华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

招募说明书

（草案）



基金管理人：华夏基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

签署日期：2026 年 7 月

重要提示

一、华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证监会【】年【】月【】日证监许可[202X]【】号文注册募集。

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

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

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

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

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

七、本基金在存续期内主要投资于不动产资产支持证券全部份额，以获取不动产运营收益并承担不动产项目价格波动，因此与股票型基金、债券型基金和货币市场基金等常规证券投资基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金预期风险和收益高于债券型基金

和货币市场基金，低于股票型基金。

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

投资有风险，投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。投资者应当认真阅读并完全理解基金合同第二十三部分规定的免责条款、第二十四部分规定的争议处理方式。基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。

本基金的发行概况如下表所示：

基金名称	华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金
不动产项目名称	天津大悦城项目
预计募集规模	55.55 亿元
（拟）上市的证券交易所	深圳证券交易所
基金管理人	华夏基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司
资产支持证券管理人	中信证券股份有限公司
原始权益人	中粮置业投资有限公司
运营管理机构	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
招募说明书签署日期	2026 年 7 月

目录

重要提示 2
目录 5
第一章绪言 6
第二章释义 8
第三章招募说明书概要 21
第四章风险因素 34
第五章不动产项目 53
第一节不动产项目概况 53
第二节经营业绩及财务状况分析 127
第三节原始权益人 157
第四节运营管理机构 175
第五节存在重要影响的其他事项 175
第六章资产评估与现金流测算 200
第一节资产评估 200
第二节现金流测算分析 200
第七章治理机制与运营管理安排 236
第一节不动产基金治理机制 236
第二节运营管理安排 271
第八章不动产基金 300
第一节本次发行参与机构的基本情况 300
第二节不动产基金的交易安排 304
第三节关联交易与利益冲突 333
第四节基金运作 350
第五节其他事项 367
第九章附件 371

第一章 绪言

《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依据《中华人民共和国民法典》（以下简称“《民法典》”）、《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露办法》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基础设施基金指引》”）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（以下简称“《商业不动产基金公告》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》（以下简称“《不动产基金业务办法》”）、《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》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下简称“《扩募及新购入不动产项目指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 4 号——审核程序（试行）》（以下简称“《审核程序指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》及其他有关规定以及《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合

同”）编写。

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

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

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

第二章 释义

在本招募说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义

1、 基金/本基金/不动产基金/商业不动产基金/不动产投资信托基金：指华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

2、 基金管理人：指华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构

3、 基金托管人：指招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”），或根据基金合同任命的作为基金托管人的继任机构

4、 资产支持证券管理人/专项计划管理人/计划管理人：指专项计划及不动产资产支持证券的管理人，需与基金管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制。就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”），或根据专项计划文件任命的作为计划管理人的继任机构

5、 资产支持证券托管人/专项计划托管人/计划托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人。就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指招商银行股份有限公司北京分行（以下简称“招商银行北京分行”），或根据专项计划文件任命的作为计划托管人的继任机构

6、 监管银行：就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指根据《监管协议》的约定对项目公司、SPV 公司进行监管的招商银行北京分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

7、 原始权益人/中粮置业：指不动产项目的原所有人。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，原始权益人是指中粮置业投资有限公司

8、 项目公司/不动产项目公司：指持有不动产项目完全所有权或经营权利的公司。就本基金拟以初始募集资金间接投资的不动产项目公司而言，指大悦城（天津）有限公司

9、 SPV/SPV 公司/天津博悦：就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指中粮置业投资有限公司设立的天津市博悦商业管理有限公司

10、不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金拟以初始募集资金投资的专项计划为中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划

11、特殊目的载体：指由本基金根据《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》《业务办法》的规定，直接或间接全资拥有的法律实体，本基金透过其取得不动产项目完全所有权或经营权利。在本基金中，特殊目的载体指资产支持专项计划、SPV 公司和项目公司的单称或合称

12、运营管理机构/外部管理机构：指基金管理人根据《运营管理服务协议》聘任的提供不动产项目各项运营管理服务的机构，即《商业不动产基金公告》《基础设施基金指引》项下的“外部管理机构”。就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，运营管理机构为大悦城商业运营管理（天津）有限公司（以下简称“大悦城运管”）或其继任机构

13、外部贷款银行：指向项目公司发放银行贷款的招商银行股份有限公司[1]

14、参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、律师事务所、会计师事务所、运营管理机构等专业机构

15、评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构，就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司或其继任机构

16、法律顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金及本项目提供法律咨询服务的律师事务所，就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京金诚同达律师事务所或其继任机构

[1] 截至本招募说明书出具之日，项目公司存量贷款银行为工商银行；招商银行将于本基金发行前，向项目公司发放经营性物业贷款，置换工商银行的存量贷款。

17、审计机构/会计师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金提供审计/会计服务的会计师事务所，就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）或其继任机构

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

19、个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人

20、机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的法人或非法人组织

21、合格境外投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》及相关法律法规规定可以使用来自境外的资金投资于在中国境内依法募集的证券投资基金的中国境外的机构投资者，包括合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者

22、网下投资者：指证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价

23、战略投资者：指符合法律法规、业务规则要求，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资配售协议的投资者

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

25、公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人

26、基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者

27、销售机构：指华夏基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过深圳证券交易所交易系统办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过深圳证券交易所交易系统办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位

28、基金合同/《基金合同》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》以及对基金合同的任何有效修订、补充或更新

29、基金托管协议/托管协议/《托管协议》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》以及对托管协议的任何有效修订、补充或更新

30、招募说明书或本招募说明书：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》以及对招募说明书的任何有效修订、补充或更新

31、基金产品资料概要/《基金产品资料概要》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》以及对基金产品资料概要的任何有效修订、补充或更新

32、基金份额询价公告/《基金份额询价公告》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

33、基金份额发售公告/《基金份额发售公告》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

34、上市交易公告书/《上市交易公告书》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

35、运营管理服务协议/《运营管理协议》/《运营管理服务协议》/《运管协议》：指项目公司与基金管理人、计划管理人及运营管理机构及大悦城商业运营管理（天津）

有限公司天津分公司就委托运营管理机构对商业不动产项目进行运营管理事宜签订的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金之运营管理服务协议》以及对该协议的任何有效修改或补充

36、基础资产交易文件：指《项目公司股权转让协议》《SPV 公司股权转让协议》《借款协议》《吸收合并协议》《债权债务确认协议》的统称

37、专项计划文件：指与专项计划有关的主要文件，就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，包括但不限于资产管理合同、《专项计划托管协议》《项目公司股权转让协议》《SPV 公司股权转让协议》《借款协议》《运营管理服务协议》《债权债务确认协议》《项目公司监管协议》《SPV 公司监管协议》等

38、《资产支持证券认购协议》/《认购协议》：指在专项计划设立时，资产支持证券管理人与资产支持证券投资者签订的《资产支持证券认购协议》，就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议》以及对该协议的任何有效修订、补充或更新

39、《计划说明书》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人制作的《中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划说明书》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

40、《标准条款》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作而制订的《中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划标准条款》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

41、资产管理合同/专项计划资产管理合同：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成计划管理人与认购人之间的资产管理合同

42、《专项计划托管协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人（代表专项计划）与资产支持证券托管人签订的《中信证券-大悦

城商业不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》以及对该协议的任何有效修订、补充或更新

43、《项目公司股权转让协议一》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指项目公司股权转让方与 SPV 公司就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充

44、《项目公司股权转让协议二》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指 SPV 公司与计划管理人（代表专项计划）就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议二》及其任何有效修改或补充

45、《项目公司股权转让协议》：系指《项目公司股权转让协议一》《项目公司股权转让协议二》的合称

46、《SPV 公司股权转让协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指原始权益人与计划管理人（代表专项计划）就 SPV 公司股权转让事宜签署的《关于天津市博悦商业管理有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充

47、《项目公司借款协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指股东借款借出方与项目公司之间签署的《项目公司借款协议》及其任何有效修改或补充

48、《SPV 公司借款协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指股东借款借出方与 SPV 公司之间签署的《SPV 公司借款协议》及其任何有效修改或补充

49、《借款协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《项目公司借款协议》和《SPV 公司借款协议》的单称或统称，视上下文义而定

50、《债权债务确认协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指计划管理人（代表专项计划）与项目公司就项目公司吸收合并 SPV 公司后的债务承继事项签订的《中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划债权债务确认协议》及其任何有效修改或补充

51、《项目公司监管协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人（代表不动产基金）、计划管理人（代表专项计划）与项目公司、监管银行签署的《大悦城（天津）有限公司账户资金监管协议》及其任何有效修改或补充

52、《SPV 公司监管协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人（代表不动产基金）、计划管理人（代表专项计划）与 SPV 公司、监管银行签署的《天津市博悦商业管理有限公司账户资金监管协议》及其任何有效修改或补充

53、《监管协议》：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《项目公司监管协议》和《SPV 公司监管协议》的单称或合称

54、《吸收合并协议》：指项目公司、SPV 公司就项目公司吸收合并 SPV 公司之相关事宜而签订的《大悦城（天津）有限公司与天津市博悦商业管理有限公司之吸收合并协议》以及对该协议的任何有效修改或补充

55、不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金拟以初始募集资金投资的专项计划为中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划

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

57、标的股权：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权；（2）计划管理人（代表专项计划）通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；及（3）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）直接持有的项目公司 100%股权的统

称

58、标的债权：就本基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指相应（1）《借款协议》项下的计划管理人（代表专项计划）对 SPV 公司、项目公司享有的债权；（2）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）基于《借款协议》《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权；（3）SPV 公司（作为债权人）对项目公司享有的债权（如有）；以及（4）计划管理人（代表专项计划）直接或间接对项目公司享有的其他债权（如有）的统称

59、不动产项目/本项目/天津大悦城项目：指本基金所投资的符合《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》规定的资产，本基金以初始募集资金间接投资的不动产项目包括项目公司持有的位于天津市南开区南门外大街 2 号、6 号的天津大悦城项目，其资产范围为天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括 222 个已出售的车位）

60、基金可供分配金额：指在净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体法律法规另有规定的，从其规定

61、基金托管账户：指基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立基金托管账户

62、专项计划募集资金专户：指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户

63、专项计划账户/专项计划托管账户：指资产支持证券管理人以专项计划的名义在资产支持证券托管人开立的人民币资金账户

64、监管账户：指项目公司按照其与公募基金管理人、计划管理人和监管银行之间签署的《项目公司监管协议》的约定设立的项目公司银行账户，包括项目公司运营收支

账户及代收商户销售款账户。

65、运营收支账户：指项目公司在监管银行开立的专门用于接收股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定进行对外支付的资金账户。

66、代收商户销售款账户：指项目公司非在监管银行开立的，用于接收因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）、用于向商户划付代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）的资金账户，具体以《项目公司监管协议》的约定为准。

67、SPV 账户：就本基金已认购或拟认购的各专项计划而言，指 SPV 公司在监管银行开立的专门用于接收专项计划发放的股东借款、专项计划支付的股本投入款项、项目公司向 SPV 公司进行股东分红款项及基金管理人认可的其他款项（如有），并根据《SPV 公司监管协议》的约定进行对外支付的人民币资金账户，具体以《SPV 公司监管协议》的约定为准

二、法律法规的相关定义

1、 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等

2、 《基金法》：指《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

3、 《公司法》：指《中华人民共和国公司法》及颁布机关对其不时做出的修订

4、 《销售办法》：指《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

5、 《信息披露办法》：指《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

6、 《运作办法》：指《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

7、 《基础设施基金指引》：指《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

8、 《资产证券化业务规定》/《管理规定》：指《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》及颁布机关对其不时做出的修订

9、 《不动产基金业务办法》/《业务办法》：指《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

10、《商业不动产基金公告》：指《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》及颁布机关对其不时做出的修订

11、业务规则：指证券交易所、证券业协会、基金业协会、中国证券登记结算有限责任公司及相关登记机构、销售机构发布的适用于不动产基金的业务规则、细则、规定及其不时修订的版本

三、其他

1、 封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募导致基金份额总额变更的情况除外），基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金

2、 基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人

3、 基金销售业务：指基金管理人或销售机构为投资人开立基金交易账户，宣传推介基金，办理基金份额的发售、转托管及提供基金交易账户信息查询等业务

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

5、 场外：指通过深圳证券交易所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场

所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购

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

7、 登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下

8、 证券登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下

9、 场内证券账户：指投资者在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的深圳证券交易所人民币普通股票账户或封闭式基金账户

10、开放式基金账户/场外基金账户：指投资者通过场外销售机构在中国证券登记结算有限责任公司注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户

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

12、认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为

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

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

15、跨系统转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统和证券登记

结算系统之间进行转托管的行为

16、基金资产总值/基金总资产：指基金购买的不动产资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息、基金应收款项及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

17、基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产

18、基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数

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

20、规定媒介：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）等媒介

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

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

23、基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告

24、存续期：指基金合同生效至终止之间的期限，除基金合同另有约定外，本基金存续期限为自基金合同初始生效日起 40 年

25、基金合同初始生效日：指以初始发售募集资金投资首个不动产项目时，基金合同按照约定首次成立并生效之日

26、扩募基金合同生效日/变更生效日：指扩募发售募集资金投资相应不动产项目时，

基金合同按照约定相应变更并生效之日

27、评估基准日：指 2026 年 3 月 31 日

28、尽职调查基准日：指 2026 年 3 月 31 日

29、专项计划设立日：指专项计划所募集的资金总额已达到《计划说明书》规定的目标募集规模，并完成对专项计划募集资金专户内认购资金的验资，且认购资金划转至专项计划账户后，由资产支持证券管理人宣布专项计划成立之日

30、项目公司股利分配日：指项目公司按照相关法律规定以及项目公司章程规定向其股东分配与其所持有的项目公司股权所对应的股息、红利等股权投资收益之日

31、中国：指中华人民共和国

32、中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会

33、金融监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局（原中国银行保险监督管理委员会）

34、深交所：指深圳证券交易所

35、基金业协会：指中国证券投资基金业协会

36、登记机构：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

37、中国结算：指中国证券登记结算有限责任公司

38、深圳结算：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

39、工作日/交易日：指深圳证券交易所的正常交易日

40、不可抗力：指基金合同当事人不能预见、不能避免且不能克服的客观事件

41、元：指人民币元

第三章 招募说明书概要

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

一、重大事项提示

本基金收益高度依赖项目经营情况，项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

（一）与不动产基金相关的风险

本基金可能面临与公募基金相关的风险包括：基金价格波动风险、基金解禁风险、流动性风险、停牌/暂停上市或终止上市的风险、税收政策调整风险、发售失败风险、本基金整体架构所涉及相关交易风险、管理风险、资产支持证券投资的流动性风险、集中投资风险、操作或技术风险、政策变更风险、市场风险、基金份额交易价格折溢价风险、基金净值波动风险、基金提前终止的风险、计划管理人/基金托管人及计划托管人尽职履约风险、其他风险。

（二）与专项计划管理相关的风险

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

（三）与不动产项目相关的风险

本基金可能面临的与不动产项目相关的风险包括：行业风险、不动产项目未来经营的可持续性/稳定性风险、不动产项目价格波动的风险、现金流预测的风险、潜在利益冲突风险、关联交易风险、不动产项目处置风险、财务风险、股东借款带来的现金流波动风险、不动产项目运营相关风险、土地使用期限续期后未办理完毕不动产权证书变更登记的风险、意外事

件及不可抗力给不动产项目造成的风险。

（四）其他风险

本基金可能面临的其他风险包括：项目公司人员尽责履约风险，政策与法律风险，税务风险，技术风险，操作风险。

本风险提示的事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产基金的所有风险。投资者在参与不动产基金相关业务前，应认真阅读基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，熟悉不动产基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险。具体风险揭示详见本招募说明书之“第四章风险因素”。

二、不动产基金整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且项目公司完成吸收合并 SPV 前，形成的整体架构如下图：

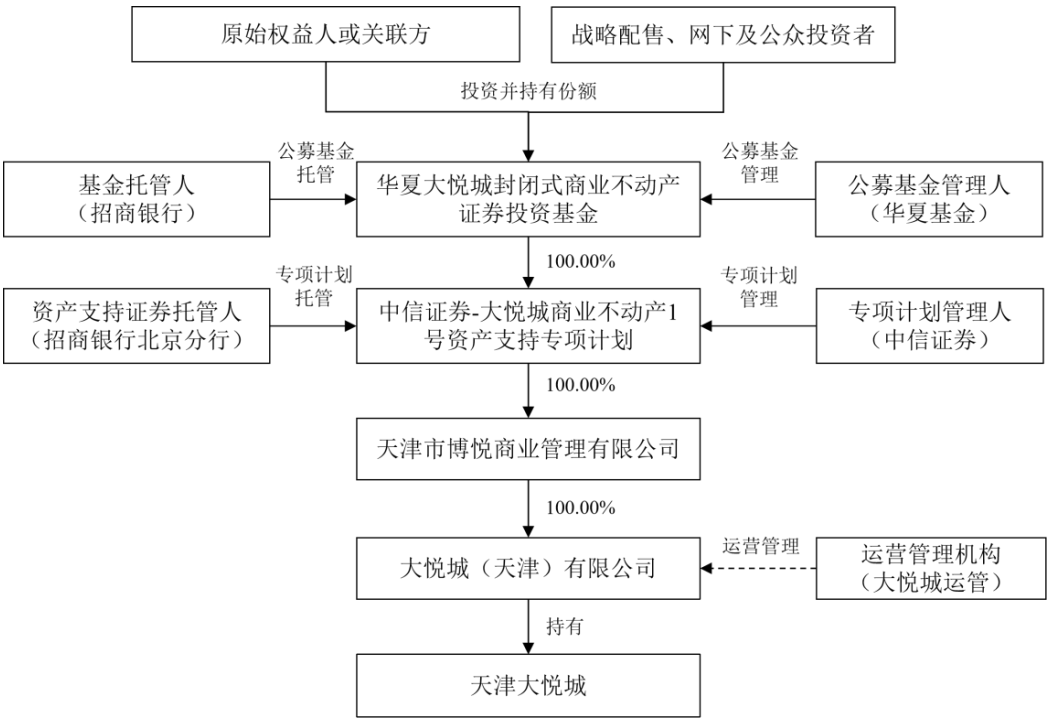


图 3-1 项目公司吸收合并 SPV 前基金整体架构示意图

根据本基金交易安排，项目公司完成吸收合并后，SPV注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为中信证券（代表资产支持专项计划），届时本基金的整体架构如下图所示：

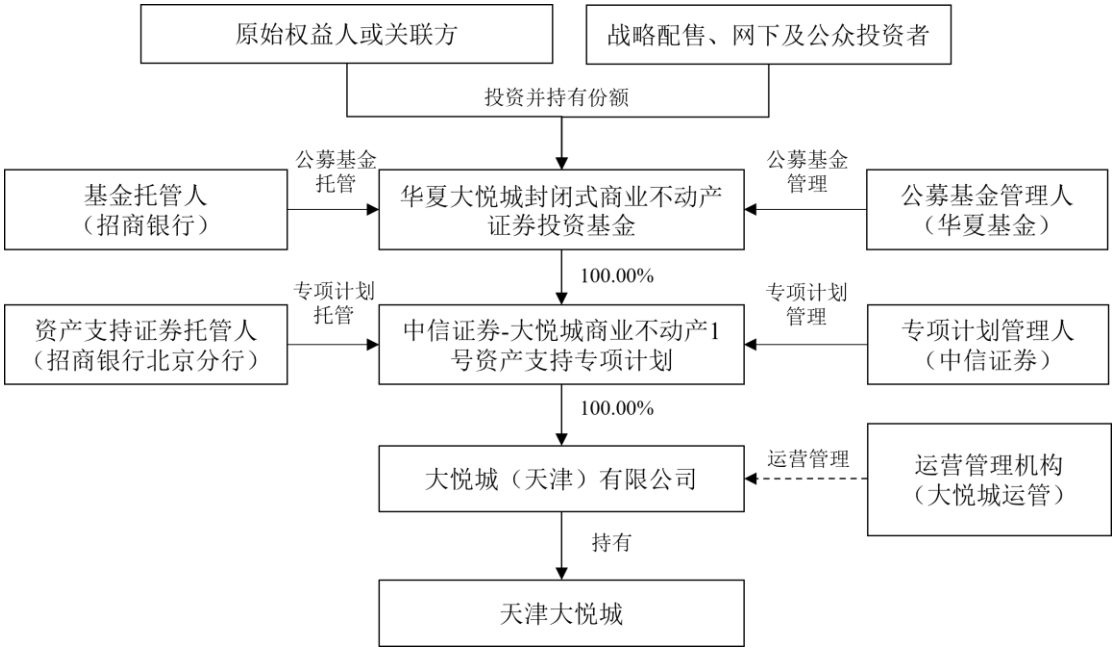


图3-2 项目公司吸收合并SPV后基金整体架构示意图

三、不动产基金发行概况和有关中介机构基本情况

本次不动产基金发行及有关中介机构基本情况如下表所示：

表 3-1 不动产基金发行概况和本次发行的有关中介机构基本情况

基本情况	
基金名称	华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划名称	中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划
不动产项目业态	购物中心
基金投资标的	本基金存续期内按照《基金合同》的约定以 80%以上基金资产投资于不动产资产支持专项计划，并将优先投资于以原始权益人或其关联方拥有或推荐的不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场基金或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产投资信托基金投资的其他金融工具。

基本情况	
	本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。 如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。
基金存续期限	40 年
专项计划期限	40 年
预计基金募集份额（亿份）	待定
预计募集规模（亿元）	55.55
不动产项目估值（亿元）	65.01
净现金流分派率	2026 年（年化）：4.43%；2027 年：4.50%
基金收益预计分配频率和分配比例	本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；每一基金份额享有同等分配权；法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。
回收资金用途	本次回收资金用途为补充流动资金，符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，不存在用于购置商品住宅用地的情形。
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	不低于本次基金份额发售数量的 20%，最终比例以发售公告为准。
预计是否出表	是
特殊条款	不涉及
参与人概况	
基金管理人	华夏基金管理有限公司
专项计划管理人	中信证券股份有限公司
托管人	招商银行股份有限公司
财务顾问	无
原始权益人	中粮置业投资有限公司
原始权益人企业性质	中央企业
原始权益人所属行业	租赁和商务服务业

基本情况	
原始权益人注册地	北京市东城区建国门内大街 8 号中粮广场 B 座 801 单元
原始权益人控股股东和持股比例（截至 2026 年 3 月 31 日）	佑城有限公司，100%
原始权益人实控人	中粮集团有限公司（以下简称（“中粮集团”）
原始权益人上市地点和股票代码	不涉及
运营管理机构	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
运营管理机构注册地	天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼 1 门 1-1-3305
运营管理机构经营地	北京市东城区建国门内大街 8 号北京中粮广场 B 座 8 层
重要现金流提供方	不涉及
资产评估机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
基金法律顾问	北京金诚同达律师事务所
专项计划法律顾问	北京金诚同达律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	中信证券股份有限公司等

四、不动产项目概况

本基金持有不动产项目基本情况如下表所示：

表 3-2 不动产项目概况表

项目	
不动产项目名称	天津大悦城项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	购物中心
项目所在地	天津市南开区南门外大街 2 号、6 号
资产范围	天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括 222 个已出售的车位）
建设内容和规模	建筑面积为 311,561.15 平方米[2]，建设内容为购物中

[2]该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

	心及地下车库
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（截至 2026 年 3 月 31 日）	总建筑面积：311,561.15 平方米； 可租赁面积：89,801.18 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	2009 年 12 月开工，2011 年 12 月竣工，2011 年 12 月投入运营
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2066 年 6 月 23 日[3]
剩余年限（截至 2026 年 3 月 31 日）	约 40 年
用地性质	商业用地
时点出租率（截至 2026 年 3 月 31 日）	98.43%
资产估值（截至 2026 年 3 月 31 日）	65.01 亿元
可供分配金额测算	本基金 2026 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日止的合并可供分配金额预测为 185,434,780.00 元；本基金 2027 年度合并可供分配金额预测为 250,094,293.64 元
投保情况	不动产项目分别购买了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险等险种，具体情况详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第一节不动产项目概况”之“二、不动产项目合规性”之“（七）不动产项目投保情况”
项目权属	大悦城（天津）有限公司
他项权利	天津大悦城项目部分房屋所有权及对应的土地使用权抵押给中国工商银行股份有限公司天津南开支行并已办理抵押登记，将于发行时点解除抵押

本基金选取天津大悦城项目作为初始投资标的，主要基于以下考量：一方面，天津大悦城项目经营成熟稳定，出租率长期保持在行业高位，销售额和客流量稳居天津市和大悦城体系内前列。另一方面，天津大悦城项目位于天津内环核心地带，地处南开与和平两区交汇的黄金节点，坐拥老城厢成熟商圈，坐落于南门外大街与南马路城市主干道的“黄金交叉点”；项目无缝接驳地铁 2 号线与 7 号线换乘站鼓楼站，周边多条公交线路汇集，便捷的交通网络可以对更广泛区域的消费客群形成有效辐射。

五、不动产项目经营情况

天津大悦城项目定位为"城市精神领地，潮流态度主场"的城市级购物中心，致力于打造天津城市商业标杆项目。项目位于天津市主城区繁华商圈，业态涵盖潮流零售、餐饮美食、

3 天津市规划和自然资源局已与项目公司签署了《津南南 2000-094 号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将国有建设用地使用权出让期限续期满 40 年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至 2066 年 6 月 23 日。项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

国际影院、大型超市，以及儿童教育、休闲娱乐等多种功能，能够满足消费者“购物+社交+亲子+休闲”的一站式综合消费需求，并具备持续导入新品牌、新场景的空间基础。天津大悦城项目核心目标客群聚焦于年轻客群，同时覆盖品质家庭客群。一方面，通过潮流零售、主题活动与餐饮娱乐组合，持续吸引追求新鲜感与社交体验的年轻消费人群；另一方面，依托超市、亲子教育及家庭友好型配套，强化对中高频家庭客群的吸引力与粘性，双轮驱动的客群结构有效支撑了项目工作日与周末客流的稳定性，增强了整体经营的韧性。

项目地处天津市南门外大街与南马路交汇处，为老城厢核心主干道，路网密集、通达性强。项目地下车位充足且与公寓、写字楼连通，车场统一运营管理；项目周边数十条公交线路密集覆盖，直连地铁2号线及7号线换乘站鼓楼站，距离天津站约2.9公里、天津西站约3.0公里，多维立体交通支撑全市客流快速抵达。

项目秉承大悦城“年轻、时尚、潮流、品味”的品牌内核，立志打造城市精神领地，潮流态度主场。自开业以来，天津大悦城始终以超前的态度改变着天津人的生活方式，从全国首个主题街区“骑鹅公社”、首创疯抢节IP、首个购物中心草莓音乐节、全天津最强首店收割机等，一步步成为连接商业和城市独一无二的载体。

作为天津城市级商业地标与核心消费枢纽，天津大悦城持续引领区域商业格局演进与消费升级。项目始终以稳健且高成长的运营表现，牢固占据天津商业领军地位，长期位列全市商业综合体第一阵营。

天津大悦城项目自开业以来运营年限已超过14年，整体财务、经营情况较为稳定：

表 3-3 天津大悦城项目近三年及一期财务情况

项目财务指标	2026年3月末/1-3月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	25.65	25.03	28.95	28.65
资产负债率	39.60%	40.72%	39.45%	46.31%
营业毛利率	74.61%	71.58%	72.19%	72.57%
营业收入（亿元）	1.45	5.46	5.42	5.55
净利润（亿元）	0.65	2.22	2.26	2.21

经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.84	9.65	1.88	2.86
EBITDA（亿元）	1.13	4.03	4.11	4.15

天津大悦城项目近三年及一期的核心经营指标及数据如下：

表 3-4 天津大悦城项目主要经营指标

项目经营指标	2026年3月末/1-3月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度	备注
出租率	98.43%	97.83%	99.07%	96.56%	期末时点
	97.68%	97.84%	96.91%	96.47%	加权平均
租金单价（元/平米/月）	433.68	441.62	448.13	467.79	期末合同租金
	451.58	445.29	451.60	464.62	有效租金
租金收入（亿元）	1.17	4.39	4.36	4.44	-
租金收入增长率	-	0.60%	-1.67%	7.41%	-
租金收缴率	99.62%	100.00%	100.00%	99.77%	-
租赁合同期限分布（面积占比）	15.55%	15.99%	21.71%	20.64%	0-1年（含）
	42.51%	47.47%	39.32%	40.23%	1-5年（含）
	41.94%	36.54%	38.97%	39.13%	5年以上

备注：

1）期末时点出租率=期末已租面积/期末可租面积；

2）加权平均出租率=各年度/各期间月末时点签约出租率的平均值；

3）期末合同租金单价=期末已租面积对应合同约定固定租金单价按照租赁面积加权平均值；

4）有效租金单价=当期月均应收租金（含固定租金和抽成租金）/当期月均已租面积；

5）租金收入：项目运营口径数据，即基于备考报表中各年度/各期间的租金收入（含固定租金和抽成租金）剔除直线法影响后的金额；

6）租金收入增长率=（当年租金收入-上年租金收入）/上年租金收入×100%，其中 2023 年度租金收入增长率计算涉及的 2022 年度租金收入系还原租金减免影响后金额，由项目公司提供，未在本次备考审计范围内；

7）租金收缴率：2025 年、2026 年 1-3 月租金收缴率=截至 2026 年 4 月 30 日的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值；其他时点租金收缴率=截至次年 6 月末的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值，并剔除期后调整部分；上述应收租金含固定租金、抽成租金、物业管理费及推广费。

六、资产评估以及现金流预测情况

本基金不动产项目资产评估及现金流预测情况如下表所示：

表 3-5 天津大悦城项目资产评估以及现金流预测表

项目	天津大悦城项目
收益年限	40 年
评估方法	收益法
估值规模	65.01 亿元
评估增值率	150.27%
预测现金流年复合增长率[4]	2.04%
折现率	6.25%
资本化率[5]	2026 年资本化率为 5.25%，如考虑运营净收益加回资本性支出，则 2026 年资本化率为 5.41%

表 3-6 压力测试情况表：运营净收益

运营净收益变化	天津大悦城项目 价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10%	58.53	-10.0%
下降 5%	61.77	-5.0%
基准运营净收益	65.01	0.0%
增长 5%	68.25	5.0%
增长 10%	71.49	10.0%

表 3-7 压力测试情况表：长期增长率

长期增长率变化	天津大悦城项目 价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.5%	62.74	-3.5%
下降 0.25%	63.85	-1.8%
基准长期增长率	65.01	0.0%
上调 0.25%	66.22	1.9%
上调 0.5%	67.49	3.8%

表 3-8 压力测试情况表：折现率

[4]预测现金流年复合增长率根据评估预测期首年（2026 年）年化运营净收益和评估预测期内最后一个年度（2035 年）运营净收益计算年化复合增长率。

[5]2026 年资本化率=2026 年运营净收益（扣除资本性支出）/资产估值。

折现率变化	天津大悦城项目 价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.5%	69.89	7.5%
下降 0.25%	67.38	3.6%
基准折现率	65.01	0.0%
上调 0.25%	62.77	-3.4%
上调 0.5%	60.65	-6.7%

七、不动产基金治理及运营管理安排情况

本基金基金治理及运营管理安排如下表所示：

表 3-9 REITs 治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会决策权限按照《基金法》《基础设施基金指引》和《商业不动产基金公告》的法规要求设定，不存在非法定事项。
基金管理人	基金管理人已设置独立的不动产基金投资管理部门，负责不动产基金的具体业务；已成立专门的不动产基金投委会，负责公司公募 REITs 的投资决策工作，主要负责审议和批准与公司 REITs 投资相关的各项规章制度和投资流程，审核公司 REITs 投资项目，评估公司 REITs 投资项目运营，REITs 基金经理的聘任和解任，确定公司 REITs 投资业绩考核标准等工作。
拟任基金经理情况	1、拟任基金经理基本情况 燕莉女士，学士，具有 5 年以上不动产投资管理经验。曾就职于德勤华永会计师事务所、光控安石（北京）投资管理有限公司。2022 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏合肥高新创新产业园封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2022 年 9 月 20 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。 吴文婷女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于中粮置地管理有限公司、北京弘泰基业商业管理有限公司、睿达天街商业运营管理（北京）有限公司。2023 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。 苗晓霖女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于人保资本股权投资有限公司、北京国有资本运营管理有限公司。2022 年 9 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏基金华润有巢租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2022 年 11 月 18 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。 2、综合考量基金管理人管理经验、基金经理的专业能力、资产类别的差异性、制度安排、工作分工等方面因素，基金管理人认为燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士的兼任情况符合《审核关注事项》相关要求。
专项计划管理人	专项计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，不存在其他特殊安排。

层级	机制设计要点
项目公司	项目公司不设董事会，设董事一名，由基金管理人通过 SPV 公司或专项计划管理人委派，任期三年，届满后可以连任。董事担任项目公司的法定代表人。项目公司不设监事，设总经理和财务负责人，由基金管理人委派。

表 3-10 运管安排表

运营管理机构名称	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
运营管理机构企业性质	中央企业
运营管理机构控股股东和持股比例	大悦城商业管理（香港）有限公司，100%
运营管理机构实际控制人	中粮集团有限公司
运营管理机构所属行业	租赁和商务服务业
运营管理机构主营业务	商业运营管理
不动产项目管理经验	大悦城运管依托大悦城控股集团股份有限公司（以下简称“大悦城控股”）体系，大悦城控股管理资产体量较大，资产质量优质。大悦城控股始终以创新驱动商业升级与行业发展，业务遍及国内重点城市群，公司坚持区域深耕策略，重点布局京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、长江中游五大城市群，满足更多城市居民消费需求。 自 2007 年首家大悦城开业以来，大悦城控股在一、二线城市积累了一批区位核心、回报良好的优质储备资产。截至 2026 年 3 月 31 日，大悦城控股聚焦重点区域、深耕核心城市，商业项目全国布局 44 个，在已开业及在建项目中，大悦城控股重资产自持的项目基本位于一线、二线核心城市，资产区位、资产质量优越。其中，在营项目 37 个（含管理输出项目和非标准化产品），总商业面积约 388 万平方米；在建、筹备的项目（含管理输出项目）7 个，商业面积约 82 万平方米。 大悦城运管依托大悦城控股领先行业的运营管理能力，大悦城体系购物中心资产运营业绩表现卓越，消费客群数量众多、质量高，具备庞大会员基数、高会员粘性及品质。未来将进一步提升在管购物中心面积，持续输出高品质的运营和管理。大悦城运管下设的天津分公司所管理的天津大悦城依托大悦城控股领先的体系化管理模式，在项目拥有良好的不动产设备、优秀的经营管理能力、经验丰富的管理团队人员的基础上，项目运营自开业以来，坚持商户共赢共创、品牌资源积极拓展、商户分级分类管理、强势打造自有 IP、强化活动主题场景等举措提升经营能力和强化项目影响力，保障项目业绩高度增长，客流稳定增长，会员存量高速增长，持续保持市场地位。
运管管理安排	本基金聘请大悦城商业运营管理（天津）有限公司作为运营管理机构，由其根据《运营管理服务协议》的约定向基金管理人提供运营管理服务，具体执行《运营管理服务协议》项下涉及商业不动产项目的运营管理服务委托事项、其他服务事项及协助事项。
运营管理决策流程	本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机

	构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行。

表 3-11 运营费用表

<table>
<tr><th>运营管理费用</th><th>计费基础</th><th>具体计算方式</th><th>与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况</th></tr>
<tr><td rowspan="2">基础管理费</td><td>运营收入</td><td>基础管理费 1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费 1 的费率 M
其中，经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响；费率 M 详见下表：
<table>
<tr><th>周期</th><th>基础管理费费率 M</th></tr>
<tr><td>协议生效日-2030 年度</td><td>10.77%</td></tr>
<tr><td>2031 年度-2035 年度</td><td>10.66%</td></tr>
<tr><td>2036 年度及以后</td><td>10.57%</td></tr>
</table></td><td rowspan="2">基础管理费 1 为运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本部分，包含市场营销、人工成本、行政管理费用等，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费 2 为运营管理机构管理输出费用部分，包含运营管理机构商标授权使用费、平台增值回报及大会员体系资源输出等费用，有利于运营管理机构充分调配商管平台的资源助力项目运营。
具体费率水平，根据运营管理机构历史实际发生的成本费用情况、参考戴德梁行评估测算综合确定，并结合了行业内同类商业不动产项目的运营管理费收费情况进行合理设置，能够充分覆盖运营管理成本且有一定的合理利润空间。</td></tr>
<tr><td>运营收入、运营净收益</td><td>基础管理费 2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%。
其中，经调整的营业收入计算方式与基础管理费 1 相同；经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。</td></tr>
<tr><td>激励管理费</td><td>运营净收益</td><td>激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。
（1）当预算实现率小于等于 105%且大于等于 95%时，不设置激励管理费或运营管理补偿金；</td><td>通过正负向激励比例对等的费率设置，能刺激运营管理机构超额完成业绩的积极性和主动性。本基金激励管理费的设置形式属于市场较为通行且常见的激励举措，与已申报的多单商业不动产 REITs 设置方式相似，与同行业可比。</td></tr>
</table>

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
		（2）当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益×105%）×15%； （3）反之，当且仅当预算实现率小于95%时，激励管理费为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。运营管理补偿金=（目标运营净收益×95%-实际运营净收益）×15%。 若产生运营管理补偿金，由项目公司直接从支付的基础管理费进行扣减。为免疑义，在任何情况下激励管理费/运营管理补偿金的上限为当年应收的基础管理费 2 金额。	

八、基金合同主要内容

基金合同主要约定以下事项：基金的基本情况；基金份额的发售；基金备案；基金份额的上市交易和结算；基金合同当事人及权利义务；基金份额持有人大会；基金管理人、基金托管人的更换条件和程序；基金的托管；基金份额的登记；基金的投资；利益冲突及关联交易；新购入不动产项目与基金的扩募；基金的财产；不动产项目运营管理；基金资产估值；基金费用与税收；基金的收益与分配；基金的会计与审计；基金的信息披露；基金合同的变更、终止与基金财产的清算；违约责任；争议的处理和适用的法律；基金合同的效力；其他事项等内容。具体约定详见本招募说明书之“第九章附件”之“附件（七）：基金合同和托管协议有关情况”及本基金基金合同。

九、其他对本次发行有重大影响的事项

不涉及。

第四章 风险因素

一、与不动产基金相关的风险

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策及不可抗力等因素影响，不动产项目市场价值、基金净值可能发生波动，从而引起基金价格出现波动。同时，本基金在深圳证券交易所上市，也可能因为市场供求关系等因素而面临交易价格大幅波动的风险。

（二）基金解禁风险

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

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

（三）流动性风险

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

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务（2026年修订）》及其他相关规定执行。

（四）停牌、暂停上市或终止上市的风险

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

（五）税收政策调整风险

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

（六）发售失败风险

本基金发售时，存在募集期限届满时因基金份额总额未达到准予注册规模的80%、募集资金规模不足2亿元、认购人数少于1,000人、原始权益人或同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的70%等情况导致发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

（七）本基金整体架构所涉及相关交易风险

1、基金合同生效后，本基金将以首次募集资金认购中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划，中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划将收购SPV公司，并由

SPV公司收购项目公司。若发生《项目公司股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《项目公司股权转让协议》的，本基金将无法完成对项目公司的股权收购，存在交易失败的风险。

2、根据相关交易文件的约定，在完成专项计划设立并向SPV公司增资及发放股东借款、专项计划收购SPV公司、SPV公司收购项目公司、专项计划向项目公司发放借款以及专项计划收购项目公司等一系列交易后，项目公司将吸收合并SPV公司，SPV公司所有财产及权利义务均由项目公司无条件承受，使得SPV公司对股东的债务承继至项目公司层面，项目公司向股东支付的部分或全部股东借款利息可税前扣除，有利于提升存续期间的可供分配金额。若吸收合并无法按期完成或最终无法完成，项目公司可以税前扣除的股东借款利息将低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平。

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

4、本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

（八）管理风险

不动产基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金及专项计划管理人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对不动产项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响基金的收益水平。

（九）资产支持证券投资的流动性风险

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

（十）集中投资风险

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

（十一）操作或技术风险

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

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

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

（十二）政策变更风险

因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制因素的变化，使基金或投资者利益受到影响的风险，例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

（十三）市场风险

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于80%，投资于利率债、AAA级信用债、货币市场工具的比例不超过20%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要为债券投资风险，主要包括：

1、信用风险

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

2、利率风险

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

3、收益率曲线风险

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

4、利差风险

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

5、市场供需风险

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

6、购买力风险

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

（十四）基金份额交易价格折溢价风险

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

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

（十五）基金净值波动风险

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

（十六）基金提前终止的风险

本基金存续期限为40年，而根据相关法律及不动产项目证照，本基金成立时拟投资的天津大悦城项目的土地使用权将于2066年到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果续期申请获得批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件并支付相应价款及税款。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。在后续未成功扩募的情况下，存在基金提前终止的风险。

（十七）计划管理人、基金托管人及计划托管人尽职履约风险

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

（十八）其他风险

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

二、与专项计划相关的风险

（一）专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

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

（二）专项计划运作风险和账户管理风险

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

（三）资产支持证券管理人与资产支持证券托管人尽责履约风险

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

（四）资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

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

（五）法律与政策环境改变的风险

专项计划运作相关的法律、政策和制度等尚存完善空间，如专项计划存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对专项计划产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响专项计划的投资收益水平。

三、与不动产项目相关的风险

（一）行业风险

不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心的业态分布及租户选择需迎合消费者的偏好变化而不断调整；人口方面，购物中心依赖较大的客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气、居民收入水平及购买力的影响较为明显。上述因素若产生不利变化，可能影响不动产项目收入，进而影响本基金的收益。

（二）不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

本基金成立时拟投资不动产项目的土地使用权距离评估基准日2026年3月31日的剩余期限较长。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划、商业不动产政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未与时并进，将可能对经营产生不利影响。

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

（三）不动产项目价格波动的风险

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

1、评估过程根据多项因素进行，并依据一定的预测及假设。该等分析虽方便投资者评估不动产项目的长远回报及资产估值，然而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

2、不动产项目每年进行1次评估，可能未能及时体现出不动产项目资产价格的最新变化，

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

（四）现金流预测的风险

本基金对不动产项目的未来现金流进行了预测，其核心影响因素为不动产项目的运营收入净额，具体取决于行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，行业的表现与宏观经济环境、居民消费水平及消费意愿等因素密切相关。同时，本基金的现金流预测基于对租金收入、运营管理费、维护成本等关键指标的假设，但由于市场环境变化、运营成本波动等不确定因素，不动产项目的实际收入与支出可能偏离预期，从而导致现金流预测出现偏差，进而对基金份额持有人的收益产生不利影响。

（五）潜在利益冲突风险

1、与运营管理机构、原始权益人之间的潜在利益冲突：本基金聘任的运营管理机构可能同时承担其他商业不动产项目的运营管理职责，在为本基金提供服务过程中，该机构可能同时为原始权益人及其同一控制下的关联方旗下同类资产提供管理服务。此外，在基金存续期内，存在收购原始权益人及其同一控制下的关联方持有或运营管理机构管理的其他不动产项目的可能性。上述情形可能导致潜在利益冲突的产生。

2、与同一基金管理人管理基金之间的潜在利益冲突：本基金主要投资于商业不动产项目，基金管理人在本基金存续期间可能管理其他同样投资于商业不动产项目的基金，尽管本基金与该等基金为完全独立的基金、彼此不发生相互交易且投资策略可能存在差异，但受同一基金管理人、资产支持证券管理人管理，同时底层不动产项目存在同质性，理论上存在同业竞争和利益冲突（包括但不限于发展定位、拟收购项目、投资机会、招商等方面竞争和冲

突）的风险。

（六）关联交易风险

截至2026年3月31日，项目公司存在关联交易行为，主要包括向关联方支付劳务费用、收取劳务收入、收取租金收入等。

本基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购商业不动产项目时，可能存在收购原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方租赁、关联方物业管理等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括租约续签等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给本基金带来一定的运营风险。

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

（七）不动产项目处置风险

若本基金出现基金合同约定的基金合同终止事由（包括本基金存续期届满且未延长合同有效期限、基金份额持有人大会决定终止的、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营以及基金合同约定的其他情形等），经履行相关程序后，基金合同应当终止，自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。届时本基金若持有未处置的不动产项目，则基金财产清算小组应当对不动产项目进行处置。

本基金处置不动产项目时，不动产项目的公允价值可能受到届时市场景气程度等因素的影响，出现较大波动。在特殊情况下，不动产项目可能无法按照公允价值处置。上述因素可能导致不动产项目的处置价格出现大幅下降，影响基金份额持有人的投资收益。同时，由于不动产项目流动性较差，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。

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

（八）财务风险

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

此外，本基金成立后，项目公司拟保留约9.95亿元的外部银行贷款，若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

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

2、本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

3、存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

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

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

为缓释上述风险的影响，本基金设置了完善的融资安排及风险应对预案，包括：

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

2、面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

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

4、本不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

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

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

（九）股东借款带来的现金流波动风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向SPV公司增资及发放股东借款、专项计划收购SPV公司、SPV公司收购项目公司、专项计划向项目公司发放借款以及专项计划收购项目公司后，由项目公司吸收合并SPV公司并继承SPV公司对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

1、如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额提高，可能使本基金可供分配金额不达预期。

2、如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司不能按照《项目公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息，可能使本基金可供分配现金不达预期。

（十）不动产项目运营相关风险

本基金的收益很大程度依赖不动产项目的运营情况，不动产项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅偏离测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

1、运营收入不达预期的风险

（1）不动产项目收益大部分来源于租金收入、与其相关联的物业管理收入及推广费收入等，若与上述收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对本基金造成不利影响，包括但不限于租户无法按时交纳租金、租户违约、租户续约但减少租赁面积、租户不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（2）在基金存续期内，不动产项目可能因经济环境变化、运营不善或租户履约能力发生重大不利变化等因素导致租赁合同的租金单价、免租期或装修期、租赁面积等条款发生变化，进而引发不动产项目租金收入下降和空置率上升，最终导致实际现金流低于预测现金流并影响基金的整体收益表现。

若未来因市场竞争加剧、招商环境变化或承租人议价能力提升等因素导致实际免租期超出预期，将减少项目的运营收入，最终对基金收益分配产生不利影响。

（3）不动产项目购物中心业态的部分租户采用纯抽成租金或固定租金与抽成租金取高的模式计算租金，上述租金收入与租户的销售额息息相关。同时，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若不动产项目的整体客流量、租户的销售额表现下滑，将削弱租户的履约能力和续约意愿，上述因素都将导致与销售额挂钩的租金收入减少，最终对不动产项目的整体收入造成负面影响。

2、运营支出及相关税费增长的风险

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

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

增加。

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加。

（3）不动产项目维修和保养成本及资本性支出的增加。

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加。

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果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由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因上述税收政策调整而受到影响。

3、可租赁面积变动的风险

本基金投资的不动产项目为购物中心业态，为提升客流量、坪效及租金水平，在运营过程中可能对部分区域进行优化改造，包括调整商铺布局、优化动线设计或升级业态组合。此外，不动产项目日常经营中也可能针对个别商铺及周边区域进行动态调整。

上述改造升级可能导致不动产项目的可租赁面积发生变化。若调整后的租金单价未能相应提高，而可租赁面积相应减少，则可能对不动产项目的租金收入产生负面影响，进而影响本基金的收益表现。

4、运营管理机构的管理风险以及继任运营管理机构的相关风险

本基金将聘请运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务，虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构的管理能力。

同时，本基金设置了继任运营管理机构的标准，发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应当具有良好的购物中心运营管理、处置能力，当前市场符合要求的运营管理机构数量可能有限。若现任运营管理机构无法继续履职时，短期内筛选出完全符合标准的继任机构可能存在一定难度，从而可能影响底层资产运营管理的连续性。

5、借款及现金周转相关风险

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

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

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

6、投资目标不达预期的风险

（1）本基金的主要投资目标，是通过积极主动运营管理不动产项目，力求实现不动产项目现金流长期稳健增长。尽管管理人已制定详细的投资计划及具体的实施策略，但相关计划和策略的实际推行效果存在不确定性，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现或无法完全实现的风险。

（2）本基金以获取稳定现金流为目标，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，其计算逻辑及调整受会计准则的影响。若未来会计准则发生变更，可能对本基金、专项计划及项目公司所持不动产项目的财务表现产生影响，进而影响基金的可供分配金额，导致投资者实际收益低于预期水平。

7、租赁合同未备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管

部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政处罚。

8、资产维护及资本性支出风险

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

9、不动产项目投保额无法覆盖评估价值的风险

截至本招募说明书出具之日，天津大悦城项目已购买了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险等，但财产一切险金额低于对应不动产项目的评估价值，可能存在保险保障不足的风险。为缓释上述风险的影响，基金管理人及计划管理人已沟通原始权益人及项目公司办理保额提升工作，预计将在本基金获得注册批复前提升保额以足额覆盖不动产项目的评估值。

此外，本基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产项目进行投保，但受限于保险公司的法律法规和内部管理要求，商业保险合同中对不动产项目的投保金额可能存在上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产项目因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任申索，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对不动产项目持有人利益产生风险。

10、市场及区域竞争风险

天津大悦城项目所在区域消费市场呈现复苏，新兴需求有所增强，但新增商业项目的入

市仍会分流客群；项目地处成熟商圈，周边存在其他同类型的购物中心项目，如2027年天津泰达海信广场项目即将入市，与本项目地缘相邻，虽依托高端定位与本项目形成一定差异化竞争，但仍可能对消费者群体及租赁客户带来分流，对营业收入、出租率等产生一定的不利影响，存在市场竞争风险。

11、其他运营相关的风险

截至招募说明书出具之日，天津大悦城项目存在部分共用资产情况，项目公司已将编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号的《不动产权证书》项下的222个车位使用权出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司，但相关车位所涉不动产权仍登记在项目公司名下；鉴于《车位使用权转让协议》明确约定，如日后根据国家及天津市政策相关已出售使用权的车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应负责配合办理，但办理手续所涉相关税、费由天津名轩智慧城科技发展有限公司承担。因此，天津名轩智慧城科技发展有限公司作为单体建筑的其他业主，与项目公司共有对非业主专有部分建筑的所有权，详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第一节不动产项目概况”之“三、未入池资产情况”及“四、共用资产情况”。

为缓释上述风险的影响，保障项目公司在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面具有决定权，天津名轩智慧城科技发展有限公司已作出承诺函，同意在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面与项目公司保持一致行动。

（十一）土地使用期限续期后未办理完毕不动产权证书变更登记的风险

根据大悦城（天津）有限公司持有的《不动产权证书》，天津大悦城项目土地使用期限为 2000 年 12 月 22 日起 2050 年 12 月 21 日止。天津市规划和自然资源局已与项目公司签署《津南南 2000-094 号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中 B、C 地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满 40 年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至 2066 年 6 月 23 日。项目公司正在就土地延期重新办理《不动产权证书》，并将于本项目获批前完成办理。

（十二）意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险

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

四、其他风险

（一）项目公司人员尽责履约风险

在本基金存续期间，项目公司可能根据需要聘用少量财务和行政人员，如上述人员未能尽职履责，或其在作业或系统操作中存在不当或失误，可能造成项目公司财务、行政、运营管理等工作出现疏忽或纰漏，从而给不动产项目造成损失。

（二）政策与法律风险

目前，不动产基金是证券市场的创新产品，基金及专项计划运作相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果有关法律法规、政策发生变化，可能会对本基金产生影响。

（三）税务风险

不动产基金运作过程中涉及基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV公司、项目公司等多个层面。本基金分配时，基金份额持有人获得的收益将可能被要求缴纳相应税费。基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV公司、项目公司等主体适用的税收征管法律法规可能由于国家相关税收政策调整而发生变化。如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV公司、项目公司征收任何额外的税负，基金管理人和计划管理人均不承担任何补偿责任，基金份额持有人的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

如果未来中国税法及相关税收管理条例发生变化，税务部门向基金份额持有人征收任何

额外的税负，本基金的相关机构均不承担任何补偿责任，这可能会给基金份额持有人带来额外的税务支出风险。

（四）技术风险

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、财务顾问（如有）、登记机构、销售机构、证券交易所等。

（五）操作风险

本基金运作过程中，可能面临因基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、财务顾问（如有）、登记机构、证券交易所等机构内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT系统故障等风险。

第五章 不动产项目

第一节 不动产项目概况

一、不动产项目概况

本基金拟持有的不动产项目为坐落于中国天津市南开区南门外大街2号、6号的天津大悦城项目（即“天津大悦城项目”）。截至2026年3月31日，项目估值为65.01亿元。

表 5-1 不动产项目概况表

项目	
不动产项目名称	天津大悦城项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	购物中心
项目所在地	天津市南开区南门外大街 2 号、6 号
资产范围	天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括 222 个已出售的车位）
建设内容和规模	建筑面积为 311,561.15 平方米[6]，建设内容为购物中心及地下车库
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（截至 2026 年 3 月 31 日）	总建筑面积：311,561.15 平方米； 可租赁面积：89,801.18 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	2009 年 12 月开工，2011 年 12 月竣工，2011 年 12 月投入运营
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2066 年 6 月 23 日[7]
剩余年限（截至 2026 年 3 月 31 日）	约 40 年
用地性质	商业用地
时点出租率（截至 2026 年 3 月 31 日）	98.43%
资产估值（截至 2026 年 3 月 31 日）	65.01 亿元
可供分配金额测算	本基金 2026 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日止的合并可供分配金额预测为 185,434,780.00 元；本基金 2027 年度合并可供分配金额预测为 250,094,293.64 元
投保情况	不动产项目分别购买了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险等险种，具体情况详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第一节不动产项目概况”之“二、不动产项目合规性”之“（七）不动产项目投保情况”
项目权属	大悦城（天津）有限公司

[6]该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

[7] 天津市规划和自然资源局已与项目公司签署了《津南南 2000-094 号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将国有建设用地使用权出让期限续期满 40 年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至 2066 年 6 月 23 日。项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

他项权利	天津大悦城项目部分房屋所有权及对应的土地使用权抵押给中国工商银行股份有限公司天津南开支行并已办理抵押登记，将于发行时点解除抵押

（一）项目区位及交通通达情况

天津大悦城坐落于天津市南开区南门外大街2号、6号，地处南市-老城厢商圈核心位置，东临南门外大街、西临南开二马路、南邻世纪花园、北临南马路。



图 5-1 天津大悦城项目位置图

项目地处南门外大街与南马路交口，该两处路段均为城市交通主干道，自驾出行便利。本项目交通条件较好，周边分布有156路、184路、161路、588路、168路、628路、169路、635路、180路、641路、657路、855路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁2号线、7号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约19.5公里；距天津站约2.9公里，距天津西站约3.0公里。

本项目3公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

本项目3公里范围常住人口规模约80万人，人口基数庞大、消费基础扎实。



图 5-2 天津大悦城项目外观





图 5-3 天津大悦城项目内景

（二）项目定位及目标客群情况

天津大悦城定位为“城市精神领地，潮流态度主场”，立足天津市南开区，辐射全市乃至京津冀年轻客群。作为南开区"首发经济"核心引擎，项目深度助力天津建设国际消费中心城市。天津大悦城聚焦年轻客群，同时覆盖品质家庭客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长。

二、不动产项目合规性

（一）不动产项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

1、符合国家重大战略、国家宏观调控政策

2025年12月召开的中央经济工作会议明确提出，坚持内需主导、建设强大国内市场，深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划。扩大优质商品和服务供给。优化“两新”政策实施。清理消费领域不合理限制措施，释放服务消费潜力。中国实现从以商品消费为主转向商品消费和服务消费并重，要以新需求引领新供给、以新供给创造新需求，促进供需更加适配，扩大优质商品和服务供给，大力发展消费新业态新模式新场景，有效释放消费需求潜力，持续清理不合理限制措施。

上述国家重大战略和宏观调控政策均明确鼓励商业载体高质量发展，为商业综合体项目提供了清晰的政策导向。天津大悦城项目位于天津市南开区核心商圈，是集购物、餐饮、娱乐、文化、休闲于一体的大型城市商业综合体，地处京津冀协同发展战略核心辐射区域，是区域商业消费的核心载体。项目通过持续引入优质商业品牌、打造沉浸式消费场景、完善消费配套服务，有效激发区域消费活力，提升居民消费品质，带动周边就业，精准契合中央经济工作会议关于提振消费、推动商业不动产优化升级的政策要求，符合国家重大战略和宏观调控政策导向。

2、符合国民经济和社会发展总体规划

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》提出大力发展消费，扩大优质消费品和服务供给，以放宽准入、业态融合为重点扩大服务消费，强化品牌引领、标准升级、新技术应用，推动商品消费扩容升级，打造一批带动面广、显示度高的消费新场景；同时进一步提出促进区域协调发展，巩固提升京津冀高质量发展动力源作用。

天津大悦城项目作为天津市核心商圈的标杆性商业综合体，精准契合“十五五”规划关于促进消费、培育新型消费的核心要求。项目立足天津城市定位，聚焦消费升级需求，不断优

化商业业态布局，涵盖高端零售、特色餐饮、亲子体验、文化展演、新型娱乐等多元服务消费场景，既提升了传统消费的品质，又培育了沉浸式、体验式等新型消费模式，有效丰富了服务消费供给。同时，项目完善的商业配套和优质的运营服务，进一步改善了区域消费环境，强化了消费者权益保护，为天津培育区域消费中心城市、推动消费提质扩容提供了重要支撑，符合国民经济和社会发展总体规划。

3、符合有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

《天津市南开区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出：“建设京津冀文化休闲消费目的地。串联南开文化资源与北京中轴线、河北大运河等文化地标，统筹三地非遗、文博资源，共同策划推出跨区域精品文旅线路及联合节庆活动，打造旅游新场景、新业态。深入落实京津冀文化旅游市场一体化发展机制，促进区内景区景点、文旅主体等参与京津冀旅游景区消费联动，强化旅游市场联合营销、互送客源，共筑文旅融合新高地，吸引更多游客到南开区感受“津城”“津味”。支持商业品牌首店、旗舰店及知名消费品品牌区域总部落户南开区核心商圈，提升区域商业能级和品牌集聚度，服务京津冀消费大市场建设。”

天津大悦城项目位于南开区核心商圈核心位置，契合南开区“十五五”规划要求。项目通过持续升级改造、优化业态组合，重点引入高端零售、特色餐饮、文化创意等业态，完善了商圈的配套服务功能，带动了周边商业集群的发展，成为南开区商业消费的核心增长极；同时，项目积极履行社会责任，带动区域就业、促进区域商业能级和品牌集聚度提升，为南开区经济高质量发展提供了有力支撑。

天津大悦城项目是天津市居民消费的重要场所和主要载体，助力推动消费全面复苏，符合天津市当地有关专项规划和区域规划情况。

（二）不动产项目的项目权属、他项权利及解除安排

1、不动产项目的权属情况

天津大悦城项目位于天津市南开区南门外大街2号、6号，由大悦城（天津）有限公司持有并运营。截至本招募说明书出具之日，天津大悦城项目已竣工并已取得产证证载建筑面积

共计为311,561.15平方米[8]、权利人登记为大悦城（天津）有限公司的《不动产权证书》。

表 5-2 天津大悦城项目不动产权属证书信息

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
1	津（2025）南开区不动产权第 0567690 号	南开区南门外大街 2 号	商业用地	商业	141,445.66
2	津（2025）南开区不动产权第 0089465 号	南开区南门外大街 6 号	商业用地	非居住	44,088.38
3	津（2025）南开区不动产权第 0089470 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼地下室负 101	商业用地	非居住	103,136.36
4	津（2025）南开区不动产权第 0128262 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT6	商业用地	非居住	39.60
5	津（2025）南开区不动产权第 0127043 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT1	商业用地	非居住	37.20
6	津（2025）南开区不动产权第 0127042 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT2	商业用地	非居住	8.88
7	津（2025）南开区不动产权第 0127041 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT3	商业用地	非居住	27.88
8	津（2025）南开区不动产权第 0127001 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT4	商业用地	非居住	8.74
9	津（2025）南开区不动产权第 0128280 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT5	商业用地	非居住	666.27
10	津（2025）南开区不动产权第 0128989 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT7	商业用地	非居住	570.94
11	津（2025）南开区不动产权第 0128261 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT8	商业用地	非居住	7.11
12	津（2025）南开区不动产权第 0127040 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT9	商业用地	非居住	8.31
13	津（2025）南开区不动产权第 0127039 号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT10	商业用地	非居住	7.23

