 万股、上海高恒投资管理有限公司获配 363 万股、海南兴易投资有限公司获配 300 万股、杭州市财开投资集团有限公司获配 300 万股、安徽安粮兴业有限公司获配 300 万股、北京爱康医疗投资管理有限责任公司获配 200 万股。

根据上海众华沪银会计师事务所有限公司 2007 年 11 月 6 日出具的沪众会字（2007）第 2837 号《验资报告》，本次发行募集资金总额为 549,938,400 元，扣除发行费用 16,718,998.99 元，募集资金净额为 533,219,401.01 元。公司于 2007 年 11 月 14 日就非公开发行事宜办理完成新增 6,193 万股股份的登记手续。

本次非公开发行完成后，公司总股份为 395,618,309 股，股权结构如下：

表 205 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	7,536.69	19.05
	2、境内非国有法人股	5,054.68	12.78
	有限售条件的流通股合计	12,591.37	31.83
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	26,970.46	68.17
合计		**39,561.83**	**100.00**

（13）2008 年送红股

2008 年 6 月，经公司 2007 年度股东大会审议通过，公司向全体股东实施 10 股送 3 股派发现金红利 0.5 元（含税）的利润分配方案，以上经上海众华沪银会计师事务所出具的沪众会字（2008）第 3578 号《验资报告》验证。本次利润分

配完成后，公司总股份为 514,303,802 股，公司股权结构变更为：

表 206 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	9,797.70	19.05
	2、境内非国有法人股	4,436.90	8.63
	有限售条件的流通股合计	14,234.60	27.68
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	37,195.78	72.32
合计		**51,430.38**	**100.00**

（14）2016 年公司非公开发行股票

2015 年 7 月，公司召开 2015 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》和《关于公司 2015 年度非公开发行 A 股股票的议案》。2016 年 1 月 18 日，中国证监会出具了《关于核准上海嘉宝实业（集团）股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]100 号），核准公司本次非公开发行股票事宜。公司向嘉定建业投资开发公司、上海南翔资产经营有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、中邮创业基金管理股份有限公司、嘉实基金管理有限公司、自然人卫保川非公开发行 168,302,207 股 A 股股票，发行价格为 10.81 元/股。本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司股权结构变更为：

表 207 公司股权结构

股份类别	股份性质	股份数量（万股）	股份比例（%）
有限售条件的流通股份	1、国有法人股	1,119.31	1.64
	2、境内非国有法人股	14,691.48	21.52
	3、境内自然人持股	1,019.43	1.49
	有限售条件的流通股合计	16,830.22	24.66
无限售条件的流通股份	无限售条件的流通股份合计	51,430.38	75.34
合计		**68,260.60**	**100.00**

本次非公开发行完成后，截至 2016 年末公司前十大股东持股情况如下：

表 208 公司股权结构

序号	股东名称	持股比例（%）	持股数量（股）
1	北京光控安宇投资中心（有限合伙）	14.10	96,247,005
2	上海嘉定建业投资开发有限公司	10.78	73,590,587
3	上海嘉定伟业投资开发有限公司	6.30	43,031,582
4	上海安霞投资中心（有限合伙）	5.17	35,302,365
5	上海嘉加（集团）有限公司	2.67	18,240,088
6	中国农业银行股份有限公司－中邮核心优选混合型证券投资基金	2.67	18,223,900
7	上海南翔资产经营有限公司	2.24	15,318,433
8	中国农业银行股份有限公司－中邮核心成长混合型证券投资基金	2.18	14,910,800
9	上海嘉定缘和贸易有限公司	1.83	12,501,037
10	中国建设银行股份有限公司－交银施罗德稳健配置混合型证券投资基金	1.72	11,715,179
合计		**49.66**	**339,080,976**

注：上述公司前十大股东中：1、股东北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）为中国光大控股有限公司的下属企业，因此上述两家股东为一致行动人；2、股东上海嘉定建业投资开发有限公司和上海嘉定伟业投资开发有限公司为一致行动人。

（15）2017 年实际控制人变更情况

2017 年 3 月 8 日至 2017 年 4 月 5 日，上海光控股权投资管理有限公司通过上海证券交易所集中竞价交易合计增持公司股份 34,130,308 股，占公司总股本的 5.00%。截至 2017 年 6 月末，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 44,874,971 股、125,121,107 股和 45,893,075 股，合计持股 215,889,153 股，占公司当前总股份的 24.33%，合并为公司第一大持股主体。北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）、上海光控股权投资管理有限公司均系由中国光大控股有限公司间接控制的下属企业，其实际控制人为中国光大集团股份公司，最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

根据公司第八届董事会第二十六次会议及第八届监事会第十八次会议通过的《关于公司董事会进行换届选举的议案》及《关于公司监事会进行换届选举的议案》，公司第九届董事会 6 名非独立董事中，其中 4 名由光大控股通过下属子

企业提名，公司第九届监事会 2 名非职工代表监事中，1 名由光大控股通过下属企业提名。

根据《公司法》、《上市公司收购管理办法》及《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规对实际控制人的定义和关于拥有上市公司控制权认定的相关规定，结合公司股权结构及第九届董事会及监事会成员构成情况，公司的实际控制人变更为中国光大集团股份公司，最终控制人变更为中央汇金投资有限责任公司。由于实际控制人变更，因此公司名称拟由“上海嘉宝实业（集团）股份有限公司”变更为“光大嘉宝股份有限公司”。

2017 年 4 月 22 日，公司已在上交所发布实际控制人变更的公告。

同时，主要原始权益人光大嘉宝与光大安石投资（咨询）有限公司关于受让光大安石及安石资管股权的关联交易签署了相关协议，并在协议中约定了业绩承诺及补偿事项，具体如下：

光大安石投资（咨询）有限公司（以下简称“光大安石投资”）承诺光大安石、安石资管（以下合称“目标公司”）合计在 2016 会计年度、2017 会计年度、2018 会计年度（前述三个会计年度合称“业绩承诺期”）累计实现的归属于目标公司所有者的净利润合计不低于 69,097.84 万元（“承诺净利润”），其中预计 2016 会计年度实现的净利润不低于 21,091.00 万元，预计 2017 会计年度实现的净利润不低于 22,611.61 万元，预计 2018 会计年度实现的净利润不低于 25,395.23 万元。若在业绩承诺期届满后，目标公司在业绩承诺期内经审计累计实现的归属于目标公司所有者的净利润不足上述承诺净利润，则就对应的不足承诺净利润部分（即不足承诺净利润部分 51%），光大安石投资有义务将等额现金以符合适用法律的方式补偿予光大嘉宝。光大安石投资承诺在业绩承诺期内的每一会计年度结束后，若经资产评估机构评估，主要原始权益人存在因目标公司未能完成当年度的年度预估净利润或因其他相关原因而导致光大嘉宝发生商誉减值，则光大安石投资应将金额相当于当期商誉减值额的现金以符合适用法律的方式补偿予主要原始权益人，补偿金额合计不超过交易对价的 55%。中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”）就上述业绩补偿事宜作出如下主要承诺：就光大安石投资上述补偿义务、及光大嘉宝为实现上述债权而支出的全部合理费用（包括诉讼费、律师费

等，如有），若光大安石投资未能在确定其应补偿金额后的 10 个工作日内履行上述补偿义务，光大控股有义务代其向主要原始权益人补偿（包括光大嘉宝为实现上述债权而支出的全部合理费用），光大嘉宝亦有权向光大控股追索。

根据《光大安石，安石资管 2016、2017、2018 年度实际盈利数与利润预测数差异情况专项审核报告》，2016-2018 年，光大安石及安石资管实际实现净利润分别为 22,761.04 万元、24,744.11 万元、26,858.80 万元，完成率分别为 107.92%、109.43%、105.76%。

除上述业绩承诺外，根据公司 2017 年报，光大系在参与主要原始权益人 2016 年定增时的股份限售承诺为 3 年，即 2016 年 2 月 3 日至 2019 年 2 月 4 日。其他承诺方面，光大控股承诺：1、光大安石、安石资管为光大控股下属排他的不动产资管业务主体，光大控股及其子公司未来不会从事任何与光大安石、安石资管的不动产资管业务构成实质竞争关系的业务。该项承诺没有履行期限、效力不变。2、光大控股有义务确保光大安石等公司的关键人士自光大安石等资产交给主要原始权益人后 5 年内，仍在光大安石等担任全职工作。若确需调整关键人士、或其职位、或其服务期限的，则需经目标公司董事会决议批准后方可执行。该项承诺在五年内（即 2016 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 30 日）有效。目前该承诺事项已履行完毕。

（16）2017 年资本公积金转增股本及变更公司名称

2017 年 5 月，经公司 2016 年年度股东大会决议，公司以总股本 682,606,009.00 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增 204,781,803.00 股，本次权益分配后公司总股本变更为 887,387,812.00 股。2017 年 9 月，公司名称变更为“光大嘉宝股份有限公司”。2017 年 10 月 12 日，公司完成了公司名称、法定代表人、经营范围、注册资本等工商注册信息的变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（17）2018 年资本公积金转增股本

2018 年 5 月，经公司 2017 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 887,387,812 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.30 股，共计转增

266,216,344 股，本次权益分配后公司总股本变更为 1,153,604,156 股。2018 年 7 月 16 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市工商行政管理局换发的《营业执照》。

（18）2019 年资本公积金转增股本

2019 年 5 月，经公司 2018 年年度股东大会审议通过，公司以总股本 1,153,604,156 股为基数，以资本公积向全体股东每股转增 0.3 股，共计转增 346,081,246 股，本次变更后总股本变更为 1,499,685,402 股。2019 年 9 月 2 日，公司完成了注册资本的工商变更登记手续，并已取得上海市市场监督管理局换发的《营业执照》。

（19）董监高、章程及法定代表人变更

2019 年 9 月-2025 年 12 月，主要原始权益人共进行 10 次董监高工商登记变更、6 次章程工商登记变更及 2 次法定代表人工商登记变更。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人

1、股权结构、控股股东和实际控制人

（1）原始权益人 1：光翎投资

光翎投资系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 209 光翎投资合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大嘉宝股份有限公司	49.99445%	45,000
2	宜兴光控投资有限公司	49.99445%	45,000
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.01111%	10
合计		**100%**	**90,010**

截至本报告出具日，光大嘉宝、宜兴光控和光控安石投资为上海融光的出资股东，有限合伙人光大嘉宝和宜兴光控对光翎投资的出资比例分别为 49.99445%和 49.99445%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.01111%。

截至 2025 年 12 月 31 日，光翎投资的股权结构如下图所示：

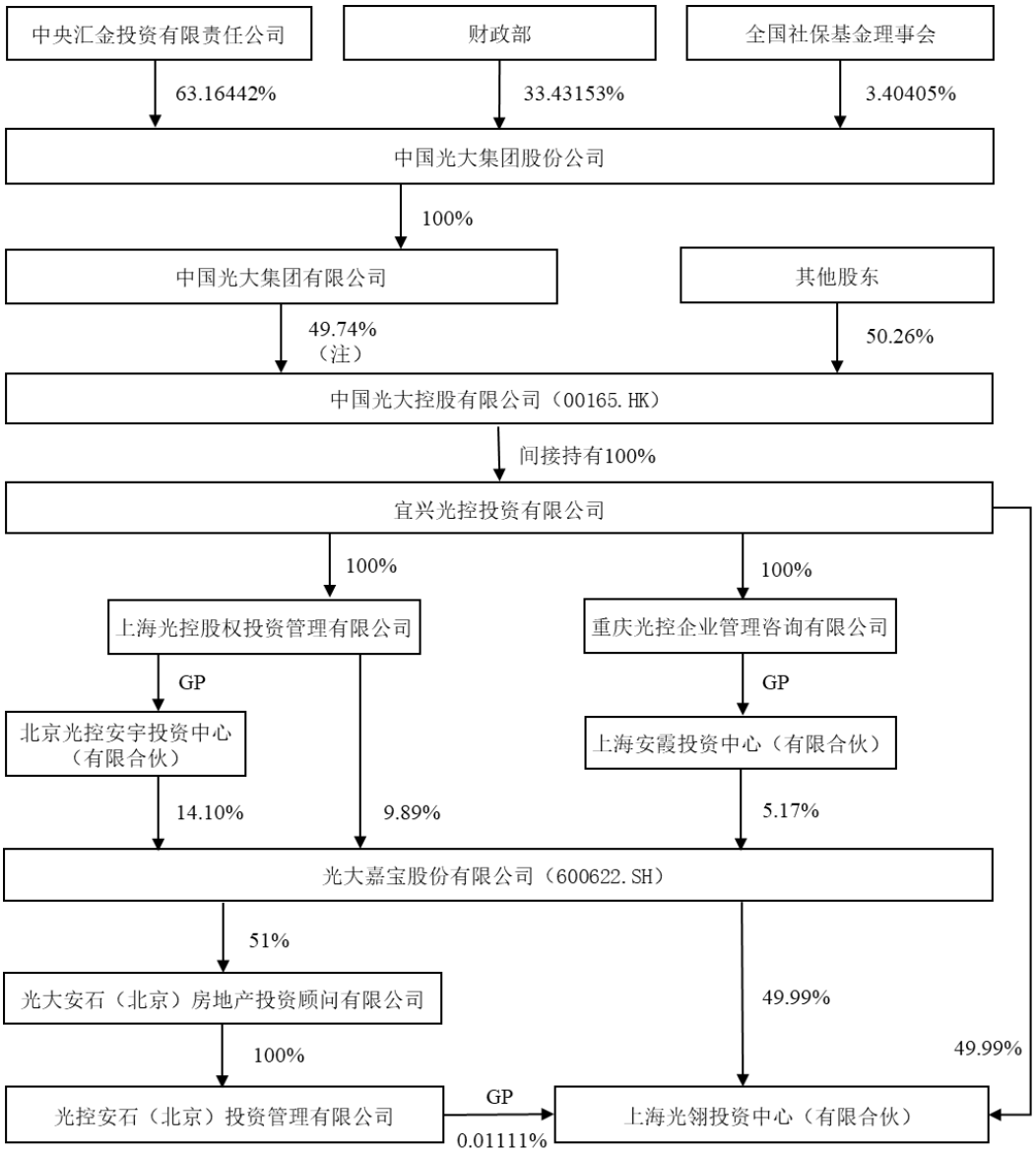


图 41 光翎投资的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 1 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 1 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。截至 2025 年 12 月 31 日，光大嘉宝的第一大持股主体为上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安

霞投资中心（有限合伙），其合计持股占光大嘉宝总股本的 29.17%。

（2）原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞系有限合伙企业，其日常运作事宜由光控安石投资执行。合伙人信息如下表所示：

表 210 安石锦瑞合伙人信息表

序号	合伙人信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	宜兴光控投资有限公司	70.26550%	42,160
2	光大嘉宝股份有限公司	29.73284%	17,840
3	光控安石（北京）投资管理有限公司	0.00167%	1
合计		**100%**	**60,001**

截至本报告出具日，宜兴光控、光大嘉宝和光控安石投资为江门国翔的出资股东，有限合伙人宜兴光控和光大嘉宝对安石锦瑞的出资比例分别为 70.2655%和 29.73284%，普通合伙人光控安石投资的出资比例为 0.00167%。

截至 2025 年 12 月 31 日，安石锦瑞的股权结构如下图所示：

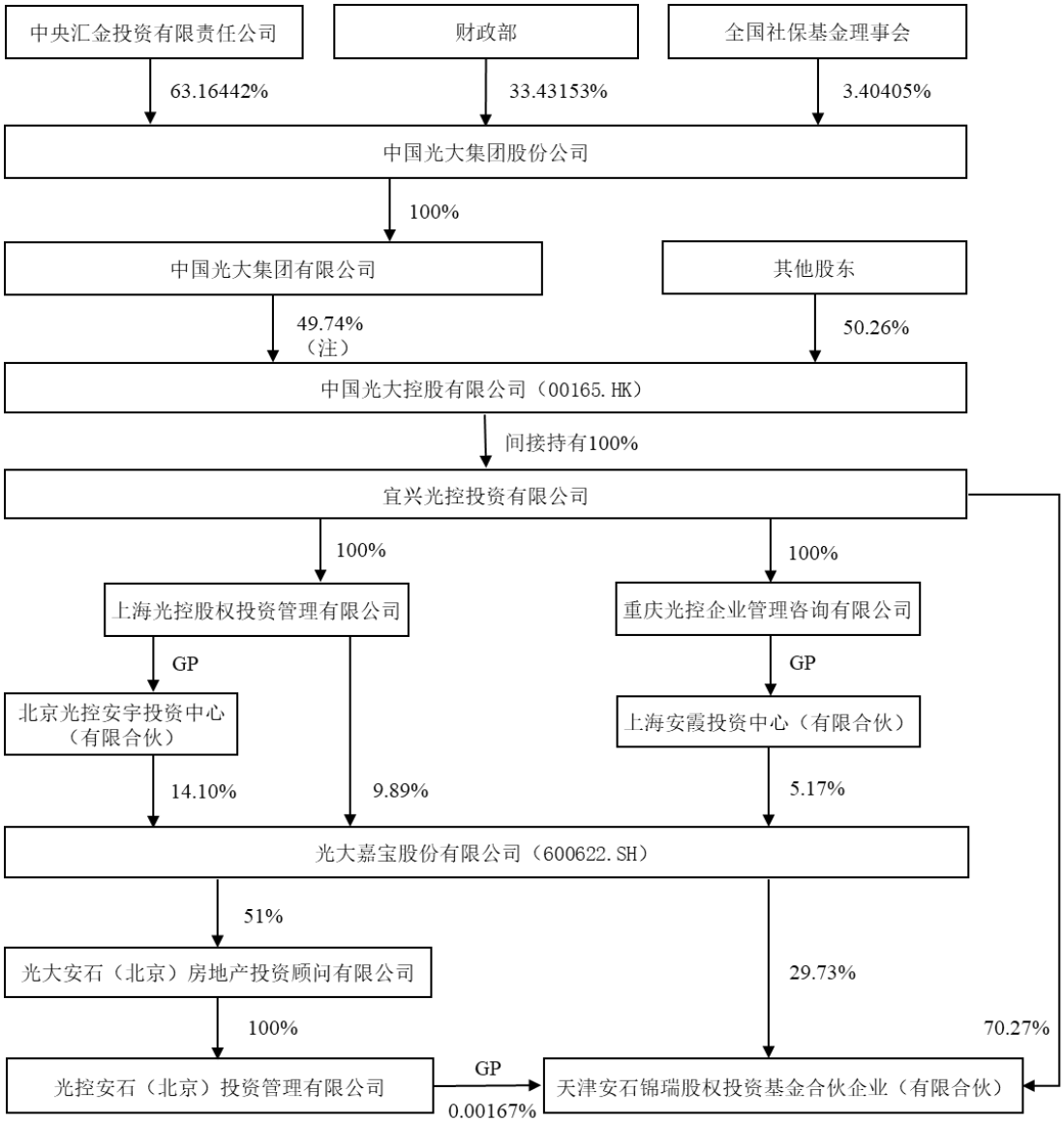


图 42 安石锦瑞的股权结构图

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资，光控安石投资对于原始权益人 2 具有较强控制力，光控安石投资的控股股东为光大嘉宝。

（3）主要原始权益人：光大嘉宝

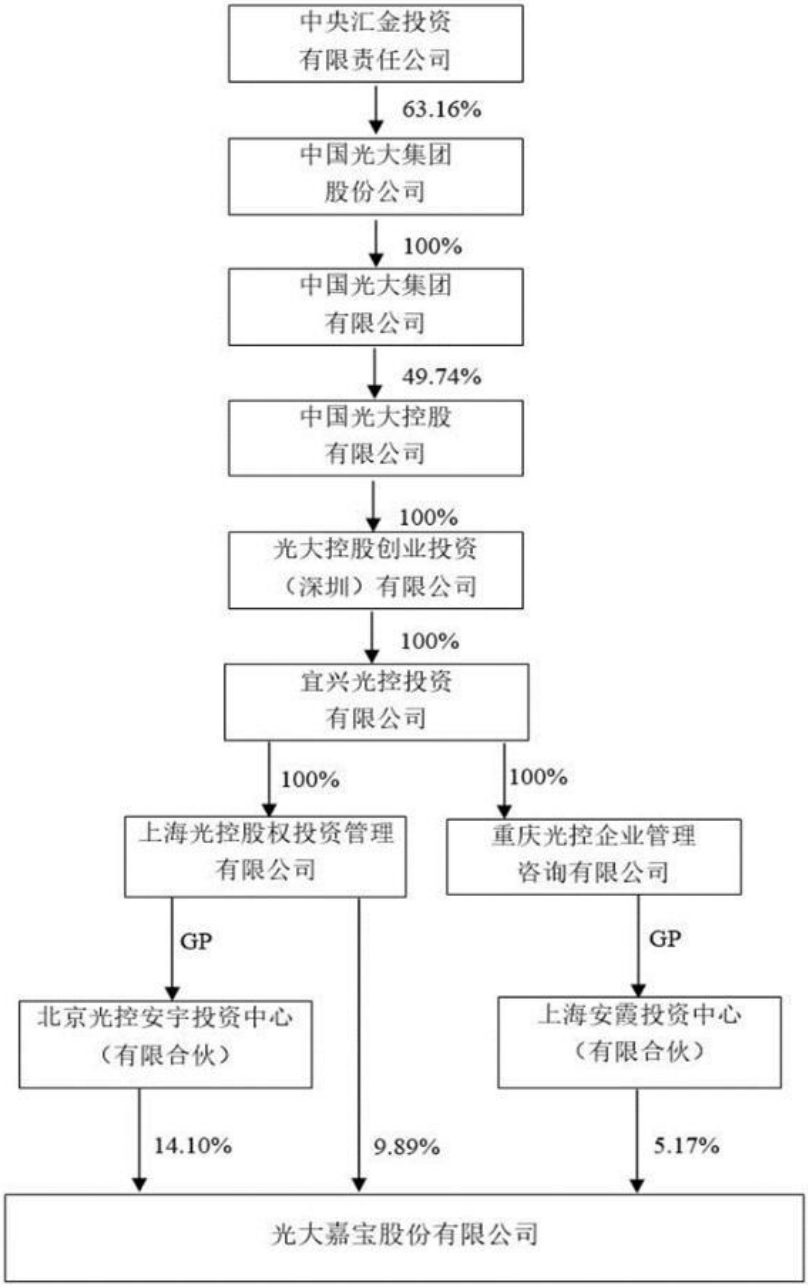


图 43 光大嘉宝的股权结构图

宜兴光控投资有限公司为北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）的单一且唯一 LP，以 LP 分别持有其 99.99%和 99.97%股权，因此宜兴光控投资有限公司全资拥有上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）三家公司。

截至本报告出具日，上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙）合计持有光大嘉宝 29.17%股权，合并为公司第一大持股主体。光大嘉宝实际控制人为中国光大集团股份公司，

最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

1）第一大持股主体情况

截至本报告出具日，上海光控股权投资管理有限公司及其一致行动人北京光控安宇投资中心（有限合伙）、上海安霞投资中心（有限合伙）分别持有公司股票 21,145.47 万股、14,839.28 万股、7,755.93 万股，合计持股 43,740.68 万股，占公司总股本的比例为 29.17%，合并为公司第一大持股主体东。

上海光控股权投资管理有限公司成立于 2013 年 06 月 18 日；法定代表人：王凯伦；注册资本 183,500.00 万元，经营范围：股权投资管理，股权投资，投资咨询。截至 2025 年末，上海光控股权投资管理有限公司总资产为 53,704.24 万元，总负债为 5.53 万元，净资产为 53,698.71 万元，2025 年上海光控股权投资管理有限公司营业收入为-5,496.38 万元，净利润为-5,500.32 万元。

北京光控安宇投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 01 月 06 日；执行事务合伙人：上海光控嘉鑫股权投资管理有限公司；经营范围：项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；企业管理咨询。截至 2025 年末，北京光控安宇投资中心（有限合伙）总资产为 60,560.47 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 60,554.47 万元，2025 年北京光控安宇投资中心（有限合伙）营业收入为-7,823.82 万元，净利润为-7,829.38 万元。

上海安霞投资中心（有限合伙）成立于 2014 年 03 月 12 日；执行事务合伙人：重庆光控股权投资管理有限公司；经营范围：实业投资，投资管理，资产管理，投资咨询、企业管理咨询（以上咨询均除经纪）。截至 2025 年末，上海安霞投资中心（有限合伙）总资产为 22,190.19 万元，总负债为 6.00 万元，净资产为 22,184.19 万元，2025 年上海安霞投资中心（有限合伙）营业收入为-2,869.69 万元，净利润为-2,875.72 万元。

2）实际控制人情况

光大嘉宝的母公司为宜兴光控投资有限公司，控制公司联合持股主体上海光控股权投资管理有限公司、北京光控安宇投资中心（有限合伙）和上海安霞投资中心（有限合伙），为光大嘉宝实际控制人中国光大集团股份公司控股子公司，

