

关于《关于平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金上市和平安证券-西安高科产业园1号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函》的回复

深圳证券交易所：

平安基金管理有限公司、平安证券股份有限公司、中国银河证券股份有限公司已收到《关于平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金上市和平安证券-西安高科产业园1号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函》（审核函（基）〔2026〕001号）。经认真研究相关审核问询问题，结合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》等有关规定，就审核问询问题回复如下：

一、关于项目运营

1.关于运营情况。根据申报材料，截至2025年6月30日，项目所签租赁合同2025年、2026年、2027年、2028年及之后到期的租赁面积占比分别为27.63%、18.39%、25.29%、28.69%；绝大部分租户的租金采用预付形式，项目公司向租户收取押金，以应对租户欠缴或者违约的风险。请基金管理人、资产支持证券管理人（以下合称管理人）：

（1）补充披露项目租金预付机制具体情况，当期租金收缴率，历史押金收取、欠缴和违约情况；

答复：

（一）项目租金预付机制具体情况

根据《租金收缴管理办法》，运营管理机构于租赁合同约定的租金支付日前，向租户送达租金结算表及租金发票等付款通知，租户需按合同约定时点支付租金。截至2026年3月31日，本项目涉及租户140家，租金预付方式主要分为以下两类：

1、缴费期初预付

租户按照租赁合同约定，以每月或每季度为一个缴费期，租户需在上一个缴费期满前/后7日内交纳下一缴费期租金，该类租户共计125个，占比89.29%。

2、缴费期内预付

租户按照租赁合同约定，以每月或每季度为一个缴费期，在缴费期内按照固定日期支付当期租金，该类租户共计15个，占比10.71%。

综上，租户均采用预付模式，只是预付期长短的区别。

（二）项目当期租金收缴率，历史押金收取、欠款和违约情况

1、当期租金收缴率情况

2023-2025年及2026年一季度当期收缴率¹分别为85.59%、96.87%、96.53%及91.37%，近两年当期年度收缴率稳定在96%以上。

运营管理机构积极与租户沟通，加强欠缴租金催收，截至本反馈回复日，最近三年及2026年一季度的期后收缴率（一年内）²分别为99.99%、100.00%、99.96%、98.94%，处于较高水平。

2、历史押金收取情况

运营管理机构通常要求租户缴纳3个月租金作为押金，但基于个别商业谈判，存在部分差异化安排。截至2026年3月31日，租赁合同约定的押金收取情况如下：

分类	押金额度			合计
	3个月租金	3个月租金以下	未约定押金	
租户数量（个）	117	20	3	140
租户个数占比	83.57%	14.29%	2.14%	100%

¹ 当期收缴率=当年度实收租金/当年度应收租金；

² 期后收缴率（一年内）=1-期后1年内对应期间尚未回收的租金收入/对应期间租赁合同等协议中约定的应收租金收入

截至2026年3月31日，存续租户中137家租户已全部按合同足额缴纳押金，3家租户未约定收取押金，这3家租户的租金收入占2026年一季度不含税营业收入的1.54%，占比较小。对于3家未约定押金的租户，运营管理机构通过加强监控日常经营情况，综合判断其履约能力，降低可能的履约风险。

3、历史租金欠款及违约情况

项目	2023年	2024年	2025年	2026年一季度	累计
欠款（万元）	0.77	0.00	4.34	26.28	31.39

截至本反馈回复日，项目历史未收回租金累计31.39万元，其中2023年租金欠款0.77万元，2025年租金欠款4.34万元，合计5.11万元，运营管理机构正通过司法诉讼进行追缴。

2026年一季度租户未付租金26.28万元，主要由于收缴周期相对较短（一季度期后3个月），个别租户回款延迟导致，目前运营管理机构与租户正在积极沟通支付时间，尽快收回一季度未付租金。

管理人已于招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二、经营业绩与财务状况分析”之“（二）不动产项目经营业绩分析”之“1、不动产项目现金流稳定性”披露相关情况。

（2）补充披露项目已到期面积的最新续签、换签和招租情况，并结合项目历史去化时间、租户储备情况等，充分揭示租约集中到期风险，设置保障项目稳定运营的针对性措施。

答复：

（一）续租、换签招租、去化及租户储备情况

1、2025年下半年续租、换签招租、去化情况

2025年下半年合同到期面积51,771.01平方米，其中，到期面积中续租36,159.89平方米，退租15,611.12平方米；下半年提前退租2,320.00平方米；下半年新增招租面积17,952.35平方米，其中老客户扩租10,558.54平方米，新客户签约7,393.81平方米。具体如下：

面积变动类别	细分项目	面积 (m ²)	占比
存量租户到期情况	合同到期总面积	51,771.01	/
	其中：续租	36,159.89	69.85%
	其中：退租	15,611.12	30.15%
	提前退租面积	2,320.00	/
	合计需填补的空置压力	17,931.12	/
换签招租去化情况	老客户扩租	10,558.54	58.81%
	新客户签约	7,393.81	41.19%
	合计新签招租面积	17,952.35	/
运营成果	2025年下半年净增面积	21.23	/

2025年下半年新签面积覆盖退租面积并实现了小额净增长，招商去化能力较好，2025年12月31日的时点出租率为88.34%，与2025年6月30日时点出租率88.33%基本持平。

2026年一季度合同到期面积15,898.82平方米，其中到期面积中续租13,963.74平方米，退租1,935.08平方米；提前退租4,029.22平方米，新增招租面积2,738.48平方米，全部为新增客户。

2、储备租户情况

截至本反馈回复日，运营管理机构储备租户潜在租赁面积共计13,326.96平方米，储备租户为后续租赁稳定性提供了一定

支撑。其中一季度退租面积5,964.30平方米，当期去化2,738.48平方米，二季度签约4,173.18平方米，累计转化签约6,911.66平方米，已消除一季度退租影响，并实现净增签约面积947.36平方米。具体如下：

序号	客户信息	租赁位置	拟租赁面积 (m ²)	签约/预计签约时间
1	租户1	C1栋102-2室	135.00	2026年1月已签约
2	租户2	C1栋411室	106.00	2026年1月已签约
3	租户3	B3栋1层101室及104室	184.66	2026年2月已签约
4	租户4	C1栋5层502室	82.35	2026年3月已签约
5	租户5-1	C2栋1401室	1,193.54	2026年3月已签约
	租户5-2	C2栋1402室	596.77	2026年3月已签约
	租户5-3	C2栋1403室	198.93	2026年3月已签约
6	租户6	C1栋601室	101.56	2026年3月已签约
7	租户7	C1栋603室	139.67	2026年3月已签约
8	租户3	B3栋3层	596.60	2026年4月已签约
9	租户8	C2栋604/605室	489.83	2026年5月已签约
10	租户9	C2栋21层	994.62	2026年5月已签约
11	租户10	B3栋1102室	467.48	2026年6月已签约
12	租户11	C1栋4层	1,343.58	2026年6月已签约
13	租户12	C1栋603室	140.67	2026年6月已签约
14	租户13	下沉广场 B-1F-01室	140.40	2026年6月已签约
15	租户14	A10栋302	550.05	2026年8月
16	租户15	C3栋7层	600.00	2026年9月
17	租户16	C3栋6层	1,931.61	2026年9月
18	租户17	A3栋1-2层	2,333.64	2026年9月
19	租户18	C3栋7层	1,000.00	2026年10月
合计			13,326.96	

3、合同到期分布情况

截至2026年3月31日，租约到期的租赁面积比较平均的分布在未来三年内，具体如下：

合同到期年份	租赁面积（平方米）	占已出租面积比重（%）
2026年	49,648.96	27.08%
2027年	52,926.97	28.86%
2028年	58,345.56	31.82%
2029年及之后	22,452.23	12.24%
合计	183,373.72	100.00%

综上所述，目标不动产项目运营表现稳健，运营管理机构招商去化能力较强，出租率保持稳定。未来到期面积在时间分布上较为均匀，租约集中到期的风险整体可控。

（二）租约集中到期风险揭示及针对性措施

1、集中到期风险揭示

管理人在《招募说明书》之“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（2）不动产项目运营风险”内容中进行了风险揭示，具体如下：

“租约集中到期与换租的风险：截至2026年3月31日，项目已签约租户中，2026年至2028年各年度到期面积占已出租面积的比例分别为27.08%、28.86%和31.82%，2029年及以后到期占比为12.24%，分布相对均衡。2026年3月31日出租率维持在86.43%的稳定水平，运营管理机构具备较好的招商去化能力，2025年下半年新签面积覆盖了退租空置，实现了净增长，2026年一季度出租率略有下降，但储备有约1.33万平方米的意向客户资源，为后续租赁衔接提供支撑。尽管如此，项目仍面临因宏观经济波动、区域市场竞争加剧或租户经营策略调整等因素，导致到期租约无法顺利续签或新增租赁未能及时衔接的风险。”

如出现上述情况，项目可能面临阶段性空置率上升，进而对租金收入、基金现金流稳定性及收益分配水平带来不利影响。”

2、针对性措施

针对租约集中到期风险和可能存在的运营波动风险，本项目设置了精细化运营管理、运营管理考核机制和基金收益分红豁免机制作为风险缓释措施，保障项目稳定运营。

（1）精细化运营管理措施

1) 前置蓄客措施

运营管理机构在合约到期前前置启动租户续租评估，对租户续约意向进行分级分类，提前启动续约条款的商务谈判工作，如预判可能存在退租风险，招商团队提前蓄客，缩短退租面积去化时间。

2) 动态监测措施

建立大租户常态化沟通与数据监测机制，通过定期拜访与经营数据分析，及时预判租户的扩租、缩租或退租意向。一旦发现续租不确定性，将立即启动备选招商方案，最大限度缩短空置周期。

3) 多种渠道拓展租户储备

依托运营管理机构在当地的丰富招商经验与国企资源优势，持续深化与行业龙头企业、政府招商部门的战略协同，积极获取优质客户线索。通过强化自有团队专业能力，强化意向客户储备，为项目的快速去化提供保障。

（2）运营管理考核机制

本基金设置了与运营业绩挂钩的浮动运营管理费考核机制，用于考核激励运营管理机构，实现超额收益分享和亏损承担责任，促使其提高运营质效。浮动运营管理费以运营净收益实现值和目标值（指不动产项目在相应期限内应实现的运营收入净额的目标金额，即运营收入减去运营支出和费用后的金额）的差值为基数，以20%作为固定比例进行计提。根据浮动运营管理费用的收费机制，在不动产项目运营效果不及预期导致净运营收入实现值低于净运营收入目标值时，浮动运营管理费用为负，扣减当年度基础运营管理费用。

（3）基金收益分配中的分红豁免机制

自本基金上市之日起至2030年12月31日，原始权益人/运营管理机构西安高新区基础设施配套建设开发有限责任公司（以下简称“配套公司”）不可撤销地自愿按以下安排实施本基金收益分配中的分红豁免机制。具体方式如下：

根据《西安软件新城软件研发基地二期1幢等共计13幢不动产项目市场价值估价报告》、《可供分配金额测算报告及审核报告》（编号：XYZH/2026XAAA5B0325）及合理预测，不动产项目自2026年7月1日至2030年12月31日为本基金投资者实现的预期可供分配金额分别为：3,630.40万元（2026年7月1日至2026年12月31日）、6,631.82万元、6,660.87万元、6,693.02万元和6,849.22万元（以下简称“预期分配金额”），如不动产项目自本基金上市之日起至2030年12月31日任一自然年度项目实际

收入扣除包括运营管理费在内的各项成本费用后，使得实际可供分配金额未达到预期分配金额，原始权益人/运营管理机构承诺且将确保其通过自愿放弃所持有的本基金份额在该年度应获取的全部或部分可供分配金额，优先保障其他基金份额持有人在该年度基于预测可供分配金额而享有的全部分红收益，如有剩余再分配自持份额的分红。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由原始权益人/运营管理机构将足够的货币资金支付给本基金或专项计划。本基金上市之日具有不确定性，首期（2026年7月1日至2026年12月31日）预期分配金额应以本基金上市之日起至2026年12月31日的实际天数进行折算。

2.关于租赁合同。根据申报材料，管理人及律师对具有代表性的租赁合同进行抽样核查，抽样租赁合同占全部租赁合同总租赁面积的**46.82%**；抽样的租赁合同中存在转租限制、优先购买安排、提前退租、租金优惠减免等条款。请管理人和律师：

（1）补充说明具体抽样方法，以及采取抽样方式进行核查的合理性；

答复：

在本次反馈回复阶段，管理人及律师已就目标不动产截至2026年3月31日的租赁合同合法有效性以及特殊条款进行了核查，核查方式已由抽样核查调整为全面核查。

经核查，租赁合同均不存在违反《民法典》第148条、第149条、第153条、第154条和第506条规定导致合同无效或可撤销的情形，均合法有效。

(2) 补充披露存在特殊条款的租赁合同面积占比和租金收入占比，是否存在依据当地行业政策规定设置限制性条款的情况，若存在，请管理人补充披露相应政策规定的具体内容；

答复：

(一) 存在特殊条款的租赁合同面积占比和租金收入占比

经管理人和律师核查目标不动产项目截至2026年3月31日合计140位租户签署的168份租赁合同，租赁合同中存在承租人享有转租限制条款、优先购买权条款、无违约责任提前退租条款、租金优惠减免条款，具体如下：

租赁合同特殊条款情况表

特殊条款	合同数量 (份)	面积 (平方米)	租赁合同面 积占比 ³	租金收入 占比
转租限制条款	166	167,802.12	91.51%	89.73%
享有优先购买权条款	17	76,941.44	41.96%	39.88%
无违约责任提前退租条款	8	35,350.53	19.28%	17.89%
租金优惠减免条款	99	137,481.96	74.97%	71.31%

1、转租限制条款。166份房屋租赁合同约定了承租人转租限制条款，合计租赁面积167,802.12平方米，租赁合同面积占比91.51%，对应租金收入占2026年一季度全部租金收入的89.73%。承租人转租限制条款主要包括：

³ 注：租赁合同面积占比计算公式为：截至2026年3月31日非公共区域相关租赁部位存在特殊条款的租赁合同面积之和/截至2026年3月31日非公共区域相关租赁部位合计租赁合同面积。

1) 承租方不得擅自改变房屋租赁用途或以其他任何形式进行处分，在未征得出租方同意的情况下，不得进行转借或转租。

2) 承租方不得将出租房屋或其任何部分转租或分租给任何其他第三方，也不得将该房屋之任何权益转让给任何其他第三方，除非得到出租方的书面同意。

2、优先购买权条款。17份房屋租赁合同约定承租人享有同等条件下的优先购买权，合计租赁面积76,941.44平方米，租赁合同面积占比41.96%，对应租金收入占2026年一季度全部租金收入的39.88%。明确放弃优先购买权的租赁合同相关条款系指：承租方不可撤销地承诺放弃对出租房屋的优先购买权。根据《民法典》的相关规定，未约定放弃优先购买权则承租人享有同等条件下的优先购买权。

3、提前退租条款。8份房屋租赁合同约定可以无违约责任提前退租，无违约责任提前退租条款主要包括：经承租方提前通知出租方，承租方可以提前终止合同，无需承担任何违约责任。含该类特殊条款的租赁合同合计租赁面积35,350.53平方米，租赁合同面积占比19.28%，对应租金收入占2026年一季度全部租金收入的17.89%。

4、租金优惠减免条款。99份房屋租赁合同约定了租金优惠减免条款（租金优惠减免条款系指出租方同意给相关承租方10天至12.5个月不等的免租期），合计租赁面积137,481.96平方米，租赁合同面积占比74.97%，对应租金收入占2026年一季度全部租金收入的71.31%。

(二) 不存在依据当地行业政策规定设置限制性条款的情况

就上述租赁合同中存在的转租限制条款、承租人享有优先购买权条款、无违约责任提前退租条款、租金优惠减免条款，经管理人及律师核查，各条款均系运营过程中运营管理机构与租户磋商而定，部分租户合同不涉及前述条款亦可证明相关条款非强制性，不存在依据当地行业政策规定设置限制性条款的情况。

管理人已于招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二、经营业绩与财务状况分析”之“(二) 不动产项目经营业绩分析”之“3、不动产项目现金流真实性”披露相关情况。

(3) 补充披露上述特殊条款对项目运营以及处置的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施；

答复：

(一) 上述特殊条款对项目运营以及处置的影响

管理人在《招募说明书》之“第二部分 不动产项目”之“二、经营业务与财务状况分析”之“(二) 不动产项目经营业绩分析”之“3、不动产项目现金流真实性”补充披露相关情况，具体如下：

管理人和律师认为，上述特殊条款不违反中国法律、行政法规的强制性规定，合法有效。就上述租赁合同中的特殊条款对项目运营以及处置的影响，具体说明如下：

1、就上述租赁合同中存在的转租限制条款，系常规的商业安排且具有相关的法律依据，对项目运营和处置没有影响。根据《西安市城市房屋租赁条例》（西安市人民代表大会常务委员会，2021.01.18发布并实施），承租人擅自将承租的房屋转租的，出租人有权终止合同，收回房屋。因此，租赁合同中约定在未征得出租方同意的情况下，承租方不得进行转借或转租，有利于运营管理机构把控承租人资质，维护园区产业定位，保障对租赁房屋的管理。

2、上述租赁合同中存在的承租人享有优先购买权条款系在日常运营过程中常见情形，对本项目日常运营及未来处置没有影响，具体情况如下：

（1）当前未明确约定放弃优先购买权的租约情况

根据项目公司提供的租赁合同台账，截至2026年3月31日，目标不动产项目承租人合计140户，其中未明确放弃优先购买权的承租人共11户，涉及房屋租赁合同17份，合计租赁76,941.44平方米，占目标不动产项目已出租面积的比例约为41.96%。

（2）未放弃优先购买权对项目可处置性的影响分析

1) 未放弃优先购买权对目标不动产项目整体处置或分拆销售的影响分析

A. 承租人仅在同等交易条件下享有优先购买权

根据《民法典》第726条的规定，“出租人出卖租赁房屋的，应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利”，因此，未放弃优先购买权的承租

人如接受与本项目相同的同等交易条件（包括转让价格、价款履行方式及支付进度等因素时），则享有对租赁房屋的优先购买权，反之承租人即使明示购买意向亦不享有法律上的优先购买权。

B.承租人享有的同等条件下的优先购买权的权利行权对象

根据《民法典》第726条的规定，承租人的优先购买权行权对象为其所租赁的房屋。就本项目而言，项目公司目前单独持有每个房屋的不动产权证书，理论上存在按每个房屋单独出售的法律可行性。

C.承租人在同等条件下行使优先购买权，应在出租人履行通知义务后15日内明确表示购买，否则视为已放弃优先购买权

根据《民法典》第726条的规定，“出租人履行通知义务后，承租人在十五日内未明确表示购买的，视为承租人放弃优先购买权”。因此，未放弃优先购买权的承租人，如项目公司履行通知义务后承租人在15日内仍未明确表示购买的，即视为已放弃优先购买权。

D.因出租人未履行通知义务等导致承租人未能履行其享有的优先收购权的情形下，出租人与第三人的处置交易行为仍然有效，但该承租人有权主张赔偿责任进而对目标不动产项目的运营可能产生一定的不利影响