[8]该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
14	津（2025）南开区不动产权第0127002号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT11	商业用地	非居住	8.31
15	津（2025）南开区不动产权第0128990号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT12	商业用地	非居住	385.74
16	津（2025）南开区不动产权第0127000号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT13	商业用地	非居住	22.86
17	津（2025）南开区不动产权第0126999号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT14	商业用地	非居住	6.97
18	津（2025）南开区不动产权第0128263号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT15	商业用地	非居住	8.31
19	津（2025）南开区不动产权第0128316号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT16	商业用地	非居住	104.72
20	津（2025）南开区不动产权第0128315号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT17	商业用地	非居住	67.98
21	津（2025）南开区不动产权第0127003号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT18	商业用地	非居住	5.36
22	津（2025）南开区不动产权第0089471号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负1J101	商业用地	非居住	3,205.55
23	津（2025）南开区不动产权第0089479号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负101	商业用地	非居住	6,079.14
24	津（2025）南开区不动产权第0089430号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负201	商业用地	非居住	11,613.65
合计		-	-	-	**311,561.15**

2、不动产项目的权利限制情况与解除安排

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日就天津大悦城项目出具的《天津市不动产登记资料查询结果》以及项目公司提供的编号为0030200006-2024年南开（抵）字0011号的《最高额抵押合同（一般法人适用）》，天津大悦城项目在3,404,530,000.00元范围内，为项目公司提供最高额抵押，抵押权人为中国工商银行股份有限公司天津南开支行。同时，经查询动产融资统一登记公示系统，天津大悦城项目不存在质押。

中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款并配合完成相关抵押权解除事宜。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换，并解除相关抵押。

（三）不动产项目关键合规手续情况

天津大悦城项目取得的关键合规手续具体情况如下：

1、建设用地规划许可

2011年5月13日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了《建设用地规划许可证》，证载信息主要如下：

表 5-3 天津大悦城项目《建设用地规划许可证》信息

用地单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2009 南开地证 0002
用地项目名称	悦府家园、悦府广场 1-3 号楼
用地位置	南开区南门外大街与服装街交口
用地性质	商业金融业、居住、公寓用地
用地面积	77,450.10 平方米
日期	2011-05-13

天津市规划资源局南开分局向项目公司出具了《市规划资源局南开分局关于天津大悦城项目用地预审意见及用地规划许可证的复函》（津规资南开函[2025]14号）载明：“根据<自然资源部关于探索推进城市地下空间开发利用的指导意见>（自然资发[2024]146号）规定：‘单独设立地下空间国有建设用地使用权的，可与地表空间分别办理规划许可手续。’你公司就天津大悦城项目取得《建设用地规划许可证》（2009南开地证0002）后签署国有土地使用权出让合同补充合同，增加地下建筑面积，当时自然资发[2024]146号规则尚未出台，按照当时的规则取得《建设用地规划许可证》后增加地下国有建设用地使用权的，无需调整或重新办理《建设用地规划许可证》，因此你公司无需重新办理或补办《建设用地规划许可证》。”

2、建设工程规划许可

2011年7月1日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了两份《建设工程规划许

可证》，证载信息主要如下：

表 5-4 天津大悦城项目第一份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010 南开建证 0001
建设项目名称	悦府广场 1 号楼商业
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	116,367 平方米
备注	地下建筑面积 113,083 平方米（含商业 19,610 平方米）

表 5-5 天津大悦城项目第二份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010 南开建证 0010
建设项目名称	悦府广场 2、3 号楼
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	78,298 平方米
备注	地下建筑面积 36,109 平方米

3、竣工验收手续

（1）消防验收

2011年12月23日，天津市公安消防局向项目公司下发了《建设工程消防验收意见书》（津公消验[2011]第0420号）载明：“我局对你单位申报的天津大悦城B地块商业、C地块商业工程进行了消防验收，工程位于南开区南马路与南门外大街交口，B地块商业建筑面积247,873平方米，C地块商业建筑面积68,077平方米，综合评定该工程消防验收合格。”

项目公司已出具书面说明，就B地块商业消防验收建筑面积与B地块商业工程规划建筑面积不一致的情况，项目公司确认出现此面积不一致的原因系B地块商业消防验收建筑面积包含了写字楼地下面积导致，B地块商业工程规划范围内均已完成了消防验收手续。

（2）环保验收

2012年9月4日，天津市南开区环境保护局就天津大悦城B地块项目向项目公司下发了《建设项目竣工环境保护验收申请登记卡》，同意该项目通过环境保护竣工验收。

2013年9月10日，天津市南开区环境保护局就天津大悦城C地块商业、公寓项目向项目公

司下发了《建设项目竣工环境保护验收申请登记卡》，同意该项目通过环境保护竣工验收。

（3）综合竣工验收备案

就商业不动产项目，天津市城乡建设和交通委员会向项目公司下发了《天津市建设工程竣工验收备案书》，证载信息内容如下：

表 5-6 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第 2012-206 号
工程名称	天津大悦城 B 地块商业项目（悦府广场 1 号楼）
建筑面积	229,450 平方米
核发日期	2012-5-24

表 5-7 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第 2013-631 号
工程名称	天津大悦城 C 地块商业（悦府广场 2、3 号楼商业）
建筑面积	31,968 平方米
核发日期	2013-9-27

表 5-8 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第 2013-632 号
工程名称	天津大悦城 C 地块地下部分
建筑面积	36,109 平方米
核发日期	2013-9-27

基于上述，管理人和法律顾问认为，保障商业不动产项目持续稳定运营的关键合规手续齐备。

（四）不动产项目土地使用权的相关情况

1、土地使用权的取得

2000年12月15日，天津市土地管理局与天津市建设投资公司签署《天津市国有土地使用权出让合同》，天津市建设投资公司以出让方式取得商业不动产项目土地使用权，宗地位于天津市南开区南门外大街西侧、南马路南侧，宗地编号为津南南2000-094，土地总面积

126,566平方米，其中A地块土地面积为45,493平方米，B地块土地面积为64,001.6平方米，C地块土地面积为17,071.4平方米，土地用途为居住、公建用地。

2001年1月5日，天津市建设投资公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《土地使用权转让合同》，将前述土地使用权转让予天津市房地产发展（集团）股份有限公司。

2006年，天津市房地产发展（集团）股份有限公司与项目公司签署《项目转让合同》，天津市房地产发展（集团）股份有限公司将商业不动产项目用地转让予项目公司，双方协商确认项目的转让价款为5.2亿元，包含商业不动产项目用地的土地出让金。

2007年4月24日，天津市国土资源和房屋管理局、天津市房地产发展（集团）股份有限公司与项目公司签署《津南南2000-094号地块土地使用权转让合同》，将商业不动产项目土地使用权转让予项目公司。

2008年11月27日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同》，调整商业不动产项目宗地的土地面积及地上建筑面积。补充合同约定，B、C地块土地出让总面积为77,450.1平方米，其中B地块土地面积为60,908.8平方米，C地块土地面积为16,541.3平方米；同意B、C地块增加建筑面积75,256.6平方米，总建筑规模不大于328,600平方米，其中居住建筑面积不大于70,000平方米（含阳台、阁楼及配套公建），其他商业、写字楼、酒店、公寓等（具体以规划部门批复的规划方案为准）不大于258,600平方米。

2009年8月10日，天津市国土资源和房屋管理局向项目公司下发了《关于批准天津市津茂置业有限公司南开区南门外大街与服装街交口建设商业金融业、居住、公寓项目用地的函》（津国土房许准[2009]28号），批准用途为商业金融业、居住、公寓用地。

2010年5月4日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同二》，增加本项目宗地的地下商业建筑面积。补充合同约定，地下商业建筑面积26,810平方米（其中：B2地块19,610平方米，C地块7,200平方米）。

2010年11月5日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同三》，同意项目公司名称变更。

2025年11月14日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》，同意该地块B地块增加现状保留建筑面积2,315.93平方米，土地用途为商业。

2026年7月3日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。

基于上述，项目公司已经合法取得天津大悦城项目的土地使用权。

2、土地使用权剩余期限

根据大悦城（天津）有限公司持有的《不动产权证书》，天津大悦城项目土地使用期限为2000年12月22日起2050年12月21日止。

2026年7月3日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。

项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

截至本招募说明书出具之日，天津大悦城项目土地使用权剩余期限约为40年。

（五）不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

天津大悦城项目开发建设时为集商业、办公、住宅、公寓的综合体，其开发建设时取得的《建设用地规划许可证》证载的用地性质为“商业金融业、居住、公寓用地”，开发建设完成后办公、公寓和住宅的部分均已出售，本项目资产范围内的《不动产权证书》证载的房屋

用途为“商业”和“非居住”，土地用途为“商业用地”。根据原始权益人出具的书面说明并经核查，截至2026年3月31日，商业不动产项目地上部分实际用途为商业，地下部分实际用途为商业和停车场。

综上所述，管理人及法律顾问认为，天津大悦城项目实际使用现状与规划土地用途及房屋用途一致。

（六）经营资质情况

项目公司经营天津大悦城项目的方式主要为将天津大悦城项目对外出租。

1、公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查

2012 年 8 月 1 日，天津市公安局南开分局消防处出具了《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》，证载信息内容如下：

表 5-9 天津大悦城项目《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》信息

编号	南公消安检许字[2012]第 0054 号
场所名称	大悦城（天津）有限公司
地址	南开区南门外大街 2 号-6 号
场所所在建筑名称	天津大悦城购物中心
使用性质	商场
使用面积	315,950 平方米
建筑层数	五层
场所使用情况	地下一层至四层为商场

2、户外广告设置许可

2025 年 11 月 21 日，天津市城市管理委员会就天津大悦城项目户外广告核发了《准予行政许可决定书》（编号：251119093518005500），准予户外广告设施许可，准予行政许可的内容包括：“广告设施：广告性质：经营性，设置地点为：南开区南门外大街 2 号，设施形式：户外 LED 电子显示屏，设置数量：2 块，设置规格：29.76 米×10.24 米×1 块、30.72 米×11.2 米×1 块，材质结构：钢结构，光源形式：内光源，设置期限为 2025 年 11 月 21 日至 2026 年 11 月 20 日”。

3、停车场经营管理

根据《天津市机动车停车管理办法》第二十八条的规定，停车场经营者应当依法办理营业执照、税务登记等相关手续，并在停车场正式经营前 15 日内，向停车场所在地的区城市管理部门报送营业执照、土地使用权证明材料、停车场平面图、停车场设施、设备清单、停车场收费标准、安全管理制度和应急处置预案等材料。

经管理人及法律顾问核查，项目公司已就天津大悦城项目停车场经营事宜向天津市南开区城市管理委员会报送上述文件。

（七）不动产项目投保情况

根据项目公司提供的《中粮集团有限公司 2025-2026 年度财产保险和责任保险统保保单》，截至 2026 年 3 月 31 日，项目公司作为被保险人就商业不动产项目已投保了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险，投保情况具体如下：

表 5-10 天津大悦城项目投保情况

险种	保额
财产一切险	3,193,854,386.26 元
营业中断险（财一项下）	418,619,416.67 元
机器损坏险	107,940,000.00 元
营业中断险（机损项下）	418,619,416.67 元
商业综合责任险	不适用
雇主责任险	30 万元：150 人 50 万元：16 人

（八）其他合规手续情况

1、企业投资项目备案

2011年1月31日，天津市发展和改革委员会向项目公司下发了《关于准予大悦城（天津）有限公司天津大悦城B地块变更项目备案的决定》（津发改许可[2011]37号）载明：“你单位申报的天津大悦城B地块变更项目备案材料收悉。经审核，符合法定条件和标准，现决定对该项目予以备案。”

2011年1月31日，天津市发展和改革委员会向项目公司下发了《关于准予大悦城（天津）

有限公司天津大悦城C地块变更项目备案的决定》（津发改许可[2011]38号）载明：“你单位申报的天津大悦城C地块变更项目备案材料收悉。经审核，符合法定条件和标准，现决定对该项目予以备案。”

2、环评批复

2010年2月3日，天津市环境保护局向项目公司下发了《关于对天津大悦城B地块项目环境影响报告书的批复》(津环保许可函[2010]012号)，同意该项目建设。

2010年3月3日，天津市南开区环境保护局向项目公司下发了《关于对天津大悦城C地块项目环境影响报告书的批复》(南开环保许可函[2010]02号)，同意该项目建设。

3、用地预审意见

经核查，商业不动产项目未取得《建设项目用地预审意见》。

根据商业不动产项目审批时有效的《建设项目用地预审管理办法》（2004年修订），需审批的建设项目在可行性研究阶段由建设用地单位提出预审申请。根据《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》，使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审。天津市国土资源和房屋管理局已就商业不动产项目用地出具了《建设用地批准书》（天津市（县）[2009]地准字第081号），商业不动产项目使用的国有建设用地使用权已经依法批准。因此，建设项目用地预审意见属于项目投资建设时应当办理但现行规定已经取消或与其他手续合并的有关手续。

2025年1月22日，天津市规划和自然资源局南开分局向项目公司出具了《市规划资源局南开分局关于天津大悦城项目用地预审意见及用地规划许可证的复函》（津规资南开函[2025]14号）载明：“根据建设时期适用的<建设项目用地预审管理办法（2004修订）》第五条规定：‘需核准、备案的建设项目在申请核准、备案前，由建设用地单位提出预审申请。’根据现行有效的《自然资源部关于以‘多规合一’为基础推进规划用地‘多审合一、多证合一’改革的通知》（自然资函[2024]709号）规定：‘使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审。’鉴于天津大悦城项目已取得《建设用地批准书》（天津市（县）

[2009]地准字第081号），属于使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，故按现行规则无需补办建设用地预审意见。”。

4、用地批准书

2009年8月10日，天津市国土资源和房屋管理局向项目公司下发了《建设用地批准书》，证载信息主要如下：

表 5-11 天津大悦城项目《建设用地批准书》信息

编号	天津市（县）[2009]地准字第 081 号
用地单位	天津市津茂置业有限公司
建设项目名称	天津大悦城 B、C 地块
批准用地面积	109,767.6 平方米
土地取得方式	出让
土地用途	商业金融业、居住、公寓
土地座落	南开区南门外大街与服装街交口

5、施工许可

2011年7月26日，天津市城乡建设和交通委员会向项目公司下发了两份《建筑工程施工许可证》，证载信息主要如下：

表 5-12 天津大悦城项目《建筑工程施工许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	12104070201002003
工程名称	悦府广场 1 号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	229,450 平方米 地上 116,367 平方米，地下 113,083 平方米

表 5-13 天津大悦城项目《建筑工程施工许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	12104040201007031
工程名称	悦府广场 2、3 号楼
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	114,407 平方米 地上 78,298 平方米，地下 36,109 平方米

6、其他验收手续

（1）规划验收

2011年12月22日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了两份《建设工程规划验收合格证》，证载信息主要如下：

表 5-14 天津大悦城项目《建设工程规划验收合格证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2011 南开建验证 0028
工程名称	悦府广场 1 号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	117,420.42 平方米
备注	地下建筑面积：106,846.48 平方米

表 5-15 天津大悦城项目《建设工程规划验收合格证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2011 南开建验证 0027
工程名称	悦府广场 2、3 号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	30,965.98 平方米
备注	地下建筑面积：30,432.64 平方米

项目公司已出具书面说明，就B、C地块《建设工程规划许可证》与《建设工程规划验收合格证》显示的建筑面积不一致的情况，项目公司确认地上建筑面积出现面积不一致的原因系现场施工条件导致的工程误差所致，地下建筑面积出现面积不一致的原因系地下非经营性建筑面积调整所致。根据《建筑类建设工程规划许可证设计方案规范》(DB12/T990-2020)，地下非经营性建筑面积调整，以及因此产生总建筑面积调整无需变更建设工程规划许可证。

（2）人防验收

根据天津市人民政府人民防空办公室出具的《天津市人民政府人民防空办公室结合民用建筑修建防空地下室审批表》（津防办No.：行政许可09-114），天津大悦城C地块人防工程已易地建设于大悦城B地块内，符合人防规定。

2014年4月29日，天津市人民政府人民防空办公室向项目公司下发了《天津市人防工程竣工验收审批表》（津防竣No.：2014-023），同意大悦城B地块人防工程竣工验收。

（3）防雷验收

2011年12月20日，天津市气象局向项目公司下发了两份《天津市防雷装置验收合格证》（津雷验第110201105574号、津雷验第110201105575号），就天津大悦城B区商业、C区商业涉及的防雷装置项目，防雷工程验收合格。

管理人及法律顾问认为：商业不动产项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件；除本招募说明书已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的影响项目权属合法有效转移、合法稳定运营的合规手续。

（九）其他合规事项

经管理人和法律顾问核查，天津大悦城项目存在通过装修改造增设了建筑结构以增加房屋的可利用空间（以下简称“内部装修改造”），所涉建筑面积为2,315.93平方米。

就前述内部装修改造，天津市规划和自然资源局南开分局于2025年5月29日向项目公司出具了《关于南开区大悦城B地块商业3M层规划核实意见的函》（津规资南开函[2025]81号），同意项目公司现状保留因历史遗留问题增加的建筑面积共计2,315.93平方米。2025年11月14日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》，同意该地块B地块增加现状保留建筑面积2,315.93平方米，土地用途为商业。根据国家税务总局天津市南开区税务局于2025年12月23日出具的《中央非税收入统一票据》，《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》项下项目公司应当补充缴纳的土地出让金已全部缴清。

三、未入池资产情况

本项目资产范围为天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括222个已出售的车位）。

根据项目公司提供的《车位使用权转让协议》，项目公司已将其所持有的位于南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下车库（《不动产权证书》编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号）项下222个车位出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司。因政策

原因，车位转让无法办理产权变更登记，因此约定为使用权转让。根据约定，如日后根据国家及天津市政策相关车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应当负责配合办理。

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日出具的《天津市不动产登记资料查询结果》，上述已出售车位对应的不动产产权仍登记于项目公司名下。根据商业不动产项目建设当时有效的《天津市人民政府批转市国土房管局市建委市规划局关于规范停车楼（场）项目建设和用地管理暂行办法的通知》（2006年12月13日生效），对于新建项目配套建设的停车楼（场），利用地下空间建设的，土地供应方式按新建项目的土地用途确定。以出让方式供地的，其建筑面积不计入批准的新建项目建设规模，不收取土地出让金。因此，按照天津当地政策，项目用地地下用于建设停车场部分不计入建设规模，项目公司虽办理了地下停车场的产权登记，但无法办理转移登记，因此上述已出售车位对应的不动产产权仍登记于项目公司名下，但222个车位相对应的资产和收益已不属于项目公司，不纳入本项目资产范围。

根据原始权益人的书面说明并经核查，天津大悦城项目为单体建筑，除前述披露的不属于项目公司的资产外，该单体建筑已以所有权和使用权的形式整体纳入资产范围。

四、共用资产情况

1、本项目资产范围内的共用情况

经核查，项目公司已将编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号的《不动产权证书》项下的222个车位出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司，但因政策原因相关车位所涉不动产权无法办理转移登记。项目公司在与天津名轩智慧城科技发展有限公司签署的《车位使用权转让协议》中明确约定，如日后根据国家及天津市政策相关已出售使用权的车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应负责配合办理，但办理手续所涉相关税、费由津名轩智慧城科技发展有限公司承担。因此，已出售的222个车位不纳入本项目资产范围，存在产生租赁收入的单体建筑未全部纳入资产范围的情形，天津名轩智慧城科技发展有限公司与项目公司就位于南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下车库项下非业主专有部分建筑存在共用情形。

2、其他业主一致行动承诺取得情况

为保障项目公司在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面具有决定权，天津名轩智慧城科技发展有限公司已作出承诺函，同意在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面与项目公司保持一致行动。

五、资产转让安排

根据交易安排，原始权益人拟将持有的SPV公司100%股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划），资产支持证券管理人（代表专项计划）将向SPV公司增资并向SPV公司提供股东借款，此后原始权益人将项目公司100%股权转让予SPV公司，SPV公司在成为项目公司唯一股东后将项目公司100%股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划），最终由项目公司吸收合并SPV公司。

就前述相关安排，根据法律法规的相关规定，具体分析如下：

（一）项目公司、SPV公司100%股权转让所涉及的内部决议程序

2026 年 7 月 27 日，大悦城控股作出《大悦城控股集团股份有限公司 2026 年第一次临时股东会决议》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产 REITs，并实施相关申报发行方案（包括项目公司、SPV 公司 100%股权转让等事项）。

2026 年 7 月 21 日，原始权益人唯一股东佑城有限公司作出《中粮置业投资有限公司股东决定》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产 REITs 以及所涉项目公司、SPV 公司 100%股权转让事项。

2026年7月21日，原始权益人董事会作出《中粮置业投资有限公司董事会决议》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产REITs以及所涉项目公司、SPV公司100%股权转让事项。

基于上述，就商业不动产项目内部重组及项目公司、SPV公司100%股权转让事宜，原始权益人已按其公司章程履行完成内部决策程序。

（二）项目公司、SPV公司100%股权转让涉及国有资产转让的程序和合规性

SPV公司、项目公司均为国有实际控制企业，就原始权益人拟将SPV公司100%股权转让予专项计划及将项目公司100%股权转让予SPV公司事项，均属于国有产权交易行为，应根据法律法规的要求和国资主管部门的意见，履行相应的审批程序。

原始权益人就通过非公开协议转让方式转让项目公司及SPV公司100%股权尚待取得国务院国资委的批准。

（三）其他限制条件或特殊规定、约定情形

经核查，项目公司与中国工商银行股份有限公司天津南开支行已签署的现行有效融资文件项下存在项目公司股权变动限制条款。中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换。

截至本招募说明书出具之日，商业不动产项目不涉及土地租赁协议、特许经营权或者经营收益权协议、投资协议、开发建设相关的融资合同。除抵押及前述限制外，商业不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同不存在对商业不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制。

（四）转让协议的有效性

计划管理人（代表专项计划，作为受让方）拟就SPV公司股权转让事宜与原始权益人签署《SPV公司股权转让协议》。《SPV公司股权转让协议》明确约定了定义；股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；转让价款支付；陈述、保证及承诺；计划管理人的更换；违约责任及提前终止；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决；其他等事项。

就项目公司股权转让事宜，SPV公司与原始权益人拟签署《项目公司股权转让协议一》。《项目公司股权转让协议一》明确约定了定义；股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；目标股权的股权转让价款及支付；交割审计安排；陈述、保证及承诺；违约及提前终止；其他等事项。

经核查，《SPV公司股权转让协议》《项目公司股权转让协议一》符合适用法律的相关

规定合法有效，自该协议约定的生效条件全部满足后生效并构成相关各方合法的、有效的和有约束力的义务。

（五）商业不动产项目转让对价的支付和公允性

中粮置业在将项目公司100%股权转让予SPV公司时，根据《项目公司股权转让协议一》的约定，目标股权的股权转让价款=不动产基金实际募集规模-评估基准日对应的项目公司经营性净负债-需预留的其他经营相关费用-需预留的发行相关税费（包括公募基金层面预留的费用人民币100万元、专项计划层面预留的费用人民币350万元，SPV层面预留费用750万元，共计人民币1,200万元）±其他调整项（股权转让价款的具体计算过程详见《项目公司股权转让协议一》附件三）。如因募集规模导致相关税费超过1,200万，则相应调整预留相关税费金额。

根据《证券法》《基础设施基金指引》及《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》的相关规定，不动产证券投资基金的询价、定价发行规定按照公开、公平、公正的原则制定，由基金管理人按照事先公开的询价方案进行，由广泛且具备专业投资能力的网下投资者充分参与询价。根据《SPV公司股权转让协议》和《项目公司股权转让协议一》的约定，在中粮置业转让SPV公司100%股权和项目公司100%股权的过程中，中粮置业根据企业国有资产评估相关规定履行评估、备案程序，转让对价分别不低于经国有资产监督管理机构备案的相关股权评估价值。

基于不动产证券投资基金认购价格的定价程序符合公开、公平和公正的原则，股权转让价款以不动产证券投资基金募集资金规模为基础进行调整，并以国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价格作为下限金额，因此SPV公司和项目公司股权转让价款具有公允性。

（六）解除权利负担的同意意见

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日就天津大悦城项目出具的《天津市不动产登记资料查询结果》以及项目公司提供的编号为0030200006-2024年南开（抵）字0011号的《最高额抵押合同（一般法人适用）》，天津大悦城项目在3,404,530,000.00元范围内，为项

目公司提供最高额抵押，抵押权人为中国工商银行股份有限公司天津南开支行。同时，经查询动产融资统一登记公示系统，天津大悦城项目不存在质押。

中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款并配合完成相关抵押权解除事宜。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换，并解除相关抵押。

综上所述，商业不动产项目存在权利负担等转让限制，中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出函同意解除抵押权，项目公司拟提前还款并解除抵押权。就本项目所涉项目公司、SPV公司100%股权转让事项，原始权益人已按其公司章程履行完成内部决策程序，待获得国务院国资委的批准。前述待决事项完成后，本项目所涉项目公司100%股权转让及SPV公司100%股权转让事项符合相关法律法规的要求，交易对价公允，可以依法依规进行。

六、资产到期移交安排

（一）本基金到期后的资产移交和处置安排

根据计划管理人、基金管理人及法律顾问的核查，本基金的资产转让协议及有关主管部门规定中，未对本基金到期后的资产移交和处置安排作出特殊约定。若本基金到期时仍持有未处置的不动产项目，管理人将按照“（二）不动产项目处置的具体安排”部分所述流程对不动产项目进行处置。

（二）不动产项目处置的具体安排

1、触发情形

若本基金出现《基金合同》约定的基金合同终止事由（包括本基金存续期届满且未延长合同有效期限、基金份额持有人大会决定终止的、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营以及基金合同约定的其他情形等），经履行相关程序后，基金合同应当终止，自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

届时本基金若持有未处置的不动产项目，则基金财产清算小组应当对不动产项目进行处

置。

2、决策程序

当本基金出现基金合同约定的终止事由时，将按照以下决策程序进行处理：

（1）若相关法律法规或基金合同规定需要召开基金份额持有人大会审议的终止事由，应当召开基金份额持有人大会进行表决。

（2）若基金合同终止事由不需要召开基金份额持有人大会审议的，则在法律法规规定和基金合同约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，由基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止基金合同，不需召开基金份额持有人大会。

基金合同终止后，将根据基金合同的约定进行基金财产的清算，基金财产清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

3、处置方式和流程

（1）处置方式

不动产项目的处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。

基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照有关规定和约定进行资产处置。基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置。

（2）处置流程

1）基金财产清算程序

自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。在基金财产清算小组接管基金财

产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。基金财产清算程序如下：

①基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

②对基金财产和债权债务进行清理和确认；

③处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定；

④制作清算报告；

⑤聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

⑥将清算报告报中国证监会备案并公告；

⑦对基金剩余财产进行分配。

2）不动产项目处置流程

基金清算涉及不动产项目处置的，管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。具体流程如下：

①制定不动产项目处置方案

管理人负责制定不动产项目处置方案，主要内容包括不动产项目基本情况说明、不动产项目处置方案及可行性分析、不动产项目处置进度安排、处置资产价款的回收分配方案以及其他需要说明的事项等。

②聘请中介机构

管理人在不动产项目处置过程中，聘请评估机构等中介机构提供必要服务的，可以按照相关规定聘请中介机构。

③执行不动产项目处置方案

管理人应按照既定的处置方案落实相关措施。如在处置过程中，因不动产项目或相关主体发生变化导致原方案无法执行，或出现更有利于投资者的新情况需要调整方案的，管理人可重新制定处置方案并组织实施。

4、相关信息披露安排

资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金管理人将履行勤勉尽责义务，若出现极端风险，基金管理人将依据相关程序及时进行信息披露。

七、项目公司基本情况

天津大悦城项目权属由大悦城（天津）有限公司持有，大悦城（天津）有限公司合法存续且完全持有不动产的所有权或者经营权利。

（一）项目公司基本情况

企业名称：大悦城（天津）有限公司

统一社会信用代码：91120104761250450B

公司类型：有限责任公司（港澳台法人独资）

公司住所：天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3301

法定代表人：段晶晶

注册资本：112,000万元人民币

成立日期：2004-04-13

营业期限：2004-04-13至2045-07-22

经营范围：一般项目：集贸市场管理服务；非居住房地产租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询；房地产咨询；房地产评估、房地产经纪；物业管理；金属材料销售；建筑材料销售；服装服饰零售；服装服饰批发；日用杂品销售；化妆品零售；化妆品批发；食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；货物进出口；技术进出口；食品进出口；进出口代理；酒店管理；停车场服务；票务代理服务；旅客票务代理；健身休闲活

动；餐饮管理；洗染服务；洗烫服务；广告制作；广告设计、代理；广告发布；组织文化艺术交流活动；第二类增值电信业务（《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》对出资比例有限制性规定，或者国家对股权比例另有规定的，从其规定）。（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）股东情况

截至本招募说明书出具日，中粮置业为项目公司出资股东，具体出资情况如下：

表 5-16 项目公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	112,000.00	100.00
合计	-	**112,000.00**	**100.00**

（三）简要历史沿革情况

1、设立

项目公司成立于2004年4月13日，设立时的注册资本为6,000万元，分别由天津市房地产发展（集团）股份有限公司和浙江阳光集团股份有限公司出资1,800万元和4,200万元。项目公司设立时的公司名称为天津市阳光天房置业有限公司。

2、股权变动与名称变更

（1）2004年8月股权转让

2004年8月，浙江阳光集团股份有限公司与世纪阳光控股集团有限公司签署《转股协议》，约定由世纪阳光控股集团有限公司受让浙江阳光集团股份有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的70%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-17 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	世纪阳光控股集团有限公司	4,200.00	70.00

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	1,800.00	30.00
合计	-	**6,000.00**	**100.00**

（2）2004年9月名称变更、股权转让

2004年9月，世纪阳光控股集团有限公司与浙江华庭股份有限公司签署《转股协议》，约定由浙江华庭股份有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的33%的股权；世纪阳光控股集团有限公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《转股协议》，约定由天津市房地产发展（集团）股份有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的5%的股权；世纪阳光控股集团有限公司与上海澳庭家具有限公司签署《转股协议》，约定由上海澳庭家具有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的32%的股权。同日，经股东会决议审议，同意将天津市阳光天房置业有限公司更名为天津市津茂置业有限公司。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-18 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	浙江华庭股份有限公司	1,980.00	33.00
3	上海澳庭家具有限公司	1,920.00	32.00
合计	-	**6,000.00**	**100.00**

（3）2006年11月股权转让

2006年11月，浙江华庭集团股份有限公司与中国粮油食品（集团）有限公司签署《股权转让协议》，约定由中国粮油食品（集团）有限公司受让浙江华庭集团股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司的19%的股权；上海澳庭家具有限公司与中粮粮油进出口公司签署股权转让协议，约定由中粮粮油进出口公司受让上海澳庭家具有限公司持有天津市津茂置业有限公司的32%的股权；

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-19 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	中粮粮油进出口公司	1,920.00	32.00
3	中国粮油食品（集团）有限公司	1,140.00	19.00
4	浙江华庭集团股份有限公司	840.00	14.00
合计	-	**6,000.00**	**100.00**

（4）2007年5月股权转让

2007年5月，浙江华庭集团股份有限公司与中国粮油食品（集团）有限公司签署《股权转让协议》，约定由中国粮油食品（集团）有限公司受让浙江华庭集团股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司的14%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-20 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	中粮粮油进出口公司	1,920.00	32.00
3	中国粮油食品（集团）有限公司	1,980.00	33.00
合计	-	**6,000.00**	**100.00**

（5）2007年6月股权转让

2007年6月，中粮粮油进出口公司与中粮置业投资有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让中粮粮油进出口公司持有天津市津茂置业有限公司32%的股权；中国粮油食品（集团）有限公司与中粮置业投资有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让中国粮油食品（集团）有限公司持有天津市津茂置业有限公司32%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-21 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例

1	中粮置业投资有限公司	3,900.00	65.00
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
合计	-	**6,000.00**	**100.00**

（6）2008年4月增资

2008年4月，经股东会审议，同意天津市津茂置业有限公司注册资本由6,000万元增加至6.62亿元，其中中粮置业投资有限公司出资额由3,900万元增加至43,030万元，天津市房地产发展（集团）股份有限公司出资额由2,100万元增加至23,170万元。

本次增资完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-22 增资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	43,030.00	65.00
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	23,170.00	35.00
合计	-	**66,200.00**	**100.00**

（7）2009年9月股权转让

2009年9月，中粮置业投资有限公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让天津市房地产发展（集团）股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司35%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-23 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	66,200.00	100.00
合计	-	**66,200.00**	**100.00**

（8）2009年10月增资

2009年10月，经股东决议，同意天津市津茂置业有限公司注册资本由6.62亿元增加至10亿元。

（9）2010年4月公司名称变更

2010年4月，经股东决议，同意天津市津茂置业有限公司名称变更为大悦城（天津）有限公司。

（10）2012年3月增资

2012年3月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由10亿元增加至12亿元。

（11）2012年8月增资

2012年8月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由12亿元增加至13.70亿元。

（12）2015年7月增资

2015年7月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由13.70亿元增加至18.70亿元，增加注册资本由晟业有限公司认购。

本次增资完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-24 增资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	137,000.00	73.26
2	晟业有限公司	50,000.00	26.74
合计	**-**	**187,000.00**	**100.00**

（13）2020年9月减资

2020年9月，经股东会决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由187,000.00万元减资至112,000.00万元，中粮置业投资有限公司出资额由137,000.00万元减至82,051.20万元，晟业有限公司出资额由50,000万元减至29,948.80万元。

本次减资完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-25 减资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	82,051.20	73.26

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
2	晟业有限公司	29,948.80	26.74
合计	-	**112,000.00**	**100.00**

（14）2026年4月股权转让

2026年4月，中粮置业投资有限公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让晟业有限公司持有大悦城（天津）有限公司26.74%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表 5-26 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	112,000.00	100.00
合计	-	**112,000.00**	**100.00**

（四）治理结构

大悦城（天津）有限公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程。

1、股东

公司不设股东会，公司股东是公司的权力机构，行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；

（2）委派和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（3）审议批准董事会的报告；

（4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

（5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（7）对发行公司债券作出决议；

（8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（9）修改公司章程；

（10）为公司股东或者实际控制人提供担保作出决议；

（11）对公司向其他企业投资或者为他人提供担保作出决议；

（12）公司章程规定的其他职权。

2、董事会

公司设董事会，成员为3人，其中董事长1人，由股东委派产生。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会对股东负责，行使下列职权：

（1）向股东报告工作；

（2）执行股东的决议；

（3）决定公司的经营计划和投资方案；

（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案，由股东审议批准；

（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（8）决定公司内部管理机构的设置；

（9）决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问（如有）、董事会秘书（如有）及其报酬事项；

（10）听取公司审计部门工作汇报，进行公司重大决策合法合规性审查、董事会决议跟踪落实及后评估，进行公司违规经营投资责任追究；

（11）制订公司的基本管理制度。

3、经理层

公司设总经理1名，经理层对董事会负责。总经理行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟订公司内部管理机构设置方案；

（4）拟订公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（7）决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（8）董事会授予的其他职权。

公司不设监事或监事会，其职责由审计委员会履行。

（五）财务会计制度和财务管理制度

项目公司与大悦城控股集团股份有限公司执行统一的财务核算与管理制度。报告期内项目公司严格遵循《企业会计准则》及大悦城控股集团股份有限公司的财务会计制度和财务管理制度，依照相关财务制度规范运行。

（六）资产独立性及财务独立性

资产独立性方面，项目公司合法持有天津大悦城项目，拥有天津大悦城项目物业的不动产权属证书；项目公司独立拥有天津大悦城项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租天津大悦城项目，依法独立经营管理公司资产，不存在资产、资金被其他方占用而损害公司利益的情形。

在财务独立性方面，项目公司独立开立银行账户、独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。目前项目公司的财务管理依托大悦城控股集团股份有限公司统一的财务管理制度，并由项目公司的专业财务团队负责日常财务管理工作。项目公司纳入不动产基金后，其财务管理将由基金管理人委派人员负责，并按照《运营管理协议》相关约定，具体执行工作委托运营管理机构开展，由运营管理机构专业财务团队具体实施，但公司财务事项的最终审批及决策权均由基金管理人委派人员行使。项目公司财务具备独立性。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

大悦城（天津）有限公司合法且完全持有天津大悦城项目物业的不动产权属证书，具体详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“二、不动产项目合规性”之“（二）不动产项目的项目权属、他项权利及解除安排”。

（八）项目公司的违法违规、失信情况

经查询信用中国网站、国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、国家金融监管总局网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中国执行信息公开网及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台，截至2026年3月31日，项目公司不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录或不诚信行为，未被认定为失信被执行人，未受到过重大行政处罚。

（九）不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营变化情况

不动产基金依据《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》通过不动产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，并对项目公司开展审计，项目公司应给予所有必要之配合。

不动产基金设立后，项目公司在满足业务实际需求的前提下，总体上应以精简、高效的原则配置人员。项目公司法定代表人、董事（兼任总经理）、财务负责人均应由基金管理人指定人员担任。基金管理人有权自行或聘请会计师对项目公司开展财务报表审计和专项审查，包括但不限于审核项目公司的财务报告、评估内部审计制度、会计制度及内控制度的有效性；审计重大交易和关联交易；对项目公司财务、会计基本制度、内控制度及预算执行情况进行监督等。不动产基金设立后，项目公司的运营安排详见本招募说明书之“第七章治理机制与运营管理安排”。

不动产基金设立前后，项目公司核心人员、财务、运营的相关安排可以满足不动产基金正常运作需要。

八、不动产项目经营模式

（一）业务基本情况

天津大悦城项目的主要经营模式为以自持购物中心资产向符合要求的承租商户提供租

赁及购物中心整体运营服务并收取租金、物业管理费、推广费等收入，各承租商户统一管理、分散经营。天津大悦城项目不涉及联营及自营的运营模式。

天津大悦城项目的租金收费模式包括三种，分别为纯固定租金模式、固定租金与抽成租金取高模式和纯抽成租金模式，具体如下：

1、纯固定租金模式

租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，项目公司每期仅按照合同约定单价及对应面积收取固定金额的租金收入。纯固定租金模式下，按照租赁合同约定，租户一般于当月（T月）支付次月（T+1月）的固定租金。

2、固定租金与抽成租金取高模式

租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。

固定租金及抽成租金取高模式下，租户应于当月（T月）支付次月（T+1月）的固定租金部分。项目公司每月（T月）依据租赁合同约定计算上月（T-1月）的抽成租金，如计算出来的抽成租金数额少于上月（T-1月）的固定租金的，则上月（T-1月）应缴纳的租金以固定租金为准；如计算出来的上月（T-1月）抽成租金数额大于上月（T-1月）固定租金的，则需对超出的金额做抽成租金补差，租户应于每月（T月）向项目公司补足上月（T-1月）抽成租金数额大于固定租金部分的款项。

3、纯抽成租金模式

租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金。纯抽成租金模式下，租户应于每月（T月）将双方确认后的上月（T-1月）租金支付至出租人指定的银行账户。

表 5-27 天津大悦城项目的租金收费模式

运营模式	租金收费模式	简介	营业收入计取方式
租赁	纯固定租金模式	租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，每期仅按照合同约定单价及对应面积收取固定金额的租金收入	租赁面积*固定租金单价
	固定租金及抽成租	租赁合同中约定固定租金单价	二者取高：

运营模式	租金收费模式	简介	营业收入计取方式
	金取高模式	及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取	（1）租赁面积*固定租金单价； （2）租户销售额*抽成比例
	纯抽成租金模式	租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按照销售额乘以合同约定的抽成比例支付租金	租户销售额*抽成比例

天津大悦城项目的收入来源除租金外，还包括物业管理费、推广费以及广告位、停车场收入、多种经营收入等其他收入。其中，物业管理费和推广费通常由租户在上月（T-1月）月末或当月（T月）月初支付当月费用；广告位和多种经营收入采用纯固定租金模式，原则上在租户起租前一次性收取租赁合同约定的总收入，若租赁期限较长或金额较大，则按租赁合同约定在起租前按季度或月分期收取；停车场收入虽按月核算，但实际收取时可根据租户需求一次性支付；其他收入则根据不同业务特点采取及时收取的原则。

（二）盈利模式概况和主要运营策略

1、商场定位

天津大悦城定位为"城市精神领地，潮流态度主场"，立足天津市南开区，辐射全市乃至京津冀年轻客群。作为南开区"首发经济"核心引擎，项目深度助力天津建设国际消费中心城市。

2、运营理念

项目传承大悦城品牌"年轻、时尚、潮流、品位"的核心理念，致力于打造天津城市级潮流消费地标。

3、客户群体

天津大悦城聚焦年轻客群，同时覆盖品质家庭客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长。

4、承租商户的招商与引进

作为已进入稳定运营期的成熟购物中心项目，天津大悦城在招商策略方面，采用总部战

略合作品牌+地方特色品牌双轮驱动模式，凭借大悦城品牌的招商吸引力以及天津市地方丰富多元的消费业态，共同构筑项目招商的品牌矩阵，对入驻品牌持续迭代升级。

同时，项目针对年轻客群，同时覆盖品质家庭客群的运营策略，在招商时注重契合时下最前沿的消费热点以及年轻客群不断更迭的消费需求，在注重品牌品质的同时，深耕周边核心客群、创新IP矩阵，实现产品竞争力与商业品牌力的持续提升。具体如下：

（1）运营管理团队负责开展不动产项目的营销推广、招商渠道建设及客户招引工作，包括但不限于营销推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，客户跟进及落实租赁等工作。

（2）运营管理团队负责草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。

（3）运营管理团队每年都将制定购物中心引进品牌的年度调改方案，对于拟新引入的合作品牌，按品牌业态及面积标准进行提前商务对接，尽可能前置进行招商工作。

5、承租商户的续租与退租

租赁合同约定的租赁期满前，承租商户根据自己意愿可选择是否与项目公司续租：承租商户需要续租的，在合同期满前提出书面申请；如与承租商户续租的，则由运营管理团队按照届时年度租金价格方案与承租商户协商续租租金标准，经协商一致，由双方另行签署书面续租协议；如不继续将商铺出租与承租商户的，则租赁合同到期自行终止，双方按照约定办理退租手续。

（三）运营管理和现金流归集安排

不动产项目的运营管理和现金流归集安排详见本招募说明书之“第七章治理机制与运营管理安排”之“第二节运营管理安排”。

（四）项目运营未来展望

1、运营计划

基金管理人按照《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》相关规定积极开展不动

产项目运营管理工作，以基金合同、托管协议、《标准条款》等文件的约定为框架，结合基金管理人制定的运营管理制度、项目公司章程等文件构建较为完善的治理机制。基金管理人与运营管理机构签署《运营管理服务协议》，按照《基础设施基金指引》《商业不动产基金试点公告》要求将相关事项委托给运营管理机构进行运营管理。此外，基金托管人根据托管协议、项目公司监管协议等文件，负责监督不动产基金资金账户、监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定。

基金管理人从治理架构、运营管理及财务监督等方面构建了较完善的体系。另一方面，基金管理人在运营管理期间将通过总结反馈的方式，履行相应的审批流程后修订相关制度和协议约定，不断提高运营管理效率。

2、运营展望

（1）项目战略定位延续

本基金成立后，不动产项目不会改变其既定战略定位，不会因为发行不动产REITs而导致服务对象变化或租金大幅上升。不动产项目仍为“大悦城”品牌组成部分，不会改变其既定战略定位、品牌形象。

（2）项目运营管理团队保持稳定

本基金成立后，不动产项目将继续由运营管理机构负责运营管理工作。运营管理机构的主要运营管理职责不变，延续核心团队，保障不动产项目管理团队的稳定性。

（3）不动产基金层面建立适当的项目管理机制

本基金制定了较为完善的治理架构，在基金层面、专项计划层面和项目公司层面均设置了相应的权利机构或管理机构，明确了包括基金管理人、基金托管人、计划管理人等相关方的权利与义务。在不动产项目的运营管理层面，基金管理人与运营管理机构签署了《运营管理服务协议》，该协议约定了运营管理机构的服务范围、权利及义务、基金管理人对运营管理机构的监督和检查与考核等条款，对运营管理机构形成有效的约束和激励，从而合法合规地为不动产项目提供运营管理服务。本基金通过建立适当的治理架构和治理机制，有效保障

不动产项目的平稳运营。

（4）原始权益人继续持有较高比例的公募REITs基金份额

本基金成立后，原始权益人或其同一控制下的关联方拟继续持有较高比例的公募基金份额。因此，原始权益人也将具有保障项目运营健康稳定、获得长期收益的内生动力。

（5）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

1）运营管理机构出具《运营管理机构承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

2）原始权益人出具《中粮置业投资有限公司关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县旗，自治旗，特区，林区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项

目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在商业不动产REITs的存续期间内，本公司将根据自身针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为商业不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。”

基金管理人、计划管理人及法律顾问认为上述措施及承诺能够在一定程度上避免项目公司与原始权益人及其关联方的同业竞争情况。

原始权益人及运营管理机构降低同业竞争风险的承诺，将有效降低同业竞争风险，有利于保障本基金的收益实现。

九、重要现金流提供方

截至2026年3月31日，不动产项目不存在重要现金流提供方。

十、行业及竞争情况

（一）行业主要法律法规政策及其对不动产项目运营的影响

1、监管体系

天津大悦城项目属于购物中心行业，具体为：项目公司以其自身持有的购物中心资产为空间，将多种零售店铺、餐饮服务等其他商业服务设施汇聚其中，从而满足消费者的综合性消费服务需求。

购物中心的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，主要受

自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部、商务部和各级市场监督管理局等部门的监管。

2、行业政策及其影响

不动产项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表 5-28 不动产项目所在行业主要法律法规及政策

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2022 年 2 月	国务院	《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》	为顺应居民消费升级趋势，加快完善促进消费体制机制，进一步改善消费环境，发挥消费基础性作用，助力形成强大国内市场，旨在从六个方面促进消费扩容提质，包括市场供给、消费升级、消费网络、消费生态体系、消费能力及消费环境。
2022 年 9 月	天津市人民政府办公厅	《天津市进一步盘活存量资产扩大有效投资若干措施》	聚焦商业、办公、产业园区等存量资产，支持通过资产证券化（REITs）、产权交易、合作运营等方式盘活；滨海新区先行试点
2023 年 7 月	国务院	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	加强县域商业体系建设，建设改造一批乡镇商贸中心、集贸市场、农村新型便民商店，推动重点商贸街巷改造升级
2023 年 9 月	国务院	《国务院办公厅印发<关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施>的通知》	开展全国文化和旅游消费促进活动，鼓励各地围绕节假日、暑期等时间节点，联动文化和旅游企业、金融机构、电商平台、新媒体平台等举办形式多样的消费促进活动。紧密围绕区域重大战略以及重点城市群、文化旅游带建设等，实施区域一体化文化和旅游消费惠民措施和便利服务，举办区域性消费促进活动。推进东中西部跨区域旅游协作，探索互为旅游客源地和目的地的合作路径
2024 年 2 月	国务院	国新办新闻发布会	商务部以“消费促进年”为主线，继续组织系列消费促进活动，出台针对性强的政策措施，激发有潜能的消费。稳定和扩大传统消费，深化汽车消费从购买管理向使用管理转变，推进汽车后市场高质量发展，提振新能源汽车、家电等大宗消费；培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、国货潮品等新的消费增长点。同时，加快推进国际消费中心城市和县域商业体系建设，不断优化消费环境，推动消费从疫后恢复转向持续扩大，为推动经济回升向好作出积极贡献
2024 年 6 月	国家发改委	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	推动购物消费多元融合发展。推动现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈，打造商旅文体融合的新型消费空间。鼓励利用老旧厂房、城市公园、

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
			草坪广场等开放空间打造创意市集、露营休闲区。探索社会闲置公共资源商业化运营，鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆等改造为商业综合体。鼓励有条件的地方科学制定以公共交通为导向（TOD）的模式，优化城市公共交通场站地上地下空间综合开发，推进汽车客运站综合开发利用
2024 年 7 月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费不动产水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案
2025 年 3 月	天津市商务局	《2026 年重点促消费活动安排计划》	全年开展“购在中国津彩消费”系列活动，推出十大重点举措和十场标杆活动，带动各区及市场主体开展 4,000 余场特色活动。
2025 年 4 月	天津市人民政府	《天津市构建“大消费”格局行动方案》	建立“1＋N＋16”工作架构，统筹推进商品消费、服务消费、外来消费和入境消费，打造国际消费中心城市
2026 年 3 月	天津市市场监管委	“津 25 条”举措	围绕服务创新、秩序优化、效能提升、共治引领四大维度打造优良消费生态、擦亮“放心消费在天津”品牌。内容涵盖打造特色消费场景、深化区域消费试点，强化直播电商、消费品质量、食品安全等领域监管整治，运用数字化技术升级维权投诉与执法监管体系，同时扩大放心消

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
			费、线下无理由等活动覆盖面，联动京津冀及社会各方力量开展协同治理，优化本地消费环境、提振消费活力。

资料来源：公开信息、戴德梁行

（二）行业发展情况和未来发展趋势

1、全国零售额数据

2023年以来，中国消费市场总体恢复良好。根据国家统计局数据，2023年中国社会消费品零售总额达到47.15万亿元，同比增长7.2%；2024年，中国社会消费品零售总额达到48.33万亿元，同比增长3.5%；2025年，中国社会消费品零售总额达到50.12万亿元，同比增长3.7%。整个社会消费品零售总额的整体稳步向好，保持稳定增长，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

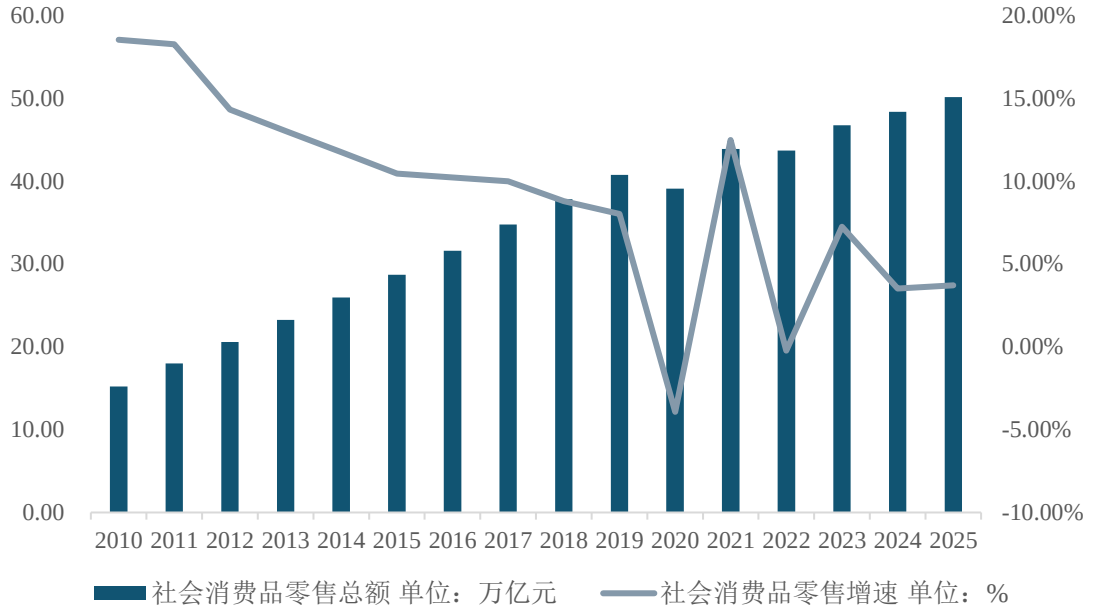


图 5-4 中国社会消费品零售总额数据

数据来源：国家统计局

2、全国城镇居民人均可支配收入

我国城镇居民可支配收入不断上升。根据国家统计局数据，2025年城镇居民人均可支配收入为56,502元，同比名义增长4.3%，扣除价格因素后的实际增长为4.20%。根据《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，我国将有效增加低收入群体收

入，稳步扩大中等收入群体规模。随着居民人均可支配收入的提升，居民消费需求和购物行为正经历深刻变化。品牌商与购物中心通过创新消费场景、零售业态和商业模式，积极培育新的消费增长点，助力消费市场高质量发展。

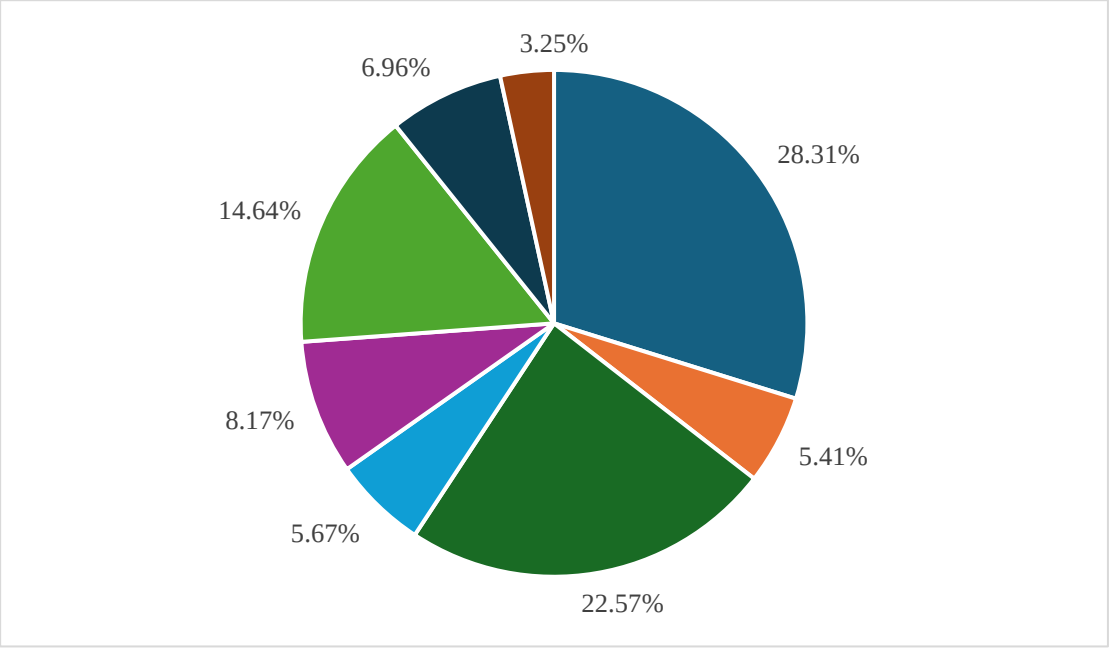


图 5-5 城镇居民人均可支配收入数据

数据来源：国家统计局

3、居民消费支出情况

根据国家统计局数据，2025年，全国城镇居民人均消费支出35,869元，增长3.80%。从消费结构看，食品烟酒占人均消费支出的比例最大，达到28.31%；从同比增速看，各消费大类支出均同比增加，其中生活用品及服务、交通通信、教育文化娱乐、其他用品及服务四类消费同比增幅均超过5%。



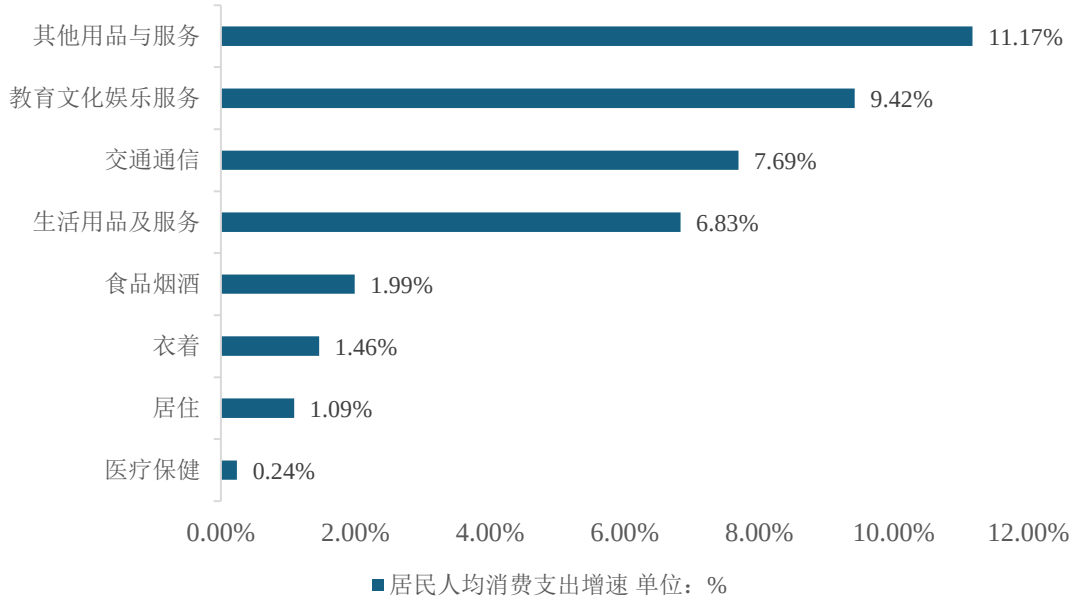


图 5-6 全国城镇居民消费支出数据

数据来源：国家统计局

4、对行业发展前景的有利和不利因素

（1）有利因素

1）宏观经济温和复苏

经济增速方面，根据国家统计局数据，我国2025年GDP为1,401,879亿元，同比增长5.0%，对比2024年增速5.0%持平，对比2023年增速5.4%小幅降低。2025年美国、欧元区、日本GDP同比增速分别为2.0%、1.4%、0.9%。中国经济增速在主要经济体中保持高位。

社会消费品零售方面，根据国家统计局数据，2025年我国社会消费品零售总额50.12万亿元，同比增长3.7%。其中商品零售44.3万亿元，同比增长3.8%；餐饮收入5.8万亿元，同比增长3.2%。单月增速来看，2025年3月-5月社零增速均在5%以上。5月最高达6.4%。

出行需求上，区域人流控制政策放宽后，居民工作生活回归正常，社交场景迅速增加，各类交通出行指标也呈现了较快恢复。2025年春运期间客流总量约为90.25亿人次，同比增长7.1%，创历史新纪录；2025年，国家铁路完成旅客发送量42.55亿人次，同比增长4.2%，高峰日发送旅客达2,313.2万人次，再创历史新高。民航方面，2025年累计旅客运输量达7.7亿人次，同比增长5.5%。地铁方面，中国城市轨道交通完成客运量332.4亿人次，同比增长3.1%，反映区域人流控制影响结束后人口流动与社会经济活力的快速回暖。

国内居民出游人次保持增长。2025年我国实现旅游总人次65.22亿，同比增长16.2%，其中城镇居民出游人次同比增长14.3%；实现旅游收入6.3万亿元，同比高增9.5%。

种种迹象均表明我国经济处于温和复苏的轨道，国民经济的修复及居民正常日常活动的恢复预计将助力购物中心盈利水平的修复。

2）中国经济向消费主导型转型

从发达国家经济发展规律来看，美英日德等国家在20世纪90年代之前先后完成了工业化目标，开始进入以服务业、高新技术产业、知识经济等为经济支撑的“后工业社会”时代。消费的持续增长推动了这些国家的高新技术行业、制造业、现代服务业和绿色行业等产业的发展。这些国家的经济也从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。

现阶段，我国经济正在从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。消费是我国经济增长的主引擎和压舱石。中央及地方政府对全面促进消费做出一系列重大部署，“培育建设国际消费中心城市”是其中一项重要任务。2021年7月19日，国务院批准北京、上海、广州、天津、重庆五个城市率先开展国际消费中心城市培育建设。深圳、武汉、长沙、西安、杭州、南京等十几个城市也相继发布了建设国际消费中心城市的方案，争创第二批国际消费中心城市。国际消费中心城市将在以下六个方面发力，培育以消费为动力促进和带动经济的新增长

极：

①聚集优质消费资源。引导企业增加优质商品和服务供给；发展品牌经济，吸引国内外知名品牌新品首发；加快培育和发展服务消费产业。

②建设新型消费商圈。打造一批具有较强国际影响力的新型消费商圈，推进智慧商圈建设；加快商业街提档升级，重点开展步行街改造提升工作。

③推动消费融合创新。推动实体商业转型升级，打造一批商旅文体联动示范项目；促进传统百货店、大型体育场馆、闲置工业厂区向消费体验中心、休闲娱乐中心、文化时尚中心等新型发展载体转变。

④打造消费时尚风向标。培育发展一批国际产品和服务消费新平台；鼓励国内外重要消费品牌发布新产品、新服务；促进时尚、创意等文化产业新业态发展。

⑤加强消费环境建设。开展城市环境美化建设，提高服务质量和水平；完善便捷高效的立体交通网络；建立健全高效物流配送体系；健全市场监管和消费维权体系。

⑥完善消费促进机制。制定完善促进消费相关政策，提升城市消费竞争力。

中国的国际消费中心城市将发挥以点带面的引领带动作用，促进全国消费持续增长和提质升级。

3）消费市场不断扩大

中国已经连续多年为全球第二大消费市场和第一大网络零售市场。根据国家统计局数据，2025年，中国社会消费品零售总额实现50.12万亿元，其中网上商品零售额达到15.97万亿元。中国的最终消费支出占国内生产总值比重已连续14年保持在50%以上。