光大嘉宝最终控制人为中央汇金投资有限责任公司。

2、股权受限情况

截至本报告出具日，主要原始权益人光大嘉宝控股股东及实际控制人所持有的光大嘉宝股权不存在被质押或存在争议的情况。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、原始权益人 1：光翎投资

光翎投资为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 接收潜在合伙人的认缴出资申请，就普通合伙人认为对遵守任何相关法律法规所必需的或合适的信息，要求潜在合伙人提供该等信息，并通过代表有限合伙与该等人士签署相关法律文件，接纳该等人士担任有限合伙人；

2) 根据《合伙合同》的规定，接纳有限合伙的继任合伙人和管理退伙事宜；

3) 寻找、评估并商谈投资机会，进行投资项目（直接或通过特殊目的公司），出售、交换或以其他方式处置该等投资项目；

4) 与其他投资人联合进行投资项目（直接或通过特殊目的公司）；

5) 直接或通过特殊目的公司借款，开具、签发、承兑、背书和签署本票、汇票、担保和其他债务文件及证明，为该等借款抵押、质押、转让合伙资产，或者授予在合伙资产中的担保权益；

6) 为进行、持有或处置投资项目提供普通合伙人认为必要或适当的过渡性融资（期限不超过 1 年）、担保、保证和赔偿；

7) 监督被投资公司的业绩，并在适当时向被投资公司的董事会委派董事，行使有限合伙对被投资公司的所有权利，联络、咨询、协助被投资公司，以及按常规采取普通合伙人认为适合于保护合伙资产的任何行动；

8) 在有限合伙收到的出资及其他款项得到应用之前，将该等款项进行存款

或将其投资于低风险的流动性资产；

9) 根据普通合伙人的合理判断，在适用法律允许的范围内，将合伙资产借给第三方；

10) 以有限合伙的名义开立并维持银行账户，向银行发出关于该等账户的付款指令和其他指令，收取合伙人提供的出资、投资收入、处置投资项目产生的款项和有限合伙收取的任何其他款项，并存入该等账户；

11) 履行有限合伙的任何义务，包括支付《合伙合同》中提及的开支和费用，并为当前或今后预期的义务和或有费用提取准备金；

12) 就普通合伙人、其任何关联方或有限合伙应代表任何合伙人支付的所有税项，支付或指示有限合伙支付，但前提是，普通合伙人应告知该等合伙人该等税项的支付义务；

13) 向任何受保障方（包括普通合伙人和任何关联方）支付普通合伙人依诚信原则认为该等受保障方根据《合伙合同》应当享有的款项；

14) 根据《合伙合同》的条款向合伙人做出分配；

15) 雇佣普通合伙人认为对有限合伙的事务而言必要或适当的员工、独立代理（包括私募代理）、财务顾问、其他专业人员或咨询人员，该等人员可以是普通合伙人的关联方，但该等雇佣的条款必须是公平的；

16) 在有限合伙可以赔偿任何其他人士的范围内，为有限合伙或该等其他人士购买和维持保险，费用由有限合伙承担；

17) 提起、进行或解决关于有限合伙或任何合伙资产的诉讼，或为之进行抗辩；

18) 根据普通合伙人的合理判断，达成、订立并履行对行使《合伙合同》的权力或者对促进有限合伙业务所必需或适当的协议、文件和承诺，并以此约束有限合伙；

19) 变更有限合伙的经营范围和/或变更主要经营场所；

20) 延长有限合伙的期限；

21) 办理法律法规（包括但不限于合伙企业法及公司法）要求的关于有限合伙及特殊目的公司的设立以及变更的报批、登记、备案等手续。

2、原始权益人 2：安石锦瑞

安石锦瑞为有限合伙企业，依据《合伙合同》合伙事务由执行事务合伙人（光控安石投资）执行，主要负责日常运营事务，执行事务合伙人主要权限包括：

1) 对执行事务合伙人执行合伙事务的情况进行监督；

2) 依法请求召开、参加合伙人会议并行使相应的表决权；

3) 依法转让其在合伙企业中的财产份额；

4) 按照合伙协议的约定享有收益分配权；

5) 企业清算时依照合伙协议参与企业剩余财产的分配；

6) 参与决定普通合伙人入伙、退伙；

7) 对本有限合伙企业和投资组合公司的经营管理提出建议；

8) 获取经审计的本有限合伙企业和投资组合公司的财务报告；

9) 有权了解合伙企业和投资组合公司的经营状况和财务状况，查阅本有限合伙企业和投资组合公司的财务会计账簿等财务资料；

10) 其在本有限合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；

11) 执行事务合伙人怠于行使权利时，督促其行使权利或者为了本有限合伙企业的利益以自己的名义提起诉讼；

12) 依法为本有限合伙企业提供担保。

3、主要原始权益人：光大嘉宝

主要原始权益人按照《公司法》、《公司章程》等相关规定，建立了较为完善的法人治理结构，设立了董事会，制订了相关议事规则。截至 2025 年末，主要原始权益人的组织结构如下图所示：

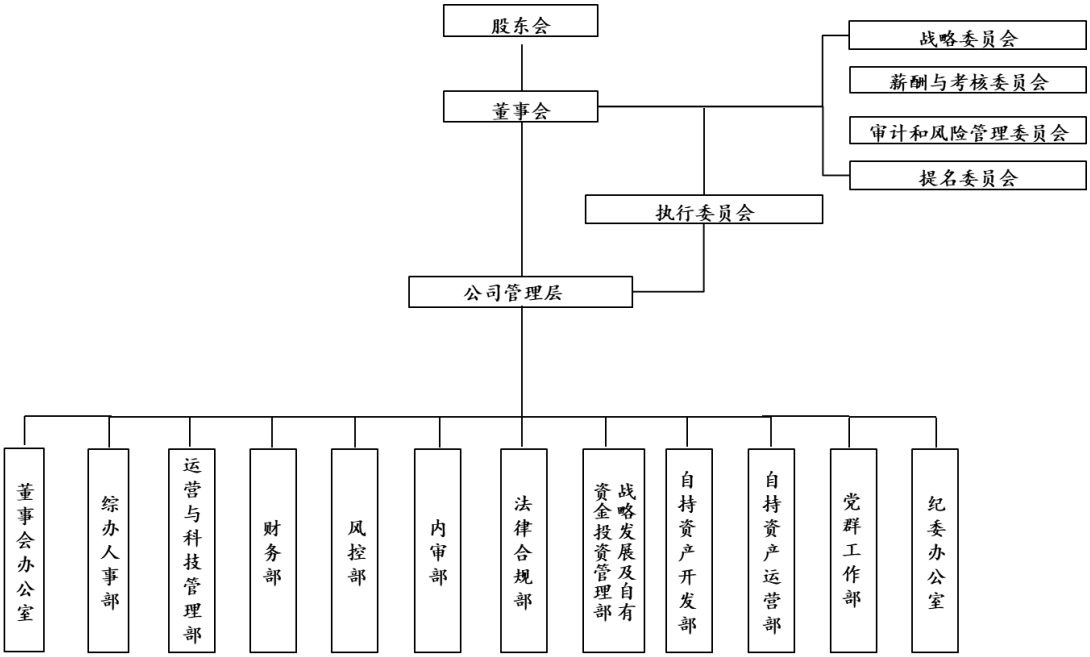


图 44 光大嘉宝内部组织结构设置图

主要原始权益人主要职能部门主要职能如下：

1）董事会办公室

负责公司的报告编制、信息披露、投资者关系管理；负责股权管理、内幕信息管理、相关的会务准备；配合资本市场融资及并购；协助做好沟通工作，协助加强董事会、经营管理层之间的沟通与联系等。

2）综办人事部

人力资源管理：负责做好公司人力资源的开发建设工作、人力资源战略规划的编制、员工招聘、员工培训；负责对部门职责和岗位职责的制订和修订、薪酬管理、绩效考核、员工劳动关系的管理；负责新办公司、新开项目的人力资源的配备和组织架构的落实；相关的薪酬体系和薪酬标准编制或指导工作；负责人力资源信息系统组织结构及人员信息维护工作、考勤管理；负责公司总部员工人事纸质简档管理工作、企业文化、下属公司人力资源管理工作的监督和指导。

行政管理：负责做好公司日常行政事务方面的各项工作，包括行政后勤保障、办公室租赁及环境维护工作，以及安全生产、采购、保密办公室工作等；负责公司行政类印章、证照、档案管理工作；负责会务相关工作；负责资产管理、采购管理、保密管理、收发文管理、品牌管理及对外宣传工作、舆情管理；负责安全

生产、信访工作、协同管理、下属公司行政管理工作的监督和指导。

3）运营与科技管理部

负责制订信息技术规划、创新和持续改进信息化方案、信息系统建设、资管系统运营管理；负责技术支持、系统化管理流程；负责信息技术合规与风险管理、信息系统安全管理、业务连续性管理、数据管理；负责供应商库维护、网站及微信公众号建设、硬件管理、影像资料管理。

4）财务部

负责会计核算、财务报表编制及对外财务信息披露、组织财务预算的编制并监控实施、财务决算和各项审计/评估工作的协调配合；负责财务分析、资金管理、税务管理、财务监督；参与公司的投资活动及资本运作，参与公司投资项目的可行性论证，为决策提供财务支持；协助编制公司定期报告、临时公告、《董监通讯》等；协助内审部门完成各项内审、内控检查等工作。

5）风控部

负责全面风险管理、风险识别与分析、评估已投项目风险；编写年度风险管理工作总结和风险偏好建议、参与重大风险事件的处置；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好风险管理的相关工作等。

6）内审部

负责内部审计、协助健全内控体系；负责定期检查公司内控情况，编制内部监督检查报告；负责公司内部控制评价工作的具体组织实施；根据公司或监管部门之要求，开展专项检查活动；协助公司外部机构内控审计工作、负责跟踪整改落实情况；负责确保内审等各类报告的完整性、及时性、客观性和准确性；协助配合公司董事会审计和风险管理委员会做好内审的相关工作；负责牵头制订和修订公司违规问责办法，作为问责领导小组秘书处，负责问责领导小组日常工作。

7）法律合规部

负责起草、审查和修改公司法律文件；负责合规风险管理、合规咨询提供、合规专业支持、诉讼或仲裁事宜；负责公司所需的其他法律服务或支持。

8）战略发展及自有资金投资管理部

协助拟订战略发展目标、编制规划建议方案；负责分解落实发展目标、传递目标落实情况、跟踪战略实施情况；负责审查投资项目可行性，并按规定上报审批；负责投资项目投后管理；根据公司资金的整体安排，组织开展资本市场融资、并购重组等。

9）自持资产开发部

负责项目产品定位；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程监管；负责对项目进度、成本、安全、质量的监管；负责拟订地产开发平台公司经营管理目标、绩效考核方案，并在批准后组织实施；负责地产开发板块的物业服务管理；探索以轻资产模式进行项目开发及管理输出。

10）自持资产运营部

负责公司总部及地产开发平台公司自持经营性物业的经营与管理；负责上述物业的资产运作和业态规划；负责指导地产开发平台公司职能部门做好经营性物业招租、定价、合同、租金收缴、物业维修、保险投保后续管理等工作；负责指导地产开发平台公司职能部门健全管理制度及流程，并进行过程指导与监管；做好对外投资企业（指公司总部之前投资而形成的参股企业）及劳务公司的管理工作。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、业务模式

（1）原始权益人

原始权益人通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝主要从事不动产资产管理和不动产投资业务。

1）不动产资产管理业务

光大嘉宝不动产资产管理业务所管理的项目主要采用私募基金结构，由公司子公司光控安石作为普通合伙人/基金管理人发起设立基金产品，投资人作为有限合伙人/基金投资人认购基金份额（基金份额包括但不限于有限合伙财产份额和契约式基金份额）。基金通过股权收购或资产收购的方式获取城市综合体、商业消费项目、写字楼、仓储物流基础设施等各类已建成或亟需改造升级的持有型物业。对于基金所持的底层项目，光大安石平台同时作为资产管理人对项目进行管理和运营，通过为项目提供重新定位、规划、设计、改造、招商、开业筹备以及开业后运营管理等服务，不断提升资产价值，从而为投资人实现投资增值收益。报告期内，公司不动产资管项目主要包括三种情况：光控安石担任普通合伙人/基金管理人，同时公司在相关主体中认缴基金份额；光控安石担任普通合伙人/基金管理人，但公司未在相关主体中认缴基金份额；及光控安石与其他合作方共同运营管理的项目。光大安石平台就提供的基金管理服务、资产管理服务收取基金管理费及资产管理费。同时，光大安石平台还凭借自身在不动产资产管理领域的专业能力，向第三方机构提供包括物业价值分析、项目问题诊断、夹层融资及股权投资咨询、物业委托管理、商业品牌输出、开发代建服务、项目运营监管、资本市场服务在内的综合性服务，不断巩固和提升公司在不动产资产管理领域的竞争优势。

2）不动产投资业务

光大嘉宝作为不动产基金的投资人，主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产，加强公司不动产投资和资产管理业务的协同效应，提升公司收益能力，增强资产管理业务竞争能力。公司通过对拟投资项目信息进行分析研究，独立判断拟投资项目的投资价值，谨慎决策，以期获取投资收益。

2、行业地位

（1）原始权益人

原始权益人1光翎投资及原始权益人2安石锦瑞目前分别主要投资于静安大融城、江门大融城，经过多年的精耕细作，两项目都已进入成熟运营期，在本地获得了较高的获客率和评价。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝是一家以不动产资产管理、不动产投资为核心主业的 A 股上市企业。

光大嘉宝作为光大集团实际控制的 A 股上市平台，依托中央金融企业背景、上市平台功能、集团产融协同资源，在信用支撑、资源整合、对外合作和业务联动等方面具备较强优势。光大嘉宝持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，旗下商业消费品牌“大融城”在全国主要一、二线城市及多个消费热点城市打造了有区域特色的标杆项目。

3、持续经营能力分析

（1）原始权益人

原始权益人为依法设立且有效存续的合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等中国法律及《光翎投资合伙协议》约定的应当终止的情形，不存在影响持续经营的法律障碍。

（2）主要原始权益人：光大嘉宝

光大嘉宝信用稳健，内部控制制度健全，具备良好的资信情况，其组织架构、治理结构、财务制度和风控体系完善，且不存在任何对其持续经营能力产生重大影响的事项，具有良好的持续经营能力。

（六）主营业务情况

1、原始权益人

原始权益人 1、原始权益人 2 通过 SPV 间接投资静安大融城和江门大融城两个不动产项目，此外无其他经营业务。

2、主要原始权益人：光大嘉宝

目前，光大嘉宝的主营业务为不动产资产管理和不动产投资。光大嘉宝以不动产资产管理为核心主业，持续培育和完善不动产“大资管”业务体系，形成了覆盖“募资、投资、管理、退出”的全链条运作能力，能够围绕商业消费、仓储

物流、写字楼等多元业态提供综合资产管理服务，对在管项目预算、经营方案、重大融资、工程改造等事项实施全过程、专业化管理。光大嘉宝不动产投资业务主要通过认购或受让不动产基金的基金份额，投资并间接持有符合投资标准的不动产资产来进行。

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务收入分别为 425,065.93 万元、177,434.86 万元、121,665.31 万元，分别占比 96.82%、97.61%、97.97%。

表 211 光大嘉宝主营业务收入情况

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	收入	收入占比	收入	收入占比	收入	收入占比
主营业务	121,665.31	97.97%	177,434.86	97.61%	425,065.93	96.82%
其他业务	2,516.00	2.03%	4,338.62	2.39%	13,945.57	3.18%
合计	**124,181.31**	**100.00%**	**181,773.48**	**100.00%**	**439,011.49**	**100.00%**

2023 年-2025 年，光大嘉宝主营业务成本分别为 294,071.63 万元、111,310.06 万元、64,358.66 万元，分别占比 96.82%、98.62%、98.45%。

表 212 光大嘉宝主营业务成本情况

单位：万元、%

项目	2025 年		2024 年		2023 年	
	成本	成本占比	成本	成本占比	成本	成本占比
主营业务	64,358.66	98.45%	111,310.06	98.62%	294,071.63	96.82%
其他业务	1,016.29	1.55%	1,553.03	1.38%	9,656.25	3.18%
合计	**65,374.96**	**100.00%**	**112,863.08**	**100.00%**	**303,727.87**	**100.00%**

光大嘉宝 2023 年-2025 年主营业务分行业、分产品情况如下表所示：

表 213 光大嘉宝主营业务分行业情况

单位：万元、%

分行业	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房地产业务	82,633.18	38.48	131,888.79	30.59	383,989.92	27.94
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

表 214 光大嘉宝主营业务分产品情况

单位：万元、%

分产品	2025 年		2024 年		2023 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
房产销售	14,702.63	62.71	63,147.48	21.24	306,524.11	25.59
不动产租赁	67,930.56	33.24	68,741.32	39.18	77,465.82	37.24
不动产资管	32,463.36	75.7	33,878.19	71.51	29,466.97	75.23

（七）财务情况

1、原始权益人 1：光翎投资

根据光翎投资提供的 2023 年、2024 年、2025 年的审计报告，光翎投资最近三年的财务状况如下：

（1）光翎投资主要财务数据指标

光翎投资主要财务数据指标如下表所示：

表 215 光翎投资主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	4.72	10.93	9.46
资产负债率（%）	2.41	0.27	0.01
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	-6.27	1.61	0.05
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.02	0.20	1.26
EBITDA（亿元）	-6.27	1.66	0.09

（2）资产负债表

表 216 光翎投资资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产：			

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金	15.92	57.05	359.46
交易性金融资产	47,177.87	108,994.37	94,252.39
其他应收款	-	200.00	-
其他流动资产	0.08	0.08	0.08
资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**
负债：			
其他应付款	1,139.31	290.85	4.81
负债总计	**1,139.31**	**290.85**	**4.81**
归属于合伙人净资产	**46,054.56**	**108,960.66**	**94,607.12**
负债及归属于合伙人净资产总计	**47,193.88**	**109,251.51**	**94,611.93**

（3）利润表

表 217 光翎投资利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	-	-	-
减：管理费用	1,106.10	378.88	4.81
财务费用	-0.01	592.30	372.36
加：公允价值变动损益	-61,646.35	19,462.91	792.75
投资收益	80.34	-2,438.20	125.35
营业利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
营业外收入	-	0.00	-
利润总额/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
净利润/亏损	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**
其他综合收益	**-**	**-**	**-**
综合收益总额	**-62,672.10**	**16,053.53**	**540.93**

（4）现金流量表

表 218 光翎投资现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	2,000.00	12,500.00
取得投资收益收到的现金	250.49	82.73	125.35
收到其他与经营活动有关的现金	200.04	0.05	1.31
经营活动现金流入小计	**450.53**	**2,082.78**	**12,626.65**
投资支付的现金			
支付其他与经营活动有关的现金	257.66	92.89	4.94
经营活动现金流出小计	**257.66**	**92.89**	**4.94**
经营活动产生的现金流量净额	**192.87**	**1,989.89**	**12,621.71**
二、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
取得借款收到的现金			
筹资活动现金流入小计			
偿还债务支付的现金	-	-	12,500.00
偿付利息支付的现金	-	592.30	831.07
向合伙人返还投资支付的现金	234.00	1,568.78	-
分配利润支付的现金	-	131.22	-
筹资活动现金流出小计	**234.00**	**2,292.30**	**13,331.07**
筹资活动产生的现金流量净额	**-234.00**	**-2,292.30**	**-13,331.07**
三、现金及现金等价物净增加额	**-41.13**	**-302.41**	**-709.36**
加：期初现金及现金等价物余额	57.05	359.46	1,068.82
四、期末现金及现金等价物余额	**15.92**	**57.05**	**359.46**

2、原始权益人 2：安石锦瑞

根据安石锦瑞提供的 2023 年 2 月 7 日至 2023 年 12 月 31 日及 2024 年度财务报表及审计报告以及 2025 年的审计报告，安石锦瑞 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）安石锦瑞主要财务数据指标

安石锦瑞主要财务数据指标如下表所示：

表 219 安石锦瑞主要财务数据指标

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产（亿元）	6.83	-	-
资产负债率（%）	0.18	-	-
营业收入（亿元）	-	-	-
净利润（亿元）	0.82	-	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.01	-	-
EBITDA（亿元）	0.82	-	-

注：因原始权益人 2 安石锦瑞于 2023 年 2 月成立，故无 2022 年财务数据；同时由于其于 2025 年才获得合伙人出资并开始实际运作，此前无资产及业务，因此其 2023 年度与 2024 年度经审计的财务报表各科目均无数据，下同。

（2）资产负债表

表 220 安石锦瑞资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金	4.34	-	-
交易性金融资产	68,292.98	-	-
流动资产合计	**68,297.32**	-	-
资产总计	**68,297.32**	**-**	**-**
应付账款	13.92	-	-
其他应付款	112.06	-	-
流动负债合计	**125.98**		
负债合计	**125.98**	**-**	**-**
归属于合伙人净资产：			

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
合伙人实缴出资额	60,000.00	-	-
未分配利润	8,171.34	-	-
归属于合伙人净资产合计	**68,171.34**	**-**	**-**
负债和归属于合伙人净资产合计	**68,297.32**	**-**	**-**

（3）利润表

表 221 安石锦瑞利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**-**	**-**	**-**
二、营业总成本	**121.64**	-	-
管理费用	121.65	-	-
财务费用	-0.01	-	-
其中：利息费用	0.06	-	-
利息收入	0.07	-	-
加：公允价值变动收益	8,292.98	-	-
二、营业利润	**8,171.34**	**-**	**-**
三、利润总额	**8,171.34**	**-**	**-**
四、净利润	**8,171.34**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,171.34**	-	-

（4）现金流量表

表 222 安石锦瑞现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
收到其他与经营活动有关的现金	0.07	-	-
经营活动现金流入小计	**0.07**	-	-

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
购买商品、接受劳务支付的现金	105.71	-	-
支付其他与经营活动有关的现金	0.02	-	-
经营活动现金流出小计	**105.73**	-	-
经营活动产生的现金流量净额	**-105.66**	**-**	**-**
二、投资活动产生的现金流量：			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	60,000.00	-	-
投资活动现金流出小计	**60,000.00**	-	-
投资活动产生的现金流量净额	**-60,000.00**	**-**	**-**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	60,000.00	-	-
取得借款收到的现金	110.00	-	-
筹资活动现金流入小计	**60,110.00**	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	**60,110.00**	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	**4.34**	-	-
六、期末现金及现金等价物余额	**4.34**	-	-

3、主要原始权益人：光大嘉宝

根据光大嘉宝公开披露的 2023-2025 年度的审计报告，光大嘉宝 2023 年至 2025 年的财务状况如下：

（1）光大嘉宝主要财务数据指标

光大嘉宝主要财务数据指标如下表所示：

表 223 光大嘉宝主要财务数据指标

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
总资产	1,997,102.87	2,194,482.14	2,472,480.69
资产负债率	82.24%	77.38%	73.71%
营业收入	124,181.31	181,773.48	439,011.49
净利润	-139,463.56	-141,201.96	-195,677.83

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
经营活动产生的现金流量净额	28,434.92	43,258.74	50,205.47

（2）资产负债表

表 224 光大嘉宝合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产			
货币资金	157,256.37	208,041.47	255,901.81
交易性金融资产	39,142.32	2,503.27	6,539.15
应收票据	300.00	500.00	-
应收账款	43,902.45	42,447.11	44,113.21
预付款项	452.94	377.95	1,755.80
其他应收款	36,063.82	54,764.30	80,708.18
存货	96,084.60	116,653.15	180,447.55
其他流动资产	6,871.69	7,500.79	7,177.84
流动资产合计	**380,074.18**	**432,788.03**	**576,643.54**
非流动资产			
长期股权投资	248,885.05	346,054.70	447,250.71
其他权益工具投资	14,810.41	14,614.31	12,482.60
其他非流动金融资产	1,205.67	2,667.52	7,796.44
投资性房地产	1,247,516.01	1,287,762.05	1,326,011.16
固定资产	12,114.19	12,738.26	1,625.21
在建工程	11,862.59	47.05	570.08
使用权资产	2,948.11	4,868.19	7,374.16
无形资产	1,194.30	1,172.47	1,345.72
商誉	50,800.30	68,964.00	68,964.00
长期待摊费用	2,408.71	2,656.91	3,511.64
递延所得税资产	23,283.36	20,148.66	18,905.43
非流动资产合计	**1,617,028.69**	**1,761,694.11**	**1,895,837.15**
资产总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**
流动负债			
短期借款	-	39,641.75	16,030.13