根据《民法典》第728条的规定，在出租人未通知承租人导致承租人未能履行优先购买权情形下，出租人与第三人订立的

房屋买卖合同效力亦不受影响，但享有优先购买权的承租人有向出租人主张赔偿责任。

就本项目而言，相关承租人未放弃优先购买权的情形，均不影响该等处置行为的合同效力，既不影响本项目已完成的资产重组的效力，亦不影响基金存续期内不动产项目的整体处置或是分拆销售交易行为的效力，但不排除享有优先购买权的承租人向项目公司主张赔偿责任，进而可能存在如下风险：可能对未完成的处置交易进程的推进、目标不动产的短期运营现金流情况等产生一定不利影响，或可能限制项目公司与其他同类租户签署租赁协议，进而影响目标不动产的短期运营表现等。

2) 未放弃优先购买权对项目公司股权转让的效力影响

根据《民法典》第726条的规定，“出租人出卖租赁房屋的，应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利”，未放弃优先购买权的承租人享有优先购买权条款的行权对象仅为租户承租的租赁房屋，而并非持有不动产项目整体物业的项目公司100%股权。因此，承租人未放弃优先购买权不影响项目公司股权转让的效力，以不动产项目作为底层资产发行不动产基金的交易合法有效，在基金存续期内，转让项目公司100%股权实现底层处置的该等行为亦合法。

3、就上述租赁合同中存在的无违约责任提前退租条款，经承租方提前（一个月/两个月/三个月）书面通知即可提前终止租赁合同，因此无违约责任提前退租条款的设置可能会导致退租

时间点具有不确定性，在突发退租情形下将造成招商工作被动，进而可能导致房屋空置期延长的风险。针对前述风险，未来运营管理机构将进一步降低无违约责任提前退租合同签署的比例，并增加与租户沟通的频次，了解租户未来的续租意愿，在明确退租意图前提前储备相应房源的潜在客户以避免出现长期空置的情况。

4、就上述租赁合同中存在的租金优惠减免条款，系指出租方同意给予相关承租方10天至12.5个月不等的免租期。其中，免租期为12.5个月的承租人共2户，涉及房屋租赁合同2份，合计租赁面积7,724.35平方米，租期分别为5.5年（5,792.74平方米）、3.3年（1,931.61平方米），占截至2026年3月31日目标不动产项目已出租面积的比例约为4.21%，占2026年一季度全部租金收入比例为3.76%。阶段性提供免租期有利于提高租户的粘性、吸引潜在租户，但同时也会降低有效租金单价。就以上免租期相关条款对运营稳定性可能产生的不利影响，管理人通过以下措施降低其对运营收入的影响：

（1）考核绑定：将运营管理费与运营收入挂钩；

在运营服务机构的运营管理服务期限内，按年度对当年运营收入净额实际值是否达到运营收入净额目标值进行考核，以运营收入净额达成情况作为浮动运营管理费用计提依据。当年度运营收入净额实际值高于当年度运营收入净额目标值时，年度浮动运营管理费为正，运营管理机构有权收取当年度浮动运营管理费（不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。当年度运营收入净额实际值低于当年度

运营收入净额目标值时，当年度浮动运营管理费为负，项目公司从应支付的基础运营管理费中扣减相应金额（扣减金额不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。浮动运营管理费的具体设置如下：

“浮动运营管理费以运营收入净额实际值与运营收入净额目标值的差额为基数计算，计算公式为： $J=(G-H)*20\%$

J为每年度应计提的浮动运营管理费

G为运营收入净额实际值，依据审计机构出具的项目公司审计报告或运营管理机构与项目公司双方认可的其他书面形式确认，计算公式：运营收入净额实际值=项目公司审定利润表中营业收入-营业成本-税金及附加-管理费用-销售费用（如有）+当期全部折旧摊销。为免疑义，作为计算定价依据的运营收入净额，不对浮动运营管理费进行扣除。

H为运营收入净额目标值，指不动产项目在相应期限内应实现的运营收入净额的金额，2026年至2035年的运营收入净额目标值由基金管理人、运营管理机构参考不动产基金申报发行的评估报告中的相关数据确定。2036年及以后年度的运营收入净额目标值由基金管理人、运营管理机构参考届时最新一期评估报告或运营管理机构与基金管理人双方认可的其他方式进行书面确认。

当年度运营收入净额实际值高于当年度运营收入净额目标值时，年度浮动运营管理费为正，运营管理机构有权收取当年度浮动运营管理费（不超过当年度应支付的基础运营管理费

（不含日常维修维护费）的50%）。当年度运营收入净额实际值低于当年度运营收入净额目标值时，当年度浮动运营管理费为负，项目公司从应支付的基础运营管理费中扣减相应金额（扣减金额不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。

浮动运营管理费用按年支付，经基金托管人与基金管理人核对一致，以协商确定的日期及账户路径从基金财产支付。”

（2）可分配金额保障：原始权益人承诺按《基金合同》的相关安排实施本基金收益分配中的分红豁免机制，优先保障其他基金份额持有人在当年度基于预测可供分配金额而享有的全部分红收益。未来，运营管理机构将根据市场情况、客户重要性，综合考虑免租期带来的出租率上升收益和有效租金单价下降的风险，制定合理的免租期方案，并在基金管理人的监督下执行，以保证不动产项目平稳运营。

（二）风险揭示及风险缓释措施

管理人在《招募说明书》之“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（2）不动产项目运营风险”内容中进行了风险揭示，具体如下：

“租赁合同特殊条款对项目稳定运营及处置影响的风险

经管理人及律师核查，部分租赁合同中存在转租限制条款、承租人享有优先购买权条款、无违约责任提前退租条款、

租金优惠减免条款，相关条款的触发可能会对不动产项目的经营、处置产生限制，进而对本基金造成不利影响。”

针对上述风险，相应缓释措施如下：

管理人与运营管理机构已在《运营管理服务协议》中约定，运营管理机构应执行和落实不动产项目的具体租赁策略，负责维护租赁客户关系，尽合理最大可能预防触发优先购买安排⁴等租赁合同特殊条款或尽合理最大可能缓释该等特殊条款的触发对标的不动产项目租金收入、公募基金及其投资者利益的影响。

（4）针对部分承租人所涉租赁合同中未明确约定放弃优先购买权情况，补充披露对项目可处置性的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

答复：

（一）当前未明确约定放弃优先购买权的租约情况及对项目可处置性的影响

详见本答复“一、关于项目运营”之“2.关于租赁合同”之“（3）补充披露上述特殊条款对项目运营以及处置的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施”。

（二）风险揭示及风险缓释措施

管理人在《招募说明书》之“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有

⁴预防触发优先购买权的安排方式包括但不限于：在招租时对超大面积租户要求事先放弃优先购买权、按法律规定履行通知义务等。

风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（4）不动产项目出售限制的相关风险”中进行了风险揭示，具体如下：

“3）不动产项目部分承租人未明确放弃优先购买权的风险

截至2026年3月31日，不动产项目部分承租人所涉租赁合同中未明确约定放弃优先购买权。项目公司在处置标的不动产项目资产时，可能受制于承租人的优先购买权等相关条款的约束；若项目公司未在合理期限内通知前述承租人，项目公司存在承担相应的赔偿责任的风险。”

针对上述风险，相应缓释措施如下：

1、就未放弃优先购买权的承租人的风险缓释措施

配套公司已出具书面承诺，“若因相关租户未放弃优先购买权，使得不动产项目存在转让或处置限制并因此使得软件新城公司遭受损失的，由本公司进行最终承担”。

2、运营管理机构有义务预防触发优先购买安排或缓释对不动产项目租金收入、公募基金及其投资者利益的影响

《运营管理服务协议》已约定运营管理机构提供的运营管理服务包括：“执行和落实不动产资产的具体租赁策略，负责维护租赁客户关系，尽合理最大可能预防触发优先购买安排⁵等租赁合同特殊条款或尽合理最大可能缓释该等特殊条款的触发对标的不动产项目租金收入、公募基金及其投资者利益的影响

⁵预防触发优先购买权的安排方式包括但不限于：在招租时对超大面积租户要求事先放弃优先购买权、按法律规定履行通知义务等。

响”。此外，为了降低潜在的房屋处置风险，运营管理机构将与承租人在续签/换签协议中约定承租人不再享有优先购买权。

综上所述，部分承租人未放弃优先购买权对项目可处置性没有实质性影响，本项目已设置了相关风险缓释措施。

3.关于关联方租赁。根据申报材料，项目公司与原始权益人存在车位租赁业务，项目公司向配套公司收取空调费收入；**2024年及2025年1-6月**，关联方收入占营业总收入的比例分别为**10.7%和12.8%**。请管理人按照《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称《审核关注事项指引》）第四十条的要求完善关联交易信息披露。

答复：

2023年至2026年一季度，不动产项目现金流来源于关联方的比例分别为8.94%、10.70%、11.90%和16.39%，关联交易内容为空调服务、停车位租赁和房屋租赁，近三年及一期各类关联交易金额（不含税，单位：万元）及占营业收入比例如下：

关联交易内容		2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
空调服务	金额	103.21	330.28	328.93	330.28
	占比	3.84%	3.13%	2.99%	2.88%
停车位租赁	金额	229.20	558.06	556.38	457.14
	占比	8.52%	5.29%	5.05%	3.98%
房屋租赁	金额	108.42	367.49	292.33	239.16
	占比	4.03%	3.48%	2.66%	2.08%
合计	金额	440.96	1,255.91	1,177.72	1,026.65
	占比	16.39%	11.90%	10.70%	8.94%

（一）空调费收入

1、空调费收入收费机制

根据项目公司与配套公司签署的《物业服务委托合同》及基金存续期间拟签署的《运营管理协议》，项目公司将不动产项目对应的空调及新风系统整体委托给配套公司经营管理。配套公司负责空调及新风系统的日常运行、维护维修，并全额承担除资本性支出以外的所有运营费用，包括但不限于日常维护维修费用、能源费（如燃气费、水费、电费等）、人工费用等。配套公司负责直接向租户收取空调费及新风费（如有），并按照如下原则向项目公司支付收入分成：

（1）固定分成收入：运营管理协议签署后前10年，配套公司每年向项目公司支付固定空调费收入分成 360.00 万元（含税）。该笔固定空调费收入主要用于覆盖空调系统资产折旧摊销及资本性支出（其中空调系统10年内平均资本性支出预测费用为216.1万元/年，空调系统的折旧摊销为146.13万元/年，合计362.23万元/年，取整360万元/年）。

（2）价格调整机制：在委托管理的第11年（含）起，在360万元/年的基础上逐年递增2%，主要考虑第11年后计划陆续对空调设备进行零部件更新改造或置换。近10年西安市CPI年均增长率约为1.43%，同时为未来设备更新中可能出现的成本超额增长预留安全垫，因此设置2%涨幅。

2、空调费定价依据及公允性分析

本项目空调费采取“固定收入分成”模式，是基于资产折旧及资本性支出覆盖原则制定的合理安排：

（1）收费机制与运营特点匹配

空调相关设备的初始购置及后续更新改造（资本性支出）均由项目公司承担，项目公司每年获取的固定分成收入，可有效覆盖相关设备的折旧摊销和资本性支出成本，从而保障其初始资本投入的合理回收。配套公司作为运营管理机构，全额承担空调系统运行所产生的能源费用（主要为燃气费）及日常维护成本，需承担燃气价格波动风险。

该机制有利于激发运营管理机构的主动管理能力，激励其运用专业化手段实施节能降耗，并有效缓冲能源市场价格波动对项目现金流造成的直接影响。在此模式下，配套公司在承担价格波动风险同时获取管理利润，实际收益与其运营效率直接挂钩，能够激励其提升服务质量和运营效率。整体而言，项目公司持有重资产并获取用以覆盖资产折旧及资本性支出的固定分成收入，运营管理机构承担轻资产运营责任及一定成本波动风险，是基于空调系统的运营特点而设计的，具有充分的商业合理性。

（2）历史分成情况

2023-2025年度，配套公司直接向租户收取的含税空调收入（以下简称“穿透空调收入”）分别为1,234.27万元、1,034.87万元、1,088.28万元，年均空调收入1,119.14万元，配套公司空调分成收入平均比例为68%，主要用于覆盖能源费及设备日常维保费等。总体而言，空调设备是项目公司资产，收取固定收益仅用于弥补折旧摊销及资本性支出，其他收入由运营管理机构

收取并承担相关“运营成本”。这种模式可激励运营管理机构更好地运营空调，降低运营成本。

（二）停车费收入

1、停车费收入收费机制

根据项目公司与配套公司签署的《物业服务委托合同》，自2023年起项目公司将不动产项目对应的停车位（含地上地下停车位）委托给配套公司经营管理。配套公司负责停车位的日常运营维护，并全额承担除资本性支出以外所产生的所有停车位运营费用，包括但不限于日常维修维保费、能源费、保洁、秩序维护、停车位收费软件使用费等。同时，配套公司直接向停车位使用人收取停车费，并按以下约定向项目公司支付收入分成：

（1）固定停车费收入：配套公司每年向项目公司支付固定停车费收入480万元（含税）。

（2）超额停车费收入分成：若当年度停车费总收入超过600万元（含税），则超出部分需按60%的比例向项目公司支付超额分成。

（3）价格调整机制：在停车位委托管理的第10年，应根据届时停车费收费标准，合理上调支付给项目公司的固定收入及超额分成比例。

根据行业经验，受托方受托管理停车位的报酬约为停车费收入的20%-40%，即停车位业主分成比例约为60%-80%。本项目历史三年平均穿透停车费收入为786.98万元（含税），按照行

业内较低的60%分成比例计算（ $786.98 \times 60\%$ ），项目公司分成收入约为472.19万元，取整为480万元，以该较低分成额作为固定停车费收入。同时，为激励运营管理机构主动管理，设置了超额报酬分成机制，以车位管理方较低的分成比例20%测算，当项目公司收取停车费分成480万元时，车位管理方对应分成120万元，因此设定600万元为超额停车费分成基准值，对于超过600万元的部分，车位管理方的分成比例提升至40%，以激发其管理的积极性，整体符合行业惯例。

2、停车费定价依据及公允性分析

本项目停车费“保底+超额分成”的收入分配机制，是基于历史经营状况和市场化商业原则制定的合理安排，具体分析如下：

（1）收费机制与风险收益匹配

停车费收入分配机制在保障运营管理机构能够覆盖其日常运营维护支出并获取合理利润的同时，设置了超额收益分成条款，旨在形成有效的激励机制，促使配套公司更加积极主动地运营管理停车位资产。

（2）历史分成情况

2023-2025年度，配套公司直接向停车位实际使用人收取的含税停车费收入（以下简称“穿透停车费收入”）分别为773.66万元、780.49万元、806.79万元，项目公司分成停车费收入占穿透停车费收入平均比例约为70%，配套公司停车费收入占穿透停车费收入平均比例约为30%，该比例符合市场化商业原则，能保

证配套公司的收入覆盖停车场日常运营成本。本项目预测未来10年项目公司平均停车费收入约510万元，占历史三年平均穿透停车费收入786.98万元的64.80%，低于历史三年项目公司实际停车费收入分成比例，预测较为谨慎。

综上所述，本项目关联交易中的停车费和空调费收入，其收入来源穿透均为园区租户或停车位的实际使用人，穿透收费按照市场化定价收取，不存在收入来源集中于单一关联方的情形。项目公司采取的停车费“固定保底+超额分成”及空调费是“固定收入分成”模式，充分考虑了不同资产的运营成本结构与风险特性，不仅具有实质的商业背景与合理性，定价依据充分，且可激励运营管理机构发挥专业化运营优势，提升资产的整体运营效率与服务品质。

（三）房屋租赁收入

2023年至2026年一季度，原始权益人及关联方房屋租赁收入占比分别为2.08%、2.66%、3.48%、4.03%，具体如下：

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2026年1-3月租赁收入	2025年度租赁收入	2024年度租赁收入	2023年度租赁收入
西安高新区基础设施配套建设开发有限责任公司	房屋	27.74	56.74	32.93	11.43
西安市高新区领鑫建设开发有限公司	房屋	14.19	56.73	56.74	56.74
西安市高新区领苑建设开发有限公司	房屋	14.18	51.43	56.73	56.73
西安市高新区领铭建设开发有限公司	房屋	12.86	50.61	51.43	51.43
西安市高新区领嘉建设开发有限公司	房屋	12.65	44.75	50.61	50.61

承租方名称	租赁资产种类	2026年1-3月租赁收入	2025年度租赁收入	2024年度租赁收入	2023年度租赁收入
西安高新领尚建设开发有限公司	房屋	3.06	12.23	12.23	12.23
西安市高新区信息产业园建设发展有限公司	房屋	23.75	95.01	31.67	
合计	-	108.42	367.49	292.33	239.16
房屋租赁关联方收入占比	-	4.03%	3.48%	2.66%	2.08%

1、关联租赁需求真实，具备商业必要性

截至价值时点原始权益人及关联方租赁面积8170.03平方米，占不动产项目已出租面积4.46%。均基于自身经营实际需要自主决策，用途以办公为主，同时配有招商中心、园区运营中心、园区展厅、孵化中心等与公司招商运营主业相关的使用功能，租赁用途合理。具体情况如下：

序号	租户	物业位置	租赁面积（平方米）	起租日	到期日	合同单价（元/月/平方米）	使用情况
1	西安高新区基础设施配套建设开发有限责任公司	C1栋12层	200	2026/1/1	2026/12/31	50	办公
		A10栋10101/10102	564.35	2024/5/1	2027/4/30	50	招商中心
		C1栋102-1	1,184.28	2025/12/26	2027/12/31	50	园区展厅
		C1栋102-3	172.00	2025/12/26	2027/12/31	50	运营中心
2	西安市高新区领铭建设开发有限公司	C1栋12层	900	2026/1/1	2026/12/31	50	办公
3	西安市高新区领嘉建设开发有限公司	C1栋12层	885.69	2026/1/1	2026/12/31	50	办公
4	西安市高新区领鑫建设	C1栋11层	993	2026/1/1	2026/12/31	50	办公

序号	租户	物业位置	租赁面积（平方米）	起租日	到期日	合同单价（元/月/平方米）	使用情况
	开发有限公司						
5	西安市高新区领苑建设开发有限公司	C1栋11层	992.69	2026/1/1	2026/12/31	50	办公
6	西安高新领尚建设开发有限公司	下沉广场	214	2026/1/1	2026/12/31	50	配套
7	西安市高新区信息产业园建设发展有限公司	C1栋301	2,064.02	2024/9/1	2027/8/31	50	孵化中心
	合计		8170.03				

2、租金价格符合市场定价逻辑，具备定价公允性及合理性

评估机构采用比较法确定研发办公物业市场租金，首先，按照区位条件、业态类型和产业定位等维度进行了比较和选择，确定可比实例；其次，经过充分考虑估价对象与可比实例在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，修正后得出估价对象的比准市场租金为50元/平方米/月。

原始权益人及关联方租金价格为50元/平方米/月与评估机构确定的比准市场价格一致。

3、多次续租，经营稳定

以上关联租赁基于真实的商业需求自然形成，已与项目资产形成长期稳定的租赁关系，并多次续租。原始权益人及关联方自2021年签约以来租赁需求稳定，且根据其经营战略和业务需求，租赁需求进一步扩大，体现了其经营稳定性和扩张性。

年度/面积	2026年一季度	2025年	2024年	2023年
租赁面积（平方米）	8,170.03	8,170.03	6,813.75	4,185.38

总体而言，上述关联交易定价依据充分，价格公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异，不影响不动产项目的市场化运营。