随着中国经济发展，居民收入快速增长，中等收入群体持续扩大。目前，中国中等收入群体规模约为4亿人，占比约为30%。国务院发展研究中心预测，2030年我国中等收入群体将超过50%。

中国的购物中心和零售商不断探索消费新业态、新模式、新场景，从而拓展消费空间和消费维度，满足消费者的物质和精神需求。此外，过去十年，国内中产阶级群体的快速增长

还推动了中国零售市场的持续优化升级。根据赢商大数据统计，截至2025年末，全国存量集中式商业数量超9,000个，同比增长4.04%，体量超6.67亿平方米，同比增长4.19%。中国打造国际消费中心城市将推动亿级商圈向数字智慧、时尚潮流、多元体验，以及绿色生态等方向继续蝶变，充分释放中国的消费市场潜能。

（2）不利因素

1）消费支出趋向保守

尽管宏观经济温和复苏，但受之前区域人流控制的持续影响，大部分消费者对未来收入的增长预期受到损害，整体支出趋向保守。由于对消费品质仍保持追求，消费者通过更严格的取舍来维持生活品质。

较高收入群体通过改变特定品类偏好或降低购买频率，但并未转向更便宜的品牌和产品；而较低收入群体则是通过转向更具价格竞争力的渠道，如电商和社区团购平台，进行全渠道购物研究来做出最优选择。

在此环境下，购物中心在购物方面的竞争力受到一定挑战。

2）直播电商等线上购物带来冲击

直播电商等线上购物渠道相较于线下消费，可缩短消费者决策路径，同时价格也会有一定优势。线上购物渠道导致日常购物客流有所分流，也让平价标品商户的盈利空间受到一定挤压，部分传统零售业态发展放缓。

但不同商场受线上购物的影响程度差异也较大，主打纯零售的老旧商场、小型社区商业压力相对明显，而侧重餐饮、亲子、文娱等体验业态的综合购物中心，由于其业态覆盖全面，能够成为消费者生活方式的一部分，影响相对较小。因此，购物中心行业整体运营相对平稳，线上线下也在逐步走向互补融合的发展态势。

（3）宏观政策影响

近年来，我国经济正在从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。消费是我国经济增长的主引擎和压舱石，中央及地方政府对全面促进消费做出一系列重大部署，明确将积极

建设一批区域消费中心，改善服务环境，提升流通循环效率和消费承载力，从而进一步加快构建以内循环为主体的“双循环经济发展新格局”。

购物中心作为国民消费的重要载体，系当前各项促消费政策的重点支持对象，行业存在一定政策支持红利。

（三）行业的周期性、区域性或季节性特征

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

1、季节性

购物中心行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为稳定，季节性波动特征不显著，波动风险较小。

2、周期性

购物中心景气程度会受到宏观经济周期的影响，宏观经济的好坏会反映在GDP、居民收入水平等多方面指标，购物中心行业与国家整体经济发展状况密切相关，其主要客户为租赁购物中心店面的商户，商户的收入主要为购物中心内消费者消费支出，随着宏观经济的周期性变动，民众消费能力的波动将影响商户的收入情况，进而影响购物中心的出租率，商户所能接受的租金价格、物业管理服务价格情况从而影响本行业的盈利水平。

3、区域性

购物中心行业因具有地理位置上不可移动而具有一定区域性特征，当前大部分购物中心仍采用区域经营策略，仅有部分龙头企业已完成跨区域的全国布局。在全国范围受我国各省市区域经济发展不平衡的影响，购物中心行业发展地域差异较为明显。东部、华北、华南等经济发达地区，居民消费水平较高，购物中心物业需求旺盛，行业起步较早且相对成熟。

具体区域而言，上海、北京、广州及深圳四个一线城市及成都、重庆、杭州、天津、武汉、苏州、西安、南京及长沙等新一线城市，商业物业需求旺盛，发展态势良好。多数企业围绕重点区域聚焦深耕（如长三角、粤港澳大湾区），强化高能级城市布局，同时在保证基

本盘稳健的情况下，适度选择优质三、四线城市进行拓展。

（四）行业经营模式分析

购物中心等区域型商业综合体，核心定位为“一站式消费体验中心”，以打造多元化消费场景、满足消费者购物、餐饮、娱乐、社交等复合需求为核心，经营的关键在于客流导入、业态迭代与体验营造，是商业地产中高投入、高收益、高运营难度的业态。当前，我国购物中心行业正经历从“规模扩张”向“存量运营”与“资产管理”转型的关键时期。零售地产核心特征包括“以租赁或联营方式获取收益”，空间形态以集中式商业建筑或街区式商业群为主。

关于不动产项目的经营模式详见本节之“八、不动产项目经营模式”。

十一、区域分析

（一）不动产项目所在地区宏观经济情况

1、天津市地区生产总值

天津市整体经济环境运行平稳，发展态势稳中向好。根据天津市统计局数据，2023年天津市地区生产总值16,737.30亿元，按不变价格计算，比上年增长4.3%。其中第三产业增加值10,486.15亿元，增长4.9%。2024年，天津市实现地区生产总值18,024.32亿元，按不变价格计算，比上年增长5.1%，其中第三产业增加值11,525.77亿元，增长5.5%。2025年，天津市实现地区生产总值为18,539.82亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%，其中第三产业增加值12,091.81亿元，增长5.4%。

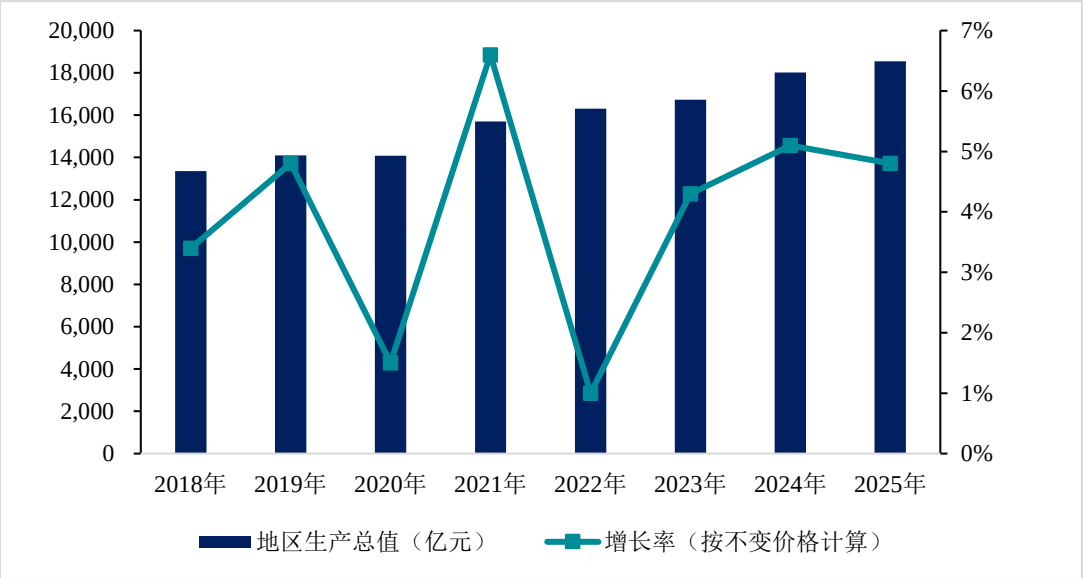


图 5-7 天津市 2018 年-2025 年地区生产总值与增长率

数据来源：天津市统计局统计公报

2、天津市产业发展格局

天津市立足北方商贸与金融核心区位优势，产业体系持续迭代升级，产业结构呈现显著的服务化、高端化发展特征，第三产业已成为区域经济增长的主导支柱。根据天津市统计局数据，2024年天津市第三产业实现增加值11,525.77亿元，同比增速5.5%，占地区生产总值比重达63.9%，产业支撑作用凸显。细分业态中，现代生产性服务业增长势能强劲，结构性优势持续凸显，其中金融业增加值同比增长6.5%，信息传输、软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业等高端现代服务业增速表现优异，分别实现11.4%、17.4%、5.4%的同比增长，成为驱动服务业提质扩容的核心动能。2025年，天津市三次产业协同发展格局持续优化，产业层级稳步提升。其中第一产业实现增加值293.55亿元，同比增长3.0%，基础性保障作用稳固；第二产业实现增加值6,154.46亿元，同比增长3.5%，先进制造业底盘持续夯实；第三产业实现增加值12,091.81亿元，同比增长5.4%，保持稳健增长态势。天津市三次产业结构优化调整为1.6:33.2:65.2，产业结构高级化水平持续提升，形成以现代服务业为主体、先进制造业为支撑、现代农业为基础的现代化产业发展格局，为区域经济高质量发展筑牢产业根基。

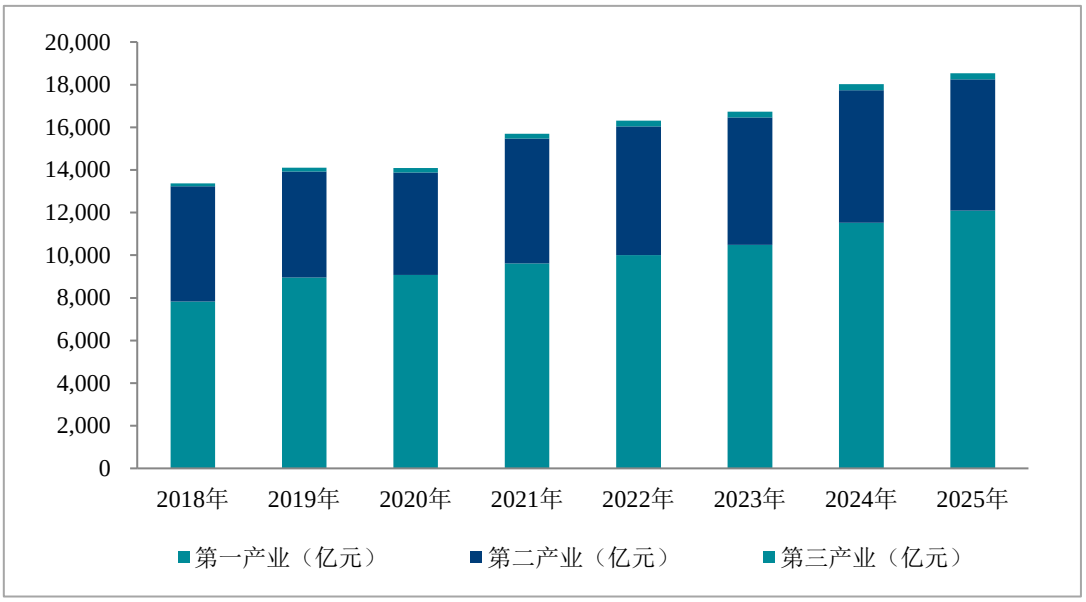


图 5-8 天津市 2018 年-2025 年三产情况

数据来源：天津市统计局统计公报

3、固定资产投资及其增长

天津市固定资产投资整体保持稳健增长，投资结构持续优化，产业升级、基础设施建设与民生领域投资支撑作用凸显。根据天津市统计局数据，2024年，天津市全年固定资产投资（不含农户）比上年增长3.1%。细分领域中，工业投资增长0.8%，基础设施投资增长12.7%，房地产开发投资增长2.5%。2025年，天津固定资产投资（不含农户）同比提升1.6%。细分领域中，工业投资增幅1.4%，基础设施投资增长9.7%，房地产开发投资小幅下降0.7%。天津市大力开展设备更新行动，设备工器具购置投资同比大增24.1%。同时兼顾硬件投入与民生保障，教育、卫生领域投资分别实现43.1%、18.8%的显著增长。

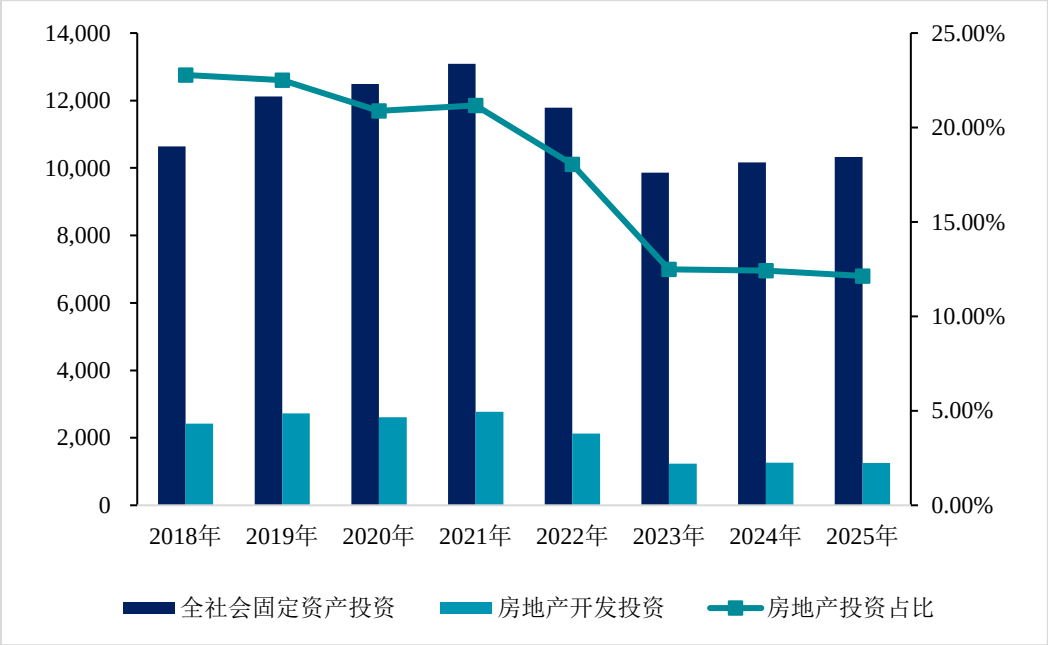


图 5-9 天津市 2018-2025 年固定资产投资与房地产开发投资

数据来源：天津市统计局统计公报

4、居民收入水平

近年来天津市居民生活品质稳步提升，收入水平持续向好。根据天津市统计局数据，2024年，全年全市居民人均可支配收入53,581元，同比增长4.5%。其中，城镇居民人均可支配收入57,705元，同比增长4.2%；农村居民人均可支配收入32,715元，同比增长6.0%。2025年，收入规模进一步提升，全年全市居民人均可支配收入55,918元，同比增长4.4%。其中，城镇居民人均可支配收入60,099元，同比增长4.1%；农村居民人均可支配收入34,465元，同比增长5.3%。整体来看，城乡居民收入实现稳步增长，农村居民收入增速持续快于城镇，城乡收入差距稳步缩小，民生保障持续夯实。

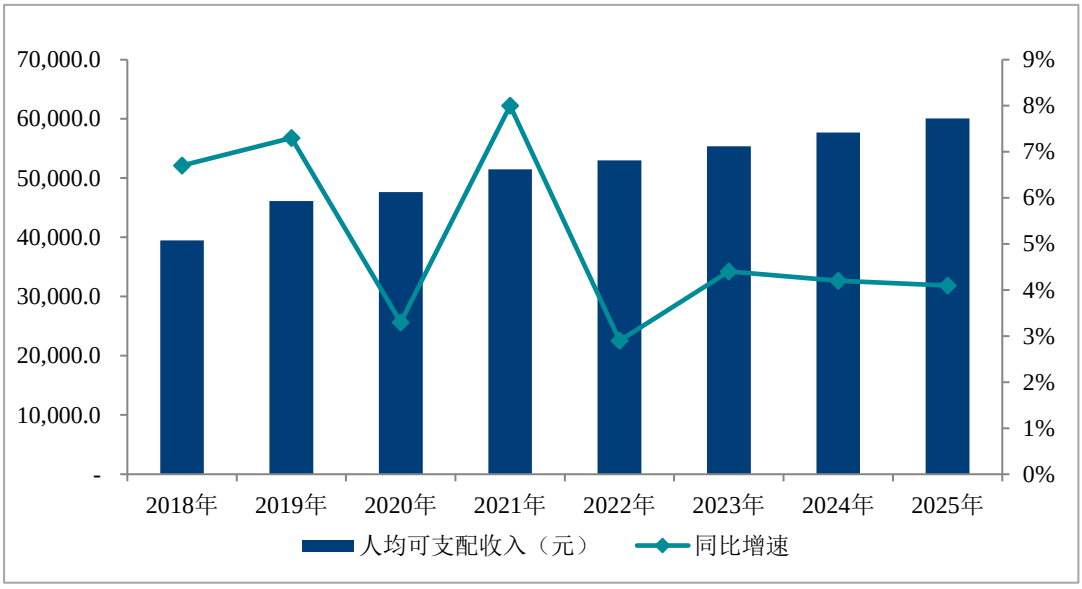


图 5-10 天津市 2018 年-2025 年城镇居民人均可支配收入

数据来源：天津市统计局统计公报

5、社会消费品零售总额与居民消费价格指数

根据天津市统计局数据，2025年，天津全市社会消费品零售总额比上年增长0.3%。限额以上单位商品零售额中，体育娱乐用品类、通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类零售额分别增长了110.0%、75.7%、61.9%和14.6%。限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长17.9%，限额以上住宿和餐饮业单位通过公共网络实现的客房收入和餐费收入分别增长16.8%和27.9%。

根据天津市统计局数据，2025年，天津市居民消费价格比上年上涨0.1%。分类别看，食品烟酒价格下降0.5%，衣着价格上涨2.1%，居住价格上涨0.2%，生活用品及服务价格上涨0.6%，交通通信价格下降3.2%，教育文化娱乐价格上涨1.2%，医疗保健价格下降0.2%，其他用品及服务价格上涨11.1%。

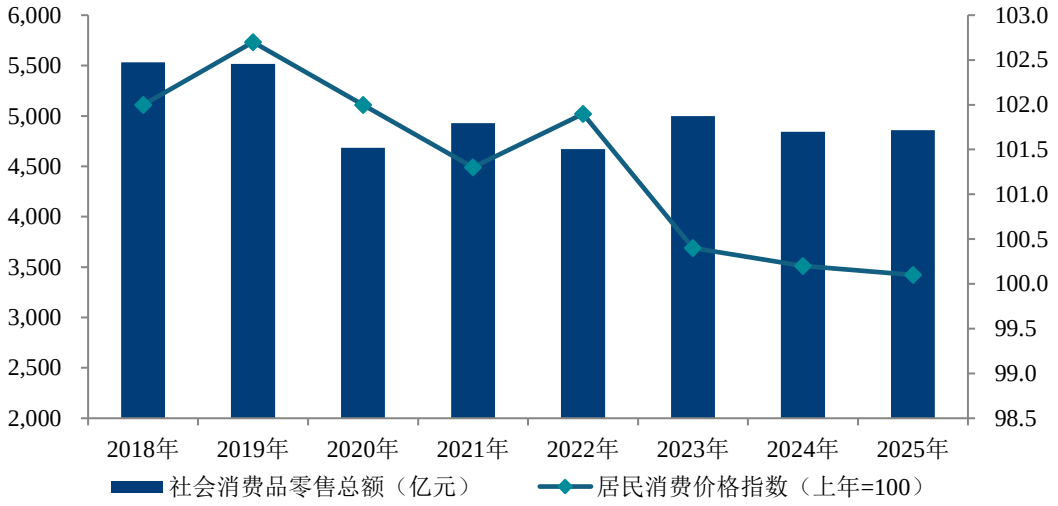


图 5-11 天津市 2018 年-2025 年社会消费品零售总额及居民消费价格指数

数据来源：天津市统计局统计公报

天津市历史消费总量历经前期高位、短期承压后持续修复企稳，2025年社会消费品零售总额实现正增长，市场韧性突出；物价走势持续趋稳，通胀压力逐步消退，营造了宽松的消费价格环境；量价联动格局不断优化，2023至2025年形成总量修复、物价平稳的良性发展组合。整体来看，天津消费市场已从规模高速扩张阶段转向高质量发展阶段，虽总量增速平缓，但消费升级、线上数字化消费增长动能强劲，市场底盘稳固、长期发展潜力稳固。

6、人口规模和结构及城镇化水平

根据天津市统计局数据，截至2025年末，天津市年末全市常住人口总量1,363万人，其中城镇常住人口1,175万人，乡村常住人口188万人，城镇化率为86.21%，比上年末提高0.20个百分点。常住人口出生率为4.25‰，死亡率为7.33‰，自然增长率为-3.08‰。

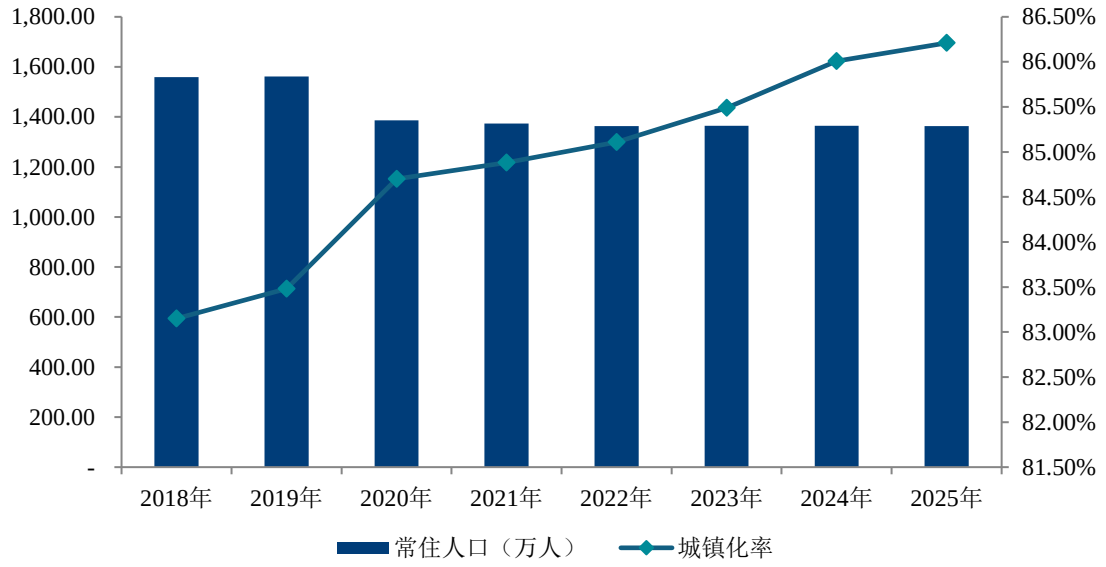


图 5-12 天津市 2018-2025 年人口变化情况

数据来源：天津市统计局统计公报

从区域分布看，人口呈现“滨海新区引领、近郊稳步增长、中心城区密集分布”的格局：2024年，滨海新区以203.31万人位居全市首位，西青、武清等近郊区人口规模均超百万，南开区、河东区、河西区则是中心城区的人口承载高地，整体为区域消费市场提供了稳定的人口支撑。

表 5-29 2024 年天津市各行政区常住人口

序号	区域	人口（万人）
1	和平区	33.45
2	河东区	84.04
3	河西区	80.86
4	南开区	86.83
5	河北区	62.11
6	红桥区	42.29
7	东丽区	83.51
8	西青区	119.53
9	津南区	94.14
10	北辰区	94.23
11	武清区	114.67
12	宝坻区	70.85

序号	区域	人口（万人）
13	滨海新区	203.31
14	宁河区	38.27
15	静海区	77.7
16	蓟州区	78.21
合计		1,364.00

备注：2025年天津市各区常住人口尚未公布

数据来源：天津市统计局、天津市各区统计局

7、经济发展前景

根据第一财经新一线城市研究所2016-2025年发布的《城市商业魅力排行榜》（评价体系涵盖商业资源集聚度、城市枢纽性、城市人活跃度、新经济竞争力、未来可塑性五大一级维度），天津连续十年跻身新一线城市，稳固确立环渤海地区经济中心地位。该市经济基础扎实，叠加多重宏观发展机遇，具有广阔的消费市场潜力和较好的发展前景。

（1）宏观发展机遇良好

京津冀协同发展战略纵深推进、“一带一路”倡议持续深化、北方国际航运核心区建设提速，叠加天津自贸试验区、国家自主创新示范区等多重政策赋能，城市在产业升级、对外开放、科技创新、港产城融合等领域持续发力，基础设施、营商环境、公共服务体系不断完善，为经济增长与消费市场注入强劲动力。天津依托港口与区位优势，深度融入国内国际双循环，先进制造、现代物流、金融创新、海洋经济等核心领域优势持续释放，为高质量发展提供坚实支撑，有望在打造京津冀世界级城市群海上门户、引领环渤海区域协同发展的进程中实现新突破。

（2）经济基础雄厚稳固

作为中国北方重要的经济中心与环渤海地区核心增长极，天津展现出强劲的经济韧性与发展潜力，经济规模、产业结构、财政实力、人口支撑等核心指标彰显城市综合竞争力。经济规模稳步攀升，2025年天津全市GDP达18,539.82亿元，同比增长4.8%，三次产业结构优化为1.6:33.2:65.2，服务业占比超六成，现代服务业增势亮眼，信息传输、软件和信息技术服务

业、租赁和商务服务业增加值分别增长18.6%、13.4%。人口支撑坚实，2025年末常住人口1,363万人，城镇化率86.21%，人口规模稳居全国前列，高素质人才与产业人口集聚，为消费扩容、产业发展提供稳定人力保障。财政实力稳健，2025年一般公共预算收入2,221.73亿元，同比增长4.1%，其中税收收入1,690.39亿元、占比76.1%，财政收入质量持续提升，为城市建设、民生保障、产业扶持提供充足资金支撑。

经济结构多元稳健，形成以国有经济为引领、民营经济与外资经济协同发展的格局。国资国企改革深化提升，市属国企利润增长7.4%，在先进制造、港口航运、城市运营等领域发挥压舱石作用；民营经济活力增强，2025年民营经济增加值6,988.39亿元，占GDP比重37.7%；外资经济深度融入，外商及港澳台商企业工业增加值增速高于全市平均水平。同时，航空航天、信创、车联网等12条重点产业链支撑效应显著，2026年1-4月，12条重点产业链规模以上企业数量达到5,213家，增加值同比增长6%，拉动全市工业增长5.2个百分点，占规模以上工业比重87.5%，构建起现代化产业体系，为经济持续增长筑牢根基。

（3）消费市场潜力广阔

天津依托京津冀协同发展与港口枢纽优势，叠加人口规模、消费能力、产业活力三重支撑，消费市场呈现规模扩大、结构升级、活力迸发的良好态势。核心领域优势赋能消费升级，作为北方国际航运核心区与先进制造基地，天津港、自贸试验区带动跨境消费、冷链消费、高端制造配套消费快速增长；国家自主创新示范区集聚大量科创企业与高收入人群，催生品质消费、体验消费、智能消费新需求；科教资源丰富，高校与科研院所密集，年轻消费群体与知识型消费群体规模庞大，为消费市场注入创新活力。

人口与消费能力双轮驱动，千万级人口规模奠定消费市场基本盘，城镇居民人均可支配收入稳步增长，消费能力持续提升。消费结构从基本生活需求向品质化、个性化、多元化升级，新零售、文旅消费、夜间经济、社区商业等新业态新模式蓬勃发展。城市商业活力持续释放，商业资源集聚度、城市枢纽性等新一线核心指标稳居前列，商圈能级不断提升，国际消费中心城市培育建设提速，为各类商业项目提供广阔发展空间。京津冀1小时交通圈与京

津雄30分钟通勤圈的构建，进一步扩大天津消费市场辐射范围，吸引区域消费客流集聚，消费市场增长潜力持续释放，成为投资兴业与商业发展的优选之地。

（二）标的资产所在城市及区域市场分析

1.天津市优质商业物业市场

（1）市场概览及分布

近年来，随着天津市经济的稳步发展与城市建设的持续推进，居民消费需求渐趋多元，驱动全市商业格局不断重塑。传统商圈凭借核心区位优势，持续优化业态布局，集聚优质品牌资源，持续巩固其商业龙头地位。新兴商圈则整合景观、交通、业态创新等优势资源，商业价值逐步凸显。目前天津市主要形成南京路-滨江道-和平路商圈、小白楼商圈、南市-老城厢商圈、友谊路商圈等传统商圈以及海河沿线商圈、津滨大道商圈、西站商圈等新兴商圈。

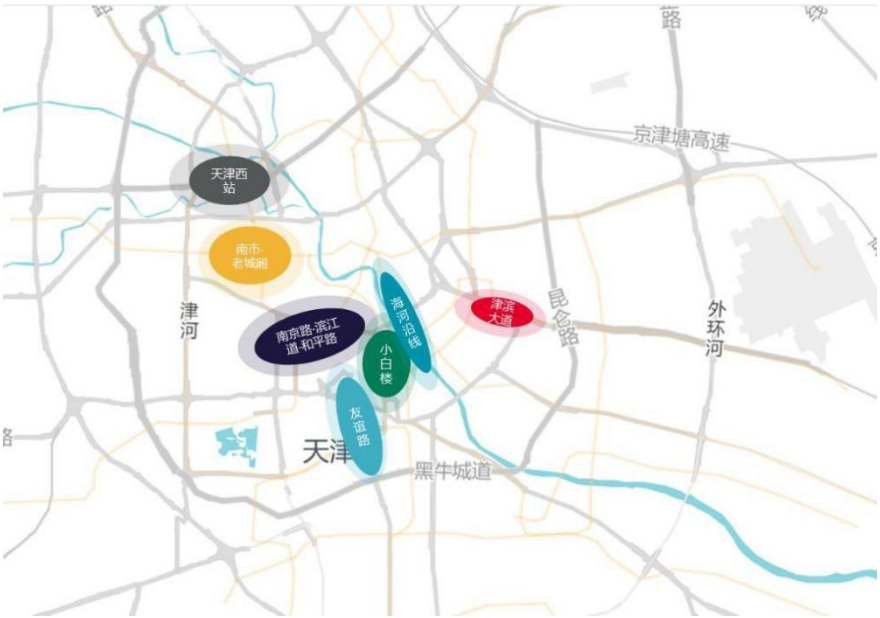


图 5-14 天津市核心商圈分布示意图

天津市核心商圈情况如下：

表 5-30 天津市核心商圈情况

商圈	特点	代表项目
南市-老城厢商圈	老城厢是天津的发祥地，南市-老城厢商圈为天津传统特色文化商业区，近些年来逐渐发展成为天津最具活力的商圈。该商圈特点：①历史文化底蕴丰富，文艺气息浓郁；②地	天津大悦城、新世界百货、七向街、南市食品街、大胡

商圈	特点	代表项目
	处天津城区，区域内居民消费档次高；③区域内有购物中心、高端百货，也有小商品批发市场，业态丰富，定位差异明显；④商圈购物中心较少，传统百货面临转型升级。	同、古玩城、古文化街、保利广场、泰达荟
南京路-滨江道-和平路商圈	以和平路步行街全长、滨江道步行街和南京路为主干线，沿街商场林立，是天津最繁华的商圈，辐射全市居民（以青年为主）以及外来旅游人士。该商圈特点：①天津传统商业区，商务氛围浓厚，辐射范围广；②交通便利，公交网络发达，地铁线路较多；③金街美誉享誉全国，对外来游客吸引力较大；④潜在商业供应量不大，且经营形式多为传统百货，商圈发展受制约。	和平大悦城、天河城、乐宾百货、米莱欧百货、天津和平吾悦广场、滨江商厦、中原百货、恒隆广场、天津世纪都会
小白楼商圈	天津最繁华的 CBD 中心商务区，金融、贸易等高端商务商业聚集于此。区域内外籍人士和商务人群消费能力较高。该商圈特点：①商务氛围浓重，消费动力较大；②商业档次较高，经营形式以百货和休闲步行街为主；③涉外氛围浓重，外籍人士众多；④休闲娱乐业态相对匮乏。	海信广场、滨江购物中心、小白楼朗香街、国贸购物中心
友谊路商圈	随周边高档酒店及写字楼新发展起来的高档消费区域，多家金融机构驻扎于此，消费档次高。该商圈特点：①天津的富人区之一，消费水平高；②购物中心较多，业态丰富；③各业态经营良好，商业自持比例高。	友谊商厦、天津万象城、阳光新业广场
海河沿线商圈	海河沿线商圈是随着临河而建的嘉里中心、天津金茂汇等项目的开发建设而逐渐形成的，与小白楼商圈隔河相望。该商圈特点：①地理位置优越，海河景观独特，景观资源丰富；②周边新开发的高端楼盘较多，消费水平档次较高；③区域内单行路较多，消费客流受到一定的限制。	天津金茂汇、嘉里汇购物中心
津滨大道商圈	随着津滨大道两侧的万达广场、天津远洋乐堤港两个大型综合体建成投入使用逐渐发展而来的新兴商圈。该商圈特点：①区域内商业为大体量、高档次体验式综合购物中心，经营方式先进；②周边居民人口多，辐射范围较广，消费水平为中高档。	万达广场、天津远洋乐堤港
西站商圈	随着天津西站的改造扩建、西站城市副中心规划而新发展起来的商圈。该商圈的特点：①未来规划成为集商务金融、商业贸易、文化旅游、休闲娱乐于一体的多元化新商圈，发展潜力较大；②交通组织发达。	鹏欣水游城、L+MALL 陆家嘴中心

数据来源：戴德梁行

（2）优质商业现有供应

截至2026年第一季度，天津市优质商业物业总存量面积为287.7万平方米，主要分布在南京路-滨江道-和平路商圈、小白楼商圈、南市-老城厢商圈、友谊路商圈等传统商圈以及海河沿线商圈、津滨大道商圈、西站商圈等新兴商圈。

表 5-31 3 天津市各商圈优质物业存量（截至 2026 年第一季度）

商圈	存量（万平方米）	占比
南市-老城厢商圈	51.2	17.8%
南京路-滨江道-和平路商圈	58.3	20.3%
小白楼商圈	4.3	1.5%
友谊路商圈	33.6	11.7%
海河沿线商圈	14.3	5.0%
津滨大道商圈	34.5	12.0%
西站商圈	18.5	6.4%
其他	73.0	25.3%
合计	287.7	100.0%

备注：上表中商业存量仅为商圈优质商业物业存量，非商圈整体商业存量。

数据来源：戴德梁行

（3）租金水平、空置率

2022年至2026年第一季度，天津市区核心区自持型优质商业租金呈现稳健有序的调整态势，整体运行节奏平稳可控。依托核心城区优质区位禀赋，市场租赁条件灵活优化、弹性增强，入驻商户主动迭代经营策略、提升运营质量，片区首层优质位置平均租金平稳过渡至405元/平方米/月，租金底盘坚实，市场韧性凸显。

从消费端与项目运营维度来看，消费结构持续升级带动商业地产差异化、高质量发展格局逐步成型。头部标杆项目积极优化品牌矩阵、升级业态布局，持续强化核心竞争力；其余项目有序开展品牌动态焕新，适配市场消费需求变化。此外，新增入市项目多位于非核心区域，叠加各项目运营管理能力、品牌招商能力、区位配套成熟度存在明显差距，市场表现出区域分化的特征，一定程度推高整体空置水平。现阶段市场空置率微升至16.02%，上行势头已显著收敛，整体保持平稳可控，市场自我调节与适配能力良好，长期发展基础稳固。

（4）未来供应及展望

2026年第一季度至2028年，天津市核心商圈预计新增商业供应规模达55.2万平方米，供应主要集中于南京路-滨江道-和平路和南市-老城厢商圈。依据2026年2月天津市商务局发布的《2026年天津商务工作要点》，存量商业项目更新改造、新增商业项目落地推进，将持续成为2026年天津零售市场的发展主线。金街、文化中心等城市地标商圈将开展业态优化升级，国金购物中心等重点在建商业项目建设进度将进一步提速。提振消费为天津市2026年重点工作方向，依托政策扶持引导，文旅、体育、休闲娱乐等多元业态与商业消费深度融合，将持续为市场赋能，有效带动城市综合消费规模稳步提升。

表5-32 天津零售物业重点项目未来供应

项目名称	商圈	总建筑面积（平方米）	预计开业时间
T-PARCO 天津悦力场	其他非核心商圈	约 71,000	2026
港铁·天阅 MALL	其他非核心商圈	约 91,000	2026
天津国金购物中心	南京路-滨江道-和平路	约 130,000	2026
天津泰达海信广场	南市-老城厢	约 170,000	2027
中山印商业 MALL	其他非核心商圈	约 90,000	2028

备注：总建筑面积为项目整体建筑面积，除商业经营建筑面积外还包括配套、车位等部分建筑面积；以上建筑面积基于公开信息或第三方数据查询，与实际建筑面积可能存在出入

数据来源：戴德梁行

（5）天津市商业项目大宗交易情况

近年来天津商业大宗交易并不活跃，从统计的大宗物业交易情况来看，市场成交物业所处区位主要集中在市区核心区域，2023年至2024年，共成交3宗商业物业，成交额合计为20.65亿元。受不同交易条件的影响（如交易方式、房产状态、交易双方企业性质等），近年来天津商业房地产大宗成交单价差异较大。2025年至2026年一季度没有商业大宗成交。成交信息如下表：

表5-33 天津市商业房地产大宗成交情况

成交时间	项目名称	区位	销售面积（平方米）	销售价格（亿元）	销售单价（元/平方米）	买方
2023Q2	欧乐广场	和平区	37,353	5.60	14,992	新城控股
2023Q2	首创天阅海河（港铁 MALL)	河北区	90,987	12.32	13,536	港铁
2024Q2	泰达旺海国际	河北区	16,615	2.73	16,435	北京国资委下属企业

资料来源：戴德梁行

未来货币政策有望持续宽松、市场利率保持低位，叠加租赁市场信心逐步修复，多重利好将推动投资活动持续回暖。同时随着经济韧性不断增强，市场整体信心稳步提升，经济活力逐步释放，大宗交易市场有望逐步回暖。

2、区域市场情况

（1）范围及交通情况

南开区是天津市中心城区之一，地处天津市区西南部，四至范围为：北起北马路、西马路、红旗河，与红桥区、西青区相邻；南至卫津南路、红旗南路，与河西区、西青区接壤；东临海河、南门外大街、卫津路，与和平区、河东区相望，全区总面积约41.43平方公里。作为天津城市发祥地之一，南开区历史文化底蕴深厚，是天津传统商业、教育、文化核心区，同时衔接南市-老城厢商圈、鞍山西道等核心商圈，形成“文化为魂、商业为脉、科教为基”的全域发展格局，是天津中心城区兼具历史底蕴、科教资源与商业活力的核心板块。



图5-17南开区范围示意图

南开区位于天津内环、中环核心区域，立体交通网络成熟完善，全域通达性强，为商业地产发展提供了坚实的客流支撑。轨道交通方面，地铁1号线、2号线、3号线、4号线、5号线、6号线、7号线、8号线等多条线路贯穿全区，西南角站、东南角站、鼓楼站、天塔站等核心站点密集分布；地面路网层面，区域内拥有红旗路、卫津路、南门外大街、中环线、快速路等城市主干道，路网密度高、通行效率优，充分满足自驾、出租车客流需求，同时多条公交线路全域覆盖，衔接全市主要居住区、办公区与文旅节点；此外，南开区紧邻天津站、天津西站两大交通枢纽，辐射京津冀通勤客流，叠加文旅资源联动效应，形成本地消费、通勤消费、旅游消费三重叠加的客流结构，为商业运营提供稳定流量保障。

（2）区域发展及现状

南开区经济与人口基本面整体稳健，是天津中心城区兼具消费活力与发展潜力的核心区域。2020-2025年，全区GDP从626.13亿元稳步增长至851.17亿元，常住人口规模稳定在86-89万人区间，社会消费品零售总额稳居市内六区首位，居民人均可支配收入持续增长，为区域

商业地产发展提供了坚实的经济与客群支撑。

2020-2025年南开区GDP保持稳健增长态势。2024年南开区全区实现地区生产总值821.25亿元，居天津市各行政区第5名，市内六区第2名，比上年增长5.2%。分三次产业看：第二产业实现增加值74.51亿元，第三产业实现增加值746.74亿元，第三产业占GDP比重提升至90.9%，产业结构持续向以服务业为主导的方向优化。2025年，南开区全区实现地区生产总值851.17亿元，比上年增长5.4%。

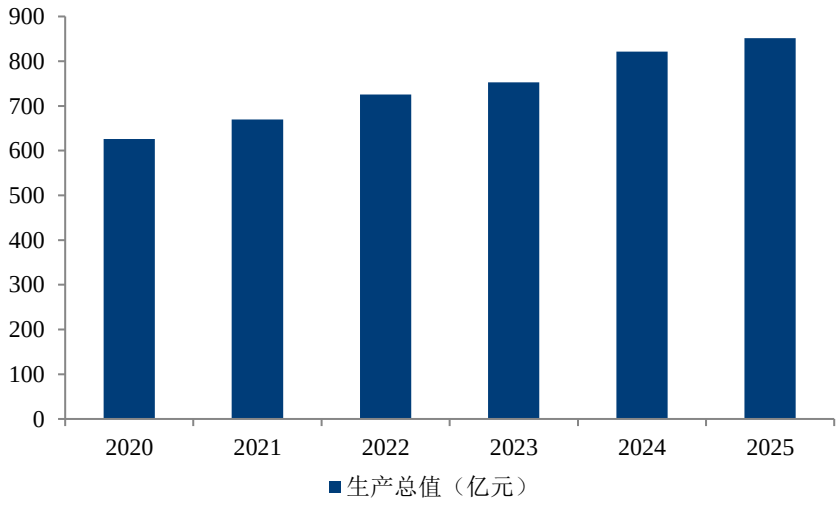


图5-18南开区2020年-2025年地区生产总值

数据来源：天津市统计局、天津市南开区统计局

2020-2024年南开区常住人口规模稳定在86-89万人区间，2024年末达86.83万人，城镇化率接近100%，成熟居住群体与科教人才家庭聚集，为区域商业消费提供了稳定的客群支撑。

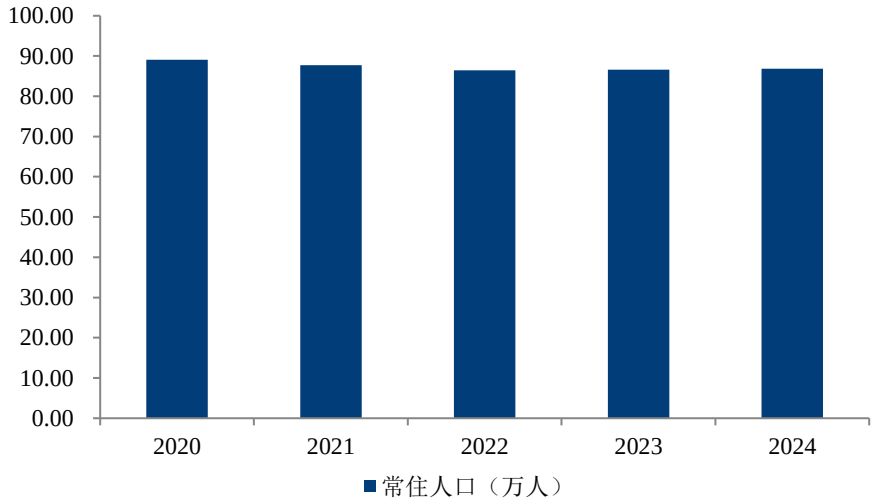


图5-19南开区2020年-2024年常住人口

备注：2025年南开区常住人口数尚未公布

数据来源：天津市统计局、天津市南开区统计局

综合来看，南开区在产业升级、消费升级与城市更新的多重驱动下，已成为天津中心城区兼具成熟度与成长性的核心板块，为区域商业地产的持续发展奠定了坚实基础。

3、区域优质商业物业现状分析

目前，该区域内的代表性商业项目有天津天佑城、天津和平保利广场、泰达荟·京东MALL等。

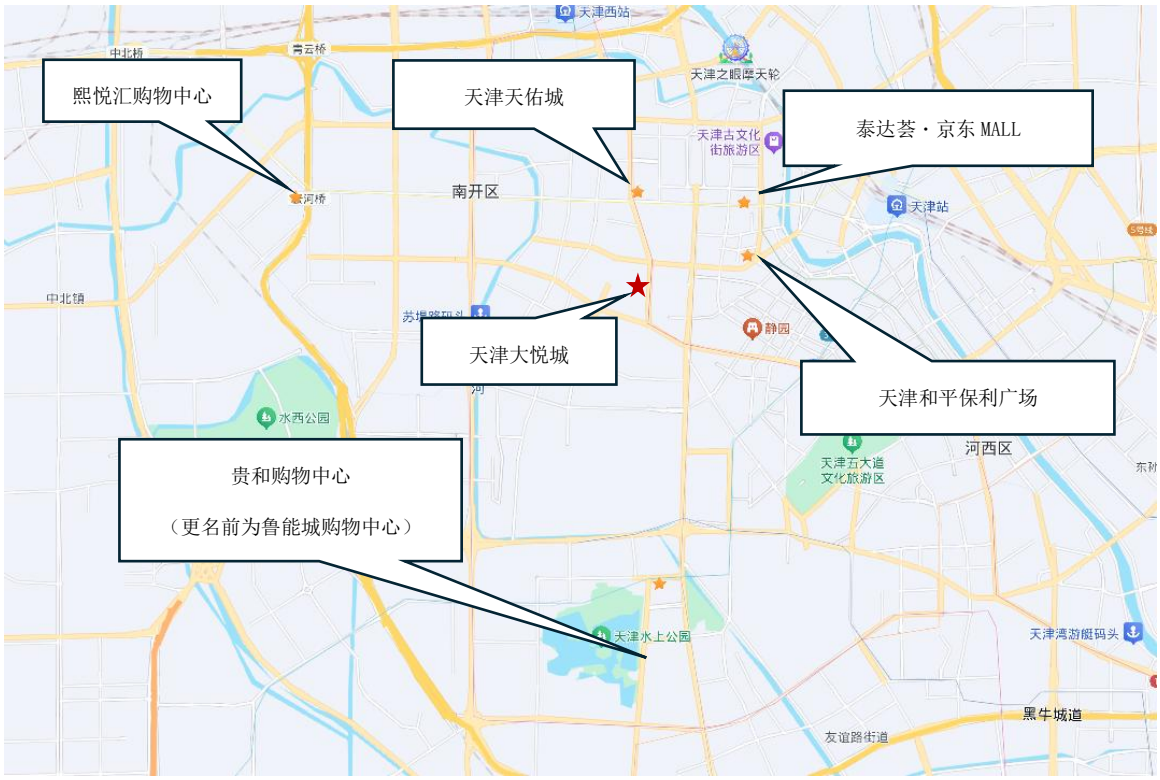


图5-20 区域优质物业位置示意图

表5-34 区域其他优质商业基本信息

序号	项目名称	商圈	商业建筑面积（平方米）	入市时间	首层使用面积租金（元/平方米/月）	出租率
1	天津天佑城	南市-老城厢	113,000	2013	150-250	75%-80%
2	天津和平保利广场	南市-老城厢	62,000	2019	240-360	60%-65%
3	泰达荟·京东 MALL	南市-老城厢	87,140	2024	150-300	80%-85%
4	贵和购物中心（更名前为鲁能城购物中心）	其他非核心商圈	120,000	2018	300-450	97%-98%
5	熙悦汇购物中心	其他非核心商圈	120,000	2016	210-450	97%-98%

备注：

1.天津和平保利广场、熙悦汇购物中心建筑面积为商业建筑面积，其余项目建筑面积包含商业建筑面积与车位面积；

2.以上面积信息基于公开信息或第三方数据查询，与实际情况可能存在出入。

资料来源：戴德梁行

租金方面，天津市南开区优质商业项目租金水平呈现核心商圈与区域标杆项目梯度分化、定位决定价值的格局，且与项目区位、定位、业态组合密切相关。从南市-老城厢核心商圈来看，以天津和平保利广场为代表的中高端定位项目，首层使用面积租金处于区域相对较高水平，达240-360元/平方米/月；天津天佑城、泰达荟·京东MALL租金水平处于150-300元/平方米/月区间。这一梯度差异源于项目品质、定位与业态组合的不同：保利广场依托高品质硬件配置、成熟核心地段及项目定位，租金定价区间高于片区多数项目；天佑城作为成熟社区型商业，以家庭消费、社区配套业态为主，租金适配项目定位；泰达荟·京东MALL作为新晋体验式商业，依托数码IP与沉浸式业态，租金水平与区域成熟项目持平，体现了新兴业态的市场认可度。从区域标杆项目来看，贵和购物中心、熙悦汇购物中心作为南开区区域型优质商业，首层使用面积租金分别为300-450元/平方米/月、210-450元/平方米/月。这一租金水平源于其中高端家庭消费定位与全链条业态组合，贵和购物中心依托文旅+科教客群、熙悦汇辐射西部大型居住社区，形成“零售+餐饮+亲子+娱乐”的复合业态，提升了品牌吸附力与租金溢价能力。

出租率方面，天津市南开区优质商业项目出租率整体处于较高水平，但核心商圈与区域代表性项目分化明显，反映出不同项目的运营效能存在一定差异。区域内的商业项目通过制定定期主动调租的租赁管理策略对商户进行优化调换；同时储备一定数量后备商户资源，保障品牌更替衔接。整体来看，出租率表现良好的项目，运营管理与招商能力相对更强，租户退租后，一般可在1-3个月内完成新商户落地开业；部分空置面积偏大的项目，以消化存量空置铺位为优先目标，铺位空置周期相对更长，大致维持在1-6个月。区域内代表性项目出租率表现稳定向好：贵和购物中心、熙悦汇购物中心出租率维持在97%-98%区间，运营表现稳健。主要依托专业商管团队运营管理，业态布局贴合多元消费需求，贵和购物中心侧重文旅、科教与家庭消费结合，熙悦汇聚焦西部片区社区家庭消费，叠加区域人口基础与交通配

套优势，品牌入驻意愿较强，空置保持合理区间。核心商圈项目出租率呈现梯度差异：泰达荟·京东MALL作为2024年新晋开业项目，出租率达到了80%-85%，体现出体验型商业较好的招商吸引力与市场接受度；天津天佑城为运营多年的成熟项目，出租率稳定在75%-80%，依靠社区配套属性维持稳定客流与品牌续租；天津和平保利广场租金标准偏高，叠加客群适配度不足、传统零售占比高、商圈同业分流等因素，适配承租的优质品牌较少，出租率60%-65%、位列区域中下梯队。

综上，天津市南开区优质商业的租金与出租率均体现了定位决定价值、运营决定效能的商业逻辑，区域标杆项目凭借“精准客群定位+全链条体验业态+专业商管运营”占据租金与出租率的双高位，核心商圈项目则需通过业态调整、场景焕新、客群优化应对竞争，持续提升运营效率与市场竞争力。

4、天津大悦城项目及周边市场情况

（1）本项目位置

天津大悦城项目坐落于天津市南开区南门外大街2号、6号，地处南市-老城厢商圈核心位置，东临南门外大街、西临南开二马路、南邻世纪花园、北临南马路。



图5-21 本项目位置图

（2）交通条件

项目地处南门外大街与南马路交口，该路段均为城市交通主干道，自驾出行便利。本项目交通条件较好，周边分布有156路、184路、161路、588路、168路、628路、169路、635路、180路、641路、657路、855路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁2号线、7号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约19.5公里；距天津站约2.9公里，距天津西站约3.0公里。

（3）周边环境和公共设施

本项目3公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

项目周边部分住宅/写字楼项目如下表所示：

表5-35 区域周边部分存量住宅/写字楼项目情况

序号	名称	业态	规模（万平方米）	建成户数	参考单价（元/平方米）	竣工时间	开发商
1	世纪花园	住宅	15.2	1,280	38,000-45,000	2005	天津富力城房地产开发有限公司
2	凤起悦鸣	住宅	8.6	420	55,000-62,000	2021	绿城中国、天津信托
3	长荣大厦	办公	9.1	——	——	2014	大悦城（天津）有限公司
4	仁恒置地广场写字楼	办公	10.5	——	——	2012	仁恒投资（天津）有限公司

资料来源：戴德梁行整理

（四）区域核心客群特征及需求情况

本项目3公里辐射范围内常住人口约80万人，区域人口基数大，消费底盘扎实。客群结构多元，汇集常住居民、高校师生、写字楼办公人群及文旅游客，既能满足年轻群体潮流消费，也适配家庭综合消费需求；工作日与节假日客流分布均衡，本地稳定客群储备充足。

（五）区域发展和供需情况对项目运营的影响

1、区域发展情况

2025年天津全市GDP达18,539.82亿元，同比增长4.8%，其中服务业占比超六成，现代服务业增势亮眼，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业增加值分别增长18.6%、13.4%；人口支撑坚实，2025年末常住人口1,363万人，城镇化率86.21%，人口规模稳居全国前列，高素质人才与产业人口集聚，为消费扩容、产业发展提供稳定人力保障；财政实力稳健，2025年一般公共预算收入2,221.73亿元，同比增长4.1%，其中税收收入1,690.39亿元、占比76.1%，财政收入质量持续提升，为城市建设、民生保障、产业扶持提供充足资金支撑。

南开区经济与人口基本面整体稳健，是天津中心城区兼具消费活力与发展潜力的核心区域。2020-2025年，全区GDP从626.13亿元稳步增长至851.17亿元，常住人口规模稳定在86-89万人区间，社会消费品零售总额稳居市内六区首位，居民人均可支配收入持续增长，为区域商业地产发展提供了坚实的经济与客群支撑。

2、区域供需情况对项目的影响

天津市南开区作为天津市中心城区核心商业板块，商业发展成熟、客群基础稳固，未来3年（2026—2029年）优质商业物业市场将呈现存量提质为主、增量审慎补充的发展格局，市场结构持续优化，高端化、体验化、运营精细化成为主要发展趋势。

未来3年，南开区商业新增供应体量有限，区域内仅南市—老城厢商圈存在明确新增商业项目——天津泰达海信广场，计划于2027年正式入市，项目总建筑面积约17万平方米，定位市级高端商业综合体，将以国际精品、时尚零售、品质餐饮、生活体验等业态为主，进一步完善老城厢商圈商业层级，填补区域高端商业供给缺口。除该项目外，南开区暂无其他大体量新建商业规划，新增供应整体保持低位，有利于维持市场供需平衡。

租金方面，南开区优质商业物业将延续成熟标杆项目领跑、分层梯度稳定的运行态势，租金水平与项目定位、运营能力、业态组合高度关联。区域内运营成熟、客流稳定的购物中心项目，凭借核心区位、全业态组合与专业运营管理，租金水平将保持平稳；即将入市的天津泰达海信广场定位高端，入市后将丰富区域业态构成，对区域租金结构形成补充。传统商业及定位单一的商业项目，租金上涨动力相对不足，部分项目或将通过租金策略优化稳定租户，整体租金格局保持稳健。

出租率方面，南开区优质商业项目出租率将继续保持分化格局，运营能力与项目定位将成为核心影响因素。区域内运营成熟、品牌组合优质、客群黏性较强的购物中心项目，出租率预计持续维持高位；传统商业、社区型商业及运营能力较弱的项目，出租率保持相对稳定，但提升空间有限。天津泰达海信广场凭借核心区位、品牌号召力与差异化定位，预计入市后可实现较高出租率水平，成为区域市场重要支撑。

中长期来看，南开区优质商业物业市场受低新增供应、高居住密度、成熟商圈基底支撑，市场运行具备较强稳定性。随着存量项目持续改造升级、新增高端项目入市，区域商业整体品质将稳步提升。同时，商圈之间、项目之间的运营竞争将更趋理性，项目定位、业态创新与运营效率将持续影响租金表现与出租率水平，整体市场保持平稳健康发展。

第二节 经营业绩及财务状况分析

一、不动产项目经营及财务情况

（一）不动产项目经营情况

1、不动产项目主要财务指标

表5-36 天津大悦城项目主要财务指标

项目财务指标	2026年3月末/1-3月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	25.65	25.03	28.95	28.65
资产负债率	39.60%	40.72%	39.45%	46.31%
营业毛利率	74.61%	71.58%	72.19%	72.57%
营业收入（亿元）	1.45	5.46	5.42	5.55
净利润（亿元）	0.65	2.22	2.26	2.21
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.84	9.65	1.88	2.86
EBITDA（亿元）	1.13	4.03	4.11	4.15

2、不动产项目主要经营指标

天津大悦城项目运营时间超过十年，整体经营情况相对稳定，近三年及一期的核心经营指标及数据如下：

表 5-37 天津大悦城项目主要经营指标

项目经营指标	2026年3月末/1-3月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度	备注
出租率	98.43%	97.83%	99.07%	96.56%	期末时点
	97.68%	97.84%	96.91%	96.47%	加权平均
租金单价（元/平米/月）	433.68	441.62	448.13	467.79	期末合同租金
	451.58	445.29	451.60	464.62	有效租金
租金收入（亿元）	1.17	4.39	4.36	4.44	-
租金收入增长率	-	0.60%	-1.67%	7.41%	-
租金收缴率	99.62%	100.00%	100.00%	99.77%	-
租赁合同期限分布（面积占比）	15.55%	15.99%	21.71%	20.64%	0-1年（含）
	42.51%	47.47%	39.32%	40.23%	1-5年（含）
	41.94%	36.54%	38.97%	39.13%	5年以上

备注：

1）期末时点出租率=期末已租面积/期末可租面积；

2）加权平均出租率=各年度/各期间月末时点签约出租率的平均值；

3）期末合同租金单价=期末已租面积对应合同约定固定租金单价按照租赁面积加权平均值；

4）有效租金单价=当期月均应收租金（含固定租金和抽成租金）/当期月均已租面积；

5）租金收入：项目运营口径数据，即基于备考报表中各年度/各期间的租金收入（含固定租金和抽成租金）剔除直线法影响后的金额；

6）租金收入增长率=（当年租金收入-上年租金收入）/上年租金收入×100%，其中 2023 年度租金收入增长率计算涉及的 2022 年度租金收入系还原租金减免影响后金额，由项目公司提供，未在本次备考审计范围内；

7）租金收缴率：2025 年、2026 年 1-3 月租金收缴率=截至 2026 年 4 月 30 日的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值；其他时点租金收缴率=截至次年 6 月末的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值，并剔除期后调整部分；上述应收租金含固定租金、抽成租金、物业管理费及推广费。

（二）不动产项目财务情况

投资者应充分阅读财务报告和审计报告全文，审慎做出投资决策。

1、 审计报告及审计意见

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定审计了大悦城（天津）有限公司所持有的天津大悦城项目的备考财务报表，包括2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日的备考资产负债表、2023年度、2024年度、2025年度及2026年1-3月的备考利润表、备考现金流量表以及财务报表附注，并出具了无保留意见的审计报告。

（1）备考资产负债表

表 5-38 大悦城（天津）有限公司近三年及一期末备考资产负债表

单位：元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	77,417,637.43	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78
应收账款	28,458,722.52	30,465,499.67	31,922,512.67	39,849,691.64
预付款项	182,000.00	4,546,969.04	4,643,123.06	6,086,574.60

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
其他应收款	379,722,390.45	636,227.53	658,200,847.21	529,453,070.46
流动资产合计	**485,780,750.40**	**403,842,590.90**	**742,205,395.97**	**641,655,433.48**
非流动资产：				
投资性房地产	2,076,826,660.13	2,096,060,114.93	2,149,366,919.36	2,218,707,711.66
固定资产	1,283,840.36	1,441,028.11	1,912,127.27	2,618,876.19
无形资产	742,399.17	805,767.41	534,488.31	737,205.02
长期待摊费用	860,750.58	912,395.62	1,118,975.77	1,325,555.92
非流动资产合计	2,079,713,650.24	2,099,219,306.07	2,152,932,510.71	2,223,389,348.79
资产总计	**2,565,494,400.64**	**2,503,061,896.97**	**2,895,137,906.68**	**2,865,044,782.27**
流动负债：				
应付账款	46,682,181.31	54,163,343.63	58,210,124.54	62,710,345.46
预收款项	33,577,491.43	40,904,338.81	39,046,958.99	35,934,863.84
合同负债	5,139,981.52	10,595,611.63	5,378,085.08	4,410,599.61
应付职工薪酬	6,569,803.16	7,980,876.68	10,235,230.58	17,739,487.10
应交税费	51,324,943.39	36,004,961.31	37,694,913.90	28,807,855.42
其他应付款	197,260,417.94	193,506,674.73	266,979,103.46	427,198,345.32
一年内到期的非流动负债	49,823,766.99	49,823,767.01	49,936,596.43	740,803,996.22
其他流动负债	308,398.89	638,700.24	321,451.77	264,635.98
流动负债合计	390,686,984.63	393,618,274.04	467,802,464.75	1,317,870,128.95
非流动负债：				
长期借款	616,666,670.00	616,666,670.00	666,000,002.00	
预计负债	3,302,483.18	3,302,483.18	4,149,193.85	3,607,803.08
递延所得税负债	5,377,406.63	5,539,367.64	4,257,112.35	5,461,015.87
非流动负债合计	625,346,559.81	625,508,520.82	674,406,308.20	9,068,818.95
负债合计	**1,016,033,544.44**	**1,019,126,794.86**	**1,142,208,772.95**	**1,326,938,947.90**
净资产：				
净资产	1,549,460,856.20	1,483,935,102.11	1,752,929,133.73	1,538,105,834.37
净资产合计	**1,549,460,856.20**	**1,483,935,102.11**	**1,752,929,133.73**	**1,538,105,834.37**
负债和净资产总计	**2,565,494,400.64**	**2,503,061,896.97**	**2,895,137,906.68**	**2,865,044,782.27**