项目	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应付票据	-	655.66	371.96
应付账款	14,592.45	34,414.27	81,999.67
预收款项	12,259.49	12,203.33	15,275.17
合同负债	11,709.58	16,633.63	13,557.77
应付职工薪酬	16,650.41	16,410.01	16,701.38
应交税费	36,320.24	36,153.25	40,102.63
其他应付款	360,411.41	254,716.49	267,677.21
其中：应付利息	-	-	-
应付股利	1,593.57	1,593.57	1,593.57
一年内到期的非流动负债	135,296.60	184,962.96	391,058.06
其他流动负债	10,483.57	39,440.01	796.02
流动负债合计	**597,723.76**	**635,231.37**	**843,570.00**
非流动负债			
长期借款	798,582.96	810,669.49	704,589.28
应付债券	21,420.00	21,780.00	30,000.00
租赁负债	2,585.25	3,248.35	5,207.38
长期应付款	10,011.94	4,860.32	13,661.22
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	113,805.68	123,216.62	126,918.06
其他非流动负债	98,325.40	99,075.92	98,520.50
非流动负债合计	**1,044,731.23**	**1,062,850.70**	**978,896.46**
负债合计	**1,642,454.99**	**1,698,082.07**	**1,822,466.46**
所有者权益			
股本	149,968.54	149,968.54	149,968.54
资本公积	141,744.11	141,744.11	141,744.87
其他综合收益	2,969.01	2,516.41	845.13
盈余公积	30,557.03	30,557.03	30,557.03
未分配利润	-114,183.08	24,740.58	164,174.47
归属于母公司所有者权益合计	211,055.60	349,526.67	487,290.04
少数股东权益	143,592.28	146,873.40	162,724.19
所有者权益合计	**354,647.88**	**496,400.08**	**650,014.23**
负债及股东权益总计	**1,997,102.87**	**2,194,482.14**	**2,472,480.69**

2023-2025 年，光大嘉宝的资产总额分别为 2,472,480.69 万元、2,194,482.14

万元和 1,997,102.87 万元，呈现下降趋势，主要原因系公司的经营战略逐步从重资产向轻资产运营模式转型。从短期偿债指标看，最近三年末，光大嘉宝的流动比率分别为 0.68、0.68 和 0.64，速动比率分别为 0.47、0.50 和 0.48。从长期偿债指标来看，最近三年末，光大嘉宝资产负债率分别为 73.71%、77.38%和 82.24%，随着公司转型的持续深化，资本结构将逐步优化。

（3）利润表

表 225 光大嘉宝合并利润表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**124,181.31**	**181,773.48**	**439,011.49**
减：营业成本	65,374.96	112,863.08	303,727.87
税金及附加	13,625.02	10,952.86	25,682.72
销售费用	5,309.98	4,703.58	7,685.36
管理费用	23,786.67	25,022.54	28,345.04
财务费用	44,755.78	50,295.49	45,666.23
其中：利息费用	48,047.91	52,857.57	52,772.64
利息收入	4,129.23	4,026.11	7,900.21
加：公允价值变动收益（损失以“一”号填列）	-1,231.73	-2,744.74	-3,954.57
投资收益（损失以“一”号填列）	-80,450.34	-93,202.88	-105,039.83
资产处置收益（损失以“一”号填列）	-16.74	30.18	925.33
信用减值损失（损失以“一”号填列）	-24,183.29	-34,065.33	-13,980.21
资产减值损失（损失以“一”号填列）	-20,831.80	-1,823.92	-72,797.05
其他收益（损失以“一”号填列）	692.13	361.58	337.92
二、营业利润	**-154,692.86**	**-153,509.17**	**-166,604.12**
加：营业外收入	11,494.85	17,475.48	1,494.94
减：营业外支出	92.11	62.18	65.42
三、利润总额	**-143,290.12**	**-136,095.88**	**-165,174.60**
减：所得税费用	-3,826.56	5,106.09	30,503.23
四、净利润	**-139,463.56**	**-141,201.96**	**-195,677.83**
五、其他综合收益的税后净额	**1,101.37**	**1,739.29**	**-3,253.32**
六、综合收益总额	**-138,362.20**	**-139,462.67**	**-198,931.15**

2023 年-2025 年，光大嘉宝分别实现营业收入 439,011.49 万元、181,773.48

万元和 124,181.31 万元；分别发生营业成本 303,727.87 万元、112,863.08 万元和 65,374.96 万元；分别实现净利润-195,677.83 万元、-141,201.96 万元和-139,463.56 万元。2024 年度，公司营业收入较 2023 年度减少 257,238.01 万元，主要原因是因公司向不动产资产管理行业转型发展需要。

（4）现金流量表

表 226 光大嘉宝合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	118,448.84	161,207.88	208,542.01
收到的税费返还		-	-
收到其他与经营活动有关的现金	58,122.92	35,663.90	45,611.02
经营活动现金流入小计	**176,571.76**	**196,871.78**	**254,153.03**
购买商品、接受劳务支付的现金	37,830.60	64,123.14	56,825.73
支付给职工以及为职工支付的现金	22,516.37	24,429.11	27,458.39
支付的各项税费	30,351.42	34,002.40	52,193.45
支付其他与经营活动有关的现金	57,438.44	31,058.39	67,470.00
经营活动现金流出小计	**148,136.84**	**153,613.04**	**203,947.56**
经营活动产生的现金流量净额	**28,434.92**	**43,258.74**	**50,205.47**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	23,754.54	7,422.94	22,940.95
取得投资收益所收到的现金	11,351.41	6,871.84	3,471.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11,208.86	2,578.96	33,678.10
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	128,779.95
投资活动现金流入小计	**46,314.81**	**16,873.74**	**188,870.06**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,838.50	11,591.45	8,454.26

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资支付的现金	74,395.00	2,239.37	10,910.66
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	122,000.00
投资活动现金流出小计	**76,233.50**	**13,830.83**	**141,364.92**
投资活动产生的现金流量净额	**-29,918.69**	**3,042.91**	**47,505.14**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	259,229.87	327,276.96	734,467.34
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	5,133.88
筹资活动现金流入小计	**259,229.87**	**327,276.96**	**739,601.21**
偿还债务支付的现金	255,261.90	348,704.10	775,056.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48,616.15	63,462.91	68,073.29
支付其他与筹资活动有关的现金	1,955.81	9,731.96	15,777.55
筹资活动现金流出小计	**305,833.86**	**421,898.97**	**858,907.52**
筹资活动产生的现金流量净额	**-46,603.99**	**-94,622.01**	**-119,306.31**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-86.50	13.15	10.68
五、现金及现金等价物净增加额	**-48,174.26**	**-48,307.21**	**-21,585.02**
加：年初现金及现金等价物余额	203,800.66	252,107.87	273,692.89
六、期末现金及现金等价物余额	**155,626.40**	**203,800.66**	**252,107.87**

2023 年-2025 年，光大嘉宝经营活动产生的现金流量净额分别为 50,205.47 万元、43,258.74 万元和 28,434.92 万元；投资活动产生的现金流量净额分别为 47,505.14 万元、3,042.91 万元和-29,918.69 万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为-119,306.31 万元、-94,622.01 万元和-46,603.99 万元。

（八）资信情况

1、原始权益人

原始权益人 1 光翎投资信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，光翎投资系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在根据《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其分别对应的《合伙合同》约定的应当终止的情形。

原始权益人 2 安石锦瑞信用状况良好。经核查，截至 2026 年 3 月 25 日，安石锦瑞系合法设立且有效存续的有限合伙企业，不存在《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《合伙合同》约定的应当终止的情形。

2、主要原始权益人

主要原始权益人光大嘉宝信用状况良好。经核查，截至 2026 年 4 月 23 日，光大嘉宝系依法设立且有效存续的股份有限公司，已建立战略管理、风险管理、内部审计管理制、内部控制评价管理、投资者关系管理、信息披露事务管理等内部控制制度，不存在影响光大嘉宝持续经营的法律障碍。

（九）债务及资本市场公开融资情况、主体评级情况

1、原始权益人

截至 2026 年 3 月 25 日，原始权益人 1 光翎投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 22 日出具的《企业信用报告》，光翎投资未与任何金融机构发生过信贷关系。

截至 2025 年 12 月 31 日，原始权益人 2 安石锦瑞未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 12 日出具的《企业信用报告》，安石锦瑞未与任何金融机构发生过信贷关系。

2、主要原始权益人

（1）主要原始权益人资本市场融资情况

截至本报告出具日，主要原始权益人及其合并报表范围内子公司待偿还债券合计 9.58 亿元，其中存续中期票据 6.00 亿元，资产支持票据 3.58 亿元。

（2）主要原始权益人的银行贷款授信情况

光大嘉宝与多家银行保持良好的长期合作关系，具有较强的间接债务融资能力。截至 2025 年末，光大嘉宝（合并口径）获得的各家银行的授信总额为 85.38 亿元，其中已使用授信额度 84.30 亿元，未使用授信余额 1.08 亿元。

（3）主要原始权益人对外担保情况

截至 2025 年末，光大嘉宝无对外担保情况。

（4）主要原始权益人的主体评级情况

根据联合资信评估股份有限公司于 2025 年 7 月 30 日出具的《光大嘉宝股份有限公司主体长期信用评级报告》，通过对光大嘉宝股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定光大嘉宝股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

（十）违法违规及失信情况

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光翎投资最近三年不存在重大违法违规记录；光翎投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检

索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，安石锦瑞最近三年不存在重大违法违规记录；安石锦瑞不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 4 月 22 日，于前述信息渠道，光大嘉宝最近三年不存在重大违法违规记录；光大嘉宝不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

（十一）募集资金用途

本基金拟发售规模为 45.79 亿元，在该发售规模下，预计资金使用结构为：①预留费用 450 万元，含不动产基金预留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元；②专项计划向项目公司以及 SPV 发放关联方借款 45,430.30 万元，含向江门国翔发放 32,491.76 万元、向江门 SPV1 发放 12,938.54 万元；③专项计划向 SPV1 增资 238,561.31 万元，含向上海 SPV1 增资 183,316.31 万元、向江门 SPV1 增资 55,245.00 万元；④向原始权益人支付股转转让价款 173,458.38 万元。实际资金使用结构将于本基金设立后根据届时募集资金规模情况、项目公司资产负债情况等实际情况进行调整，以实际使用情况为准。

原始权益人取得上述回收资金（股权转让价款）后，拟按照以下用途及金额使用：①支付股权转让印花税及进场交易服务费，合计约 61.36 万元；②原始权益人及其同一控制下关联方拟认购本基金 20%战略配售份额，基准场景下合计金额为 91,580.00 万元；③剩余资金按照《有关上海光翎投资中心（有限合伙）经第四次修订及重述之合伙合同》（EBA[2018034B]-GLHH-004）、《天津安石锦瑞投资中心（有限合伙）之有限合伙协议》（EBA[2025001]-TJJR-001）约定，向原始权益人合伙人进行处分分配。

原始权益人 1 光翎投资及原始权益人 2 安石锦瑞均已出具《回收资金用途承诺函》，承诺如下：

本合伙企业保证使用不动产基金回收资金符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。不动产基金回收资金由本合伙企业或其关联方用于存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

同时，原始权益人 1 和原始权益人 2 已制定《不动产投资信托基金回收资金管理办法》，将严格按照有关法律、法规及有关规范性文件的规定使用回收资金，该项制度将有效监督及规范原始权益人对于回收资金的使用。

（十二）光控安石投资基本情况

原始权益人 1、原始权益人 2 的基金管理人/执行事务合伙人/普通合伙人均为光控安石投资。

1、基本情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资基本情况如下：

表 227 光控安石投资基本情况

中文名称	光控安石（北京）投资管理有限公司
简称	光控安石投资
法定代表人	陈宏飞
统一社会信用代码	91110102MA001TTT3Y
成立日期	2015 年 11 月 12 日
注册资本	人民币 10,000 万元
注册地址	北京市西城区平安里西大街 28 号楼 12 层 1201-08E 室
经营范围	投资管理；资产管理；投资咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2、业务情况

光控安石投资已履行私募基金管理人的登记手续，于 2015 年 12 月 31 日取得中国基金业协会颁发的编号为 P1029636 的《私募投资基金管理人登记证书》，在《私募投资基金监督管理暂行办法》等规定下严格开展业务。

光控安石投资为中国基金业协会登记的基金管理人，拥有开展私募股权投资、创业投资私募基金业务资质。截至 2025 年 9 月 30 日，光控安石投资在管基金规模为 219.81 亿元，在管资产规模为 473.30 亿元。

3、资信情况

光控安石投资信用状况良好。经核查，截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资系合法设立且有效存续的有限公司，不存在《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规、规范性文件规定及其《公司章程》约定的应当终止的情形。

4、债务及资本市场公开融资情况

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石投资未进行过任何主体信用评级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 1 月 23 日出具的《企业信用报告》，光控安石投资于 2016 年首次与金融机构发生信贷关系。截至 2026 年 1 月 23 日，无存续业务；已结清贷款 1 笔，存续期间正常偿还本息，不存在任何关注和不良情形。

5、违法违规及失信情况

经通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局天津市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，于前述信息渠道，光控安石投资最近三年不存在重大违法违规记录；光控安石投资不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。

二、运营管理机构

（一）运营管理机构基本情况

1、基本情况

表 228 运营管理机构基本情况

事项	内容
名称	光控安石（上海）商业管理有限公司
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室
注册资本	3,000 万元
成立日期	2016 年 03 月 04 日
法定代表人	陈宏飞
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；市场营销策划；广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要负责人员	周颂明

2、设立、存续和历史沿革情况

2016 年 3 月 1 日，光大安石（北京）资产管理有限公司（以下简称“光大安石资管”）作出股东决定，通过《光控安石（上海）商业管理有限公司章程》，同意设立光控安石商管。同日，光大安石资管签署通过了公司章程。2016 年 3 月 8 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予设立/开业登记通知书》（NO.41000001201603030097），准予光控安石商管设立/开业登记。2016 年 3 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管核发《营业执照》，注册资本为人民币 100.00 万元整。

2021 年 4 月 26 日，光大安石资管作出股东决定，同意将公司注册资本由 100 万元增加至 2,000 万元。光大安石资管增加认缴 1,900 万元，出资方式为货币，认缴出资时间为 2029 年 2 月 1 日前。增加注册资本后，股东的出资额和出资比例如下：光大安石资管出资额 2,000 万元，出资比例 100%。同日，光大安石资

管签署通过了公司章程修正案。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《准予变更（备案）登记通知书》（NO.41000001202104270021），准予光控安石商管变更登记。2021 年 4 月 27 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2022 年 8 月 1 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司经营范围变更为商业综合体管理服务；服装服饰批发；服装服饰零售；日用品批发；日用品销售；日用百货销售；化妆品批发；化妆品零售；珠宝首饰零售；电子产品销售；日用家电零售；家用电器销售；物业管理；酒店管理；停车场服务：企业管理咨询；信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)；企业形象策划；市场营销策划：广告设计、代理；广告制作；数字广告设计、代理；数字广告制作；数字广告发布。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202211040012），准予光控安石商管变更登记。2022 年 11 月 4 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。

2025 年 2 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，公司章程修正案将章程第九条原为“公司注册资本：人民币 2,000 万元”修改为“公司注册资本：人民币 3,000 万元”。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202502240013），准予光控安石商管登记确认。2025 年 2 月 24 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新的《营业执照》。根据光控安石商管提供的 2025 年度审计报告，光控安石商管的实收资本（股本）为 3,000.00 万元。

2025 年 10 月 21 日，光大安石资管签署通过了公司章程修正案，将公司住所变更为中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局出具《登记确认通知书》（NO.41000001202510215155），准予光控安石商管变更登记。2025 年 11 月 18 日，中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局向光控安石商管换发新

的《营业执照》。

3、股权结构、控股股东和实际控制人情况

光控安石商管系有限责任公司，其股东信息如下表所示：

表 229 光控安石商管股东信息

序号	股东信息	出资比例	认缴出资额（万元）
1	光大安石（北京）资产管理有限公司	100%	3,000
合计		**100%**	**3,000**

截至本报告出具日，光大安石资管持有光控安石商管 100%的股权，是光控安石商管的控股股东，光大嘉宝股份有限公司持有光大安石资管 51%的股权，是光大安石资管的控股股东。

截至 2025 年 12 月 31 日，光控安石商管的股权结构图如下图所示：

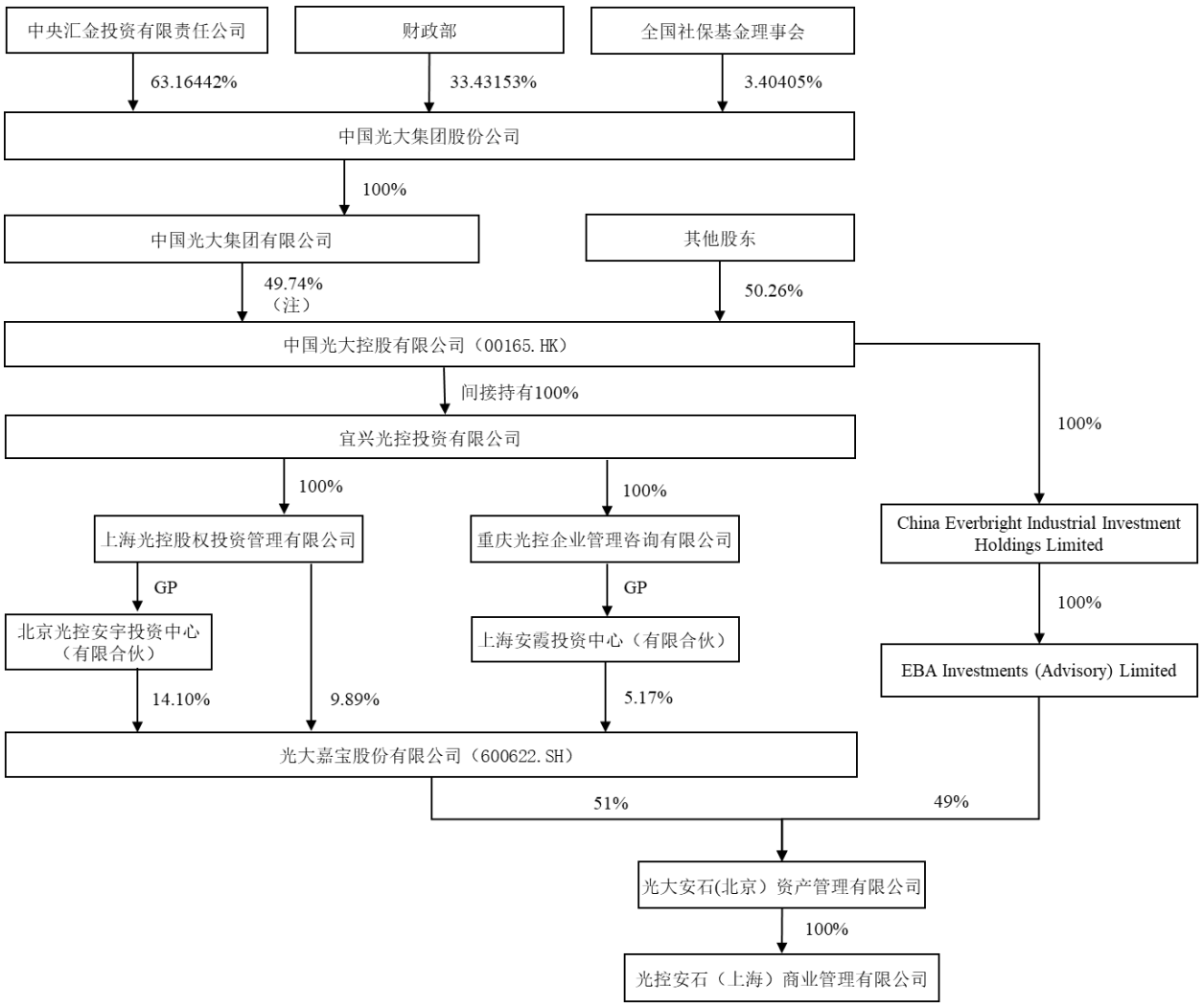


图 45 光控安石商管股权结构

注：中国光大集团有限公司分别持有（1）Honorich Holdings Limited（以下简称“Honorich”）（一家于英属维尔京群岛成立的公司）的 100%的已发行股份；及（2）光大投资管理有限公司（一家于香港成立的公司）的 100%的已发行股份。由于 Honorich 和光大投资管理有限公司分别持有中国光大控股有限公司约 49.386%和约 0.358%的已发行股份，根据中国光大控股有限公司注册地及上市地香港特别行政区《证券及期货条例》第 XV 部第 2 及第 3 部条文，中国光大集团有限公司被视为持有中国光大控股有限公司约 49.74%的已发行股份。

4、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本报告出具日，光控安石商管的组织架构如下图所示：

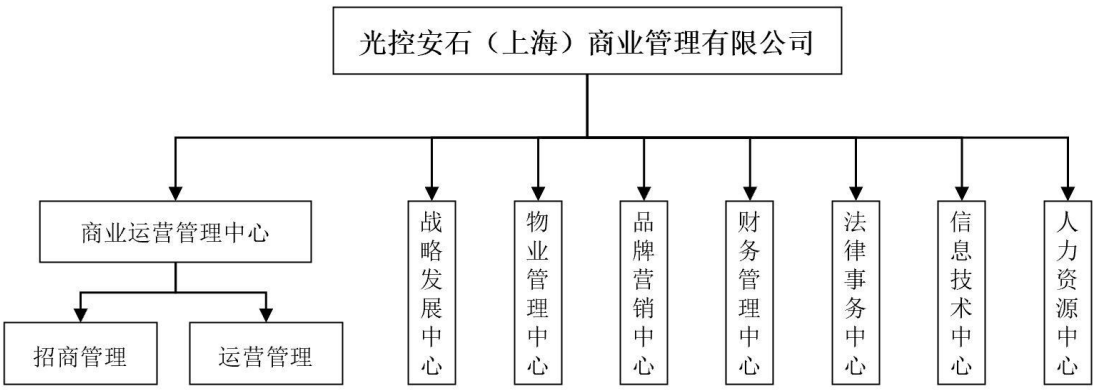


图 46 光控安石商管的组织架构

光控安石商管下设事业部及 7 个职能中心：商业运营管理中心、物业管理中心、战略发展中心、法律事务中心、财务管理中心、人力资源中心、信息技术中心、品牌营销中心。各部门主要职责如下：

表 230 光控安石商管各部门主要职责

部门	主要职责
商业运营管理中心	统筹商业项目全周期运营管理，下设招商、运营等执行部门，推动项目经营目标实现。其中，招商组负责商业项目品牌招商、租户洽谈与引入，优化租户组合，完成招商指标。运营组负责商业项目日常运营管理、租户服务协调、现场品质控制与顾客体验提升
人力资源中心	负责人员招聘、薪酬绩效、培训发展、日常行政及企业文化建设
品牌营销中心	负责商业项目品牌推广、营销活动策划执行、媒体合作与客流量提升
财务管理中心	负责财务核算、预算管理、资金计划与税务申报，支持经营决策与内控执行

部门	主要职责
法律事务中心	负责合同审查、法律风险防范、合规管理、案件处理与合作谈判支持
信息技术中心	负责信息系统建设与运维，支持业务流程数字化，保障数据安全与系统稳定
战略发展中心	负责市场研究、合作机会挖掘、项目拓展与投前尽调，推动新业务落地
物业管理中心	负责项目物业管理、服务标准执行、第三方监管及工程支持，保障运营品质

（2）内部治理机制

根据光控安石商管提供的公司章程等资料，光控安石商管不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第十二条，公司股东行使“委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事报酬事项；审议批准董事的报告；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改公司章程”等职权。公司不设董事会，设董事一名，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事由股东委派产生。根据公司章程第十五条，董事行使“向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘副经理、财务负责人及其报酬事项；制定公司的基本管理制度”等职权。公司设经理一名，由董事聘任或者解聘。公司不设监事会。

光控安石商管建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商管理、物业运营管理、推广管理等多个方面，包括《招商指引工作流程》《商业物业运营管理手册》《巡场管理制度》《VI 及视觉形象管理制度》《临时场地租赁管理制度》《广告位管理制度》《媒体管理制度》《活动管理制度》等多个制度。

5、业务模式及持续经营能力

光控安石商管整体面向项目制定的制度及现行管理制度体系聚焦商业项目全生命周期运营管理的核心定位，建立了标准化、闭环式的制度体系和管理架构，

具有较强的持续经营能力和资产价值提升能力，具体业务模式特征如下：

公司构建了以运营管理部为统筹、覆盖招商、营运、推广、物业等核心领域的完整制度体系，明确各部门权责边界、关键流程节点及协同机制，形成“总部战略管控—区域统筹协调—项目落地执行”的三级管理架构。该制度体系覆盖项目从前期筹备、招商开业、日常运营到绩效评估的全流程，适配多城市、多项目布局的标准化管理需求。