管理人已于招募说明书“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（三）报告期关联交易”之“4、不动产项目现金流来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营”披露相关情况。

4.关于租金补贴。根据申报材料，软件新城公司以西安软件新城软件研发基地二期项目部分资产作为抵押物向光大金融租赁股份有限公司（以下简称光大金租）提供抵押担保，以其所享有的西安高新区管委会租金补贴作为质押财产向光大金租提供质押担保。请管理人按照《审核关注事项指引》第三十六条的要求完善租金补贴信息披露，并就上述租金补贴是否属于针对本项目的专项补贴发表明确意见。

答复：

经管理人及律师核查，截至2026年3月31日，本项目不存在租金补贴。光大金租担保事宜源于2019年签署的质押协议，该协议中提及的西安高新区管委会提供租金补贴相关政策已于2022年终止。前述担保所对应的借款，已于2026年2月全部清偿，相关资产的抵质押限制亦解除完毕。

具体情况说明如下：

西安软件园发展中心（为西安高新区管委会下设园区管理机构）曾与项目公司签订《西安软件新城研发基地二期项目整

体经营管理协议》（以下简称“《整体经营协议》”），根据该协议，租户的租金归项目公司所有，在年度结算时，若租金收入低于协议约定的整体租赁收入，则由软件园发展中心向项目公司支付差额部分作为补贴。该等补贴曾被用于为光大金租的借款提供质押担保。上述《整体经营协议》已于2022年11月终止，基于该协议可能产生的租金补贴也随之结束。由于光大金租的质押协议签署时间（2019年9月）早于租金补贴终止时间，其中关于以租金补贴提供质押的条款未同步修订或更新，但截至本反馈回复日，担保所对应的借款已清偿完毕，相关资产的抵质押限制亦解除完毕。

5.关于竞争性物业。根据申报材料，区域内主要在建及拟开业的同类项目包括浪潮西北总部基地建设项目、三人行数字信息产业基地项目、百度智慧中心项目、中电科太极西安产业园项目。请管理人更新披露竞争性物业的建设及投入使用进度，结合本项目核心竞争优势及潜在不利条件，分析竞争性项目对本项目的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

答复：基于目前已知的公开信息及市场数据，区域内新增在建及拟开业同类项目将带来一定市场竞争，但管理人设置了风险缓释措施旨在降低相关影响。具体分析如下：

（一）截至本反馈回复日，区域内主要在建及拟开业竞争性项目建设进度

项目名称	片区	经营模式	物业类型	土地性质	建筑面积	可租面积	建设进度及预计投 运时间
浪潮西北总部基地建设 项目	丝路软件城云水六路	预计自用为主，少量物业配套进行租赁	包含 25 栋楼单体建筑及相关配套设施	工业用地	约 30.87 万平方米	均未确定	预计 2026 年 10 月份建成投入使用
三人行数字信息产业基地项目	丝路软件城	预计自用为主，少量物业配套进行租赁	7 栋 3-22 层厂房、1 栋 19 层配套办公楼，共 8 栋建筑	工业用地	约 15 万平方米	均未确定	一期计划 2026 年 12 月投用，整体计划 2028 年投用
中电太极西安产业园项目	丝路软件城	预计自用为主，少量配套对外租赁，部分出售	2 栋塔楼和 1 栋配楼（含研发塔楼、总部办公楼、配套综合服务楼）	工业用地	约 15.2 万平方米	约 8 万平方米（1 号楼及 2 号楼）	预计 2026 年 3 季度投入使用
百度智慧中心项目	新城区	预计自用、面向产业合作方租赁	展示中心、多栋主体建筑	商业服务业设施用地（B29 其他商业服务业用地）	约 19.38 万平方米	约 7.3 万平方米（主要用于生态合作伙伴办公及配套服务空间）	预计 2027 年竣工投用

（二）区域内主要在建及拟开业竞争性项目对本项目的 影响分析

1、市场竞争格局分析

1) 新增供应以“自用”为主

项目均定位于特定企业的总部基地或研发中心，同时目前运营管理机构从市场公开渠道并未获取以上项目对外明确招商消息。初步判断上述项目以企业自用为主，其次是吸引其产业链上下游的生态伙伴入驻，预计其实际投向纯商业租赁市场的面积将显著低于总建筑面积，稀释了对租赁市场的直接冲击。

2) 新增供应入市时间分布较为均匀

从预计投用时间看，供应释放分批分布在2026年至2028年，避免了在单一时间点形成过度集中的供应，为市场逐步消化增量提供了缓冲期。

3) 新增供应项目区位分布

中电科太极西安产业园项目与本项目仅一路之隔，区位高度重叠，从区位分布来看预计将构成直接竞争；浪潮西北总部基地和三人行数字信息产业基地虽同处高新区丝路软件城片区，但其区位条件相对逊于本项目；百度智慧中心位于新城區，与本项目距离较远，从区位上与本项目不构成直接竞争关系。

2、本项目竞争优势

1) 本项目产业集聚效应明显，配套完善，运营成熟

产业生态成熟，客户黏性较强：项目已集聚了以阿里巴巴、易点天下等龙头企业，形成了规模化的产业集群，构建起成熟的产业生态，具备显著的产业协同效应，同时沉淀了稳固的企业客户粘性。

产品类型丰富，硬件适配度高：本项目提供高层、小高层、多层等多元产品形态，建筑层高、楼面承重、电力配置等硬件

标准量身适配研发企业需求。其中多层产品在空间布局灵活性、园区环境品质等方面优势突出、吸引力显著。区域内主要在建及拟开业竞争性项目产品形态相对单一，基本为高层。

地理位置优越，交通出行便捷：项目坐落区域核心地段，公共交通通达性强，云轨软件新城站专属接驳园区，通勤出行高效便利。

内外配套成熟，生活服务齐全：园区外部优质公共资源集聚，涵盖西安人才公园、陕西省图书馆、高新八小、高新区第十四小学、高新区第四中学、高新区第十六小学、高新区第十初级中学、儿童医院等教育、医疗、文化休闲配套；

园区内部配备了超1万平方米员工餐厅，引入了品牌超市、咖啡茶饮、健身会所、药店、快递服务中心及数十家特色餐饮等商业业态，具备较强的综合服务能力，能够为企业及员工提供良好的办公生活体验。

2) 运营管理机构是专业产业园投资运营商，在区域内具有运营和资源优势

丰富的运营经验与资源积累：已累计开发运营约170万平方米产业空间，成功引进了包括阿里巴巴、易点天下、施耐德、美光等超过400家知名科技企业，积累了深厚的产业资源与客户网络。

体系化的运营能力：形成了涵盖产业研究、孵化投资、招商运营、资产管理的完备产业运营体系，并秉持“社区化”运营理念，能够有效应对市场变化，提升项目吸引力与租户粘性。

（三）风险揭示及风险缓释措施

本项目已在招募说明书中进行风险揭示：“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（2）不动产项目运营风险”之“1）租赁相关风险”。具体如下：

“区域新增竞争性物业的风险：区域内主要在建及拟开业的同类项目包括浪潮西北总部基地建设项目、三人行数字信息产业基地项目、百度智慧中心项目、中电科太极西安产业园项目。尽管上述项目以企业自用为主要用途，但其可供出租部分在未来集中入市，仍将增加区域市场的有效供给，预计将在一定时期内改变局部市场的供需关系，加剧租赁市场竞争，从而可能对本项目租金收入的稳定性构成潜在压力。”

针对上述风险，相应风险缓释措施如下：

本项目运营管理机构通过拓宽招商资源、租约前置管理等精细化运营措施，积极应对市场竞争风险。同时本项目已设置分红豁免机制，原始权益人承诺未来五年在触发相关条件时，自愿放弃其持有份额当年全部或部分分红，优先保障其他份额持有人基于预测可供分配金额的收益。

二、关于合规性

6.关于项目宗地所涉优先收购权。根据申报材料，西安市人民政府核发的《关于将176.927亩国有建设用地使用权出让给

西安市高新区软件新城建设发展有限公司用于建设西安软件新城软件研发基地二期的批复》记载，“转让时政府有权优先收购”。请管理人和律师补充说明基金存续期内前述优先收购权对项目转让的影响，充分揭示风险。

答复：

（一）在申报和发行阶段，西安市人民政府已出具相关函件明确不行使优先收购权，对申报和发行没有影响

西安市人民政府向软件新城公司核发的编号为市国土字（2014）第782号的《关于将176.927亩国有建设用地使用权出让给西安市高新区软件新城建设发展有限公司用于建设西安软件新城软件研发基地二期的批复》记载：“若改变为商业、旅游、娱乐、商品住宅和工业等经营性用地时，由政府收回重新以招标采购挂牌方式出让；转让时政府有权优先收购。”

经管理人及律师核查，西安市人民政府已于2023年2月6日出具了《西安市人民政府关于支持西安高科集团有限公司申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关事项的批复》，确认：“同意西安高科集团有限公司（以下简称‘高科集团’）、西安高新区基础设施配套建设开发有限责任公司（以下简称‘配套公司’）以转让西安市高新区软件新城建设发展有限公司（以下简称‘软件新城公司’）100%股权的方式申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。市政府对高科集团、配套公司因申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）涉及的宗地转让不行使优先收购权。”

因此，西安市人民政府已明确对高科集团、配套公司因申报基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）涉及的宗地转让不行使优先收购权，关于用地批复项下政府优先收购权的限制已通过西安市人民政府出具批复的方式解除。

（二）在基金存续期内，西安市人民政府所享有的优先收购权，仅属于西安市人民政府在同等条件下的优先购买机会，并不构成限制转让情形

根据《西安市人民政府办公厅关于印发建设用地使用权转让出租抵押二级市场实施细则的通知》第十七条，以出让、作价出资（入股）、租赁等有偿方式取得的建设用地使用权转让，应具备下列条件：……（三）审批文件或有偿使用合同中规定转让时政府有权优先收购，符合政府优先收购条件的，应由相关部门出具是否行使政府优先收购权的意见……

因此，项目宗地如在基金存续期内发生转让，仅需按照《西安市人民政府办公厅关于印发建设用地使用权转让出租抵押二级市场实施细则的通知》履行通知程序并由西安市人民政府出具是否行使政府优先收购权的意见即可。

综上所述，在申报和发行阶段，西安市人民政府已出具相关函件明确不行使优先收购权，对申报和发行没有影响。在基金存续期内，西安市人民政府所享有的优先收购权，仅属于西安市人民政府在同等条件下的优先购买机会，该等优先购买机会的行使前提条件是项目宗地发生转让但并无行权价格限制，

并不构成限制转让情形，对基金存续期内项目转让没有重大影响。

7.关于权利负担。根据申报材料，配套公司以其所持有的软件新城公司40,000万元/万股股权作为质押财产向北京银行股份有限公司西安分行提供最高额质押担保；软件新城公司以西安软件新城软件研发基地二期项目部分资产作为抵押物向工商银行西安高新开发区支行提供抵押担保，工商银行西安高新开发区支行同意在满足《固定资产借款合同》有关约定以及工商银行西安高新开发区支行有关要求的前提下，可解除软件新城公司以西安软件新城软件研发基地二期相关物业提供的抵押担保，并配合软件新城公司办理抵押权的注销登记手续。请管理人：

(1)补充披露上述《固定资产借款合同》有关约定以及工商银行西安高新开发区支行有关要求的具体内容；

答复：

2025年3月28日，西安市高新区信息产业园建设发展有限公司和配套公与中国工商银行股份有限公司西安高新技术开发区支行签订了《固定资产借款合同》，借款金额50,000.00万元，借款期限2025年3月28日至2040年3月28日，为期15年。该笔借款:1)由西安高科集团提供连带责任保证担保;2)由软件新城公司以西安软件新城软件研发基地二期项目部分资产提供抵押担保，担保期限为主合同项下的债权全部清偿之日终止。该项借款中

由西安软件新城软件研发基地二期项目相关物业提供的资产抵押担保已于2026年2月11日办理解除登记手续。

管理人已于招募说明书“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（三）报告期关联交易”之“1、不动产项目报告期内的重大关联交易情况”进行披露。

(2)补充披露项目解除不动产抵押、股权质押的具体安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

答复：

截至本反馈回复日，工商银行西安高新开发区支行已经配合软件新城公司办理抵押权的注销登记手续，已解除软件新城公司在编号为0370000020-2025年高科（抵）字0004号《抵押合同》项下以西安软件新城软件研发基地二期相关物业提供的抵押担保。

截至本反馈回复日，北京银行股份有限公司西安分行已经配合办理股权质押的注销登记手续，已解除配套公司以其所持有的软件新城公司40,000万元/万股股权作为质押财产向北京银行股份有限公司西安分行提供的最高额质押担保。

截至本反馈回复日，光大金融租赁股份有限公司已经配合办理抵押权和质权的注销登记手续，已解除软件新城公司以西安软件新城软件研发基地二期项目部分资产作为抵押物向光大金融租赁股份有限公司提供的抵押担保、以其所享有的西安高新区管委会租金补贴作为质押财产向光大金租提供的质押担保。

综上所述，截至本反馈回复日，目标不动产项目已不存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制，管理人及律师认为符合《审核关注事项指引》第十二条第（五）项的要求，因此目标不动产项目不涉及相关风险及风险缓释措施。

管理人已于招募说明书“第五部分 不动产基金”之“三、关联交易与利益冲突”之“（三）报告期关联交易”之“1、不动产项目报告期内的重大关联交易情况”进行披露。

三、关于项目估值

8.关于租金收入。根据申报材料，项目从2016年陆续开始运营至今，对外出租的租金单价基本保持稳定，含税租金单价主要以50元/平方米/月为主，预测期内市场租金单价增长率2028年及后续年度为2%，预测期后长期增长率为2%；假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为30天；最近三年及一期，项目期末出租率分别为89.76%、82.05%、88.56%、88.33%，预测2025年3-4季度出租率为84%、2026年和2027年为85%、2028年和2029年为86%、2030年和2031年为88%、2032年及以后为89%。请管理人和评估机构：

(1)结合城市区域发展、园区定位、租户结构、项目历史租金变化情况、免租安排、租金优惠减免情况、新签合同情况，以及已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明预测租金单价、租金增长率、免租期以及预测期外长

期增长率设置的依据及合理性，充分揭示风险，并补充披露预测期10年内收入复合增长率；

答复：

经评估测算，估价对象预测期10年内收入复合增长率约为1.34%。结合城市区域发展、园区定位、租户结构、项目历史租金变化、免租安排、租金优惠减免、新签合同情况，以及已规划竞品、同区域同类资产市场供需等多方面因素，相关预测参数的依据及合理性说明如下。

（一）预测租金单价合理性说明

截至价值时点2026年3月31日，评估机构预测估价对象各业态租金单价为：研发办公50元/平方米/月、配套商业64-128元/平方米/月（按区位优势区分高效、低效）、配套食堂35元/平方米/月，整体平均预测租金单价为49.87元/平方米/月，具体明细如下表所示：

业态	市场单价
	（元/平方米/月）
研发办公	50.00
配套商业-高效	128.00
配套商业-低效	64.00
配套食堂	35.00
平均	49.87

1、竞品项目选取具备充分可比性，预测租金单价处于合理区间

本次评估采用比较法确定估价对象市场租金，按照“区位条件、业态类型、产业定位”三大核心维度筛选竞品物业，全

面考虑估价对象与各竞品在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，并进行科学修正，最终得出比准市场租金。选取的竞品物业均位于西安市高新区西安软件新城板块，与估价对象毗邻，共享区域产业资源、交通配套及人才储备，区位价值具有较高可比性，未因区位差异产生明显的租金对比偏差；各竞品物业核心业态均为研发办公，与估价对象基本一致，配套业态布局亦基本契合，可有效降低业态差异对租金对比的干扰；同时，竞品物业产业定位均以软件和信息技术服务业为主，与估价对象核心产业基本重合，产业生态相近，目标客群较为契合，整体具有较强的可比性，未发现选择性筛选竞品的情况。

本次评估采用比较法确定估价对象市场租金的具体选取依据及详细分析如下：

（1）区位条件：估价对象位于西安市高新区西安软件新城板块，该板块聚集了西安市90%以上的软件研发企业，区域内研发办公类项目集中度高、可比性强。本次选取的竞品物业均为该板块内毗邻估价对象的代表性项目，共享区域产业资源、交通配套及人才储备，在区位价值上与估价对象高度可比。

估价对象与竞品物业位置示意图



(2) 业态类型：产业园区主要分为研发办公类与工业厂房类两大类别，估价对象核心业态为研发办公，本次选取的所有竞品物业房屋用途均与估价对象一致，均以研发办公为核心业态，业态匹配度高，排除了业态差异对租金对比的干扰。

(3) 产业定位：估价对象所在园区核心产业为软件和信息科技服务业，聚焦软件研发、云计算、大数据等领域，重点吸引省内外乃至全国行业龙头企业入驻。本次选取的竞品物业产业定位均以软件和信息科技服务业为主，与估价对象核心产业高度重合，产业生态相近，目标客群高度契合，具备较强的可比性。

估价对象与竞品物业信息汇总表

因素	估价对象	竞品物业一	竞品物业二	竞品物业三
项目名称	西安软件新城软件研发基地二期	环普科技园	腾飞科汇城	大华数智产业园
项目地址	天谷八路156号	天谷八路211号	天谷七路88号	云水二路
建成时间	2016、2018年	一期2014年，二期2016年，三期2021年	2016年	2022年

因素	估价对象	竞品物业一	竞品物业二	竞品物业三
装修标准	公共区域普通装修、内部普通装修或保留原租户装修	公共区域普通装修、内部普通装修或保留原租户装修	公共区域普通装修、内部普通装修或保留原租户装修	公共区域普通装修、内部部分精装修、部分简装、部分楼宇毛坯
园区规模	总建筑面积约32.5万平方米，产品涉及多层、高层研发办公、配套等	总建筑面积约48万平方米，产品涉及多层、高层研发办公、配套等	总建筑面积约为12万平方米，产品涉及多层、高层研发办公、配套等	总建筑面积约为30万平方米，产品涉及多层、高层研发办公、配套等
园区设施	停车位约3117个； 电梯、空调、网络齐备	停车位约2740个； 电梯、空调、网络齐备	停车位约879个； 电梯、空调、网络齐备	停车位约1900个； 电梯、空调、网络齐备
租金水平	约50元/平方米/月	约50-65元/平方米/月	约50-65元/平方米/月	精装55元/平方米/月、简装48元/平方米/月、毛坯38-40元/平方米/月
物业费	约12.8元/平方米/月（含空调，集控）	约17.5元/平方米/月（含空调，集控）	约17元/平方米/月（含空调，集控）	约9元/平方米/月（24小时VRV自控空调）
配套费用	地下停车位约200元/月/个	地下停车位约200元/月/个	地下停车位约300元/月/个	地下停车位约300元/月/个
出租率	约86.43%	约80-90%	约80-90%	约70-75%
竞争性分析	西北唯一国家软件产业基地，聚焦软件研发、云计算、大数据等领域，产业集群效应显著，区域内研发办公物业目标客群高度重合，围绕2800余家科技企业及上下游配套企业展开竞争。环普科技园、腾飞科汇城、大华数智产业园与估价对象同处新城核心板块，在区位、业态、定位等多方面形成直接竞争	紧邻估价对象，作为区域头部产业载体，其已形成成熟生态，依托华为西研所、中软国际等龙头企业的技术外溢，聚集了大量上下游企业，与估价对象的软件研发定位一致，均面向中大型科技企业及成长型团队。 产品方面，总建筑面积48万平方米，规模大于估价对象，业态涵盖多层、高层研发办公及配套，	紧邻估价对象，2016年建成，与估价对象（2016、2018年建成）年代相近，公共及内部均为普通装修，以多层、高层研发办公为主，879个停车位及基础机电设施可满足中小型企业需求，吸引力与估价对象具备可比性。 二者竞争核心在于性价比。腾飞科汇城租金50-65元/m ² /月、物业费17元/m ² /月、车位	距估价对象约1公里，2022年建成，物业较估价对象更新，装修分为精装、简装、毛坯三个梯度，区别于估价对象单一的普通装修，能适配不同装修需求和预算的企业。 租赁上，实行分层定价，精装55元/m ² /月、简装48元/m ² /月、毛坯38-40元/m ² /月，物业费9元/m ² /月，与估价对象接近。低价毛坯房源对初创企