2）备考利润表

表 5-39 大悦城（天津）有限公司近三年及一期备考利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	**145,276,231.35**	**546,221,359.98**	**542,077,280.26**	**555,111,941.69**
减：营业成本	36,879,249.37	155,225,830.59	150,768,303.62	152,254,210.90
税金及附加	7,848,424.96	30,823,998.10	30,437,430.56	29,412,632.44
销售费用	7,521,522.06	36,113,297.88	31,842,197.94	40,888,476.46
管理费用	2,604,107.28	11,699,050.30	9,641,305.55	7,673,399.35
财务费用	3,738,193.37	15,745,766.84	19,684,411.54	30,293,159.95
其中：利息费用	4,012,650.00	17,781,129.56	21,993,798.87	32,840,854.11
利息收入	277,625.43	2,046,661.78	2,319,129.68	2,557,515.20
加：其他收益	20,446.10	22,975.54	293,779.43	801,831.05
信用减值损失（损失以“-”号填列）		1,875.00	-2,364,008.77	-1,779,515.69
资产处置收益（损失以“-”号填列）		-2,833.12	722,721.05	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**86,705,180.41**	**296,635,433.69**	**298,356,122.76**	**293,612,377.95**
加：营业外收入	51,649.65	102,107.01	3,039,424.34	954,031.11
减：营业外支出	400,000.00	979,763.97	49,917.20	
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**86,356,830.06**	**295,757,776.73**	**301,345,629.90**	**294,566,409.06**
减：所得税费用	21,589,207.52	73,939,444.18	75,336,407.48	73,641,602.27
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**64,767,622.54**	**221,818,332.55**	**226,009,222.42**	**220,924,806.79**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	64,767,622.54	221,818,332.55	226,009,222.42	220,924,806.79
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
六、综合收益总额	**64,767,622.54**	**221,818,332.55**	**226,009,222.42**	**220,924,806.79**

3）备考现金流量表

表 5-40 大悦城（天津）有限公司近三年及一期备考现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	153,274,156.53	584,079,235.32	576,684,455.62	529,046,103.77
收到其他与经营活动有关的现金	421,927,701.68	2,469,046,546.05	1,721,678,097.97	1,892,179,348.63
经营活动现金流入小计	575,201,858.21	3,053,125,781.37	2,298,362,553.59	2,421,225,452.40
购买商品、接受劳务支付的现金	26,995,713.47	113,045,666.75	104,930,155.05	98,896,524.97
支付给职工以及为职工支付的现金	7,323,640.57	28,630,374.90	35,106,105.71	35,312,650.08
支付的各项税费	20,911,842.34	151,174,553.75	123,165,632.35	99,163,095.26
支付其他与经营活动有关的现金	804,313,090.58	1,795,465,352.75	1,846,945,069.85	1,902,264,432.75
经营活动现金流出小计	859,544,286.96	2,088,315,948.15	2,110,146,962.96	2,135,636,703.06
经营活动产生的现金流量净额	**-284,342,428.75**	**964,809,833.22**	**188,215,590.63**	**285,588,749.34**
二、投资活动产生的现金流量：				
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,554.23	19,360,023.56
投资活动现金流出小计	2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,554.23	19,360,023.56
投资活动产生的现金流量净额	**-2,421,178.46**	**-40,246,726.16**	**-13,598,554.23**	**-19,360,023.56**
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款所收到的现金			740,000,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				34,294,471.21
筹资活动现金流入小计			740,000,000.00	34,294,471.21
偿还债务所支付的现金		49,333,332.00	764,699,999.00	189,649,047.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	4,012,650.02	554,474,793.43	168,744,221.15	33,295,247.78
支付其他与筹资活动有关的现金				34,294,471.21
筹资活动现金流出小计	4,012,650.02	603,808,125.43	933,444,220.15	257,238,765.99
筹资活动产生的现金流量净额	**-4,012,650.02**	**-603,808,125.43**	**-193,444,220.15**	**-222,944,294.78**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	**-290,776,257.23**	**320,754,981.63**	**-18,827,183.75**	**43,284,431.00**

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：期初现金及现金等价物余额	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78	22,981,665.78
六、期末现金及现金等价物余额	**77,417,637.43**	**368,193,894.66**	**47,438,913.03**	**66,266,096.78**

2、财务报表编制基础

1）遵循企业会计准则的声明

备考财务报表仅编制2023年12月31日、2024年12月31日、2025年12月31日及2026年3月31日的备考资产负债表、2023年度、2024年度、2025年度及2026年1-3月的备考利润表、备考现金流量表及列示对本备考财务报表使用者具有重大参考意义的备考财务报表附注。备考财务报表不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。备考财务报表以持续经营为基础编制。

由于备考财务报表的报告主体为交易标的，并非真实的公司实体，备考财务报表所附财务信息并不反映备考财务报表主体如作为真实的公司实体时在报表期间或未来期间的真实财务状况、经营成果和现金流量。

备考财务报表系假设大悦城（天津）有限公司于2023年1月1日前已经完成了资产重组工作，将用于发行REITs产品的不入池资产作为一个整体划分至其他公司，并采用备考报表附注中所述的重要会计政策、会计估计和财务编制基础方法进行编制。

2）会计年度

大悦城（天津）有限公司的会计期间为公历1月1日至12月31日，报告期为自2023年1月1日起至2026年3月31日止期间。

3）记账本位币及列报货币

天津大悦城项目公司的记账本位币为人民币，编制财务报表采用的货币为人民币。

3、主要财务指标分析

1）资产情况

表 5-41 项目公司近三年及一期末资产结构

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
流动资产：	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**
货币资金	7,741.76	3.02	36,819.39	14.71	4,743.89	1.64	6,626.61	2.31
应收账款	2,845.87	1.11	3,046.55	1.22	3,192.25	1.10	3,984.97	1.39
预付款项	18.20	0.01	454.70	0.18	464.31	0.16	608.66	0.21
其他应收款	37,972.24	14.80	63.62	0.03	65,820.08	22.73	52,945.31	18.48
流动资产合计	**48,578.08**	**18.94**	**40,384.26**	**16.13**	**74,220.54**	**25.64**	**64,165.54**	**22.40**
非流动资产：								
投资性房地产	207,682.67	80.95	209,606.01	83.74	214,936.69	74.24	221,870.77	77.44
固定资产	128.38	0.05	144.10	0.06	191.21	0.07	261.89	0.09
无形资产	74.24	0.03	80.58	0.03	53.45	0.02	73.72	0.03
长期待摊费用	86.08	0.03	91.24	0.04	111.90	0.04	132.56	0.05
非流动资产合计	**207,971.37**	**81.06**	**209,921.93**	**83.87**	**215,293.25**	**74.36**	**222,338.93**	**77.60**
资产总计	**256,549.44**	**100.00**	**250,306.19**	**100.00**	**289,513.79**	**100.00**	**286,504.48**	**100.00**

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司资产规模分别为286,504.48万元、289,513.79万元、250,306.19万元和256,549.44万元。其中，各期末流动资产分别为64,165.54万元、74,220.54万元、40,384.26万元和48,578.08万元，占总资产的比例分别为22.40%、25.64%、16.13%和18.94%；非流动资产分别为222,338.93万元、215,293.25万元、209,921.93万元和207,971.37万元，占总资产的比例分别为77.60%、74.36%、83.87%和81.06%。

①非流动资产情况

报告期内大悦城（天津）有限公司非流动资产主要为投资性房地产，2023-2025年末及2026年3月末，非流动资产金额分别为222,338.93万元、215,293.25万元、209,921.93万元和207,971.37万元，占总资产的比例分别为77.60%、74.36%、83.87%和81.06%。

②流动资产情况

报告期内大悦城（天津）有限公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。2023-2025年末及2026年3月末，流动资产金额分别为64,165.54万元、74,220.54万元、40,384.26万元和48,578.08万元，占总资产比例分别为22.40%、25.64%、16.13%和18.94%。

2）负债情况

表 5-42 大悦城（天津）有限公司近三年及一期末负债结构

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
流动负债：	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**
应付账款	4,668.22	4.59	5,416.33	5.32	5,821.01	5.10	6,271.03	4.73
预收款项	3,357.75	3.30	4,090.43	4.01	3,904.70	3.42	3,593.49	2.71
合同负债	514.00	0.51	1,059.56	1.04	537.81	0.47	441.06	0.33
应付职工薪酬	656.98	0.65	798.09	0.78	1,023.52	0.90	1,773.95	1.34
应交税费	5,132.49	5.05	3,600.50	3.53	3,769.49	3.30	2,880.79	2.17
其他应付款	19,726.04	19.41	19,350.67	18.99	26,697.91	23.37	42,719.83	32.19
一年内到期的非流动负债	4,982.38	4.90	4,982.38	4.89	4,993.66	4.37	74,080.40	55.83
其他流动负债	30.84	0.03	63.87	0.06	32.15	0.03	26.46	0.02
流动负债合计	**39,068.70**	**38.45**	**39,361.83**	**38.62**	**46,780.25**	**40.96**	**131,787.01**	**99.32**
非流动负债：								
长期借款	61,666.67	60.69	61,666.67	60.51	66,600.00	58.31	-	0.00
预计负债	330.25	0.33	330.25	0.32	414.92	0.36	360.78	0.27
递延所得税负债	537.74	0.53	553.94	0.54	425.71	0.37	546.10	0.41
非流动负债合计	**62,534.66**	**61.55**	**62,550.85**	**61.38**	**67,440.63**	**59.04**	**906.88**	**0.68**
负债合计	**101,603.35**	**100.00**	**101,912.68**	**100.00**	**114,220.88**	**100.00**	**132,693.89**	**100.00**

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的流动负债分别为131,787.01万元、46,780.25万元、39,361.83万元和39,068.70万元，占负债总额的比例分别为99.32%、40.96%、38.62%和38.45%。流动负债主要由其他应付款、应付账款及一年内到期的非流动负债构成。同期，大悦城（天津）有限公司的非流动负债分别为906.88万元、67,440.63万元、62,550.85万元和62,534.66万元，占比分别为0.68%、59.04%、61.38%和61.55%。非流动负债主要为长期借款。

①预收款项分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的预收款项分别为3,593.49万元、3,904.70万元、4,090.43万元和3,357.75万元，占负债总额的比例分别为2.71%、3.42%、

4.01%和3.30%。预收款项主要由预收租赁费及其他款项构成，具体如下：

表 5-43 大悦城（天津）有限公司近三年及一期末预收款项

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
预收租赁费	3,328.66	4,034.68	3,806.72	3,491.56
其他	29.09	55.75	97.98	101.92
合计	**3,357.75**	**4,090.43**	**3,904.70**	**3,593.49**

②其他应付款分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的其他应付款分别为42,719.83万元、26,697.91万元、19,350.67万元和19,726.04万元，占负债总额的比例分别为32.19%、23.37%、18.99%和19.41%。其他应付款中主要包括其他应付款（单计）及应付股利，其中其他应付款（单计）主要由保证金及押金、代收代付款等构成，具体如下：

表 5-44 大悦城（天津）有限公司近三年及一期末其他应付款结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
其他应付款	19,726.04	19,350.67	19,745.51	21,115.43
应付股利	-	-	6,952.40	21,604.40
合计	**19,726.04**	**19,350.67**	**26,697.91**	**42,719.83**

③长期借款分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的长期借款分别为0.00万元、66,600.00万元、61,666.67万元和61,666.67万元，占负债总额的比例分别为0.00%、58.31%、60.51%和60.69%。大悦城（天津）有限公司长期借款主要为抵押借款，具体如下：

表 5-45 大悦城（天津）有限公司近三年及一期末长期借款结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
抵押借款	66,649.04	66,649.04	71,593.66	36,780.40
信用借款	-	-	-	37,300.00
减：一年内到期的长期借款	4,982.38	4,982.38	4,993.66	74,080.40

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
合计	61,666.67	61,666.67	66,600.00	-

3）收入及盈利情况

①营业收入分析

表 5-46 大悦城（天津）有限公司近三年及一期营业收入结构

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁收入	12,923.63	88.96%	48,497.91	88.79%	48,051.68	88.64%	47,758.31	86.03%
多种经营收入	1,482.08	10.20%	5,717.09	10.47%	5,712.94	10.54%	7,184.83	12.94%
其他	121.92	0.84%	407.13	0.75%	443.11	0.82%	568.05	1.02%
合计	**14,527.62**	**100.00%**	**54,622.14**	**100.00%**	**54,207.73**	**100.00%**	**55,511.19**	**100.00%**

2023-2025年及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的营业收入分别为55,511.19万元、54,207.73万元、54,622.14万元和14,527.62万元，主要由租赁收入、多种经营收入和其他收入构成。营业收入以租赁收入为主，占比分别为86.03%、88.64%、88.79%和88.96%。2023-2025年整体营业收入保持相对稳定。

②营业收入、营业成本和毛利率的增减变动情况分析

大悦城（天津）有限公司2023-2025年及2026年1-3月营业收入、营业成本和毛利率变动情况如下：

表 5-47 大悦城（天津）有限公司近三年及一期营业收入、营业成本及毛利率变动情况

单位：万元

项目	2026 年度 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	14,527.62	54,622.14	54,207.73	55,511.19
营业成本	3,687.92	15,522.58	15,076.83	15,225.42
毛利率	74.61%	71.58%	72.19%	72.57%

2023-2025年及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的毛利率分别为72.57%、72.19%、71.58%和74.61%。报告期内，大悦城（天津）有限公司的毛利率整体维持在较高水平且保持相对稳定，营业收入整体也处于平稳状态。

③营业成本分析

大悦城（天津）有限公司2023-2025年及2026年1-3月营业成本构成情况如下：

表 5-48 大悦城（天津）有限公司近三年及一期营业成本结构

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁成本	3,409.11	92.44%	13,934.89	89.77%	13,248.17	87.87%	13,021.06	85.52%
多种经营成本	242.46	6.57%	1,445.87	9.31%	1,687.85	11.19%	2,022.58	13.28%
其他业务	36.36	0.99%	141.82	0.91%	140.81	0.93%	181.78	1.19%
合计	**3,687.92**	**100.00%**	**15,522.58**	**100.00%**	**15,076.83**	**100.00%**	**15,225.42**	**100.00%**

2023-2025年度及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的营业成本分别为15,225.42万元、15,076.83万元、15,522.58万元和3,687.92万元。报告期内营业成本总体保持稳定。

④主要费用及其占营业收入的比重和变化情况

大悦城（天津）有限公司2023-2025年及2026年1-3月税金及附加、期间费用如下：

表 5-49 大悦城（天津）有限公司近三年及一期税金及附加以及期间费用结构

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营收比重	金额	占营收比重	金额	占营收比重	金额	占营收比重
税金及附加	784.84	5.40%	3,082.40	5.64%	3,043.74	5.61%	2,941.26	5.30%
销售费用	752.15	5.18%	3,611.33	6.61%	3,184.22	5.87%	4,088.85	7.37%
管理费用	260.41	1.79%	1,169.91	2.14%	964.13	1.78%	767.34	1.38%
财务费用	373.82	2.57%	1,574.58	2.88%	1,968.44	3.63%	3,029.32	5.46%
合计	**2,171.22**	**14.95%**	**9,438.21**	**17.28%**	**9,160.53**	**16.90%**	**10,826.77**	**19.50%**

大悦城（天津）有限公司2023-2025年度及2026年1-3月税金及附加与期间费用的合计分别为10,826.77万元、9,160.53万元、9,438.21万元和2,171.22万元，占营业收入比重分别为19.50%、16.90%、17.28%和14.95%。报告期内合计费用及占营收比重整体呈下降趋势，主要得益于财务费用占比的大幅回落，其余费用占比整体保持平稳。

大悦城（天津）有限公司2023-2025年度及2026年1-3月税金及附加主要为缴纳的房产税，

明细如下：

表 5-50 大悦城（天津）有限公司近三年及一期税金及附加结构

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	669.10	2,655.99	2,641.85	2,584.95
车船税	-	0.08	0.08	0.08
土地使用税	20.91	83.65	83.65	83.65
印花税	19.75	58.48	47.48	48.77
城市维护建设税	43.80	165.79	157.90	130.56
教育费附加	18.77	71.05	67.67	55.95
地方教育费附加	12.51	47.37	45.11	37.30
合计	**784.84**	**3,082.40**	**3,043.74**	**2,941.26**

大悦城（天津）有限公司近三年及一期的财务费用主要包括利息支出及手续费，报告期内呈下降趋势，具体如下：

表 5-51 大悦城（天津）有限公司近三年及一期财务费用结构

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息费用	401.27	1,778.11	2,199.38	3,284.09
减：利息收入	27.76	204.67	231.91	255.75
手续费	0.32	1.13	0.97	0.98
合计	**373.82**	**1,574.58**	**1,968.44**	**3,029.32**

二、不动产项目的租户情况

（一）租户数量、租户行业分布和集中度

截至2026年3月31日，天津大悦城项目共455个租户，覆盖零售、文体娱、儿童、餐饮、服务共计五大业态，合计已出租面积88,392.68平方米，占可出租面积的98.43%，项目经营状况稳定。

其中零售、餐饮和文体娱为核心业态，租赁面积分别为44,426.30平方米、20,823.78平方米和16,241.50平方米，占已出租面积比例依次为50.26%、23.56%和18.37%，三大业态合计占比92.19%，构成项目业态布局的主体。儿童和服务作为补充，租赁面积分别为5,152.50平方

米、1,748.60平方米，占已出租面积比例依次为5.83%、1.98%，合计占比7.81%。

表 5-52 天津大悦城项目租户业态分布和集中度

业态	租户数量	已出租面积（平方米）	面积占比
零售	238	44,426.30	50.26%
餐饮	136	20,823.78	23.56%
文体娱	34	16,241.50	18.37%
儿童	26	5,152.50	5.83%
服务	21	1,748.60	1.98%
总计	**455**	**88,392.68**	**100.00%**

天津大悦城项目按照2025年度租金收入占比排序的前十大租户（以下简称“前十大租户”）如下：

表 5-53 天津大悦城项目 2025 年度租金收入前十大租户

序号	租户名称	租金收入占比	面积占比
1	租户1	1.90%	0.91%
2	租户2	1.45%	0.25%
3	租户3	1.28%	3.66%
4	租户4	1.10%	6.36%
5	租户5	1.02%	0.53%
6	租户6	0.99%	1.19%
7	租户7	0.86%	0.44%
8	租户8	0.85%	1.53%
9	租户9	0.81%	0.32%
10	租户10	0.75%	0.51%

备注：面积占比=租户租赁面积/截至 2025 年末已出租面积。

（二）关联方租户

截至2026年3月31日，除“第八章不动产基金”之“第三节关联交易与利益冲突”之“二、报告期关联交易”之“（一）报告期内项目公司重要关联交易情况”之“3、关联租赁”外，天津大悦城项目不存在其他关联方租户。

（三）整租租户情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目不存在单一租户整租后分租的情形。

（四）租赁合同期限以及到期时间分布

截至2026年3月31日，天津大悦城项目租赁合同的期限以中长期租约为主，具体如下：

表 5-54 天津大悦城项目租约期限分布

租期	已出租面积（平方米）	面积占比
1年以内（含1年）	13,746.98	15.55%
1-5年（含5年）	37,578.70	42.51%
5年以上	37,067.00	41.94%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

备注：面积占比=租户租赁面积/截至 2026 年 3 月 31 日已出租面积。

上表可知，从租约期限结构来看，天津大悦城项目租期布局合理，期限梯度分布均衡。短期租约（1年以内）占比仅15.55%，占比较低，有效降低短期集中到期带来的经营波动；中长期租约合计占比显著较高，项目租约租期主要集中在1-5年区间，1至5年租期合计占比达42.51%，租期结构布局合理。既通过长短租期错配实现到期时间分散，有效缓解集中续租、商户更迭带来的运营压力，并留存租金与合作条件调整空间来保持经营灵活性，又依托中长期租约占比筑牢经营基本盘，稳固项目整体运营稳定性与收益确定性；5年以上长期租约占比41.94%。整体租约到期节奏分散有序，中长期稳定合作租户为项目提供稳固租赁基本盘，有效保障租金收益持续性与运营稳定性，抗风险能力较强。

截至2026年3月31日，天津大悦城项目已出租租约各年度到期面积占比分布均衡，不存在过度集中到期情形。具体表现如下：

表 5-55 天津大悦城项目租约到期时间分布

到期年度	到期面积（平方米）	面积占比
2026年	23,160.18	26.20%
2027年	12,679.70	14.35%
2028年	12,580.80	14.23%
2029年及以后	39,972.00	45.22%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

（五）加权平均剩余租期

截至2023年末、2024年末、2025年末及2026年3月末，天津大悦城项目已出租租赁合同

按租赁面积加权平均剩余租期为3.20年、3.04年、3.10年及2.96年。合约剩余期限合理、稳定，保障项目租赁收入的稳定性与可预见性。

（六）免租期协定

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目原则上不给予租户经营免租期。免租期安排主要针对新签租户装修筹备阶段，根据租户实际装修周期，匹配一定的装修免租期。装修免租期内，租户需按规定缴纳装修管理费、垃圾清运费等相关费用。

（七）享受补贴情况

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目分别收到政府补贴26.30万元、0.10万元、0.11万元和0万元，主要为稳岗补贴，占比较小，预计不会对项目正常经营产生影响。

（八）到期租约去化情况

表 5-56 天津大悦城项目报告期内到期租约去化情况

项目类型	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
期间到期面积（平方米）	8,207.00	46,596.88	45,262.70	37,546.38
其中：期间续租面积（平方米）	3,491.50	18,165.78	20,459.00	17,007.08
续租率	42.54%	38.98%	45.20%	45.30%
其中：期间新签约面积（平方米）	4,103.00	26,630.10	24,123.20	17,879.30
新签率	49.99%	57.15%	53.30%	47.62%

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目铺位到期租赁面积加权平均去化时间分别为27.9天、11.6天、10.3天和10.8天，去化时间相对较短。新签合同加权平均期限分布为3.37年、4.21年、3.97年和3.47年；续签合同加权平均期限分布为1.23年、1.50年、1.35年和0.83年。综上，天津大悦城项目到期租约去化相对稳健。

（九）重要租户情况

天津大悦城项目的租户租约到期分布比较分散，单一租户租金收入和租赁面积占比都相对较小。截至2026年3月31日，租金前十名租户的租金收入合计占比仅为11.01%，对应的租赁面积占比仅为15.70%。

（十）集中换租情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目在租合同到期时间分布较为均匀。2026年、2027年及2028年到期的租赁面积占比分别26.20%、14.34%和14.23%，基本不存在到期集中换租的情形。

（十一）租约调整计划

天津大悦城项目围绕即将到期租约建立起提前介入、分阶段推进、续签与新签协同实施的租约调整机制，通过意向签约面积的提前锁定、在谈租约的持续推进及品牌储备的有序对接，力求在保障经营连续性和出租率稳定的同时，持续优化租户结构和租金组合，支撑项目运营收入的稳定增长。

三、不动产项目的出租率情况

（一）年末/期末出租率

2023年末、2024年末、2025年末及2026年3月31日，天津大悦城项目的出租率分别为96.56%、99.07%、97.83%和98.43%。

表5-57 天津大悦城项目年末/期末出租率

项目	2026年3月31日	2025年末	2024年末	2023年末
天津大悦城项目	98.43%	97.83%	99.07%	96.56%

由上表可知，报告期内项目出租率持续稳居96%以上，期间出租率小幅合理波动，主要为业态优化、品牌升级、铺位规整等良性运营调整所致，反映项目较强的招商吸纳能力与市场认可度。

（二）年度/期间加权平均出租率

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目的年度/期间加权平均出租率分别为96.47%、96.91%、97.84%和97.68%。

表5-58 天津大悦城项目年度/期间加权平均出租率

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
天津大悦城项目	97.68%	97.84%	96.91%	96.47%

从上表可知，天津大悦城项目年度加权平均出租率稳定处于较高水平。各期加权平均出租率与期末时点出租率基本匹配、差异较小，反映项目全年租赁节奏均衡平稳，空置周期短、租户更替衔接顺畅。

（三）续租率

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目到期租户的续租率分别为45.30%、45.20%、38.98%和42.54%，租户续租率均在40%左右，整体保持稳定水平。

四、不动产项目的租金情况

（一）合同租金单价

2023年末、2024年末、2025年末及2026年3月31日，天津大悦城项目的合同租金单价分别为467.79元/平方米/月、448.13元/平方米/月、441.62元/平方米/月和433.68元/平方米/月。报告期内，项目合同租金单价整体有小幅波动，主要原因系优化招商政策所致，如引入首店、旗舰店等优质门店，短期适度让利租金。

表5-59 天津大悦城项目年末/期末合同租金单价

单位：元/平方米/月

项目	2026年3月31日	2025年末	2024年末	2023年末
天津大悦城项目	433.68	441.62	448.13	467.79

（二）有效租金单价

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目的有效租金单价分别为464.62元/平方米/月、451.60元/平方米/月、445.29元/平方米/月和451.58元/平方米/月。报告期内，项目有效租金单价整体维持平稳运行态势，波动幅度较小。整体来看，项目实际租金收益水平保持稳定，租赁运营质量稳健。

表5-60 天津大悦城项目有效租金单价

单位：元/平方米/月

项目	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
天津大悦城项目	451.58	445.29	451.60	464.62

（三）其他可比项目租金单价情况

表5-61 其他可比项目租金单价对比情况

可比项目	可比项目一	可比项目二	可比项目三
开业时间	2012年	2010年	2015年
商业建筑面积（万平方米）	23.7	12.6	21.8
首层租金水平（元/平方米/月）	300-800	200-500	150-400
出租率	95%-98%	96%-97%	90%-93%

注：以上数据截至2026年第一季度，资料来源：戴德梁行

（四）租金收入增长率

2023年、2024年及2025年，天津大悦城项目租金收入增长率分别为7.41%、-1.67%及0.60%。2023年租金收入同比显著增长，系当年经营环境、消费市场等发生较大变化，消费潜力和热情集中释放所致。2024年消费市场趋于平稳，租金水平相应有所回归。2025年租金收入呈现同比增长趋势。

（五）租金收缴率

2023年末、2024年末、2025年末和2026年3月31日，天津大悦城项目租金收缴率分别为99.77%、100.00%、100%和99.62%。报告期内，项目租金收缴率较为稳定，各时段收缴率均接近100%，租户履约情况良好，项目现金流保障能力强劲。

（六）租金支付结算方式

租金结算模式主要采取“固定租金按期预付、抽成租金按期结算”的结算方式，缴款周期以月度支付为主。固定租金由租户在对应结算周期开始前，足额支付至项目公司指定账户；抽成租金根据合同约定的结算周期，在核对销售数据后进行结算与支付。

五、租赁合同特殊条款

经审阅抽样租赁合同，租赁合同存在租赁期限限制，部分存在分租、转租限制条款以及优先承租权、排他经营条款、无偿提前退租条款等，相关条款概述如下：

（一）分租、转租限制条款

抽样租赁合同设置了相关分租、转租限制条款，主要内容包括：未经项目公司书面同意，承租人不能转租、分租、共用、委任、将业务承包给第三人或特许第三方经营或管理该商铺的全部或部分，不得将本合同项下的权利义务全部或部分转让给第三方，否则项目公司有权

解除本合同。经项目公司同意转租的，转租合同终止期不得超过租赁合同的终止期，承租人应保证其转租人不将转租商铺再行转租。在项目公司书面同意承租人将租赁合同项下的权利义务全部或部分转让、转租、共用及合用等行为时，承租人也不得因转让、转租、共用或合用等行为而减免承租人应承担的本合同的义务，承租人对受让人、转租人和/或共用人的行为承担连带责任。

（二）优先承租权条款

抽样租赁合同中部分租赁合同设置有优先承租权条款，租赁合同约定承租人享有承租期内的使用权和期满后同等条件下的优先承租权。

（三）排他经营条款

部分抽样租赁合同中设置有排他经营条款，租赁合同约定未经承租人同意，项目公司不得在商业不动产项目或特定位置引进承租人指定的相关商家。

（四）无偿提前退租条款

部分抽样租赁合同中设置有无偿提前退租条款，承租人有权在租赁期限内的任何时间提前终止租赁合同，但应提前通知出租人；承租人无须就该等提前终止给予出租人任何赔偿或补偿。

为防止触发上述特殊条款或缓释上述特殊条款触发对商业不动产项目资产运营收入的影响，《运营管理服务协议》已约定运营管理机构应负责维护租赁客户关系。

六、租赁合同备案

截至本招募说明书出具之日，原始权益人与承租人未就租赁合同办理租赁备案。

经项目公司确认，截至本招募说明书出具之日，项目公司未因商业不动产项目所涉房屋租赁合同的备案情况而被处以行政处罚或被追究相关责任。

本项目已在《项目公司股权转让协议一》中约定：“就商业不动产项目，针对交割日前已经发生或因交割日前的事项，包括但不限于未进行租赁合同备案、未按照规定取得商业不动产项目升级、改造、装修工程所需的建设手续（如有）、未按照规定进行商业不动产项目

升级、改造、装修工程消防设计报审及验收以及开业消防检查（如有）等导致于交割日后发生的任何起诉、索赔、诉讼、调查、处罚、程序或纠纷，转让方将实际承担该等纠纷导致的赔偿责任及全部费用、支出和损失，如项目公司或者受让方因此承担了任何损失或者支出了任何费用，转让方应予以全额补偿。”

七、收费权情况

不动产项目的收费权等权属情况详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第一节不动产项目概况”之“二、不动产项目合规性”。

八、不动产项目减免优惠情况

不动产项目减免优惠情况详见本节之“一、不动产项目经营及财务情况”之“（一）不动产项目经营情况”。

九、不动产项目补贴情况

不动产项目补贴情况详见本节之“二、不动产项目的租户情况”。

十、不动产项目税收政策

截至2026年3月31日，不动产项目运营所适用的税收政策如下：

表 5-62 不动产项目运营所适用的税收政策

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	25%
增值税	适用一般计税方法，应纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	物业出租收入：征收率 5%
		贷款服务收入：税率 6%，征收率 3%
		多种经营收入：税率 6%；停车场收入:税率 9%
房产税	从价计征，按照房屋原值的 70%为纳税基准	1.2%
城市维护建设税	已交增值税	7%
教育费附加	已交增值税	3%
地方教育费附加	已交增值税	2%
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	20 元/平方米

十一、资产选取依据

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东持有的其他同类资产的区域分布、盈利能力、股权结构等情况，将天津大悦城项目作为本基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下：

（一）不动产项目具有区位优势

原始权益人及其控股股东持有的商业不动产资产分布整体较为分散，所在区域遍布全国。相较其他区域，不动产项目所在的天津市的城市能级及总体经济发展水平均排名靠前。天津大悦城地处天津市南开区，是天津城市发祥地之一，是天津传统商业、教育、文化核心区，同时串联南市-老城厢、鞍山西道等核心商圈，形成“文化为魂、商业为脉、科教为基”的全域发展格局，是天津中心城区兼具历史底蕴、科教资源与商业活力的核心板块。

南开区紧邻天津站、天津西站两大交通枢纽，辐射京津冀通勤客流，叠加文旅资源联动效应，形成本地消费、通勤消费、旅游消费三重叠加的客流结构，为不动产项目商业运营提供稳定流量保障。

南开区常住人口规模稳定，截至 2025 年末全区常住人口超 80 万人，城镇化率 100%，区域内聚集大量高端改善社区、科教人才家庭与成熟居住群体，居民人均可支配收入处于全市前列，消费能力强、品质需求旺盛，为高端商业、体验业态、亲子教育、健康服务等业态提供了坚实客群基础；同时区域消费结构多元，既覆盖南市-老城厢商圈的全客层消费，也包含鞍山西道的年轻潮流消费、学府周边的学生消费，形成梯度清晰、层次丰富的消费市场，支撑不同定位商业载体的发展。

整体而言，不动产项目所在的天津市南开区拥有独一无二的科教资源、深厚的历史文化底蕴、核心的区位优势、成熟的交通网络与稳定的优质客群，是天津中心城区商业地产价值高地。当前区域正处于传统商业升级、新兴商业培育、商旅文深度融合的关键阶段，叠加城市更新、科教创新、消费升级等多重机遇，未来仍将是天津商业地产投资、运营的核心重点板块，具备持续的发展潜力与价值提升空间。

因此，综合考虑城市能级和区域商圈繁荣程度等因素，天津大悦城项目适合作为本基金的初始拟投资不动产基金资产。

（二）不动产项目运营成熟，开始运营时间较早、出租率水平较高

天津大悦城项目于 2011 年 12 月开始运营，起始运营时间较早。截至 2026 年 3 月 31 日，天津大悦城项目的时点出租率超过 98%，收缴率超 99%；近三年销售额均超过 40 亿元，项目会员总数超 195 万人，活跃会员 30 万人，客户黏性突出；品牌储备较充足，换租衔接高效，经营情况成熟稳定。

（三）经营表现位于大悦城控股体系内项目前列

天津大悦城是大悦城体系内的优质购物中心，经营表现名列前茅，项目近三年及一期销售额、营业收入、净利润、EBITDA 等指标在大悦城控股体系内购物中心中均位居前列。

综上，不动产项目作为本基金的初始拟投资资产在区域分布、经营情况、资产权属等方面均具有优势。

十二、同业竞争情况

（一）同区域原始权益人运营或者在建同类资产情况

1、同类资产情况

截至2026年3月31日，除本项目外，天津市内另有2个由原始权益人股东大悦城控股输出管理的轻资产项目，分别为和平大悦城项目和西青大悦汇项目。

（1）和平大悦城项目

和平大悦城坐落于和平区南京路与营口道交口，其具体情况如下：

表 5-63 天津和平大悦城项目情况

项目名称	天津和平大悦城（原津汇广场）
开业时间	2016 年
商业建筑面积	5.47 万平方米
地理位置	天津市和平区南京路与营口道交口
项目定位	和平大悦城定位城市青年潮流聚集地，客群高度垂直聚焦学生、白领和年轻旅游客群；适配潮流打卡式消费，打造城市年轻潮流名片

项目名称	天津和平大悦城（原津汇广场）
经营策略	项目体量偏小，整体走精细化、潮流化、年轻化运营路线，主打三大核心策略： 1.品牌招调精细化：以国潮服饰、次元文化为核心引流学生、游客；配套品质餐饮、网红简餐，弱化家庭聚餐业态； 2.业态布局有所侧重：取消超市、影院等大面积主力店，替换为书店、娱乐城、国潮零售等轻量化潮流业态，适配小体量年轻化消费场景； 3.流量营销年轻化：落地城市首店、特色首展、次元 IP 活动、次元主题街区；深耕学生群体，突出潮流、次元、网红打卡标签，提升市场声量。



图5-23 天津大悦城与和平大悦城项目的区位情况

和平大悦城与本项目在目标客群、业态组合及营销策略上实施差异化定位，具体表现如下：

在目标客群与项目定位方面，和平大悦城定位为垂直型青年潮流消费中心，核心客群高度聚焦于学生、白领及年轻旅客等特定群体，主打年轻化消费体验，客单价整体处于中等水平，商业辐射范围主要集中于核心商圈周边；本项目则定位为全业态的城市级综合购

物中心，目标客群广泛覆盖家庭、儿童、中青年等多元化消费群体，具备较高的综合消费承载力，商业辐射范围可覆盖全市。

在品牌矩阵与业态组合方面，和平大悦城采取轻量化、精细化的业态布局策略，首层主要引入潮流服饰、潮玩及平价珠宝等年轻化零售品牌，未配置高端化妆品及轻奢品类，并以国潮品牌、文化书店及娱乐体验业态替代传统超市与影院，餐饮业态以特色简餐与社交餐饮为主，侧重满足年轻客群的休闲社交需求；本项目则采用全品类、均衡化的业态配置，涵盖高端化妆品、轻奢零售、影院、精品超市及儿童零售等多元业态，品牌丰富度较高，并持续引入城市级首店资源。

在营销推广与活动策略方面，和平大悦城的营销活动精准聚焦年轻圈层文化，以二次元IP展、青年潮流文化活动为核心主题，旨在强化项目的年轻化标签与圈层黏性；本项目的营销活动则呈现高量级、多矩阵特征，具备承接高端品牌快闪、大型艺术展览等重量级活动的能力，市场声量与品牌影响力覆盖全市。

鉴于天津和平大悦城项目和本项目在项目体量、客群定位及经营策略上存在较大差异，两者不存在重大利益冲突或重大竞争关系。

（2）西青大悦汇项目

西青大悦汇坐落于西青区中北镇万卉路，其具体情况如下：

表 5-64 西青大悦汇项目情况

项目名称	西青大悦汇
开业时间	2023 年
商业建筑面积	13.30 万平方米
地理位置	天津市西青区中北镇万卉路 3 号
项目定位	西青大悦汇定位汇聚品质生活的区域级新生活方式潮聚场，填补西青中北镇区域商业空白；核心客群为 25-45 岁西青本地中产家庭，聚焦家庭日常消费场景。

项目名称	西青大悦汇
经营策略	该项目围绕“定位焕新、引擎强驱、精营提量”策略，从单一“区域型综合购物中心”升级为“双馆细分新生活方式潮聚场”： 1.双馆场景重构，六大业态分区，明确楼层定位：A 馆主打青年社交：B1 烟火小吃、1F 宠物+潮流零售、2F 轻穿搭、3F 女性手作、4F 社交餐饮/小酒馆夜经济；B 馆主打全链路家庭消费：1F3C 数码、2F 儿童教培、3F 家庭餐饮+影城、4F 泛娱乐，满足全客层需求。 2.主力引擎破局，满足家庭客群需求：引入 7FRESH 七鲜区域首店，补齐目的性消费短板；同步优化 B 馆儿童教培，形成完整家庭消费闭环； 3.体系内优势资源联动，精耕聚客：联动大悦城体系 IP、空间资源，落地亲子、年轻向等特色活动与品牌；精细化运营提升客群粘性，短期拉客流、中期建立差异化、长期塑造项目价值。



图5-24 天津大悦城与西青大悦汇项目的区位情况

西青大悦汇与本项目在产品定位、辐射能级、目标客群和经营策略等方面存在显著差异。

在产品定位与辐射能级方面，西青大悦汇定位为“大悦汇”区域社区产品线，主打“新生活方式潮聚场”，客流辐射范围主要集中于西青中北镇，聚焦该区域的家庭日常消费场景，城市级客流辐射能力弱于天津大悦城项目；本项目定位为“大悦城”标杆城市级产品线，系城市核心潮流购物中心，主打“国际时尚青年城”，作为天津市级潮流地标，其客流辐射范围覆盖全天津市乃至环渤海区域客群。

在核心目标客群方面，西青大悦汇以本地中产家庭客群为主，亲子客群约占总客流的60%，年轻群体及养宠客群作为补充；本项目聚焦年轻客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长，依托国际美妆、高端运动、潮牌集合及城市独家首店打造核心竞争力。

在营销推广与活动策略方面，西青大悦汇偏好自造节庆与接地气的原创活动，地缘共鸣强；IP选择上倾向亲子向、家庭向、国民级IP，兼顾儿童与家长的双重体验，营销推广依赖区域生活圈渗透；天津大悦城则主打全国/城市首展首秀、国际顶级潮流IP与艺术展，依靠稀缺性制造排队效应与社交媒体刷屏，并通过策划“马路刨冰节”等深挖天津本土文化的城市级事件，做深文旅融合推广，更擅长全域营销。

鉴于西青大悦汇和本项目在地理区位、目标客群及营销项目定位及经营策略等方面上存在较大差异，两者不存在重大利益冲突或重大竞争关系。

2、利益冲突避免措施

根据原始权益人出具的说明，对于竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），原始权益人将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。原始权益人不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，原始权益人承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

（二）同区域其他主体运营或者在建的同类资产情况

1、标的资产与可比项目情况对比

据与天津大悦城项目在客群定位、区位条件、规模体量、品牌档次等方面的相似程度，戴德梁行在天津市内选取3个商业项目作为竞争性物业对比分析的对象，具体如下：

表 5-65 天津大悦城项目竞品物业情况

项目	可比项目一	可比项目二	可比项目三
物业位置	友谊路商圈	津滨大道商圈	津滨大道商圈
楼层	地下 2 层（停车场/超市）+地上 6 层（商业/餐饮/娱乐）	地下 1 层（停车场/超市）+地上 4 层（商业/餐饮/娱乐）	地下 1 层+地上 6 层
开业时间	2012 年	2010 年	2015 年
商业建筑面积（万平方米）	23.7	12.6	21.8
商业类型及档次	高端城市综合体（全业态覆盖，高端定位）	中高端城市综合体（全业态覆盖，家庭定位）	中高端城市综合体（潮流家庭+体验娱乐定位）
入驻率	95%-98%	96%-97%	90%-93%
首层租金水平（元/平方米/月）	300-800 元/平方米/月	200-500 元/平方米/月	150-400 元/平方米/月
目标客群	天津全市中高端家庭客群、高净值客群（25-55 岁为主）	河东区及周边中高端家庭客群（25-45 岁为主）	河东全域家庭客群、年轻潮流客群（18-40 岁）
与本项目对比	位于天津文化中心核心位置，高端定位精准，品牌号召力强，客群消费力高，是天津高端商业标杆。但建筑年限较久（约 2012 年建成），设施略有老化，停车高峰时段拥堵，与天津大悦城客群存在部分重叠，存在一定竞争关系	位于河东区津滨大道核心位置，家庭客群基础扎实，全业态覆盖，品牌号召力强。但建筑年限较久（2010 年开业），设施略有老化，周边交通拥堵（津滨大道高峰期易堵），与天津大悦城客群存在部分重叠，存在一定竞争关系	地处津滨大道成熟商圈，居住人口密集，升级后体验感与品牌度提升；项目运营多年，硬件有老化，与天津大悦城年轻及家庭客群重叠，存在一定竞争关系

注：以上数据截至2026年第一季度，资料来源：戴德梁行

2、项目优劣势分析

（1）优势

交通优势：项目地处南门外大街与南马路交汇处，为老城厢核心主干道，路网密集、通

达性强。项目地下车位充足且与公寓、写字楼连通，地下停车场统一运营管理；周边数十条公交线路密集覆盖，直连地铁2号线及7号线换乘站鼓楼站。距离天津站约2.9公里、天津西站约3.0公里，多维立体交通支撑全市客流快速抵达。

区域优势：项目坐落于天津老城厢核心成熟商圈，商业氛围浓厚、集聚效应显著，3公里覆盖常住人口约80万人，周边高端住宅密集、二手房均价处于市区较高水平，同时聚集长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等多栋写字楼，形成稳定的居住与办公消费客群。区域内南开公园、翔宇公园、南开医院、南开中学、中心小学等配套完善，为项目提供持续、高质量的消费基础。

运营优势：具有大悦城成熟标准化商业运营体系，招商、企划、数字化、商户运维能力专业扎实。项目租金收缴率超99%，近5年出租率稳定在97%左右，运营能力处于天津市场头部水平。项目会员总数超195万人，活跃会员30万人，客户黏性突出；品牌储备较充足，换租衔接高效，空铺风险较低。

品牌与业绩优势：项目为天津城市级商业标杆，客流量、平均租金均居全市前列。头部品牌销售占全市比重高，商户稳定性强，2025年全年引进首店、旗舰店63家，打造销售额超千万店65家，在营品牌中超50%为城市销冠，展现出强劲的发展动能。

定位优势：项目定位为全业态的城市级综合购物中心，目标客群广泛覆盖家庭、儿童、中青年等多元化消费群体，具备较高的综合消费承载力，商业辐射范围可覆盖全市。均衡化的业态配置，涵盖高端化妆品、轻奢零售、影院、精品超市及儿童零售等多元业态，品牌丰富度较高，并持续引入城市级首店资源。

（2）劣势

项目运营已约15年，电梯、公区装修、公共设施等存在一定损耗，后期需持续投入资金开展翻新升级。

十三、不动产项目会计政策

（一）对不动产项目财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计

对不动产项目财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计主要包括投资性房地产、租赁等涉及的会计政策和会计估计，具体如下：

1、投资性房地产

本项目投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权以及已出租的建筑物。本项目在资产负债表日采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，对投资性房地产按照本项目固定资产或无形资产的会计政策，计提折旧或进行摊销。

本项目投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，预计使用寿命、预计净残值及年折旧率列示如下：

表 5-66 项目公司投资性房地产相关会计估计

类别	折旧年限（年）	预计残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20-50	0-10	1.8-5

对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。自用房地产或存货转换为投资性房地产或投资性房地产转换为自用房地产时，按转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产转换为投资性房地产。发生转换时，转换为采用成本模式计量的投资性房地产的，以转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

2、租赁

在合同开始日，评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

合同中同时包含多项单独租赁的，将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。

合同中同时包含租赁和非租赁部分的，将租赁和非租赁部分分拆后进行会计处理。各租赁部分分别按照租赁准则进行会计处理，非租赁部分按照其他适用的企业会计准则进行会计处理。但是，合同中包括应分拆的嵌入衍生工具的，不将其与租赁部分合并进行会计处理。

作为出租人，如果一项租赁实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬，将该项租赁分类为融资租赁，除此之外分类为经营租赁。本备考报告期间内仅存在经营租赁。

在租赁期内各个期间，采用直线法将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。

发生的与经营租赁有关的初始直接费用资本化至租赁标的资产的成本，在租赁期内按照与租金收入相同的确认基础分期计入当期损益。取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额,在实际发生时计入当期损益。

经营租赁发生变更的，自变更生效日开始，将其作为一项新的租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

（二）主要会计政策和会计估计变更说明

报告期内，项目公司不涉及会计政策和会计估计的变更。

第三节 原始权益人

一、原始权益人基本情况

本基金的原始权益人为中粮置业投资有限公司。截至2026年3月31日，原始权益人的具体情况如下：

（一）基本信息

表 5-67 原始权益人基本信息

名称	中粮置业投资有限公司
注册地址	北京市东城区建国门内大街8号中粮广场B座801单元
注册资本	500,000.00万元
成立日期	2007年2月15日
法定代表人	魏学问
经营范围	（一）在国家允许外商投资的领域依法进行投资、从事资产管理、管理咨询；（二）国际经济、科技信息咨询服务及技术交流业务；（三）受其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理所投资的企业集中采购所需机器设备、办公设备和各种材料及协助或代理其所投资的企业在国内外负责销售其物业，并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品经营、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。（四）承接其母公司和关联公司的服务外包业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）设立、存续和历史沿革情况

1、设立情况

中粮置业成立于2007年2月15日，注册资本为人民币1,000.00万元，中国粮油食品（集团）有限公司为中粮置业的唯一股东，持有中粮置业100%的股权。根据国务院国有资产监督管理委员会于2007年4月13日作出的《关于中国粮油食品（集团）有限公司更名为中粮集团有限公司的公告》（国务院国有资产监督管理委员会公告2007年第3号），中国粮油食品（集团）有限公司自2007年3月2日起更名为中粮集团有限公司。

中粮置业设立时的股东及股权结构情况如下：

表 5-68 中粮置业设立时的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	1,000.00	100.00
合计	**1,000.00**	**100.00**

2、2009年增资

2009年12月3日，中粮置业股东作出股东会决议，同意增加注册资本人民币78,170.56万元，增资方式为现金增资。本次增资完成后，中粮置业的注册资本变更为人民币79,170.56万元。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表 5-69 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	79,170.56	100.00
合计	**79,170.56**	**100.00**

3、2012年第一次增资

2012年11月16日，中粮集团作出股东决定，同意将中粮置业的注册资本由人民币79,170.56万元变更为人民币290,000.00万元并相应修改公司章程，增资方式为现金增资。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表 5-70 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	290,000.00	100.00
合计	**290,000.00**	**100.00**

4、2012年第二次增资

2012年11月22日，中粮集团作出股东决定，同意中粮置业增加注册资本人民币210,000.00万元，本次增资完成后，其注册资本由人民币290,000.00万元变更为人民币500,000.00万元；相应修改公司章程。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表 5-71 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	500,000.00	100.00
合计	**500,000.00**	**100.00**

5、2013年公司性质变更

2012年12月17日，中粮集团董事会作出决议，同意将其持有的中粮置业的100%股权注入佑城有限公司。

2013年1月14日，中粮集团、COFCO（BVI）Limited、妙稻有限公司（MagicGrainLimited）、立运有限公司（FortuneSetLimited）和佑城有限公司（ImperialCityLimited）签署了《注资协议》，约定中粮集团将其持有的中粮置业100%的股权注资到佑城有限公司。

2013年1月26日，佑城有限公司签署了中粮置业新的公司章程。

2013年4月23日，国务院国有资产监督管理委员会下发《关于中粮集团将所持中粮置业投资有限公司等2家公司国有股权向境外注资有关问题的批复》（国资产权[2013]177号），同意中粮集团将其所持有的中粮置业100%的股权注入佑城有限公司。

2013年7月31日，中华人民共和国商务部下发《关于同意中粮集团有限公司将所持中粮置业投资有限公司股权向境外注资的批复》（商资批[2013]745号），同意中粮集团将其持有的中粮置业100%股权注入佑城有限公司；同意佑城有限公司于2013年1月26日签署的公司章程；并于2013年8月19日为中粮置业核发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资资审A字[2013]0009号）。

本次变更完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表 5-72 本次变更完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
佑城有限公司	500,000.00	100.00
合计	**500,000.00**	**100.00**

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

截至2026年3月末，中粮置业的股权结构图如下：

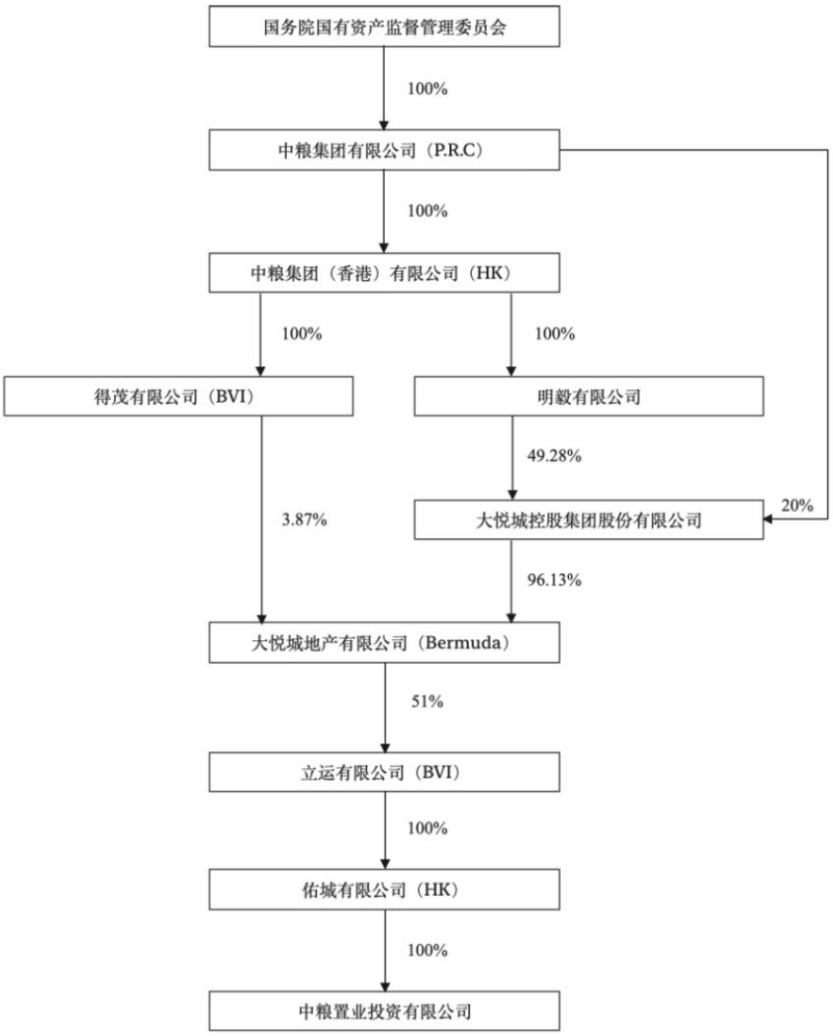


图 5-25 中粮置业股权结构图

2、控股股东和实际控制人情况

中粮置业控股股东为佑城有限公司，实际控制人为中粮集团有限公司[9]。佑城有限公司成立于2012年11月6日，住所地为香港铜锣湾告士打道262号中粮大厦33楼，注册资本为2万元港币，经营范围为投资控股。

（四）组织架构、治理结构及内部控制情况

1、组织架构

中粮置业根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及法人治理结构，具体组织架构情况如下：

[9] 中粮集团实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

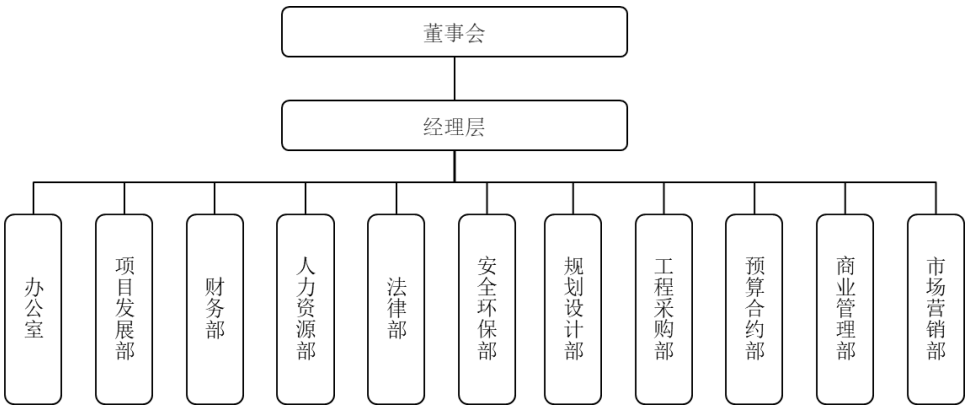


图 5-26 中粮置业组织架构图

2、治理结构

中粮置业按照《公司法》制定公司章程，不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，严格规定了法人治理结构每个层级的权限、义务和运作流程，保证公司的法人治理结构健全并有效运行。

（1）股东

中粮置业不设股东会，股东独立行使全部表决权。股东享有如下权利：

1）决定公司的经营方针和投资计划；

2）委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

3）审议批准董事会的报告；

4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；

6）对公司增加或者减少注册资本做出决定；

7）对发行公司债券做出决定；

8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

9）修改公司章程；

10）了解公司经营状况和财务状况，依法获得公司经营信息和财务信息，包括查阅公司及全资子公司会计账簿、会计凭证，查阅、复制公司章程、股东名册、股东会会议记录和决议、董事会会议决议、公司财务会计报告、股东出资及股权转让的资料等。

（2）董事会

中粮置业设董事会。董事会由3名董事组成，全部由股东委派，设董事长一名，由股东委派产生。董事每届任期三年，可以连任。

董事会对股东负责，其职权主要如下：

1）向股东报告工作；

2）执行股东决议，制定实施细则；

3）制订公司的经营计划和投资方案；

4）制订公司的年度财务方案、决算方案，由股东审议批准；

5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

6）制订公司增加或者减少注册资本及发行公司债券的方案；

7）制订公司修改公司章程、分立、合并、解散、清算或变更公司形式等方案；

8）决定公司内部管理机构的设置；

9）决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事宜，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项；

10）制定公司的基本管理制度；

11）批准公司规章制度规定的或股东批准的金额以内的各项融资、股权或债务资本筹资、对外担保事项；

12）批准公司规章制度或股东批准的金额以内的各项重大投资事项；

13）批准单笔或累计金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项重大开支事项；

14）聘任或解聘审计师或变更审计标准；

15）批准出售金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项重大资产；

16）批准公司薪酬管理及雇员股票持有计划；

17）批准公司发起或解决金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项法律诉

讼；

18）法律、法规或公司章程规定或公司的股东授予的其他职权。

（3）总经理及经营管理机构

中粮置业设总经理一人、财务负责人一人，由董事会决定聘任或者解聘。

总经理对董事会负责，行使下列职权：

1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

3）拟订公司内部管理机构设置方案；

4）拟订公司的基本管理制度；

5）制订公司的具体规章；

6）提请聘任或者解聘公司财务负责人；

7）决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

8）董事会授予的其他职权。

总经理应列席董事会会议。

3、内部控制情况

中粮置业已制定财务管理、会计制度、预算管理、担保、关联方交易制度、重大投融资决策、下属子公司管理制度等方面，内部控制健全。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、业务模式

中粮置业主营业务主要围绕以“大悦城”为品牌的城市综合体的出租与经营展开。以大悦城购物中心为核心产品的持有型物业出租业务是中粮置业收入和利润的主要来源。

2、行业地位

中粮置业是专注于综合体和商业物业租赁的大型商业地产运营商。中粮置业的最终控股股东中粮集团，是国务院国资委监管的国有重要骨干企业、世界500强企业之一，也是国资

委批准的主业涵盖房地产开发、投资及管理的中央企业。

3、持续经营能力分析

中粮置业核心业务成熟稳定，持有的多个商业不动产项目区位良好，主要位于一线城市和主要二线城市的核心商圈，或紧邻交通枢纽，或直通地铁站，或距地铁站五分钟路程以内。

（六）近三年及一期的主营业务、主要产品或者服务的基本情况，主营业务收入的主要构成和特征

中粮置业的主营业务以通过运营其持有的商业不动产并获取租赁收入为主。近三年及一期，中粮置业商业地产出租类业务收入为234,448.41万元、224,178.36万元、223,672.99万元及54,993.92万元，占营业收入的比例均保持在85%以上，相对稳定；商品房销售及一级土地开发业务主要为部分车位出售，收入占比较小。

最近三年及一期，中粮置业主营业务收入构成情况如下：

表 5-73 原始权益人营业收入构成表

单位：万元、%

2026 年 1-3 月				
主要业务板块	**营业收入**	**营业成本**	**毛利率**	**收入占比**
投资物业及相关服务	54,993.92	3,757.82	93.17	96.05
酒店经营	2,262.96	1,136.11	49.80	3.95
商品房销售及一级土地开发	-	258.52	-	-
合计	**57,256.89**	**5,152.45**	**91.00**	**100.00**
2025 年度				
主要业务板块	**营业收入**	**营业成本**	**毛利率**	**收入占比**
投资物业及相关服务	223,672.99	16,579.44	92.59	95.04
酒店经营	8,500.27	2,590.84	69.52	3.61
管理输出	482.83	265.79	44.95	0.21
商品房销售及一级土地开发	54.86	-235.87[10]	-	0.02
其他业务	2,629.95	1,216.62	53.74	1.12

[10]2024 年和 2025 年由于中粮置业进行销售成本调整，冲回成本导致商品房销售及一级土地开发业务营业成本为负。

合计	**235,340.91**	**20,416.81**	**91.32**	**100.00**
2024 年度				
主要业务板块	**营业收入**	**营业成本**	**毛利率**	**收入占比**
投资物业及相关服务	224,178.36	15,357.31	93.15	94.62
酒店经营	8,397.64	2,450.02	70.82	3.54
管理输出	1,309.54	1,046.12	20.12	0.55
商品房销售及一级土地开发	-	-15,739.26	-	-
其他业务	3,041.13	1,006.43	66.91	1.28
合计	**236,926.68**	**4,120.61**	**98.26**	**100.00**
2023 年度				
主要业务板块	**营业收入**	**营业成本**	**毛利率**	**收入占比**
投资物业及相关服务	234,448.41	15,008.81	93.60	88.12
酒店经营	8,173.78	1,000.06	87.77	3.07
管理输出	918.66	1,128.00	-22.79	0.35
商品房销售及一级土地开发	18,893.24	17,345.40	8.19	7.10
其他业务	3,630.03	2,008.22	44.68	1.36
合计	**266,064.12**	**36,490.49**	**86.29**	**100.00**

（七）近三年及一期的财务数据和偿债能力分析

中粮置业的财务数据引用自2023年度、2024年度、2025年度经审计的财务报告，以及未经审计的2026年一季度财务报表。中粮置业2023年度、2024年度、2025年度合并及母公司财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了XYZH/2024BJAA22B0129号、XYZH/2025BJAA5B0050号和XYZH/2026BJAA5B0178号标准无保留意见的审计报告。近三年及一期，中粮置业主要财务数据指标情况如下：

表 5-74 原始权益人主要财务数据指标

项目	2026 年 1-3 月/2026 年 3 月末	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	397.69	373.20	383.91	380.86
资产负债率（%）	33.02	29.27	28.14	30.98
营业收入（亿元）	5.73	23.53	23.69	26.61

项目	2026 年 1-3 月/2026 年 3 月末	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
营业毛利率（%）	91.00	91.32	98.26	86.29
净利润（亿元）	2.75	10.76	15.89	20.51
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-11.24	22.51	4.76	21.36
EBITDA（亿元）	4.33	16.42	22.30	31.63