（1）多元化收入模式：资源运营相关制度覆盖临时场地与广告位两类核心资源，明确需通过前置市场调研与政府合规报批确定规划标准，建立统一资源编号与动态台账管理体系，规范租金定价、保证金分级收取、差异化扶持政策及租费催缴流程。此类制度显示，事业部在基础租金收入之外，通过精细化盘活商业项目公共空间资源，挖掘多元化收入增长点，形成“基础租金+资源运营收入”的双重收入结构。

（2）精准招商与精细化营运：招商与营运类制度构建全流程管理框架，明确业态定位规划、核心品牌落位、租赁决策文件编制的标准与时间要求，设置装修补贴等品牌引进扶持机制，同时规范商户进退场流程、日常经营服务、租费收缴管理，并建立租费收缴、出租率、租费比、客流四大核心经营指标的动态预警机制，以业态优化与商户管理为核心，通过精准招商与精细化营运保障项目经营稳定。

（3）品牌推广与客流提升闭环：活动推广与品牌管理相关制度形成闭环管控，明确年度、双月度及重大专项推广计划的编制与审批流程，建立基于活动规模与金额的分级采购机制，配套规范礼品物料全周期管理、VI 视觉形象统一标准、三级巡场监督及媒体宣传合规要求。

（4）绩效导向的组织考核：组织考核制度以事业部战略目标为导向，结合项目类型（重资产/轻资产）与发展阶段（运营期/筹备期）设定差异化考核指标，将 NOI、总收入、出租率等核心业绩指标与团队及个人绩效直接挂钩。

上述业务模式通过 OA 审批系统、跨部门台账共享、定期协同会议实现高效联动，并配套完善附件表格与操作模板，形成“规划-执行-管控-考核”的全流程业

务管理闭环，有效支撑底层资产稳定运营与持续现金流分派能力。

6、财务指标分析

光控安石商管近三年主要财务数据如下：

表 231 光控安石商管近三年主要财务数据

单位：万元

科目	2025 年 9 月 30 日	2024 年	2023 年	2022 年
总资产	33,485.72	34,108.52	31,179.81	34,445.65
总负债	6,636.98	11,949.17	12,789.15	18,311.20
净资产	26,848.73	22,159.35	18,390.66	16,134.45
营业收入	7,811.06	15,887.28	16,229.77	18,516.73
净利润	1,789.38	3,770.18	3,106.21	3,371.08

总体来看，公司资产规模相对稳定，负债规模逐步下降，资产负债率维持在合理水平，营业收入呈现下滑趋势，净利润稳中有升。

7、公司资信水平

根据光控安石商管提供的《企业信用报告》、近 3 年的审计报告和财务报表，并通过中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统及中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开信息渠道检索，截至 2026 年 3 月 25 日，光控安石商管最近 3 年不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（二）运管机构与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，光控安石商管将按照中国证监会要求履行相关备案

程序。

2、运营管理经验

光控安石商管是光大安石体系内专业的商业不动产运营管理平台，项目经验体现了其规模化、网络化、体系化的管理能力。光控安石商管团队在全国 8 个城市管理 17 个“大融城”系列项目，总管理规模近 250 万平方米。除本 REIT 拟入池的静安大融城与江门大融城外，光控安石商管团队目前在管的其他商业地产项目 15 个，覆盖北京、上海、重庆、成都、合肥、南京、江门等核心及重点城市。基于其母公司光大安石“募、投、建、管、退”全周期资产管理闭环能力，光控安石商管深度参与项目从前期定位、改造升级、招商落位到成熟运营的全过程。

光控安石商管团队主要在管的商业地产列示如下：

表 232 光控安石商管团队主要在管的商业地产

序号	项目名称	所在城市	建筑面积（万平方米）
1	中关村 ARTPARK 大融城	北京市	19.3
2	新光大 ARTPARK 大融城	北京市	43.4
3	虹桥中心 ARTPARK 大融城	上海市	15.4
4	嘉定大融城	上海市	11.0
5	静安大融城	上海市	18.9
6	新汇大融城	广东省江门市	20.8
7	江门大融城	广东省江门市	12.0
8	大坪大融城	重庆市	9.8
9	解放碑大融城	重庆市	5.0
10	观音桥大融城	重庆市	12.9
11	朝天门大融汇	重庆市	19.1
12	都江堰大融城	四川省成都市	6.9
13	锦江大融城	四川省成都市	7.8
14	文殊坊	四川省成都市	19.5
15	合肥大融城	安徽省合肥市	7.2
16	南京健康大融城	江苏省南京市	5.5
17	西安大融城	陕西省西安市	11.5

注：综合体项目面积未分拆列示。

3、不动产项目配备的人员情况

表 233 不动产项目人员情况

姓名	职务	简历
陈宏飞	董事长	陈宏飞先生毕业于美国南加州大学，硕士研究生学历。2007 年 9 月加入光大安石，2007 年 9 月至 2014 年 5 月担任光大安石投顾首席投资官，2014 年 6 月至 2016 年 7 月担任首誉光控资产管理有限公司总经理，2016 年 8 月至今担任光控安石投资董事长兼首席执行官，2019 年 1 月至今担任光大嘉宝董事、总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石商管董事长。陈宏飞先生曾就职于铁狮门中国基金等公司
周颂明	总裁	周颂明先生毕业于北京大学，硕士研究生学历。2013 年 3 月加入光大安石，2017 年 3 月担任光控安石商管总裁，2020 年 8 月至今担任光控安石首席运营官。周颂明先生曾就职于上海商务中心股份有限公司分公司、第一太平戴维斯（上海）公司、天津泰鸿置业有限责任公司等公司
宇文静	战略发展中心总经理	宇文静女士毕业于西安建筑科技大学。2015 年加入光控安石商管，目前任光大安石资管业务部战略发展中心总经理兼虹桥中心长宁 Art Park 大融城总经理、明悦大厦项目总经理。宇文女士全面负责光大安石商业的战略发展及对外合作，深耕商业地产行业 20 年，具有丰富的商业投资及运营经验，此前曾就职于戴德梁行、世茂集团
贾飞	商业事业部副总经理兼华北华东区域总经理	贾飞先生 2015 年加入光大安石商管公司，目前任光大安石资管业务部商业事业部副总经理兼运营管理中心总经理。贾飞先生在商业运营领域深耕近 25 年，拥有丰富的商业项目经营经验，曾操盘西安大融城、青岛大融城、中关村 Art Park 大融城等公司重点项目，此前曾就职于深圳市钻石商业广场招商经理、深圳市星河房地产经营有限公司、中航九方资产管理公司全国租赁中心、同德集团商管公司、金成集团商管公司、万达商管公司仓山万达广场
陈述	商业事业部招商部副总经理	陈述先生毕业于中国矿业大学（北京），现任光大安石资管业务部招商部副总经理，陈先生具备 20 年的商业管理工作经验。曾就职于王府井集团双安商场、王府井集团西安王府井
冯文杰	静安大融城执行总经理	冯文杰先生现任上海静安大融城执行总经理，全面负责项目管理工作。冯先生拥有近 19 年的商业管理工作经验，此前任职于郑州丹尼斯百货、河北隆基泰和房地产开发有限公司、周口万达商业管理有限公司
代莉	江门大融城总经理	代莉女士现任江门大融城总经理，全面负责项目管理工作。代女士拥有 26 年的商业管理工作经验，曾就职于青岛家乐福名达店、青岛丽达购物中心、青岛阳光百货集团、丽达购物中心集团

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

表 234 不动产项目运营管理业务制度

制度类别	制度名称	主要内容
推广	活动管理制度	标准商业项目运营中所开展的市场推广营销活动，促进项目的稳场及旺场经营，塑造项目的品牌形象及价值
推广	媒体管理制度	系统有序地进行对外宣传，推广公司品牌及形象，标准化公司对内对外媒体宣传管理活动，统一公司各渠道媒体信息发布的口径和方式，建立与广告、媒体合作单位的优良合作关系及信息资源库，建立系统的危机公关机制，保障媒体传播效果的最大化
推广	广告位管理制度	规范项目内广告位使用，合理利用广告资源，有效管理广告点位及广告使用规范，做好广告位日常维护等相关工作
推广	临时场地租赁管理制度	规范项目内临时场地租赁资源位使用，合理利用场地资源，有效管理临时场地租赁及使用规范，做好临时场地租赁日常维护等相关工作
推广	VI 及视觉形象管理制度	规范使用 VI 标准，同时管理规范各类宣传物料申请流程及标准，配合整体运营宣传，确保为体现项目形象、品质创造商业环境氛围，吸引消费者注意力和形成社会良好影响，激发顾客消费欲望
推广	巡场制度	提升项目购物环境，及时发现场内广告资源、宣传资源产生的问题，并能够迅速解决
物业	光控安石物业运营管理手册	通过本手册及其支持文件的编制和实施，可以系统地对物业服务运作进行规划、指导和管理。物业总部应将本手册的实施监督和修订完善作为其履行管理责任的重要内容，不断丰富和积累物业服务运作的管理经验，持续提升决策和服务水平
营运	营运管理工作指引	本工作指引指导各商业项目营运部门日常管理及工作所用。规范各项目营运板块工作标准，提高营运人员工作效率和质量
招商	招商工作指引流程	明确招商管理体系中运管中心、区域公司和项目公司之间的权责划分、明确分级管控目标与节点、建立统一的工作方法及规范招商模式与流程，建立高效的内部招商协作体系。建立完善的品牌资源管理体系、加强租户管理、维护与拓展品牌战略合作关系，从而为项目持续输送品牌资源。实施对项目招商四要素（业态组合、品牌级次、租金、节点）的管控，监管项目各项指标完成，实现项目投资回报利益最大化

5、项目资金收支及风险管控安排

基金管理人已与兴业银行（作为基金托管人）签订《基金托管协议》，计划管理人已与兴业银行上海分行（作为计划托管人）签订《专项计划托管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为 SPV 监管银行）已与每一 SPV 分别签订《SPV 监管协议》，基金管理人、计划管理人、兴业银行上海分行（作为项目公司监管银行）已与每一项目公司分别签订《项目公司监管协议》。

兴业银行、兴业银行上海分行应按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《SPV监管协议》《项目公司监管协议》所规定的职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。

运营管理机构将会协助项目公司做好资金收支及风险管控工作，具体安排详见本报告“第二章 不动产项目/一、 不动产项目概况/（八）不动产项目经营模式/3、运营管理及现金流归集安排”。

6、运营管理机构的利益冲突及风险缓释措施

（1）团队与人员独立

本基金设立后，光控安石商管将成立上海分公司和江门分公司，分别由原项目公司一线运营管理团队组成，专门服务本不动产项目的日常运营，与其他资产运营团队相独立，并将确保不动产项目的账务与其他消费不动产项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

（2）账户与现金流独立

项目公司设立独立的监管账户，由基金管理人和监管银行管控，对项目公司收入和预算支出进行监管。具体来说，不动产项目的所有收入均归集至监管账户，在基金管理人和监管银行的管控下，监管账户中的资金专向定期划付至项目公司基本户。经基金管理人和托管人审批后，才可将对应的预算资金从项目公司对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

（3）财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

（4）合同约束与制度安排

光控安石商管建立了完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

7、多个运营管理机构的职能分工、权责划分、协调机制

无。

三、基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

成立日期：1988 年 8 月 22 日

联系人：王雨萱

电话：021-52629999

第五章 不动产基金的交易安排

一、整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且在简化SPV架构重组安排进行前，本基金的整体架构如下：

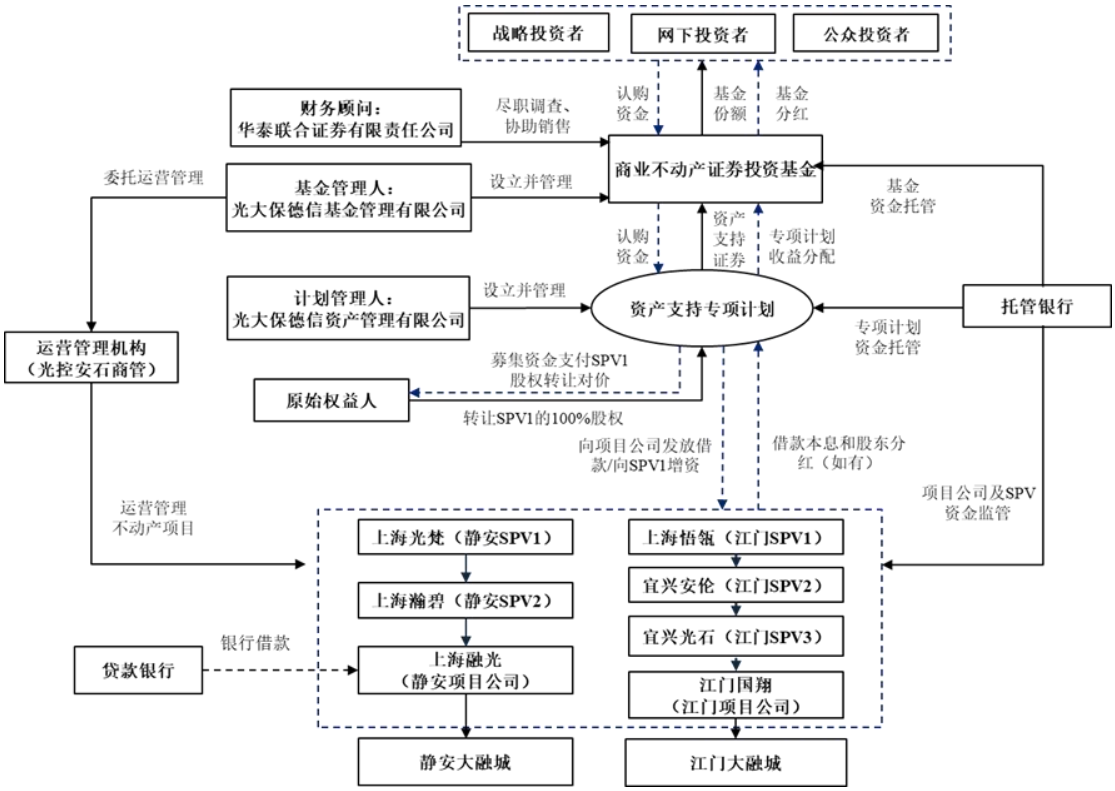


图 47简化SPV架构重组前基金整体架构示意

根据本基金交易安排，在静安SPV2完成注销、江门项目公司完成江门SPV吸收合并后，本基金的整体架构如下：

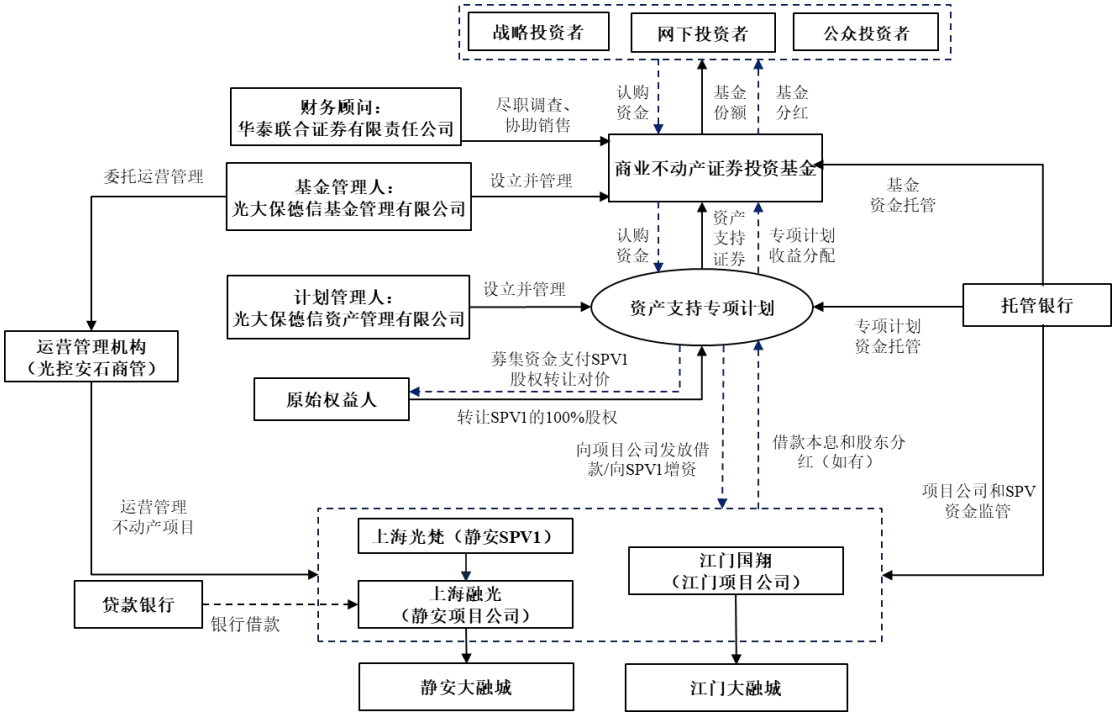


图 48 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

二、交易流程和交易结构

1、资产重组安排

江门市汇悦城物业管理有限公司（以下简称“汇悦城物管公司”）基准日由江门 SPV3 持有，不属于江门大融城项目的资产范围，拟将汇悦城物管公司从宜兴光石（江门 SPV3）转让至安石锦瑞，不随江门 SPV 股权纳入本基金。

截至本报告出具之日，上述剥离汇悦城物管公司的资产重组已完成。安石锦瑞和宜兴光石已于 2026 年 2 月 13 日签署关于汇悦城物管公司的股权转让协议，并已办妥相应的工商变更登记。

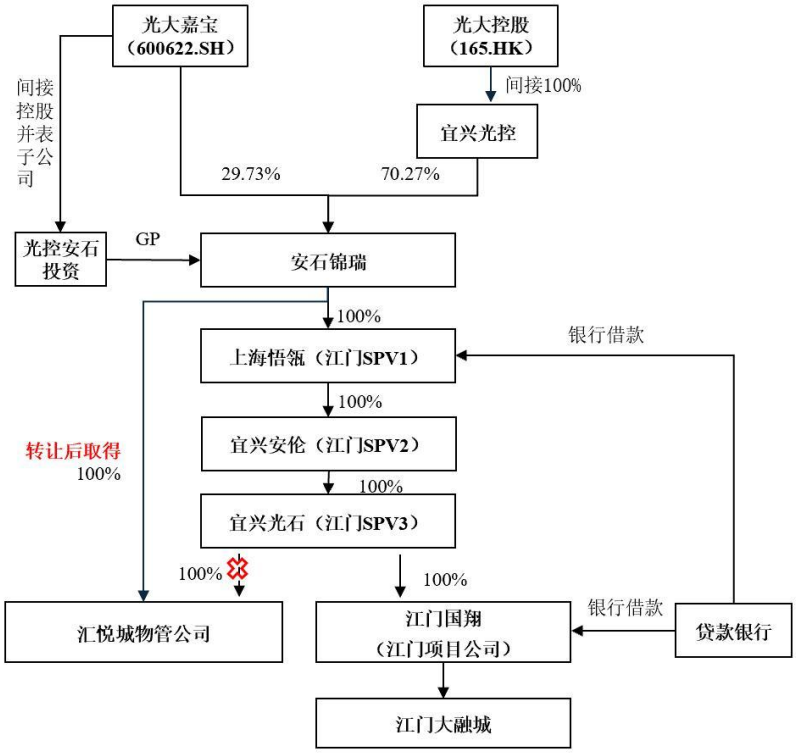


图 49 汇悦城物管公司股权剥离示意

2、不动产基金的设立与投资安排

（1）不动产基金的设立

1）计划管理人获得上海证券交易所关于同意商业不动产支持证券挂牌转让的无异议函，基金管理人获得上海证券交易所关于同意本基金上市的无异议函以及中国证监会关于准予本基金注册的批文；

2）基金管理人委托财务顾问协助办理本基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。本基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。网下询价结束后，基金管理人向投资者公告基金份额认购价格。投资者以询价确定的认购价格参与本基金份额认购。原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；

3）基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，基金合同生效；基金管理人在收到中国证监会

确认文件的次日对基金合同生效事宜予以公告。

（2）不动产基金的投资安排

基金合同生效后，本基金募集资金扣除募集期的认购资金利息以及基金层面预留费用后，全部投资于由计划管理人发行的“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，基金管理人（代表不动产基金）成为该商业不动产资产支持证券单一持有人。

3、不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

（1）专项计划的设立

专项计划发行期结束后，基金管理人（代表不动产基金）支付的认购资金支付至专项计划募集资金专户内，之后计划管理人将认购资金全部划转至已开立的专项计划账户，并由会计师事务所进行验资。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日。计划管理人于该日宣布专项计划设立并于该日或其后第一个工作日通知所有资产支持证券认购人，并在专项计划设立日起 5 个工作日内向计划托管人提交验资报告。

（2）专项计划的投资安排

1）预留专项计划费用

专项计划募集的认购资金划至专项计划账户后，计划管理人在专项计划设立时预留专项计划费用。

2）不动产投资

本项目由光翎投资和安石锦瑞作为原始权益人对目标股权在产权交易所进行转让。专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，并根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 分别增资。根据计划管理人(代表专项计划)与各 SPV 及项目公司签署的《借款协议》(如有)，由专项计划向各 SPV 及项目公司发放借款(如有)，用

于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

4、静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让和后续重组交易

（1）专项计划购买静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权

计划管理人根据《产权交易合同》的约定，在《产权交易合同》项下付款条件全部满足后向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权的受让价款划拨至原始权益人指定的账户，用于购买静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权。

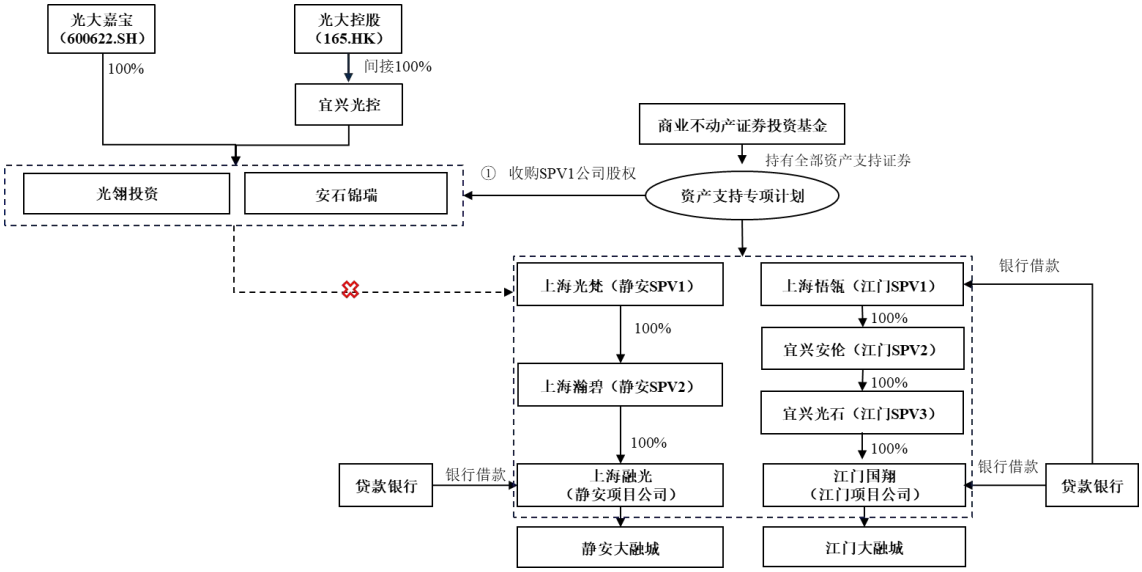


图 50 专项计划购买 SPV1 公司全部股权示意

（2）专项计划向各 SPV 及项目公司提供借款（如有）

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人应根据《股权转让意向协议》的约定向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为借款（如有）划拨至各 SPV 账户及项目公司监管账户。根据《借款协议》（如有），各 SPV 及项目公司取得借款（如有）的用途为用于偿还存量借款、资本性支出、其他经营用途且不违反相关法律法规强制性规定的其他用途。

项目公司拟与外部贷款银行签署贷款协议，约定在不动产基金成立后，由外部贷款银行向上海融光提供人民币 12 亿元借款，借款用途为偿还存量负债。

（3）专项计划向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资

专项计划受让取得静安 SPV1 和江门 SPV1 的 100%股权后，计划管理人根据《股权转让意向协议》向静安 SPV1 和江门 SPV1 进行增资。计划管理人应向计划托管人发出付款指令，指示计划托管人将付款指令载明金额作为增资款项划拨至静安 SPV1 和江门 SPV1 的监管账户。