因素	估价对象	竞品物业一	竞品物业二	竞品物业三
		2740个停车位及完善的机电网络设施，与估价对象形成同质化竞争。租赁端，其租金50-65元/m ² /月、物业费17.5元/m ² /月，整体高于估价对象，虽出租率稳定在80-90%，但可租空间紧张、大面积房源稀缺，高成本也筛选了部分小租户。这一短板恰好为估价对象创造机会，凭借低租费、充足车位的性价比优势，吸引成本敏感型及需大面积空间的企业，二者形成互补竞争	费300元/月/个，均高于估价对象，其产业聚集度一般，缺乏龙头企业带动，相较于估价对象86.43%的出租率及成熟氛围，竞争力稍弱。但因地理位置邻近，部分对区位要求高、成本敏感度低的小企业仍会将其作为备选，形成近距离竞争。	业、需定制办公空间的客户吸引力较强，而估价对象以统一标准的高性价比房源覆盖刚需企业。园区总建筑面积30万平方米、停车位1900个，与估价对象（32.5万平方米、3117个车位）规模相近，配套能力相当。尽管其出租率仅70-75%，但差异化布局填补了区域梯度需求空白，分流了对装修灵活性有要求的客群，竞争关系明显。

综上，本次选取的竞品物业与估价对象在区位、业态、产业定位上高度可比，竞品租金单价区间为35-65元/平方米/月，估价对象研发办公预测租金50元/平方米/月，处于该合理区间内；配套食堂（10,286.74平方米）作为园区配套业态，主要服务于园区企业及员工，非盈利性导向，租金普遍低于常规研发办公及商业业态，评估机构结合周边同类型配套食堂市场调研情况，在比准租金基础上给予70%修正系数，确定35元/平方米/月，符合行业惯例；配套商业（1,811.32平方米）结合现有签约租金（64-149.30元/平方米/月）及周边市场调研，按区位优势区分，

设定高效区域128元/平方米/月、低效区域64元/平方米/月，与实际经营情况高度匹配，具有一定合理性。

综合来看，本次竞品选取流程规范、依据较为充分，可比性较强，在此基础上测算得出的估价对象各业态预测租金单价，均处于市场合理区间内，未出现明显偏离市场公允水平的情况，可支撑本次估值结论的合理性。

2、预测市场租金单价不高于估价对象在执租金单价，预测口径合理

截至价值时点2026年3月31日，估价对象各业态在执租金与预测市场租金对比情况如下表所示，整体预测租金均不高于在执租金，预测具备合理性。

估价对象各业态在执租金与预测市场租金对比

业态	可租赁面积	平均在执租金单价	预测市场单价
	(平方米)	(元/平方米/月)	(元/平方米/月)
研发办公	199,284.67	50.09	50.00
配套商业-高效	1,413.85	130.27	128.00
配套商业-低效	1,187.31	64.00	64.00
配套食堂	10,286.74	35.00	35.00

结合上表数据来看，各业态预测市场租金单价均未超过对应在执租金单价，其中研发办公、配套商业-高效业态预测单价略低于在执单价，配套商业-低效、配套食堂业态预测单价与在执单价持平，整体预测口径合理。

3、预测市场租金单价不偏离估价对象报告期内历史平均租金单价

评估预测基准日平均租金49.87元/平方米/月，仅略高于2023年当期表面租金⁶（49.76元/平方米/月，高出0.22%），低于2024年、2025年、2026年当期表面租金及各年度期末表面租金，预测口径合理，符合历史经营趋势。

估价对象2023-2026年一季度当期表面租金及期末表面租金

年期	2023年	2024年	2025年	2026年一季度
当期表面租金 (元/平方米/月)	49.76	50.15	50.48	50.00
期末表面租金 (元/平方米/月)	50.28	50.91	49.89	49.95

4、预测市场租金单价不高于新签租金单价

估价对象2025年新签租赁面积合计33,039.48平方米，其中48%为新签租户、52%为老租户扩租，新签租金单价整体高于预测市场租金，具体统计如下表所示，进一步印证了预测租金的合理性：

业态	签约面积（平方米）	平均租金（元/平方米/月）
研发办公	32,358.43	50.78
配套商业-高效	341.70	128.00
配套商业-低效	339.35	64.00

估价对象2025年新签研发办公平均租金为50.78元/平方米/月，略高于评估机构预测研发办公市场租金50元/平方米/月，配套商业-高效业态、配套商业-低效业态平均租金与预测单价持平，评估机构预测合理。

（二）租金增长率合理性说明

⁶ 表面租金是指在租租赁合同签订的租金单价（未考虑免租优惠）。

经调整后，评估机构预测，估价对象2026-2029年租金增长率为0%，2030-2033年租金增长率为1%，2034-2035年租金增长率为每年1.25%，10年预测期内租金单价复合增长率为0.72%。

1、历史有效租金稳中趋升，为增长率预测提供历史依据

估价对象2023年至2025年当期表面租金复合增长率约为0.72%，历史租金整体表现为长期平稳、短期波动，为本次租金增长率的谨慎预测提供了合理历史支撑。

估价对象自2016年入市以来，当期表面租金整体保持平稳，2016-2023年当期有效租金（扣除免租期等优惠后的实际租金）呈现稳步上涨态势，复合增长率达1.9%；2024-2025年当期有效租金小幅下滑，主要系经济环境变化，产业园市场同步下行、周边竞品竞争加剧，项目为稳定出租率适当增加免租期优惠所致，属于阶段性调整。

历史租金单价



2、区域产业集聚度高，为租金增长提供坚实支撑

西安高新区软件新城是陕西省、西安市“十二五”期间重点规划建设项目，规划范围为西三环以西、绕城高速以东、富

鱼路以南、科技八路以北，总占地面积约25平方公里，总规划建筑面积2,400多万平方米，定位为“国内领先、国际一流”的软件研发和信息服务基地，是西安高新区建设世界一流园区的核心板块、西安市建设国际化大都市的重要支撑。

目前，该板块已聚集西安市90%以上的软件和信息技术服务业企业，形成“2+5+N”产业发展新格局（2大优势产业：应用软件、信息技术服务；5大新兴产业：集成电路设计、跨境电商、大数据与云计算、数字创意、信息安全；N个未来产业：人工智能、5G、工业互联网、物联网等）。截至目前，板块内聚集世界500强企业36家、中国软件百强企业52家、上市企业40家，包括华为西研所、中软国际研发基地、海康威视西安科技园、大华西安研发中心等一批知名企业，产业集群效应显著，租赁需求稳定，为租金长期稳步增长提供了坚实的产业基础。

3、估价对象租金处于区域中等水平，具备合理增长潜力

经市场调研，估价对象所在区域同类产业园区租金水平区间为35-65元/平方米/月，估价对象在执租金及预测市场租金均处于该区间中等水平，相较于头部竞品仍有一定增长空间，具备合理增长潜力。区域同类产业园租金具体如下表所示：

序号	项目名称	租赁形式	租金报价 (元/平方米/月)
1	西安环普国际科技园	散租	50-65
2	新加坡腾飞科汇城	散租	50-65
3	大华股份西安数智产业园	散租/整租	38-55
4	西安国家数字出版基地	散租	35-50

综上所述，结合区域产业发展、市场租金水平、历史租金趋势等因素，以及2026-2028年区域内浪潮西北总部基地、中电

科太极西安产业园等项目逐步投用，可能新增少量可租面积，市场竞争短期加剧。因此设定2026-2029年租金增长率为0，2030-2033年租金增长率为每年1%，2034-2035年租金增长率为每年1.25%，预测期内租金单价复合增长率为0.72%，与区域产业发展趋势匹配。

（三）免租期合理性说明

评估机构假设，估价对象所有租户租赁期外市场租金按每年更新，综合考虑合理租赁期限、行业惯例及项目实际免租情况，假设每次更新租期时有效的年均免租期为30天，该假设与项目实际经营情况基本一致。

经统计，估价对象2023年至2026年一季度免租期分别为6.65天、15.83天、30.64天、35.02天，平均免租天数22.04天，基于此，评估机构假设每次更新租期时有效的年均免租期为30天。

（四）10年预测期外长期增长率合理性说明

估价对象10年预测期外长期增长率设定为1.5%，该增长率结合城市宏观发展、区域市场状况、资产自身经营情况及同类物业发展经验综合确定，具备充分合理性，符合行业普遍水平。

1、城市宏观情况分析

西安市作为陕西省省会、副省级市、特大城市、国家中心城市，是西安都市圈及关中平原城市群核心城市，也是西部地区重要的中心城市、国家重要的科研、教育和工业基地，宏观经济发展势头良好，GDP长期位列陕西省首位。2025年，西安

全市GDP达13,902.67亿元，是西北地区唯一万亿城市：近十年（2016-2025年）GDP年均增幅约为9%，近五年（2021-2025年）年均增幅约为6.2%，经济发展势头稳健。物价方面，近10年西安市CPI年均增长率约为1.43%，涨幅合理可控，市场供应充足、价格运行平稳，宏观经济环境稳定。综合来看，西安市依托国家中心城市与区域核心城市定位，经济发展动能强劲，地区生产总值持续稳步提升，产业集聚能力与区域辐射带动作用不断增强，整体经济运行态势良好、未来发展预期稳定。同时，居民消费价格指数长期保持温和上涨，物价水平合理可控，市场供需关系稳定，为经济社会持续健康发展营造了良好的宏观环境。稳健的经济基本面、持续提升的城市能级与稳定的市场环境也为未来增长提供坚实支撑。

2、资产周边市场分析

估价对象坐落于西安高新区软件新城，作为区域重点规划的产业板块，周边交通便捷，3公里范围内涵盖地铁6号线丈八六路站、造字台站两个地铁站点，邻近西安绕城高速、京昆高速（距离约1.7公里），交通通达性强。同时，板块内产业资源丰富、产业氛围浓厚，研发办公租赁需求稳定，同类物业出租率保持在较高水平。

展望未来，软件新城将持续加强创新引领，完善产业生态，优化城市功能和生活配套，打造智慧宜居的都市创新城，预计将吸引更多软件和信息技术服务业企业入驻，进一步提升板块租赁需求，推动租金稳步增长，为资产长期增长率提供有力支撑。

3、资产自身情况分析

从自身经营来看，估价对象有效租金2016-2023年复合增长率为1.9%，优于预测的长期增长率1.5%；2024-2025年有效租金下行系阶段性市场因素导致，不改变长期增长趋势。同时，估价对象研发办公租金处于区域同类物业中等水平，相较于头部竞品仍有一定增长空间；项目运营团队持续优化运营服务，依托优质租户资源形成良好产业生态，进一步提升了资产的长期增长潜力。

4、对比已上市同类REITs项目

通过对比已上市同类REITs项目长期租金增长率，本项目设定长期增长率为1.5%，处于市场偏下水平。

	项目名称	长期增长率
华安张江REIT	上海张江科技园	3.0%
	张润大厦	3.0%
华夏和达高科REIT	和达药谷一期	2.5%
	杭州市高科技企业孵化园区（孵化器园区）	3.0%
博时招商蛇口REIT	深圳招蛇-万融	2.5%
	深圳招蛇-万海	3.0%
广州开发区高新产业园REIT	广州开发区-创新基地	2.75%
	广州开发区-创新大厦园区	2.75%
	广州开发区-创意大厦园区	2.75%
招商科创孵化器REIT	国定路1号楼	2.50%
	国定路3号楼	2.50%
	湾谷园 B5 号楼	2.50%
华夏金隅REIT	金隅智造工场产权一期	2.25%
建信中关村REIT	中关村软件园-孵化器加速器	2.5%
	中关村软件园-互联网创新中心5号楼	2.5%
	中关村软件园-协同创新中心4号楼	2.5%

	项目名称	长期增长率
中金湖北科投光谷REIT	光谷软件园A1-A7栋	2.5%
	光谷软件园C6栋	2.5%
	光谷软件园E3栋	2.5%
	互联网+项目	2.5%
广发成都高投产业园REIT	天府软件园一期	2.5%
	盈创动力大厦	2.5%
华夏合肥高新REIT	合肥高新睿成	2.5%、2%
	合肥高新君道	2.5%、2%
东吴苏州工业园REIT	苏州科技园	2.0%
	苏州2.5产业园	2.0%
华泰紫金南京建邺REIT	华泰紫金南京建邺产业园	2.0%
博时津开科工REIT	大陆汽车厂房产业园	2.0%
	天河数字产业园	2.0%
中金重庆两江REIT	重庆两江-双鱼座	2.0%
	重庆两江-双子座	1.5%
	重庆两江-凤凰座	2.0%
	重庆两江-高新园拓展D区一期	2.0%
创金合信首农产业园REIT	首农元中心项目	——
中信建投沈阳国际软件园REIT	昂立信息园A、B座	1.5%
	软件园D、E区	1.5%
	软件园B、F区	1.5%
本项目	西安软件新城软件研发基地二期	1.5%

（五）风险揭示

管理人已在《招募说明书》“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（3）估值与现金流预测的风险”之“4）本项目未来实际现金流不达预测的风险”内容中补充披露风险揭示，具体如下：

“本项目未来实际现金流不达预测的风险

评估机构及管理人基于宏观经济、项目历史运营数据、所在城市及区域供需情况、现有租约履行情况及运营协议等对未来租金收入、停车及空调费收入、运营成本等进行了合理预测，但该等假设面临多方面不确定性，可能导致实际现金流低于预测，主要包括：**A.收入端：**区域竞争加剧、经济周期变化、产业政策调整或租户经营状况恶化，可能导致实际租金单价、增长率、出租率、租金收缴率、停车费及空调费的实际经营效益等不及预期。**B.成本端：**人力及物料等价格超预期上涨，或因法规、资产维护需要产生未预见的资本性支出，可能导致运营成本费用高于预测水平。**C.协议履行风险：**停车费、空调费收入依赖于相关运营协议的持续、有效履行，若协议方履约能力或市场条件发生重大变化，可能影响该部分现金流的实现。”

管理人已于招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算”之“一、资产评估情况”之“（二）评估过程”之“1、运营收入预测”进行披露。

(2)补充披露项目报告期内年度加权平均出租率，说明2025年下半年实际出租率较预测出租率的达成情况；

答复：

经统计，估价对象报告期内（2023-2026年一季度）年度加权平均出租率及期末时点出租率如下表所示，整体保持在较高水平，经营稳定性良好。

年份	2023年	2024年	2025年	2026年一季度
年度加权平均出租率	89.06%	85.84%	87.18%	85.48%
期末时点出租率	82.05%	88.56%	88.34%	86.43%

2025年下半年出租率达成情况：申报稿评估报告（基准日2025年6月30日）中评估机构预测2025年下半年平均出租率为84%，2025年下半年实际加权平均出租率为88.17%，预测达成率为105.0%，实际出租率高于预测水平。更新报告期（基准日2026年3月31日）后加权平均出租率为85.48%，高于预测水平。

2025年下半年租金收入达成情况：评估机构预测2025年下半年租金收入为4,670.95万元，2025年下半年实际租金收入为4,871.91万元，达成率为104.3%，实际租金收入高于预测水平。

2026年一季度出租率达成情况：申报稿评估报告（基准日2025年6月30日）中评估机构预测2026年平均出租率为85%，2026年一季度实际加权平均出租率为85.48%，预测达成率为100.56%，实际出租率高于预测水平。

2026年一季度运营收入达成情况：评估机构预测2026年运营收入为10,034.54万元，2026年一季度实际运营收入为2,689.78万元，年化运营收入10759.12万元，达成率为107.22%，实际运营收入高于预测水平。

管理人已于招募说明书“第二部分 不动产项目”之“二、经营业绩与财务状况分析”之“（二）不动产项目经营业绩分析”之“1、不动产项目现金流稳定性”进行披露。

(3)结合项目租户所属行业发展情况、现有租赁合同期限以及到期时间分布、历史年末以及期末出租率、历史年度加权平均出租率、租户结构、续租率、历史租金收缴率、退租后去化时间、区域可比项目出租率、同区域同类资产的市场供需情况

等因素，补充说明出租率、租金收缴率预测的依据及合理性，充分揭示风险。

答复：

（一）出租率预测合理性说明

评估机构预测，目标不动产项目2026-2035年出租率处于85%-87%之间，该预测结合租户行业发展、租赁合同期限及到期分布、历史出租率、续租率、区域市场供需等多方面因素综合确定，预测口径合理、依据充分，符合项目实际经营情况及行业发展规律。具体预测分布如下：

年期	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
出租率	85.0%	85.0%	86.0%	86.0%	87.0%
年期	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
出租率	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%	87.0%

1、租户行业发展良好，产业集聚效应显著，为出租率提供坚实保障

估价对象作为西安高新区软件新城核心标杆园区，租户行业分布高度契合园区及区域产业定位，软件和信息技术服务业为核心租户群体，呈现龙头集聚、产业链完整、协同发展的良好态势，具体分析如下：

（1）租户行业符合规划定位

从工商分类统计来看，园区内软件和信息技术服务业租户达45家，占总租户数量的32%，远超制造业、科研服务业等其他行业，租户结构与园区“大数据及云计算、软件及信息技术服务”核心定位高度契合，招商精准度高。

（2）龙头企业引领作用突出、细分领域创新企业活力充足

园区聚集了阿里巴巴丝路有限公司、西安中科创达软件有限公司、太极计算机（陕西）有限公司等一批行业龙头企业，其中阿里巴巴租赁面积超2万平方米，覆盖多栋楼宇，有效吸引上下游配套企业集聚，完善产业协同生态，为出租率稳定提供核心支撑。

西安四叶草信息技术、智城数创（西安）科技有限公司等细分赛道创新企业，聚焦网络安全、工业软件、数字孪生等领域，填补区域产业链短板，与龙头企业形成“头部引领、细分突围”的良好格局，进一步丰富租户结构、提升租赁需求。

（3）产业链布局完善

园区租户业务覆盖软件产业基础研究-行业应用-技术服务全环节，上游提供底层技术支撑，中游提供专业化行业解决方案，下游提供云计算、大数据运维等服务，构建闭环产业生态，提升租户粘性和园区竞争力。

（4）区域产业发展势头强劲

2024年，西安市软件业务收入突破4,800亿元，同比增长18.3%，增速显著高于全国平均水平；西安高新区作为产业主阵地，下属西安软件园在2025年度中国软件高质量发展TOP30软件园区中位列全国第五，产业集聚效应持续强化；同时，区域内已形成层次分明的企业梯队，创新能力持续提升，政策支持力度大，为租户发展及园区出租率稳定提供良好环境。