1、资产负债表及资产、负债情况分析

（1）合并资产负债表

表 5-75 原始权益人近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	44,688.59	45,001.85	42,474.39	49,254.57
应收票据及应收账款	5,029.30	4,622.84	3,375.14	3,667.72
预付款项	317.12	741.56	587.59	743.67
其他应收款	993,088.76	854,550.04	963,403.90	1,016,507.70
存货	3,944.45	3,453.90	3,628.56	5,085.00
其他流动资产	14,586.00	14,724.07	14,076.56	13,351.54
流动资产合计	**1,061,654.22**	**923,094.26**	**1,027,546.15**	**1,088,610.20**
非流动资产：				
长期股权投资	168,183.72	167,037.93	162,953.79	163,717.63
投资性房地产	2,524,436.97	2,522,200.00	2,528,400.00	2,502,400.00
固定资产	33,557.95	34,163.72	36,324.36	38,887.95
使用权资产	858.34	1,091.79	410.83	593.70
无形资产	11,271.09	11,425.73	11,879.37	12,604.40
长期待摊费用	86.08	91.24	111.90	132.56
递延所得税资产	464.56	464.56	582.30	1,680.39
其他非流动资产	176,432.72	72,411.29	70,920.86	-
非流动资产合计	**2,915,291.43**	**2,808,886.26**	**2,811,583.41**	**2,720,016.62**
资产总计	**3,976,945.65**	**3,731,980.52**	**3,839,129.56**	**3,808,626.82**
流动负债：				
应付票据及应付账款	34,898.47	46,045.71	48,928.62	99,227.41

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
预收款项	12,696.70	14,507.57	14,437.14	12,251.24
合同负债	1,026.31	1,842.25	913.33	1,428.12
应付职工薪酬	2,267.74	2,722.11	2,945.67	3,514.80
应交税费	12,874.01	7,650.43	8,187.72	55,179.32
其他应付款	115,474.31	111,695.34	113,277.48	129,999.93
一年内到期的非流动负债	229,038.21	112,036.92	193,234.66	153,948.55
其他流动负债	31.22	64.33	54.68	26.66
流动负债合计	**408,306.97**	**296,564.67**	**381,979.29**	**455,576.02**
非流动负债：				
长期借款	181,666.67	61,666.67	66,600.00	-
应付债券	-	119,935.17	219,854.66	326,493.94
租赁负债	712.80	162.24	292.45	515.27
预计负债	3,192.24	3,249.65	3,449.99	3,190.54
递延所得税负债	418,212.95	415,328.11	408,243.67	394,098.82
其他非流动负债	300,912.25	195,478.89	-	-
非流动负债合计	**904,696.91**	**795,820.74**	**698,440.76**	**724,298.56**
负债合计	**1,313,003.88**	**1,092,385.41**	**1,080,420.06**	**1,179,874.58**
所有者权益：				
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
其他权益工具	426,768.06	426,768.06	426,768.06	436,768.06
其他综合收益	6,381.73	6,381.73	6,381.73	6,381.73
盈余公积	24,916.94	24,916.94	9,506.39	-
未分配利润	1,542,530.52	1,521,094.14	1,654,206.10	1,538,461.80
归属于母公司所有者权益合计	2,500,597.24	2,479,160.86	2,596,862.27	2,481,611.58
少数股东权益	163,344.54	160,434.25	161,847.23	147,140.65
所有者权益合计	**2,663,941.77**	**2,639,595.11**	**2,758,709.50**	**2,628,752.24**
负债及所有者权益合计	**3,976,945.65**	**3,731,980.52**	**3,839,129.56**	**3,808,626.82**

（2）资产、负债情况分析

近三年及一期末，中粮置业的资产总额分别为3,808,626.82万元、3,839,129.56万元、3,731,980.52万元和3,976,945.65万元，规模整体稳定。从资产结构分析，中粮置业的资产以非流动资产为主。近三年及一期末，中粮置业非流动资产分别为2,720,016.62万元、

2,811,583.41万元、2,808,886.26万元和2,915,291.43万元，占总资产的比例分别为71.42%、73.23%、75.27%和73.30%，其中投资性房地产为最主要构成，占总资产比例分别为65.70%、65.86%、67.58%和63.48%。近三年及一期末，中粮置业流动资产分别为1,088,610.20万元、1,027,546.15万元、923,094.26万元和1,061,654.22万元，主要由其他应收款构成。

近三年及一期末，中粮置业的负债总额分别为1,179,874.58万元、1,080,420.06万元、1,092,385.41万元和1,313,003.88万元，呈波动上升趋势。从负债结构分析，中粮置业以非流动负债为主，近三年及一期末非流动负债占比分别为61.39%、64.65%、72.85%和68.90%，主要由长期借款、应付债券、租赁负债和递延所得税负债构成。

2、利润表及盈利能力分析

（1）合并利润表

表 5-76 原始权益人近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	**57,256.89**	**235,340.91**	**236,926.68**	**266,064.12**
其中：营业收入	57,256.89	235,340.91	236,926.68	266,064.12
二、营业总成本	**21,125.57**	**83,141.34**	**64,941.11**	**118,839.59**
其中：营业成本	5,152.45	20,416.81	4,120.61	36,490.49
税金及附加	5,856.74	24,417.96	24,964.31	26,681.44
销售费用	3,911.54	15,424.50	16,017.23	17,657.28
管理费用	4,577.08	18,994.08	19,836.68	27,013.56
财务费用	1,627.77	3,887.99	2.27	10,996.82
资产减值损失	-	-128.51	-	-
信用减值损失	-19.39	3.03	-200.51	123.11
资产处置收益	-	-	74.94	-
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）	-	-15,491.79	15,484.33	-2,478.83
投资收益	1,145.79	4,084.14	14,318.35	145,215.51
其他收益	22.12	188.14	665.58	1,071.05
三、营业利润（亏损以“—”号填列）	**37,279.83**	**140,854.57**	**202,328.27**	**291,155.37**
加：营业外收入	11.94	984.35	1,531.08	1,716.86

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：营业外支出	79.76	348.23	411.32	279.30
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**37,212.01**	**141,490.70**	**203,448.03**	**292,592.93**
减：所得税费用	9,664.26	33,928.21	44,550.50	87,466.11
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**27,547.75**	**107,562.48**	**158,897.53**	**205,126.82**
归属于母公司所有者的净利润	24,637.47	96,755.28	144,190.96	193,091.37
少数股东损益	2,910.29	10,807.20	14,706.58	12,035.44
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	**27,547.75**	**107,562.48**	**158,897.53**	**205,126.82**
归属于母公司所有者的综合收益总额	24,637.47	96,755.28	144,190.96	193,091.37
归属于少数股东的综合收益总额	2,910.29	10,807.20	14,706.58	12,035.44

（2）盈利能力分析

近三年及一期，中粮置业营业收入分别为266,064.12万元、236,926.68万元、235,340.91万元和57,256.89万元。近三年及一期，中粮置业营业收入有所下降，主要系公司销售型物业减少，业务集中至持有型物业经营所致。近三年及一期，中粮置业净利润分别为205,126.82万元、158,897.53万元、107,562.48万元和27,547.75万元，毛利率分别为86.29%、98.26%、91.32%和91.00%。中粮置业整体毛利率保持在较高水平。

3、现金流量表及现金流量分析

（1）合并现金流量表

表 5-77 原始权益人近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	54,029.85	218,944.80	214,255.32	224,546.93
收到的税费返还	-	2,059.78	27.91	-
收到其他与经营活动有关的现金	319,425.36	1,475,783.08	1,400,242.91	2,310,933.83
经营活动现金流入小计	**373,455.21**	**1,696,787.66**	**1,614,526.15**	**2,535,480.76**
购买商品、接受劳务支付的现金	15,583.58	31,570.40	40,432.05	33,896.87
支付给职工以及为职工支付的现金	3,537.41	13,014.70	14,841.72	18,141.53

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
支付的各项税费	10,325.23	88,262.71	114,237.62	56,632.66
支付其他与经营活动有关的现金	456,457.38	1,338,886.61	1,397,433.85	2,213,188.52
经营活动现金流出小计	**485,903.59**	**1,471,734.42**	**1,566,945.24**	**2,321,859.58**
经营活动产生的现金流量净额	**-112,448.39**	**225,053.24**	**47,580.90**	**213,621.18**
二、投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	-	222.96	10,362.15	24,604.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	0.46	0.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	338,964.58
收到其他与投资活动有关的现金	126,000.00	107,021.35	69,302.20	80,700.00
投资活动现金流入小计	**126,000.00**	**107,244.31**	**79,664.81**	**444,269.35**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,239.45	9,058.36	9,029.11	10,158.73
支付其他与投资活动有关的现金	229,000.00	-	70,000.00	489,302.20
投资活动现金流出小计	**232,239.45**	**9,058.36**	**79,029.11**	**499,460.93**
投资活动产生的现金流量净额	**-106,239.45**	**98,185.96**	**635.70**	**-55,191.58**
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	150,802.20	140,000.00	150,000.00
取得借款收到的现金	120,000.00	-	144,000.00	186,700.00
收到其他与筹资活动有关的现金	103,400.00	84,079.62	-	-
筹资活动现金流入小计	**223,400.00**	**234,881.82**	**284,000.00**	**336,700.00**
偿还债务支付的现金	-	181,828.33	156,270.00	285,906.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,973.77	222,481.50	31,934.87	107,630.75
支付其他与筹资活动有关的现金	51.66	151,284.14	150,791.91	153,565.37
筹资活动现金流出小计	**5,025.42**	**555,593.97**	**338,996.78**	**547,103.03**
筹资活动产生的现金流量净额	**218,374.58**	**-320,712.15**	**-54,996.78**	**-210,403.03**
四、汇率变动对现金的影响	**-**	**-**	-	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-313.26**	**2,527.05**	**-6,780.18**	**-51,973.44**
加：期初现金及现金等价物的余额	45,001.85	42,474.39	49,254.57	101,228.01
六、期末现金及现金等价物余额	**44,688.59**	**45,001.44**	**42,474.39**	**49,254.57**

（2）现金流量分析

近三年及一期，中粮置业经营活动产生的现金流量净额分别为213,621.18万元、47,580.90

万元、225,053.24万元和-112,448.39万元；投资活动产生的现金流量净额分别为-55,191.58万元、635.70万元、98,185.96万元和-106,239.45万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为-210,403.03万元、-54,996.78万元、-320,712.15万元和218,374.58万元。

4、偿债能力分析

表 5-78 原始权益人近三年及一期主要偿债指标

项目	2026年1-3月/2026年3月末	2025年度/2025年末	2024年度/2024年末	2023年度/2023年末
流动比率（倍）	2.60	3.11	2.69	2.39
速动比率（倍）	2.59	3.10	2.68	2.38
资产负债率（%）	33.02	29.27	28.14	30.98

报告期内，中粮置业资产负债结构持续优化，偿债能力保持稳健。近三年及一期末，中粮置业资产负债率分别为30.98%、28.14%、29.27%和33.02%，整体维持较低水平。近三年及一期末，中粮置业流动比率分别为2.39、2.69、3.11及2.60，速动比率分别为2.38、2.68、3.10及2.59，中粮置业资产流动性较强，具备较强的短期偿债能力。总体来看，中粮置业具备较强的偿债能力。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

1、资信水平

截至2026年3月末，中粮置业共获得主要合作金融机构的授信额度75.00亿元，其中已使用授信额度约为48.85亿元，未使用额度26.15亿元，具体构成情况如下：

表 5-79 中粮置业 2026 年 3 月末银行授信及使用情况

单位：亿元

序号	银行名称	总授信额度	已使用额度	未使用额度
1	工商银行	12.00	7.40	4.60
2	招商银行	33.00	12.00	21.00
3	邮储银行	30.00	29.45	0.55
合计		**75.00**	**48.85**	**26.15**

2、商业信用

经核查中国人民银行征信中心于2026年3月31日出具的《企业信用报告》

（NO.202603310957541508905 9），截至2026年3月31日，中粮置业不存在关注类、不良类或逾期类负债，过往债务履约情况良好。

3、主体评级

2026年6月18日，中诚信国际信用评级有限责任公司对中粮置业的信用状况进行综合评估，评定中粮置业主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

（九）债务和资本市场公开融资情况

1、有息负债情况

截至2026年3月末，中粮置业有息债务余额为410,704.88万元，有息债务构成情况如下表所示：

表 5-80 中粮置业 2026 年 3 月末有息债务构成情况表

单位：万元、%

项目	2026年3月末	
	余额	占比
一年内到期的非流动负债	229,038.21	55.77
长期借款	181,666.67	44.23
合计	**410,704.88**	**100.00**

2、公开市场融资情况

截至2026年3月末，中粮置业历史公开市场融资189.60亿元，其中已兑付138.60亿元，剩余51.00亿元尚未到期兑付，具体情况如下：

表 5-81 中粮置业公开市场融资情况表

单位：亿元、%

债券简称	发行日期	发行票面利率	发行规模	债券余额	发行期限	下一行权日	到期日期	是否兑付
25中粮置业MTN001	2025-08-13	2.26	15.00	15.00	2+N	2027-08-15	2027-08-15	否
24中粮置业MTN001	2024-11-04	3.20	14.00	14.00	3+N	2027-11-06	2027-11-06	否
24中粮01	2024-01-16	3.13	7.00	7.00	3+2	2027-01-18	2029-01-18	否
23中粮置业MTN001	2023-08-17	3.45	15.00	-	2+N	-	2025-08-21	是
23中粮01	2023-04-13	3.34	10.00	10.00	3+2	2026-04-17	2026-04-17	否[11]

[11] 23 中粮 01 已于 2026 年 4 月 17 日兑付。

债券简称	发行日期	发行票面利率	发行规模	债券余额	发行期限	下一行权日	到期日期	是否兑付
22中粮置业MTN001	2022-12-27	5.10	15.00	-	2+N	-	2024-12-29	是
22中粮01	2022-01-17	3.08	10.00	-	3+2	-	2025-01-19	是
22中粮02	2022-01-17	3.49	5.00	5.00	5+2	2027-01-19	2029-01-19	否
20中粮置业MTN001	2020-11-04	4.51	15.00	-	3+N	-	2023-11-06	是
20中粮01	2020-03-25	3.14	9.00	-	3	-	2023-03-27	是
20中粮02	2020-03-25	3.60	6.00	-	5	-	2025-03-27	是
19中粮置业MTN001	2019-12-12	4.25	15.00	-	3+N	-	2022-12-16	是
19中粮01	2019-01-07	3.94	16.60	-	3+3	-	2025-01-09	是
19中粮02	2019-01-07	4.10	7.00	-	5+2	-	2024-01-09	是
16中粮01	2016-01-12	3.20	30.00	-	3+2	-	2021-01-14	是
合计	-	-	**189.60**	**51.00**	-	-	-	-

（十）原始权益人的违法违规、失信情况

经查询信用中国网站、国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询网站、国家金融监管总局网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中国执行信息公开网及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台，截至2026年3月31日，中粮置业最近3年不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或限制进行融资的情形。

二、募集资金用途

（一）回收资金的使用情况

本项目原始权益人回收资金的具体用途、对应金额如下表所示：

表 5-82 原始权益人回收资金具体用途及对应金额

回收资金用途	拟使用回收资金规模（亿元）
补充流动资金	26.71

本次回收资金用途为补充流动资金，符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇

管理和有关法律法规规定，不存在用于购置商品住宅用地的情形。

（二）原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

原始权益人已出具《关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》，作出如下承诺：“本公司承诺回收资金用途符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金将用于与本公司主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地”。

第四节 运营管理机构

一、运营管理机构的基本概况

本不动产项目由基金管理人、计划管理人和项目公司共同聘请大悦城商业运营管理（天津）有限公司（以下简称“大悦城运管”）担任本不动产项目的运营管理机构。大悦城运管作为运营管理机构负责履行《运营管理服务协议》项下各项运营管理工作，并就《运营管理服务协议》项下受托的运营管理事项承担责任。大悦城运管在项目所在地天津设立分公司，专门负责执行本项目的各项运营管理工作。

（一）基本情况

1、运营管理机构的基本情况

大悦城运管是由大悦城商业管理（香港）有限公司设立并持有的全资子公司。主营业务为商业运营管理，专注于商业不动产项目的运营管理工作，将为本项目提供运营管理服务。截至本招募说明书出具之日，大悦城运管的基本情况如下：

表 5-83 大悦城商业运营管理（天津）有限公司概况

事项	内容
企业名称	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
主体类型	有限责任公司（港澳台法人独资）
法定代表人	魏学问
企业状态	存续
统一社会信用代码	91120118MA827UU55U
注册资本	1,000 万元人民币
成立日期	2023 年 8 月 18 日
住所	天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼 1 门 1-1-3305
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；物业管理；停车场服务；广告设计、代理；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）

2、股权结构

截至 2026 年 3 月 31 日，大悦城运管由大悦城控股集团股份有限公司控股 96.13%，公司实际控制人为中粮集团有限公司。

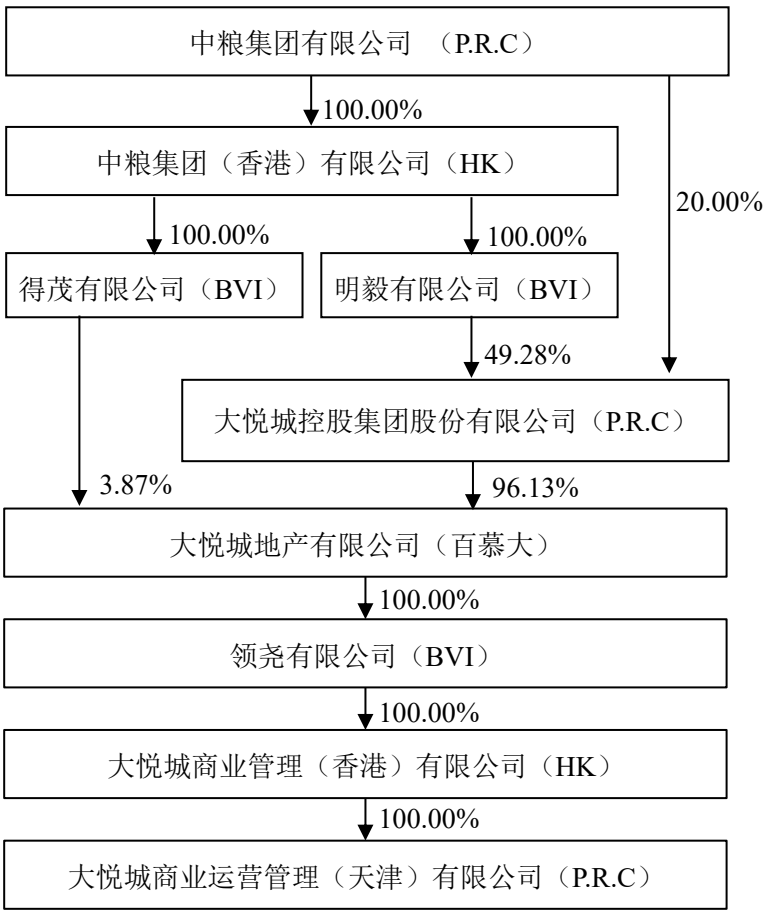


图 5-27 大悦城商业运营管理（天津）有限公司股权结构图

3、治理能力

截至本招募说明书出具之日，根据《公司章程》，大悦城运管对公司的机构设置及其产生办法、职权、议事规则，安排如下：

（1）股东会

公司不设股东会，由股东依据《公司法》第五十九条行使职权。包括：

1）任命和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

2）审议批准董事会的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司其他事务。

股东是公司的最高的行使权利人。股东行使职权时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

（2）董事会

1）公司设董事会，成员为 3 人，由股东任命产生，董事任期 3 年，任期届满，可经股东任命后连任。董事会设董事长 1 人，由董事会全体成员过半数选举产生，任期不得超过董事任期，但连选可以连任。

2）董事会对股东负责，依据《公司法》第六十七条行使职权。包括：

①向股东报告工作；

②执行股东的决定；

③决定公司的经营计划和投资方案；

④决定公司的年度财务预算方案、决算方案；

⑤制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

⑥制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案；

⑦拟订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

⑧决定公司内部管理机构的设置；

⑨决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人、总法律顾问（如有）、董事会秘书（如有）及其报酬事项；

⑩听取公司审计部门（如有）工作汇报，进行公司重大决策合法合规性审查、董事会决议跟踪落实及后评估，进行公司违规经营投资责任追究；

⑪制定公司的基本管理制度；

⑫公司章程规定或者股东授予的其他职权。

3）董事会议事规则：

①董事会会议由董事长召集和主持，董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集和主持；

②董事会会议应当有过半数的董事出席方可举行。董事按一人一票行使表决权，董事会每项决议均需经三分之二以上（含三分之二）的董事通过；

③董事会可以采用书面决议方式替代召开董事会，但是该项决议必须寄给全体董事，且确认签署并通过此项决议的董事人数达到通过此类决议所需的董事人数。

4）董事享有下列权利：

①了解履行董事职责所需的监管政策和股东要求；

②获得履行董事职责所需的任职企业信息；

③出席董事会会议并对表决事项行使表决权；

④按照规定享有必要的工作条件和保障；

⑤法律法规和公司章程规定的其他权利。

5）董事负有下列忠实和勤勉义务：

①遵守法律法规、公司章程和任职企业规章制度，维护股东利益、职工合法权益；

②投入足够的时间和精力履职；

③保守所知悉的国家秘密、工作秘密和企业商业秘密；

④遵守廉洁从业有关规定；

⑤法律法规和公司章程规定的其他义务。

6）董事长行使下列职权：

①主持董事会会议；

②督促、检查董事会决议的执行；

③董事会授予的其他职权。

7）董事长为执行公司事务的董事，担任公司法定代表人，根据相应职务的任免程序产生、变更。

（3）经理

公司设经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，经理对董事会负责，并根据董事会的授权行使职权。

公司设经理层，经理层对董事会负责。

1）公司经理层职责定位：为公司谋经营、抓落实、强管理；

2）公司经理层的人员及产生：公司经理层包括总经理、副总经理及财务负责人等，均由董事会聘任；

3）总经理对董事会负责，向董事会报告工作，依法行使下列职权：

①主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

②组织实施公司年度经营计划和投资方案；

③拟定公司内部管理机构设置方案；

④拟定公司的基本管理制度；

⑤拟定公司的具体规章；

⑥提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

⑦决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

⑧董事会授予的其他职权；

⑨经理列席董事会会议。

4）公司经理层成员实行任期制，任期内的经理层成员采取契约化管理考核；经理层成员的管理应当坚持规范任期管理、科学确定契约目标、刚性兑现薪酬、严格考核退出等基本原则。

（4）审计委员会

经股东同意，本公司不设监事会和监事。公司在董事会中设置审计委员会，由 3 名董事组成，行使《公司法》规定的监事会的相关职权。

4、组织架构

大悦城运管设立了综合管理部、财务部、基础设施REIT管理部、商业不动产REIT管理部等部门，由商业不动产REIT管理部专门负责本基金底层项目的运营管理工作。公司整体架构完整，职能覆盖全面，既能够有效保障业务的顺利开展，同时又满足商业不动产REITs运营管理的独立性要求，避免利益冲突，具体组织架构及各部门职能如下图：

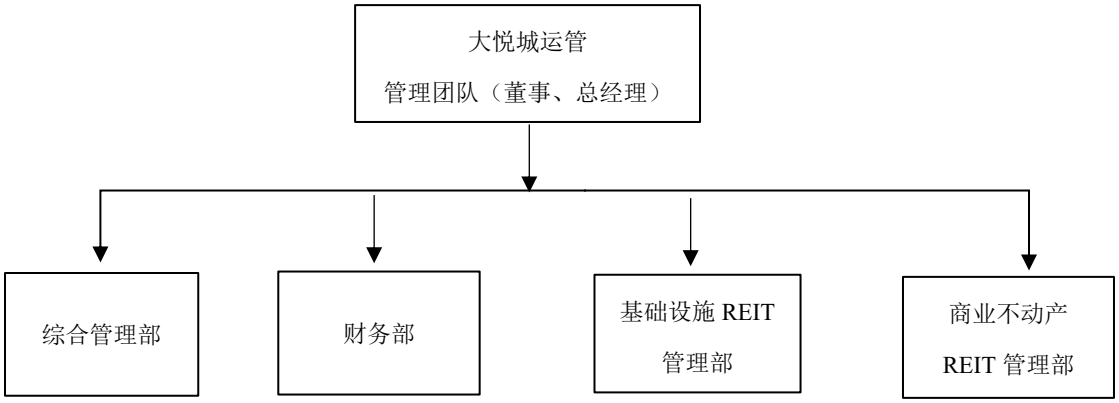


图 5-28 大悦城运管组织架构图

大悦城运管各部门职能如下表：

表 5-84 大悦城运管各部门职责

部门名称	职责
综合管理部	统筹公司综合管理工作，负责人力、行政办公、法务、安环等经营支持保障工作，进行重难点事项督办。
财务部	统筹公司财务相关工作，负责建立健全公司财务管理制度，组织财务预算的编制、分解、执行与监控工作，开展会计核算、税务管理、资金管理、产权管理等工作。
基础设施 REIT 管理部	统筹所管理基础设施 REIT 项目的日常经营管理工作，包括经营指标的预算编制和动态跟踪，推进项目经营类工作有序开展。
商业不动产 REIT 管理部	统筹所管理商业不动产 REIT 项目的日常经营管理工作，包括经营指标的预算编制和动态跟踪，推进项目经营类工作有序开展。

大悦城运管在管理的项目所在地天津等地设立了分公司，负责执行项目具体的运营管理工作：根据公司的战略目标及运营计划，开展商业市场及客群研究，并按目标推进商户洽谈、签约、退铺等招商工作；制定推广年度策略并分节点组织实施；开发并维护会员工作；统筹管理项目秩序、清洁、绿化等物业品质工作，以及对项目各类设施设备运作、维修和保养工作做日常维护维保。

5、资信情况

经查询“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询网站、国家金融监管总局网站、国家税务总局重大税收违法案件信息公布栏、中国市场监管行政处罚文书网、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国工业和信息化部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站，截至2026年3月31日，大悦城运管最近3年不存在重大违法违规记录，最近1年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

6、重大历史沿革情况

2023年8月18日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司由中国（天津）自由贸易试验区市场监督管理局批准，由大悦城商业管理（香港）有限公司投资设立。

2024 年 7 月 23 日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司董事由高源、彭凡变更为薛晓明、闫晟；监事由陈茜变更为朱凌。

2025年1月16日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司法定代表人、董事、经理由田维龙变更为魏学问；董事由闫晟变更为徐蓁。

2025 年 10 月 16 日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司取消监事一职。

2026 年 6 月 29 日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司住所由“天津自贸试验区（东疆综合保税区）澳洲路 6262 号查验库办公区 202 室（天津东疆商务秘书服务有限公司自贸区分公司托管第 8630 号）”变更为“天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼 1 门 1-1-3305”。

7、业务模式及持续经营能力

（一）业务模式

大悦城控股集团股份有限公司作为中粮集团旗下的房地产专业化公司，坚持“卓越的城市运营与美好生活服务商”的战略定位，坚持“1123”战略体系。其中，“1”提升，即提升商业

引领地位，坚持“年轻力”第一品牌地位不动摇，加快 REITs 发展，持续提升经营能力。“1”夯实，即夯实高质量开发业务，面向改善性需求，打造“好房子”。“2”聚焦，即产品聚焦、区域聚焦，发展优势产品，提升品牌影响力；聚焦核心城市、核心板块，坚持深耕。“3”精进，即朝着“差异化发展、专业化经营、精细化管理”的方向不断精进，在商业年轻化、住宅高品质、产业创新化等方面实现差异化发展；持续提升专业能力，坚持专业化经营，做好产品好服务；以降本提质增效为核心，向管理要效益。

在商业地产领域，大悦城控股以大悦城和大悦汇为标准产品线，立体化布局，通过不断创新线下场景体验并构建大运营、大服务、大会员、大数据体系，实现精细化运营，现已在北京、上海、天津、成都、重庆、西安、杭州、沈阳、广州、深圳等全国 20 余个城市布局，在运营、在建项目总数 40 余个，引领消费升级背景下的商业地产高质量发展。践行“近者悦远者来”的经营理念和“潮流生活文化引领者”的品牌理念，大悦城控股商业地产已经成为引领城市居民消费和生活方式升级的明星力量。

大悦城商业运营管理（天津）有限公司依托大悦城控股的平台优势，沿袭大悦城控股体系的制度建设和内部控制，同时享有大悦城控股体系优秀的运营管理人才库和丰富的运营增收管理经验，形成了一套行之有效的运营管理方法和制度，处于国内购物中心行业的领先梯队。大悦城商业运营管理（天津）有限公司结合团队深厚的运营经验，通过差异化业态布局、沉浸式场景营造与精细化运营管理，提升客群黏性与消费体验，充分利用购物中心空间资源，持续扩大品牌影响力与市场竞争力，为合作伙伴和租户创造和释放价值。

（二）财务报表及主要财务指标

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对大悦城商业运营管理（天津）有限公司2024年度财务报告进行了审计，出具了编号为“XYZH/2025BJAA5B0019”的审计报告；信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对大悦城商业运营管理（天津）有限公司2025年度财务报告进行了审计，并出具了编号为“XYZH/2026BJAA5B0051”的审计报告。大悦城商业运营管理

（天津）有限公司2026年1-3月财务报告未经审计[12]。由于大悦城商业运营管理（天津）有限公司于2023年8月注册成立，且2023年度未发生实际业务，未出具经审计财务报告，故进行近两年及一期的财务数据披露及分析。

1、财务数据

（1）合并资产负债表

表 5-85 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末
流动资产：			
货币资金	10,654,834.23	11,455,738.85	11,433,662.95
应收账款	4,785,578.93	3,393,523.34	2,989,303.18
预付账款	40,378.47	40,024.93	5,000.00
其他应收款	98,709,432.72	93,455,117.56	76,148,378.94
其他流动资产	1,005,842.81	1,155,751.32	38,740.11
流动资产合计	115,196,067.16	109,500,156.00	90,615,085.18
非流动资产：			
固定资产	352,845.08	372,521.66	5,389.23
无形资产	522,489.45	526,129.46	-
长期待摊费用	158,156.98	167,109.26	-
递延所得税资产	625,893.16	625,893.16	620,058.80
非流动资产合计	1,659,384.67	1,691,653.54	625,448.03
资产总计	116,855,451.83	111,191,809.54	91,240,533.21
流动负债：			
应付账款	26,094,350.56	28,129,790.44	20,255,498.10
合同负债	103,983.51	118,253.59	105,088.48
应付职工薪酬	1,319,553.64	1,526,538.57	1,264,701.74
应交税费	2,491,371.39	1,194,366.98	2,178,815.21
其他应付款	47,898,625.82	48,718,668.34	50,599,863.01
预收账款	177,819.30	112,239.65	13,476.64
其他流动负债	-		6,369.23

[12] 2024 年度、2025 年度财务报表按照《企业会计准则》的相关规定编制，2026 年度 1-3 月财务报表按照《企业会计制度》的相关规定编制。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末
流动负债合计	78,085,704.22	79,799,857.57	74,423,812.41
非流动负债：			
预计负债	2,861,267.36	2,503,424.80	2,475,849.78
非流动负债合计	2,861,267.36	2,503,424.80	2,475,849.78
负债合计	80,946,971.58	82,303,282.37	76,899,662.19
所有者权益：			
实收资本	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	-	-	-
盈余公积	434,101.26	434,101.26	-
未分配利润	25,474,378.99	18,454,425.91	4,340,871.02
所有者权益合计	35,908,480.25	28,888,527.17	14,340,871.02
负债和所有者权益总计	116,855,451.83	111,191,809.54	91,240,533.21

（2）合并利润表

表 5-86 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
一、营业总收入			
其中：营业收入	28,020,785.16	106,698,064.86	33,842,613.68
二、营业总成本			
其中：营业成本	8,611,600.83	41,840,137.16	14,660,362.73
税金及附加	92,939.84	521,137.34	310,296.98
销售费用	6,698,598.01	29,368,340.25	10,668,223.40
管理费用	3,340,473.85	15,008,504.56	2,472,599.39
财务费用/（收益）	-81,898.39	-221,345.11	-49,692.47
其中：利息收入	91,213.47	301,411.58	73,965.87
加：其他收益	-	357.85	-
信用减值损失	-1,780.89	4,237.58	-4,385.41
三、营业利润	9,357,290.13	20,185,886.09	5,776,438.24
加：营业外收入	6,024.73	59,127.13	9,063.70
减：营业外支出	1,504.11	6,374.43	-
四、利润总额	9,361,810.75	20,238,638.79	5,785,501.94
减：所得税费用	2,341,857.67	5,690,982.64	1,444,489.30
五、净利润	7,019,953.08	14,547,656.15	4,341,012.64

六、综合收益总额	7,019,953.08	14,547,656.15	4,341,012.64

（3）合并现金流量表

表 5-87 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	32,988,789.27	131,853,304.16	41,046,753.63
收到其他与经营活动有关的现金	293,177,955.97	1,179,533,615.44	390,273,951.19
经营活动现金流入小计	326,166,745.24	1,311,386,919.60	431,320,704.82
购买商品、接受劳务支付的现金	11,998,954.48	63,347,112.74	5,829,522.69
支付给职工以及为职工支付的现金	3,682,637.50	12,140,765.16	2,251,573.43
支付的各项税费	1,747,006.56	12,257,673.03	2,147,016.92
支付其他与经营活动有关的现金	309,509,666.40	1,222,355,999.88	419,652,749.83
经营活动现金流出小计	326,938,264.94	1,310,101,550.81	429,880,862.87
经营活动产生的现金流量净额	-771,519.70	1,285,368.79	1,439,841.95
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	29,384.92	1,263,292.89	6,179.00
投资所支付的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	29,384.92	1,263,292.89	6,179.00
投资活动产生的现金流量净额	-29,384.92	-1,263,292.89	-6,179.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	10,000,000.00
取得借款收到的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	10,000,000.00
偿还债务所支付的现金	-	-	-
分配利润或偿付利息所支付的现	-	-	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
金			
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	-	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	10,000,000.00
四、现金及现金等价物净增加额	-800,904.62	22,075.90	11,433,662.95
加：年初现金及现金等价物余额	11,455,738.85	11,433,662.95	-
五、年末现金及现金等价物余额	10,654,834.23	11,455,738.85	11,433,662.95

2、财务状况及主要财务指标分析

（1）资产及负债情况

2024-2025年末及2026年3月末，大悦城商业运营管理（天津）有限公司资产总额分别为9,124.05万元、11,119.18万元和11,685.55万元，负债总额分别为7,689.97万元、8,230.33万元和8,094.70万元，资产规模稳步增长，负债规模整体平稳，资产负债率保持在合理区间。

（2）收入及盈利水平

2024-2025年度及2026年1-3月，大悦城商业运营管理（天津）有限公司的营业收入分别为3,384.26万元、10,669.81万元和2,802.08万元。实现净利润434.10万元、1,454.77万元和702.00万元。

（3）资产流动性

2024-2025年末及2026年3月末，大悦城商业运营管理（天津）有限公司流动资产分别为9,061.51万元、10,950.02万元和11,519.61万元，流动资产占总资产的比例分别为99.31%、98.48%和98.58%。

（4）现金流量情况

2024-2025年度及2026年1-3月，大悦城商业运营管理（天津）有限公司经营活动产生的现金流量净额分别为143.98万元、128.54万元和-77.15万元。

（三）项目资金收支及风险管控安排

1、项目公司账户设置

项目公司应按照其与公募基金管理人、计划管理人和监管银行之间签署的《项目公司监

管协议》的约定设立银行账户，包括项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户，项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户。

运营收支账户系指项目公司在监管银行开立的专门用于接收股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定进行对外支付的资金账户。

代收商户销售款账户系指项目公司非在监管银行开立的，用于接收因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）、用于向商户划付代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）的资金账户。

2、项目公司的收支管理

项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户，项目公司应当按照《项目公司监管协议》的约定进行资金收款以及划付。

项目公司运营收支账户用于接收：股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项；用于划付：（1）向计划管理人（代表专项计划）/SPV 公司分配股息、红利等股权投资收益；（2）向计划管理人（代表专项计划）/SPV 公司偿还债权本息；（3）向运营管理机构支付运营管理服务费用、物业管理费等相关运营管理成本费用；（4）支付运营支出和税费等资金及经基金管理人批准的紧急临时事项支出；（5）归还银行贷款本息；（6）退还押金、保证金；（7）进行合格投资；（8）基金管理人批准同意的其他款项收支。此账户内资金划付需经过基金管理人及监管银行的审核后方可对外支付。

项目公司代收商户销售款账户用于接收：因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）；用于向商户划付：代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）。此账户内归属于项目公司的收益需按月归集至运营收支账户并向基金管理人及监管银行提供资金归集明细，监管银行有权对该账户资金出入款情况进行回检。

二、运管机构与不动产项目相关的业务情况

（一）经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，大悦城运管将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

（二）同类不动产项目运营管理的开展情况

大悦城运管依托大悦城控股体系，大悦城控股管理资产体量较大，资产质量优质。大悦城控股始终以创新驱动商业升级与行业发展，业务遍及国内重点城市群，公司坚持区域深耕策略，重点布局京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、长江中游五大城市群，满足更多城市居民消费需求。

自 2007 年首家大悦城开业以来，大悦城控股在一、二线城市积累了一批区位核心、回报良好的优质储备资产。截至 2026 年 3 月 31 日，公司聚焦重点区域、深耕核心城市，商业项目全国布局 44 个，在已开业及在建项目中，大悦城控股重资产自持的项目基本位于一线、二线核心城市，资产区位、资产质量优越。其中，在营项目 37 个（含管理输出项目和非标准化产品），总商业面积约 388 万平方米；在建、筹备的项目（含管理输出项目）7 个，商业面积约 82 万平方米。

大悦城运管依托大悦城控股领先行业的运营管理能力，大悦城体系购物中心资产运营业绩表现卓越，消费客群数量众多、质量高，具备庞大会员基数、高会员粘性及品质。未来将进一步提升在管购物中心面积，持续输出高品质的运营和管理。大悦城运管下设的天津分公司所管理的天津大悦城依托大悦城控股领先的体系化管理模式，在项目拥有良好的不动产设备、优秀的经营管理能力、经验丰富的管理团队人员的基础上，项目运营自开业以来，坚持商户共赢共创、品牌资源积极拓展、商户分级分类管理、强势打造自有 IP、强化活动主题场景等举措提升经营能力和强化项目影响力，保障项目业绩高度增长，客流稳定增长，会员存量高速增长，持续保持市场地位。未来大悦城运管将持续坚守初心、深度经营，做有持续生命力的项目。

大悦城控股具有行业领先的运营能力，历史业绩良好。2023-2025 年，大悦城控股旗下

购物中心（即当年年末大悦城控股重资产持有及轻资产管理的已开业购物中心项目）销售额分别为 346.5 亿元、401.3 亿元、463.7 亿元，客流量分别为 2.8 亿、3.7 亿、4.5 亿人次，平均出租率分别为 95%、95%、94%。在市场迭变重启的新机遇下，大悦城控股通过升级产品、精细运营、焕新品牌、构建生态，持续探索潮流共融共创，引领城市发展美好向新。

表 5-88　2023-2025 年大悦城控股购物中心板块经营情况

指标	2025 年	2024 年	2023 年
销售额（亿元）	463.7	401.3	346.5
客流量（亿人次）	4.5	3.7	2.8
平均出租率（%）	94%	95%	95%

数据来源：大悦城控股

（三）运营管理资质和经验

1、大悦城运管的运营管理资质和经验

大悦城运管将按照《证券投资基金法》第九十七条规定经中国证监会备案进而取得运营管理机构相关资质。

大悦城控股多年来持有运营购物中心项目，大悦城运管沿袭大悦城控股体系的制度建设和内部控制，同时享有大悦城控股体系优秀的运营管理人才库和丰富的运营管理经验，形成了一套行之有效的运营管理方法和制度，处于国内购物中心行业的领先梯队。

截至本招募说明书出具之日，大悦城运管在天津地区设立天津分公司，具体负责执行《运营管理服务协议》项下涉及不动产项目的运营管理服务委托事项、其他服务事项及协助事项。其团队人员主要由原天津大悦城团队人员组成，具备本项目长期运营管理的实际经验，最大化保证项目运营的平稳过渡与长期良好治理。运营管理机构管理的天津大悦城商户超过 450 家，历年来对项目不断调改升级，呈现零售以高级化妆品组团为代表组合、餐饮以高质社交餐及家庭餐为代表组合的高质消费力品牌，历经 14 余年沉淀 196 余万会员，将天津大悦城打造为天津城市级地标认知度和影响力的体验式购物中心。

2、运营管理机构主要负责人员运营经验

大悦城运管配备具有丰富的不动产行业从业经验、项目运营管理经验、专业能力的运营

管理团队，有效为本不动产项目可持续稳定发展提供助力。大悦城运管的高管及主要管理人员，皆来自于大悦城控股商业管理中心或其下属区域公司的商管团队，主要管理团队人员从事相关业务经验均在10年以上，均拥有良好的业界声誉，熟悉购物中心项目运营管理业务流程，具有丰富的行业和管理经验。

大悦城运管下设天津分公司专门从事天津大悦城项目的运营管理工作。大悦城运管天津分公司管理团队主要由原天津公司相关运营管理团队组成，运管团队保持稳定，沉淀了历年来天津大悦城项目从筹建到开业到运营的全生命周期管理经验，对天津当地市场充分了解，能基于项目历年情况，提供未来稳健高质量的运营管理保障。

天津大悦城在运营管理团队的管理下，历史业绩较好。天津大悦城是中粮集团进驻天津后首个综合体项目，也是天津首个大型商业综合体。项目地处天津内环核心区域鼓楼商圈，秉承大悦城“年轻、时尚、潮流、品位”的品牌内核，立志打造城市精神领地，潮流态度主场。

天津大悦城以前瞻视野与创新实践，持续重塑天津人的生活方式，推动商业形态不断突破。从全国首个自创“疯抢节”引领营销变革，到开创国内购物中心室内主题街区先河的“骑鹅公社”；从引入天津首个麦兜主题IP展，打造青年精神栖息地，到成为“首店收割机”，持续输出青年文化内容，天津大悦城始终走在行业前沿，以差异化路径打破同质化困局。

天津大悦城作为天津城市级商业地标与核心消费枢纽，十四年来持续引领区域商业格局演进与消费升级。项目始终以稳健且高成长的运营表现，牢固占据天津商业领军地位，长期位列全市商业综合体第一阵营。

2025 年，天津大悦城项目实现业绩高位突破，全年完成销售额超 40 亿元，客流量达 2,830 万人次，两项核心经营指标均创历史新高；项目全年引进首店、旗舰店 63 家，打造销售额超千万店 65 家，在营品牌中超 50%为城市销冠，展现出强劲的发展动能。

截至本招募说明书出具之日，大悦城运管配备了专业、充足的核心运营管理团队。大悦城运管配备了高管人员 4 人及天津大悦城项目主要管理人员 9 人，主要管理团队来自于大悦城控股、万达、远东百货、欧乐时代等专业机构，拥有多年购物中心项目从业经验。主要

管理团队人员从事相关业务经验均在 10 年以上，其中 15 年以上经验人员有 7 人，占比 53.85%；10 至 15 年经验人员有 6 人，占比 46.15%；其高管和主要管理团队人员均拥有良好的业界声誉，熟悉购物中心项目运营管理业务流程，具有丰富的行业和管理经验。管理团队简历如下：

表 5-89 大悦城运管董事、高级管理人员简历

人员	职务	简历
魏学问	董事长、董事、经理	男，大学学历，中国籍。2000 年 8 月加入中粮集团，2006 年 2 月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任西单大悦城招商部总监，朝阳大悦城副总经理，中粮置业商业管理中心招商部总经理，中粮置地商业管理推进小组组长，上海公司副总经理兼上海静安大悦城总经理，大悦城控股战略投资中心总经理。2024 年 5 月至今，任大悦城控股副总经理。2024 年 11 月至今兼任大悦生活总经理。
薛晓明	董事	女，大学学历，中国籍，高级会计师、注册会计师、国际注册内审师。曾就职于中瑞岳华会计师事务所等单位；2010 年 11 月至 2014 年 5 月，就职于中国粮油控股有限公司；2014 年 5 月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任财务部经理、副总经理，现任财务部总经理。
徐蓁	董事	女，大学学历，中国籍。2009 年 4 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任朝阳大悦城推广部助理总监、副总监，中粮置地商业管理部推广总监，中粮置地商业管理中心总经理助理。2017 年 8 月至今，任大悦生活副总经理。2021 年 11 月至 2023 年 9 月兼任朝阳大悦城常务副总经理。
王鹏	财务负责人	男，研究生学历，中国籍，中级会计师、税务师。2012 年 7 月至 2015 年 8 月，就职于中建一局集团公司总承包公司；2015 年 9 月至 2016 年 7 月，就职于北京天恒正业投资管理有限责任公司；2016 年 8 月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任财务部经理、资深经理、高级经理，现任大悦生活综合管理部副总监。

表 5-90 大悦城运管主要管理人员简历

人员	简历
段晶晶	女，硕士研究生学历，中国籍。2007 年 8 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任海南公司酒店部副总经理（主持工作）、西单大悦城副总经理，2024 年 11 月至今任大悦生活天津大悦城总经理。
赵晶	女，大学本科学历，中国籍。曾就职于天津家世界、乐购、远东百货等。2010 年 12 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城运营部总监，2020 年 1 月至今任大悦生活天津大悦城总经理助理。
肖蕊	女，硕士研究生学历，中国籍。2010 年 7 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城办公室主任助理，天津大悦城综合管理部总监助理，2023 年 9 月至今任大悦生活天津大悦城综合管理部副总监。
沈培	女，大学本科学历，中国籍。2010 年 9 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城财务部资深经理、西青大悦汇财务部总监助理（主持工作），2022 年 4 月至今任大悦生活天津大悦城财务部总监助理（主持工作）。
李薇	女，大学专科学历，中国籍。曾就职于天津市外贸服装进出口公司、欧乐时代。2010 年 8 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城写字楼总监助理、天津西青大悦汇招商部总监，2024 年至今任大悦生活天津大悦城招商部总监。
奈一雄	男，硕士研究生学历，中国籍。2014 年 8 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任朝阳大悦城运营部资深经理，天津大悦城招商部副总监，2024 年至今任大悦生活天津大悦城运营部副总监。
王一辰	男，大学本科学历，中国籍。2014 年 8 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任北京西单大悦城推广部总监助理、海淀大悦城推广部总监助理，2026 年至今任大悦生活天津大悦城推广部副总监（主持工作）。
陈雷	男，大学本科学历，中国籍。曾就职于中投证券、深圳银典物业、天津翔达物业。2012 年 3 月加入大悦城控股集团股份有限公司，2023 年 9 月至今任大悦生活天津大悦城安全环保部总监助理（主持工作）。
苏成仁	男，大学本科学历，中国籍。曾就职于天津滨江金耀广场、万达商业、乐宾百货、北京凯莱物业。2015 年 2 月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津公司物业管理部副总监、天津城市公司工程采购部副总监，2023 年 9 月至今任大悦生活天津大悦城物业工程部总监。

经核查“全国法院被执行人信息查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）和最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”，上述管理人员均不属于被执行人或失信被执行人，未涉及重大诉讼以及仲裁事项等。

3、其他专业人员配备情况

截至2026年3月31日，大悦城运管（含其分公司）具有正式编制员工（含管理人员）共127名。从年龄结构来看，30岁及以下为23人，31-50岁为100人，50岁及以上为4人；从文化结构来看，硕士及以上为31人，本科为91人，大专及以下为5人。具体情况如下：

表 5-91 大悦城运管员工年龄结构表

年龄	人数（人）	占员工总数比例（%）
30岁及以下	23	18.1%
31岁-50岁	100	78.7%

年龄	人数（人）	占员工总数比例（%）
50岁及以上	4	3.1%
合计	**127**	**100.0%**

表 5-93 大悦城运管员工文化结构表

学历	人数（人）	占员工总数比例（%）
硕士及以上	31	24.4%
本科	91	71.7%
大专及以下	5	3.9%
合计	**127**	**100.0%**

（四）不动产项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

为防范与运营管理机构之间的利益冲突，基金管理人采取了如下措施：

1、资产独立

项目公司合法合规持有不动产项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立。

2、账户与现金流独立

本基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司拥有独立的监管账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构。

3、财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

4、人员独立

本基金设立后，大悦城运管拥有相对独立的管理层和运营团队，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性。

5、防止利益冲突

大悦城运管拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：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或同时直接或间接持有其他不动产项

目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

（五）不动产项目运营相关业务流程、管理制度

为进一步增强风险防范能力，规范内部控制，促进运营管理机构可持续发展，实现战略目标，基金管理人、运营管理机构拟制定以下规章制度：

1、运营管理机构相关制度

（1）人事管理制度

大悦城运管将遵守《劳动法》《劳动合同法》相关的法律法规，执行大悦城控股制定的相关人事管理制度。为进一步加强大悦城运管的人员管理和相关工作的有效开展，大悦城运管已制定了独立的员工考勤和工资管理制度。

（2）财务管理制度

大悦城运管将遵守《中华人民共和国会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》《会计人员基础工作规范》等国家有关法律、法规，执行大悦城控股制定的相关财务管理制度。大悦城控股的财务管理制度健全，保障了公司财务管理在重大方面具有完整性、合理性及有效性。

为进一步规范大悦城运管的财务行为，加强财务管理和监督，提高经济效益，大悦城运管已根据国家有关法律、法规，结合实际情况制定了独立的包括会计核算、资金管理、税务管理的较为完善的财务管理制度。

（3）经营管理制度

大悦城运管将执行大悦城控股制定的相关经营管理制度。为进一步规范大悦城运管的经营管理行为，提升运管效率，大悦城运管已根据业务开展的实际情况制定了独立的招商管理、商户经营管理、推广管理、会员管理、物业管理、应急管理、信息披露配合等相关制度，规范项目日常运营管理，商户经营管理，促进现场业务的有效、稳定、持续开展。

2、项目公司相关制度

为规范不动产项目运营所涉事项的决策机制、项目运营安排，基金管理人将制定项目公

司运营管理相关的内部控制，包括印章及证照管理制度，资金、预算及财务管理制度，账户管理制度，资产管理制度等。

（1）印章及证照管理制度

为确保项目公司的印章及证照管理和使用的合法性和安全性，保证公司印章及证照使用的规范化、制度化，并防范管理风险，基金管理人负责建立项目公司印章及证照的管理、使用制度。针对不同的印章和/或证照，明确了各项印章证照的使用权限、使用程序和审批流程。对于印章及证照的日常管理方式，包括保管和使用、基金管理人和运营管理机构就印章证照使用方面的分工等工作进行了规定。同时，基金管理人建立了台账管理制度，由运营管理机构及基金管理人共同建立台账系统，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称，基金管理人有权定期或随时查阅前述用印及台账记录。

（2）资金、预算及财务管理制度

为了规范财务运作，强化财务管理，强化基金管理人的财务管理职责，基金管理人结合行业特征、监管规则，将制定项目公司的资金管理制度，针对货币资金、财务预算、会计核算、增值税发票、报销、银行账户、资金支付审批、合格投资管理等重要事项明确了管理办法和操作细则。在项目公司财务预算管理办法中，规定了基金管理人建立全面预算管理制度，由运营管理机构编制项目公司年度预算及经营计划并提交基金管理人审批；明确了财务事项的审批权限和审批程序，从财务管理体系、预算管理及程序、收入管理、成本费用管理、资金审批权限与流程、资金管理、融资管理、财务报告、会计档案等方面规范项目公司财务运作，在财务、预算的编制、审批、执行、控制、调整及监督等各环节管理方式和流程确保基金管理人的主动管理职责。

（3）账户管理制度

基金管理人制定账户管理制度以充分落实资金监管要求，严格控制资金账户的设立、变更、注销，以及对资金账户的封闭监管。

（4）资产管理制度

基金管理人结合委托运营管理的经营模式，根据相关法律、法规政策，并参考运营管理机构对资产管理的基本模式，将制定项目公司资产管理方面的基本制度，充分落实基金管理人的主动管理职责，规范资产管理行为，保障资产安全完整，提供资产使用效率和效益，实现资产的合理配置、有效利用。

（六）不动产项目分层决策机制

本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行。

1、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司的董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（1）运营管理工作方面

运营管理机构在日常运营管理的各个阶段，均发挥了重要作用，项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。具体工作和决策事项包括：

1)年度管理工作开始前，运营管理机构向基金管理人提交不动产项目经营计划及预算，并基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略，持续进行商业运营分析与提升，增厚收益。

2）运营管理工作实施过程中，运营管理机构依据基金管理人及项目公司授权，开展商业不动产项目的招商管理、运营提升、营销推广活动及物业管理工作。

3）阶段工作完成后，运营管理机构配合基金管理人、专项计划管理人、项目公司的监

督，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料。

因此，运营管理机构负责制定经营计划和预算方案、日常工作的具体执行和经营复盘，项目公司对运营管理机构进行监督、检查。

（2）资金支出方面

项目公司支付给运营管理机构的运营服务费，覆盖了运营管理机构为本项目提供运营管理服务所发生的人力成本、行政管理费及总部分摊费用等。在运营服务费的使用上，运营管理机构自主决策。

对紧急事项支出，运营管理机构应以最有利于不动产项目整体运营和公募基金份额持有人利益的原则，可先行对商业不动产项目采取必要的维修等应急保障措施。上述安排可充分体现运营管理机构在日常运营工作之外的自主决策权，使运营管理机构能自主应对突发事项，保障不动产项目平稳运营。

2、基金管理人层面

基金管理人针对公募REITs业务制定了严格的项目运营、信息披露、风险控制等制度，包括不动产投资信托基金运营管理制度、不动产投资信托基金信息披露业务管理规定、不动产投资信托基金风险管理制度等，相关制度体系构建较为完善。本基金在《运营管理服务协议》中约定基金管理人对运营管理机构的相关职责，包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

3、专项计划管理人层面

项目公司吸收合并SPV公司后，专项计划成为项目公司的股东，专项计划管理人代表专项计划对于不动产项目拥有间接决策权。根据《运营管理服务协议》约定，专项计划管理人对运营管理机构的相关职责包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金

管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

综上，本基金在项目公司层面对运营管理机构在商业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，在专项计划管理人层面设置了规范的运营管理监督机制。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商业不动产项目，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。

第五节 存在重要影响的其他事项

一、存在重要影响的合同情况

经管理人及法律顾问核查，截至尽调基准日，不存在对报告期项目运营、财务状况或未来发展等具有重要影响的已履行、正在履行和将要履行的合同情况。

二、存在较大影响的诉讼及仲裁的情况

经管理人及法律顾问核查，截至尽调基准日，不存在对项目公司及不动产项目财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项，以及基金管理人、原始权益人、外部管理机构等不动产基金主要参与机构及相关核心人员作为一方当事人可能对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

三、其他对投资者收益有重大影响的机构

本基金交易结构中未安排其他对投资者收益有重大影响的机构。

第六章 资产评估与现金流测算

第一节 资产评估

一、不动产项目评估情况

评估机构戴德梁行就不动产项目于评估基准日2026年3月31日的市场价值进行评估，出具了《中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目评估报告》。评估情况及结论如下：

（一）评估基准日

不动产项目评估基准日为2026年3月31日。

（二）评估方法

1、评估方法的适应性分析

根据戴德梁行出具的评估报告，区域内优质同类物业存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得项目的市场租赁价格，天津大悦城项目未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据天津大悦城项目的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

经过戴德梁行调研，不动产项目在评估基准日近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似大宗资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次评估不采用比较法估价。

不动产项目周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化；不动产项目为收益性物业，成本法难以反映出不动产项目应有的收益价值，故本次评估不采用成本法估价。

不动产项目为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法作为本次评估的基本方法。

2、评估方法的应用

应用收益法进行估价时，按照确定具体方法、测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率、将未来收益折现为现值的步骤进行。收益法通常分为报酬资本化法和直接资本化法，报酬资本化法是预测不动产项目未来各年的净收益，利用报酬率将其折现到评估基准日后相加得到不动产项目价值或者价格的方法。本次估价选用报酬资本化法。

本次评估中戴德梁行将不动产项目按照预测期内（预测期为10年）及预测期外（第11年至收益期届满）进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对上述预测期内的每年净收益进行折现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至评估基准日。

（三）评估结果

截至2026年3月31日，不动产项目的估值合计为65.01亿元，具体评估情况如下：

表 6-1 不动产项目评估情况

项目	建筑面积（平方米）	评估价值（万元）
天津大悦城项目	311,561.15	650,100

不动产项目的账面价值合计为25.98亿元，评估结果较账面价值增值39.03亿元，增值率150.27%。不动产项目账面价值与评估价值如下：

表 6-2 不动产项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目	开始运营时间	账面价值（万元）	评估价值（万元）	差异（万元）	增值率
天津大悦城项目	2011 年	259,762.99	650,100.00	390,337.01	150.27%

（四）评估假设条件

1、运营收入

（1）固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

1）市场固定租金

主力店方面，本次评估假设主力店市场租金为34-115元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）；

专门店方面，本次评估假设专门店市场租金为44-1,130元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）；

次主力店铺位租赁面积较大（500平方米以上）、租赁期限较长、租金单价较低，分布在地下1层至地上4层，租赁面积合计约12,914.50平方米，该部分市场租金参照在执行租赁合同租金水平；

岛柜铺位租赁面积较小（大多50平方米以下），其租金单价较高，分布在地下1层至地上5层，租赁面积合计约1,822.80平方米，该部分市场租金参照价值时点签约水平。

2）出租率及免租期

天津大悦城项目自投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2023-2025年末以及2026年3月末的出租率分别为96.56%、99.07%、97.83%、98.43%。预测期内假设第1-2年出租率为98.5%，第3年出租率为98.0%，第4年出租率为97.5%，第5年至第10年出租率为97.0%。

天津大悦城项目所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目（除岛柜外）每次更新租期时有效的年均免租期为7天。

3）收缴率

项目历史三年租金收缴率均为100%或接近100%，具体来看，2023-2025年以及2026年1-3月的收缴率分别为99.77%、100.00%、100.00%以及99.62%，本次评估按照100%的收缴率进行测算。

4）固定租金增长率

根据项目历史运营情况、区域商业市场状况、市场对标项目的发展经验，本次评估假设，预测期内，专门店、岛柜及次主力店首年不设增长，第2年-第10年的租金增长率为3%；主力

店预测期内首年不增长，第2-10年的租金增长率为1.5%。

（2）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次评估预测期内抽成租金收入按照以2025年实际数为基准，第1年-第2年每年涨2%，第3年-第8年每年涨1.5%，第9年-第10年每年涨1.0%。

（3）物业管理收入

截至2026年3月31日，天津大悦城项目专门店、次主力店和岛柜物业管理费标准为84.80元/平方米/月（含增值税），主力店的物业管理费标准为30元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，租赁期限外已达到物业管理费标准收费的，按标准物业管理费水平计算，未达到物业管理费标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算。空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内，物业管理费单价每五年按照5%的递增比例进行调整，即2030年和2035年的物业管理费单价按照5%的增长率进行测算。

（4）推广费收入

截至2026年3月31日，天津大悦城项目推广费标准为15.9元/平方米/月（含增值税）。对于已出租物业的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平；租赁期外已达到推广费标准收费的，按标准推广费水平计算，未达到推广标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算。空置部分按照推广费标准收费测算。预测期内，推广费单价每五年按照5%的递增比例进行调整，即2030年和2035年的推广费单价按照5%的增长率进行测算。

（5）库房收入

库房收入历史过往三年呈现稳步上升。本次评估测算，库房收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每3年涨1%的增长率进行测算。

（6）停车场收入

车位收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，车位收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年1%的增长率进行测算。

（7）广告位收入

广告位收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，广告位收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

（8）场地收入

场地收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，场地收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

（9）其他收入

其他收入主要包含刷卡手续费、POS机使用费、装修管理费、垃圾清运费等收入。其他收入历史过往三年基本稳定，本次评估以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

2、运营成本

不动产项目运营成本费用主要包含商业费用、管理费用、维修维护费用、能源费用、物业管理费用、人工成本、其他费用、保险费用等。

（1）商业费用

商业费用包含营销活动费、渠道推广费等。该部分费用参照历史费用水平、同行业费用的一般水平进行测算，本次评估商业费用按照以2026年项目预测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

（2）管理费用

管理费用包含项目办公费、差旅费等。本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年2%的增长率递增。

（3）维修维护费用

维修维护费用包含设施设备运行管理和维护保养服务费用等。本次评估以2026年项目预

测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

（4）能源费用

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费、采暖等能源费。本次评估以2025年实际数为基准，按照每年2%的增长率递增。