（4）股债结构搭建交易安排

为搭建和重组专项计划对 SPV、项目公司，SPV 对项目公司的投资结构，和/或保障 SPV、项目公司稳定运营等目的，计划管理人代表专项计划有权依据 SPV、项目公司的章程及中国法律的规定行使及履行其作为 SPV、项目公司的直接或间接股东所享有及承担的权利、权力及职责，包括对 SPV、项目公司实施吸收合并，和/或进行增资，和/或进行减资并形成相应减资款债权，和/或进行股权转让，并作出相应决议、签订相关交易文件、办理工商登记的，均无需资产支持证券持有人大会、不动产基金持有人大会审议。此步骤相关交易完成后的情况示意如下：

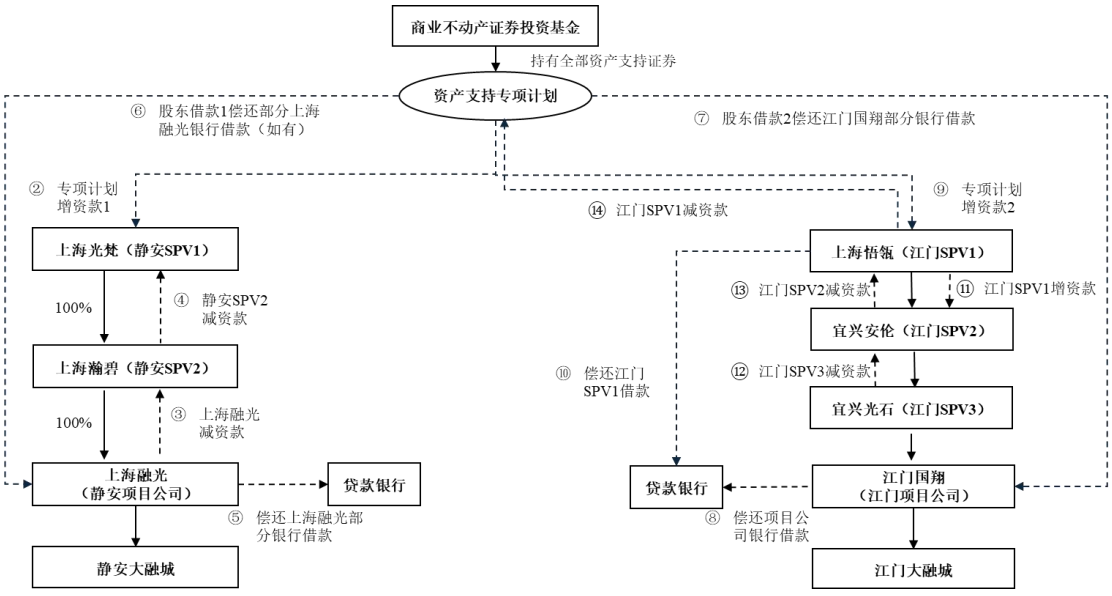


图 51 简化 SPV 架构重组前基金整体架构示意

（5）简化 SPV 架构重组安排

1）静安 SPV2 划转及注销安排

上海瀚碧（SPV2）将上海融光（项目公司）100%股权划转至上海光梵（SPV1）。上海瀚碧（SPV2）在股权划转完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机注销。

2）江门 SPV 吸收合并安排

江门国翔拟与江门 SPV3、江门 SPV2 及江门 SPV1 分别签署《吸收合并协议》，由江门国翔按前述顺序对江门 SPV 先后进行吸收合并。完成每一层级吸收合并后，相应江门 SPV 注销，江门国翔继续存续，相应江门 SPV 的全部资产、债权、债务、业务、资质、人员、合同及其他财产和权利义务，均由江门国翔无条件承继、享有及承担，并在其完成后的下一年度的企业所得税年度申报提交书面情况说明后，择机进行后续一个步骤的吸收合并（如有）。

上述吸收合并交易存在全部或部分无法按计划完成或无法实现预期税收政策效果的风险，如根据届时发生上述情况，基金管理人将取消全部或部分上述吸收合并交易，并可能部分调整为采用与上述静安 SPV2 一致的划转及注销安排，简化江门 SPV 架构至仅保留江门 SPV1。

3）简化 SPV 架构重组后基金整体架构

简化 SPV 架构重组后基金整体架构如下：

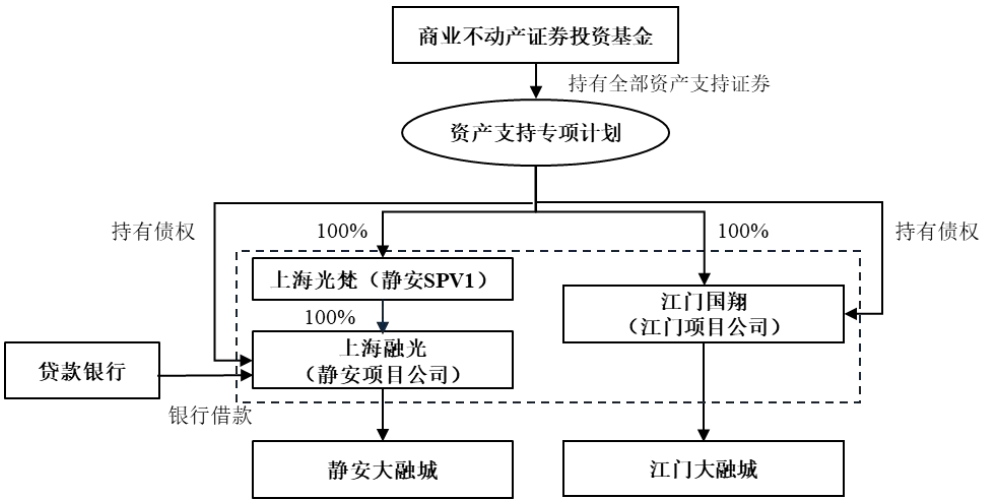


图 52 简化 SPV 架构重组后基金整体架构示意

5、SPV1 股权转让价款支付等安排、不动产项目交割安排，评估基准日至交割日相关成本收益归属

（1）SPV1 股权转让价款支付等安排

专项计划将收购静安 SPV1 和江门 SPV1 全部股权，交易双方拟先签订《股权转让意向协议》确认交易意向，通过进场交易锁定交易安排后，基金管理人再发布《发售公告》启动本基金正式发售，按照交易流程签署并履行《产权交易合同》。成交后支付股权转让对价，目标股权实际摘牌价款根据实际竞买情况确定。

专项计划参与上述竞买的摘牌价格拟按照以下公式计算，并基于届时税费情况、项目公司资产负债情况等实际情况最终由管理人确定：

摘牌价格=不动产基金募集资金规模+拟新增外部借款金额–不动产基金及专项计划预留费用总额–SPV1 合并财务报表项下偿还既有债务所需专项计划进一步追加的金额–项目公司预留资本性支出总额–其他由原始权益人最终承担的项目公司支出事项总额。

其中：

①不动产基金及专项计划预留费用金额为人民币 450 万元，含不动产基金预留费用 40 万元、专项计划预留费用 410 万元。因不动产基金募集资金规模及与之相关的 SPV1 股权转让价款金额、专项计划向不动产项目直接及间接追加投资的各项金额在本基金发售后方可确定，因此涉及的产权交易手续费、印花税等税费金额具有一定不确定性，如上述预留费用金额不足以支付各项税费，管理人将对预留费用金额进行合理调整。

②专项计划收购 SPV1 股权后，将以向各 SPV 及项目公司提供的借款、增资等形式进行追加投资，追加投资的具体方式及金额将基于不动产基金法律文件约定及届时各 SPV、项目公司情况，由基金管理人、计划管理人确定。

特别地，追加投资中的 3,954.86 万元[5]定向用于备付静安大融城 2026 年~2028 年维修改造各项资本性支出及相关税费；追加投资中的 1,802.34 万元定向用于备付江门大融城 2026 年~2027 年维修改造各项资本性支出及相关税费。上述维修改造各项资本性支出金额按照上述预估值进行资金预留，届时以实际发生为准。

[5] 该部分追加投资从原始权益人股转价款里扣除，不占用不动产项目现金流，不在估值中体现。

（2）不动产项目交割安排

就静安 SPV1 和江门 SPV1 股权转让工商变更登记而言，以专项计划支付股权转让价款之日为交割日，在交割日后，原始权益人与计划管理人（代表专项计划）应尽快共同至市场监督管理局/公司登记机关递交股权、注册资本变更登记相关资料。原始权益人应配合计划管理人（代表专项计划）于交割日后 14 个工作日内办理完成股权、注册资本变更登记。

（3）评估基准日至交割日相关成本收益归属

自评估基准日（含）起至计划管理人（代表专项计划）办理完成获得 SPV1 股权的股权变更登记之日（含）为过渡期（简称“过渡期”），项目公司及 SPV 在过渡期基于不动产项目正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的任何损益（简称“期间损益”）归属于专项计划。

6、其他可能影响投资者权益的交易安排

本项目无其他可能影响投资者权益的交易安排。

三、资产支持证券、项目公司、SPV 概况

1、资产支持证券概况

（1）资产支持证券的基本情况

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别，资产支持证券代表的权益包括但不限于根据《标准条款》参与资产支持证券持有人会议表决和接受专项计划利益分配的权利。

1）资产支持证券名称

光大保德信光大安石1号资产支持专项计划资产支持证券。

2）计划管理人

光大保德信资产管理有限公司。

3）资产支持证券的发行规模

计划管理人根据不动产基金的询价发行结果确定资产支持证券的募集规模。

4）发行方式

按照每份资产支持证券的面值发行。

5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。

6）产品期限

资产支持证券的存续期为自专项计划设立日（含）至专项计划完成清算分配之日（含）。资产支持证券可根据《标准条款》“专项计划终止事件”的约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

7）预期收益率

不动产资产支持证券不设预期收益率。

8）分配方式

按照《标准条款》第十二条和第十八条的规定进行分配。

9）权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第1个工作日。每个兑付日前第1个工作日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得相应类别资产支持证券在当期的利益。

（2）专项计划资产的构成及其管理、运用和处分

1）专项计划资产的构成

专项计划资产由以下资产构成：

① 认购人根据《认购协议》及《标准条款》第三条交付的认购资金；

②专项计划设立后，计划管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、基础资产追加投资形成的权益、合格投资、回收款以及其他根据专项计划文件属于专项计

划的资产）。

2）支付专项计划税费及必要的专项计划费用

专项计划费用，系指计划管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收（包括但不限于专项计划运营过程中产生的增值税，应从专项计划资产中计提，计提后从专项计划账户转至计划管理人账户，由计划管理人作为纳税义务人缴纳，但计划管理人就其营业活动或收入而应承担的税收除外）和政府收费、证券登记费、计划管理人的管理费（如有）、计划托管人的托管费（如有）、专项计划审计费、律师费、评估费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、登记托管机构的登记托管服务费、银行询证费、召开资产支持证券持有人大会的见证费和会务费、专项计划清算费用、计划管理人为行使或履行项目公司股东及债权人权利及义务的费用、为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的必要费用以及计划管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。

专项计划费用由计划管理人根据有关协议和法规的规定进行核算，经计划托管人核实后，按费用实际支出金额列入当期专项计划费用，并按《标准条款》约定的顺序支付。计划托管人可直接（无需计划管理人出具划款指令）从专项计划账户中扣收资金汇划费、账户管理费等银行相关费用，并在费用扣收后及时通知计划管理人。

3）专项计划资金的运用

专项计划资金的运用安排详见本报告“第五部分 不动产基金/二、不动产基金的交易安排/（二）交易流程和交易结构”。

4）专项计划资产的处分

①处分方案

专项计划的处分方案由资产支持证券持有人大会决议，处分方案经资产支持证券持有人大会决议后方可生效。

资产支持证券持有人有权向计划管理人提交专项计划资产的处分方案，计划

管理人在收到该等处分方案后，应按照《标准条款》第十四条的约定在5个工作日内召集资产支持证券持有人大会。

如持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人作出书面指令进行专项计划的资产处分并提出处分方案，计划管理人应根据资产支持证券持有人的指令直接组织实施处分方案；如计划管理人主动提出处分方案，处分方案应经资产支持证券持有人大会决议通过后，方可由计划管理人组织实施。

②处分方案的实施

若处分方案获得资产支持证券持有人大会的表决通过或持有全部资产支持证券份额的资产支持证券持有人书面指令（应当一并提出处分方案）进行专项计划的资产处分的，计划管理人应按照表决通过的处分方案或资产支持证券持有人书面指令开始相关资产处置、协商、谈判、签约等工作。

在处分方案生效前，计划管理人等任何主体均不得擅自完成处分，亦不得使专项计划直接或间接承担可能因未进行相应交易而使专项计划直接或间接承担任何违约责任的法律义务，否则应承担相应违约责任。

5）账户监管与不动产资产的运营管理

①为保障项目公司债权项下债务的偿还以及SPV、项目公司股权项下的投资权益，项目公司和SPV同意接受基金管理人、计划管理人、监管银行根据与其签署的《SPV监管协议》《项目公司监管协议》的约定对项目公司监管账户内资金进行监管。

②鉴于运营管理机构对不动产资产的专业运营能力，根据基金管理人、项目公司与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》的约定，由运营管理机构对不动产资产及项目公司相关事项提供相应运营管理服务，且运营管理机构有权在《运营管理服务协议》项下收取相应的运营管理费。

（3）专项计划的设立、终止等事项

1）专项计划的设立

专项计划的设立过程详见本报告“第五章 不动产基金/二、交易流程和交易

结构”。

2）专项计划的终止与清算

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或计划管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的承继人或指定受益人以及继任计划管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

发生任一专项计划终止事件的，专项计划终止并进入清算程序，计划管理人应当自专项计划清算完成之日起10个工作日内，向计划托管人、资产支持证券持有人出具清算报告。专项计划于专项计划终止事件发生之日终止，专项计划终止事件系指以下任一事件：

①专项计划存续至法定到期日，且未进行延期的；

②资产支持证券持有人大会决议终止的；

③专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；

④专项计划资产全部处分完毕且完成处分分配；

⑤专项计划设立日起（含该日）的60个工作日或资产支持证券持有人大会另行批准的期限内，计划管理人尚未被登记为SPV1的唯一股东的，或对应《SPV1股权转让意向协议》《SPV1产权交易合同》提前终止或被解除的；

⑥专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产上仍存在专项计划设立前设立且未注销的抵押权，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的抵押权除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑦专项计划设立后60个工作日或计划管理人另行指定的合理期限后，不动产资产的运营收入或项目公司股权上仍存在未注销的质权等第三方权利限制，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的质权等第三方权利限制除外，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划。

⑧发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产资产的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化且无法进行弥补，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑨由于法律或法规的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，计划管理人决定终止专项计划；

⑩专项计划被监管机构责令整改或叫停，计划管理人决定终止专项计划

⑪不动产项目无法维持正常、持续运营，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑫不动产项目难以再产生持续、稳定现金流，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

⑬发生作为专项计划唯一资产支持证券持有人的不动产基金的终止事由的；

⑭专项计划目的无法实现，计划管理人决定终止专项计划。

（4）信息披露安排

专项计划存续期间，计划管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 5 号—资产支持证券持续信息披露》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

2、项目公司概况

项目公司上海融光及江门国翔情况详见本报告 “第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（七）项目公司基本情况”。

3、SPV 概况

SPV情况详见本报告“第二章 不动产项目/一、不动产项目概况/（二）不动产项目合规性”。

四、对外借款

1、借款情况说明

（1）对外借款基本情况

上海融光拟与贷款银行签署贷款合同向贷款银行申请经营性物业贷款。在不

动产基金成立后，贷款银行向上海融光发放银行借款，上海融光以获得的资金偿还存量债务。

银行借款安排初步设定如下，最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 235 不动产项目对外借款安排

借款类型	经营性物业贷款
借款金额	12 亿元
融资成本	5 年期以上 LPR-65BPs/年（当前 LPR 为 3.50%）
期限	15 年
预计占基金净资产的比例	26.21%
用途	偿还存量债务
增信方式	资产抵押担保

特别的，为获取上述对外借款，江门国翔拟向贷款银行出具《关于融资和担保的承诺函》，承诺除专项计划或其合并财务报表范围内的子企业对江门国翔或江门国翔股东提供的融资和为前述融资以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益设置担保外，未经贷款银行同意，江门国翔不得进行外部融资并以江门国翔股权、江门大融城项目不动产权或项目权益对该外部融资设置担保；除向专项计划或其合并财务报表范围内的子企业提供资金拆借、资金支持之外，江门国翔向其他方提供资金拆借、资金支持的，需事先经贷款银行同意。

（2）对外借款安排的必要性

在当前市场环境下，本基金设置的银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的分派率，有利于提升本基金份额持有人的收益。

2、借款偿还安排及影响分析

（1）借款偿还安排

根据上海融光与贷款银行沟通的银行借款安排初步设定，银行借款按季付息，每年还本2次，第1-15年的还款比例如下，具体银行借款安排最终以实际签署的《借款合同》为准：

表 236 不动产项目对外借款还本安排

年份	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
还本金额/比例	10 万元	10 万元	50 万元	50 万元	50 万元
年份	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
还本金额/比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年
还本金额/比例	3%	3%	3%	3%	剩余本金

本基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息的偿付。

（2）借款影响分析

本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，对外借款对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。融资安排及风险应对预案主要包括：

1）项目公司可通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

2）可面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

3）可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

4）在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

5）本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金对外借款安排的相关风险详见本报告“风险因素/（三）与不动产项目相关的风险”。

第六章 财务顾问说明

一、财务顾问有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的说明

华泰联合证券有限责任公司作为本项目的财务顾问，在本项目尽职调查过程中不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

二、财务顾问与原始权益人之间不存在控股关系或其他重大关联关系

华泰联合证券有限责任公司作为本项目的财务顾问，受基金管理人的委托对本次发行不动产项目相关事项进行了尽职调查。华泰联合证券有限责任公司严格遵守相关法律法规、上交所业务规则的规定以及相关行业规范，防范利益冲突。

截至本财务顾问报告出具日，原始权益人或其控股股东、实际控制人、重要关联方与华泰联合证券有限责任公司之间不存在控股关系。华泰联合证券有限责任公司与原始权益人之间不存在其他重大关联关系。

三、财务顾问尽职调查结论性意见

财务顾问通过尽职调查，根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求，由项目组对不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。与律师、会计师进行了充分沟通，认为：

不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

（本页无正文，为《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金财务顾问报告》之签字盖章页）

调查人员：

王世园　　赵沛　　孙大地

许焕天　　王志强

华泰联合证券有限责任公司（盖章）

2026 年 6 月 22 日

七、基金合同及托管协议相关情况

基金合同及托管协议相关情况

第一部分 基金合同内容摘要

一、基金份额的发售、上市交易与结算

（一）基金的发售

本基金份额发售的相关业务活动应当符合法律法规、业务规则的有关规定。若上交所、中国结算、证券业协会及相关登记机构针对不动产基金的发售推出新的规则或对现有规则进行调整，本基金管理人可相应对本基金的发售方式进行调整，但应在实施日前依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介上公告。

1、基金份额的发售时间、发售方式、发售对象范围及选择标准

（1）发售时间

本基金募集期原则上不超过 5 个交易日，最长不得超过 3 个月。具体发售时间见本基金询价公告及基金份额发售公告。

（2）发售方式

本基金将通过向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的方式进行，发售方式包括通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构进行发售，认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。其中：

战略投资者需根据事先签订的战略配售协议进行认购。

对网下投资者进行询价发售，如对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得的配售比例应当相同。

对于公众投资者，待网下询价结束后，基金份额通过各销售机构以询价确定的认购价格公开发售。公众投资者可通过场外认购和场内认购两种方式认购本基金。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

（3）发售对象范围及选择标准

本基金发售对象包括战略投资者、网下投资者及公众投资者。其中：

战略投资者包括不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方，以及其它

符合中国证监会及上海证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。

参与战略配售的专业机构投资者应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值，包括：

1）与原始权益人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；

2）具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；

3）主要投资策略包括投资长期限、高分红类资产的证券投资基金或者其他资管产品；

4）具有丰富不动产项目投资经验的不动产投资机构、政府专项基金、产业投资基金等专业机构投资者；

5）原始权益人及其相关子公司；

6）原始权益人与同一控制下关联方的董事、监事（如有）和高级管理人员参与本次战略配售设立的专项资产管理计划。

网下投资者指参与网下询价和认购业务的专业机构投资者，包括证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问、战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人或者财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

公众投资者为除战略投资者及网下投资者之外，符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。

具体发售对象见基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的其他相关公告（如有）。

2、战略配售数量、比例及持有期限安排

原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的不动产基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。

不动产项目控股股东或实际控制人，或其同一控制下的关联方，原则上还应当单独适用前款规定。

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者参与本基金份额战略配售的，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

本基金战略配售情况详见招募说明书及届时披露的基金份额发售公告等文件。

3、网下投资者的发售数量、配售原则及配售方式

本基金向网下投资者的发售比例不低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得的配售比例相同。

在法律法规规定或监管机构认可的前提下，基金管理人和财务顾问可视实际情况对网下投资者实施限售，并可结合限售安排设置配售比例，例如对不接受限售期限制的网下投资者设置基金份额获配上限等。

本基金网下发售的具体配售方式、限售安排（如有）等情况详见届时披露的询价公告等文件。

4、基金份额的认购和持有期限

（1）认购费用

本基金的认购费率由基金管理人决定，并在招募说明书及基金产品资料概要中列示。基金认购费用不列入基金财产。

（2）募集期利息的处理方式

有效认购款项在募集期间产生的利息不折算为基金份额持有人的基金份额，全部计入基金资产。

（3）基金认购金额/份额的计算

基金认购金额/份额具体的计算方法在招募说明书中列示。

（4）认购份额余额的处理方式

认购份额的计算结果保留到整数位，认购份额余额的处理方式在招募说明书中列示。

（5）认购申请的确认

基金销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构确实接收到认购申请，认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利。否则，由此产生的任何损失，由投资者自行承担。

（6）认购的方式

本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经上海证券交易所和登记机构认可的上海证券交易所会员单位进行。本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行。

1）战略投资者的认购方式

战略投资者根据事先签订的战略配售协议进行认购。战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额数量。

2）网下投资者的认购方式

网下投资者应当通过上海证券交易所“REITs 询价与认购系统”向基金管理人提交认购申请，参与基金份额的网下配售，且应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的缴纳，由登记机构登记份额。

3）公众投资者的认购方式

公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。

场内认购是指通过本基金募集期结束前获得基金销售业务资格并经上海证券交易所和登记机构认可的上海证券交易所会员单位认购基金份额的行为。通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统投资人的上海证券账户下。

场外认购是指通过基金管理人的直销网点及基金场外销售机构的销售网点

认购或按基金管理人、场外销售机构提供的其他方式认购基金份额的行为（具体名单详见基金份额发售公告或基金管理人网站）。通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统投资人的开放式基金账户下。

（7）回拨份额的发售和配售

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人和财务顾问可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人、财务顾问应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上海证券交易所并公告。未在规定时间内通知上海证券交易所并公告的，基金管理人、财务顾问应根据发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

5、基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有上海证券账户，通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统基金份额持有人上海证券账户下。投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有基金账户，通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统基金份额持有人基金账户下。

6、基金份额认购份额的限制

（1）投资人认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。

（2）基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行规定，具体限制请参见招募说明书或相关公告。

（3）基金管理人可以对募集期间的单个投资人的累计认购份额/金额进行规定，具体限制和处理方法请参见招募说明书或相关公告。

（4）投资人在募集期内可以多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，但已受理的认购申请不得撤销。

（5）基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害

《基金法》《基金指引》等相关法律法规中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参见招募说明书或相关公告。

7、发售的中止

网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售总量的，基金管理人、财务顾问应当中止发售，并发布中止发售公告。

发生其他特殊情况，基金管理人可决定中止发售，并发布中止发售公告。

中止发售后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。

（一）基金份额的上市交易

基金合同生效后，在符合相关法律法规和基金份额上市条件的前提下，本基金将申请在上海证券交易所上市交易。

1、基金份额的上市交易

本基金上市后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上海证券交易所认可的交易方式交易。使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与上海证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可参照上海证券交易所、中国结算规则办理。

本基金在上海证券交易所的上市交易需遵守《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》《不动产基金业务办法》等有关规定。

基金份额上市交易后，登记在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券登记系统中的基金份额可直接在上海证券交易所上市交易；登记在中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统中的场外基金份额通过办理跨系统转托管业务将基金份额转至场内证券登记系统后，方可上市交易。

2、拟上市的证券交易所

上海证券交易所。

3、拟上市时间

基金合同生效后，在符合法律法规及上交所业务规则规定的上市条件的情况下，本基金可向上交所申请上市。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在基金份额上市交易的三个工作日前在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

4、上市交易的规则

本基金在上海证券交易所的上市交易需遵循《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他业务规则等有关规定及其不时修订、补充或更新。