2、历史出租率高位稳定，为预测提供坚实历史支撑

2023年至2026年一季度，不动产项目加权平均出租率分别为89.06%、85.84%、87.18%、85.48%，期末时点出租率分别为82.05%、88.56%、88.34%和86.43%，出租率总体保持较高且稳定的水平，体现了项目经营的稳定性，为本次评估预测出租率提供了坚实的历史数据支撑。

本次评估预测出租率位于85%-87%区间，与近三年及一期的实际经营数据基本匹配，贴合项目中长期历史经营中枢，预测出租率取值具备合理性。

年份	2023年	2024年	2025年	2026年一季度
年度加权平均出租率	89.06%	85.84%	87.18%	85.48%
期末时点出租率	82.05%	88.56%	88.34%	86.43%

3、续租率高、退租后去化时间可控，出租率基础较为稳定

(1) 续租率情况：2023年至2026年一季度，不动产项目续租率分别为65.37%、84.18%、80.24%和87.83%，续租率水平较高且总体趋势向好，体现出较强的租户粘性。高续租率主要得益于园区优质的运营服务、良好的产业生态及合理的租金水平，有效减少招租空闲损失，为出租率稳定提供直接保障。具体续租情况如下表所示：

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年一季度
到期面积（平方米）	78,623.69	104,201.4	111,042.09	15,898.82
续租面积（平方米）	51,394.27	87,714.15	89,097.15	13,963.74
续租面积/到期总面积	65.37%	84.18%	80.24%	87.83%

(2) 租户退租后去化情况：

1) 退租后去化率：2023年至2025年退租后去化率（为特定房源退租后12个月内去化情况）分别为49.39%、72.41%、57.53%，在近三年的退租面积中，退租后12个月内去化面积平均占比60.43%。2025年退租后去化率波动主要受退租时间分布影响，其中第四季度退租面积占比约35.4%，2025年下半年尤其是第四季度退租还未到12个月，退租面积仍在去化中，因此退租后去化率较2024年有所下降。2026年一季度退租后去化率为13.98%（为特定房源退租后3个月内去化情况），主要原因是截至本反馈回复日退租时间较短，多数退租面积仍在招商去化中，不能反映年度退租后去化情况。需特别说明的是，“退租后去化率”属于特定物理空间的指向性指标，而实际招商过程中存在大量的面积置换及单元重组。新增租户的租赁需求与退租单元在空间分布上或存在差异。从整体出租率看，2023年至2026年3月31日加权平均出租率分别为89.06%、85.84%、87.18%、85.48%，总体保持稳定。具体去化情况如下表所示：

2023年至2026年一季度租户退租后去化情况

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年	三年平均	2026年一季度
当年/期退租总面积（平方米）	27,979.86	31,542.83	23,664.54	27,729.08	5,964.30
退租后去化面积（平方米）（注1）	13,819.83	22,838.69	13,614.34	16,757.62	833.79
退租后去化率（注2）	49.39%	72.41%	57.53%	60.43%	13.98%

注1：退租后去化面积是指某租赁单元退租后，该特定租赁单元退租后12个月内累计去化面积（其中2026年一季度为当期退租后截至本反馈回复日的去化面积）

注2：退租后去化率=退租后去化面积/退租总面积

2023年至2026年一季度退租后去化时间分布情况

年度	退租后去化面积(平方米)	退租后 3 个月内完成去化		退租后 3-6 个月内完成去化		退租后 7-12 个月内完成去化	
		面积(平方米)	去化面积占比	面积(平方米)	去化面积占比	面积(平方米)	去化面积占比
2023 年	13,819.83	3,386.16	24.50%	1,474.74	10.67%	8,958.93	64.83%
2024 年	22,838.69	18,061.18	79.08%	76.21	0.33%	4,701.3	20.58%
2025 年	13,614.34	12,064.31	88.61%	510.60	3.75%	1,039.43	7.63%
三年平均	16,757.62	11,170.55	64.06%	687.18	4.93%	4,842.46	31.01%
2026 年一季度	883.79	883.79	100%	/	/	/	/

经统计，在退租后12个月内去化面积中，退租后3个月内完成去化的面积平均占比为64.06%，占比较高。2023年受市场环境影 响，3个月内去化面积占比为24.50%，2024年去化效率显著提升，3个月内去化面积占比为79.08%，2025年该比例进一步提升至88.61%。由于2026年一季度退租时间较短，退租后的去化面积均是在3个月内发生，该数据与年度数据不具有可比性。

4、租户以中长期合同为主，有利于出租率的稳定

根据统计，截至2026年3月31日估价对象主要租期分布为3至5年（含3年，不含5年），占比为57.66%，中长期租赁合同能够有效锁定租赁需求，减少短期空置波动，具体统计如下：

租期	已出租建筑面积（平方米）	面积占比
(0,3)	59,770.99	32.60%
[3,5)	105,727.76	57.66%
[5,6)	17,874.97	9.75%
合计	183,373.72	100.00%

5、出租率预测已充分考虑未来三年到期面积占比较大的实际情况

估价对象 2026 年一季度加权平均出租率为 85.48%，季末时点出租率为 86.43%；回溯历史运营数据，2023-2025 年全年

加权出租率分别为 89.06%、85.84%、87.18%，项目长期出租中枢稳定在 85%-89% 区间。项目未来三年到期租赁面积占比分别为 27.08%、28.86% 及 31.82%，到期面积占比较大，集中换租周期存在一定空置风险。评估机构预测未来三年出租率分别为 85%、85% 及 86%，取值贴合 2026 年当前实际出租水平，已充分考虑未来三年大面积租户集中到期的经营承压情况，预测具备合理性，具体到期分布如下表所示：

到期年份	已出租建筑面积（平方米）	面积占比
2026	49,648.96	27.08%
2027	52,926.97	28.86%
2028	58,345.56	31.82%
2029	12,577.34	6.86%
2030	7,885.65	4.30%
2031	1,989.24	1.08%
合计	183,373.72	100.00%

6、区域内优质产业园区出租率普遍较高

估价对象位于西安高新区软件新城板块，所在区域产业集聚度较好，是西安市建设国际化大都市的重要内容，是西安高新区建设世界一流园区的重点板块，研发办公需求稳定。依托着优越的地理位置、便利的交通方式、众多的优质企业聚集等条件，出租率处于稳定水平，区域平均出租率约为 70%-90%，在全市范围内处于高位，为本次出租率预测提供了良好的区域市场支撑。区域内优质园区出租率统计如下：

序号	项目名称	租赁形式	出租率
1	西安环普国际科技园	散租	80%-90%
2	新加坡腾飞科汇城	散租	80%-90%
3	大华股份西安数智产业园	散租/整租	70%-75%
4	西安国家数字出版基地	散租	70%-80%

7、区域内在建项目多以自用为主，未来供应有限

根据统计，软件新城片区在建项目主要有浪潮西北总部基地、三人行数字信息产业基地、中电科太极西安产业园等，从经营模式来看，新增项目以企业自用为主，基于目前已知公开披露信息预计未来投入租赁市场的供应有限，不会对本项目出租率造成大规模冲击，为本次出租率预测的实现提供了良好的市场环境，具体在建项目情况如下表所示：

项目名称	片区	经营模式	物业类型	土地性质	建筑面积	可租面积	建设进度及预计投运时间
浪潮西北总部基地建设项目	丝路软件城云水六路	预计自用为主，少量物业配套进行租赁	包含 25 栋楼单体建筑及相关配套设施	工业用地	约 30.87 万平方米	均未确定	预计 2026 年 10 月份建成投用
三人行数字信息产业基地项目	丝路软件城	预计自用为主，少量物业配套进行租赁	7 栋 3-22 层厂房、1 栋 19 层配套办公楼，共 8 栋建筑	工业用地	约 15 万平方米	均未确定	一期计划 2026 年 12 月投用，整体计划 2028 年投用
中电科太极西安产业园项目	丝路软件城	预计自用为主，少量配套对外租赁，部分出售	2 栋塔楼和 1 栋配楼（含研发塔楼、总部办公楼、配套综合服务楼）	工业用地	约 15.2 万平方米	约 8 万平方米（1 号楼及 2 号楼）	预计 2026 年 3 季度投入使用
百度智慧中心项目	新城区	预计自用、面向产业方合作租赁	展示中心、多栋主体建筑	商业服务业设施用地（B29 其他商业服务业用地）	约 19.38 万平方米	约 7.3 万平方米（主要用于生态合作伙伴办公及配套服务空间）	预计 2027 年竣工投用

综上所述，评估机构结合租户行业、历史数据、续租去化、合同期限、区域市场等多方面因素，采用合理口径预测出租率，预测依据充分、逻辑合理。

（二）收缴率合理性说明

结合项目的运营历史，同时重点考虑运营管理机构对租金收缴率进行流动性支持的制度化的保障安排，本次估价设定：租金当期收缴率96%，期后收缴率99.9%。

具体计算口径为：2026年租金收入按当年预测应收租金收入的96%计取；2027年租金收入先按当年预测应收租金收入的96%计取，并加回上一年度的期后收缴金额，后续年度以此类推。

根据历史运营数据，估价对象2023年至2026年一季度的当期租金收缴率分别为85.59%、96.87%、96.53%及91.37%，期后收缴率（一年内）⁷分别为99.99%、100.00%、99.96%（2025年为期后6个月收缴率）及98.94%（2026年一季度为期后3个月收缴率）。这一数据趋势表明，项目的租金回收能力较好且持续改善，为预测提供了历史参考依据。

（三）风险揭示

管理人已在《招募说明书》“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（3）估值与

⁷ 期后收缴率（一年内）=1-期后1年内对应期间尚未回收的租金收入/对应期间租赁合同等协议中约定的应收租金收入

现金流预测的风险”之“4) 本项目未来实际现金流不达预测的风险”内容中补充披露风险揭示，具体内容详见“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“(1)结合城市区域发展、园区定位、租户结构、项目历史租金变化情况、免租安排、租金优惠减免情况、新签合同情况，以及已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明预测租金单价、租金增长率、免租期以及预测期外长期增长率设置的依据及合理性，充分揭示风险，并补充披露预测期10年内收入复合增长率；”之“(五) 风险揭示”。

9.关于其他收入。根据申报材料，最近三年及一期，项目停车费收入分别为457.14万元、457.14万元、556.38万元、329.49万元，预测固定停车费收入480万元，并根据收入情况设置超额停车费收入分成，第10年依据当年停车费标准合理上调项目公司固定停车费收入和超额停车费收入分成比例；空调费收入分别为330.28万元、330.28万元、328.93万元、162.71万元，预测运营管理机构在每年6月15日前和12月15日前向项目公司分别支付180万元作为当年的空调费收入分成，自项目公司委托运营管理机构经营管理空调及新风系统设施设备的第11年（含）起，项目公司每年的空调费收入在360万元/年基础上逐年递增2%。请管理人和评估机构结合项目历史情况，补充说明停车费收入和空调费收入预测合理性，充分揭示风险。

答复：

不动产项目所涉其他收入包括空调费收入及停车费收入，目前不动产项目的停车场和中央空调统一由运营管理机构管理，

收取相应费用并与项目公司进行一定分成，具体运营模式情况如下表：

园区其他收入经营模式

收入	现状经营模式	设置原因
车位租金收入	配套公司收取，向项目公司支付固定及超额分成	共享超额收益，激励运营管理机构优化停车业务管理
空调费收入	配套公司收取，向项目公司支付固定运营费	项目公司收取固定运营费用于覆盖折旧摊销及资本性开支，保障国有资产不流失。同时运营管理机构获得空调业务分成可以激励其优化空调业务，提升租户体验

（一）停车费收入

关于车位租金收入的分成约定如下：（1）固定停车费收入480万元（含税）。运营管理机构确认，该等固定停车费收入是项目公司将停车场委托运营管理机构经营管理所应当享有的合理公允对价，运营管理机构不得以停车场对外经营收益情况等任何理由，对于上述固定停车费收入的支付义务提出任何抗辩、撤销、延期或附条件支付的相关主张。（2）超额停车费收入分成：若当年度停车费收入超过600万元（含税），则除固定停车费收入外，运营管理机构还需向项目公司支付超额停车费收入分成，分成比例为超额停车费收入的60%。项目公司与运营管理机构确认，在停车位（含地上地下停车位）由高新配套经营管理的第10年，项目公司与运营管理机构应当依据当年停车费标准合理上调项目公司固定停车费收入和超额停车费收入分成比例。

评估机构对停车场收入预测仅考虑3,117个车位潜在月卡收入，未考虑临停带来的收入，根据上述分成原则，项目公司历史停车场收入（含税）为480万元至586万元不等，未来预测值显著低于历史水平，充分体现合理性。具体对比情况如下表：

收入	2023年	2024年	2025年	2026年（评估预测）	2027年（评估预测）
穿透停车费收入（含税）	773.66	780.49	806.79	607.61	607.61
项目公司分成收入（含税）	480.00（注1）	584.19	585.96	484.56	484.56
项目公司分成收入（不含税）	457.14	556.38	558.06	461.49	461.49

注1：2023年度的分成收入较低，主要原因为当年度的超额分成收益在下一年确认数据，因此2023年的超额分成收入计入次年的营业收入中。

（二）空调费收入

关于空调委托运营的约定如下：由运营管理机构进行运营管理，向租户收取空调费（单价9元/平方米/月，每年收费期合计八个月），全额承担除资本性支出以外的所有运营费用，并每年向项目公司支付空调运营费分成以覆盖项目公司资本性支出及资产折旧摊销成本。中央空调运营费分成安排具体为前十年每年向项目公司支付360万元（含税），十年后中央空调运营费分成在360万元/年（含税）基础上逐年递增2%。

根据上述分成原则，项目公司历史含税空调费收入为360.00万元（2024年因闰年出现小额差异），未来预测值与历史持平，充分体现合理性。具体对比情况如下表：

收入	2023年	2024年	2025年	2026年（评估预测）	2034年（评估预测）
穿透空调费收入（含税）	1,234.27	1,034.87	1,088.28	不涉及	不涉及

收入	2023年	2024年	2025年	2026年（评估预测）	2034年（评估预测）
项目公司分成收入（含税）	360.00	358.54	360.00	360.00	360.00
项目公司分成收入（不含税）	330.28	328.93	330.28	330.28	330.28

（三）风险揭示

管理人已在《招募说明书》“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（3）估值与现金流预测的风险”，具体如下：

“2）基金可供分配金额预测风险

本基金可供分配金额来源于项目公司所持不动产资产的房屋租金收入、停车费收入、空调费收入及其他因合法运营、管理和处置而产生的收入。如前述因素所述，在基金运行期内，不动产项目运营中可能受到运营管理不达预期、承租人拒绝履行租约或拖欠租金、承租人提前解除租约、市场变化导致租金水平大幅下降、租约到期后未能顺利招租、预计租金增长率无法实现等经济环境因素或运营管理因素影响，并出现实际现金流偏离测算现金流的情况，因此存在基金向基金份额持有人实际分配金额低于预测的可供分配金额的风险。同时，《基金可供分配金额测算报告》是在相关假设基础上编制的，相关假设存在一定不确定性，因此本基金的可供分配金额预测值不代表对基金运行期间实际分配金额的保证。”

同时，管理人已在《招募说明书》“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金

的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“(3)估值与现金流预测的风险”之“4)本项目未来实际现金流不达预测的风险”内容中补充披露风险揭示，具体内容详见“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“(1)结合城市区域发展、园区定位、租户结构、项目历史租金变化情况、免租安排、租金优惠减免情况、新签合同情况，以及已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明预测租金单价、租金增长率、免租期以及预测期外长期增长率设置的依据及合理性，充分揭示风险，并补充披露预测期10年内收入复合增长率；”之“(五)风险揭示”。

10.关于运营成本和资本性支出。根据申报材料，招商费用为项目运营不含税收入的2%，维修维护费为项目运营不含税收入的1.5%，人工成本为项目运营不含税收入的3.5%，行政管理费为项目运营不含税收入的1%，保险费为项目评估值的0.023%，大中修及资本性支出主要参考《技术尽职调查报告》，按每年628.09万元计提。请管理人和评估机构：

(1)补充披露报告期内项目公司各类成本、各类成本占营业收入的比重及其变化情况，并结合历史情况补充披露各类成本费用预测基数以及增长率的合理性，充分揭示风险；

答复：

(一)运营成本费用合理性说明

估价对象历史运营成本包括招商费用、维修维护费、人工成本及行政管理费，根据相关备考报表，估价对象报告期内营业收入、运营成本统计如下：

运营成本		2023年	2024年	2025年	2026年 化	2026年 一季度	三年 一期 平均 值
招商费用	金额（万元）	71.82	44.13	75.68	69.55	17.39	65.30
	占不含税营业收入比重	0.63%	0.40%	0.72%	0.65%	0.65%	0.60%
维护维修费	金额（万元）	0	0	113.18	120.69	30.17	58.47
	占不含税营业收入比重	0.00%	0.00%	1.07%	1.12%	1.12%	0.55%
人工成本	金额（万元）	292.59	354.94	392.50	417.37	104.34	364.35
	占不含税营业收入比重	2.55%	3.22%	3.72%	3.88%	3.88%	3.34%
行政管理费	金额（万元）	128.42	96.39	79.43	120.32	30.08	106.14
	占不含税营业收入比重	1.12%	0.88%	0.75%	1.12%	1.12%	0.97%
合计	金额（万元）	492.83	495.46	660.79	727.93	181.98	594.25
	占不含税营业收入比重	4.29%	4.50%	6.26%	6.77%	6.77%	5.46%

注：三年一期平均值为2023年、2024年、2025年和2026年年化金额的算术平均值

结合历史数据及行业情况，各类成本费用预测依据及合理性分析如下：

1、招商费用

报告期内，招商费用占不含税营业收入比重为0.4%-0.7%，平均占比为0.60%，估价对象报告期内平均出租率、续租率均处于较高水平，租赁需求呈现内生性稳健增长态势，且运营管理机构主要依托成熟的产业口碑及自主招商渠道完成租赁去化，历史招商费用较少。

本次评估测算中，管理人及评估机构将招商费用按运营不含税收入的2%计提，较历史平均水平有较大幅度上调，主要基于以下考量：

为确保本项目在不断变化的市场竞争环境下持续保持稳定出租率，运营管理机构计划配置充足的营销预算以强化市场响应能力。同时，运营管理机构计划拓展多元化招商渠道，主动深化与软件及信息技术服务业相关的行业协会、联盟及专业论坛的招商协同，并进一步优化针对第三方招商机构及个人的激励机制。基于此，评估机构综合考虑估价对象未来市场竞争环境、运营管理机构招商策略及同类物业普遍招商费用占比，预测招商费用按运营不含税收入的2%计提，具备合理性。

2、维护维修费

报告期内，维护维修费平均占比为0.55%，其中2023-2024年主要发生资本性开支，2025年维护维修费用显著增加，主要系本项目主要建筑运营年限已达8-9年，项目公司主动对关键设备的主要零部件进行了预防性维护或更换，重点对电梯曳引机抱闸、钢丝绳等已达或接近设计使用年限的关键部件进行了维修更换。本次管理人及评估机构将维护维修费按不含税营业收入的1.5%计提，较历史平均水平有所上调，既贴合未来运营需求，也预留一定的费用安全边际。