（5）物业管理费用

物业管理包含项目物业管理、保安保洁、绿化养护等。本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

（6）人工成本

人工成本包含人员工资、社保等人力薪酬成本。本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年2%的增长率递增。

（7）保险费用

本次测算中以估值结果为基数，按照0.02%比例进行测算。

（8）其他费用

其他费用主要为刷卡手续费等。本次评估以2025年实际数为基准，按照每年2%的增长率递增。

3、资本性支出

评估预测期内资本性支出以《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金工程尽职调查报告》（以下简称“《工程尽调报告》”）为依据，前2年按照不含税运营收入的2.0%进行测算，从第3年起按照不含税运营收入的2.6%进行测算。

《工程尽调报告》测算的各年资本性支出如下表所示：

表 6-3 不动产项目预测期内各年资本性支出

单位：万元

时间	天津大悦城项目（含税）
2026 年	816.46
2027 年	1,096.34
2028 年	1,421.51

时间	天津大悦城项目（含税）
2029 年	1,446.06
2030 年	1,481.52
2031 年	1,529.08
2032 年	1,580.02
2033 年	1,632.32
2034 年	1,675.07
2035 年	1,720.67
合计	**14,399.05**

4、税金及附加

本次评估测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

（1）增值税

天津大悦城项目预测期内发生应税销售为分期取得的租金收入、物业管理收入等，其中租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业服务费、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（2）增值税附加

天津大悦城项目所在地的附加税率均为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

（3）房产税

房产税的计税方式分为从租计征和从价计征两种形式。天津大悦城项目房产税计征方式为从租和从价计征，即出租房屋按照从租计征、税率为12%；未出租房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。

（4）城镇土地使用税

天津大悦城项目所在地的土地使用税为20元/平方米/年，土地使用税年缴纳金额为83.65万元。

（5）印花税

天津大悦城项目按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰测算租赁合同印花税。

5、运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

6、长期增长率

戴德梁行根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，天津大悦城项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为2%。

7、收益年期

天津大悦城项目土地使用权终止日期至2066年6月23日，截至价值时点2026年3月31日土地使用权剩余年期为40.23年，根据《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》，商业用地最高出让年限为40年，在计收益年期时按照40年计算；天津大悦城项目于2011年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，根据《房地产估价规范》（GB/T 50291-2015），最高经济耐用年限为60年，至价值时点2026年3月31日，按完工时间计算已使用约15年，天津大悦城项目剩余经济耐用年限约为45年；根据孰短原则，天津大悦城项目收益年期为40年。

8、折现率

天津大悦城项目本次评估测算折现率采用6.25%。戴德梁行在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照评估基准日十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：投资不动产的风险补偿；缺乏流动性风险补偿；区位风险补偿；行业及管理负担风险补偿；合规风险补偿；增长风险补偿；特殊经营风险补偿。戴德梁行采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，并在此基础上综合考虑近期市场流动性、不动产项目长期增长情况及经营情况，结合REITs

项目合规优势，综合风险报酬率取值为4.45%。

综上，本次评估做谨慎考虑，报酬率向上按照0.25%归整，归整后天津大悦城项目的折现率为6.25%。

9、资本化率

根据不动产项目2026年运营净收益及不动产项目估值计算2026年资本化率[13]，天津大悦城项目资本化率为5.25%。如考虑运营净收益加回资本性支出，则2026年资本化率为5.41%。

二、关于资产评估重要参数的合理性分析

（一）市场租金单价假设合理性分析

戴德梁行采用比较法确定商业物业市场租金，首先按照区位条件、业态类型和项目定位等维度进行比较和选择确定可比实例；其次，经过充分考虑不动产项目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，修正后得出比准市场租金。

区位条件方面，天津大悦城项目位于天津市南开区南市-老城厢商圈核心位置，融合了历史文化与现代商业，打造商旅文融合标杆。城市的主干道南门外大街横贯南北，构成了这个商圈的主动脉。选取可比实例位于传统核心商圈及其周边商圈，与天津大悦城项目均为商圈中的优质商业物业，区位条件相近，具备可比性。

业态类型方面，天津大悦城项目商业业态种类较为丰富，涵盖零售、餐饮、娱乐、服务、生活超市、影院等多种业态组合，比较案例业态类型均具备可比性。

客群定位方面，天津大悦城项目定位城市精神领地、潮流态度主场，客群辐射全城，核心辐射天津中心城区5-8公里范围内（客群占比约65%），全面覆盖全年龄客层，如年轻时尚家庭、Z世代潮流青年、都市白领、文旅消费客群等。本次选取的可比实例与天津大悦城项目类似，客群以周边商务人士、家庭客群为主，客群定位相近，具备可比性。

1、主力店市场租金

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类似购物中心作为天津大悦城项目主力

[13]2026 年资本化率=2026 年运营净收益（扣除资本性支出后）/资产估值。

店的可比实例。可比实例详情概述如下：

表 6-4 天津大悦城项目主力店可比案例情况

因素	天津大悦城项目	比较案例一	比较案例二	比较案例三
项目名称	天津大悦城	河西区某购物中心	河西区某购物中心	河东区某购物中心
商业类型	购物中心	购物中心	购物中心	购物中心
位置	天津市南开区	天津市河西区	天津市河西区	天津市河东区
商业繁华度	繁华	繁华	较繁华	较繁华
基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
交通便捷度	高	较高	高	较高
楼层	F1	F5	B1	F1
租赁面积（平方米）	2,000	1,048.93	935.78	1,164.47
修正价格(元/平方米/月)	-	120	104	120

注：戴德梁行从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面与目标资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格。后续可比案例情况修正价格计算方法和租金价格口径均相同。

戴德梁行根据《租约明细表》《租赁合同》等资料，结合对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对主力店租赁状况进行分析，如动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性等因素，在首层比准市场租金的基础上，通过层差系数对其他楼层的主力店租金进行调整，并区分南区北区不同情况，进而得出其他楼层的专门店市场租金。各楼层主力店市场租金在首层主力店比准市场租金基础上考虑30%-100%楼层修正系数。得出天津大悦城项目不同楼层主力店市场租金修正结果范围为34-115元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）。

2、专门店市场租金

经过戴德梁行市场调查与研究，最终确定了三个类似购物中心作为天津大悦城项目专门店的可比实例。可比实例详情概述如下：

表 6-5 天津大悦城项目专门店可比案例情况

因素	天津大悦城项目	比较案例一	比较案例二	比较案例三
项目名称	天津大悦城	河西区某购物中心	河东区某购物中心	河东区某购物中心
商业类型	购物中心	购物中心	购物中心	购物中心
位置	天津市南开区	天津市河西区	天津市河东区	天津市河东区
商业繁华度	繁华	繁华	较繁华	较繁华
基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
交通便捷度	高	较高	较高	较高
楼层	F1	F1	F1	F1
租赁面积（平方米）	100	92.15	30.29	31.32
修正价格(元/平方米/月)	-	677	761	751

戴德梁行根据《租约明细表》《租赁合同》等资料，结合对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对天津大悦城项目专门店租赁状况进行分析，如所在区域（南北区）、动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性等因素，在首层比准市场租金的基础上，通过层差系数对其他楼层的专门店租金进行调整，进而得出其他楼层的专门店市场租金。各楼层专门店市场租金在首层专门店比准市场租金基础上分别对南区设定 5%-60%楼层修正系数，对北区设定 30%-145%楼层修正系数，同时考虑专门店中同楼层不同业态的承租水平的差异，考虑 5%-240%业态修正系数，得出天津大悦城项目南北区不同楼层不同业态专门店市场租金修正结果范围为 44-1,130 元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）。

次主力店铺位租赁面积较大（500 平方米以上）、租赁期限较长、租金单价较低，分布在地下 1 层至地上 4 层，租赁面积合计约 12,914.50 平方米，该部分市场租金参照在执行租赁合同租金水平。

岛柜铺位租赁面积较小（大多 50 平方米以下），其租金单价较高，分布在地下 1 层至地上 5 层，租赁面积合计约 1,822.80 平方米，该部分市场租金参照价值时点签约水平。

（二）租金增长率假设合理性分析

天津大悦城项目位于天津市南市-老城厢商圈核心位置，估价对象各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足天津市各类消费者的购物及体验需求，竞争优势明显。项目3公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

根据历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，本次评估假设天津大悦城项目预测期内，专门店、岛柜及次主力店首年不设增长，第2年-第10年的租金增长率为3%；主力店预测期内首年不增长，第2年-第10年的租金增长率为1.5%。

（三）出租率假设合理性分析

天津大悦城项目于2011年开业，投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2023年末-2025年末以及2026年3月末的出租率分别96.56%、99.07%、97.83%、98.43%，从历史出租率分析，天津大悦城项目运营呈现出平稳态势，已进入运营稳定期。

根据市场调研，天津大悦城项目位于南市-老城厢商圈核心位置，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、优越的人文自然环境、便利的交通方式等，出租率处于稳定水平，该商圈的平均出租率在全市范围内处于高位。

综上，根据天津大悦城项目历史及价值时点出租率情况、市场调研，结合项目所在区位情况，天津大悦城项目已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。同时根据对天津大悦城项目自身签约情况的影响及未来周围新增竞品的影响，本次估价假设天津大悦城项目预测期内第1-2年出租率为98.5%，第3年出租率为98.0%，第4年出租率为97.5%，第5年至第10年出租率为97.0%。

（四）抽成租金收入合理性说明

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽

成租金收入。本次评估预测期内抽成租金收入按照以2025年实际数为基准，第1年-第2年每年涨2%，第3年-第8年每年涨1.5%，第9年-第10年每年涨1.0%。

（五）长期增长率合理性说明

1、城市宏观情况分析

从城市角度分析，天津市是中国四大直辖市之一、国家中心城市，也是京津冀协同发展核心城市之一，定位为全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区。天津工业基础雄厚，集聚了一批国家级科研院所、重点实验室与高新技术企业，先进制造、航空航天、生物医药、信创等产业集群优势突出，科技创新与产业转化能力强劲。作为北方最大港口城市和环渤海经济圈核心引擎，天津地处华北平原东北部、海河流域下游，东临渤海、北依燕山、西接北京，是连接东北亚与中西亚的海陆交汇点。拥有天津港、滨海国际机场、“轨道上的京津冀”高铁网构成的国际性综合交通枢纽，海铁联运规模位居全国前列，辐射华北、西北、东北亚，区位与交通优势极为显著。

天津经济总量稳居全国前列，2025年地区生产总值达18,539.82亿元，按不变价格计算同比增长4.8%，三次产业结构为1.6:33.2:65.2，产业结构持续向“三产为主、先进制造支撑”优化。2025年社会消费品零售总额4,140.7亿元，同比增长0.3%，消费市场稳步恢复。2025年城镇居民人均可支配收入60,099元，同比增长4.1%，居民消费能力持续增强。常住人口1,363万人，城镇化率达86.21%，是北方地区重要的人口大市与消费中心，随着城市更新与消费升级，高端商业、文旅休闲、科技服务等领域需求旺盛。综合来看，天津市宏观经济发展趋势稳健向好，GDP与社零总额稳步提升，居民消费能力与意愿持续增强，为商业项目（如天津大悦城）提供了广阔的市场空间。同时，温和的物价水平、不断升级的产业结构、持续加码的创新政策与京津冀协同发展战略红利，将进一步巩固其“北方国际航运核心区与现代化大都市”地位，未来有望成为全国领先的先进制造高地、国际消费中心与宜居智慧城市。

2、资产周边市场分析

天津大悦城项目位于天津市南开区南门外大街，地处天津老城厢核心成熟商圈，商业氛

围浓厚、集聚效应显著，3公里覆盖常住人口约80万人，周边高端住宅密集、二手房均价处于市区较高水平，同时聚集长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等多栋写字楼，形成稳定的居住与办公消费客群。区域内南开公园、翔宇公园、南开医院、南开中学、中心小学等配套完善，为项目提供持续、高质量的消费基础。且项目地处南门外大街与南马路交汇处，为老城厢核心主干道，路网密集、通达性强。项目地下车位充足且与公寓、写字楼连通，地下停车场统一运营管理；周边数十条公交线路密集覆盖，直连地铁2号线及7号线换乘站鼓楼站。距离天津站约2.9公里、天津西站约3.0公里，多维立体交通支撑全市客流快速抵达，区位优势显著。

商圈内聚集了天津天佑城、泰达荟·京东MALL、天津和平保利广场、仁恒置地广场、新世界百货等商业项目，以及南市旅馆街、南市食品街、鼓楼商业街等知名商业街，形成“多中心、多层次”的商业格局，商业资源丰富度高，消费选择多元化。区域内教育（南开区中营小学、天津市第二南开学校、南开中学、崇化中学、万全小学）、医疗（天津市中西医结合医院（南开医院）、天津市中心妇产科医院、和平区中医医院、天津中医药大学附属南开中医院）、金融（各大银行网点）、休闲（南开公园、翔宇公园、南市公园）等公共服务设施完善，具备“一站式生活圈”功能，可有效承接周边社区及办公人群的日常消费与社交需求。

3、资产自身情况分析

从项目经营情况来看，天津大悦城项目具有大悦城成熟标准化商业运营体系，招商、企划、数字化、商户运维能力专业扎实。项目租金收缴率接近100%，近5年出租率稳定在97%左右，运营能力处于天津市场头部水平。

天津大悦城项目历史三年每年销售额保持积极的增长态势，2025年超40亿元。从项目运营收入来看，2023年至2025年也是稳定持续增长。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及天津大悦城项目自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等各类不可抗力因素，天津大悦城项目长期增长率采用2%属于合理水平。

（六）资本性支出合理性说明

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《工程尽调报告》。

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做出预测：首先参考新建类似项目每平米或单位造价，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。

戴德梁行（工程尽调）随后将剩余土地使用年限内的预测资本性支出按年限折算为预测期内的预测资本性支出，并逐年细化排布，前10年期间资本性支出总金额13,210.15万元（不含增值税）。

表 6-6 天津大悦城项目预测期内各年度资本性支出

单位：万元

支出项目	2026 年 4-12 月	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
建筑结构	156.71	272.15	572.23	581.69	595.59
电气系统	24.92	33.27	43.28	44.05	45.15
暖通空调系统	138.71	185.19	240.92	245.22	251.35
给排水系统	44.60	59.59	77.50	78.89	80.86
消防系统	88.72	118.49	154.12	156.87	160.79
电梯系统	242.57	266.57	124.31	126.53	129.70
弱电系统	45.16	60.35	78.49	79.89	81.89
燃气系统	7.66	10.21	13.29	13.52	13.86
资本性支出合计（不含税）	**749.05**	**1,005.82**	**1,304.14**	**1,326.66**	**1,359.19**
资本性支出合计（含税）	**816.46**	**1,096.34**	**1,421.51**	**1,446.06**	**1,481.52**
支出项目	**2031 年**	**2032 年**	**2033 年**	**2034 年**	**2035 年**
建筑结构	614.01	633.72	653.99	671.24	689.31
电气系统	46.64	48.24	49.88	51.18	52.59
暖通空调系统	259.65	268.55	277.67	284.91	292.73
给排水系统	83.53	86.39	89.32	91.65	94.17
消防系统	166.11	171.79	177.62	182.25	187.26
电梯系统	133.98	138.57	143.28	147.01	151.05
弱电系统	84.59	87.49	90.47	92.81	95.35
燃气系统	14.32	14.81	15.31	15.71	16.14

支出项目	2026 年 4-12 月	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
资本性支出合计（不含税）	1,402.83	1,449.56	1,497.54	1,536.76	1,578.60
资本性支出合计（含税）	1,529.08	1,580.02	1,632.32	1,675.07	1,720.67

综上，从资本性支出的金额来看，考虑到相关设施设备将分批、逐步达到耐用年限，本次评估在预测参数中采取了审慎原则，预留相关设施设备的更新维修费用，保证相关的设施设备具有充足的资金进行更新维护，确保项目的正常运转。预测的资本性支出金额高于项目历史实际发生金额，既考虑了设施设备更新的需求，也确保了项目长期稳定运行的资金保障。

（七）折现率取值依据及合理性说明

本次评估测算折现率采用 6.25%，取值依据主要从项目所在城市区域商圈能级考虑，横向对比来看均具备合理性：

天津大悦城依托核心区位、成熟配套、交通便利及业态优势，在南开商圈竞争中占据重要地位。首店经济与体验化趋势，项目在天津市场号召力强，可持续引入首店、旗舰店、潮流品牌，优化业态结构，提升坪效与租金水平。

综上所述，天津大悦城项目折现率采用 6.25%，属于合理水平。

（八）参考同行业上市公司重大资产重组及资产出售交易案例及可比大宗交易案例情况，对比估值合理性

通过选取天津大悦城项目所在区域临街商业物业交易案例作为参考，间接校验、佐证本次评估结果的合理性，具体如下：

表 6-7 可比交易案例情况

因素	天津大悦城项目	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	天津大悦城	和平区和平路 119 号万达商业广场一期商铺-3	河西区春海路和东江道交口东南侧宸塘锦苑 4 号楼，配建 3-6 号底商	南开区白堤路 53 号铂融苑 3-底商 7
建筑年代	2011 年	2009 年	2022 年	2024 年
位置	南开区	和平区	河西区	南开区

因素	天津大悦城项目	可比实例一	可比实例二	可比实例三
案例来源	——	房地产市场服务中心	房地产市场服务中心	房地产市场服务中心
交易时间	2026/3/31	2025/4/14	2025/5/19	2025/6/10
交易情况	——	正常	正常	正常
建筑面积（平方米）	187,156.99[14]	142.54	131.83	110.11
交易价格（元/平方米）	——	34,797	33,858	32,213

对上述可比实例，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，得到天津大悦城项目首层的比较法校验单价为39,200元/平方米，天津大悦城项目商业部分分布于地下2至地上5层，考虑楼层因素影响后，校验价为6,595,000,000元（取整至百万位）。

综上所述，天津大悦城项目估值总价为65.01亿元，采用比较法校验测算总价为65.95亿元，结果差异在20%之内，本次估价结果具备合理性。

三、期后重大事项

天津大悦城土地使用权终止日期将续期至2066年6月23日，截至价值时点2026年3月31日，该续期工作正在进行中，尚未完成。评估机构计算天津大悦城项目收益年期时，按照土地续期已完成为假设前提，即于价值时点2026年3月31日剩余土地使用年期为40.23年，若上述土地使用权续期无法按计划顺利完成，则评估结果进行相应调整。

[14] 该面积为天津大悦城项目商业建筑面积

第二节 现金流测算分析

一、可供分配金额测算

可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。**投资者应充分阅读可供分配金额测算报告及审阅报告全文，审慎做出投资决策。**

（一）预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表及可供分配金额计算表

1、预测合并资产负债表

表 6-8 预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
资产		
货币资金	468,010,292.88	533,433,615.64
应收账款	26,260,656.73	22,178,988.39
其他应收款	647,882.15	638,326.12
流动资产合计	494,918,831.76	556,250,930.15
投资性房地产	6,346,231,261.59	6,174,276,882.68
固定资产	812,277.11	183,526.11
无形资产	552,294.45	298,821.49
长期待摊费用	705,815.46	499,235.30
非流动资产合计	6,348,301,648.61	6,175,258,465.58
资产合计	6,843,220,480.37	6,731,509,395.73
负债		
应付账款	17,774,587.24	23,055,896.22
预收账款	33,888,580.90	33,388,736.39
合同负债	5,232,937.82	5,155,753.85
应交税费	10,661,025.18	3,218,797.22
其他应付款	193,819,976.46	197,865,722.94
其他流动负债	313,976.27	309,345.23
流动负债合计	261,691,083.87	262,994,251.85

长期借款	995,283,336.00	995,183,336.00
预计负债	3,307,830.15	3,317,980.41
递延所得税负债	4,808,751.03	3,800,578.17
非流动负债合计	1,003,399,917.18	1,002,301,894.58
负债合计	1,265,091,001.05	1,265,296,146.43
所有者权益		
实收基金	5,555,221,872.57	5,555,221,872.57
累计亏损	22,907,606.75	-89,008,623.27
所有者权益合计	5,578,129,479.32	5,466,213,249.30
负债和所有者权益总计	6,843,220,480.37	6,731,509,395.73

2、预测合并利润表

表 6-9 预测合并利润表

单位：元

项目	**2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间**	**2027 年度**
	预测数	**预测数**
一、营业总收入	409,126,629.21	544,982,947.03
其中:营业收入	408,492,477.60	544,452,369.34
利息收入	634,151.61	530,577.69
二、营业总成本	364,518,439.41	472,472,569.90
其中：营业成本	266,583,025.85	358,545,378.02
税金及附加	60,831,638.34	70,248,769.89
管理人报酬	8,370,882.27	11,156,258.96
托管费	418,544.11	557,812.95
其他费用	7,020,024.60	3,600,200.00
财务费用	21,294,324.24	28,364,150.08
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	44,608,189.80	72,510,377.13
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	44,608,189.80	72,510,377.13
减：所得税费用	21,700,583.04	-1,008,172.86
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	22,907,606.76	73,518,549.99
六、综合收益总额	22,907,606.76	73,518,549.99

3、预测合并现金流量表

表 6-10 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间	2027 年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	432,192,795.51	576,139,749.40
收到其他与经营活动有关的现金	622,642.83	540,133.72
经营活动现金流入小计	432,815,438.34	576,679,883.12
购买商品、接受劳务支付的现金	176,590,293.53	168,640,969.95
支付给职工及为职工支付的现金	6,569,803.16	0.00
支付的各项税费	128,723,860.73	104,150,554.52
支付其他与经营活动有关的现金	10,047,848.25	15,314,271.91
经营活动现金流出小计	321,931,805.67	288,105,796.38
经营活动产生的现金流量净额	110,883,632.67	288,574,086.74
二、投资活动产生的现金流量：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,176,750,888.12	9,251,833.90
其中：收购商业不动产项目所支付的现金净额	5,168,535,653.06	0.00
投资活动现金流出小计	5,176,750,888.12	9,251,833.90
投资活动产生的现金流量净额	-5,176,750,888.12	-9,251,833.90
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	5,555,221,872.57	0.00
筹资活动现金流入小计	5,555,221,872.57	0.00
偿还债务支付的现金	50,000.00	100,000.00
向基金份额持有人分配支付的现金	0.00	185,434,780.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21,294,324.24	28,364,150.08
筹资活动现金流出小计	21,344,324.24	213,898,930.08
筹资活动产生的现金流量净额	5,533,877,548.33	-213,898,930.08
四、现金及现金等价物净增加额	468,010,292.88	65,423,322.76
加：期初现金及现金等价物余额	0.00	468,010,292.88
五、期/年末现金余额	468,010,292.88	533,433,615.64

4、可供分配金额计算表

表 6-11 可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间	2027 年度
	预测数	预测数
一、净利润	22,907,606.76	73,518,549.99
折旧和摊销	135,956,530.08	183,889,018.86
利息支出	21,294,324.24	28,364,150.08
所得税费用	21,700,583.04	-1,008,172.86
二、税息折旧及摊销前利润	201,859,044.12	284,763,546.07
三、其他调整		
商业不动产基金发行份额募集的资金	5,555,221,872.57	0.00
收购商业不动产项目所支付的现金净额	-5,168,535,653.06	0.00
偿还借款本金支付的现金	-50,000.00	-100,000.00
本期/年资本性支出	-8,122,738.40	-10,845,835.83
支付的利息支出	-21,294,324.24	-28,364,150.08
支付的所得税费用	-22,269,238.65	0.00
应收及应付款项的变动	-68,798,669.46	5,404,542.61
期/年初现金余额	0.00	468,010,292.88
本期/本年分配金额	0.00	-185,434,780.00
未来合理的相关支出预留	-282,575,512.88	-283,339,322.00
四、本期/本年可供分配金额	185,434,780.00	250,094,293.64

（二）编制基础

可供分配金额测算表是以本基金公开发行后的股权架构为基础，基于后文所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则而编制的。本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会发布的《中国证监会关于

推出商业不动产投资信托基金试点的公告》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法(试行)》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项(试行)》及其他有关法律法规的规定(以下合称“相关指引”)编制。

本基金按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》及其应用指南、解释及其他相关规定(以下合称企业会计准则)编制。

可供分配金额测算报告的预测期间为2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间及2027年度(以下称“预测期间”)，以下文中“首年”系指2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间，“次年”系指2027年度。

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（4）预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（6）预测期内现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（7）预测期内无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响；

（8）预测期内本基金关键管理人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性；

（9）预测期内，预测期期初（2026年4月1日）已签署租约将按照合同约定租赁期执行完毕。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）商业不动产基金发行份额募集的资金

本基金根据评估机构对商业不动产项目的评估价值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为55.55亿元，扣除本基金、专项计划及SPV公司预留支出后，主要用于收购商业不动产项目公司的股权、向项目公司发放股东借款。可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

（2）购买商业不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理商业不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购SPV公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（3）本基金购买商业不动产项目的对价

本基金用于收购项目公司股权的转让对价=不动产基金实际募集规模-评估基准日对应

的项目公司经营性净负债-需预留的其他经营相关费用-需预留的发行相关税费（包括公募基金层面预留的费用人民币100万元、专项计划层面预留的费用人民币350万元，SPV层面预留费用750万元，共计人民币1,200万元）±其他调整项。如因募集规模导致相关税费超过1,200万，则相应调整预留相关税费金额。

本基金成立后收购SPV及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量的假设。

（4）吸收合并的完成

本基金成立后，SPV公司将其持有的项目公司股权转让给专项计划，股权转让完成后项目公司将吸收合并SPV公司，专项计划将持有项目公司股权及债权，本基金假设上述项目公司股权转让及吸收合并交易安排于2026年9月30日前完成。相关的印花税在2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年9月30日止期间支付。

（5）其他

1）于预测期间内，本基金假设无商业不动产项目资产减值准备的变动。

2）于预测期间内，本基金无处置商业不动产项目的安排，故本基金预计无处置商业不动产项目资产取得的现金。

3）于预测期内，本基金假设银行借款初始金额为995,333,336.00元，借款年利率为2.85%，预计首年归还借款50,000.00元，次年归还借款100,000.00元。

4）本基金假设于预测期期初已完成土地延期，土地使用年限延期至2066年6月。天津大悦城项目于2011年12月竣备，房屋建筑物的设计年限为50年，根据设计年限与土地年限孰短计提折旧，对应的折旧到期年限为2061年12月。

5）本基金假设于预测期期初项目公司已完成对全体股东按持股比例分红197,180,000.00元。

6）本基金假设于预测期期初项目公司收回存放于大悦城商业管理（天津）有限公司的资金归集款项379,086,017.08元。

（三）可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1、营业收入

表 6-12 不动产项目预测期间营业收入

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
租金收入	337,032,192.19	448,812,124.61
物业管理费收入	44,502,512.87	59,495,469.16
停车场收入	11,944,919.95	16,012,708.15
推广费收入	8,380,556.79	11,153,144.78
广告位收入	3,503,495.60	4,743,096.04
其他收入	3,128,800.20	4,235,826.60
合计	**408,492,477.60**	**544,452,369.34**

营业收入主要包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、推广费收入、广告位收入及其他收入。具体情况如下：

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、抽成租金收入、库房收入、场地收入。

①固定租金收入

截至 2026 年 3 月 31 日，天津大悦城项目总可租赁面积 89,801.18 平方米。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。天津大悦城项目已进入运营稳定期，结合项目历史出租率水平，预测期内出租率为 98.5%。预测期内专门店、岛柜及次主力店首年租金不增长，第 2 年增长率为 3%；主力店预测期内首年租金不增长，第 2 年增长率为 1.5%。本基金在预测租金收缴率时考虑标的商业不动产项目历史期间租金收缴情况，采用 100%的租金收缴率。

②抽成租金收入

抽成租金收入的租赁模式为纯抽成租金收入及按固定租金及抽成租金二者取高后超出

固定租金部分的抽成租金收入。预测期内抽成租金收入按照以 2025 年实际数为基准，每年涨 2%。

③库房收入

库房收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内不增长。

④场地收入

场地收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 2%的增长率进行测算。

（2）物业管理费收入

截至 2026 年 3 月 31 日，专门店、次主力店和岛柜的物业管理费标准为 84.8 元/平方米/月（含增值税），主力店的物业管理费标准为 30 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，租赁期限外已达到物业管理费标准收费的，按标准物业管理费水平计算，未达到物业管理费标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算。空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内物业管理费单价无增长。

（3）停车场收入

车位收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 1%的增长率进行测算。

（4）推广费收入

推广费标准为 15.9 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租物业的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平；租赁期外已达到推广费标准收费的，按标准推广费水平计算，未达到推广标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算。空置部分按照推广费标准收费测算。预测期内推广费单价无增长。

（5）广告位收入

广告位收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年

2%的增长率进行测算。

（6）其他收入

其他收入主要包含刷卡手续费、POS 机使用费、装修管理费、垃圾清运费等收入。其他收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 2%的增长率进行测算。

2、利息收入

表 6-13 不动产项目预测期间利息收入

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
利息收入	634,151.61	530,577.69

本基金的银行存款主要为项目公司存放于银行的活期存款，本基金基于预测期内货币资金平均余额规模，并参考 0.20%的活期存款基准年利率进行预测。

3、营业成本

表 6-14 不动产项目预测期间营业成本

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
折旧和摊销	135,956,530.09	183,889,018.86
运营管理费	65,673,715.68	87,682,126.72
物业管理服务费	46,122,295.28	61,580,441.28
能源费	18,830,484.80	25,393,791.16
合计	**266,583,025.85**	**358,545,378.02**

营业成本主要为商业不动产项目的运营成本，包括折旧和摊销、运营管理费、物业管理服务费、能源费。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

（1）折旧和摊销

主要为投资性房地产的折旧和摊销，于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）假设于预测期期初土地办理延期完成，考虑土地延期后年限与房屋建筑物设计年限孰短年限，并假设办理完会计估计变更，对投资性房地产在预计剩余使用寿命内折旧摊销，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2）运营管理费

根据本基金与大悦城商业运营管理(天津)有限公司(以下称“大悦城运管”)拟签署的《运营管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管将接受本基金管理人委托作为商业不动产项目的运营管理机构。运营管理费包括基础管理费和激励管理费。运营管理费按照下公式计算：

运营管理费=基础管理费+激励管理费

1）基础管理费

基础管理费包括基础管理费 1 和基础管理费 2 两部分，基础管理费 1 包含运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费 2 为运营管理机构管理输出服务费用。其中：

①基础管理费 1：

每年的基础管理费 1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费 1 的费率 M。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

②基础管理费 2：

每年的基础管理费 2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%

其中，经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。

于预测期内，基础管理费 1 的费率为 10.77%。

2）激励管理费

激励管理费的计算方式如下：

激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

于预测期内，假设商业不动产项目实际运营净收益与设定的商业不动产项目目标运营净收益一致，因此假设无需支付激励服务费。

（3）物业管理服务费

根据本基金与大悦城运管天津分公司拟签署的《物业管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管天津分公司将接受本基金管理人委托作为商业不动产项目的物业管理机构，为商业不动产项目提供物业管理服务并收取物业管理服务费，物业管理服务费采取包干制计费。服务期内项目公司向物业管理机构支付的物业管理服务费，包括物业管理服务费 1 及物业管理服务费 2 两部分。其中：

①物业管理服务费 1=项目公司经审计的当年度经调整的营业收入×物业管理服务费 1 的费率。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

②物业管理服务费 2＝项目公司运营净收益×2%。

项目公司运营净收益的定义和计算方式，以运管协议约定为准。《物业管理服务协议》约定的物业管理服务费均为不含增值税的费用。

于预测期内，物业管理服务费 1 的费率为 9.46%。

（4）能源费

于 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间，商业不动产项目的能源费根据 2026 年预算按实际预测天数占比进行预测；以 2025 年实际数为基准，假设按照每年 2%增长率进行预测。

4、税金及附加

表 6-15 不动产项目预测期间税金及附加

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
房产税	42,451,163.05	56,665,180.16
专项计划利息收入增值税	6,023,211.54	8,119,107.28
增值税及附加税	3,109,669.38	4,148,883.95
土地使用税	629,157.95	836,472.00
印花税	8,618,436.42	479,126.50
合计	**60,831,638.34**	**70,248,769.89**

房产税根据房产余值、租金收入按比例计算缴纳，城镇土地使用税根据占用土地的面积计算缴纳，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。

5、管理人报酬

表 6-16 不动产项目预测期间管理人报酬

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
基金管理费	8,370,882.27	11,156,258.96

基金管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

6、托管费

表 6-17 不动产项目预测期间托管费

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金	2027 年度预测数

	成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	
托管费	418,544.11	557,812.95

7、其他费用

表 6-18 不动产项目预测期间其他费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
专业服务费	6,040,421.86	2,300,000.00
保险费	979,602.74	1,300,200.00
合计	**7,020,024.60**	**3,600,200.00**

其他费用主要包括商业不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费等。预测期内专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照本基金未来的投保计划进行预测。

8、财务费用

表 6-19 不动产项目预测期间财务费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
银行借款-利息支出	21,294,324.24	28,364,150.08

9、所得税费用

表 6-20 不动产项目预测期间所得税费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
当期所得税费用	22,269,238.65	-
递延所得税费用	-568,655.61	-1,008,172.86
合计	**21,700,583.04**	**-1,008,172.86**

10、资本性支出

表 6-21 不动产项目预测期间资本性支出

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
资本性支出	-8,122,738.40	-10,845,835.83

资本性支出主要为原有商业不动产的大修支出及更新改造支出。基于运营管理机构的意见结合本基金管理人的判断对资本性支出进行预测。

11、支付的利息支出

支付的利息支出主要为本基金在预测期内外部银行借款产生的利息支出。预测期内银行借款初始金额预测为 995,333,336.00 元，利率为 2.85%。预测期间首年和次年利息支出分别为 21,294,324.24 元和 28,364,150.08 元。

12、支付的所得税费用

预测期间首年和次年支付的所得税费用分别为 22,269,238.65 元和 0 元。

13、应收及应付款项的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。根据已签订的相关合同以及未来付款计划对应付项目的支付进行预测。

表 6-22 不动产项目预测期间应收及应付款项的变动

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
应收项目的变动	2,368,557.01	4,091,224.37
预收款项/合同负债的变动	404,045.77	-577,028.48
应付项目的变动	-71,571,272.24	1,890,346.72
合计	**-68,798,669.46**	**5,404,542.61**

14、未来合理的相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括期末/年末经营性负债余额、其他运营费用及不可预见费用。于预测期间期末/年末经营性负债余额包括当期/当年确认的预收租金款、物业管理费及推广费，应付租赁保证金、专业服务费、管理人报酬、托管费以及应交税费等；其他经营相关费用包括预留未来合理期间内的运营管理费及物业管理服务费用等。

表 6-23 不动产项目预测期间未来合理的相关支出预留

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
预留期末/年末经营性净负债	-260,336,965.55	-261,714,163.69
预留其他经营相关费用	-22,238,547.33	-21,625,158.31
合计	**-282,575,512.88**	**-283,339,322.00**

15、经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司收到的营业收入及相应的增值税销项税额，根据预测的营业收入情况及应收账款与预收账款的变动计算得出。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司收到的押金及保证金，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占营业收入的比例计算。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，根据预测的运营成本及应付账款、其他应付款及预付款项的变动计算得出。

支付的各项税费为本基金于预测期支付的各项税费。本基金涉及的增值税及流转税附加税、印花税于纳税义务发生的次月支付;所得税于纳税义务发生的下一季度支付;房产税和土地使用税于纳税义务发生的当期支付。

支付其他与经营活动有关的现金为项目公司退给租户的押金及保证金以及本基金支付的基金管理费、基金托管费与专业服务费等费用。预测期项目公司退给租户的押金及保证金系根据押金及保证金的变动计算得出，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占收入的比例计算。本基金发生的基金管理费、基金托管费与专业服务费等均于发生的次年支付。

16、投资活动产生的现金流量净额

投资活动产生的现金流量净额，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及收购不动产项目所支付的现金净额。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为项目公司发生的重大的资本性支出。

收购项目公司股权所支付的现金净额为本基金向原始权益人收购商业不动产项目公司股权所支付的股权转让款扣除项目公司交割日(假设为 2026 年 3 月 31 日)带入现金的净额。

17、筹资活动产生的现金流量净额

发行基金份额收到的现金为不动产基金发行基金份额募集的资金。向基金份额持有人分配支付的现金为分配利润支付的现金，系根据基金合同于预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

18、其他事项

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

19、期初现金余额

本基金假设期初现金余额为367,789,019.51元，该等期初现金用以覆盖项目公司经营性净负债及其他经营相关费用预留等，无额外期初预留现金。

20、评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中项目公司2026年4-12月和2027年度净运营收入[15]分别为249,599,807.11元和333,074,798.26元；评估报告中项目公司2026年4-12月和2027年度净运营收入分别为256,910,503.03元和340,744,033.70元，可供分配金额测算报告和评估报告对于项目公司2026年4-12月和2027年度的净运营收入测算结果差异分别为2.85%和2.25%，未超过5%。

[15]项目公司净运营收入=营业收入-营业成本中评估同口径成本项-税金及附加-其他费用中评估同口径成本项+折旧及摊销-资本性支出。

二、资本性支出

资本性支出主要包括原有商业不动产资产的大修支出及更新改造支出。基于运营管理机构的意见结合本基金管理人的判断，本基金预计于2026年4月1日至2026年12月31日止期间和2027年度分别发生资本性支出8,122,738.40元和10,845,835.83元。本基金未来资本性支出安排及合理性分析详见本招募说明书之“第六章资产评估与现金流测算”之“第一节资产评估”之“二、关于资产评估重要参数的合理性分析”之“（六）资本性支出合理性说明”。

三、敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入(“运营收入”)和不包含折旧与摊销、运营管理费及物业管理服务费的营业成本(“运营成本”)之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 6-24 2026 年 4-12 月可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（元）	调整后可供分配金额（元）	可供分配金额变动百分比（%）
运营收入	上升 5%	185,434,780.00	196,685,822.22	6.07
运营收入	下降 5%	185,434,780.00	174,183,737.75	-6.07
运营成本	上升 5%	185,434,780.00	180,583,179.64	-2.62
运营成本	下降 5%	185,434,780.00	190,286,604.66	2.62

表 6-25 2027 年度可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（元）	调整后可供分配金额（元）	可供分配金额变动百分比（%）

运营收入	上升 5%	250,094,293.64	268,064,898.65	7.19
运营收入	下降 5%	250,094,293.64	231,501,528.91	-7.43
运营成本	上升 5%	250,094,293.64	241,494,305.11	-3.44
运营成本	下降 5%	250,094,293.64	258,694,678.66	3.44

四、预测现金分派率

截至评估基准日2026年3月31日，10年期国债收益率为1.81%；本基金预测现金分派率[16]2026年4-12月为4.43%，2027年为4.50%。

[16]预测现金流分派率=可供分配金额/基金拟募集规模，并按天数年化计算。

第七章 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理机制

一、分层决策机制

本基金整体治理架构拟安排如下：

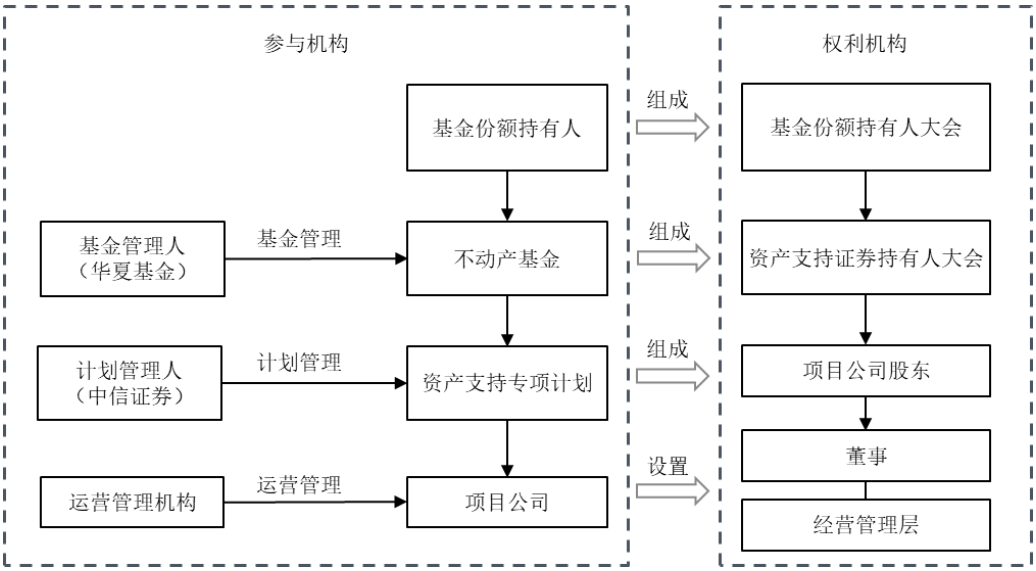


图 7-1 基金整体治理架构

（一）不动产项目分层决策机制

本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行。

1、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司的董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（1）运营管理工作方面

运营管理机构在日常运营管理的各个阶段，均发挥了重要作用，项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。具体工作和决策事项包括：

1)年度管理工作开始前，运营管理机构向基金管理人提交不动产项目经营计划及预算，并基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略，持续进行商业运营分析与提升，增厚收益。

2）运营管理工作实施过程中，运营管理机构依据基金管理人及项目公司授权，开展不动产项目的招商管理、运营提升、营销推广活动及物业管理工作。

3）阶段工作完成后，运营管理机构配合基金管理人、专项计划管理人、项目公司的监督，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料。

因此，运营管理机构负责制定经营计划和预算方案、日常工作的具体执行和经营复盘，项目公司对运营管理机构进行监督、检查。

（2）资金支出方面

项目公司支付给运营管理机构的运营服务费，覆盖了运营管理机构为本项目提供运营管理服务所发生的人力成本、行政管理费及总部分摊费用等。在运营服务费的使用上，运营管理机构自主决策。

对紧急事项支出，运营管理机构应以最有利于不动产项目整体运营和公募基金份额持有人利益的原则，可先行对不动产项目采取必要的维修等应急保障措施。上述安排可充分体现运营管理机构在日常运营工作之外的自主决策权，使运营管理机构能自主应对突发事项，保障不动产项目平稳运营。

2、基金管理人层面

基金管理人针对公募REITs业务制定了严格的项目运营、信息披露、风险控制等制度，包括不动产投资信托基金运营管理制度、不动产投资信托基金信息披露业务管理规定、不动产投资信托基金风险管理制度等，相关制度体系构建较为完善。本基金在《运营管理服务协

议》中约定基金管理人对运营管理机构的相关职责，包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

3、专项计划管理人层面

项目公司吸收合并SPV公司后，专项计划成为项目公司的股东，专项计划管理人代表专项计划对于不动产项目拥有间接决策权。根据《运营管理服务协议》约定，专项计划管理人对运营管理机构的相关职责包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

综上，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，在专项计划管理人层面设置了规范的运营管理监督机制。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，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）基金管理人的权利及义务

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

1、依法募集资金。

2、自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产。

3、按照有关规定运营管理不动产项目。

4、基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以根据《基

础设施基金指引》委托运营管理机构负责部分运营管理职责，但基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当派员负责项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况。

5、发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构。

6、在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构。

7、依照《基金合同》收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用。

8、依照有关规定行使因基金财产投资于证券所产生的权利。

9、发售基金份额。

10、按照规定召集基金份额持有人大会。

11、依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资者的利益。

12、在基金托管人更换时，提名新的基金托管人。

13、选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理。

14、担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用。

15、依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案。

16、在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资。

17、以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为。

18、选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经营机构、资产评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（基金合同另有约定的除外）。

19、在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、扩募和非交易过户等业务规则。

20、与不动产资产支持证券管理人联合开展尽职调查。

21、决定不动产投资信托基金直接或间接新增对外借款；在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案。

22、因本基金持有全部不动产资产支持证券，并通过不动产资产支持证券持有项目公司全部股权，基金管理人可行使以下权利：

（1）资产支持证券持有人享有的权利，包括但不限于决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容、通过特殊目的载体间接行使对项目公司所享有的权利、派员负责项目公司财务管理；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利。

（2）项目公司股东享有的权利，包括但不限于决定项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准项目公司董事会或董事的报告、审议批准项目公司的年度财务预算方案和决算方案等。前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利。

（3）行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目购入或出售事项、5%以下的关联交易事项（其中，金额是指连续12个月内累计发生金额）、决定调整运营管理机构的报酬标准等。

23、经与基金托管人协商一致后决定本基金可供分配金额计算调整项的相关事宜，适用法律法规或相应规则对本基金可供分配金额的计算另有调整的，基金管理人依据法律法规及基金合同进行信息披露后，直接对该部分内容进行调整。

24、对相关资产进行购入或出售可行性分析和资产评估，并就需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项召开基金份额持有人大会。

25、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义

务包括但不限于：

1、依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售、扩募和登记等事宜。

2、办理基金备案和基金上市所需手续。

3、自基金合同生效之日起，以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产。

4、配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产。

5、专业审慎运营管理不动产项目，主动履行《基础设施基金指引》第三十八条规定的不动产项目运营管理职责：

（1）及时办理不动产项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割等。

（2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等。

（3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章。

（4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险。

（5）制定及落实不动产项目运营策略。

（6）签署并执行不动产项目运营的相关协议。

（7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等。

（8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等。

（9）实施不动产项目维修、改造等。

（10）负责不动产项目档案归集管理等。

（11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计。

（12）依法披露不动产项目运营情况。

（13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益。

（14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

（15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产。

（16）中国证监会规定的其他职责。

6、基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责也可以委托运营管理机构负责上述第5条第（4）至（9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责；定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次；委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案。

7、制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资。

8、除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产或职务之便为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产。

9、依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核。

10、严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务。

11、编制不动产投资信托基金定期报告与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财

务报表。

12、保守基金商业秘密，不得泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露。但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外。

13、依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会。

14、组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。

15、因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除。

16、监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿。

17、采取适当合理的措施使计算基金份额认购、扩募和注销价格的方法符合《基金合同》等法律文件的规定，按有关规定计算并公告基金净值信息。

18、按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益。

19、按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料到《基金合同》终止后20年以上。按规定保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程；法律法规或监管规则另有规定的从其规定。

20、确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者能

够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件。

21、面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人。

22、当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任。

23、基金在首次发售募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将首次发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人。

24、执行生效的基金份额持有人大会的决议。

25、建立并保存基金份额持有人名册。

26、对拟持有的不动产项目进行全面的尽职调查，聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务。存续期聘请审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计。

27、本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产项目资产进行评估：

（1）不动产项目购入或出售；

（2）本基金扩募；

（3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

28、办理或聘请财务顾问办理不动产投资信托基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

29、基金在扩募发售募集期间未能达到基金扩募的备案条件，变更后的《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将扩募发售已募集资金并加计银行同期活期存款利

息在基金募集期结束后30日内退还基金扩募份额认购人。

30、进行基金会计核算并依照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

31、本基金及其下设特殊目的载体借入款项安排，基金管理人应及时将借款合同以及证明借入款项资金流向的证明文件提交基金托管人；基金合同生效后，基金管理人应及时向基金托管人报送不动产项目已借款情况。如保留不动产项目对外借款，基金管理人应当向基金托管人报送借款文件以及说明材料，说明保留不动产项目对外借款的金额、比例、偿付安排、满足的法定条件等。

32、基金管理人将采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金产品的流动性。

33、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（三）基金托管人的权利及义务

根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

1、获得基金托管费。

2、监督不动产投资信托基金资金账户、不动产项目监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

3、监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益。

4、监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。

5、自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件。

6、根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算。

7、提议召开或召集基金份额持有人大会。

8、在基金管理人更换时，提名新的基金管理人。

9、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

1、设立专门的基金托管部，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜。

2、除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产。

3、保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证。

4、以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管不动产投资信托基金财产、权属证书及相关文件。

5、按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基金合同的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜。

6、监督项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途。

7、保守基金商业秘密。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关提供或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外。

8、对基金财务会计报告、季度报告、中期和年度基金报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照基金合同及托管协议的规定进行，加强对基金管理人资产确认计量过程的复核；如果基金管理人有未执行基金合同或托管协议规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施。

9、监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等。

10、从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册。

11、按规定制作相关账册并与基金管理人核对。

12、依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益款项。

13、按照规定召集基金份额持有人大会或配合基金份额持有人、基金管理人依法召集基金份额持有人大会。

14、因违反基金合同导致基金财产损失，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除。

15、基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金向基金管理人追偿。

16、建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

17、复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值、基金份额认购、扩募价格。

18、办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项。

19、保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料保存期限不少于法律法规规定的最低期限。

20、参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配。

21、面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行业监督管理机构，并通知基金管理人。

22、执行生效的基金份额持有人大会的决议。

23、监管基金资金账户、不动产项目监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

24、监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。

25、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（四）计划管理人的权利及义务

根据资产支持专项计划《标准条款》，计划管理人的权利如下：

1、有权根据《标准条款》及《认购协议》及《专项计划托管协议》等专项计划文件的约定将专项计划的认购资金用于标的资产投资，并将专项计划资金用于合格投资，管理专项计划资产、分配专项计划利益。

2、有权根据《标准条款》的约定收取管理费。

3、有权根据《标准条款》**错误!未找到引用源。**的约定终止专项计划的运作。

4、有权委托专项计划托管银行托管专项计划资金，并根据《专项计划托管协议》的约定，监督专项计划托管银行的托管行为，并针对专项计划托管银行的违约行为采取必要措施保护不动产资产支持证券持有人的合法权益。

5、当专项计划资产或不动产资产支持证券持有人的利益受到其他任何第三方损害时，计划管理人有权代表不动产资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

6、可申请开通专项计划账户的网银查询权限，专项计划账户收到回收款后，计划管理人可自行查询资金变动情况。

7、法律、法规规定及专项计划文件约定的其他权利

根据资产支持专项计划《标准条款》，计划管理人的义务如下：

1、按照《管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》等对相关交易主体和基础资产进行全面的尽职调查，可聘请相关中介机构出具专业意见。

2、计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《认购协议》及标准条款的约定为不动产资产支持证券持有人提供服务。

3、计划管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，为专项计划单独记账、独立核算，并将其受托管理的不同资产支持专项计

划项下的资产分别记账。

4、计划管理人应根据《管理规定》以及标准条款的约定，将专项计划的认购资金用于标的资产投资。

5、计划管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《管理规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受专项计划托管银行对专项计划资金拨付的监督。

6、计划管理人应根据《管理规定》及标准条款的约定，按期出具《资产管理报告》，并履行信息披露义务，保证不动产资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

7、计划管理人应按照《标准条款》的约定向不动产资产支持证券持有人分配专项计划利益。

8、计划管理人应按照《管理规定》及标准条款的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、推广文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后二十年。

9、在专项计划终止时，计划管理人应按照《管理规定》、标准条款及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

10、计划管理人因自身过错造成专项计划资产损失的，应向不动产资产支持证券持有人承担赔偿责任。

11、因专项计划托管银行过错造成专项计划资产损失时，计划管理人应代不动产资产支持证券持有人向专项计划托管银行追偿。

12、计划管理人应监督专项计划托管银行及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则计划管理人应代不动产资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的约定追究其违约责任。

13、计划管理人认为基金管理人的指令或指示违反法律法规或资产管理合同约定时，应当拒绝执行并有权向中国基金业协会报告，同时有权抄送对计划管理人有辖区监管权的中国

证监会派出机构（如监管机构要求）。

14、计划管理人应当按照《管理规定》《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第3号——信用风险管理》的规定以及专项计划文件的约定履行专项计划存续期间信用风险管理职责。

15、法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

（五）资产支持证券托管人的权利及义务

根据专项计划《标准条款》《专项计划托管协议》，资产支持证券托管人的权利如下：

1、有权依据《管理规定》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定，安全保管专项计划账户内的资金。

2、有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划的托管费。

3、发现计划管理人的划款指令与《计划说明书》《管理规定》和《专项计划托管协议》《收益分配报告》约定不符的，有权拒绝执行，并要求其改正。未能改正的，应拒绝执行并有权向中国基金业协会报告，同时有权抄送计划管理人住所地的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

4、因计划管理人过错导致专项计划资产产生任何损失时，资产支持证券托管人有权向计划管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

5、自专项计划设立日起履行托管职责。非因专项计划托管银行原因造成的损失，以及处于专项计划托管银行实际控制之外账户中的资产的损失，资产支持证券托管人不承担责任。

6、对专项计划资产的保管，并非对收回投资资金本金或取得收益的保证或承诺，资产支持证券托管人不承担专项计划的任何投资风险。

7、除法律规定或《专项计划托管协议》另有约定外，资产支持证券托管人不承担专项计划的合规性审查职责，不承担对专项计划所投资项目的审核义务，亦不对专项计划资产来源的合法合规性承担任何责任。

8、法律法规或《专项计划托管协议》规定的其他权利。

根据专项计划《标准条款》《专项计划托管协议》，资产支持证券托管人的义务如下：

1、应依据《管理规定》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定保管专项计划账户中的资金。

2、应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户中的资金，确保专项计划账户中资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。如专项计划账户被任何第三方向司法机关申请采取查封、冻结、扣划等类似强制措施，专项计划托管银行按相关法律法规规定执行并及时告知计划管理人，但法律法规、有权机关等明确要求专项计划托管银行不得告知的除外。

3、应依据《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，表面形式审核并执行计划管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

4、专项计划存续期间，根据计划管理人的要求，资产支持证券托管人应出具相应的银行流水，及时配合计划管理人了解账户资金变动情况。在项目公司划款日/SPV公司划款日，计划管理人可以通过托管客户端查询专项计划账户的资金变动情况，计划管理人也可以通过电话或邮件向专项计划托管银行发送查询通知，由资产支持证券托管人向计划管理人提供专项计划账户的资金变动情况。如果计划管理人发现项目公司/SPV公司未能于项目公司划款日/SPV公司划款日将相应的应支付金额划付到至专项计划账户，经计划管理人通知，资产支持证券托管人应及时通过电子邮件或其他双方认可的方式向计划管理人发送专项计划账户银行流水等，以便计划管理人采取相应积极措施。

5、可根据计划管理人申请为计划管理人开立网上银行查询功能供其随时查询账户资金余额。

6、专项计划托管银行应按相关法律法规及《专项计划托管协议》的约定制作并按时向计划管理人提供有关专项计划托管银行履行协议项下义务的《专项计划托管报告》。

7、专项计划存续期间内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人的权益产生重大影

响的临时事项，资产支持证券托管人应在知道该临时事项发生之日起2个交易日内以邮件或传真的方式通知计划管理人：（1）发生专项计划托管银行解任事件；（2）专项计划托管银行的法定名称、住所等重大影响资产支持证券托管的工商登记事项发生变更；（3）专项计划托管银行涉及重大法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；（4）专项计划托管银行违反专项计划文件约定，对资产支持证券投资者利益产生不利影响；（5）专项计划托管银行经营情况发生重大不利变化，或者作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定；（6）专项计划托管银行的信用等级发生调整，包括信用评级或评级展望发生变化、被列入信用观察名单等，可能影响资产支持证券持有人利益；（7）专项计划账户因涉及法律纠纷被查封、冻结或限制使用，或基础资产现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；（8）专项计划托管银行的系统发生故障或遭遇黑客入侵，影响专项计划托管资产的安全或专项计划账户资金划付；（9）专项计划托管银行发生丧失清偿能力事件；（10）其他按照法律法规及监管要求需要进行临时信息披露的事项。

8、应按照《管理规定》及《专项计划托管协议》的约定，及时将专项计划账户的银行结算凭证（根据具体情形，包括但不限于收款凭证、划款凭证、网上银行支付回单）通过托管网银的方式发送给计划管理人。专项计划托管银行应妥善保存专项计划托管业务有关的记录专项计划业务活动的原始凭证、记账凭证、专项计划账册、交易记录和重要合同等文件、资料，保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

9、在专项计划到期终止或《专项计划托管协议》终止时，资产支持证券托管人应协助计划管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核计划管理人编制的《清算报告》，以及依据计划管理人出具的划款指令办理专项计划资金的分配。

10、依据计划管理人出具的划款指令对专项计划进行收益分配和清算分配，不限于将分配资金总额划付至登记托管机构指定账户。

11、作为信息披露义务人专项计划托管银行应当依据《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第1号——定期报告》的规定及时、公平履行定期报告信息披露义务，所

披露的信息应当真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

12、应当依据《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第3号——信用风险管理》的规定，在专项计划存续期间严格履行信用风险管理中应当履行的职责，并积极配合计划管理人及其他参与机构和投资者开展专项计划的风险管理工作。

13、应当依据《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第2号——临时报告》的规定积极配合信息披露义务人编制和披露临时报告，及时向信息披露义务人提供相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整。

14、因不可抗力因素，导致资产支持证券托管人无法将资金划转至登记托管机构指定账户，则资产支持证券托管人应接受计划管理人线下兑付的划款指令，将资金划转至计划管理人指定的认购人账户。

15、因故意或过失而未按《专项计划托管协议》的约定执行指令进而导致专项计划资产产生任何损失的，资产支持证券托管人发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的直接经济损失负赔偿责任。

16、需接受计划管理人向其发出的以扫描件、传真件、邮件等形式的划款指令，其法律效力视同原件。

17、需接受计划管理人向其发出的包括但不限于合同文本加盖公章的复印件、扫描件、传真件等形式的相关文件，其法律效力视同原件。

18、因资产支持证券托管人单方终止托管职责给资产支持证券持有人、计划管理人造成直接经济损失的，资产支持证券托管人应当对资产支持证券持有人、计划管理人的直接经济损失予以赔偿，《专项计划托管协议》另有约定的情形除外。

19、应当按照《管理规定》和《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第3号——信用风险管理》的规定和《专项计划托管协议》的约定履行专项计划存续期间信用风险管理职责。

20、相关法律文件约定的其他事项。

（六）资产支持证券持有人的权利

1、专项计划的不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定，取得专项计划利益。

2、不动产资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况，并有权要求计划管理人作出说明，有权获得《资产管理报告》等专项计划信息披露文件，查阅或者复制专项计划相关信息材料。

3、专项计划的不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

4、专项计划不动产资产支持证券持有人的合法权益因计划管理人和专项计划托管银行过错而受到损害的，有权按照标准条款及其他专项计划文件的约定取得赔偿。

5、在转让条件具备后，资产支持证券持有人有权将其所持有的资产支持证券在深圳证券交易所的固定收益信息平台进行转让。

6、资产支持证券持有人享有按照标准条款第十五条的约定召集或出席资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利。

7、不动产资产支持证券持有人有权按照标准条款的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

8、法律、法规规定和专项计划文件约定的其他权利。

（七）资产支持证券持有人的义务

1、专项计划的不动产资产支持证券持有人应根据《认购协议》及标准条款的约定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

2、不动产资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

3、不动产资产支持证券持有人应按法律法规规定承担纳税义务。

4、专项计划存续期间，不动产资产支持证券持有人不得主张分割专项计划资产，不得

要求计划管理人赎回其取得或受让的不动产资产支持证券。

5、法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

（八）资产支持证券持有人的行权安排

在专项计划存续期间，出现以下情形之一的，计划管理人应召开资产支持证券持有人大会：

1、拟变更计划说明书、标准条款的约定，或其他专项计划文件的终止或重大修改，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；

2、拟修改持有人会议规则；

3、专项计划已经或者预计不能按照约定分配收益；

4、基础资产现金流归集相关账户被冻结或者限制使用，现金流未按照约定足额归集、划转或者被截留、挪用；

5、特定原始权益人、增信机构、重要现金流提供方、资产服务机构的资信情况发生明显恶化或者不履行职责，或者增信机制、基础资产安全维护机制未能有效实施，可能影响专项计划按照约定分配收益；

6、持有人会议规则约定的其他应当召开持有人会议的情形；

7、提前终止或延长专项计划，但标准条款约定的专项计划终止情形除外；

8、拟对全部或部分标的资产进行处置，需要资产支持证券持有人决定出售、转让全部或部分标的资产以及相关的处置方案（包括但不限于处置的具体资产内容、处置价格等）；

9、决定SPV公司、项目公司对外提供担保；

10、决定SPV公司、项目公司的对外融资及投资（标准条款约定的SPV公司股东借款、项目公司股东借款、项目公司股权转让、《监管协议》约定的合格投资除外）；

11、决定中国法律规定的和SPV公司的公司章程约定的由计划管理人（代表专项计划）作为SPV公司的股东享有的所有权利、职权的行使(标准条款约定的SPV公司股权转让、SPV公司增资除外)；

12、决定中国法律规定的和项目公司的公司章程约定的由计划管理人（代表专项计划）作为项目公司的股东享有的所有权利、职权的行使（标准条款约定的项目公司股权转让除外）；

13、决定需由标的债权的债权人审议的全部事项（标准条款约定的SPV公司股东借款、项目公司股东借款除外）；

14、增加计划管理人的管理费或专项计划托管银行的托管费；

15、发生计划管理人解任事件、专项计划托管银行解任事件、运营管理机构解任事件、监管银行解任事件或计划管理人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；