5、上市交易的费用

上市交易的费用按照上交所有关规定办理。

6、上市交易的停复牌

上市基金份额的停复牌按照《基金法》相关规定和上交所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

7、终止上市

基金份额上市交易后，有下列情形之一的，由上交所终止其上市交易，并报中国证监会备案：

（1）不再具备《基金法》第六十二条规定的上市交易条件；

（2）基金合同期限届满；

（3）基金份额持有人大会决定提前终止上市交易；

（4）基金合同约定的或者相关业务规则规定的终止上市交易的其他情形。

不动产基金应当严格按照法律法规进行收益分配，连续 2 年未按照规定进行收益分配的，基金管理人应当申请不动产基金终止上市。

当本基金发生终止上市的情形时，本基金将变更为非上市的证券投资基金，无需召开基金份额持有人大会。

基金终止上市后，对于本基金场内份额的处理规则由基金管理人制定并按规定公告。

8、基金份额收购及份额权益变动

（1）投资者及其一致行动人的承诺

投资者及其一致行动人同意并确认，自拥有基金份额时即视为对如下事项作出了不可撤销的承诺：

1）通过上交所交易或上交所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的 10%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的 10%后，其通过上交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告。在该事实发生之日起至公告后 3 日内，不得再行买卖本基金的份额。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，承诺若违反上述第（1）（2）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的 36 个月内，对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的 10%但未达到 30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的 30%但未达到 50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

（2）要约收购

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50%时，继续增持不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合上交所业务规则规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售方式拥有权益的基金份额达到或超过本基金份额 50%，继续增持本基金份额的，适用前述规定。

本基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，不动产基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照上海证券交易所和中国结算上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

（3）免于发出要约的情形

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的2/3 的，继续增持本基金份额的，可免于发出要约。

除符合上款规定的条件外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的 50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金份额。

9、扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间购入不动产项目完成后，涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照上交所业务规则向上交所申请新增基金份额上市。

10、流动性服务商安排

不动产基金存续期间，基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照上交所《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务》及其他相关规定执行。

11、相关法律法规、中国证监会、上交所、中国结算对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，本基金合同相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会，并在本基金更新的招募说明书中列示。

若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，本基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，无需召开基金份额持有人大会。

（三）基金份额的结算

本基金的基金份额按照中国结算的业务规则采取分系统登记原则。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

二、基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务

（一）基金份额持有人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

（1）认真阅读并遵守基金合同、招募说明书等信息披露文件；

（2）了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险；

（3）关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

（4）交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；

（5）在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；

（6）不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；

（7）拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

（8）拥有权益的基金份额达到 10%和后续每增加或减少 5%时，投资者及其一致行动人应当按照《不动产基金业务办法》的规定履行相应的程序或者义务。

拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持该不动产基金份额的，按照《不动产基金业务办法》的规定履行不动产基金收购的程序或者义务。

特别的，违反权益变动信息披露义务的，投资者及其一致行动人在买入后的36个月内，对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权；

（9）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（10）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（11）战略投资者持有基金份额的期限应满足《基金指引》《商业不动产基金公告》等规定的相关要求；原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售对应的基金份额在持有期间不允许质押；

（12）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

3、作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务

（1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

（2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

（3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

（5）及时配合SPV1到工商行政管理机关提交办理SPV1股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续，以及办理项目公司相关的工商登记手续；

（6）主要原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

（7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（二）基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自基金合同生效之日起，根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产；

（3）依照基金合同收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的

其他费用；

（4）发售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据基金合同及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了基金合同及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名并聘任新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得基金合同规定的费用；

（11）依据基金合同及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）按照有关规定运营管理不动产项目；设立专门的子公司或委托外部运营管理机构承担部分不动产项目运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（13）依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利，包括但不限于：

a）作为资产支持证券持有人的权利，包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限、决定修改资产支持证券法律文件重要内容等；

b）为基金的利益通过专项计划间接行使对不动产项目公司所享有的权利，包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和审议批准不动产项目公司董事会/董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、资产评估机构、运营管理机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（基金合同另有约定的除外）；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、非交易

过户等业务规则；

（17）遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于本基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

（18）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于本基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（19）依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）等（基金合同另有约定的除外）；

（20）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

（21）调整运营管理机构的运营管理费标准；

（22）发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

（23）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自基金合同生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金的流动性；

（5）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（6）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程，建立健全内

部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（7）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（8）依法接受基金托管人的监督；

（9）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况，审慎合理确定基金份额认购价格；

（10）编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）编制基金定期与临时报告；

（12）严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（13）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（14）按基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（15）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（17）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（18）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（19）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（20）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（21）因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（22）监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（23）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（24）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（25）基金扩募发售失败的，基金管理人将投资人已交纳款项并加计中国人民银行同期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金扩募份额认购人；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）建立并保存基金份额持有人名册；

（28）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

a）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

b）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

c）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

d）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

e）制定及落实不动产项目运营策略；

f）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

g）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

h）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

i）实施不动产项目维修、改造等；

j）负责不动产项目档案归集管理；

k）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

l）依法披露不动产项目运营情况；

m）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

n）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

o）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

p）中国证监会规定的其他职责。

（29）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（28）条第 d）至 i）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次；

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案；

（31）发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

a）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

b）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

c)运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

d）当任一不动产项目连续 3 年（不动产基金成立所在年度为第 1 年）实际

运营净收益（扣除资本性支出前）未达到目标运营净收益的85%时，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人的；

e）法律法规及中国证监会规定的其他情形。

若发生上述第 a）-c）种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起6个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第d）-e）种情形的，基金管理人应按本基金合同的约定召集基金份额持有人大会，并提请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构；

（32）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

a）不动产项目购入或出售；

b）本基金扩募；

c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

d）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（33）充分揭示风险，设置相应风险缓释措施，保障基金份额持有人权益；

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

（35）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

（三）基金托管人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自基金合同生效之日起，依法律法规和基金合同的规定安全保管基金财产；

（2）依基金合同约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产基金资金账户、专项计划托管账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反基金合同及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（5）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（6）根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

（7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同、基金托管协议约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基

金合同、基金托管协议的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）根据基金合同以及基金托管协议约定，基于基金管理人所提供的文件监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（10）对基金财务会计报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照基金合同的规定进行；如果基金管理人有未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（11）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（12）从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册；

（13）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（14）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（15）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人的投资运作；

（17）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（18）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（19）因违反基金合同导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（20）按规定监督基金管理人按法律法规和基金合同规定履行相关义务，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）按照法律法规和基金合同的规定监管本基金资金账户、专项计划托管账户、不动产项目运营收支账户重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（23）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（24）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值；

（25）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

三、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

为免歧义，若基金份额持有人违反基金合同第六部分第一条第（八）项规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的 36 个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

基金份额持有人大会不设日常机构。

（一）召开事由

1、当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

（1）提前终止基金合同；

（2）更换基金管理人、基金托管人；

（3）转换基金运作方式；

（4）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（5）变更基金类别；

（6）本基金与其他基金的合并；

（7）对基金的投资目标、投资策略等作出调整；

（8）变更基金投资范围；

（9）变更基金份额持有人大会程序；

（10）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

（11）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上海证券交易所

终止上市的除外；

（12）单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

（13）本基金进行扩募；

（14）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（15）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（16）延长基金合同期限；

（17）除本合同约定解聘运营管理机构的法定解聘情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构的；

（18）修改基金合同的重要内容；

（19）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项[包括但不限于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人及其关联方或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形除外）]，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2、在符合法律法规规定和基金合同约定且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定，不需召开基金份额持有人大会：

（1）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

（2）不动产项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

（3）按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、

转托管等业务的规则；

（4）按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（5）因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改；

（6）因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

（7）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

（8）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（9）若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（10）本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的，从而终止基金合同；

（11）本基金所持有的不动产项目无法维持正常、持续运营，或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止基金合同；

（12）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解聘情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人表决；

（13）基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改；

（14）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

（15）本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的情况下，基金管理人申请基金终止上市；

（16）按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

（三）会议召集人及召集方式

1、除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集；

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集；

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

4、代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

5、单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

6、基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（四）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力；

4、基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等；

5、召开基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构及上海证券交易所会员等相关机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

（五）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金

管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对书面表决意见及/或网络投票的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三

分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第八条“计票”规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

3、会议记录

（1）基金份额持有人大会的会议记录由召集人负责，并由出席会议的召集人或其代表在会议记录上签名。

（2）现场开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

1）会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

2）会议主持人以及出席或列席会议的基金份额持有人或其授权代表；

3）出席会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

4）对每一提案的审议经过、发言要点和表决结果；

5）律师及计票人、监票人姓名；

6）法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

（3）通讯开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

1）会议时间、地点、方式、议程、召集人姓名或名称和会议主持人；

2）参加会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总

数及占基金全部份额总数的比例；

3）律师及计票人、监票人姓名；

4）法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

（七）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第 2 项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过；

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）提前终止基金合同；

（5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（6）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（7）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（8）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（9）本基金运作期间内由于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金的情形，拟执行减免租金政策的。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（八）计票

1、现场开会

（1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

（3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

（4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（九）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（十）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

四、不动产项目运营管理

基金管理人和项目公司委托运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务，为此基金管理人、运营管理机构、项目公司应签订运营管理服务协议。

运营管理机构人员配备、公司治理等基本情况、运营管理服务内容、基金管理人及运营管理机构权利与义务、运营管理费计算方法、支付方式及考核安排、运营管理机构的解聘情形和解聘程序、选任条件（如有）与选任程序、赔偿责任承担等内容具体见运营管理服务协议。

（一）运营管理机构的解聘流程

若发生上述第五条第（一）~（三）种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起 6 个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大

会。发生上述第五条第（四）~（五）种情形的，基金管理人应按基金合同的约定召集基金份额持有人大会，并提请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构；与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。法律法规、监管部门对上述事项另有规定的，从其规定。

（二）新任运营管理机构的选任程序

发生运营管理机构法定解聘情形以外情形解聘运营管理机构的，本基金聘任新任的运营管理机构，应履行如下程序：

1、提名：新任运营管理机构由基金管理人或由单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人提名；

2、决议：基金份额持有人大会决议需经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）表决通过，决议自表决通过之日起生效；

3、备案：基金份额持有人大会更换运营管理机构的决议须报中国证监会备案；

4、公告：运营管理机构更换后，由基金管理人在更换运营管理机构的基金份额持有人大会决议生效后于规定时间内在规定媒介公告；

5、交接：运营管理机构职责终止的，应当妥善保管运营管理相关业务资料，及时办理运营管理业务的移交手续，新任运营管理机构应当及时接收。

五、基金的收益与分配

（一）基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体根据中国证券投资基金业协会的相关规定确定。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更，相关计算调整项及变更程序应当在基金招募说明书等文件中进行明确。

其中，将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1、折旧和摊销；

2、利息支出；

3、所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额可能涉及的调整项包括：

1、当期购买不动产项目等资本性支出；

2、不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

3、不动产项目资产减值准备的变动；

4、不动产项目资产的处置利得或损失；

5、支付的利息及所得税费用；

6、应收和应付项目的变动；

7、未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

8、其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

（二）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

基金可供分配金额的相关计算调整项不可随意变更，如需变更的，需经基金管理人和基金托管人协商一致后方可变更，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

1、根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2、除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人履行内部审批程序后决定对本基金可供分配金额计算调整项进行变更的，于下一次计算可供分配金额前及时通知基金托管人，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式；

2、本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配；

3、每一基金份额享有同等分配权；

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（四）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》的有关规定在规定媒介公告。

各方认可，基金托管人以基金管理人提供的经审计的年度可供分配金额为基础对本基金收益分配方案进行复核，不对本基金可供分配金额的准确性负责。

（六）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

六、与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例

（一）基金费用的种类

1、基金管理费；

2、基金托管费；

3、基金上市费用及年费、登记结算费用；

4、基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5、基金合同生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费等中介机构费用，诉讼费、仲裁费；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金相关账户的开户及维护费用；

10、基金合同生效后与基金相关的财务顾问费；

11、基金在资产购入和出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

12、按照国家有关规定、基金合同、资产支持证券法律文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（二）基金管理费

本基金的基金管理费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的0.20%年费率计提。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数，依据相应费率按日计提。计算方法如下：

H＝E×0.20%÷当年天数

H为每日应计提的基金管理费；

E 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产(产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额(含募集期利息))。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，E 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

本基金的基金管理费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

基金管理费包括基金管理人管理费和计划管理人管理费，基金管理费的 70%由基金管理人收取，30%由计划管理人收取。

（三）基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.01%年费率计提。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数，依据相应费率按日计提。托管费的计算方法如下：

H＝E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的基金托管费。

E 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产(产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额(含募集期利息))。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的不动产基金年度报告所载的会计年度期末日期及之前，E 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和。

如无前一估值日的，以基金募集净金额作为计费基础。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化进行调整，分段计算。

基金托管费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“基金费用的种类”中第 3-11 项费用，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

（四）运营管理费

1、运营管理机构根据运营管理服务协议约定收取的运营管理费，需按同类服务的市场水平和收费惯例，并且能够反映其服务价值的原则确定，由项目公司根据运营管理服务协议的约定向运营管理机构支付。

2、运营管理费收费方式

在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费 1、基础管理费 2 及浮动管理费用，前述运营管理费为不动产基金基金合同项下基金的管理费用的组成部分，且均为不含税金额。

运营管理费=基础管理费 1+基础管理费 2+浮动管理费用，支付时应同时包括增值税额。具体而言：

（1）基础管理费 1

基础管理费 1 包含运营管理机构为保障不动产项目运营而产生的推广支出以及直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出。

运营管理机构应按照基金管理人已经批准的预算承担推广支出、管理费用类人力管理支出，运营管理机构有权在已经批准的预算范围内向项目公司收取基础管理费 1，但任一不动产项目对应的基础管理费 1 应以持有该不动产项目的项目公司当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%为限。

其中，“营业收入”中的联营业务收入系扣除联营业务对应的成本后的金额，且《运营管理服务协议》中提及“营业收入”，均按照本款约定计算。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 1。特别的，就上海融光及静安大融城项目而言，纳入基础管理费 1 的 2026 年度推广支出的年度金额不得超过人民币 700 万元，纳入基础管理费 1 的管理费用类人力管理支出的年度金额不应超过上海融光当年经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的 1%。就交割日所在自然年度而言，前述各项费用限额应按交割日后该自然年度剩余天数与该自然年度总天数之比例进行折算，并按折算后的金额执行。

（2）基础管理费 2

基础管理费 2=I×7%+C×7%

其中：

I 表示项目公司当年经审计的营业收入、营业外收入及其他收益之和。C 表示项目公司当年经审计的实际运营净收益（扣除资本性支出前），如当年 C 不为正，则按照 0 计算。

项目公司实际运营净收益（扣除资本性支出前）=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用-税金及附加+营业外收入-营业外支出+其他收益-信用减值损失-

资产减值损失+折旧及摊销，其中，营业成本或管理费用不含运营管理费中基础管理费 2 部分和浮动管理费用，符合《运营管理服务协议》资本性支出定义但未计入折旧及摊销的支出不作为成本项扣除，其他数据采用项目公司审计数据。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算基础管理费 2。

基础管理费 2 包括运营管理机构为不动产项目提供的运营统筹安排、会员体系、管理人员培训、商标授权使用、标准化运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。

项目公司在《运营管理服务协议》任期内，除向运营管理机构支付基础管理费 2 外，不再以自有资金承担上述各项支出，上述支出由运营管理机构自行承担。

（3）浮动管理费用

项目公司根据运营管理机构的预算实现率情况向运营管理机构支付浮动管理费，或由运营管理机构向项目公司支付运营管理补偿金。其中：

预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取浮动管理费用。

浮动管理费用=（年度实际运营净收益-年度目标运营净收益×105%）×15%；

反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，浮动管理费用为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。

运营管理补偿金=（年度目标运营净收益×95%-年度实际运营净收益）×15%，但最高扣罚金额不超过对应年度应收的基础管理费 2 金额。

为免疑义，上述运营净收益均为扣除资本性支出前的运营净收益。

涉及多个不动产项目的，按照每个项目公司及其所持对应的不动产资产分别、独立计算浮动管理费。

浮动管理费用计算周期不足一个自然年度的，按照该计算周期的天数占该自然年度总天数之比例计算年度目标运营净收益，并按照该计算周期对应的实际运营净收益，计算浮动管理费用。

自不动产基金间接享有项目公司股东权利之日起当年至交割日后的第三个自然年度（交割日所在自然年度为第一个自然年度），项目公司年度目标运营净收益为不动产基金首发阶段最终确定的评估报告中预测的对应年度扣除资本性

支出前的净收益。不动产基金间接享有项目公司股东权利之日当年不满一年的，以实际运作天数折算对应年度目标运营净收益；自交割日后的第四个自然年度起，项目公司年度目标运营净收益为前一年不动产项目的跟踪评估报告中预测的对应年度扣除资本性支出前的净收益。

运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人备案后具体执行。

3、运营管理费的支付

(1) 基础管理费 1 的支付

基础管理费 1 按季度支付，每个自然季度首月第 15 个工作日前以如下方式计算的“孰低值”支付上个自然季度的基础管理费 1：

1）按照运营管理机构向基金管理人申请的、且经基金管理人批准的基础管理费 1 年度预算金额并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例计算的该自然季度的基础管理费 1 预算金额；

2)项目公司于该自然季度就该不动产项目实际获得的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益之和）的 8%。

在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 1 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全年度的基础管理费 1 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 1 时一并予以补足。

(2) 基础管理费 2 的支付

基础管理费 2 按季度支付。

基金管理人和运营管理机构根据对应自然年度项目公司项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）的预算以及运营净收益（扣除资本性支出前）的预算，按照《运营管理服务协议》约定的比例计算并根据该自然季度天数占对应自然年度天数的比例确认该自然季度的基础管理费 2。

如运营管理机构提供的管理服务期间不足一个自然季度的，则按照提供管理服务的实际天数占该自然年度天数的比例计算该管理服务期间的基础管理费 2。

项目公司基于基金管理人和运营管理机构确认的基础管理费 2，于每个自然季度首月第 5 个工作日前支付该自然季度的基础管理费 2，其中，《运营管理服务协议》生效之日后 5 个工作日内，项目公司向运营管理机构支付《运营管理服务协议》生效之日至《运营管理服务协议》生效之日所在自然季度末月届满之日对应的基础管理费 2。

在项目公司半年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对第 1、2 个自然季度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就第 1、2 个自然季度基础管理费 2 进行多退少补。在项目公司经审计的年度财务报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应对全年度的基础管理费 2 进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，就全年度的基础管理费 2 进行多退少补。

针对上述“多退少补”安排，如涉及退款的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 2 时予以扣除；如涉及补足的，项目公司在支付下一个季度的基础管理费 2 时一并予以补足。

(3)浮动管理费用的支付

浮动管理费用由项目公司根据年度实际经营情况一次性计提，按经基金管理人确认的截至年末该项目公司财务报告中当年实际运营净收益（扣除资本性支出前）与当年目标运营净收益的差额确定浮动管理费用计提金额。在项目公司年度审计报告出具的 15 个工作日内，基金管理人应根据年度审计报告中经审计的项目收入（营业收入、营业外收入及其他收益）、实际运营净收益（扣除资本性支出前），对全年应支付的运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）进行核算，在运营管理机构对基金管理人的核算结果核对无异议后，由项目公司向运营管理机构支付扣除已实际支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）的差额款项。如运营管理机构提供运营管理服务不足一年的，则在计提当年浮动管理费用时，按实际服务期间所产生的实际运营净收益（扣除资本性支出前）计算。如当年度已支付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用）高于当年度应付运营管理费（含基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费用），按照《运营管理服务协议》处理。

七、基金财产的投资方向、投资限制和投资策略

（一）投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额，并取得不动产项目完全所有权或经营权利；不动产资产支持证券将根据实际情况追加对 SPV、项目公司的权益性或债性投资。本基金通过积极的投资管理和运营管理，力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值，力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。

（二）投资范围及比例

1、本基金投资范围

本基金存续期内按照本基金合同的约定主要投资于以中国境内优质不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券）或货币市场工具（包括债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2、投资比例

本基金初始设立时的 100%基金资产扣除相关费用后全部用于投资不动产资产支持专项计划。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

如果法律法规对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整。

本基金不受《中国证券监督管理委员会关于证券投资基金投资资产支持证券有关事项的通知》第七条、第八条、第九条、第十条、第十三条的限制，亦不受《运作办法》第三十二条第（一）项、第（二）项限制。本基金符合《基金指引》的投资要求。

3、本基金以募集资金投资的资产支持证券

本基金首次发售募集资金在扣除相关费用后全部用于认购光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划的全部资产支持证券。

（三）投资限制

1、组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整；

（2）本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

a）借款金额不得超过基金净资产的 20%；

b）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

c）本基金已持有不动产项目和拟收购不动产项目相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

d）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

e）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

f）中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人

应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

（3）除基金合同另有约定外，本基金所持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（4）除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外；

（5）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

（6）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与本基金合同约定的投资范围保持一致；

（7）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他投资限制。

因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述第（3）项和第（4）项规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自本基金合同生效之日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

2、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（5）向基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规或中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（四）投资策略

1、资产支持证券投资策略

本基金主要投资于优质不动产资产，通过积极的投资管理和运营管理，力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值，力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。主要投资策略包括：

（1）初始基金资产投资策略

基金合同生效后，本基金将扣除相关预留费用后的全部初始基金资产投资于“光大保德信光大安石 1 号资产支持专项计划”并持有其全部资产支持证券。本基金通过该资产支持证券投资于项目公司，穿透取得项目公司持有的不动产资产的完全所有权或经营权利。前述投资方案、不动产项目具体情况等见本基金招募说明书。

（2）扩募收购策略

基金存续期内，本基金将寻求并购优质不动产资产，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

（3）资产出售及处置策略

基金存续期内，若出现基金原有部分或全部资产持有期收益率下降、资产运营质量下降或有更好的收购标的等情况时，基金管理人将根据实际情况寻求机会

出售资产。基金管理人将积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，将资产择机出售。

如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

（4）运营策略

本基金将按照法律法规规定和基金合同约定履行不动产项目运营管理职责，积极主动运营管理所投资的不动产资产，充分借助聘请的运营管理机构的专业管理经验，以获取不动产项目租金收入等稳定现金流为主要目的，并通过主动管理提升不动产资产的市场价值。

2、固定收益投资策略

在不影响基金当期收益分配的前提下，本基金将采用持有到期策略构建投资组合，以获取相对确定的目标收益。本基金将对利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的持有期收益进行比较，确定优先配置的资产类别，并结合各类利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的市场容量，确定配置比例。本基金将对整体利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的资产投资组合做严格管理和匹配，完全配合基金合同期限内的允许范围。

本基金投资于信用评级 AAA 级及以上信用债。如因评级下调不满足上述要求的，将在评级报告发布之日起 3 个月内进行调整。上述评级为债项评级，短期融资券、超短期融资券等短期信用债的信用评级依照主体信用评级，本基金投资的信用债若无债项评级的，参照主体信用评级。本基金将综合参考国内依法成立并拥有证券评级资质的评级机构所出具的信用评级（具体评级机构名单以基金管理人确认为准）。如本基金投资的信用债出现同一时间多家评级机构出具的信用评级不一致，或没有对应信用评级的情况，基金管理人将结合内部信用评级规则进行独立判断与认定。本基金对信用债的信用评级以基金管理人的判断与认定结果为准。

八、基金资产净值的计算方法和公告方式

（一）基金总资产

基金总资产指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

（二）基金净资产

基金净资产是指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值。

（三）基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

九、基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式

（一）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，基金合同应当终止：

1、本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4、本基金所持有的资产支持证券在基金合同期限届满前全部终止或本基金所持有的资产支持证券份额在基金合同期限届满前全部变现；

5、本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的；

6、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

7、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

8、基金合同约定的其他情形；

9、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（二）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金

清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和基金托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规和有权主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。若基金财产中涉及非现金财产的，基金财产评估价值确定后，基金财产清算小组制定相关处分方案并提起基金份额持有人大会决议，如处分方案经审议通过的，基金财产清算小组按照该等处分方案实施处分；如处分方案经审议未通过的，基金财产清算小组将进一步修订处分方案，并将修改后的处分方案及时再次提交审议，直至份额持有人大会审议通过为止；

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配。

6、基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分

配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的 1 个月内作出一次性的分配。

7、基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

（三）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（四）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（五）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告，基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（六）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存 20 年以上，法律法规另有规定的从其规定。

十、争议的处理和适用的法律

各方当事人同意，因基金合同而产生的或与基金合同有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交上海国际经济贸易仲裁委员会，根据该会当时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为上海市。仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力，除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

基金合同受中国法律（不含港澳台立法）管辖并从其解释。

十、基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式

基金合同可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅。

第二部分 基金托管协议的内容摘要

一、基金托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：光大保德信基金管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