3、人工成本

报告期内，人工成本占不含税营业收入比重为2.5%-3.8%，平均占比3.34%。评估机构结合估价对象历史人工成本实际情况，

按不含税收入的3.5%预测，与历史平均水平基本持平，预测合理。

4、行政管理费

报告期内，行政管理费占不含税营业收入比重为0.7%-1.1%，平均占比0.97%，整体呈下降趋势，体现了项目运营管理效率的提升。评估机构结合估价对象行政管理费实际发生情况，按不含税收入的1%预测，与历史平均水平基本持平，预测合理。

综上，评估机构预测运营成本占不含税营业收入比重为8%，高于历史平均占比（5.46%）；预测首年（2026年）运营成本费用为780.62万元，高于历史发生的最高金额（2025年660.79万元），高于2026年年化运营成本727.93万元。整体预测依据充分、合理性充足。

（二）保险费用合理性说明

估价对象已于2025年10月18日投保财产一切险、公众责任险及附加险、营业中断险，合计保费27.54万元，保险期限为2025年10月18日至2026年10月17日。本次评估中，评估机构预测保险费为项目评估值的0.023%，对应金额为29.76万元/年。该预测金额可覆盖目前实际保险费用，预测口径合理。

（三）资本性支出合理性说明

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。本次评估机构依据《技术尽职调查报告》及历史实际支出水平，假设估价对象自价值时点起，每年计提资本性支出为628.09万元，占预测不含税营业收入比例约为5.7%-6.4%。

合理性分析详见“三、关于项目估值”之“10.关于运营成本和资本性支出”之“(2)补充提供《技术尽职调查报告》，并结合项目历史情况，补充说明大中修及资本性支出预测合理性，以及未来大中修支出与项目历史水平相比是否具有延续性、与项目运营年限是否匹配。”

(四) 风险揭示

管理人已在《招募说明书》的“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“(一) 不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“(2) 不动产项目运营风险”内容中披露风险揭示，具体如下：

“3) 运营成本及相关税费超预期的风险

基金管理人及运营管理机构将在保证不动产项目高质量运营的前提下，合理控制运营开支，但未来仍可能因劳务成本提高、设备及原材料成本提高、保险费用上升等各类因素导致项目运营支出超出预期水平，从而导致不动产项目及基金收益低于预期。

此外，从项目公司获取收益到基金实现分配的过程中，涉及多种税负。若国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会相应发生变化；若税务部门未来向项目公司征收任何额外的税负，或就项目公司纳税情况提出新的意见，基金收益可能因相关政策调整而受到影响。

4) 不动产项目维修改造及资本性支出超预期的风险

产业园区整体维修保养及物业品质与租户租赁意愿及租金价格存在较大关联度，因此可能需要通过维修或重大改造升级，以适应市场需求。不动产项目未来维修改造可能因物价及劳务成本上涨、环保或消防要求提高、建筑标准提升或纠纷甚至事故等不可预见因素而导致成本大幅增加或工程无法按时完成，并可能因此导致不动产项目收益受到影响。

基金管理人可以开展维修升级以提升不动产项目的经营收益水平，但可能存在基金支出增加而收益提升效果不达预期的风险。此外，基金管理人对不动产项目进行的尽职调查可能无法发现不动产项目的所有重大缺陷、项目公司的所有违法违规行及其他不足之处，在不动产项目未来的经营中，本基金可能为此支付额外开支，将对基金造成不利影响。”

同时，管理人已在《招募说明书》“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特定风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”之“（3）估值与现金流预测的风险”之“4）本项目未来实际现金流不达预测的风险”内容中补充披露风险揭示，具体内容详见“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“（1）结合城市区域发展、园区定位、租户结构、项目历史租金变化情况、免租安排、租金优惠减免情况、新签合同情况，以及已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明预测租金单价、租金增长率、免租期以及预测期外长期增长率设置的依据及合理性，充分揭示风险，并补充披露预测期10年内收入复合增长率；”之“（五）风险揭示”。

(2)补充提供《技术尽职调查报告》，并结合项目历史情况，补充说明大中修及资本性支出预测合理性，以及未来大中修支出与项目历史水平相比是否具有延续性、与项目运营年限是否匹配。

答复：

(一) 历史大中修及资本性支出

表：历史资本性支出情况

运营成本		2023年度	2024年度	2025年度	三年平均	2026年一季度
资本性支出	金额（万元）	299.72	223.04	444.36	322.37	17.10
	占不含税营业收入比重	2.60%	2.00%	4.20%	2.93%	0.64%

历史大中修及资本性支出整体平稳，历史三年平均值为322.37万元，2025年大中修及资本性支出444.36万元，均低于本次评估预测资本性支出628.09万元。

表：估价对象资本性支出金额及占不含税营业收入比例情况

年份	每年资本性支出金额（万元）	占预测不含税营业收入比例
2026至2035年	628.09	5.7%-6.5%

2023年至2025年资本性支出占历史不含税营业收入平均比重为2.93%，低于评估假设中的5.7%-6.5%。评估假设充分考虑了项目未来运营中建筑物及设备升级改造的实际需求，具备合理性。

(二) 工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司（以下简称“戴德梁行（工程尽调）”）对不动产项目的使用

情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了本项目《技术尽职调查报告》。

戴德梁行（工程尽调）充分考虑项目历史上的设备设施维修保养情况与项目运营年限对资本性支出作出预测：首先参考新建类似项目每平方米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对在剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、暖通空调系统、给排水系统、消防系统、电梯系统、弱电系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出。各分项预测的逻辑具体如下：

资本性支出分项预测逻辑

资本性支出项目		预测逻辑
建筑结构	屋顶防水层的修补，屋顶防水保温层修复	参考新建类似项目单平方米造价100元/平方米，防水使用年限按15年考虑，考虑在剩余土地使用年限内屋面防水及保护层更换3.6次
	外墙、幕墙、门窗修复	考虑在剩余土地使用年限内建筑结构装修20%区域进行局部升级改造
	室外工程（包含室外路面及绿化）	考虑在剩余土地使用年限内室外工程20%区域进行局部升级改造
电气系统	配电箱、开关柜、断路器、应急照明系统更换等	参考本项目电气系统购置成本，电气系统主要设备的经济寿命约为25年，考虑在剩余土地使用年限内电力系统设备更换50%，电缆及母线不做更换
暖通空调系统	空调系统设备	参考本项目暖通空调系统主设备购置成本，暖通系统主设备的经济寿命约为15年，考虑在剩余土地使用年限内主要设备更换1.6次。
	空调系统设备管道及阀门	参考本项目暖通系统管线及阀门购置成本，暖通系统管线的经济寿命约为20年，考虑在剩余土地使用年限内暖通系统管线及阀门更换90%。
给排水系统	给排水系统设备	参考新建类似项目单位造价，给排水系统主设备的经济预计寿命约为12年，考虑在剩余土地使用年限内给排水设备更换2.3次
	给排水系统管道及阀门	参考新建类似项目单位造价，给排水系统主管线的经济预计寿命约为20年，考虑在剩余土地使用年限内40%

		给排水管线及阀门更换90%。
消防系统	火灾报警主机及探测报警设备及广播	参考本项目消防电系统购置成本，消防电系统设备经济寿命10年，考虑在剩余土地使用年限内火灾报警系统末端及主机全部更换2.8次。
	消防电系统管线	参考本项目消防电系统购置成本，消防电系统管线经济预计寿命约为20年，考虑在剩余土地使用年限内40%消防电系统管线更换90%。
	消防栓及喷淋系统设备	参考新建类似项目单位造价，消防水系统主设备的经济预计寿命约为12年，考虑在剩余土地使用年限内喷淋及消火栓系统设备更新2.3次。
	消防水系统管线	参考新建类似项目单位造价，消防水系统管线的经济预计寿命约为20年，考虑在剩余土地使用年限内40%消防水系统管线更换90%。
电梯系统		参考本项目电梯设备购置成本，电梯经济使用预计寿命约为16年，考虑在剩余土地使用年限内电梯设备更换1.4次
弱电系统	视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统	参考本项目弱电系统购置成本，弱电系统设备预计经济寿命约为10年，考虑在剩余土地使用年限内弱电系统设备更换2.8次
	弱电系统管线	参考本项目弱电系统购置成本，弱电系统管线预计经济寿命约为20年，考虑在剩余土地使用年限内弱电系统设备更换90%。

剩余土地使用年限内的预测资本性支出按年限折算为前10年预测期内的资本性支出，总金额为6,280.90万元。

项目预测期内各年度资本性支出

单位：万元

支出项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
建筑结构	53.84	53.84	53.84	53.84	53.84
电气系统	12.32	12.32	12.32	12.32	12.32
暖通空调系统	216.10	216.10	216.10	216.10	216.10
给排水系统	76.39	76.39	76.39	76.39	76.39
消防系统	154.27	154.27	154.27	154.27	154.27
电梯系统	70.55	70.55	70.55	70.55	70.55
弱电系统	44.62	44.62	44.62	44.62	44.62
资本性支出合计	628.09	628.09	628.09	628.09	628.09

支出项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
建筑结构	53.84	53.84	53.84	53.84	53.84

支出项目	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
电气系统	12.32	12.32	12.32	12.32	12.32
暖通空调系统	216.10	216.10	216.10	216.10	216.10
给排水系统	76.39	76.39	76.39	76.39	76.39
消防系统	154.27	154.27	154.27	154.27	154.27
电梯系统	70.55	70.55	70.55	70.55	70.55
弱电系统	44.62	44.62	44.62	44.62	44.62
资本性支出合计	628.09	628.09	628.09	628.09	628.09

（三）与已上市同类型REITs相比，资本性支出假设在合理范围内

根据公开信息整理，目前已上市产业园区公募REITs项目资本性支出占不含税营业收入的比重处于1.0%-3.0%之间。本项目预测资本性支出占不含税营业收入的5.7%-6.5%，与已上市项目的资本性支出相比，本项目资本性支出高于同类项目水平。

综上，本次预测资本性支出金额高于项目历史实际发生额，高于已上市同类项目水平，同时充分考虑项目运营年限内相关设施设备将分批、逐步达到其耐用年限的客观情况，为相关设施设备的更新与改造预留了充足的费用，以保障设施设备的持续更新维护，确保项目的正常运营。本项目资本性支出假设合理。

11.请管理人和财务顾问按照《审核关注事项指引》第一百一十九条的要求，就估值参数取值的合理性发表明确意见，并结合单位面积价格、首个完整会计年度的资本化率（CapRate），以及同类型已上市REITs、同行业上市公司重

大资产重组及大宗交易（如有）的估值参数选取情况，对评估参数和评估方法的选取进行独立核查，对评估结果的合理性发表明确意见，并增加关于出租率、折现率等重要评估参数的敏感性分析。

管理人和财务顾问结合项目单位面积价格、首个完整会计年度的资本化率（CapRate），以及同类型已上市REITs、同行业上市公司重大资产重组、大宗交易的估值参数选取情况，认为评估参数和评估结果具有合理性。具体如下：

（一）估值结果调整情况

本项目评估基准日已由2025年6月30日更新至2026年3月31日，基准日更新后的不动产项目评估结果由首次申报稿的13.6亿元调整为12.93亿元，调降约4.93%。根据市场情况变化并结合项目的运营情况。具体参数对比如下：

价值时点	2025年6月30日	2026年3月31日	调整情况	调整原因
总估值	1,360,000,000	1,293,000,000	下降 4.93%	1) 价值时点变化导致收益期限减少，估值下降 2) 出租率、增长率、收缴率调整，导致同一年预测收入下降，估值下降
市场租金	研发：50元/平方米/月； 商业 64/128元/平方米/月； 餐厅 35元/平方米/月；	研发：50元/平方米/月； 商业 64/128元/平方米/月； 餐厅 35元/平方米/月；	未调整	无变化

价值时点	2025年6月30日	2026年3月31日	调整情况	调整原因
	车位 100/200 元/个/月	车位 100/200 元/个/月		
出租率	Y1(2025 下半年):84%; Y2-Y3:85%; Y4-Y5:86%; Y6-Y7:88%; Y8-Y10:89% (注 1)	Y1 (2026年) - Y2:85%; Y3-Y4:86%; Y5-Y10:87%;	下调	结合历史出租率情况,进行适当调整
增长率	Y1(2025 下半年)- Y3:0%; Y4-Y10:每年 2%	Y1 (2026 年) - Y4:0%; Y5-Y8:1% Y9-Y10:1.25%	下调	结合历史 3 年增长情况, 审慎预测
停车费收入增长率	Y1(2025 下半年)- Y10:每 5 年增长 10%	Y1 (2026 年) - Y10: 每 5 年增长 10%	频率无变化; 整体延迟一年	无变化
免租期	30 天/年	30 天/年	未调整	无变化
车位出租率	Y1(2025 下半年):84%; Y2-Y3:85%; Y4-Y5:86%; Y6-Y7:88%; Y8-Y10:89%	Y1 (2026 年) - Y10:90%	提升出租率	根据停车场实际经营情况进行修正
收缴率	100%	Y1:96%; Y2-Y10:99.9%	下调	结合历史 3 年当期收缴率、期后收缴率情况, 审慎预测
招商费用	取不含税收入 2%	取不含税收入 2%	未调整	无变化
维护维修费	取不含税收入 1.5%	取不含税收入 1.5%	未调整	无变化
人工成本	取不含税收入 3.5%	取不含税收入 3.5%	未调整	无变化
行政管理费	取不含税收入 1%	取不含税收入 1%	未调整	无变化
增值税附加	12%	12%	未调整	无变化
保险	取评估值 0.023%	取评估值 0.023%	未调整	无变化
资本性支出	每年 628 万	每年 628 万	未调整	无变化
房产税	从租: 12.0%; 从价: 80%*1.2%	从租: 12.0%; 从价: 80%*1.2%	未调整	无变化
土地使用税	6 元/平方米/年	6 元/平方米/年	未调整	无变化
印花税	1‰	1‰	未调整	无变化

价值时点	2025年6月30日	2026年3月31日	调整情况	调整原因
水利建设基金 (注2)	0.03%	0.03%	未调整	无变化
长期增长率	2.0%	1.5%	下调	结合历史增长情况, 审慎预测
折现率	6.50%	6.0%	下调	收入预测下调后, 整体经营风险下降, 下调折现率

注1: Y1系指首年即2026年, Y2系指第二年, 以此类推。

注2: 依据《陕西省水利建设基金筹集和使用管理实施细则》第五条“其它企业事业单位和个体经营者按销售商品收入和提供劳务收入指按《企业会计准则》规定计入的经济利益总流入, 包括主营业务收入和其他业务收入”, 租金收入也属于主营业务收入, 历史经营过程中也按照相关法规缴纳, 因此评估时考虑了相关支出。

(二) 参数合理性说明

1、出租率

出租率假设及其合理性详见本材料“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“(3)结合项目租户所属行业发展情况、现有租赁合同期限以及到期时间分布、历史年末以及期末出租率、历史年度加权平均出租率、租户结构、续租率、历史租金收缴率、退租后去化时间、区域可比项目出租率、同区域同类资产的市场供需情况等因素, 补充说明出租率、租金收缴率预测的依据及合理性, 充分揭示风险”之“(一)出租率预测合理性说明”。

2、租金单价及增长率

租金单价及增长率假设及其合理性详见本材料“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“(1)结合城市区域发展、

园区定位、租户结构、项目历史租金变化情况、免租安排、租金优惠减免情况、新签合同情况，以及已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明预测租金单价、租金增长率、免租期以及预测期外长期增长率设置的依据及合理性，充分揭示风险，并补充披露预测期10年内收入复合增长率；”之“（一）预测租金单价合理性说明”及“（二）租金增长率合理性说明”。

3、折现率

本次评估测算采用6.0%的折现率，由评估机构结合项目实际情况进行假设，考虑长期增长率下调至1.5%后与已发行同类公募REITs折现率可比，在合理范围内。

根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准GB/T50921-2015），折现率即报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入法。本次评估采用累加法确定折现率，公式如下：

$$\text{报酬率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

其中，无风险报酬率参照价值时点2026年3月31日十年到期国家债券的收益率1.82%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1）投资不动产的风险补偿；2）缺乏流动性风险补偿；3）区位风险补偿；4）行业及管理负担风险补偿；5）合规风险补偿；6）增长风险补偿；7）特殊经营风险补偿，其中投资不动产的风险补偿选取了行业平均水平，其他风险补偿基于城市、区域、交通、区域竞

争环境进行了合理调整，风险报酬率合计4.15%，最终确定报酬率6.0%（25bp步长归整）。

4、车位出租率⁸

申报稿原预测的车位出租率设定与研发办公出租率保持一致，具体为：2025年84%，2026-2027年85%，2028-2029年86%，2030-2031年88%，2032-2034年89%。2023年至2026年一季度的实际车位出租率分别为115%、116%、120%和125%（超过100%系包含临停收入）。可以看出，近三年及一期的实际运营水平均显著高于原申报稿的预测值。

基于此，本次反馈回复将2026年至2035年的车位出租率统一上调至90%。即便经过调整，该预测值仍低于历史实际水平，体现了预测的谨慎性原则。

5、收缴率

收缴率假设及其合理性详见本材料“三、关于项目估值”之“8.关于租金收入”之“（3）结合项目租户所属行业发展情况、现有租赁合同期限以及到期时间分布、历史年末以及期末出租率、历史年度加权平均出租率、租户结构、续租率、历史租金收缴率、退租后去化时间、区域可比项目出租率、同区域同类资产的市场供需情况等因素，补充说明出租率、租金收缴率预测的依据及合理性，充分揭示风险。”之“（二）收缴率合理性说明”。

⁸ 车位出租率=已售车位月卡数量÷可租车位数量

6、运营管理费

运营管理费假设及其合理性详见本材料“三、关于项目估值”之“10.关于运营成本和资本性支出”之“（1）补充披露报告期内项目公司各类成本、各类成本占营业收入的比重及其变化情况，并结合历史情况补充披露各类成本费用预测基数以及增长率的合理性，充分揭示风险”之“（一）运营成本费用合理性说明”。

7、资本性支出

资本性支出假设及其合理性详见本材料“三、关于项目估值”之“10.关于运营成本和资本性支出”之“（2）补充提供《技术尽职调查报告》，并结合项目历史情况，补充说明大中修及资本性支出预测合理性，以及未来大中修支出与项目历史水平相比是否具有延续性、与项目运营年限是否匹配。”

8、同行业上市公司重大资产重组的情况

经管理人、财务顾问查询，近三年来暂未查询到上市公司重大资产重组的可比案例。

9、同区域大宗交易的情况

公开信息显示，2020年底凯德中国信托收购了位于西安市的腾飞科汇城、腾飞创新中心两处研发办公物业，与估价对象在区位、业态方面具备一定可比性，具体交易信息如下表所示：

项目名称	投入运营时间	总建筑面积（平方米）	总可出租面积（平方米）	成交总价（元）	建筑面积单价	可租面积单价（元/平方米）
------	--------	------------	-------------	---------	--------	---------------

					(元/平方米)	
腾飞科汇城	2017	118,495	95,586	759,000,000	6,405	7,940
腾飞创新中心	2003-2005	40,547	36,288	290,738,400	7,170	8,012
估价对象	2016	325,033.70	212,172.57	1,293,000,000	3,978	6,094



尽管上述案例在建筑体量方面与本次不动产项目具有一定差距，但在区位、业态等方面具备可比性，交易情况具有参考价值。对比来看，腾飞科汇城、腾飞创新中心建筑面积单价分别为6,405元/平方米、7,170元/平方米，可出租面积单价分别为7,940元/平方米、8,012元/平方米；本次项目建筑面积单价为3,978元/平方米，可出租面积单价为6,094元/平方米，均低于同区域可比大宗交易价格，充分体现了本次项目估值的合理性。