16、专项计划终止，需要不动产资产支持证券持有人大会对专项计划的清算方案进行审核；

17、解除或免除计划管理人根据任何专项计划文件本应承担的任何责任和义务；选任代表（无论其是否为不动产资产支持证券持有人），授权该代表执行不动产资产支持证券持有人大会所形成的决议；

18、授权计划管理人签署并做出全部必要文件、行动或事项，以便执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

19、决定专项计划扩募事宜，以新增募集认购资金用于购买新的基础资产；

20、发生其他对持有人权益有重大影响的事项；

21、计划管理人或不动产资产支持证券持有人认为需提议资产支持证券持有人大会审议的其他事项。为免疑义，不动产资产支持证券持有人自行提议审议的事项不应包括对计划管理人根据任何专项计划文件原应承担的任何责任和义务的增加或加重。

当资产支持证券持有人仅有一人时，发生标准条款约定的应当召集资产支持证券持有人大会的事由的，计划管理人可直接将该等事由以书面形式通过标准条款约定的通知方式提交给资产支持证券持有人（资产支持证券持有人的联系方式以《认购协议》中约定的为准）；资产支持证券持有人就该等事项作出决定的，该决定为有权决定，计划管理人或资产支持证

券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

当资产支持证券持有人仅有一人时，发生影响资产支持证券持有人利益的事由，但计划管理人未按照标准条款约定提交资产支持证券持有人审定的，资产支持证券持有人有权直接以书面形式（需加盖公章）向计划管理人通知其就该等事由作出的决定；计划管理人或资产支持证券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

当适用上述程序时，视为召开了资产支持证券持有人大会。会议决议的信息披露以法律规定为准。

（九）SPV及项目公司组织架构及治理安排

1、SPV公司治理安排

（1）SPV公司治理架构

本基金成立后，将通过专项计划持有SPV公司100%股权。在项目公司吸收合并SPV公司完成之前，根据拟定的SPV公司章程，SPV公司不设股东会，由股东根据公司章程行使股东权利；SPV公司不设董事会，设董事一名，由基金管理人通过专项计划管理人（作为SPV公司股东）委派，董事任期三年，届满后经基金管理人继续委派可以连任；SPV公司设总经理一名，由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满后可以连任。SPV公司财务负责人由基金管理人委派，财务负责人的委任、解任通过董事决定的方式完成。

在项目公司完成吸收合并SPV公司后，SPV公司注销，专项计划将直接持有项目公司100%股权。

（2）本基金成立前及成立后，每个SPV公司仅有一个开立在基金托管人分支机构的银行账户，并由基金管理人、监管银行和SPV公司签署了《SPV公司监管协议》，对该账户资金收支进行监管。

2、项目公司治理架构

本基金通过特殊目的载体取得项目公司100%股权后，项目公司不设董事会，设董事一名，由基金管理人通过SPV公司（项目公司完成吸收合并SPV公司前，SPV公司作为项目公

司股东）或专项计划管理人（项目公司完成吸收合并SPV公司后，计划管理人（代表专项计划）作为项目公司股东）委派，任期三年，届满后可以连任。董事担任项目公司的法定代表人。根据拟定的项目公司公司章程，董事行使下列职权：

（1）向股东报告工作；

（2）执行股东的决定；

（3）制订公司的投资计划；

（4）制订公司的年度经营计划、财务预算方案、决算方案；

（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）制订公司增加或者减少注册资本以及对外融资及投资、对外提供担保的方案；

（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（8）决定公司内部管理机构的设置；

（9）决定聘任或者解聘公司总经理（当董事不再担任总经理的情况下）、财务负责人等高级管理人员及其报酬事项；

（10）制订公司的基本管理制度；

（11）制订公司的债务重组方案（包括但不限于再融资）；

（12）股东授予的其他职权及章程规定的其他职权。

3、基金经理的主要职权

（1）协助开拓不动产相关领域的业务合作机会；

（2）牵头执行推进不动产基金项目，包括：

1）入池资产筛选；

2）交易结构设计；

3）行业研究；

4）对不动产项目及相关参与方进行尽职调查；

5）不动产项目评估值合理性分析与收益测算；

6）与交易相关的条款谈判；

7）基金的扩募与资产收购；

8）根据法律法规及基金合同约定，进行除不动产资产支持证券以外的其他投资。

（3）制定项目公司相关制度；

（4）负责项目公司的行政管理，如档案管理、印章管理等；

（5）负责项目公司财务管理；

（6）负责项目公司安全管理和风险管理；

（7）负责监督和协调运营管理机构；

（8）协助项目公司解决诉讼、仲裁；

（9）协助聘请中介机构；

（10）为不动产基金决策事项提出初步意见；

（11）负责不动产基金的信息披露的信息收集等工作。

4、治理架构及职权

本基金成立并通过特殊目的载体持有项目公司100%股权后，将变更项目公司章程。基金管理人委派的董事/总经理、财务负责人将根据《公司法》、届时有效的公司章程行使其职权。

（十）流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务（2026年修订）》及其他相关规定执行。

二、基金份额持有人大会

（一）基金份额持有人大会职权范围

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。

本基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定的除外：

1、变更基金类别。

2、对不动产基金的投资目标、投资策略、投资范围等作出重大调整。

3、变更基金份额持有人大会程序。

4、决定基金扩募。

5、延长基金合同期限。

6、提前终止基金合同。

7、决定更换基金管理人（更换为基金管理人设立的具有公开募集证券投资基金业务资格的控股子公司除外）、基金托管人。

8、决定提高基金管理人、基金托管人的报酬标准，但法律法规或中国证监会另有规定的除外。

9、本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

10、本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

11、除法定解聘情形以外，决定解聘、更换运营管理机构。

12、转换基金运作方式。

13、本基金与其他基金的合并。

14、基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会。

15、单独或合计持有本基金总份额10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人

大会。

16、提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市或因本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人申请基金终止上市的除外。

17、不动产基金拟终止新购入不动产项目，但基金份额持有人大会已授权基金管理人在必要情况下办理终止新购入不动产项目相关事宜的除外；

18、法律法规、《基础设施基金指引》《基金合同》或中国证监会规定的其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改或决定，不需召开基金份额持有人大会：

1、不动产项目土地使用权或收费权期限延长的情形下，基金合同期限相应延长。

2、法律法规要求增加的基金费用的收取和其他应由基金、专项计划等特殊目的载体承担的费用的收取。

3、本基金申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

4、因相关法律法规、交易场所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改。

5、基金管理人、登记机构、代销机构调整有关基金认购、交易、非交易过户、转托管等业务的规则。

6、增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整。

7、基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解任情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人大会表决。

8、发生《基金合同》约定的法定情形，基金管理人解聘运营管理机构。

9、基金管理人履行适当程序后，基金推出新业务或服务。

10、监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的。

11、根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配金额计算方法变更。

12、对《基金合同》的修改对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化。

13、以下事项发生时，如法律法规未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止《基金合同》，不需召开基金份额持有人大会：

（1）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部处置，且连续6个月未成功购入新的不动产项目的。

（2）在基金合同初始生效之日起6个月内中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的。

（3）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券。

（4）本基金未能在基金合同初始生效之日起6个月内成功购入首个不动产项目。

（5）本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营，难以再产生持续、稳定现金流的情形时。

（6）中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内，未成功购入项目公司的全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的。

14、基金管理人在发生运营管理机构法定解任情形时解聘运营管理机构从而应当对《基金合同》及相关文件进行修改；

15、按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

16、按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）基金份额持有人大会的提案

基金管理人、基金托管人、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人以及基金合同约定的其他主体（如有），可以向基金份额持有人大会提出议案。

（三）会议召集人及召集方式

1、除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开，并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金

份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6、基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（四）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少30日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式。

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式。

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日。

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点。

（5）会务常设联系人姓名及联系电话。

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续。

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

4、基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文

件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

（五）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符。

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会。通讯开会指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址或系统。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告，监管机构另有规定除外。

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力。

（3）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见。

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过书面、网络、电话、短信或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。在会议召开方式上，本基金亦可采用其他非现场方式或者以现场方式与非现场方式相结合的方式召开基金份额持有人大会，会议程序比照现场开会和通讯方式开会的程序进行。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5、召集人可以提供网络投票和其他方式为基金份额持有人行使投票权提供便利，具体方式由会议召集人在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为本部分“（一）基金份额持有人大会职权范围”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（八）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前至少提前

30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（七）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）提前终止《基金合同》；

（5）对本基金的投资目标、投资策略、投资范围等作出重大调整；

（6）金额占基金净资产50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（7）金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（8）本基金成立后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

基金按照规定或者基金合同约定就购入不动产项目事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当按照《基础设施基金指引》规定公告持有人大会事项，披露拟购入不动产项目事项的详细方案及法律意见书等文件。涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（八）计票

1、现场开会

（1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

（3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

（4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（九）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起2日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有规定除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（十）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

第二节 运营管理安排

一、运营管理协议的主要内容

（一）协议各方的主要权利义务

1、基金管理人的权利义务

（1）基金管理人有权制定印章管理、证照管理、档案管理及财务管理等运营管理相关制度和决策重要运营管理事项。

（2）基金管理人有权查阅本商业不动产项目运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料。为免歧义，上述资料不包含运营管理机构和物业管理机构的资料。

（3）基金管理人有权对运营管理机构进行监督、检查及督促，定期或不定期对商业不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重基金管理人的主动管理义务，并在基金管理人就商业不动产项目运营提出合理建议和意见时予以积极响应，在合理期限内按照基金管理人的建议和意见进行改进或者完善。

（4）基金管理人有权对运营管理机构进行考核。

（5）在发生《运营管理服务协议》约定的解聘情形时，基金管理人有权按照《运营管理服务协议》约定的方式解聘运营管理机构。

（6）基金管理人应当促使项目公司按照《运营管理服务协议》约定的金额及计算方式向天津分公司支付运营管理费。

（7）基金管理人有权派员统筹项目公司的财务管理。

（8）基金管理人应当配合运营管理机构履行运营管理职责。

（9）基金管理人应当督促项目公司进行合理必要的安全生产投入，并督促项目公司及运营管理机构履行《运营管理服务协议》项下相应的安全生产/管理责任。

（10）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

2、资产支持证券管理人的权利义务

（1）资产支持证券管理人有权查阅运营管理机构与商业不动产项目资产运营、管理和维护相关的全部合同、文件以及其他资料。

（2）就《运营管理服务协议》项下约定由基金管理人执行或有权决策或决定的事项而言，若该等事项按照项目公司章程及其他内部管理制度需由资产支持证券管理人作为项目公司股东作出决策、决定或者履行相关流程的，资产支持证券管理人应予以配合。

（3）基金管理人、资产支持证券管理人就商业不动产项目资产运营管理应进行有效分工、高效合作。

3、项目公司的权利义务

（1）项目公司有权对运营管理机构进行监督、检查及督促。

（2）项目公司有权取得商业不动产项目的运营收益（包括租金及其他费用等）。

（3）项目公司应当按照《运营管理服务协议》约定的金额及计算方式向天津分公司支付运营管理费。

（4）项目公司应当配合运营管理机构履行运营管理职责。

（5）项目公司应当及时告知运营管理机构或向运营管理机构披露已发生的或可能发生的、与项目公司、商业不动产项目相关的重大事件。

（6）项目公司应保障项目安全管理、改善安全生产条件所必须的合理资金投入及因此产生的费用。项目公司按照法律法规的要求承担相应的安全生产责任。

（7）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

4、运营管理机构的权利义务

（1）运营管理机构有权按照《运营管理服务协议》的约定通过天津分公司收取运营管理费。

（2）运营管理机构有权无偿使用项目公司约定的办公类的固定资产及无形资产，上述固定资产及无形资产的维护保养费用由运营管理机构承担。若上述固定资产及无形资产由运

营管理机构的过错出现遗失，由运营管理机构按账面价值进行赔偿。若运营管理机构有新增办公类固定资产或无形资产的需求，由运营管理机构自行采买并承担费用，所有权归属于运营管理机构。

（3）运营管理机构应严格遵守法律法规、监管机构关于购物中心/商业不动产运营管理的监管政策要求，诚实信用、勤勉尽责、专业审慎地履行《运营管理服务协议》约定的各项运营管理职责和义务，尽一切合理努力确保商业不动产项目运营过程中项目公司始终遵守法律法规的规定和各项合同（包括但不限于租赁合同）项下的义务。

（4）运营管理机构应当充分尊重基金管理人的主动管理义务，并在基金管理人就商业不动产项目运营提出合理建议和意见时予以积极响应，在合理期限内按照基金管理人的建议和意见进行改进或者完善。配合基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司的监督、检查及督促，并接受基金管理人的考核。

（5）运营管理机构应保守商业秘密，运营管理机构所有人员不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关证券或基金交易活动。

（6）运营管理机构应当配合基金管理人等机构履行信息披露义务，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料，并确保提供的文件资料真实、准确、完整。

（7）运营管理机构应当配合基金管理人为申请注册不动产基金之目的在申请注册不动产基金前对其进行的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

（8）在运营管理期间内，运营管理机构承诺将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或商业不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时披露公司与项目公司或商业不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供商业不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他商业不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，针对不同项目设立单独的业务团队，确保《运营管理服务协议》项下的商业不动产项目在人员、业务等方面独立运营、确保隔离不同项目

之间的商业或其他敏感信息、避免不同项目在运营管理方面的交叉和冲突。

（9）运营管理机构应当定期对派驻项目公司的管理团队、工作人员进行包括但不限于安全、保密、职业道德的教育和相关工作专业能力的培训，以保证其提供的运营管理服务的质量，并确保核心管理团队的稳定性。对于工作疏忽、未尽职守的工作人员，应及时更换。

（10）运营管理机构负责提供满足项目公司人员日常办公及档案存放需要的办公场所，并与运营管理机构派驻项目公司的管理团队合署办公，并提供与运营管理机构等同的物业管理服务及日常办公环境。

（11）运营管理机构有义务及时提示项目公司关于本不动产项目的安全风险及合理必要的安全生产投入。

（11）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

（二）运营管理服务内容

1、基金管理人委托给运营管理机构的职责和内容

（1）制定项目公司经营计划及预算计划

1）运营管理机构负责制定年度经营管理计划及不动产项目预算管理计划的初步方案，协助项目公司逐层上报至项目公司董事、基金管理人进行审议，经基金管理人书面审批后执行。

2）运营管理机构应负责落实经项目公司审议通过的经营及预算计划，按约定提供月度报告。

3） 原则上项目公司涉及预算费用的一级科目间不允许跨科目调整，若因业务需求需要进行一级科目跨科目调整及年度预算外支出事宜，协助项目公司逐层上报至基金管理人审议。

（2）招商运营及租赁协议管理

1）开展商业不动产项目的营销推广、招商渠道建设及客户招引工作，包括但不限于营销推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，客户跟进及落实租赁等工作。

2）草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。标准租赁合同格式文本及其修改涉及：租金计算方式、保证金收取方式和额度、保底销售等影响项目收入的条款内容产生实质性变更的，需经项目公司董事或基金管理人指定的其他管理人员书面同意后方可使用。

3）按照年度经营计划及预算的要求，以项目公司的名义负责客户租赁、租赁备案（如需）、续租、退租及提前终止租赁合同等租赁相关工作，包括客户谈判、签署意向租赁协议、签署租赁合同、续签订租赁合同、退租协调、必要的提前退租追偿等工作。

4）监控承租人的租赁合同执行情况及对商业不动产项目的使用情况。

5）对于确有必要作为对外招商条件一部分向租户提供的装修补贴事项，运营管理机构应在年度预算中预测下年度的装修补贴事项，批量在年度预算审批。相应装修补贴由项目公司承担并支付。

6）开展商业不动产项目的租赁客户服务工作，维护租赁客户关系，保持良好合作关系。

7）开展商业不动产项目的推广工作，包括推广计划的制定、会员管理与拓展、活动策划、媒体维护、危机公关、项目信息传播等相关方面的工作。

8）开展客户满意度评价，合理处理客户投诉。开展会员权益设计与执行、进行会员现场服务、处理会员投诉等。

（3）项目收益管理服务

1）协助项目公司收取商业不动产项目房屋或线上商城租赁收入（如有）、物业管理费、因商户经营所产生的抽成流水收益、因第三方机构临时租用商业不动产项目场地任何区域所产生的所有相关收益、停车场运营收入、广告位租赁收入、合法运营等产生的收益，追收欠缴款项等，根据商业不动产项目的租赁合同、物业服务协议等条款定时向承租人催收租金及其他应付款项（如有），要求承租人将租金、物业管理费及其他应付款项（如有）转入项目公司指定的银行账户，同时将催收情况报备项目公司。

协助项目公司对抽成租金、联营租金（如有）所涉及的商户经营流水数据开展抽查稽核

工作，保证抽查工作于 1 年内覆盖所有需要进行稽核的商户范围，同时保留相关的稽核记录和商户提供的经营流水等底稿证明文件并归档，以供基金管理人随时抽查稽核工作的落实情况。

运营管理机构协助项目公司及时、准确地进行商户的销售返款工作，由运营管理机构完成返款金额的计算。如遇特殊情况，如商户拒不缴纳欠款，则运营管理机构应协助项目公司按照租赁协议约定暂停返款，直至商户结清欠款为止。

2）按租赁合同约定，协助项目公司向承租人收取租赁保证金、装修押金并退回租赁保证金、装修押金予承租人，租赁保证金、装修押金应全额收取至项目公司账户，相关收据须以项目公司为收款人。

3）协助项目公司进行欠缴租金的催收。

4）运营管理机构协助项目公司开具发票并交付承租人。

5）处理其他可能存在的收益管理情况。

（4）日常运营服务

1）运营管理机构协助项目公司选聘并管理物业管理机构，包括物业管理机构的选聘、谈判、协助项目公司与物业管理机构签署协议等工作。督促物业管理机构执行日常物业服务工作，包括卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等。通过监督管理、并协助项目公司共同考核物业管理机构的物业管理活动，使物业管理活动达到相应的物业管理服务协议约定的物业管理标准。

2）运营管理机构应督促物业管理机构提供的物业管理工作达到《天津大悦城项目物业管理服务协议》约定的工作事项及标准。若未来物业管理机构更换为新的第三方物业管理机构，由项目公司、新的物业管理机构及运营管理机构共同签署三方协议，届时以新定协议执行。

3）运营管理机构依法制定不低于其本身所执行标准的各项安全管理规则制度，制定项目安全生产制度、实施措施与工作流程。运营管理机构应认真落实安全生产的各项工作，对

不动产项目资产和运营管理工作采取必要的安全管理措施，对项目现场驻扎人员进行安全生产教育培训，提高安全防范意识并落实安全生产检查和督导事项，保障不动产项目及推广活动开展的安全有序及正常运行。运营管理机构应结合项目现场安全管理情况定期或不定期向项目公司报告项目安全生产情况、相关工作动态。发生安全生产事故须第一时间向项目公司汇报。遇应急突发事件时，运营管理机构应及时向项目公司、基金管理人反馈，并处理该等事件。运营管理机构对受托范围内的安全生产管理工作负责。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作，运营管理机构有关专业部门负责专业安全管理的指导和协调工作。委托第三方提供服务的，运营管理机构应当承担的安全管理责任不因此而免除。若基金管理人对安全管理规则制度有合理建议或改进提升方案，运营管理机构应合理采纳执行。

4）配合基金管理人对商业不动产项目和管理工作的检查，包括但不限于提供日常管理资料和记录等。

5）空置铺位管理：制定并落实空置铺位房间管理流程，定期对空置房屋进行巡视和检查。

6）商铺二次装修管理：对商铺二次装修进行审核、过程管控与验收。

（5）其他运营管理服务事项

1）协助草拟与更新项目公司各项规章制度报项目公司董事或基金管理人指定的其他管理人员审批。

2）保管和使用项目公司发票章，以及税务、工商、统计申报涉及的 U-KEY 及税控盘（如有）。上述印章及设备的使用无需项目公司审批，运营管理机构留存相应记录备查。

3）利用运营管理机构现有管理系统，协助项目公司开展信息化管理。

4）派员负责执行办理项目公司的会计台账、日常税务报缴以及审计等工作。

5）协助配合基金管理人开展项目公司治理以及投后管理工作所需的日常事项，包括但不限于定期参与项目公司日常经营工作会议、提供项目经营有关数据和报告、依托标的项目

信息化管理系统开通项目公司管理人员相应权限等事项。收集、整理商业不动产项目运营情况，定期或不定期地提供符合基金管理人要求的项目公司经营报告、资金计划、财务报表等事项，并配合基金管理人做好信息披露相关工作。

6）协助项目公司制定商业不动产项目的财产保险、机器损坏险、公众责任险、董监高责任险、营业中断险以及其他必要保险险种的投保方案，协助项目公司购买相关保险。发生保险事故后，及时协助项目公司处理理赔相关工作。

7）在履行正常退租流程后，协助项目公司完成退还租户押金等工作。

8）协助项目公司进行保险、资本性支出、工程审计、税务审计、税务咨询等相关事项的招采相关工作，采用运营管理机构的采购流程，并尽最大努力按运营管理机构的价格体系采购。

9）协助项目公司再融资的相关工作（如有）。

10）配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括不限于应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

11）其他不动产项目运营管理相关业务事项。

2、基金管理人聘请运营管理机构提供协助的职责和内容

基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作：

（1）预算管理

《运营管理服务协议》生效后 30 个工作日内，运营管理机构应向基金管理人提交第一个自然年度（指交割日起至交割日所在自然年度 12 月 31 日）的经营计划及预算。由基金管理人于收到运营管理机构提交的完整版经营计划及预算后 30 个工作日内完成确认，运营管理机构与基金管理人事先书面确认的除外。若第一个自然年度不足 2 个月的，可不再单独编制本年度的经营计划及预算，可按照不动产投资信托基金发行时确定的评估报告底稿的首年数值减去评估基准日至交割审计基准日（含）期间的实际数值的原则计算并编制简表，经项目公司和基金管理人同意后执行。

后续运营管理机构应于每年 12 月 31 日前向基金管理人提交下一自然年度的经营计划及预算。基金管理人应在每年 2 月 28 日前完成确认。如基金管理人对经营计划及预算有异议，应在前述时限届满前书面提出，运营管理机构应及时予以调整。如在规定时间内，运营管理机构与基金管理人尚未达成一致的，在最终方案确定前，项目公司的经营计划及预算按照上一年度的经营计划和预算的方案执行。

（2）项目维修与改造

协助项目公司检查商业不动产项目的建筑本体、构件及设施设备，协助项目公司组织开展对商业不动产项目进行的所有修整、改造（包含但不限于日常普通修整、年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、装修升级改造更换等），以保持商业不动产项目处于良好的运营状态。

为实现项目的消费者体验升级，对项目空间所进行的主动改造，无论金额多少，运营管理机构均应在年度预算内统筹规划。若该等改造费用在年度预算内且单项费用在 500 万以内，由运营管理机构提报项目审批实施，无需提交可研方案。若该等改造费用在年度预算内且单项费用在 500 万以上的，运管机构需就改造事项向项目公司、基金管理人提供升级改造计划方案，说明改造的必要性、经济性、合规性、改造后的收入提升方案（涉及提升收入类的改造）以及开展改造的工期测算及造价测算。该等方案需于改造计划启动前尽早提供。

对确需开展的相关方案，基金管理人和项目公司在收到方案后应尽合理努力尽早进行审批，经审慎审批后执行，且运营管理机构有责任协助项目公司就相关改造事项开展证照申请（如需）、招标比选、供应商管理、施工安全管理和竣工验收管理。

协助项目公司对改造维修工程等采购事项实施对外招标（如项目公司相关管理制度需要），代表项目公司组织相关的前期流程并进行合同谈判，包括潜在供应商的接触与洽谈，协助项目公司开展招标采购流程，直至完成选聘工作并签署相关合同。确定中标单位后，需将招标采购的完整过程文件提交给项目公司进行备案，并提交经谈判后的相关协议供项目公司最终审核。在实施过程中做好工程监督及竣工验收（质量验收）等工作。

（3）印章管理

基金管理人负责建立项目公司的印章管理、使用制度。项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同专用章（如有）、财务章、发票章（如有），应根据前述印章管理、使用制度管理及使用。非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用相关印章的，项目公司应予以配合。

（4）证照管理

运营管理机构应代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等。

（5）档案、资料归集管理

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料，包括租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、财务档案、用印台账等相关档案与资料。最终管理方式以基金管理人要求为准。

（6）协助项目公司研究政府政策，申报政府补贴、补助、奖励及其他类型的款项，申请创新试点、示范项目等各类荣誉。

（7）与项目所在地政府主管部门、监管机关等就运营管理过程中相关事项进行沟通、对接、协调。

（三）业务移交和返还事项

1、不动产基金设立后，由基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司及时向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单。

2、自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构

不当使用该等资料、文件等致使基金管理人或商业不动产项目遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

3、《运营管理服务协议》终止、被提前解除或者运营管理机构被解聘之日起 10 个工作日内，运营管理机构应当将与商业不动产项目及与其运营管理相关的全部资料、物品及文件（包括但不限于项目公司向其移交的资料、物品及文件，以及在委托运营管理期限内形成或取得的资料、物品及文件）返还至基金管理人或其指定的主体。

4、基金管理人应在确认返还完毕之日向运营管理机构出具交接确认书。自交接确认书出具之日起，相关场地、物品、文件等均由基金管理人或其指定主体负责照管。

5、《运营管理服务协议》终止、被解除或运营管理机构被解聘之后至返还完毕前，运营管理机构应当继续按照《运营管理服务协议》的约定履行商业不动产项目运营管理职责。

（四）监督、检查及督促

1、运营管理机构提供运营管理服务期间，基金管理人、资产支持证券管理人应关注运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求，是否持续具备充分的履职能力，并进一步关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司利益，是否足够谨慎和勤勉。

2、运营管理机构提供运营管理服务期间，运营管理机构接受基金管理人、资产支持证券管理人对运营管理服务内容进行的监督，根据要求配合基金管理人开展监管工作，并及时提供符合要求的相关资料、回复基金管理人提出的问题。必要时，为基金管理人、资产支持证券管理人顺利开展监督工作免费提供所需的场地及设备和其他一切必要的便利和支持，但基金管理人开展监督、检查的其他费用应由基金管理人自行承担。

3、基金管理人、资产支持证券管理人有权自行或者聘请专业机构：（1）查阅与商业不动产项目相关的、由运营管理机构保管的文档、记录、证书、账册或会计凭证，（2）检查项目状况；及（3）就基金管理人、资产支持证券管理人为维护基金份额持有人利益而认为必要的其他事项进行检查。基金管理人、资产支持证券管理人在进行前述查阅或检查时，应

提前通知运营管理机构并尽量避免由此给运营管理机构的正常经营活动和/或运营管理服务的提供造成妨碍或其他不利影响，如遇监管机构临时检查的除外。

4、基金管理人、资产支持证券管理人对运营管理机构从事商业不动产项目运营管理活动而保存的项目公司的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次。

5、基金管理人、资产支持证券管理人在监督管理过程中发现运营管理机构的履职行为明显不符合法律法规规定和《运营管理服务协议》约定的，基金管理人、资产支持证券管理人应当书面通知（含邮件通知）运营管理机构进行整改，告知需要整改的具体事项以及需要达到的整改要求及合理的完成时限。运营管理机构收到基金管理人、资产支持证券管理人发出的整改通知后，应当根据商业不动产项目的实际情况针对整改通知中列明的整改事项和整改要求予以反馈，并协商确定落实整改方案。如运营管理机构在整改期限拒不改正，或者在整改方案确定后，运营管理机构拒绝执行或执行不到位，应按照《运营管理服务协议》约定承担违约责任。

6、运营管理机构自行发现其未依法依约履行运营管理职责的，运营管理机构应当自行主动发函告知基金管理人、资产支持证券管理人并同步提供整改方案，基金管理人、资产支持证券管理人应监督运营管理机构积极落实相应整改措施。

（五）转委托限制

1、权利义务转让

运营管理机构有权申请将《运营管理服务协议》项下的部分权利义务转让给其指定的第三方，在不违反相关法律法规及《基金合同》约定程序且未构成运营管理主要职责转委托的情形下，基金管理人应同意上述安排。若上述情形构成《基金合同》项下需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项，基金管理人应按照《基金合同》履行相应的程序；运营管理权利义务的承接主体应符合《基础设施基金指引》及相关法律法规要求的主体。

2、转委托禁止及许可

运营管理机构不得将其运营管理商业不动产项目的主要职责转委托给其他机构。

运营管理机构有权为履行运营职责而委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（合称“第三方服务提供者”）提供如下运营服务范围中的非主体、非关键性服务（合称“辅助性服务”），包括但不限于招商代理服务、绿化及景观管理、专业技术性服务、信息系统维保、对外采购相关的咨询服务、推广活动物料及场地搭建服务、保洁服务、安保服务、垃圾清运服务、消防服务、工程项目管理服务、设施设备维保服务等须特殊资质及资格方可提供的服务，以及基金管理人认可的其他非主体、非关键性服务事项，转委托费用由运营管理机构承担。

运营管理机构决定由第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应当行使合理的商业判断以确保该等第三方服务确为业务的开展所需要，运营管理机构应勤勉尽职地对第三方服务提供者的工作进行监督，且运营管理机构对基金管理人应承担的运营管理服务义务不因此转移或减损。

（六）信息披露

基金管理人、资产支持证券管理人根据不动产基金、专项计划的监管披露要求进行信息披露时，运营管理机构主体及其人员应当积极配合信息披露义务人履行信息披露义务，及时向信息披露义务人提供有关信息（包含需要披露信息的必要支持文件），并保证提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

运营管理机构应当根据中国证监会、证券交易所的相关业务规则履行信息披露配合义务，包括但不限于制定信息披露配合制度，指定高级管理人员担任信息披露事务负责人，并将信息披露配合制度、信息披露事务负责人等信息向证券交易所和基金管理人报备等。

运营管理机构应定期向基金管理人、资产支持证券管理人提供资产运营相关的报告，具体包括定期报告和临时报告。

1、定期报告

运营管理机构应按照届时有效的监管模板文件和基金管理人的要求制定并调整定期报告。

为基金管理人出具相关报告之目的，运营管理机构应配合项目公司提供相关基础材料及数据信息。

2、临时报告

在发生可能对不动产基金投资价值或价格有实质影响的重大事件时，运营管理机构应在知道或应当知道重大事件发生后的 1 日内向基金管理人、资产支持证券管理人报告相关事项，并配合提供与该重大事项相关的信息。相关事项出现重大进展或者变化的，运营管理机构应当于知道或应当知道该事项当日内向基金管理人、资产支持证券管理人报告该事项的相关信息。

基金管理人负责编制和披露临时报告，运营管理机构须对临时报告披露事项进行确认，确认形式为运营管理机构对披露事项发邮件至基金管理人。运营管理机构确认完毕后再由基金管理人在报告中体现运营管理机构的确认情况。如果运营管理机构对临时报告披露内容存在异议的，应告知基金管理人，基金管理人应在临时报告中披露异议内容及其理由。

信息披露事项均按照有关监管机构的要求进行编制和披露，基金管理人应就有关监管机构的要求及时通知并指导运营管理机构。基金管理人有权根据有关监管机构对不动产基金、专项计划信息披露不时颁布生效的最新的中国法律，要求运营管理机构对运营管理报告的内容要求及提交至基金管理人的时间要求做出修改和补充。同时，基金管理人可自行或聘请相关机构对项目公司及/或运营管理机构的定期报告情况（包括但不限于预算执行情况）进行检查，相关检查人员及聘请机构的费用由基金管理人承担。

3、服务记录的保管

运营管理机构应安全、妥善保管《运营管理服务协议》所述记录，并应与运营管理机构管理和/或持有的其他类似项目的账簿、记录和文件分开存放和保管。根据《运营管理服务协议》约定，为了商业不动产项目现金流的回收之目的，运营管理机构可以在必要时向运营管理机构的委托代理人提供上述记录的任何部分，但应要求该等委托代理人对该等信息予以保密。

在法律允许的范围内，经基金管理人合理要求，运营管理机构应向基金管理人提供与《运营管理服务协议》相关的服务记录，运营管理机构提供上述信息不得收取任何费用。

（七）关键运营管理事项的决策机制

详见本招募说明书之“第七章治理机制与运营管理安排”之“第一节不动产基金治理机制”。

（八）运营管理机构的考核安排

基金管理人有权对运营管理机构的运营管理服务进行检查考核，以全面、客观评估其服务质量；如运营管理机构提供的运营管理服务不符合《运营管理服务协议》约定的，基金管理人有权要求运营管理机构在其指定的合理期限内整改。

1、若商业不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的 95%，且运营回收期内的月平均租金收缴率未达到 95%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人。

2、若商业不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的 85%，且运营回收期内的月平均租金收缴率未达到 85%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权要求运营管理机构更换对应运营负责人及其他主要应承担责任的人员。

3、因公共卫生事件或不可抗力产生的租金减免（经审批通过），及因公共安全事件或不可抗力产生的租金损失，不计入考核。

4、若因运营管理机构运营故意或重大过失，导致项目公司受到行政管理部门、监管机构或其他政府机构经济处罚的，项目公司有权在运营管理费中扣减相应的处罚金额。

5、为免疑义，1 至 4 条的约定是各自独立的，如运营管理机构触发其中多个条款约定情形的，应按照相关条款的约定分别承担相应责任。

（九）商标授权及其他知识产权

1、运营管理机构的关联公司是“大悦城”系列商标的权利人，运营管理机构的关联公司将就大悦城商标使用具体事宜与运营管理机构及项目公司共同签署《注册商标使用许可合同》。

2、《运营管理服务协议》及《注册商标使用许可合同》生效后，运营管理机构及其关联公司同意项目公司在商业不动产项目使用“大悦城”商标，品牌使用费已包含在《运营管理服务协议》项下的基础运营管理费中，实际使用期及范围建立在基金管理人委托运营管理机构对商业不动产项目运营管理的基础上。

3、如《运营管理服务协议》提前解除或运营管理机构被解聘的，项目公司与运营管理机构的关联公司签署的《注册商标使用许可合同》同步解除。

4、如运营管理机构被解聘或《运营管理服务协议》终止，项目公司应立即停止使用“大悦城”商标，并在上述事项发生后的 5 个工作日内撤销及销毁项目外立面品牌 logo、门头、楼体字、精神堡垒、室外导视系统、会员中心、围挡含有“大悦城”字样的全部材料及内容，否则运营管理机构有权要求项目公司支付 10 万元/天的违约金。除前述已经列举的含有“大悦城”字样的材料及内容之外的其他含有“大悦城”字样的需要撤销及销毁的材料及内容，项目公司应在接到运营管理机构催告通知（应包含需拆除的具体内容、位置及范围）后的 5 个工作日内完成撤销及销毁，否则运营管理机构有权要求项目公司支付 10 万元/天的违约金。

5、其他知识产权：各方同意，因运营管理机构管理服务在商业不动产项目新创设的特色街区及其他相关衍生品的知识产权（包括但不限于版权、专利、商标权、专有技术等）均归运营管理机构或运营管理机构的关联公司所有，运营管理机构确保项目公司有权在运营管理机构提供服务期间使用。

6、运营管理机构应保证其在合理授权范围内使用商标，不损害项目公司权益。

（十）解聘情形和程序

1、运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形（“法定情形”）之一的，基金管理人应当通过向运营管理机构发出书面通知而立即解聘运营管理机

构，且无需承担任何违约责任：

（1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

（2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

2、除法定情形外，当且仅当出现以下约定情形（“约定情形”）之一的，基金管理人可解聘运营管理机构，并应提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并需经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会、证券交易所、基金业协会等监管机构认为需要回避表决的特殊情形除外；基金管理人应向运营管理机构发出书面解聘通知，该通知中应注明运营管理机构解聘的生效日期。

（1）运营管理机构在任期内出现与主营业务相关的重大法律纠纷、重大违约事项等可能严重影响项目后续平稳高效运营的；

（2）有确定证据显示运营管理机构可能发生严重影响其项目运营能力以致无法完成《运营管理服务协议》约定的服务的；

（3）商业不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”合计实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的 80%。

3、除根据上述法定情形、约定情形解聘运营管理机构外，基金管理人不得解聘运营管理机构。基金管理人基于法定、约定情形解聘运营管理机构后，有权选聘新的运营管理机构提供商业不动产项目的运营服务。

4、在任期内，基金管理人基于法定情形解聘运营管理机构的，则自基金管理人作出解

聘运营管理机构决定并且基金管理人发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止；基金管理人基于约定情形解聘运营管理机构的，则自基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的决议并且发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止。

5、继任运营管理机构的选择

（1）解聘运营管理机构后，基金管理人应及时召开基金份额持有人大会，提议选聘、任命继任运营管理机构，所选任的继任运营管理机构应当同时具备以下条件：

1）继任运营管理机构应满足监管机构关于运营管理机构的各项要求；

2）继任运营管理机构或其实际控制人应具有良好的购物中心运营管理、处置能力，须具备在全国范围内同时管理 30 个及以上购物中心项目的运营管理经验，且具备在天津市市区管理单个项目单店零售额连续三年超过 15 亿元的购物中心项目的运营管理经验；

3）继任运营管理机构或其实际控制人在发生运营管理机构解聘情形前一年或当年信用评级达到 AAA 级；

4）继任运营管理机构拥有五年以上商业不动产运营管理经验的员工不少于 2 名；

5）继任运营管理机构近 3 年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

（2）经约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在《运营管理服务协议》项下实质相同的全部权利和义务。

6、解聘后的交接安排

（1）基金管理人发出运营管理机构解聘通知后，运营管理机构应继续履行《运营管理服务协议》项下运营管理机构的全部职责和义务，并接受基金管理人的监督，直至下列日期中的较晚者：1）基金管理人任命继任运营管理机构生效之日；2）运营管理机构解聘通知中确定的日期。为免歧义，在运营管理机构继续履约期间项目公司仍按《运营管理服务协议》

约定支付运营管理费。

（2）在继任运营管理机构被任命后，被解聘的运营管理机构应协助委托方向继任运营管理机构移交与商业不动产项目运营管理有关的全部资料。因运营管理机构原因而被解聘所发生的费用应由运营管理机构承担。

（十一）协议违约

1、各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

2、如项目公司延迟或不配合运营管理机构开展运营管理事项，或违反《运营管理服务协议》项下任何约定的，由此给项目公司造成的任何损失由项目公司自行承担。

3、如项目公司未根据《运营管理服务协议》约定按期足额支付运营管理费，经运营管理机构以书面形式催收十五个工作日内仍未按期支付的，项目公司需承担逾期付款金额的每日万分之三作为逾期付款违约金，并赔偿因其未按期足额支付给运营管理机构造成的直接实际损失。

4、运营管理机构的违约情形包括：

（1）运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、不动产基金、专项计划造成损失的；

（2）运营管理机构故意或重大过失导致项目公司 3 年累计 3 次以上对外承担违约责任且单次违约赔偿金额达到 500 万元以上，与项目经营事项有关的违约事项除外；

（3）运营管理机构未配合基金管理人、资产支持证券管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导陈述或重大遗漏的；

（4）运营管理机构违反保密义务的；

（5）运营管理机构履行运营管理职责不符合适用法律规定和协议约定，且在基金管理人、专项计划管理人要求的合理期限内拒不改正或者情节严重的；

（6）运营管理机构违反相关法律法规、《运营管理服务协议》约定的其他事项。

5、对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费用（包括但不限于合理的律师费）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。

（十二）终止和争议解决方式

1、终止

发生以下终止情形时，《运营管理服务协议》终止，除此之外，任何一方均不得单方终止《运营管理服务协议》，否则应承担相应的违约责任：

（1）各方协商一致终止《运营管理服务协议》时，《运营管理服务协议》于各方协商一致的终止日终止；

（2）公募基金直接或间接对外处置商业不动产项目，或基于其他安排公募基金不再直接或间接控制商业不动产项目的，运营管理机构有权选择单方终止《运营管理服务协议》；

（3）运营管理机构任期届满时，《运营管理服务协议》自运营管理机构任期届满之日终止；

（4）发生运营管理机构解聘情形；

（5）基金管理人被解聘的；

（6）专项计划设立失败或终止；

（7）《基金合同》终止；

（8）适用法律法规及协议约定的其他协议终止事件。

2、争议解决方式

凡因《运营管理服务协议》引起的或与之相关的任何争议由各方协商解决。各方在争议发生后 30 个自然日内协商未成，任何一方均有权向项目公司所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。各方为诉讼而实际支付的费用（包括但不限于诉讼费和合理的律师费）由败诉方承担。

二、运营管理费用情况

（一）费用构成及收取方式

运营管理费包括基础管理费和激励管理费两部分。运营管理机构就提供《运营管理服务协议》项下的运营管理服务有权收取基础管理费，运营管理机构就提供《运营管理服务协议》下的运营管理服务实现超额收益时，有权收取激励管理费。《运营管理服务协议》约定的基础管理费、激励管理费均为不含增值税的费用。除《运营管理服务协议》规定的运营管理费外，运营管理机构不得以任何名义收取任何未经基金管理人同意涉及本不动产项目或项目公司的费用。鉴于天津分公司负责《运营管理服务协议》项下运营管理服务委托事项、其他服务事项及协助事项的具体执行，由天津分公司实际收取《运营管理服务协议》项下运营管理费并确认收入。

1、基础管理费

基础管理费包括基础管理费1和基础管理费2两部分，基础管理费1包含运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费2为运营管理机构管理输出服务费用。其中：

（1）基础管理费1：

每年的基础管理费1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费1的费率M。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

基础管理费1的费率：M详见下表：

表7-1 运营管理机构基础管理费费率表

周期	基础管理费费率M
协议生效日-2030年度	10.77%
2031年度-2035年度	10.66%
2036年度及以后	10.57%

（2）基础管理费2：

每年的基础管理费2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%

其中，经调整的营业收入按照上文第（1）款约定计算；经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。

2、激励管理费

按照不动产基金发行时确定的评估报告底稿中记载的近十年运营净收益为考核基准，十年期后以其到期当年评估报告中预测的十年期运营净收益为考核基准，以此类推。当且仅当实际运营净收益不低于目标运营净收益时收取激励管理费，激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额计提。其中，实际运营净收益根据每年审计报告确定，目标运营净收益在基金成立时根据评估机构作出的相关预测数据确定。特别的，首年目标运营净收益=根据评估报告计算的2026年目标运营净收益-自评估基准日至交割审计基准日（含）期间的实际运营净收益，其中交割审计基准日为交割日的前一日。

激励管理费的计算方式如下：

激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

（1）当预算实现率小于等于105%且大于等于95%时，不设置激励管理费或运营管理补偿金；

（2）当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。激励管理

费=（实际运营净收益-目标运营净收益×105%）×15%；

（3）反之，当且仅当预算实现率小于95%时，激励管理费为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。运营管理补偿金=（目标运营净收益×95%-实际运营净收益）×15%。

若产生运营管理补偿金，由项目公司直接从支付的基础管理费进行扣减。为免疑义，在任何情况下激励管理费/运营管理补偿金的上限为当年应收的基础管理费2金额。

运营净收益中的资本性支出预算若当年有结余的，可以留待以后年度使用，计算当年运营净收益时视同已发生，以后年度的运营净收益计算不包含前期已视同发生的资本性支出。资本性支出每5年做一次确认，累计未使用的资本性支出可以不在结转以后的年度使用，运管机构根据项目实际运营需求确认需要转回的资本性支出金额，并在计算当年运营净收益时按未发生处理。

就运营管理机构提出的与项目公司预算内相关的审批事项，基金管理人、项目公司应按约定及时审批同意或不同意，如不同意须附异议的具体理由，且该等理由应符合项目公司的利益。如基金管理人、项目公司未能及时审批同意，或审批不同意但未附异议的具体理由的，运营管理机构有权提出书面催告，若基金管理人、项目公司未能在该书面催告后的3个工作日内审批的，则因此造成项目公司损失的，计算基础管理费及激励管理费的当期运营净收益基数应还原项目公司因此遭受的损失。

就运营管理机构提出的与项目公司预算外相关的审批事项，基金管理人、项目公司应以维护投资人的利益为出发点，尽合理商业努力及时审批。基金管理人、项目公司因怠于审批造成项目公司损失的，计算基础管理费及激励管理费的当期运营净收益基数应还原项目公司因此遭受的损失。

因公共卫生事件、公共安全事件、不可抗力造成的项目公司收入损失，激励管理费不倒扣基础管理费。

3、支付主体、支付方式和支付频次

（1）基础管理费的支付

基础管理费按月支付。

项目公司应在账户满足预留已公告可供分派金额及项目公司正常运转所需费用的前提下，向天津分公司按时支付基础管理费。运营管理机构天津分公司应在运管协议生效日及之后每自然月的第10个工作日前，依据项目公司月度预算，计算当月基础管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到天津分公司提供的发票后10个工作日内尽快向天津分公司支付基础管理费。如本协议有效期内当年尚未完成预算审批，则预算审批完成前的月度基础管理费依据项目公司上一年度实际年度运营收入及年度运营净收益的月度平均数来计算相应的月度基础管理费。

（2）激励管理费的支付

激励管理费按年度支付。

运营管理机构天津分公司应在经审计的项目公司年度审计报告出具后尽快计算激励管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构天津分公司提供的发票后20个工作日内，由项目公司向运营管理机构天津分公司付激励管理费。首次计算激励管理费不满一年的，审计期间应为《运营管理服务协议》生效之日起至当年度最后一日。

（二）运管费率收取的合理性

1、基础管理费设置的合理性

（1）基础管理费的设置方式

为保障不动产项目平稳运营，基金管理人充分参照项目历史的运营管理成本情况，并结合购物中心行业的收费模式来设置基础管理费。

运营管理机构的主要工作内容包含项目招商、推广、运营管理等工作及相应的人力资源培训和管理输出。运营管理机构收取的基础管理费涵盖了两部分费用：1）基础管理费 1 为运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本部分，包含市场营销、人工成本、行政管理费用等，用于保障运营管理机构的日常运营管理。每年的基础管理费 1=本商业不动产项目当

年度经调整的营业收入×基础管理费 1 的费率 M，费率 M 取值为：协议生效日至 2030 年为 10.77%，2031 年-2035 年为 10.66%，2036 年及以后年份为 10.57%；2）基础管理费 2 为运营管理机构管理输出费用部分，包含运营管理机构商标授权使用费、平台增值回报及大会员体系资源输出等费用，有利于运营管理机构充分调配大悦城控股商管平台的资源助力项目运营。每年的基础管理费 2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%。

（2）基础管理费中的成本部分与历史整体可比

基础管理费中的成本水平根据运营管理机构的历史实际发生的成本费用情况及参考戴德梁行评估测算综合确定，能够覆盖运营管理机构提供运管服务的成本费用。

历史三年及一期项目的运营管理成本及相应的运营管理成本费率情况具体如下表：

表 7-4 项目近三年及一期的运营管理成本情况

时间	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
运营管理成本（万元）	1,028.99	4,833.08	4,207.71	4,907.94
运营管理成本费率（%）	7.05%	8.84%	7.73%	8.86%

数据来源：大悦城（天津）有限公司

未来基础管理费 1 的费率根据戴德梁行评估测算的运营管理成本除以对应年度预计的经调整的运营收入[17]计算而出，费率区间为 10.42%-10.93%。为了避免基础管理费 1 费率设置过于复杂，将未来基础管理费 1 费率分为 3 段，在与总费率取值的相同周期间内各年度数据平均后，协议生效日至 2030 年为 10.77%，2031 年-2035 年为 10.66%，2036 年及以后年份为 10.57%。基础管理费 1 的整体费率水平略高于项目历史三年及一期的运营管理成本费率水平，保证未来运营管理费使用充足。

（3）基础管理费中的管理输出费用符合行业情况

此前由于天津大悦城项目由大悦城（天津）有限公司持有，同时其运营管理团队也隶属

[17] 为本项目评估机构戴德梁行预测口径

于大悦城（天津）有限公司，因此历史运营管理费并不含管理输出费用。本不动产基金设立后，运营管理机构参照行业惯例，在提供运营管理服务中收取一定的管理输出费用，具体等于本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%。

行业内其他已申报的底层资产为购物中心或与购物中心相似的商业不动产 REITs 有华夏凯德商业 REIT、中金唯品会商业 REIT、华夏华润置地商业 REIT；其基础管理费设置模式与本项目均为基础管理费=基础管理费用 1+基础管理费用 2。其中上述商业不动产 REITs 项目的基础管理费成本部分与本项目费用口径差异较大，可比性较低；基础管理费 2 的费用设置模式和口径与本项目相对接近，可比性相对高，详见下表：

表 7-5 行业内其他同类项目基础管理费收费情况

项目名称	华夏凯德商业 REIT	中金唯品会商业 REIT	华夏华润置地商业 REIT
基础管理费 1	深圳购物中心部分：运营收入×R(R=5.87%、5.69%、5.48%) 绵阳项目：运营收入×R(R=5.03%、4.74%、4.55%)	郑州杉杉项目：经审计的营业收入×7.7% 哈尔滨杉杉项目：经审计的营业收入×8.2%	南通项目：经营收入×基础运营费费率（2026-2027 年为 8.80%，2028 年及以后为 7.70%）； 临沂项目：经营收入×基础运营费费率（2026-2028 年为 8.80%，2029 年及以后为 8.50%）。
基础管理费 2	深圳及绵阳购物中心部分：运营收入×4%+经调整的运营净收益×8%	经审计的营业收入×2%+年经审计的运营净收益×8%	经营收入×4%+经营利润×8%

注：（1）数据来源：各项目招募说明书申报稿；（2）各项目基础管理费 1 的管理成本构成皆存在差异，故上述数据包括的成本内容亦存在差异。

综上所述，本项目的基础管理费费率充分结合项目的历史运营管理成本情况以及行业内同类商业不动产项目的运营管理费收费情况进行合理设置，能够充分覆盖运营管理成本且有一定的合理利润空间，具备合理性。

2、激励管理费设置的合理性

激励管理费与运营管理机构完成项目的目标运营净收益的情况直接挂钩，当运营管理机构完成目标值比例超过105%时，可获得正向超额报酬；当运营管理机构实际完成值低于目

标值95%时，将产生负向激励，即运营管理补偿金，需倒扣运营管理机构的基础管理费；同时正负向激励管理费同时设定同等金额的上限，为运营管理机构当年应收的基础管理费2金额。通过正负向激励比例对等的费率设置，能刺激运营管理机构超额完成业绩的积极性和主动性。本基金激励管理费的设置形式属于市场较为通行且常见的激励举措，其计算方式与已申报的多单商业不动产REITs，如华夏凯德商业REIT、华夏华润置地商业REIT设置方式相似，与同行业可比。

（三）其他

1、运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制

（1）运营管理团队的绩效评价

本基金主要通过不动产项目运营净收益和收缴率等指标的完成情况对运营管理团队进行评价和考核。依据《运营管理服务协议》约定，具体“运营收入回收期”内运营净收益和收缴率实现情况低于目标值95%、85%的，将分别触发基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人、有权要求运营管理机构更换对应的项目负责人及其他主要应承担责任的人员，将考核目标与运营管理的团队绩效密切关联。

（2）收入分配激励机制

为充分调动促进运营管理机构一线运营团队积极性，促进运营管理机构持续做好项目运营管理，提升项目业绩稳定表现，运营管理机构拟将激励管理费的一定比例与项目一线运营管理团队业绩进行绑定。运营管理机构在开展年度绩效考核过程中，根据考核结果将每年实际收到的激励管理费中不低于一定比例作为业绩报酬激励奖励给予项目一线运营管理团队。

2、突发事件及时响应处置披露机制

遇应急突发事件时，运营管理机构应及时向项目公司、基金管理人反馈，并处理该等事件。运营管理机构对受托范围内的安全生产管理工作负责。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作，运营管理机构有关专业部门负责专业安全管理的指导和协调工作。委托第三方提供服务的，运营管理机构应当承担的安全管理责任不因

此而免除。若基金管理人对安全管理规则制度有合理建议或改进提升方案，运营管理机构应合理采纳执行。

为应对项目公司及/或商业不动产项目发生的重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施损坏及其他因不可抗力造成商业不动产项目需进行紧急补救或维修、人员伤亡、紧急缴纳税务等刚性支出、及其他需紧急使用资金的情形），在告知基金管理人后，基金管理人应以监管行认可的形式同意，使得项目公司可使用项目公司账户中的剩余资金，而无论相应支出的费用是否在预算或月度资金使用计划范围内。如采取该等补救措施而相应支出的费用超出预算范围（“突发事件预算外支出金额”）的，则运营管理机构应及时向基金管理人提供书面说明。

在特殊紧急情况下，运营管理机构应以最有利于商业不动产项目整体运营和不动产投资信托基金份额持有人利益的原则，可无需事先取得项目公司等决策机构的书面同意，先行对商业不动产项目采取必要的维修、改造、升级等应急保障措施。该等应急保障措施所发生的成本费用由项目公司自行承担。运营管理机构应在前述应急保障措施启动后 1 个工作日内向项目公司以书面形式（包括但不限于电子邮件等）告知相关紧急事件及应急保障措施情况。

三、资金流转

（一）项目公司账户设置

项目公司应按照其与公募基金管理人、计划管理人和监管银行之间签署的《项目公司监管协议》的约定设立银行账户，包括项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户，项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户。

运营收支账户系指项目公司在监管银行开立的专门用于接收股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定进行对外支付的资金账户。

代收商户销售款账户系指项目公司非在监管银行开立的，用于接收因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）、用于向商户划付代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）的资金账户。

（二）项目公司的收支管理

项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户，项目公司应当按照《项目公司监管协议》的约定进行资金收款以及划付。

项目公司运营收支账户用于接收：股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项；用于划付：（1）向计划管理人（代表专项计划）/SPV 公司分配股息、红利等股权投资收益；（2）向计划管理人（代表专项计划）/SPV 公司偿还债权本息；（3）向运营管理机构支付运营管理服务费用、物业管理费等相关运营管理成本费用；（4）支付运营支出和税费等资金及经基金管理人批准的紧急临时事项支出；（5）归还银行贷款本息；（6）退还押金、保证金；（7）进行合格投资；（8）基金管理人批准同意的其他款项收支。此账户内资金划付需经过基金管理人及监管银行的审核后方可对外支付。

项目公司代收商户销售款账户用于接收：因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）；用于向商户划付：代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）。此账户内归属于项目公司的收益需按月归集至运营收支账户并向基金管理人及监管银行提供资金归集明细，监管银行有权对该账户资金出入款情况进行回检。

若存在支付宝、微信、抖音等第三方支付账户，则该等账户取得的收入在预留退款备用金后，亦应及时提现至运营收支账户或代收商户销售款账户，并且该等第三方支付账户仅用于退款、向运营收支账户或代收商户销售款账户归集，不得用于其他任何用途。

第八章 不动产基金

第一节 本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

名称：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲3号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路6号院北辰中心C座5层

成立日期：1998年4月9日

法定代表人：邹迎光

客户服务电话：400-818-6666

传真：010-63136700

联系人：张德根

二、资产支持证券管理人

名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦22层

成立日期：1995年10月25日

法定代表人：张佑君

联系人：姜琪、王翔驹、俞强、徐洪晓、马征、陈功勇、薄通、李想、曹泽华、陈曦、周政安、贾镝、杨震锐

电话：010-60838000

三、基金托管人

名称：招商银行股份有限公司

住所：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

法定代表人：缪建民

联系人：张姗

电话：4006195555

四、销售机构

（一）直销机构：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲3号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路6号院北辰中心C座5层

成立日期：1998年4月9日

法定代表人：邹迎光

客户服务电话：400-818-6666

传真：010-63136700

联系人：张德根

网址：www.ChinaAMC.com

（二）场外代销机构

基金管理人可根据有关法律、法规的要求，选择符合要求的机构代理发售本基金，具体代销机构情况请参见本基金基金份额发售公告、后续新增发售机构的相关公告或基金管理人网站相关公示。

（三）场内销售机构

本基金办理场内认购、交易业务的销售机构为具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位。

（四）基金管理人可以根据情况变化增加或者减少场外基金销售机构并在官网公示。基金销售机构可以根据情况增加或者减少其销售城市、网点。

五、登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街17号

办公地址：北京市西城区太平桥大街17号

成立日期：2001年3月21日

法定代表人：于文强

联系人：丁志勇

电话：0755-25941405

传真：0755-25987133

六、法律顾问

名称：北京金诚同达律师事务所

住所：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦10层

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦10层

负责人：庞正忠

经办律师：王明凯、许照松

电话：010-57068585

传真：010-85150267

七、会计师事务所（验资机构）

基金管理人聘请的法定验资机构为安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）。

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层

成立日期：2012年8月1日

执行事务合伙人：毛鞍宁

联系人：蒋燕华

联系电话：010-58153000

传真：010-85188298

八、会计师事务所（审计、可供分配金额报告审核）

名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

办公地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

执行事务合伙人：谭小青

联系人：王仁平

电话：010-65542288

经办注册会计师：马海霞、邓盼盼

九、评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

住所：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

办公地址：北京市朝阳区光华路1号北京嘉里中心南楼4层

成立日期：2003年4月7日

法定代表人：程家龙

联系人：杨枝、张波

电话：010-85198155

传真：010-85198100

第二节 不动产基金的交易安排

一、本基金的整体架构

本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，且项目公司完成吸收合并 SPV 公司前，形成的整体架构如下图：

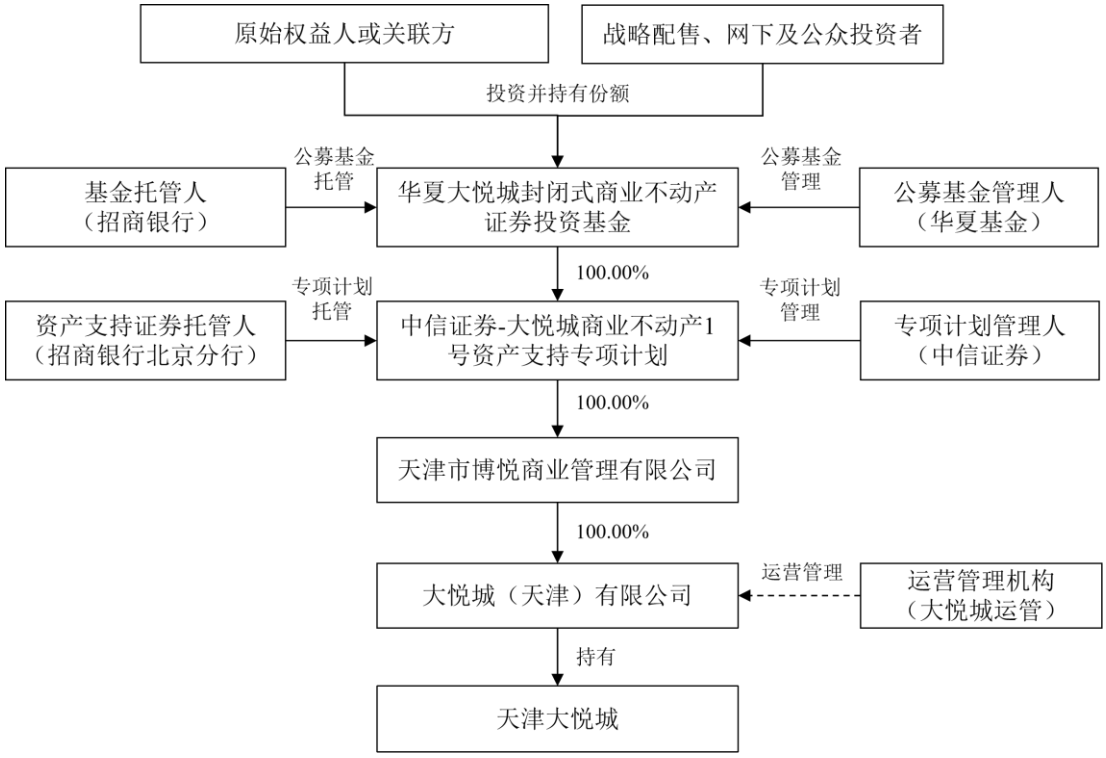


图 8-1 项目公司吸收合并 SPV 公司前基金整体架构示意图

根据本基金交易安排，项目公司完成吸收合并后，SPV公司注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为中信证券（代表资产支持专项计划），届时本基金的整体架构如下图所示：