法定代表人：高瑞东

成立时间：2004 年 4 月 22 日

批准设立机关：中国证券监督管理委员会

批准设立文号：中国证监会证监基金字[2004]42 号

组织形式：有限责任公司

注册资本：16,000 万元人民币

存续期间：持续经营

（二）基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

法定代表人：吕家进

成立时间：1988 年 8 月 22 日

基金托管业务批准文号：中国人民银行总行银复[1988]347 号

组织形式：股份有限公司（上市、国有控股）

注册资本：2,077,419.0751 万元人民币

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基金字[2005]74 号

二、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（一）基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权

基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金投资范围、投资对象进行监督。基金合同明确约定基金投资风格或证券选择标准的，基金管理人应按照基金托管人要求的格式提供投资品种池，以便基金托管人运用相关技术系统，对基金实际投资是否符合基金合同关于证券选择标准的约定进行监督，对存在合理疑义的事项进行核查。基金管理人可以根据实际情况的变化，对各投资品种的具体范围予以更新和调整并及时通知基金托管人。

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以中国境内优质不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券）或货币市场工具（包括债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

（二）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金投资、借款、融资比例进行监督。

除基金合同另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金初始设立时的基金资产扣除相关费用后全部用于投资不动产资产支持专项计划。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投

资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

如果法律法规对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整。

本基金不受《中国证券监督管理委员会关于证券投资基金投资资产支持证券有关事项的通知》第七条、第八条、第九条、第十条、第十三条的限制，亦不受《运作办法》第三十二条第（一）项、第（二）项限制。本基金符合《基金指引》的投资要求。

基金的投资组合应遵循以下限制：

1、本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

2、本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

（1）借款金额不得超过基金净资产的 20%；

（2）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

（3）本基金已持有不动产项目和拟收购不动产项目相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

（4）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

（5）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

（6）中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

3、除基金合同另有约定外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外。

4、除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%，直接或间接持有不动产资产支持证券的除外。

5、本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期。

6、本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致。

7、法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他投资限制。

因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述第 3 项、第 4 项中规定的比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同生效之日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

（三）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对本托管协议项下的基金投资禁止行为进行监督。基金托管人通过事后监督方式对基金管理人基金投资禁止行为进行监督。

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1.承销证券；

2.违反规定向他人贷款或者提供担保；

3.从事承担无限责任的投资；

4.买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

5.向基金管理人、基金托管人出资；

6.从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7.法律、行政法规或中国证监会规定禁止的其他活动。

（四）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。

基金管理人应在基金投资运作之前向基金托管人提供符合法律法规及行业标准的、经慎重选择的、本基金适用的银行间债券市场交易对手名单，并约定各交易对手所适用的交易结算方式。基金管理人应严格按照交易对手名单的范围在银行间债券市场选择交易对手。基金托管人监督基金管理人是否按事前提供的银行间债券市场交易对手名单进行交易，如基金管理人在基金投资运作之前未向基金托管人提供银行间债券市场交易对手名单的，视为基金管理人认可全市场交易对手。基金管理人可以每半年对银行间债券市场交易对手名单及结算方式进行更新，新名单确定前已与本次剔除的交易对手所进行但尚未结算的交易，仍应按照协议进行结算。如基金管理人根据市场情况需要临时调整银行间债券市场交易对手名单及结算方式的，应向基金托管人说明理由，并在与交易对手发生交易前3个工作日内与基金托管人协商解决。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责解决因交易对手不履行合同而造成的纠纷，基金托管人不承担由此造成的任何法律责任及损失。若未履约的交易对手在基金托管人与基金管理人确定的时间前仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人有权向相关交易对手追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。基金托管人根据银行间债券市场成交单对本基金银行间债券交易的交易对手及其结算方式进行监督。如基金托管人事后发现基金管理人没有按照事先约定的交易对手或交易方式进行交易时，基金托管人应及时书面或以双方认可的其他方式提醒基金管理人，经提醒后仍未改正时造成基金财产损失的，基金托管人不承担由此造成的相应损失和责任。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（五）基金托管人对基金投资银行存款进行监督。

基金管理人、基金托管人应当与存款银行建立定期对账机制，确保基金银行存款业务账目及核算的真实、准确。基金管理人应当按照有关法规规定，与基金

托管人、存款机构签订相关书面协议。基金托管人应根据相关法规规定及协议约定对基金银行存款业务进行监督与核查，严格审查、复核相关协议、账户资料、投资指令、存款证实书等有关文件，切实履行托管职责。

基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《基金法》《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

基金投资银行存款的，基金管理人应根据法律法规的规定及基金合同的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。如基金管理人在基金投资运作之前未向基金托管人提供存款银行名单的，视为基金管理人认可所有银行。

（六）基金托管人依据有关法律法规的规定、基金合同和本托管协议的约定对于基金关联交易进行监督。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。本基金参与关联交易的具体要求参见基金合同“利益冲突及关联交易”章节。

根据法律法规有关基金从事的关联交易的规定，基金管理人和基金托管人应事先相互提供符合法律法规及基金合同规定的关联方名单，并确保所提供的关联方名单的真实性、完整性、全面性。基金管理人及基金托管人有责任保管真实、完整、全面的关联交易名单，并负责及时更新该名单。名单变更后基金管理人及基金托管人应及时发送另一方，另一方于 2 个工作日内进行回函确认已知名单的变更。一方收到另一方书面确认后，新的关联交易名单开始生效。

（七）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对不动产项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算、基金投资运作、基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（八）基金托管人对本基金资金账户、专项计划账户、项目公司账户（包括

项目公司运营收支账户、项目公司基本账户）等重要资金账户及资金流向进行监督，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。基金托管人根据相关约定履行对项目公司账户（包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户）的监督职责，基金管理人或其委托的运营管理机构应当予以配合。

（九）基金托管人对基金管理人为不动产项目购买足够的保险进行监督。

基金管理人或运营管理机构接受基金管理人委托，按照法律法规的规定并参照行业惯例，为不动产项目购买一种或一系列保险产品。基金管理人需及时向基金托管人提供各不动产项目涉及的所有保险单及保额的计算依据。基金托管人据以监督保额是否充足。

（十）基金托管人对不动产项目公司借入款项安排的监督

不动产项目公司借入款项前，基金管理人应向基金托管人提供拟签署的《借款合同》草案，《借款合同》草案应当对项目公司借款金额、借款用途作出约定，《借款合同》约定的借款用途仅限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等。基金托管人同意后，基金管理人负责监督项目公司按照《借款合同》草案签署。如若《借款合同》有实质性修改的，基金管理人应重新提交基金托管人审核，否则不得签署《借款合同》，由此导致的损失基金托管人不予承担。

不动产项目公司借入款项后，如若委托贷款银行/贷款人要求在银行开立放款账户和/或采用受托支付方式放款的，则由委托贷款银行/贷款人根据《借款合同》对放款进行监督。基金管理人向基金托管人提供放款流水，基金托管人据此监督借款用途、借款金额是否符合《借款合同》约定。

如不采取上述模式放款的，则应将监督账户作为借入款项的收款账户，由基金托管人根据基金管理人、计划管理人、基金托管人、项目公司四方相关约定对项目公司用款履行监管职责。

（十一）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反《基金法》《运作办法》《基金指引》等法律法规、基金合同和本托管协议的规定，应及时以电话提醒或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。

基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到基金托管人以电话提醒或书面提示等方式作出的通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的合理疑义进行解释或举

证，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（十二）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、基金合同和本托管协议对基金业务执行核查。

对基金托管人以电话提醒或书面提示等方式作出的通知，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的合理疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、基金合同和本托管协议的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（十三）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当立即以书面或以双方认可的其他方式通知基金管理人，由此造成的相应损失由基金管理人根据过错承担。

（十四）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。基金管理人无正当理由，拒绝、阻挠对方根据本托管协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍对方进行有效监督，情节严重或经基金托管人提出警告仍不改正的，基金托管人应报告中国证监会。

三、基金管理人对基金托管人的业务核查

（一）基金管理人有权对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括但不限于基金托管人安全保管基金财产、相关权属证书及相关文件；开设并监督基金财产的资金账户、证券账户及投资所需的其他账户；监督基金财产的资金账户、项目公司账户（包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户）等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；复核基金管理人编制的基金资产财务信息；复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值；监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

根据基金管理人指令办理清算交收、收益分配、相关信息披露和监督基金投资运作等行为。

（二）基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》《基金指引》、基金合同、本协议及其他有关规定时，应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到通知后应及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正，并予协助配合。基金托管人对基金管理人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金管理人应报告中国证监会。基金管理人有义务要求基金托管人赔偿本基金因此所遭受的损失。基金托管人应积极配合基金管理人的核查行为，包括但不限于：对基金管理人发出的书面提示，基金托管人应在规定时间内答复并改正，或就基金管理人的合理疑义进行解释或举证；提交相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性，在规定时间内答复基金管理人并改正。

（三）基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。基金托管人无正当理由，拒绝、阻挠基金管理人根据本协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍基金管理人进行有效监督，情节严重或经基金管理人提出警告仍不改正的，基金管理人应报告中国证监会。

四、基金财产的保管

（一）基金财产保管的原则

1、本基金财产独立于基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体的财产，并由基金托管人保管。基金管理人、基金托管人、基金登记机构、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和基金合同等约定进行处分外，基金财产不得被处分。基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人等相关机构不得将基金财产归入其固有财产。

基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

2、基金托管人以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件。

3、基金托管人按照法律法规和基金合同的规定监管本基金资金账户、专项计划账户、项目公司账户（包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户）等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规的规定和基金合同的约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

4、基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

5、基金托管人按照基金合同和本协议的约定保管基金财产，如有特殊情况双方可另行协商解决。基金托管人未经基金管理人的合法合规指令，不得自行运用、处分、分配本基金的任何资产（不包含基金托管人依据中国证券登记结算有限责任公司结算数据完成场内交易交收、托管资产开户银行扣收结算费和账户维护费等费用）。

6、对于因基金认购、基金投资产生的应收资产，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金财产没有到达基金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收。由此给基金财产造成损失的，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失，基金托管人应予以必要的协助与配合，但对基金资产的损失不承担相应责任。

7、除依据法律法规和基金合同的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

8、本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额，以取得不动产项目完全所有权或经营权利。对投资于不动产项目的基金资产，基金托管人依据基金管理人发送的投资指令，在确保符合本协议约定的情况下划拨资金，并依据基金管理人提供的相关交易凭证、合同等资料进行账务处理，并由基金托管人、资产支

持证券托管人、监管银行分别对本基金资金账户、专项计划账户、项目公司账户（包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户）等重要资金账户及资金流向进行监督，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

（二）基金募集期间及募集资金的验资

1、基金募集期间募集的资金应存于基金管理人在具备基金销售业务资格的商业银行或者从事客户交易结算交易资金存管的商业银行等营业机构开立的“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

2、基金募集期满或基金停止募集时，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金份额持有人人数、战略配售情况、网下发售比例等符合《基金法》《运作办法》《基金指引》、基金合同等有关规定后，基金管理人应将属于基金财产的全部资金划入基金托管人开立的基金银行账户，同时在规定时间内，聘请符合《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的 2 名或 2 名以上中国注册会计师签字方为有效。

3、验资完成，基金管理人应将募集的属于本基金财产的全部资金划入基金托管人为基金开立的资产托管专户中，基金托管人在收到资金当日出具确认文件。

4、若基金募集期限届满，未能达到基金备案的条件，由基金管理人按规定办理退款等事宜，基金托管人应提供充分协助。

（三）基金银行账户的开立和管理

1、基金托管人为本基金单独开立托管资金账户。基金托管人以基金托管人的名义在其营业机构开设资产托管专户，保管基金的银行存款。该账户的开设和管理由基金托管人承担。托管资金账户的名称应当包含本基金名称，具体名称以实际开立为准。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管资金账户进行。

2、托管资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用本基金的任何银行账户进行本基金业务以外的活动。

3、托管资金账户的管理应符合《人民币银行结算账户管理办法》《人民币利率管理规定》《利率管理暂行规定》《支付结算办法》等法律法规的规定以及

银行业监督管理机构的其他规定。

（四）定期存款账户

基金财产投资定期存款在存款机构开立的银行账户，包括实体或虚拟账户，其预留印鉴应包含基金托管人指定印章。本着便于基金财产的安全保管和日常监督核查的原则，存款行应尽量选择基金托管人经办行所在地的分支机构。对于任何的定期存款投资，基金管理人都必须和存款机构签订定期存款协议，约定双方的权利和义务，该协议作为划款指令附件。该协议中必须有如下条款或意思表示：“存款证实书不得被质押或以任何方式被抵押，并不得用于转让和背书；本息到期归还或提前支取的所有款项必须划至托管资金账户（明确户名、开户行、账号等），不得划入其他任何账户。”如定期存款协议中未体现前述条款，基金托管人有权拒绝定期存款投资的划款指令。在取得存款证实书后，原则上由基金托管人保管证实书正本。基金管理人应该在合理的时间内进行定期存款的投资和支取事宜，若基金管理人提前支取或部分提前支取定期存款，若产生息差（即基金财产已计提的资金利息和提前支取时收到的资金利息差额），该息差的处理方法由基金管理人和基金托管人双方协商解决。

（五）债券托管账户的开设和管理

基金合同生效后，基金托管人根据中国人民银行、银行间市场登记结算机构的有关规定，以本基金的名义在中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户、资金结算账户和持有人账户，并代表基金进行银行间市场债券的结算。

基金管理人负责为基金对外签订全国银行间债券市场回购主协议。

（六）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1、基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金管理人与基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，仅限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

4、基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司开立

结算备付金账户，并代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、结算保证金、交收价差资金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本托管协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（七）其他账户的开立和管理

1、因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规的规定，基金合同及本协议的约定，在基金管理人和基金托管人协商一致后开立。新账户按有关规定使用并管理。

2、法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（八）基金财产投资的有关有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券等有价凭证由基金托管人存放于基金托管人的保管库，也可存入中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司、银行间市场清算所股份有限公司或票据营业中心的代保管库，保管凭证由基金托管人持有。有价凭证的购买和转让，由基金管理人和基金托管人共同办理。基金托管人对由基金托管人以外机构实际有效控制的资产不承担保管责任。

（九）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

不动产项目涉及的文件类型包括但不限于：各投资层级上相关确权文件以及不动产权证、土地出让合同。

基金托管人对于上述文件将根据文件类型以及所属项目区分类别，建立文件清单与目录，由专人负责及进行建档规范管理。在项目存续过程中，定时根据文件清单与目录进行查验，并建立文件借用与归还制度，保证文件由专人进行跟踪，记录使用缘由，避免遗失。因保管不当造成基金权属证书灭失、损毁给基金造成的损失，基金托管人应当承担相应责任，但基金权属证书因办理抵质押、行政审批、备案、登记等手续必须移交贷款银行或行政管理机关保管的，基金托管人仅

负责保管接收凭证，由实际保管人承担权属证书原件的保管责任。

（十）与基金财产有关的重大合同的保管

与基金财产有关的重大合同的签署，由基金管理人负责。由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同分别由基金管理人、基金托管人保管。除本协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大合同包括但不限于基金年度审计合同、基金信息披露协议及基金投资业务中产生的重大合同。基金管理人应尽可能保证基金一方持有两份以上的正本，以便基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件。基金管理人应在重大合同签署后及时以加密方式将重大合同以传真或电子邮件的形式发送至基金托管人，并在三十个工作日内将正本送达基金托管人处。基金管理人和基金托管人应各自妥善保管与基金财产有关的重大合同，保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

对于无法取得二份以上正本的，基金管理人应将加盖授权业务章的合同以传真或电子邮件的形式发送至基金托管人，未经双方协商或未在合同约定范围内，合同原件不得转移。

五、基金的收益与分配

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金收益分配。

六、基金信息披露

（一）保密义务

基金托管人和基金管理人应按法律法规、基金合同的有关规定进行信息披露，拟公开披露的信息在公开披露之前应予保密。除按《基金法》《信息披露办法》《基金指引》、基金合同及其他有关规定进行信息披露外，基金管理人和基金托管人对基金运作中产生的信息以及从对方获得的业务信息应予保密。但是，如下情况不应视为基金管理人或基金托管人违反保密义务：

1、非因基金管理人和基金托管人的原因导致保密信息被披露、泄露或公开；

2、基金管理人和基金托管人为遵守和服从法院判决或裁定、仲裁裁决或中国证监会等监管机构的命令、决定所做出的信息披露或公开。

（二）信息披露的内容

基金的信息披露内容主要包括基金招募说明书、基金合同、基金托管协议、基金产品资料概要、基金份额询价公告、基金份额发售公告、基金合同生效公告、基金份额上市交易公告书、基金净值信息、基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）、临时报告、权益变动公告、澄清公告、回拨份额公告（如有）、战略配售份额解除限售的公告、基金份额持有人大会决议、清算报告及中国证监会规定的其他信息。基金年度报告中的财务会计报告需经符合《证券法》规定的会计师事务所审计后，方可披露。

（三）基金托管人和基金管理人在信息披露中的职责和信息披露程序

1、职责

基金托管人和基金管理人在信息披露过程中应以保护基金份额持有人利益为宗旨，诚实信用，严守秘密。基金管理人负责办理与基金有关的信息披露事宜，基金托管人应当按照相关法律法规和基金合同的约定，对于本章第（二）条中应由基金托管人复核的事项进行复核，基金托管人复核无误后，由基金管理人予以公布。

基金托管人复核信息披露文件时，应加强对基金管理人资产确认计量过程的复核。

对于不需要基金托管人(或基金管理人)复核的信息，基金管理人(或基金托管人)在公告前应告知基金托管人(或基金管理人)。

基金管理人和基金托管人应积极配合、互相监督，保证其履行按照法定方式和时限披露的义务。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密等情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

（1）拟披露的信息未泄露；

（2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（3）不动产基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

（1）基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

（2）不可抗力；

（3）法律法规规定、中国证监会或基金合同认定的其他情形。

2、程序

按有关规定须经基金托管人复核的信息披露文件，由基金管理人起草、并经基金托管人复核后由基金管理人公告。发生基金合同中规定需要披露的事项时，按基金合同规定公布。

3、信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、上交所，供社会公众查阅、复制。

七、基金份额持有人名册的保管

基金份额持有人名册至少应包括基金份额持有人的名称、证件号码和持有的基金份额。基金份额持有人名册由基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，基金管理人和基金托管人应分别保管基金份额持有人名册，保存期不少于法律法规规定的最低期限。如不能妥善保管，则按相关法规承担责任。

在基金托管人要求或编制中期报告和年度报告前，基金管理人应将有关资料送交基金托管人，不得无故拒绝或延误提供，并保证其的真实性、准确性和完整性。基金托管人不得将所保管的基金份额持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

八、托管协议的变更、终止与基金财产的清算

（一）托管协议的变更程序

本协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与基金合同的规定有任何冲突。基金托管协议的变更应报中国证监会备案。

（二）基金托管协议终止出现的情形

1、基金合同终止；

2、基金托管人解散、依法被撤销、破产或由其他基金托管人接管基金托管业务；

3、基金管理人解散、依法被撤销、破产或由其他基金管理人接管基金管理业务；

4、发生法律法规或基金合同规定的终止事项。

（三）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

(1) 基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

(2) 对基金财产和债权债务进行清理和确认；

(3) 处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规和有权主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。若基

金财产中涉及非现金财产的，基金财产评估价值确定后，基金财产清算小组制定相关处分方案并提起基金份额持有人大会决议，如处分方案经审议通过的，基金财产清算小组按照该等处分方案实施处分；如处分方案经审议未通过的，基金财产清算小组将进一步修订处分方案，并将修改后的处分方案及时再次提交审议，直至份额持有人大会审议通过为止；

(4) 制作清算报告；

(5) 聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

(6) 将清算报告报中国证监会备案并公告；

(7) 对基金剩余财产进行分配。

6、基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的 1 个月内作出一次性的分配。

7、基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

九、争议解决方式

各方同意，因本协议而产生的或与本协议有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交上海国际经济贸易仲裁委员会，根据该会当时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为上海市，仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，本协议当事人应恪守各自的职责，各自继续忠实、勤勉、尽责地履行本协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

本协议受中国法律（不含港澳台立法）管辖并从其解释。

（本页无正文，为《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》附件《基金合同及托管协议相关情况》之签署页）

光大保德信基金管理有限公司

2026年4月28日

八、本次发行参与机构的基本情况

本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

名称：光大保德信基金管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

办公地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢（北区 3 号楼），6-7 层、10 层

成立日期：2004 年 4 月 22 日

法定代表人：高瑞东

联系人：李荣一、于春超、陈甚澍、李云

电话：021-80262762

（一）为管理不动产基金专门设置的主要部门情况

基金管理人已设置专门部门，业务人员配备、资产管理经验符合相关法律法规要求。就基金管理人的部门设置，根据公司组织架构图、《光大保德信基金管理有限公司不动产投资信托基金（REITs）业务管理办法》，光大保德信基金已设置不动产投资部作为独立的不动产基金投资管理部门。不动产投资部依据《光大保德信基金管理有限公司不动产投资信托基金（REITs）业务管理办法》，在公司股东会、董事会以及管理层的授权范围内，独立负责不动产基金业务的具体规划、组织、实施、统计等工作，并牵头开展不动产基金业务的管理和内部控制。

（二）主要人员情况

1、董事会成员

汪沛先生，董事长，经济学硕士。曾先后就职于中国农业银行股份有限公司、富国基金管理有限公司、建信基金管理有限责任公司。2011 年 5 月加入光大证券股份有限公司，曾任证券投资部总经理，上海光大证券资产管理有限公司总经理。现任光大证券股份有限公司业务总监兼本基金管理人董事长。

高瑞东先生，董事，早稻田大学应用经济学博士。历任包头市九原区环境卫生管理局科员，早稻田大学政治经济学术院助理研究员，中国信达资产管理股份有限公司战略发展部员工、经理、高级副经理，中泰证券股份有限公司研究所宏观高级分析师，国泰君安证券股份有限公司研究所首席宏观分析师、执行董事；2020 年 12 月至 2022 年 11 月在光大证券股份有限公司任职研究所副所长、首席宏观经济学家，2022 年 11 月至 2023 年 10 月在光大证券股份有限公司任职研究所副所长、首席宏观经济学家(全面负责部门日常管理工作)，2023 年 10 月至 2024 年 5 月在光大证券股份有限公司任职研究所所长、首席经济学家，2024 年 5 月至 2025 年 8 月在光大证券股份有限公司任职研究所所长、首席经济学家、机构业务总部总经理。2025 年 8 月加入光大保德信基金管理有限公司，现任本基金管理人总经理、首席经济学家兼子公司执行董事。

孙昊先生，董事，上海中欧国际工商学院工商管理硕士。历任中国银行总行/香港分行/巴黎分行/法兰克福分行任职交易员/副经理/经理，德国德累斯顿银行香港分行的经理，荷兰商业银行香港分行的董事，PIMCO(太平洋投资管理公司)香港的副总裁，东方汇理资产管理公司香港的董事，美国联博资产管理公司香港的董事总经理，美盛资产管理公司上海的总经理。现任保德信投资管理（上海）有限公司董事总经理、保德信企业顾问（上海）有限公司董事总经理/法定代表人、复星保德信人寿保险有限公司监事长。

张伟先生，董事，香港都会大学（前身为香港公开大学）硕士，曾任德意志银行（前身为美国信孚银行）亚太区副总裁，富兰克林邓普顿投资香港区负责人暨高级董事、大中华区首席执行官兼区域负责人、资深顾问。现任保德信投资亚洲区副主席、PGIM India Asset Management Private Limited 董事、PGIM (Hong Kong) Limited 持牌负责人。

刘晨女士，董事，中央财经大学金融学硕士。历任光大证券有限责任公司经纪业务总部大客户服务岗，光大证券股份有限公司经纪业务总部大客户服务岗、机构营销部客户关系岗、销售交易部基金代销岗、销售交易部销售管理部副总经理、销售交易部销售管理部总经理、销售交易总部销售管理部总经理、销售交易总部总经理助理/销售管理部总经理、机构业务总部总经理助理/销售管理部总经理、资产托管部总经理助理、资产托管部副总经理、资产托管部副总经理（主持

工作）、资产托管部总经理，现任光大证券股份有限公司战略规划部/协同发展部总经理。

张晓武先生，董事，澳门科技大学人力资源管理学硕士。曾先后就职于深圳市文武会计师事务所、平安保险集团公司、平安证券有限责任公司。2010 年 11 月加入光大证券股份有限公司，历任深圳深南大道证券营业部总经理、深圳分公司总经理、资深业务经理。现任光大证券股份有限公司派出董事。

孔伟先生，独立董事，甘肃政法学院法律系法学学士学位。曾任职于甘肃省经济律师事务所、史密夫律师行（伦敦、香港）、外立综合法律事务所、上海市瑛明律师事务所。现任北京市中伦（上海）律师事务所上海分所管理合伙人/主任。