10、首个完整会计年度的资本化率（CapRate）

估价对象首个完整会计年度的资本化率为5.21%，同级别城市已上市研发办公类产业园首年资本化率在4.76%-6.78%之间，考虑到部分项目运营净收益未扣除资本性支出，且本项目的资

本性预测金额较为充分，因此本项目的资本化率计算口径较为谨慎，对比已发行项目，该指标较为合理。

二线城市已上市研发办公类产业园区资本化率汇总

产品简称	首次发行评估时点	项目名称	项目所在城市	剩余收益期	首年 cap rate
本项目	2026/3/31	西安软件新城 软件研发基地 二期	西安	38.57	5.21%
华夏合肥 高新REIT	2022/3/31	合肥高新睿成	合肥	36.82/ 37.45/37.75	4.76%
	2022/3/31	合肥高新君道		37.45/37.75	4.78%
华夏和达 高科REIT	2022/6/30	和达药谷一期	杭州	42.16	5.12%
	2022/6/30	孵化器园区		31.59	5.43%
中金湖北 科投光谷 REIT	2022/12/31	光谷软件园 A1-A7栋	武汉	29.34	5.41%
	2022/12/31	光谷软件园 C6 栋		29.34	
	2022/12/31	光谷软件园 E3 栋		29.34	
	2022/12/31	互联网+项目		28.64	
华泰紫金 南京建邺 REIT	2023/12/31	华泰紫金南京 建邺产业园	南京	37	6.27%
广发成都 高投产业 园REIT	2024/6/30	天府软件园一 期	成都	31.49	6.75%
	2024/6/30	盈创动力大厦		30.68	6.78%
中金重庆 两江产业 园REIT	2024/6/30	双鱼座	重庆	32.38	6.67%
	2024/6/30	双子座		32.40	
	2024/6/30	凤凰座		32.40	
	2024/6/30	高新园拓展 D 区一期		32.46	
建投沈软 REIT	2025/3/31	昂立信息园A、 B座	沈阳	28.27	6.33%
	2025/3/31	软件园D、E区		36.38	
	2025/3/31	软件园B、F区		34.12	

注：因计算口径不同，部分项目的运营净收益未扣除资本化支出。

11、不同评估方法校验说明

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》中第三章第三节第四十四条：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

通过对项目情况进行分析，本次采用比较法作为估价结果校验方法。

（1）校验过程：

比较法的定义：根据市场类似成交案例的搜集，通过对区位状况、实体状况、权益状况、市场状况、交易情况等不同因素的修正，计算得出估价对象的市场价格的方法。

1) 选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似项目作为可比实例。不动产项目与可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
项目名称	西安软件新城 软件研发基地 二期	上林苑某产业 园	科技二路某产 业园	纬二十六路某 产业园
建筑年代	2016-2018	2024	2012	2018
区位	高新区	长安区	高新区	长安区
案例来源	-	市场询价	市场询价	市场询价
业态	研发办公	研发办公	研发办公	研发办公
交易时间	2026年3月	2026年3月	2026年3月	2026年3月
交易情况	-	报价	报价	报价
建筑面积	209,099.14	4,000	1,000	4,791

(平方米)				
交易价格 (元/平方米)	-	6,500	7,000	7,200
位置示意图				

2) 各项因素调整

对上述可比实例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况等方面进行了相应的修正，主要有以下调整因素：

交易时间：可比实例的交易时间与价值时点接近，期间西安市研发办公项目交易价格水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况：可比实例为市场挂牌报价，存在议价空间，需按片区同类物业平均议价幅度进行交易情况修正。

房地产状况：房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度、交通便捷度、基础设施完善度等因素；实物状况调整的内容包括楼宇档次、建筑面积、楼宇配套设施设备、内部装修等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、剩余土地收益年限因素。

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
交易价格（元/平方米）	-	6,500	7,000	7,200
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	1.10	1.10	1.10
区位状况	1.00	0.95	0.98	1.00
实物状况	1.00	0.99	0.99	0.99
权益状况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计	-	0.9666	0.9370	0.9183
修正价格（元/平方米）	-	6,283	6,559	6,612
权重	-	1/3	1/3	1/3
校验单价取算术平均数（元/平方米）	6,485			

由于可比实例与估价对象业态一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重相同，则比较法校验单价为6,485元/平方米，校验总价为1,356,000,000元（取整至百万位）。

（2）校验结果

本次评估选用比较法校验参考情况如下：

项目名称	总建筑面积（平方米）	地上研发办公建筑面积（平方米）	评估方法	总值（亿元）	单价（元/平方米）
西安软件新城软件研发基地二期	325,033.70	209,099.14	收益法	12.93	6,184
			比较法	13.56	6,485

不动产项目估值总价为12.93亿，采用比较法校验测算总价为13.56亿，结果差异在20%之内，处于合理区间。

收益法已充分审慎考虑未来租金、出租率、运营成本、资本性支出等关键参数，评估结果偏谨慎；市场比较法反映当前

市场交易价格水平。两种方法结论趋同，本次估价结果具备合理性。

12、估值参数敏感性分析

核心估值参数敏感性分析具体如下：

(1) 长期稳定出租率对估价结果敏感分布

出租率 (%)	估值结果 (亿元)	估值结果变动 (%)
基准 (87%)	12.93	0%
下降 2% (85%)	12.65	-2%
下降 4% (83%)	12.37	-4%
下降 6% (81%)	12.09	-7%
下降 8% (79%)	11.81	-9%

(2) 折现率

折现率会受利率及所在地区、行业、市场的风险水平等因素的影响。“基准折现率”情景为本次估值对应的折现率。项目折现率的变化对估值的影响如下：

折现率	估值结果 (亿元)	估值结果变动 (%)
下降 0.50% (5.50%)	13.84	7%
下降 0.25% (5.75%)	13.37	3%
基准 (6.00%)	12.93	0%
上升 0.25% (6.25%)	12.51	-3%
上升 0.50% (6.50%)	12.11	-6%

(3) 长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值12.93亿对应的长期增长率（1.5%）。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

长期增长率	估值结果 (亿元)	估值结果变动 (%)
下降0.5% (1.00%)	12.52	-3%
下降 0.25% (1.25%)	12.72	-2%
基准 (1.5%)	12.93	0%

上升0.25% (1.75%)	13.15	2%
上升0.5% (2%)	13.38	3%

(4) 运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情境为本次估值12.93亿对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

运营净收益	情境下估值（亿元）	估值结果变动（%）
下降10%	11.64	-10%
下降5%	12.28	-5%
基准	12.93	0%
上升5%	13.58	5%
上升10%	14.22	10%

管理人已于招募说明书“第三部分 资产评估与现金流测算”之“一、资产评估情况”之“（二）评估过程”之“10、估值合理性验证”进行披露。

四、关于运营管理

12.关于费用安排。根据申报材料，外部管理机构所收取的运营管理费用拟分为基础运营管理费用和浮动运营管理费用，年度基础运营管理费用（含税金额）=当个会计年度所对应的运营收入×5.5%+日常维修维护费用（日常维修维护费用按实际发生额支付，上限为当个会计年度所对应的运营收入×1.5%）。浮动运营管理费以运营收入净额实际值与运营收入净额目标值的差额为基数计算，当年度浮动运营管理费为正，基金管理人收取40%，外部管理机构收取60%，外部管理机构原则上应将不少于浮动运营管理费用40%

的金额用于团队激励；当年度浮动运营管理费为负，项目公司从应支付的基础运营管理费中扣减相应金额（扣减金额不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。请基金管理人：

(1)结合项目历史运营管理成本费用支出情况以及已上市同类REITs成本费用支出情况，补充披露上述基础运营管理服务费设置的合理性；

答复：

本基金存续期内，运营管理机构所收取的运营管理费用包括基础运营管理费及浮动运营管理费，其中浮动运营管理费的论述详见本材料“四、关于运营管理”之“12.关于费用安排”之“（2）就浮动运营管理费安排是否能够有效体现对等的激励与约束发表明确意见，有效保护投资者权益”。

（一）基础运营管理费的收取方式及合理性分析

1、基础运营管理费的收取方式

基础运营管理费用（含税）=当年度实际收到的运营收入（含往年欠款本年收回金额，下同）×5.5%+日常维修维护费用（日常维修维护费用按实际发生额支付，上限为当年度实际收到的运营收入×1.5%）

（1）季度计提与绩效联动

为加强对运营管理机构的考核和激励，在运营管理机构的运营管理服务期限内，以季度加权平均收缴率作为计提和支付季度基础运营管理费的依据。具体如下：

季度基础运营管理费以季度运营收入的 5.5% 为基数，其中 50% 为固定部分，50% 为绩效挂钩部分。

季度应计提的基础运营管理费=季度运营收入×5.5%×50%+季度运营收入×5.5%×50%×R

R作为考核系数，以季度加权平均收缴率进行考核，根据收缴率达成情况R系数介于50%至100%之间，具体如下：

分级	季度加权平均收缴率	R=基础运营管理费季度支付比例
一	100%	100%
二	90%≤季度加权平均收缴率<100%	90%
三	80%≤季度加权平均收缴率<90%	80%
四	季度加权平均收缴率<80%	50%（注1）

注1：结合近三年当期收缴率实际情况，预计季度加权平均收缴率低于80%的可能性较小。50%为基础运营管理费季度最低支付比例，该情形下支付金额能够覆盖运营管理机构的基础运营成本。

当季仅支付考核部分基础运营管理费，当季应支付的基础运营管理费=季度运营收入×5.5%×50%×R。

剩余部分在项目公司审计报告出具后，据实差额结算。

（2）日常维修维护费据实支付并设置上限

日常维修维护费按季度计提及支付，根据实际发生额上报项目公司，项目公司据实支付，但总支付额不超过当年度实际收到的运营收入×1.5%。为免疑义，超过当年度实际收到的运营收入×1.5%的部分由运营管理机构承担。

2、基础运营管理费的合理性分析

（1）设定费率高于历史实际成本水平

基础运营管理费主要用于覆盖运营管理机构日常运营成本，包括人工成本、招商费用、日常维修维护费、行政管理费用等（不含资本性支出、保险费及税费）。本项目2023年至2025年运营成本占不含税营业收入的比重分别为4.29%、4.50%和6.26%，三年平均占比为5.02%（具体历史发生明细金额详见“三、关于项目估值 10.关于运营成本和资本性支出 (1)补充披露报告期内项目公司各类成本、各类成本占营业收入的比重及其变化情况，并结合历史情况补充披露各类成本费用预测基数以及增长率的合理性，充分揭示风险”）。

基础运营管理费设定7.0%，高于历史平均水平主要基于以下审慎考虑：

历史上原始权益人主要采取自主招商策略，未产生大额外部渠道费用，考虑未来可能的招商渠道多元化趋势，如引入第三方代理机构、线上招商平台等；同时公募REITs作为公开上市产品，需严格遵守证监会及交易所的信息披露规则，定期披露底层资产的运营数据、财务报告及重大事项，相较于传统园区运营模式，REITs的信息披露要求更高、频率更密，可能导致运营管理机构在审计、法务、合规及信息披露系统建设等方面的成本有所上升。因此，设置略高于历史均值的费率可为本项目运营可能面临的成本波动提供适当的缓冲空间，增强了预算的充足性和灵活性。

（2）与已上市同类项目相比较，费率处于合理区间

经对比已上市产业园类公募REITs，其基础运营管理费率普遍介于2.0%至16.0%之间。本项目设定的7.0%费率处于该区间的中位水平，符合行业惯例，具有合理性。

其他主要项目的基础运营管理费费率如下表所示：

REITs简称	资产名称	基础运营管理费费率
华安张江产业园REIT	/	7.50%
建信中关村REIT	互联网创新中心5号楼	10.00%
	协同中心4号楼	8.50%
	孵化加速器	10.00%
易方达广开产业园REIT	/	5.80%
招商科创REIT	国定路1号楼	3.50%
	国定路3号楼	3.50%
	湾谷园B5号楼	2.00%
博时蛇口产业园REIT（光明）	光明园区	5.57%
华夏金隅智造工场REIT	/	7.00%
创金合信首农产业园REIT	/	2.50%
东吴苏园产业REIT	2.5产业园	11.5%-13.5%
	国际科技园	12.60%
华夏合肥高新REIT	/	10.50%
华夏和达高科REIT	孵化器项目	16.00%
	和达药谷一期项目	16%、15%
中金湖北科投光谷REIT	/	5.00%
中金重庆两江REIT	/	9.50%
博时津开产业园REIT	/	3.00%
华泰南京建邺REIT	/	10.50%
广发成都高投产业园REIT	/	10.5%、10%
中信建投沈阳国际软件园REIT	/	15.00%
本项目	/	7.00%

综上所述，本项目设定的基础运营管理费系在综合考量项目历史成本构成、未来运营策略需求以及行业可比费率水平后审慎确定。该费率既能为运营管理机构履行全面管理职责提供充足的资金保障，又通过设置收缴率挂钩的支付机制有效提升运营效率，且费率水平与市场同类交易相比具有公允性。因此，具有充分的商业合理性。

(2)就浮动运营管理费安排是否能够有效体现对等的激励与约束发表明确意见，有效保护投资者权益。

答复：

管理人认为，本基金设置的浮动运营管理费机制，通过“超额收益共享、未达目标惩罚”的核心设计，能够有效体现对等的激励与约束，激励运营管理机构提高运营效率，有利于保护投资者权益。具体分析如下：

（一）浮动运营管理费的设置

浮动运营管理费以运营收入净额实际值与运营收入净额目标值的差额为基数计算，计算公式为： $J=(G-H)*20\%$

J为每年度应计提的浮动运营管理费

G为运营收入净额实际值，依据审计机构出具的项目公司审计报告或运营管理机构与项目公司双方认可的其他书面形式确认，计算公式：运营收入净额实际值=项目公司审定利润表中营业收入-营业成本-税金及附加-管理费用-销售费用（如有）+当期全部折旧摊销。为免疑义，作为计算定价依据的运营收入净额，不对浮动运营管理费进行扣除。

H为运营收入净额目标值，指不动产项目在相应期限内应实现的运营收入净额的金额，2026年至2035年的运营收入净额目标值由基金管理人、运营管理机构参考不动产基金申报发行的评估报告中的相关数据确定。2036年及以后年度的运营收入净额目标值由基金管理人、运营管理机构参考届时最新一期评估报告或运营管理机构与基金管理人双方认可的其他方式进行书面确认。

当年度运营收入净额实际值高于当年度运营收入净额目标值时，年度浮动运营管理费为正，运营管理机构有权收取当年度浮动运营管理费（不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。当年度运营收入净额实际值低于当年度运营收入净额目标值时，当年度浮动运营管理费为负，项目公司从应支付的基础运营管理费中扣减相应金额（扣减金额不超过当年度应支付的基础运营管理费（不含日常维修维护费）的50%）。

浮动运营管理费用按年支付，经基金托管人与基金管理人核对一致，以协商确定的日期及账户路径从基金财产支付。

（二）浮动运营管理费的合理性分析

基于上述机制，本浮动运营管理费安排能够有效体现对等的激励与约束，具体分析如下：

本基金运营管理费在基础运营管理费的基础上设置了浮动运营管理费，用于进一步考核激励运营管理机构，实现超额收益分享和亏损责任承担，促使其提高运营质效，促进不动产项目长期稳健运营。

浮动运营管理费以运营净收益实现值和目标值的差值为基数，以20%作为固定比例进行计提，可以更加全面地考核运营管理机构在不动产项目收入提升、成本管控等方面的管理水平，强化运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定。

根据费用计算公式，在不动产项目运营效果不及预期导致净运营收入实现值低于净运营收入目标值时，浮动运营管理费为负，按照与实现超额业绩激励的同等原则和同等强度扣减当年度基础运营

管理费。该机制在对运营管理机构超额达成业绩指标进行激励的同时，对其未达成业绩指标设置了对等的惩罚，可以实现双向奖惩的效果。

因运营管理机构开展不动产项目的运营管理工作将不可避免地投入相关人力成本、招商成本、管理费用等，故对浮动运营管理费设置了扣除上限，相应的设置了奖励上限，该机制的设置具备必要性和合理性。

13.关于同业竞争。根据申报材料，截至招募说明书披露日，原始权益人及其同一控制下的关联方持有的资产主要在西安高新区内，可能存在一定同业竞争的情形。请基金管理人：

(1)补充披露可能构成同业竞争情形的物业的具体情况，包括项目区位、与本项目客流重合情况、竞争关系等；

答复：

原始权益人及其同一控制下的关联方持有的同类型（研发办公类产业园区）资产约107.94万平方米，具体情况如下表：

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态	资产规模（面积万m ² ）	原值/总投资（亿元）	持股比例	出租率（2026年3月31日）
国家服务外包示范基地二期	产业园区	西安高新区	运营	8.43	2.90	配套公司持有100%	92.65%
国家新一代人工智能产业园一期	产业园区	西安高新区	运营	7.04	3.62		78.74%
国家新一代人工智能产业园二期	产业园区	西安高新区	运营	19.10	10.98		

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态	资产规模（面积万m ² ）	原值/总投（亿元）	持股比例	出租率（2026年3月31日）
软件新城云汇谷（非入池）	产业园区	西安高新区	运营	8.47	3.20		94.39%
信息园一期	产业园区	西安高新区	运营	5.95	3.99		89.26%
信息园二期	产业园区	西安高新区	运营	8.13	3.30		87.33%
数字经济产业园	产业园区	西安高新区	运营	20.40	14.15		78.71%
太周园	产业园区	西安市周至县	运营	17.48	11.05	西安高科集团持有100%	54.50%
高科智慧园一期	产业园区	西安高新区	运营	9.03	6.80		90.00%
集智园	产业园区	西安市周至县	运营	3.91	2.50		87.00%
合计				107.94	62.49	-	-

上述物业中，西安高科集团持有的太周园、集智园位于西安市下辖周至县，与本项目不动产不在同一区域，空间距离远，且聚焦汽车零部件等行业，综合判断不构成直接的同业竞争关系。其他项目位于西安高新区，可能与本项目形成同园区、同区域市场竞争情况。具体分析如下：

（一）软件新城云汇谷（软件新城研发基地二期非入池资产）

由于软件新城云汇谷非入池资产与本项目（以下简称“入池资产”）均位于软件新城研发基地二期，在地理区位、建筑规格及产业定位（软件及电子信息服务业）方面具有一致性。基于上述物理属性的重合，客观上存在一定的潜在同业竞争因素。

基于潜在同业竞争风险，运营管理机构已针对入池资产设立专门的资产管理分公司，实行独立核算与垂直管理。该团队与非入池资产的运营团队在组织架构、招商决策及管理权限上严格分离。

入池资产运营团队的考核体系仅与其负责的入池资产运营表现挂钩。这种利益绑定机制在制度层面确保了招商资源的专属性，从源头上规避了因管理交叉可能导致的利益冲突。

二者均由西安高科物业公司提供统一标准的物业服务。费率及服务质量的标准化确保了二者在基础运营上具有同等的市场竞争力，不存在因关联方不当倾斜导致入池资产竞争力受损的情形。