张学勇先生，独立董事，浙江大学国际贸易学研究生、博士学位。曾任合肥水泥研究设计院粉磨所助理工程师，清华大学经济管理学院金融系博士后，中央财经大学金融学院讲师、副教授、副院长、研究生院副部长/副院长、部长/院长。现任中央财经大学金融学院博士生导师、教授、院长，中央财经大学校长助理。

王永钦先生，独立董事，复旦大学经济学博士、耶鲁大学博士后、哈佛大学富布赖特高级访问学者。曾任职山东日照纺织抽纱进出口集团公司、山东日照比特集团出口部经理、复旦大学经济学院讲师、副教授。现任复旦大学经济学教授、博士生导师，复旦大学金融研究院执行院长，教育部长江学者特聘教授。

2、公司高级管理人员

高瑞东先生，现任本基金管理人总经理、董事、首席经济学家兼子公司执行董事，简历同上。

贺敬哲先生，内蒙古大学电子系电子学与信息系统专业学士。历任内蒙古大学电子系教师，光大证券有限责任公司中兴路营业部电脑部经理、信息技术部技术管理经理，光大证券股份有限公司信息技术部技术管理经理、信息技术部运营维护管理处副处长、信息技术部系统运行处处长、信息技术部副总经理兼系统运行处处长、信息技术部副总经理、信用业务管理总部副总经理、资产托管部副总经理(主持工作)、资产托管部总经理。2021 年 2 月加入光大保德信基金管理有

限公司，现任本基金管理人副总经理兼首席运营总监、首席信息官。

龚俊涛先生，厦门大学硕士。历任中信实业银行深圳分行公司业务部业务经理，大成基金管理有限公司市场部渠道经理，北方证券资产管理部总监助理；2004年4月至2016年2月在大成基金管理有限公司历任市场部总监助理、执行总经理、首席市场官；2016年3月至2017年3月在光大证券资产管理有限公司任职资产管理业务岗、副总经理；2017年3月至2024年5月在光大证券股份有限公司历任机构业务总部副总经理、金融产品总部总经理兼机构业务总部副总经理、金融产品总部总经理兼机构业务总部总经理、机构业务总部总经理。2024年5月加入光大保德信基金管理有限公司，现任本基金管理人副总经理兼首席市场总监。

亓磊先生，福州大学硕士。历任福州电业局员工，上海证监局副主任科员、主任科员，富国资产管理（上海）有限公司风险管理部负责人，中银国际证券股份有限公司内控与法律合规部副总经理（主持工作）、风险合规管理板块负责人、合规总监兼公募基金管理业务合规负责人。2025年3月加入光大保德信基金管理有限公司，现任本基金管理人督察长兼董事会秘书。

黄波先生，复旦大学金融学硕士。历任平安养老保险股份有限公司固定收益部助理投资经理，长信基金管理有限公司固定收益部专户投资经理，圆信永丰基金管理有限公司专户投资部副总监。2019年6月加入光大保德信基金管理有限公司，先后担任基金经理、固收管理总部负责人、固收多策略投资团队长、固收专户团队长、总经理助理。现任本基金管理人副总经理、首席投资总监、固收管理总部负责人、固收多策略投资团队长、固收专户团队长、基金经理。

3、本基金拟任基金经理

就基金管理人的业务人员配备，光大保德信基金已配备不少于3名具有5年以上不动产项目运营或投资管理经验的主要负责人员，其中具备5年以上不动产项目运营经验的业务人员不少于2名。

李荣一先生，硕士研究生，现任光大保德信基金不动产投资团队投资经理，具有5年以上不动产投资经验。曾就职于华福证券有限责任公司，担任北京投资银行部业务二部总经理助理；曾就职于平安信托有限责任公司，从事基础设施投资相关工作。在光大保德信基金任职期间，负责多个基础设施公募REITs项目的

推进工作。

于春超先生，拥有 11 年以上不动产行业投资经验。2024 年 1 月加入光大保德信基金管理有限公司，现任不动产投资团队投资经理。曾就职于华夏基金管理有限公司，泰康资产管理有限公司。曾担任华夏中国交建 REIT 基金经理。于春超先生自加入光大保德信基金管理有限公司以来，负责多个商业不动产及基础设施 REITs 项目的推进，在公募 REITs 领域拥有丰富的投资经验。

陈甚澍女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册税务师资格，现任光大保德信基金不动产投资团队运营经理。具备 10 年以上不动产领域的财务管理经验。曾就职于中国能源工程集团有限公司，担任集团高级财务经理，同时担任集团主要板块的项目公司财务负责人。

李云女士，硕士研究生，具有注册会计师、注册资产评估师、房地产估价师资格，具有 5 年以上不动产投资和运营经验，现任光大保德信基金不动产投资团队运营经理。曾就职于上海基础设施建设发展（集团）有限公司、浦银安盛基金管理有限公司。在上海基础设施建设发展（集团）有限公司期间，参与多单不动产项目的投资和运营管理工作。

4、研究人员情况及研究经验

光大保德信基金具有不动产研究经验，专业研究人员配备充足，在房地产、物流、水务、高速公路等领域均配备专门的行业研究员。

朱祖跃先生，硕士，具备 5 年权益研究从业经历，于 2024 年加入光大保德信基金管理有限公司，现任公司权益管理总部研究员，负责地产等行业研究工作。

岳子瞳先生，硕士，具备 4 年权益研究从业经历，于 2023 年加入光大保德信基金管理有限公司，现任公司权益管理总部研究员，负责高速、水务、物流等行业研究工作。

朱烨女士，硕士，具备 6 年权益研究从业经历，于 2019 年加入光大保德信基金管理有限公司，现任公司权益管理总部研究员，负责建筑等行业研究工作。

蔡卓衡先生，硕士，具备 5 年信用研究从业经历，于 2021 年加入光大保德信基金管理有限公司，现任公司固定收益部信用研究员，负责地产等行业研究工

作。

汪倩女士，硕士，具备 4 年信用研究从业经历，于 2022 年加入光大保德信基金管理有限公司，现任公司固定收益部信用研究员，负责高速、水务、物流等行业研究工作。

（三）不动产投资决策委员会

1、决策机制

委员会成员将根据业务发展需要由基金管理人依据内部决策流程不定期更换。不动产投资决策委员会委员对不动产基金存续期间投资、运营中的重要事项进行决策，经三分之二及以上不动产投资决策委员会委员同意后决议通过。不动产投资决策委员会负责基金份额持有人大会决策事项之外、由基金管理人有权自行决策的与运营管理相关的重要事项的决策，但其中涉及的重大事项由不动产投资决策委员会提请管理层共同审议决定。

2、成员

不动产投资决策委员会，共 7 个席位，均由基金管理人委派。不动产投资决策委员会由首席投资总监、首席运营总监、首席市场总监、产品部总监以及不少于三名负责该不动产项目的基金经理（由基金管理人委派确定)组成。

上述人员之间无近亲属关系。

（四）基金管理人的承诺

1、基金管理人承诺严格遵守法律、法规和基金合同，按照招募说明书列明的投资目标、策略及限制全权处理本基金的投资；

2、基金管理人承诺严格遵守《中华人民共和国证券法》、《基金法》、《信息披露办法》、《运作办法》、《销售办法》、《治理准则》等法律法规，建立健全内部控制制度，采取有效措施，保证基金财产不用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（5）向本基金的基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律法规或监管部门取消或调整上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按调整后的规定执行。

3、基金管理人承诺严格遵守法律法规，建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止以下禁止性行为的发生：

（1）将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资；

（2）不公平地对待其管理的不同基金财产；

（3）利用基金财产或者职务之便为基金份额持有人以外的人牟取利益；

（4）向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失；

（5）侵占、挪用基金财产；

（6）泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

（7）玩忽职守，不按照规定履行职责；

（8）法律法规及监管机关规定禁止从事的其他行为。

4、本基金管理人承诺加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律、法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下活动：

（1）越权或违规经营；

（2）违反基金合同或托管协议；

（3）故意损害基金份额持有人或其他基金合同当事人的合法利益；

（4）在向中国证监会报送的资料中弄虚作假；

（5）拒绝、干扰、阻挠或严重影响中国证监会依法监管；

（6）玩忽职守、滥用职权，不按照规定履行职责；

（7）泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；

（8）违反证券交易场所业务规则，利用对敲、倒仓等手段操纵市场价格，扰乱市场秩序；

（9）在公开信息披露和广告中故意含有虚假、误导、欺诈成份；

（10）其他法律、行政法规以及中国证监会禁止的行为。

5、基金经理承诺

（1）依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取最大利益；

（2）不利用职务之便为自己、代理人、受雇人或任何第三人谋取不当利益；

（3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密、尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；不泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

（4）不以任何形式为其他组织或个人进行证券交易。

（5）不动产项目管理部门主要负责人承诺

1）依照有关法律、法规和基金合同的规定，管理部门人员和业务；

2）不利用基金财产或职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益；

3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

6、基金管理人的内部控制制度

（1）内部控制概述

内部控制是指基金管理人为防范和化解风险，保证经营运作符合基金管理人的发展规划，在充分考虑内外部环境的基础上，通过建立组织机制、运用管理方法、实施操作程序与控制措施而形成的有机系统。

内部控制是由为保障业务正常运作、实现既定的经营目标、防范经营风险而设立的各种内部控制机制和一系列规范内部运作程序、描述控制措施和方法等制度构成的统一整体。

内部控制是由基金管理人的董事会、管理层和员工共同实施的合理保证。基金管理人的内部控制要达到的总体目标是：

1）保证基金管理人的经营运作严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念；

2）防范和化解经营风险，提高经营管理效益，确保经营业务的稳健运行和受托资产的安全完整，实现基金管理人的持续、稳定、健康发展；

3）确保基金、基金管理人财务和其他信息真实、准确、完整、及时；

4）确保基金管理人成为一个决策科学、经营规范、管理高效、运作安全的持续、稳定、健康发展的基金管理公司。

（2）内部控制的五个要素

内部控制的基本要素包括控制环境、风险评估、控制活动、信息沟通和内部监控。

1）控制环境

控制环境是内部控制其他要素的基础，它决定了基金管理人的内部控制基调，并影响着基金管理人内部员工的内控意识。为此，基金管理人从两方面入手营造一个好的控制环境。首先，从“硬控制”来看，本基金管理人遵循健全的法人治理结构原则，设置了职责明确、相互制约的组织结构，各部门有明确的岗位设置和授权分工，操作相互独立。其次，基金管理人更注重“软控制”，基金管理人的管理层牢固树立内部控制和风险管理优先的理念和实行科学高效的运行方式，培养全体员工的风险防范意识，营造一个浓厚的内控文化氛围，加强全体员工道德规范和自身素质建设，使风险意识贯穿到基金管理人的各个部门、各个岗位和各个环节。

2）风险评估

本基金管理人的风险评估和管理分三个层次进行：一，各部门进行风险的自我评估和分析，通过制定相应的控制措施进行自我风险管理；二，管理层下属的风险管理工作委员会负责风险管理工作，设定明确的风险管理目标，建立科学严密的风险控制评估体系，辨认和识别基金管理人内外部的重大风险，评估和分析风险的重大性、制定相应的风险控制方案和有效防范措施。风险管理工作委员会通过定期与不定期风险评估及时防范和化解风险；三，董事会专门委员会——风险管理委员会负责基金管理人的全面风险管理工作，监控和评价管理层的风险管理工作，并决策重大的风险管理事项。

3）控制活动

本基金管理人制定了各项规章制度，通过各种预防性的、检查性的和修正性的控制措施，把控制活动贯穿于基金管理人经营活动的始终，尤其是强调对于基金资产与基金管理人的资产、不同基金的资产和其他委托资产实行独立运作，分别核算；严格岗位分离，明确划分各岗位职责，明确授权控制；对重要业务部门和岗位进行了适当的物理隔离；制订应急应变措施，危机处理机制和程序。

4）信息沟通

本基金管理人建立清晰、有效的垂直报告制度和平行通报制度，以确保识别、收集和交流有关运营活动的关键指标，使员工了解各自的工作职责和基金管理人的各项规章制度，并建立与客户和第三方的合理交流机制。

5）内部监控

督察长和监察稽核部负责监督检查基金和公司运作的合法合规情况、公司内部风险控制以及公司内部控制制度的执行情况，保证内部控制制度的落实。各部门必须切实协助经营管理层对日常业务管理活动和各类风险的总体控制，并协助解决所出现的相关问题。按照基金管理人内部控制体系的设置，实现一线业务岗位、各部门及其子部门根据职责与授权范围的自控与互控，确保实现内部监控活动的全方位、多层次的展开。

（3）内部控制原则

1）健全性原则：内部控制应当包括基金管理人的各项业务、各个部门或机构和各级人员，并贯穿于到决策、执行、监督、反馈等各个环节；

2）有效性原则：通过科学的内部控制手段和方法，建立合理的内部控制程序，维护内部控制制度的有效执行；

3）独立性原则：各机构、部门和岗位职责应当保持相对独立，基金资产、自有资产、其他资产的运作应当分离；

4）相互制约原则：部门和岗位的设置应当权责分明、相互制衡；

5）成本效益原则：基金管理人运用科学化的经营管理方法降低运作成本，提高经济效益，以合理的控制成本达到最佳的内部控制效果。

（4）内部控制机制

内部控制机制是指基金管理人的组织结构及其相互之间的制约关系。内部控制机制是内部控制的重要组成，健全、合理的内部控制机制是基金管理人经营活动得以正常开展的重要保证。

从功能上划分，基金管理人的内部控制机制可分为“决策系统”、“执行系统”、“监督系统”三个方面。监督系统在各个内部控制层次上对决策系统和执行系统实施监督。

决策系统是指在基金管理人经营管理过程中拥有决策权力的有关机构及其之间的关系。执行系统是指具体负责将基金管理人决策系统的各项决议付诸实现

的一些职能部门。

执行系统在基金管理人管理层的直接领导下，承担了公司日常经营管理、基金投资运作和内部管理工作。

监督系统对基金管理人的决策系统、执行系统进行全程、动态的监控，监督的对象覆盖基金管理人经营管理的全部内容。

（5）内部控制层次

1）员工自律和部门主管的监控。所有员工上岗前必须经过岗位培训，签署自律承诺书，保证遵守国家的法律法规以及基金管理人的各项管理制度；保证良好的职业操守；保证诚实信用、勤勉尽责等。基金管理人的各部门主管在权限范围之内，对其管理负责的业务进行检查、监督和控制，保证业务的开展符合国家法律、法规、监管规定、基金管理人的规章制度，并对部门的内部控制和风险管理负直接责任；

2）管理层的控制。管理层采取各种控制措施，管理和监督各个部门和各项业务进行，以确保基金管理人运作在有效的控制下。管理层对内部控制制度的有效执行承担责任；

3）董事会及其专门委员会的监控和指导。所有员工应自觉接受并配合董事会及其专门委员会对各项业务和工作行为的检查监督。合理的风险分析和管理建议应予采纳，基金管理人规定的风险控制措施必须坚决执行。董事会对内部控制负最终责任。

督察长和监察稽核部负责对基金管理人内部控制和风险控制的充分性、合理性和有效性实施独立客观的检查和评价。

（6）内部控制制度

内部控制制度指规范内部控制的一系列规章制度和义务规则，是内部控制的重要组成部分。内部控制制度制订的基本依据为法律法规、中国证监会及其他主管部门有关文件的规定。内部控制制度分为四个层次：

1）《公司章程》——指经股东会批准的《公司章程》，是基金管理人制定各

项基本管理制度和具体管理规章的指导性文件；

2）内部控制大纲——是对《公司章程》规定的内部控制原则的细化和展开，是各项基本管理制度的纲要和总揽；

3）公司基本管理制度——是基金管理人在经营管理宏观方面进行内部控制的制度依据。基本管理制度须经董事会审议并批准后实施。基本管理制度包括但不限于风险管理制度、投资管理制度、基金会计核算办法、信息披露管理办法、监察稽核制度、信息技术管理制度、固有资金投资内部控制制度、公司财务制度、档案管理制度、印章管理办法、行政管理制度、人力资源管理制度、业绩评估考核制度、员工对外兼职管理办法、员工行为规范、纪律程序和应急情况处理与业务连续制度等；

4）部门规章制度以及业务流程——部门规章制度以及业务流程是在公司基本管理制度的基础上，对各部门的主要职责、岗位设置、岗位责任、操作守则等的具体说明。它不仅是基金管理人的业务、管理、监督的需要，同时也是避免工作中主观随意性的有效手段。部门制度及具体管理规章根据管理层会议的决定进行拟订、修改，经管理层会议批准后实施的。制定的依据包括法律法规、中国证监会规定和《公司章程》及公司基本管理制度。

（7）不动产基金相关内部管理制度

公司建立了不动产基金相关内部管理制度体系，针对不动产基金的尽职调查、运营管理、风险控制、信息披露等各个业务环节制定了内部管理制度。

具体制度包含但不限于：

1）《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务管理办法》；

2）《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作管理办法》；

3）《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）投资管理办法》；

4)《光大保德信金基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）项目运营管理办法》；

5）《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务信息披露办法》；

6）《光大保德信基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金（REITs）内部控制指引》。

（8）基金管理人关于内部控制的声明

本基金管理人确知建立、维持、完善、实施和有效执行风险管理和内部控制制度是本基金管理人董事会及管理层的责任，董事会承担最终责任。本基金管理人特别声明以上关于内部控制的披露真实、准确、完备，并承诺将根据市场环境的变化和业务的发展不断完善内部控制制度。

二、基金托管人

名称：兴业银行股份有限公司

住所：福建省福州市台江区江滨中大道 398 号兴业银行大厦

办公地址：上海市银城路 167 号

成立日期：1988 年 8 月 22 日

法定代表人：吕家进

联系人：王雨萱

电话：021-52629999

（一）发展概况及财务状况

兴业银行成立于 1988 年 8 月，是经国务院、中国人民银行批准成立的首批股份制商业银行之一，总行设在福建省福州市，2007 年 2 月 5 日正式在上海证券交易所挂牌上市（股票代码：601166），注册资本 207.74 亿元。截至 2025 年 6 月末，兴业银行资产总额达 10.61 万亿元，实现营业收入 1104.58 亿元，实现归

属于母公司股东的净利润 431.41 亿元。开业三十多年来，兴业银行始终坚持“真诚服务，相伴成长”的经营理念，致力于为客户提供全面、优质、高效的金融服务。

（二）托管业务部部门设置及员工情况

兴业银行股份有限公司总行设资产托管部，下设综合管理处、证券基金处、信托保险处、理财私募处、需求支持处、稽核监察处、投资监督处、运行管理处，共有员工 100 余人，业务岗位人员均具有基金从业资格。

（三）基金托管业务经营情况

兴业银行股份有限公司于 2005 年 4 月 26 日取得基金托管资格。基金托管业务批准文号：证监基金字[2005]74 号。截至 2025 年 9 月 30 日，兴业银行共托管证券投资基金 840 只，托管基金的基金资产净值合计 28,377.90 亿元，基金份额合计 24,568.03 亿份。

（四）基金托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格监察，确保业务的稳健运行，保证基金资产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2、内部控制组织结构

兴业银行基金托管业务内部控制组织架构由总行内部控制委员会、总行风险管理部门、总行审计部、总行资产托管部、总行运营管理部及分行托管运营机构共同组成。各级内部控制组织依照本行相关制度对本行托管业务风险管理和内部控制实施管理。

3、内部控制原则

（1）全面性原则：内部控制贯穿资产托管业务的全过程，覆盖各项业务和产品，以及从事资产托管业务的各机构和从业人员；

（2）重要性原则：内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要业务事项

和高风险领域；

（3）独立性原则：开展托管业务的部门和岗位的设置应权责分明、相对独立、相互制衡；

（4）审慎性原则：内控与风险管理必须以防范风险，保证托管资产的安全与完整为出发点，“内控优先”，“制度优先”，审慎发展资产托管业务；

（5）制衡性原则：内部控制应当在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率；

（6）适应性原则：内部控制体系应同所处的环境相适应，以合理的成本实现内控目标，内部制度的制订应当具有前瞻性，并应当根据国家政策、法律及经营管理的需要，适时进行相应修改和完善；内部控制存在的问题应当能够得到及时反馈和纠正；

（7）成本效益原则：内部控制应当权衡实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

4、内部控制制度及措施

（1）制度建设：建立了明确的岗位职责、科学的业务流程、详细的操作手册、严格的人员行为规范等一系列规章制度。

（2）建立健全的组织管理结构：前后台分离，不同部门、岗位相互牵制。

（3）风险识别与评估：稽核监察处指导业务处室进行风险识别、评估，制定并实施风险控制措施。

（4）相对独立的业务操作空间：业务操作区相对独立，实施门禁管理和音像监控。

（5）人员管理：进行定期的业务与职业道德培训，使员工树立风险防范与控制理念，并签订承诺书。

（6）应急预案：制定完备的《应急预案》，并组织员工定期演练；建立异地灾备中心，保证业务不中断。

（五）基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

基金托管人负有对基金管理人的投资运作行使监督权的职责。根据《基金法》、《运作办法》、基金合同及其他有关规定，托管人对基金的投资对象和范围、投资组合比例、投资限制、费用的计提和支付方式、基金会计核算、基金资产估值和基金净值的计算、收益分配、申购赎回以及其他有关基金投资和运作的事项，对基金管理人进行业务监督、核查。

基金托管人发现基金管理人有违反《基金法》、《运作办法》、基金合同和有关法律法规规定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人限期纠正，基金管理人收到通知后应及时核对并以书面形式对基金托管人发出回函。在限期内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，立即报告中国证监会，同时，通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

基金托管人发现基金管理人的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当拒绝执行，立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当立即通知基金管理人，并及时向中国证监会报告。

三、其他参与机构

（一）资产支持证券管理人

名称：光大保德信资产管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区世博村路 231 号 2 单元 3 层 328 室

办公地址：中国上海市黄浦区中山东二路 600 号外滩金融中心南区 S2 号楼 1504 室

成立日期：2015 年 8 月 27 日

法定代表人：高瑞东

联系人：庞雪雨、郝帛卉

电话：021-80262522

（二）财务顾问

名称：华泰联合证券有限责任公司

住所：深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋 401

办公地址：北京市西城区金融大街乙 9 号金融街中心 C 座 21 层

成立日期：1999 年 9 月 5 日

法定代表人：江禹

联系人：王世园

电话：010-56839300

（三）基金份额发售机构

1、直销机构

名称：光大保德信基金管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

办公地址：上海市黄浦区中山东二路 558 号外滩金融中心 1 幢，6 层

成立日期：2004 年 4 月 22 日

法定代表人：高瑞东

联系人：李荣一、于春超、陈甚澍、李云

电话：021-80262762

网址：www.epf.com.cn

2、场外代销机构

基金管理人可根据有关法律、法规的要求，选择符合要求的机构代理发售本基金，具体代销机构情况请参见本基金基金份额发售公告、后续新增发售机构的相关公告或基金管理人网站相关公示。

3、场内销售机构

本基金办理场内认购、交易业务的销售机构为具有基金销售业务资格、并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

4、基金管理人可以根据情况增加或者减少场外基金销售机构并在官网公示。基金销售机构可以根据情况增加或者减少其销售城市、网点。

（四）注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

成立日期：2001 年 3 月 21 日

法定代表人：于文强

联系人：陈文祥

电话：021-68419095

传真：021-68870311

（五）律师事务所

名称：北京市汉坤律师事务所

住所：中国北京市东长安街 1 号东方广场 C1 座 9 层

办公地址：中国北京市东长安街 1 号东方广场 C1 座 9 层

成立日期：2004 年 12 月 20 日

负责人：李卓蔚

经办律师：方榕、李小

联系人：方榕、李小

电话：010-85249486

（六）会计师事务所

名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

办公地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 A 座 8 层

成立日期：2012 年 3 月 2 日

执行事务合伙人：李晓英、宋朝学、谭小青

联系人：郭东超

电话：13908099211

（七）资产评估机构

名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

住所：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等【2】套内 1 层 101 号 7 层(电梯楼层 8 层）801B 室

办公地址：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等【2】套内 1 层 101 号 7 层(电梯楼层 8 层）801B 室

成立日期：1998 年 07 月 06 日

法定代表人：李萍萍

联系人：温馨

电话：15810055699

（八）运营管理机构

名称：光控安石（上海）商业管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区张杨路 707 号二层西区 205 室

办公地址：上海市长宁区淞虹路 377 号光大安石虹桥中心 T2 北 7 层 701 室

成立日期：2016 年 3 月 4 日

法定代表人：陈宏飞

联系人：宇文静

电话：021-68521652

（本页无正文，为《光大保德信光大安石封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》附件《本次发行参与机构的基本情况》之签署页）

光大保德信基金管理有限公司

2026年4月23日

九、指南要求披露的其他附件

无。

十、其他与本次发行有关的重要文件

无。