综上，虽然软件新城研发基地二期非入池资产在物理属性上与本项目接近，但通过运营管理体制的独立化安排和制度设计，对关联方之间的潜在利益冲突和同业竞争予以防范，竞争风险实质可控。

（二）其他潜在竞争关系园区分析

除前述同园区物业外，原始权益人持有的其他产业园与入池资产可能构成一定程度的潜在竞争，但其他产业园与入池资产在行政分区、产业导向、业态标准及租金梯度上存在一定差异。

1、数字经济产业园

数字经济园位于西安高新区丝路科学城，因其紧邻丝路软件城片区，主导产业为数字经济、大数据与云计算，与入池资产部分重叠，且租金价格低于入池资产具备一定竞争力，在区域内对同类目标客群形成一定的市场竞争。

尽管数字经济产业园在租金和新兴产业定位上可能吸引部分对成本敏感或处于初创期的新兴数字科技企业，从而构成潜在竞争，但入池资产具备成熟的区位配套、稳固的产业生态和高质量的租户基础，已建立起差异化的竞争优势。

2、国家新一代人工智能产业园（一期及二期）、信息产业园（一期及二期）

上述项目均位于西安绕城高速以外，属于丝路科学城的外围区域；而入池资产所处的丝路软件城片区紧邻城市主干道西三环，与主要交通枢纽的连接更为便捷，享有更明显的区位与交通优势。

国家新一代人工智能产业园的主导产业方向为人工智能、大数据与云计算、智能制造；信息产业园则以检验检测认证服务、研发设计、新材料新能源产业为核心。入池资产已形成以软件研发、信息技术服务为核心的鲜明产业集聚，双方在核心产业导向上存在区别。

上述项目在业态上以满足生产制造需求的多层标准厂房为主，研发办公空间为辅；而入池资产则为专为研发、办公及企业总部功能设计的高品质研发办公楼宇。产品形态的根本差异决定了两者服务于不同类型企业的空间需求。

综上所述，虽然上述项目与入池资产在广义的科技企业客户群体上存在一定交集，可能构成一定程度的潜在竞争，但由于区位能级、主导产业方向及产品硬件形态等方面存在一定差异，但双方的目标客户细分市场与核心竞争力各有侧重。

3、国家服务外包示范基地二期、高科智慧园一期

国家服务外包示范基地二期、高科智慧园一期位于西安高新区锦业路沿线，地处锦业路CBD中央商务区核心区域，以金融科技产业为主，与入池资产主导产业区分明显，同时租金价格明显高于入

池资产，上述项目与入池资产的目标客群重合度较低，不构成直接竞争关系。

(2) 根据《审核关注事项指引》第一百二十二条要求，采取有效措施防范同业竞争和利益冲突，保障投资者合法权益。

答复：

基金管理人在相关协议、承诺函中设置了防范外部管理机构同业竞争和利益冲突的约束机制或风险缓释措施：

(一) 针对同业竞争、利益冲突情形，原始权益人作出相关承诺：

1、承诺平等对待入池不动产项目和旗下的其他项目，将根据自身针对产业园项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，不会以低于所管理的同类资产的运营管理标准提供运营管理服务。对于可能构成实质竞争的其他产业园项目，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，使得入池不动产项目在同等条件下享有优先获得该业务机会的权利，充分保护基金份额持有人的利益。

2、承诺将采取措施规范并尽量避免与本公募REITs项目之间的关联交易。对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与本公募REITs项目项下相关载体签订规范的关联交易合同，保证关联交易价格的公允性。严格按照有关法律法规和相关主体的内部管理规定履行批准程序，包括但不限于必要的关联方回避表决等义务并依照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息

披露义务。保证不通过关联交易非法转移本公募REITs项目的资金、利润，不利用关联交易损害本公募REITs项目及其基金份额持有人的合法权益。

3、在本公募REITs项目终止并清算完毕前，本公司的前述承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给本公募REITs项目及其基金份额持有人造成损失的，一切损失将由本公司承担。

（二）基于签署的《运营管理服务协议》中针对利益冲突等相关表述

运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，应当采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，相关措施包括但不限于：

1、运营团队人员的资质及更换：运营管理机构承诺运营团队中具有5年以上产业园项目运营经验的专业人员不少于2名；运营管理机构承诺如更换前述运营团队成员，应经基金管理人审核并批准，并及时补充符合资质的人员，以确保不动产项目的运营服务不受影响。

2、运营团队的独立性：运营管理机构承诺为不动产项目服务的运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，为且仅为项目公司提供本协议约定的运营管理工作服务；运营管理机构承诺并保证不动产项目的运营团队的独立性。

3、招商机会的公平对待：运营管理机构承诺，若其已知悉或获得任何关于招商的新商机的，应秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足不动产项目的招商需求。

4、同等条件下的优先机会：运营管理机构承诺，对于可能构成实质竞争的其他同类型项目，运营管理机构将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，使得不动产项目在同等条件下享有优先获得该业务机会的权利，充分保护基金份额持有人的利益。

管理人已在招募说明书“第一部分 不动产基金的特定风险”之“（二）不动产基金的投资管理风险”以及“第三部分 风险揭示”之“（二）不动产基金的投资管理风险”中针对运营管理机构的操作风险、运营管理机构及其关联方的利益冲突风险、关联交易风险等进行了风险揭示。

14.关于分层决策机制及突发事件响应机制。请基金管理人按照《审核关注事项指引》第一百二十条的要求完善分层决策机制；请基金管理人、运营管理机构按照《审核关注事项指引》第七十三条的要求设置突发事件及时响应处置披露机制。

答复：

产业园类不动产项目的经营具备产业聚集效应较为明显、价格和区位敏感性较强，竞争较为激烈、租户类型多样且需求差异较大、运营周期相对较长等运营特征，对运营管理机构提出较高要求。为充分发挥运营管理机构的专业能力，本基金已结合产业园项目运营模式特点在项目公司、基金公司、基金份额持有人大会等各个层次

设置了分层决策机制，充分发挥各参与主体的优势专长，保障不动产项目平稳有序运行。具体如下：

（一）分层决策机制

1、项目公司层面

（1）组织架构及人员安排

项目公司纳入本基金后，基金管理人通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利，基金管理人有权就项目公司主要人员的安排作出决定或组织市场化招聘，并对项目公司开展审计。项目公司法定代表人、董事、监事、财务负责人均由基金管理人指定人员担任，项目公司其他人员由基金管理人选定人选，与项目公司签订劳动合同，项目公司对其考核并承担薪酬成本，以上人员办公费用由项目公司承担。

（2）日常的运营管理安排

项目公司日常运营管理，通过签订《运营管理服务协议》，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，并约定相关事项的决策机制，充分保障运营管理机构日常运营管理的独立性。项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。

1) 运营管理方案的制定与实施

运营管理机构负责制定和落实项目公司年度经营计划，包括运营策略、经营目标、年度招商方案、优惠政策方案、租金定价方案、停车位经营计划、空调及新风系统经营计划、租赁等合同模板和年度预算方案等。

运营管理机构负责执行日常运营服务，包括但不限于项目公司的招商、租赁、续租及退租管理等事宜；执行和落实具体租赁策略，负责维护租赁客户关系；承担项目公司的全部物业管理服务职责并接受项目公司对物业服务质量的考核；项目及室外、地上、地下共有共用资产的日常维修维护、资本性支出、保险购买等。

运营管理机构需每月编制月度工作报告向项目公司、基金管理人报告，报告内容包括租赁合同执行情况、招商情况、当月停车位收费情况、当月空调及新风系统收费情况及下月目标、租金收缴率、当月资金计划、费用执行情况、下月资金计划、当月活动举办情况及下月活动策划、当月工程维保及物业服务情况等。

2) 项目公司预算管理

运营管理机构负责制定年度经营计划及预算方案，经基金管理人审批通过后，运营管理机构负责执行并落实经营预算。项目公司根据经营预算对运营管理机构服务事项进行监督和审核，就年度预算范围内的运营相关的支出和费用由项目公司自行进行支出安排。项目公司按月、按季向基金管理人提交预算执行情况。

对于超出年度预算范围的对外支出或预算外支出，运营管理机构应分析支出的必要性、合理性，提供相关资料，并协助项目公司逐层上报至基金管理人审议。

3) 资金、账户管理

项目公司在监管银行开立监管账户，专门用于收取专项计划通过专项计划账户发放的《股东借款协议》项下股东借款、归集项目公司各类现金资产、收取不动产项目运营收入、其他合法收入及基

金管理人认可的其他款项，并根据运营管理服务协议约定进行对外预算支出。

项目公司另外开立基本账户，专门用于收取资金监管账户拨付的预算支出（包括运营支出及费用以及资本性支出等）以及经基金管理人批准的预算外支出运营资金。

除上述监管账户、基本账户外，项目公司其他账户原则上应注销，基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据运营管理服务协议的约定对项目公司资金监管账户的资金活动进行监管。

4) 收入及支出管理

根据监管账户资金用途的不同，分为不同的决策程序和审批权限：

项目公司监管账户内资金支取仅可通过监管银行资金监管系统实现，其他动账渠道均不得开通。支付业务处理资金监管系统用户人员权限需基金管理人、计划管理人、项目公司和监管银行商定一致后配置。监管账户资金支取前项目公司在资金监管系统发起付款申请，并上传划款指令和包含基金管理人审批单的划款证明材料，经监管行审查通过后支付。

项目公司基本账户资金支取由经办人员通过企业网银填写付款申请，提交付款申请时需同步上传划款指令和包含基金管理人审批单的划款证明材料，经监管行审查通过后付款。

5) 合同管理

运营管理机构需协助项目公司与相关方就与项目公司运营相关的所有合同进行谈判；并协助项目公司签署、执行应由项目公司签

署的标的资产运营相关协议；运营管理机构需向项目公司提供租赁台账。

6) 档案管理

运营管理机构建立完整的项目档案，在项目运营过程中将档案相关资料等整理汇编，定期向基金管理人移交档案目录；基金管理人监督运营管理机构进行档案归集，确保不动产项目运营过程中的各项资料、文档、档案等及时归集和保管。

2、基金管理人层面

基金管理人内部设立专门的不动产基金投资运营委员会作为基金管理人公募REITs业务最高决策机构。本基金投资运营委员会委员由基金管理人REITs投资部分管领导、公司风控负责人、督察长、风险管理部负责人、REITs投资部负责人、本基金基金经理一名、外部专家一名组成。

本不动产基金的投资运营委员会仅负责对本基金有关的重大事项进行审批决策。投资运营委员会决策事项包括但不限于：

- 1) 不动产基金资产处置、基金净资产20%及以下的出售事项；
- 2) 不动产项目运营管理所涉及的投资决策事项；
- 3) 关联交易的审批；
- 4) 项目公司的年度经营方针和投资计划；
- 5) 项目公司年度预算方案、决算方案、利润分配方案；
- 6) 委派和更换项目公司董事、监事，决定董事、监事报酬；
- 7) 决定项目公司高级管理人员人选及其报酬；
- 8) 审议批准项目公司内部管理机构的设置。
- 9) 其他需要投资运营委员会决策的事项。

上述所列事项，需提请投资运营委员会会议决策。投资运营委员会召开决策会议时，参会委员需五人以上（含本数），经全体参会的委员三分之二以上（不含）表决同意后通过。投资运营委员会外部专家可以由运营管理机构推荐，投资运营委员会委员任期为三年，可以连任，具体管理办法由基金管理人决定。

3、基金份额持有人大会层面

基金份额持有人大会机制为本基金的最高决策层级。基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决，基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

经基金份额持有人大会决策可设立日常机构，相关设立方案以届时持有人大会决议及有效的法律法规为准。

本基金《基金合同》“第八部分 基金份额持有人大会”对基金份额持有人大会做了相关约定，其中“一、召开事由”明确约定了需召开基金份额持有人大会进行决策的事项。提案人可依法召集基金份额持有人大会，提请更换基金管理人、基金托管人，监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动，提请调整基金管理人、基金托管人的报酬标准，并行使基金合同约定的其他职权。

另外，本基金原始权益人拟合计持有本基金不少于34%的基金份额，有权就运营管理相关事项要求召开基金份额持有人大会，或在基金管理人、基金托管人都不召集的情况下自行召集基金份额持有人大会，能够充分保障原始权益人及其关联方的权益，更好地发挥其参与不动产项目运营管理重大决策的作用。

综上所述，本基金在项目公司层面对运营管理机构在不动产项目日常经营管理方面给予了充分的授权，在基金管理人层面对运营管理事项设置了有效的分层审批机制，在基金份额持有人大会层面安排了合理的决策机制。本基金通过层层递进的管理措施和决策机制，在充分保障运营管理机构自身的权益基础上，能够有效激励运营管理机构市场化运营不动产项目，上述安排能够充分发挥运营管理机构及相关方的专业能力、提升运营管理效率。

（二）突发事件及时响应处置披露机制

为应对项目公司及不动产项目发生的重大突发或紧急情况，根据运营管理协议，运营管理机构拟采取的措施如下：

1、处理突发事件相关制度

运营管理机构已制定相关制度，明确突发事件的分类、分级、响应流程、责任分工、后期处置及应急保障等。基于上述制度指导，在突发事件发生时，运营管理机构会及时采取措施保护基金资产安全和持有人利益。同时，运营管理机构定期对制度进行评估和更新，确保其适应项目运营环境的变化。

2、突发事件处理和应对机制

《运营管理协议》明确，突发事件发生后，运营管理机构应迅速启动应急响应机制，采取以下措施：

快速响应：发生因自然灾害、重大事故等特殊情形，运营管理机构应以项目公司的名义制定并执行相应的应急处置工作方案（综合预案、专项预案和现场工作方案）并按有权主管部门要求组织应急养护维修工作；

信息报告：运营管理机构在突发事件发生后及时将相关情况及进展报告基金管理人，确保基金管理人及时掌握情况并决策。

处置措施：运营管理机构应当秉承基金份额持有人利益优先原则首先予以处理和应对，如因自然灾害、重大事故等特殊情形导致标的资产中断、受损等所需要进行的应急养护与维修。

通过以上措施，基金管理人和运营管理机构尽最大努力互相配合及时解决该突发紧急事项，确保在突发事件发生时能够快速、有序地进行应对，以争取避免和降低项目公司损失，切实保障基金份额持有人的利益。

五、其他

15.关于资产重组。根据申报材料，项目公司曾持有项目之外的其他物业，截至招募说明书披露日，前述物业正在进行产权过户，相关重组完成后，与之相关的全部权利、义务与责任由关联方受让及承接，但项目公司可能被相应债权人追索应由该关联方承担的债务及应付税费（如适用）。对此，在相关协议中已明确约定，该关联方应当与相应债权人积极协调沟通并由其直接承担相关债务；若项目公司先行对外偿还了相应款项，则其有权向该关联方进行追偿。请管理人补充披露前述物业过户进展，前述可能向项目公司追偿的债务及应付税费的具体情况，包括金额、期限、债权人等，说明项目公司对外偿还相应款项的决策机制，以及向关联方追偿的流程及时效性，充分揭示风险。

答复：

（一）过户进展

截至本反馈回复日，非入池资产过户给新设分立公司（云汇谷公司）的手续已经办理完毕，已完成不动产证办理。

（二）可能向项目公司追偿的债务及应付税费

本项目采用了分立的方式进行资产重组，《公司法》第一百七十六条规定“公司分立前的债务由分立后的公司承担连带责任。但是，公司在分立前与债权人就债务清偿达成的书面协议另有约定的除外”。为保障重组后项目公司的独立性，原始权益人已在分立前与全部涉及的债权人进行了沟通，截至2026年3月31日，尚有6家债权人未解除连带责任，合计金额5,657.02万元；截至本反馈回复出具之日，原始权益人已通过安排债务清偿、签署协议等方式使前述连带责任全部解除。

序号	债权人	账龄	金额（元）	性质	处理方式
1	A	5年以上	26,655,095.60	认购资金	签署变更协议
2	B	5年以上	26,601,250.90	认购资金	签署变更协议
3	C	4-5年	1,000,000.00	押金	换签租赁协议
4	D	2-3年	589,104.00	押金	换签租赁协议
5	E	5年以上	465,658.83	建设质保金	债权人同意债务人变更
6	F	5年以上	1,259,061.03	建设质保金	债务清偿
	合计		56,570,170.36		

（三）项目公司对外偿还相应款项的决策机制，向关联方追偿的流程及时效性

为严格维护项目公司财产独立性，防范因分立导致的关联方债务风险，项目公司拟采取如下措施：

1、项目公司对外偿付相关债务的决策机制与原则

对于已剥离资产相关的债务及税费，项目公司在收到债权人主张时，将书面告知其向债务的实际承接方（云汇谷公司）主张权利，

原则上不直接进行偿付。若因行政或合同程序确需经项目公司账户支付，云汇谷公司须先将足额款项划入项目公司账户，项目公司再行对外支付，不形成资金垫付。仅在发生可能危及项目公司核心资产或基金持有人重大利益的极端情形时，项目公司方可考虑垫付，该决策须经基金管理人批准。

2、向关联方追偿的法律保障

为保障潜在垫付资金的安全与及时回收，鉴于《股权转让协议》的转让方配套公司系云汇谷公司的股东，因此相关法律文件已设置闭环追偿条款：

在《股权转让协议》中已明确约定：“因项目公司已分立给云汇谷公司的任何资产、负债、所有者权益而导致项目公司被任何第三方要求承担连带责任的，无论项目公司是否向云汇谷公司进行追偿，转让方同意对项目公司由此受到的损失承担连带赔偿责任。转让方须在收到项目公司提供的代偿凭证后的10个工作日内无条件全额偿还。如超过10个工作日仍未全额偿还，项目公司有权从日后应付给转让方的任何往来款项中抵扣转让方仍未偿还的相关款项并自超过10个工作日起按照一年期LPR的4倍计息，同时转让方应承担相应违约责任。”

（四）风险揭示

管理人在《招募说明书》之“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“二、风险因素”之“（一）不动产基金的特有风险”之“2、项目投资和运营的相关风险”内容中进行了风险揭示，具体如下：

“（7）前期重组安排相关风险

项目公司曾持有标的不动产项目之外的其他物业。截至本招募说明书披露日，前述物业已完成产权过户，相关重组完成后，与之相关的全部权利、义务与责任由关联方受让及承接，但项目公司可能被相应债权人追索应由该关联方承担的债务及应付税费（如适用）。对此，在相关协议中已明确约定，该关联方应当与相应债权人积极协调沟通并由其直接承担相关债务；若项目公司先行对外偿还了相应款项，则其有权向该关联方进行追偿。”

16.项目公司及原始权益人最近一期财务报告截止日为2025年6月30日，距今已超过6个月。请管理人补充提供相关主体最新一期的财务报告并更新全套申报文件。

答复：

项目公司最新一期财务报告及评估基准日已更新至2026年3月31日，原始权益人最新一期财务报告已更新至2026年3月31日，并同步更新了全套申报文件。

（本页无正文，为《关于<关于平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金上市和平安证券-西安高科产业园1号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函>的答复》之盖章页）



基金管理人：平安基金管理有限公司

2026年7月2日

（本页无正文，为《关于<关于平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金上市和平安证券-西安高科产业园1号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函>的答复》之盖章页）



计划管理人：平安证券股份有限公司

2026年7月2日



(本页无正文，为《关于<关于平安西安高科产业园封闭式基础设施证券投资基金上市和平安证券-西安高科产业园1号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函>的答复》之盖章页)



财务顾问：中国银河证券股份有限公司

2026年7月2日