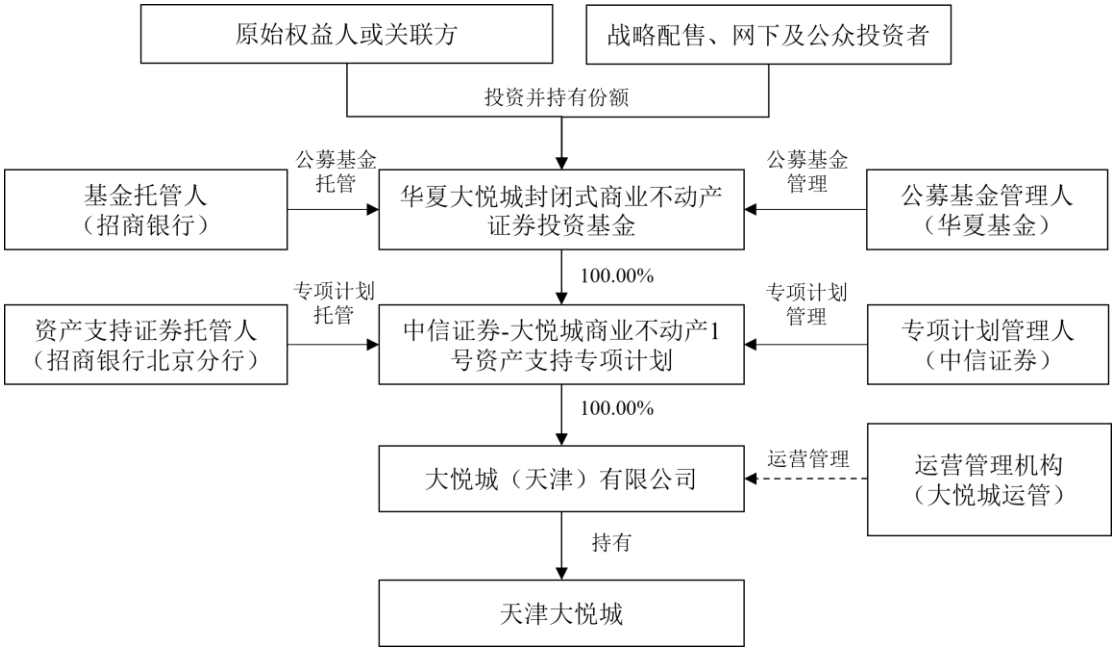


图8-2项目公司吸收合并SPV公司后基金整体架构示意图

二、本基金的交易流程和交易结构

（一）资产支持专项计划设立与投资，包括投资项目公司股权与债权的相关安排

1、专项计划的设立

专项计划认购期间内，基金管理人（代表本基金）的认购资金总额（不含专项计划认购期间认购资金产生的利息）达到不动产资产支持证券目标募集规模，专项计划认购期间终止，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后，计划管理人将认购资金（不包括利息）全部划转至已开立的专项计划账户，计划管理人于满足交易条件后宣布专项计划设立。

2、专项计划资金的运用

（1）预留计划费用

专项计划募集的认购资金划至专项计划账户后，计划管理人在专项计划设立时预留专项计划费用。

（2）专项计划基础资产投资安排

1）专项计划收购SPV公司100%股权并增资及发放股东借款

中粮置业持有SPV公司（即“天津市博悦商业管理有限公司”）100%的股权。专项计划设

立后，根据中粮置业与中信证券（代表资产支持专项计划）签署的《SPV公司股权转让协议》以及中信证券（代表资产支持专项计划）与SPV公司签署的《SPV公司借款协议》，由专项计划向中粮置业支付SPV公司股权转让对价，取得SPV公司100%股权，并向SPV公司增资及发放股东借款。

2）SPV公司受让项目公司100%股权

专项计划向SPV公司增资并发放股东借款后，SPV公司取得增资款以及股东借款。根据SPV公司与原始权益人签署的《项目公司股权转让协议一》，由SPV公司向原始权益人支付项目公司股权转让价款并取得项目公司100%股权。

3）项目公司取得专项计划提供的借款

专项计划成为项目公司的间接股东后，以剩余募集资金向项目公司发放借款。

4）项目公司吸收合并SPV公司

SPV公司取得标的公司100%股权后，搭建了不动产基金持有资产支持专项计划全部资产支持证券、资产支持专项计划持有SPV公司100%股权、SPV公司持有项目公司100%股权的架构。根据SPV公司与中信证券（代表资产支持专项计划）签署的《项目公司股权转让协议二》，SPV公司将项目公司100%股权转让予专项计划，SPV公司和项目公司成为兄弟公司。根据SPV公司与项目公司签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收合并SPV公司，完成吸收合并后，SPV公司注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为中信证券（代表资产支持专项计划）。SPV公司原有的对专项计划的债务承继到项目公司，专项计划直接持有项目公司的股权和债权。

（二）项目公司股权转让对价支付安排、股权交割、工商变更登记安排等

1、《SPV公司股权转让协议》相关安排

（1）转让价款支付

中信证券系作为专项计划的计划管理人，代表专项计划的利益，以专项计划资产而非自有资产向中粮置业支付目标股权转让价款。

《SPV公司股权转让协议》项下的目标股权转让款为人民币100万元。在《SPV公司股权转让协议》约定的支付条件全部成就且持续满足的前提下，在交割日当日，SPV公司就股权转让变更登记获得市场监督管理机关受理之后，中信证券应向专项计划托管银行发出划款指令，发出的指令不可撤销，划款指令应明确指示专项计划托管银行于交割日当日将股权转让价款划拨至《SPV公司股权转让协议》约定的股权转让价款接收账户。

（2）工商变更登记安排

在不晚于工商登记受理日后5个工作日内（特别地，由非因双方造成的工商登记变更延期应相应顺延），中粮置业应确保SPV公司完成目标股权转让工商变更登记手续，包括但不限于完成以中信证券为新股东的目标股权工商变更登记、法定代表人及董事、监事、高级管理人员变更为基金管理人指定人员以及相应修改公司章程的工商变更备案登记，并取得新的营业执照，中信证券应积极予以配合。

2、《项目公司股权转让协议》相关安排

（1）《项目公司股权转让协议一》

1）股权转让价款

根据《项目公司股权转让协议一》的约定，目标股权的股权转让价款=不动产基金实际募集规模-评估基准日对应的项目公司经营性净负债-需预留的其他经营相关费用-需预留的发行相关税费（包括公募基金层面预留的费用人民币100万元、专项计划层面预留的费用人民币350万元，SPV层面预留费用750万元，共计人民币1,200万元）±其他调整项（股权转让价款的具体计算过程详见《项目公司股权转让协议一》附件三）。如因募集规模导致相关税费超过1,200万，则相应调整预留相关税费金额。

2）股权转让价款支付

在《项目公司股权转让协议一》约定的股权转让价款支付条件全部成就且持续满足的前提下，在交割日当日，项目公司就股权转让变更登记获得市场监督管理机关受理之后，SPV公司应按照约定向SPV公司监管银行发出划款指令，划款指令应明确指示SPV公司监管银行

于交割日当日将股权转让价款划拨至《项目公司股权转让协议一》约定的股权转让价款接收账户。

3）工商变更登记

在《项目公司股权转让协议一》约定的交割先决条件全部成就之日起5个工作日内双方应确保项目公司向市场监督管理机关提交本次股权转让变更登记所需的全部文件、材料，并取得市场监督管理机关受理（“工商登记受理日”），并不晚于工商登记受理日后5个工作日内（特别地，由非因双方造成的工商登记变更延期应相应顺延）完成本次股权转让变更登记（“工商登记变更日”）。

4）交割审计安排

A.在交割日后的20个工作日内，SPV公司应当就项目公司截至股权交割审计基准日的资产负债等财务情况聘请具有相应专业资质的审计机构进行专项交割审计，出具交割审计报告。其中，股权交割审计基准日（以下简称“股权交割审计基准日”）为交割日的前一日。

B.期间损益

自商业不动产项目评估基准日（以下简称“评估基准日”）（含）起至股权交割审计基准日（含）期间为交割过渡期（以下简称“交割过渡期”），项目公司因正常运营所得收入、支出和费用等所产生的任何损益（以下简称“期间损益”）均归属于SPV公司，在此原则项下：

其中：

①评估基准日为2026年3月31日。

②中粮置业应确保项目公司的资产负债情况自评估基准日起至股权交割审计基准日止的期间内无重大实质不利变化，因发生《项目公司股权转让协议一》附件六列示的非正常经营补偿事项而造成的项目公司任何损失，应由中粮置业向项目公司进行赔偿/补偿。

③针对项目公司评估基准日净资产价值，中粮置业应按照反映项目公司可用于股权交易净资产的模拟资产负债表（以下称“模拟资产负债表”）中的附注二所列示的编制基础，编制模拟资产负债表。项目公司评估基准日净资产价值参考经审计后的模拟资产负债表财务数据

确定。

（2）《项目公司股权转让协议二》

1）股权转让价款

根据《项目公司股权转让协议二》约定，双方同意，目标股权的股权转让价款为壹元人民币。

2）工商变更登记

在《项目公司股权转让协议二》生效后的30个工作日内，SPV公司与中信证券（代表资产支持专项计划）应共同完成本次股权转让的工商变更登记。

三、资产支持证券、项目公司、SPV 基本情况

（一）资产支持证券基本情况

1、资产支持证券的基本特征

专项计划资产支持证券不分层，仅设置单一类别，无债项评级。每一资产支持证券代表其持有人享有的专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据《资产支持证券认购协议》和《标准条款》的规定接受专项计划利益分配的权利。资产支持证券具有如下特征：

（1）资产支持证券名称

中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划。

（2）资产支持证券管理人

中信证券股份有限公司。

（3）规模

不动产资产支持证券的目标募集规模根据不动产基金的询价发行结果，由计划管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》确定，具体以计划管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》中确认的金额为准。

（4）发行方式

面值发行。

（5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。资产支持证券在专项计划设立日的总面值为：资产支持证券的单位面值×资产支持证券的发行份数。

（6）产品期限

自专项计划设立日（含该日）起至法定到期日（含该日）。专项计划法定到期日不一定是资产支持证券的实际到期日，专项计划资金将可能于专项计划法定到期日前支付完毕。

法定到期日系指专项计划设立日起满40年之日。如当日非交易日，则顺延至下一个交易日，或经资产支持证券持有人决定延长的其他日期。

（7）预期收益率

资产支持证券不设预期收益率。

（8）偿付方式

在每个兑付日按照《标准条款》的约定偿付资产支持证券的投资收益。

（9）权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第1个交易日。权益登记日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得相应类别资产支持证券在当期的本金（如有）和收益。

2、专项计划资金的运用和基础资产的管理

（1）专项计划资金运用

1）标的资产投资的基本安排

①收购SPV公司股权

计划管理人应根据《SPV公司股权转让协议》的约定，在《SPV公司股权转让协议》约定的股权转让价款支付条款全部成就且持续满足的前提下，向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将《SPV公司股权转让协议》约定的转让价款划拨至原始权益人指定账户，用于购买SPV公司100%股权。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的

约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后2个工作小时内予以付款。

②向SPV公司进行增资

专项计划受让SPV公司股权后，即成为SPV公司的股东，应根据《SPV公司股权转让协议》的约定，向SPV公司增资。计划管理人应向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专项计划资金根据《SPV公司股权转让协议》约定的SPV公司增资金额划拨至SPV公司基本户。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后2个工作小时内予以付款。

③向SPV公司出借资金

专项计划应根据《SPV公司借款协议》的约定，向SPV公司发放《SPV公司借款协议》约定的借款资金。计划管理人应向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专项计划资金根据《SPV公司借款协议》约定的SPV公司的借款金额划拨至SPV公司基本户。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后2个工作小时内予以付款。

④SPV公司收购项目公司股权

SPV公司应根据《项目公司股权转让协议一》的约定，在《项目公司股权转让协议一》生效且约定的股权转让价款支付条件全部成就且持续满足的前提下，在《项目公司股权转让协议一》项下约定的交割日当日，向监管银行发出划款指令，指示监管银行将《项目公司股权转让协议一》约定的转让价款划拨至原始权益人指定账户，用于购买项目公司100%股权。

⑤向项目公司出借资金

专项计划应根据《项目公司借款协议》的约定，向项目公司发放《项目公司借款协议》约定的借款资金。计划管理人应向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专项计划资金根据《项目公司借款协议》约定的项目公司的借款金额划拨至项目公司账户。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行

核对，核对无误后应于收到划款指令后2个工作小时内予以付款。

⑥计划管理人收购项目公司股权

计划管理人应根据《项目公司股权转让协议二》的约定，在《项目公司股权转让协议二》约定的股权转让价款支付日，向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将《项目公司股权转让协议二》约定的转让价款划拨至SPV公司基本户，用于购买项目公司100%股权。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应予以付款。

⑦项目公司吸收合并SPV公司

SPV公司与项目公司应按照《吸收合并协议》的约定实现项目公司吸收合并SPV公司、注销SPV公司，SPV公司、项目公司在《借款协议》项下的权利义务由项目公司承接。

2）标的资产投资的划款

计划管理人应根据《标准条款》规定的基础资产交易文件的规定，于专项计划应当支付相应款项的交易日15:00之前向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将相应的款项划付至基础资产交易文件确定的账户，以便完成标的资产投资交易相关的交易价款的支付。专项计划托管银行应根据基础资产交易文件的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后于当日17:00前予以划款。

3）合格投资

①在《标准条款》允许的范围内，计划管理人可以将专项计划账户中的资金进行合格投资，即将该等资金投资于银行存款、定期存单、协定存款、货币市场基金以及监管机构认可的其他风险较低、变现能力较强的固定收益类产品投资、本金保障型收益凭证，包括由管理人设立发行的符合上述要求的金融产品。计划管理人应保存所有按照《标准条款》约定进行合格投资的记录。计划管理人有权要求并指示专项计划托管银行进行合格投资。专项计划托管银行根据计划管理人的划款指令调拨资金。

②合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文

件的约定进行现金流分配之前到期变现，且不必就提前提取支付任何罚款。专项计划托管银行不对合格投资的期限和到期时间进行监督。专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成专项计划资产的一部分，如果专项计划账户收到该投资收益的退税款项，专项计划托管银行应根据计划管理人的通知将该款项作为专项计划资产。

③只要计划管理人按照专项计划文件的约定，指示专项计划托管银行将专项计划账户中的资金进行合格投资，专项计划托管银行按照《计划说明书》和《专项计划托管协议》的约定将专项计划账户中的资金用于合格投资，则计划管理人和专项计划托管银行对于因价值贬值或该等合格投资造成的任何损失不承担责任，对于该等投资的回报少于采用其他方式投资所得的回报也不承担责任。

（2）专项计划资产

1）专项计划资产包括但不限于以下资产：

①认购人根据《认购协议》及《标准条款》第三条交付的认购资金；

②专项计划设立后，计划管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、标的资产、回收款、专项计划资产合格投资而产生的投资收益、因持有标的资产而产生的收益、处置收入及其他根据专项计划文件属于专项计划的资产）；

③其他根据中国法律的规定或专项计划文件的约定因专项计划资产的管理、运用、处分或其他情形而取得财产。

2）专项计划依据《计划说明书》及《标准条款》终止以前，不动产资产支持证券持有人不得要求分割专项计划资产，不得要求专项计划回购不动产资产支持证券。

（3）专项计划资产的处分限制

1）专项计划资金由专项计划托管银行托管，并独立于原始权益人、基金管理人、计划管理人、专项计划托管银行及其他业务参与人的固有财产及前述主体管理、托管的其他资产。

2）原始权益人、基金管理人、计划管理人、专项计划托管银行及其他业务参与人因依

法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

3）计划管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权，不得与原始权益人、基金管理人、计划管理人、专项计划托管银行、不动产资产支持证券持有人及其他业务参与人的固有财产产生的债务相互抵销。计划管理人管理、运用和处分不同专项计划资产所产生的债权债务，不得相互抵销。

4）除依《管理规定》及其他有关规定和《标准条款》约定处分外，专项计划资产不得被处分。

5）专项计划资产独立于原始权益人的其他资产，原始权益人以其自有资产承担其他与专项计划无关的债务及法律责任。

（4）标的资产的处置安排

1）进入专项计划处置期前的处置

当专项计划进入专项计划处置期前，经资产支持证券持有人大会决定，可以对标的资产进行部分处置。计划管理人应按照经资产支持证券持有人大会确定的处置方案处置相应的标的资产，并按照资产支持证券持有人大会确定的处置收入的具体用途，将标的资产的处置收入用于向资产支持证券持有人进行分配或进行再投资。为免疑义，资产支持证券持有人根据本款约定对标的资产进行的处置不会相应触发专项计划进入专项计划处置期。

2）进入专项计划处置期后的处置

当专项计划进入专项计划处置期后，计划管理人有权按照有效的处置方案向第三方出售标的资产。计划管理人应按照有效的处置方案处置全部或部分标的股权、标的债权和/或商业不动产项目等，并以出售所得的处置收入向资产支持证券持有人兑付专项计划利益。处置方案经资产支持证券持有人大会表决通过后即可成为一项有效的处置方案，计划管理人应当按照资产支持证券持有人大会的决定处置标的资产。

（5）账户监管与商业不动产项目的运营管理

为保障标的债权项下债务的偿还以及标的股权项下的投资权益，项目公司及SPV公司同

意就其收取的资金分别接受基金管理人、计划管理人及相关方根据与其签署的《监管协议》的约定对项目公司账户和SPV公司基本户内资金进行监管。

鉴于运营管理机构对商业不动产项目的专业运营能力，根据运营管理机构与项目公司等相关主体签署的《运营管理服务协议》的约定，由运营管理机构提供商业不动产项目的运营管理服务，且运营管理机构有权在《运营管理服务协议》项下收取相应的运营服务费。

3、专项计划账户

（1）专项计划账户的开立

1）在专项计划设立日当日或之前，计划管理人应根据《专项计划托管协议》的约定，委托专项计划托管银行以中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划为户名为专项计划开立人民币资金账户，作为专项计划账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、支付SPV公司增资款、支付SPV公司股权转让价款、支付项目公司股权转让价款（如有）、向SPV公司出借资金、向项目公司出借资金（如有）、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用、接收回收款等，均必须通过该账户进行。

2）根据《专项计划托管协议》的约定解任专项计划托管银行后，计划管理人应任命继任专项计划托管银行。计划管理人应于实际可行时尽快但至迟于任命继任专项计划托管银行后的5个交易日内在继任专项计划托管银行为专项计划开立新的专项计划账户并下达划款指令将原专项计划账户内的资金转入新的专项计划账户。

3）根据《专项计划托管协议》的约定在继任专项计划托管银行被任命后，被解任的专项计划托管银行应协助计划管理人向继任专项计划托管银行移交与专项计划有关的全部托管资料和专项计划账户内的资金（专项计划账户内的资金应直接划转至计划管理人在继任专项计划托管银行开立的专项计划账户）。因专项计划托管银行被解任所发生的费用应由原专项计划托管银行承担。

（2）专项计划账户利息的结算

专项计划账户内的资金所产生的利息由专项计划托管银行根据《专项计划托管协议》的

约定结息，专项计划托管银行应同时将结息金额通知计划管理人。专项计划账户内的资金所产生的利息视同合格投资收益，属于专项计划资产的一部分。

4、专项计划的分配

（1）专项计划分配的原则

专项计划收到任何回收款后，留足支付专项计划费用所需资金后，应根据不动产资产支持证券持有人的指示及时向不动产资产支持证券持有人分配。

（2）专项计划分配实施流程

1）普通分配实施流程

①普通分配兑付日应由基金管理人（代表不动产基金）作为唯一的资产支持证券持有人作出书面决定后提前至少10个交易日以邮寄或传真或电子邮件等方式通知计划管理人、专项计划托管银行。

②专项计划托管银行应在专项计划托管银行报告日向计划管理人出具《当期专项计划托管报告》。

③计划管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定收入分配金额，制作《收益分配报告》，并于计划管理人报告日向不动产资产支持证券持有人披露，同时传真给专项计划托管银行。

④计划管理人应于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日15:00前向专项计划托管银行发送分配当期应分配的资产支持证券投资收益的划款指令。

⑤专项计划托管银行在复核《收益分配报告》及划款指令后，于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日当日17:00前，按划款指令将专项计划当期应分配的不动产资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。

⑥在普通分配兑付日，登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至不动产资产支持证券持有人资金账户。

2）处置分配实施流程

①在收到标的资产处置收入后，计划管理人应按照《标准条款》约定的分配顺序拟定收入分配金额，制作《收益分配报告》，并于计划管理人报告日向不动产资产支持证券持有人披露，同时传真给专项计划托管银行。

②计划管理人应于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日12:00前向专项计划托管银行发送分配当期应分配的资产支持证券投资收益的划款指令。

③专项计划托管银行在复核《收益分配报告》及划款指令后，于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日当日17:00前，按划款指令将专项计划当期应分配的不动产资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。

④在处置分配兑付日，登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至不动产资产支持证券持有人资金账户。

（3）专项计划的分配顺序

计划管理人应按照下列顺序对专项计划账户内的资金进行相应的分配或运用（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付，且不足部分在下一期（如有）支付）：

①支付专项计划应承担的税费、执行费用；

②支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

③支付审计费（如有）及其他专项计划费用；

④如前述各项款项支付后仍有余额的，分配给不动产资产支持证券持有人。

5、信息披露

专项计划存续期间，计划管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等相关法律、法

规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

（1）信息披露的形式

管理人应当自专项计划设立日起5个交易日内将设立情况报中国证券投资基金业协会备案，同时抄送对计划管理人有监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。专项计划信息披露事项将按照深交所的相关披露规则在深交所指定网站或其他场所向合格投资者披露。特别地，若基金管理人根据届时适用于公募基金的有关法律规定，要求计划管理人进行信息披露，计划管理人应配合并协调专项计划托管银行、运营管理机构等主体进行配合。

（2）信息披露的内容及时间

1）定期报告

①《资产管理报告》

计划管理人应根据相关规则要求向资产支持证券持有人提供专项计划的《年度资产管理报告》（或称《资产管理报告》），并于披露日后的5个交易日内报中国基金业协会备案（如监管机构要求）。专项计划设立距报告期末不足2个月或者每年4月30日之前专项计划在深交所所有挂牌资产支持证券全部摘牌的，计划管理人可以不编制《年度资产管理报告》。基金管理人对《资产管理报告》的出具时间有其他要求的，计划管理人应予配合。

《年度资产管理报告》应当包括但不限于下列内容：专项计划基本情况；资产支持证券的参与与退出情况；计划管理人、专项计划托管银行、运营管理机构、SPV公司、项目公司、监管银行等参与人的变化及履约情况；基础资产情况；商业不动产项目运营情况；专项计划账户资金收支与投资管理情况；会计师对专项计划运行情况的审计意见（适用于《年度资产管理报告》）；根据届时所适用的中国法律规定及有权监管机构要求需要对资产支持证券持有人报告的其他事项。

上述报告由计划管理人负责编制并于指定网站上公告。

②《专项计划托管报告》

专项计划托管银行应于每个专项计划托管银行报告日向计划管理人提供一份专项计划

的《当期专项计划托管报告》，并应在专项计划存续期间内根据相关规则要求向资产支持证券持有人披露《年度专项计划托管报告》，并于披露日后的5个交易日内由计划管理人报中国基金业协会备案，同时抄送对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。专项计划设立距报告期末不足2个月或者每年4月30日之前专项计划在深交所所有挂牌资产支持证券全部摘牌的，专项计划托管银行可以不编制和披露当年度的《年度专项计划托管报告》。基金管理人对《专项计划托管报告》的出具时间有其他要求的，计划管理人应协调专项计划托管银行予以配合。

《当期专项计划托管报告》和《年度专项计划托管报告》内容包括但不限于：专项计划托管银行履行职责和义务的情况；专项计划资产隔离情况；监督计划管理人对专项计划资产运作情况，计划管理人的管理指令遵守《计划说明书》及《专项计划托管协议》约定的情况以及对《资产管理报告》有关数据的真实性、准确性、完整性的复核情况等；专项计划资金运用、处分情况（包括但不限于：专项计划账户资金收支情况、专项计划账户闲置资金投资情况、专项计划账户资金运用、处分的其他情况等）；根据届时所适用的中国法律规定及有权监管机构要求需要对资产支持证券持有人报告的其他事项。

③《审计报告》

审计机构应自专项计划设立日起每年4月30日之前的10个交易日内向计划管理人提供一份专项计划的审计报告，并由计划管理人对外进行公告，同时于披露日后的5个交易日内报中国基金业协会备案。

《审计报告》内容主要包括报告期内计划管理人对专项计划资产管理业务运营情况进行的年度审计结果和会计师对专项计划出具的单项审计意见。基金管理人对《审计报告》的出具时间有其他要求的，计划管理人应协调审计机构予以配合。

④《收益分配报告》

计划管理人应于专项计划每个计划管理人报告日按照中国基金业协会规定的方式披露《收益分配报告》，披露该次资产支持证券的分配信息，并于披露日后的5个交易日内报中

国基金业协会备案。披露内容包括但不限于权益登记日、兑付日、兑付办法以及每份资产支持证券的兑付数额。

⑤《清算报告》

专项计划清算完成之日起10个交易日内，计划管理人应向专项计划托管银行、资产支持证券持有人出具《清算报告》，并将清算结果报中国基金业协会备案。《清算报告》的内容应当包括专项计划终止时间、终止原因、专项计划剩余资产分配情况以及登记注销日等信息，及会计师事务所对《清算报告》的审计意见。

2）临时公告

专项计划存续期间，如果发生可能影响资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益的重大事项的，管理人应当于知道或者应当知道重大事项发生之日起2个交易日内披露临时报告，临时报告应当包括下列内容：

①专项计划与资产支持证券的基本情况；

②重大事项的事实、成因；

③对资产支持证券的影响分析；

④《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第2号——临时报告》规定的其他信息披露内容。

已披露的重大事项出现新的进展或者变化，可能对资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益等产生较大影响的，管理人应当于知道或者应当知道之日起2个交易日内披露后续进展或者变化情况及其影响。

上述重大事项包括：

①任一会计年度内专项计划发生的资产损失累计每超过全部资产支持证券未偿还本金余额10%；

②基础资产运行情况、产生现金流的能力发生重大变化，或与基础资产运行相关的生产经营设施等发生重大变化；

③基础资产在任一预测周期内实际产生的现金流较对应期间的最近一次现金流预测结果下降20%以上，或者最近一次对任一预测周期的现金流预测结果比上一次披露的预测结果下降20%以上；

④专项计划文件约定在专项计划设立后完成基础资产及其相关资产抵质押登记、解除相关资产权利负担或者业务参与人承诺履行其他事项的，约定或者承诺履行期间届满，或约定或者承诺事项未完成；

⑤基础资产权属发生变化或者争议、被设置权利负担或者其他权利限制；

⑥专项计划现金流归集账户因涉及法律纠纷被查封、冻结或者限制使用，或者基础资产现金流出现被滞留、截留、挪用等情况，可能对资产支持证券投资者权益产生重大不利影响；

⑦管理人、托管人、特定原始权益人及其他现金流参与人等或者基础资产发生法律纠纷、可能影响专项计划按时分配收益；

⑧管理人、托管人、现金流参与人、监管银行等违反专项计划文件约定，对资产支持证券投资者权益产生不利影响；

⑨管理人、托管人、现金流参与人等变更；

⑩管理人、托管人、特定原始权益人及其他现金流参与人等信用评级或者评级展望发生调整、被列入信用观察名单，可能影响资产支持证券投资者权益；

⑪市场上出现关于现金流参与人等主体的重大不利报道或者负面市场传闻，可能影响资产支持证券投资者权益；

⑫管理人、托管人、特定原始权益人及其他现金流参与人等发生经营方针或者经营范围的重大变化、法律政策或者重大灾害导致的经营外部条件的重大变化、盈利和偿债能力的重大变化等事项，可能影响资产支持证券投资者权益；

⑬管理人、托管人、特定原始权益人及其他现金流参与人等被列为失信被执行人，受到刑事处罚、重大行政处罚或者被立案调查，发生金额占上年末合并口径净资产的5%以上且超过5,000万元的债务违约或者其他资信状况的重大变化，可能影响资产支持证券投资者权

益的，或者发生公开市场债务违约；

⑭管理人、托管人、特定原始权益人及其他现金流参与人等作出减资、合并、分立等决定，可能影响资产支持证券投资者权益的，或者作出解散决定、出现破产事由；

⑮专项计划未按照约定的时间、金额、方式等向投资者分配收益；

⑯资产支持证券信用评级下调、评级展望发生负面变化或者被列入信用观察名单；

⑰资产支持证券基本要素条款、专项计划收益分配、资金保管使用安排、风险隔离措施、增信措施、基础资产合格标准和持有人会议安排等专项计划文件的主要约定发生变化；

⑱可能影响资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益的其他情形。

3）澄清公告与说明

在任何公共传播媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对资产支持证券持有人的收益预期产生误导性影响或引起较大恐慌时，相关的信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行澄清或说明，并将有关情况立即报告中国基金业协会。

（3）信息披露文件的存放与查阅

《计划说明书》《资产管理报告》《专项计划托管报告》《收益分配报告》及《清算报告》等文本文件在编制完成后，将在指定媒体披露，并存放于计划管理人所在地，以供资产支持证券持有人查阅。资产支持证券持有人在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复制件或复印件。

计划管理人和专项计划托管银行保证文本的内容与所公告的内容完全一致。资产支持证券持有人按上述方式所获得的文件或其复印件，计划管理人和专项计划托管银行应保证其与所公告的内容完全一致。

计划管理人信息如下：

中信证券股份有限公司

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦

联系电话：010-60834513

传真：010-60833504

联系人：王翔驹、马征

邮编：100026

5、资产管理合同和专项计划的终止

（1）资产管理合同终止

资产管理合同将于以下时间终止。资产管理合同终止时，《认购协议》及《标准条款》项下的清算条款、违约责任条款、争议解决条款仍然有效：

1）如根据《标准条款》第4.6款约定专项计划设立失败的，资产管理合同于计划管理人向认购人返还完毕认购资金及第4.6.1款约定的相应利息时终止；

2）专项计划资产分配完毕时，资产管理合同终止。

（2）专项计划的终止与清算

1）专项计划不因计划管理人的解任或辞任而终止，继任计划管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

2）专项计划于以下任一事件发生之日终止：

①法定到期日届至；

②专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

③不动产基金的基金合同生效之日起6个月内，不动产基金未能通过SPV公司和项目公司成功购入商业不动产项目；

④专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配之日；

⑤专项计划利益分配完毕；

⑥专项计划目的无法实现；

⑦资产支持证券持有人大会决定终止；

⑧《计划说明书》约定的不可抗力事件导致专项计划不能存续；

⑨由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大

会决议终止专项计划；

⑩法律、行政法规或者中国证监会规定的其他情形。

3）清算小组

①自专项计划终止之日起3个交易日内由计划管理人组织成立清算小组。

②清算小组成员由计划管理人、专项计划托管银行、会计师和律师组成，清算小组的会计师和律师由计划管理人代专项计划聘请。

③清算小组负责专项计划资产的保管、清理、估价、变现和分配。

④清算小组在进行资产清算过程中发生的所有合理费用，由专项计划资产承担。

4）清算程序

①专项计划终止后，由清算小组统一接管专项计划，对专项计划资产和债权债务进行清理和确认，对专项计划资产进行估值和变现。

②清算小组应当在专项计划终止后15个交易日内按《标准条款》有关约定完成清算方案的编制。由于专项计划资产分配完毕导致专项计划终止的，清算组无须编制清算方案，直接编制《清算报告》并按照下述第⑤项进行披露。

③计划管理人应按照《标准条款》第十五条的约定召集资产支持证券持有人大会，对清算方案进行审议。

④资产支持证券持有人大会审议通过清算方案的，清算小组应按照经审核的清算方案对专项计划资产进行清理、处置和分配，并注销专项计划账户；资产支持证券持有人大会审议未通过清算方案的，应向清算小组提出书面的修改建议（但该建议应不违反《标准条款》的约定），清算小组将按照资产支持证券持有人大会的意见修改清算方案，并执行修改后的清算方案。

⑤计划管理人应当自专项计划清算完毕之日起10个交易日内，向专项计划托管银行、资产支持证券持有人出具《清算报告》，并将清算结果向中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。《清算报告》需经符合

《证券法》要求的会计师事务所审计。计划管理人按照经资产支持证券持有人同意的清算方案进行清算的，资产支持证券持有人不得对《清算报告》提出异议，但计划管理人存在过错的除外。《清算报告》向资产支持证券持有人公布后15个交易日内，清算小组未收到书面异议的，计划管理人和专项计划托管银行就《清算报告》所列事项解除责任。

5）终止分配的实施流程

①计划管理人按照《标准条款》约定的分配顺序拟定收入分配金额，制作《收益分配报告》，并于计划管理人报告日向不动产资产支持证券持有人披露，同时传真给专项计划托管银行；

②计划管理人应于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日12:00前向专项计划托管银行发送分配当期应分配的资产支持证券投资收益的划款指令；

③专项计划托管银行在复核《收益分配报告》及划款指令后，于划款指令发送日/专项计划托管银行划款日当日17:00前，按划款指令将专项计划应分配的不动产资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户；

④在终止分配兑付日，登记托管机构应将相应款项划付至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划付至不动产资产支持证券持有人资金账户。

6）终止分配的顺序

专项计划终止后，专项计划资产按下列顺序清偿（若同一顺序的多笔款项不能足额分配时，按各项应受偿金额的比例支付）：

①支付专项计划所欠税款（如有）；

②支付专项计划的清算费用；

③支付应付未付的其他专项计划费用；

④向不动产资产支持证券持有人进行分配。

7）清算账册及有关文件的保存

清算账册及有关文件由计划管理人和专项计划托管银行保存二十年以上。

6、主要交易文件摘要

（1）《标准条款》

《标准条款》指计划管理人为规范专项计划的设立和运作而制作的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充，由计划管理人订立，明确约定了当事人；认购资金；专项计划；专项计划资金的运用和基础资产的管理；不动产资产支持证券；认购人的陈述和保证；计划管理人的陈述和保证；不动产资产支持证券持有人的权利和义务；计划管理人的权利和义务；专项计划托管银行的权利和义务；专项计划账户；专项计划的分配；信息披露；不动产资产支持证券持有人大会；计划管理人的解任和辞任；专项计划费用；风险揭示；资产管理合同和专项计划的终止；违约责任；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决等内容。

（2）《资产支持证券认购协议》

《认购协议》指由计划管理人与资产支持证券认购人签署的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及其任何有效修改或补充，就发行和认购资产支持证券事宜做出约定及就认购人可能面临的各种风险做出揭示，按照《标准条款》约定的原则，确定资产支持证券具体的认购类别、认购份数、认购价格以及认购资金数额等事项。

（3）《专项计划托管协议》

《专项计划托管协议》指计划管理人与专项计划托管银行签署的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划托管协议》及其任何有效修改或补充。计划管理人委托招商银行股份有限公司北京分行担任专项计划托管银行，为专项计划资产提供托管服务，招商银行股份有限公司北京分行亦愿意接受此委托，基于此确定计划管理人与专项计划托管银行的权利与义务关系。《专项计划托管协议》约定了专项计划托管银行的委任；计划管理人的陈述和保证；专项计划托管银行的陈述和保证；计划管理人的权利和义务；专项计划托管银行

的权利和义务；与专项计划有关的账户的开立和管理；划款指令的发送、确认和执行；资金的保管和运用；专项计划的会计核算和账户核对；托管报告；专项计划托管银行和计划管理人之间业务监督；专项计划托管银行的解任和计划管理人的更换；协议终止；违约责任；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决等事项。

（4）《运营管理协议》

指项目公司与基金管理人、计划管理人及运营管理机构及大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司就委托运营管理机构对不动产项目进行运营管理事宜签订的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金之运营管理服务协议》及其任何修改或补充。约定了公募基金管理人作为委托人聘任运营管理机构为项目公司、标的资产及项目公司其他相关事项提供行政、管理及经营方面的服务。《运营管理协议》明确约定了协议订立的依据、目的和原则；陈述与保证；运营管理机构的聘任和服务要求；运营管理的委托事项；运营管理的协助事项；移交和返还事项；监督、检查及督促；一般性权利与义务；转委托限制和辅助性服务；信息披露；支出管理及运营管理费；运营管理机构的考核；商标授权及其他知识产权；运营管理机构的解聘情形和程序；违约责任；终止；保密；一般规定等事项。

（5）《项目公司股权转让协议一》

《项目公司股权转让协议一》指中粮置业与SPV公司就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充。根据股权转让协议，中粮置业将其持有的项目公司100%的标的股权转让给SPV公司。《项目公司股权转让协议一》约定了股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；目标股权的股权转让价款及支付；交割审计安排；陈述保证与承诺；违约及提前终止等事项。

（6）《项目公司股权转让协议二》

《项目公司股权转让协议二》指SPV公司与中信证券股份有限公司就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议二》及其任何有效修改或补充。根据股权转让协议，SPV公司将其持有的项目公司100%的标的股权转让给中信证券，约定了

股权转让及工商变更登记；目标股权的股权转让价款及支付；计划管理人的更换；违约及提前终止等事项。

（7）《SPV公司监管协议》

《SPV公司监管协议》指公募基金管理人、计划管理人、监管银行与SPV公司签署的《天津市博悦商业管理有限公司账户资金监管协议》。SPV公司在监管银行开立基本户，用于接收所有SPV公司现金流入，并根据相应监管协议的约定对外支付。《SPV公司监管协议》约定了监管银行的委任；账户的设立与管理；风险防范措施；资金划付操作；监管资金的保管和运用；基金管理人、资产支持证券管理人的陈述和保证；监管银行的陈述和保证；SPV公司的陈述和保证；当事人的权利义务；业务监督；协议主体的变更；违约责任；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决等事项。

（8）《项目公司监管协议》

《项目公司监管协议》指公募基金管理人、计划管理人、监管银行与项目公司签署的《大悦城（天津）有限公司账户资金监管协议》。项目公司设立监管账户，包括项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户，用于接收所有项目公司现金流入，并根据相应监管协议的约定对外支付。《项目公司监管协议》约定了监管银行的委任；账户的设立与管理；风险防范措施；资金划付操作；监管资金的保管和运用；基金管理人、资产支持证券管理人的陈述和保证；监管银行的陈述和保证；项目公司的陈述和保证；当事人的权利义务；业务监督；协议主体的变更；违约责任；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决等事项。

（9）《SPV公司借款协议》

《SPV公司借款协议》指中信证券股份有限公司（代表专项计划）作为股东借款出借人与SPV公司之间签署的借款协议及其任何有效修改或补充。中信证券股份有限公司同意按照《SPV公司借款协议》约定的条款和条件向作为借款人的SPV公司发放借款。《SPV公司借款协议》约定了借款币种和金额；借款用途；借款期限；借款利率与利息；借款的发放；借款的偿还；双方的权利和义务；违约责任；适用法律及争议解决；通知与送达等事项。

（10）《项目公司借款协议》

《项目公司借款协议》指中信证券股份有限公司（代表专项计划）作为股东借款出借人与项目公司之间签署的借款协议及其任何有效修改或补充。中信证券股份有限公司同意按照《项目公司借款协议》约定的条款和条件向作为借款人的项目公司发放借款。《项目公司借款协议》约定了借款币种和金额；借款用途；借款期限；借款利率与利息；借款的发放；借款的偿还；双方的权利和义务；违约责任；适用法律及争议解决；通知与送达等事项。

（11）《SPV公司股权转让协议》

《SPV公司股权转让协议》指中粮置业与计划管理人（代表专项计划）就SPV公司股权转让事宜签署的《关于天津市博悦商业管理有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充。《SPV公司股权转让协议》约定了股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；转让价款支付；陈述、保证及承诺；计划管理人的更换；违约责任及提前终止；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决等事项。

（12）《债权债务确认协议》

《债权债务确认协议》指计划管理人与项目公司就吸收合并后债务承继事项签订的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划债权债务确认协议》及其任何有效修改或补充。《债权债务确认协议》约定了标的债权金额和期限；标的债权的本息偿还；债权人的权利和义务；债务人的权利和义务；债权人的陈述、保证和承诺；债务人的陈述、保证和承诺；标的债权的变更与处分；债务的转让或承继；提前终止；违约责任；不可抗力；保密；通知；法律适用与争议解决；合同生效；修改；可分割性；弃权；标题；合同文本等事项。

（13）《吸收合并协议》

《吸收合并协议》指项目公司作为吸收方与SPV公司作为被吸收方签署的《大悦城（天津）有限公司与天津市博悦商业管理有限公司之吸收合并协议》。吸收合并协议约定了吸收合并；存续公司的注册资本和实收资本；经营范围；合并基准日；合并的结果；被吸收方和吸收方的声明、保证和承诺；违约责任；税费承担；不可抗力；保密；适用法律和争议解决；

通知等条款与事项。

（二）项目公司基本情况

详见“第五章不动产项目”之“七、项目公司基本情况”。

四、对外借款安排

（一）对外借款安排概况

截至本招募说明书出具之日，项目公司尚有来自中国工商银行股份有限公司天津南开支行的存量贷款约9.95亿元。项目公司拟与外部贷款银行签署贷款合同，向外部贷款银行申请经营性物业贷款，项目公司以获得的资金偿还全部存量银行贷款。

对外借款安排初步设定如下，最终安排以本基金最终发行情况及贷款合同为准：

表 8-1 不动产项目对外借款安排

借款类型	经营性物业贷款
借款金额	获批额度不超过 15 亿元，拟发放贷款金额约 9.95 亿元
利率	LPR-65bps/年（不低于行业自律底线）
期限	15 年
用途	（1）用于偿还借款人存量经营性物业贷款；（2）用于借款人经营期间的维护、装修、改造等经营性需求。
增信方式	本基金上市后 3 个月内，落实天津大悦城项目（产权证号：津（2025）南开区不动产权第 0567690 号）第一顺位抵押，并确保外部贷款银行为唯一抵押权人。若外部贷款银行放款后 6 个月内未取得交易所出具的无异议函，则须在外部贷款银行放款后 7 个月内落实天津大悦城项目第一顺位抵押。后续因发行需要，外部贷款银行可配合解除物业抵押，并在本基金上市后 3 个月内重新落实天津大悦城项目第一顺位抵押，并确保外部贷款银行为唯一抵押权人。
预计占资产估值的比例	15.31%

（二）对外借款安排的必要性

在当前市场环境下，本基金设置的外部银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的可供分配金额，有利于提升本基金份额持有人的收益。

（三）借款还本安排及影响分析

1、对外借款的还款安排

根据项目公司与贷款行的约定，银行借款每半年还本一次，第1-3年每年还本10万元，

第4-5年每年还本100万元，第6-12年每年还本1%，第13-14年每年还本30%，余额到期结清。据此，预计本基金上市后第1-15年的还款比例及安排如下：

表 8-2 不动产项目对外借款还本安排

单位：万元

年份	还本金额/比例
第 1 年	10 万元
第 2 年	10 万元
第 3 年	10 万元
第 4 年	100 万元
第 5 年	100 万元
第 6 年	1.00%
第 7 年	1.00%
第 8 年	1.00%
第 9 年	1.00%
第 10 年	1.00%
第 11 年	1.00%
第 12 年	1.00%
第 13 年	30.00%
第 14 年	30.00%
第 15 年	剩余本金

注：1、由于借款日期发生在2026年年中，因此上表中还本安排的年份不是完整的自然年度。2、本基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息的偿付，最终借款还本安排以本基金最终发行情况为准。

2、还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小

本基金对外借款的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。其中2026年4-12月和2027年，本基金预计偿还对外借款的本金金额分别为5万元和10万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为2,129.43万元和2,836.42万元，占当期可供分配金额的比例分别为11.51%和11.37%。整体看，可供分配金额对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

尽管自第四年起，本基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持稳定增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及在现金流较为充裕的情况下可提前偿还部分银行借款本金等，充分保障基金份额持有人利益。

因此，本基金对外借款安排符合相关规定，具有完善的融资安排及风险应对预案，本基金的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。

（四）不动产基金具有完善的融资安排及风险应对预案

本基金具有完善的融资安排及风险应对预案，可采取的融资安排包括：

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

2、面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

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

4、本不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

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

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

第三节 关联交易与利益冲突

一、关联方界定

本基金的关联人包括关联法人和关联自然人。认定本基金的关联方时，投资者持有的基金份额包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

（一）关联方及关联关系的定义

1、具有以下情形之一的法人或其他组织，为本基金的关联法人：

（1）直接或者间接持有本基金30%以上基金份额的法人或非法人组织，及其直接或间接控制的法人或非法人组织；

（2）持有本基金10%以上基金份额的法人或非法人组织；

（3）基金管理人、基金托管人、计划管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或非法人组织；

（4）同一基金管理人、计划管理人管理的同类型产品，同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品；

（5）由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或非法人组织；

（6）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或非法人组织。

2、具有以下情形之一的自然人，为本基金的关联自然人：

（1）直接或者间接持有本基金10%以上基金份额的自然人；

（2）基金管理人、计划管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

（3）本条第（1）项和第（2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满18周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

（4）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

（二）关联交易类型

本基金的关联交易，是指本基金或其控制的特殊目的载体与关联人之间发生的转移资源或者义务的事项，除传统基金界定的买卖关联方发行的证券或承销期内承销的证券等事项外，还应当包括但不限于以下交易：

1、本基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等。

2、资产支持证券层面：专项计划购买、出售特殊目的载体和/或项目公司股权、向特殊目的载体和/或项目公司发放借款及增减资（如有）。

3、项目公司层面：不动产项目出售与购入；不动产项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

4、就本基金而言，关联交易还具体包括如下事项：

（1）购买或者出售资产；

（2）对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

（3）提供财务资助；

（4）提供担保；

（5）租入或者租出资产；

（6）委托或者受托管理资产和业务；

（7）赠与或者受赠资产；

（8）债权、债务重组；

（9）签订许可使用协议；

（10）转让或者受让研究与开发项目；

（11）购买原材料、燃料、动力；

（12）销售产品、商品；

（13）提供或者接受劳务；

（14）委托或者受托销售；

（15）在关联方的财务公司存贷款；

（16）与关联方共同投资；

（17）根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

（18）法律法规规定的其他情形。

（三）本基金的初始关联交易

根据关联方和关联交易的定义，本基金成立时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示，本基金业务参与机构与原始权益人之间不存在关联关系或者潜在利益冲突。

表 8-3 本基金的初始关联交易

关联方	关联关系	关联交易
中信证券	中信证券是基金管理人的控股股东	本基金 80%以上基金资产投资于中信证券作为计划管理人而设立的不动产资产支持专项计划
中粮置业投资有限公司	中粮置业为本基金首次募集时的原始权益人	本基金持有的不动产资产支持专项计划收购原始权益人持有的 SPV 公司 100%股权
大悦城商业运营管理（天津）有限公司	担任本基金不动产项目的运营管理机构，且是原始权益人中粮置业的关联方	本基金聘请大悦城商业运营管理（天津）有限公司担任不动产项目的运营管理机构
大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司	担任本基金不动产项目的物业管理服务机构	本基金控制的项目公司聘请大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司担任不动产项目的物业管理服务机构
大悦城商业管理（北京）有限公司	担任向项目公司授权“大悦城”系列注册商标的许可方	本基金控制的项目公司从大悦城商业管理（北京）有限公司处取得注册商标使用授权许可

二、报告期关联交易

（一）报告期内项目公司重要关联交易情况

根据经审计的项目公司财务报表，项目公司近三年及一期涉及的重要关联交易情况如下：

1、接受劳务

表 8-4 项目公司近三年及一期接受关联方提供的服务明细

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城控股集团物业服务有限公司	接受劳务	2,691,481.96	10,899,629.13	10,070,017.01	10,227,069.99
中英人寿保险有限公司	接受劳务	291,472.64	387,171.39	547,226.86	554,233.72
中粮信息科技有限公司	接受劳务	20,179.77	114,592.41	288,760.53	304,500.00
中纺国际服装有限公司	接受劳务	0.00	5,140.00	0.00	51,730.00
中粮可口可乐饮料（天津）有限公司	接受劳务	1,141.59	3,456.00	3,456.00	0.00
北京中粮龙泉山庄有限公司	接受劳务	0.00	2,960.00	32,050.00	16,900.00
中粮悦活（天津）食品有限公司	接受劳务	0.00	0.00	0.00	860.00

2、提供劳务

表 8-5 项目公司近三年及一期向关联方提供的服务明细

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城商业管理（天津）有限公司	提供劳务	234,584.59	1,825,346.08	1,692,334.25	0.00
天津市荣悦商业管理有限公司	提供劳务	129,561.62	0.00	0.00	0.00
蒙牛（天津）食品有限公司	提供劳务	0.00	0.00	2,729.16	2,521.16

3、关联租赁

表 8-6 项目公司近三年及一期向关联方出租的明细

单位：元

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1-3 月确认的租赁收入	2025 年度确认的租赁收入	2024 年度确认的租赁收入	2023 年度确认的租赁收入
酒鬼酒供销有限责任公司	场地	0.00	0.00	0.00	360,000.00
蒙牛（天津）食品有限公司	场地	0.00	0.00	5,720.44	8,279.59

（二）关联交易的合规性分析

不动产项目近三年及一期的关联交易主要包括向关联方支付劳务费用、收取劳务收入、收取租金收入等。上述关联交易的交易方法系按照内部治理文件执行，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度的要求。

（三）关联交易的必要性及公允性分析

1、接受劳务

近三年及一期，项目公司接受了来自大悦城控股集团物业服务有限公司、中英人寿保险有限公司等关联方的劳务并支付相应费用。

必要性方面，项目公司依托上述关联方提供的专业化服务能够有效提升天津大悦城项目运营效率和整体商业管理水平，符合集团内部资源整合及商业综合体项目持续稳健高效运作的长期经营需求。大悦城控股集团物业服务有限公司提供的商业综合体基础物业管理、全域设施设备运维保养、安保秩序管控、环境卫生保洁及停车场统筹管理服务，是天津大悦城项目基础平稳运营的必备核心环节，涉及商场硬件运维、消费环境保障及品牌形象维护等关键管理职能，其深耕商业地产领域的专业化服务能力可有效提升入驻商户经营满意度及市民消费体验，夯实大悦城区域市场品牌口碑。通过前述关联方专业化配套服务，项目公司可以共享大悦城控股集团旗下成熟标准化商业运营管理体系、全国招商品牌资源及成套物业服务管理经验，无需单独投入大量人力、物力搭建专属全套运营及物业团队，大幅降低项目独立开发运营管理系统、自建专业运维团队的综合成本与经营管理风险，具备充分的业务必要性。

公允性方面，天津大悦城报告期内关联劳务接受及运营物业服务费用收费标准、定价模式与集团范围内各城市大悦城项目同类关联交易收费安排保持一致。此外，上述关联交易均已严格按照公司关联交易管理制度、内部采购及审批管控流程全面履行各项合规程序，关联劳务定价标准与本地同量级商业综合体同类市场化服务交易价格、独立第三方服务商收费水平不存在较大差异，定价标准合规、价格水平合理公允。

2、提供劳务

近三年及一期，项目公司向大悦城商业管理（天津）有限公司、天津市荣悦商业管理有限公司等关联方提供劳务并收取相应费用。

必要性方面，项目公司与大悦城商业管理（天津）有限公司开展资金归集合作，统筹盘活闲置资金、提升资金整体使用效益与资金集约化管理水平，是强化集团资金统筹管控、提

高资金运营效率的必要合作；项目公司向蒙牛（天津）食品有限公司提供售卖机摆放运营配套用电相关服务，保障现场售卖机设备持续稳定正常运营，满足其线下自助零售业态常态化经营的实际需求。通过上述合作，项目公司与各关联方形成协同效应，符合内部资源整合及商业综合体稳健运营发展的战略需求，具有必要性。

公允性方面，资金归集利息收入按照集团资金管理统一利率标准及市场同期同业公允利率核定收取，售卖机运营产生的电费按照项目商业用电统一收费标准核算收取，上述关联交易已按照内部制度履行相应审批程序，不存在与市场交易价格或独立第三方价格存在较大差异的情形，价格合理公允。

3、关联租赁

近三年及一期，项目公司向酒鬼酒供销有限责任公司、蒙牛（天津）食品有限公司等关联方出租场地并收取相应租金。

必要性方面，项目公司与酒鬼酒供销有限责任公司开展场地租赁合作，主要用于品牌线下形象展示与市场宣传推广，助力品牌提升线下曝光度，是适配其品牌营销布局的必要合作；项目公司向蒙牛（天津）食品有限公司提供商业场地租赁服务，专项用于食品饮品售卖机定点摆放与日常运营经营，满足其线下便民自助零售业态布局的实际经营需求。通过上述合作，项目公司与各关联方形成良好协同效应，丰富商业综合体消费配套业态，符合内部资源整合及商业综合体发展的战略需求，具有必要性。

公允性方面，广告位租赁、售卖机摆放运营场地租赁均按照项目广告位及商业场地租赁统一定价标准执行，上述关联交易已按照内部制度履行相应审批程序，不存在与市场交易价格或独立第三方价格存在较大差异的情形，价格合理公允。

上述关联交易已按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准，不存在对交易之任何一方显失公平的情形。就接受劳务/提供劳务/关联租赁而言，均按照内部制度履行了采购程序，费用标准公允，接受劳务/提供劳务事项未损害项目公司利益。

（四）不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营

近三年及一期，天津大悦城存在2位关联方酒鬼酒供销有限责任公司、蒙牛（天津）食品有限公司，上述关联租户占不动产项目现金流的比例较低，不影响不动产项目的市场化运营。

（五）基金合同生效后关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，项目公司可能仍然会存在部分关联交易安排。包括项目公司可能会继续与中英人寿保险有限公司进行保险合作、继续接受中粮信息科技有限公司的IT技术服务等。上述关联交易定价公允，且费用标准公允，未损害项目公司利益，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。

本基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。

同时，运营管理机构大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司出具《关于规范与减少关联交易的承诺函》，主要承诺内容如下：

“在不对不动产基金及其基金份额持有人的利益构成不利影响的前提下，本公司及本公司控制的企业将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。

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，依法与不动产基金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、法规和本公司及本公司控制的企业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，并按照有关法律、法规和本公司及本公司控制的企业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不动产基金的资金、利润，不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益”。

三、持续期关联交易披露

（一）关联交易的决策与审批

1、基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，金额超过本基金净资产5%的关联交易且不属于下述“2、无需另行决策与审批的关联交易事项”，应当召开基金份额持有人大会进行审议。前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。上述关联交易的金额计算系指连续12个月内累计发生金额。

2、无需另行决策与审批的关联交易事项

就基金合同、招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但基金管理人董事会应当按照基金合同约定的频率对该等关联交易事项进行审查。基金管理人应按规定及时进行披露（如需）。

（二）关联交易的内控和风险防范措施

1、固定收益投资部分关联交易的内控措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内控措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方

面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律法规和有关制度进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

2、不动产项目投资部分关联交易的内控措施

针对不动产基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度；其中，在专门的不动产项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购不动产项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，在基金合同生效前，基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于不动产项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

3、关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

（1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特

别决议通过，并根据相关法规予以披露。

（2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

（3）不动产项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

4、关联交易的信息披露安排

基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关风险防范措施，并以临时公告的方式披露不动产基金发生重大关联交易。

本基金拟披露的关联交易属于国家秘密、商业秘密或者深交所认可的其他情形，披露或者履行相关义务可能导致其违反国家有关保密的法律法规或严重损害相关方利益的，基金管理人可以向深交所申请豁免披露或者履行相关义务。

四、利益冲突

（一）利益冲突情形

1、基金管理人

截至2026年4月30日，基金管理人管理了6只同类型的不动产基金，分别为华夏金茂购物中心封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏金茂消费REIT”）、华夏华润消费封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏华润消费REIT”）、华夏首创奥特莱斯封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏首创奥莱REIT”）、华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏大悦城消费REIT”）、华夏凯德消费资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏凯德消费REIT”）和华夏中海消费封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏中海消费REIT”）。因此，本基金成立后，基金管理人将管理与本基金同类型的不动产基金。

2、原始权益人

本基金的原始权益人为中粮置业。截至本招募说明书出具之日，原始权益人及其控股股东自持购物中心的利益冲突情况分析详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第二节经营业绩及财务状况分析”之“十二、同业竞争情况”。

3、运营管理机构

运营管理机构与不动产项目相关的业务情况详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第四节运营管理机构”之“二、运管机构与不动产项目相关的业务情况”。截至2026年3月31日，本基金的运营管理机构在天津市暂未运营其他同类项目。

（二）利益冲突情形分析

1、与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

（1）基金管理人管理同类型不动产基金的利益冲突分析

基金管理人同时管理其他投资于同类型的不动产项目的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面等方面的竞争和利益冲突。

根据基金管理人分析，本基金与华夏金茂消费REIT、华夏华润消费REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城消费REIT、华夏凯德消费REIT和华夏中海消费REIT之间不存在重大利益冲突或竞争关系，具体分析如下：

华夏金茂消费REIT投资的项目位于湖南省长沙市岳麓区，目标客群主要为周边26-40岁的青中年人及家庭客群；华夏华润消费REIT投资的项目位于山东省青岛市，目标客群为本地居民、品质年轻客群等；华夏首创奥莱REIT投资的项目位于山东省济南市和湖北省武汉市，目标客群为项目周边20-50岁的中产及家庭客群；华夏大悦城消费REIT投资的项目位于四川省成都市，目标客群为本地年轻家庭客群和新中产优质客群；华夏凯德消费REIT投资的项目位于湖南省长沙市雨花区和广东省广州市白云区，目标客群为项目周边商务人士、年

轻消费群体及家庭客群；华夏中海消费REIT投资的不动产项目位于广东省佛山市，目标客群为项目周边精致白领、家庭客群、年轻客群、儿童客群、广佛跨城客群。而本基金拟投资的不动产项目位于天津市，目标群体主要为区域周边客群。

因此，本基金拟投资的不动产项目与华夏金茂消费REIT、华夏华润消费REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城消费REIT、华夏凯德消费REIT和华夏中海消费REIT的项目所处城市不同，目标客群存在一定差异，不存在重大利益冲突或竞争关系。

（2）基金管理人采取的风险防范措施

基金管理人将严格做到风险隔离，基金财产隔离，防范利益冲突。未来对于拟发行同类资产的不动产基金，在遴选项目时，将充分评估标的项目与现有不动产项目的竞争关系，如存在较大利益冲突的可能性，基金管理人将就不动产基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突。

1）在内部制度层面，基金管理人制定了《华夏基金管理有限公司关联交易管理暂行办法》《华夏基金管理有限公司异常交易监控与报告管理办法》《华夏基金管理有限公司公平交易制度》和《华夏基金管理有限公司投资组合参与关联交易管理制度》等，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人管理的不同基金之间的公平性。

针对公募REITs业务，基金管理人还制定了不动产投资信托基金投资管理制度、不动产投资信托基金项目运营管理制度和不动产投资信托基金投资风险管理制度等，建立了不动产基金的内部运营管理规则，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

针对公募REITs业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了不动产投资信托基金公平交易制度（以下简称“《公平交易制度》”），该制度从不动产基金的资产交易及运营管理的内部控制、运营管理利益冲突和输送的防范、信息管理和其他内部控制角度，对防范措施进行了细化。

2）在不动产基金的运营管理层面，根据《公平交易制度》，基金管理人管理的同类型、

不同的不动产基金原则上应聘请不同的运营管理机构，且不同不动产基金的运营管理机构之间原则上不应存在关联关系。《公平交易制度》还约定了不动产项目公司的年度计划及预算应当根据不动产投资信托基金项目运营管理制度制定并审批，必要时可以请外部专业机构对年度计划和预算提供专业意见。同时，《公平交易制度》还针对不同不动产基金之间相互投资和资金拆借进行了明确的禁止，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

针对运营管理过程中的关联交易事项，《公平交易制度》进行了细化的规定，明确不动产基金关联方和关联交易的界定、关联交易的定价原则、关联交易的审批和信息披露等。因此，华夏基金已建立了成熟的关联交易审批制度和检查机制，且根据基金合同规定，不动产基金的重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。此外，对于连续12个月内累计发生金额超过基金净资产5%的关联交易且不属于无需另行决策与审批的关联交易事项，还应当提交基金份额持有人大会表决。完善的关联交易决策及审查机制，保障了日常运营管理过程中关联交易的合理性和公允性，能够充分防范利益冲突。

同时，基金管理人须对不动产基金存在的相关利益冲突事项进行定期披露，必要情况下还需要进行临时披露。通过信息披露的方式接受公众监督，有利于督促基金管理人公平、公正、妥善处理相关利益冲突问题，防范相关风险。

3）在项目公司经营管理层面，基金管理人委托运营管理机构为底层资产提供运营管理服务，对于委托事项之外的经营管理事项，可由基金经理经投委会授权后进行决策，或由基金经理提出建议报基金管理人相关部门会签或经投委会审议通过后执行。基金经理需要定期向投委会汇报项目公司经营管理情况，以确保基金经理勤勉尽责。基金管理人制定了完善的项目公司层面的运营管理、决策以及监督检查机制，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突或关联交易风险。

4）在人员配备方面，基金管理人设置的不动产基金部门已配备了充足的专业人员，有利于不同不动产基金独立运作，防范利益冲突。

5）不动产基金的扩募和新购入不动产方面，基金管理人在《公平交易制度》中约定，不动产基金通过明确新购入不动产项目原则、独立决策、人员隔离、信息隔离等方式来防范利益冲突。

新购入不动产项目原则方面，公司作为基金管理人原则上不主动发起与公司管理的不动产基金所持资产具有同业竞争、利益冲突风险的扩募收购。新购入资产为不动产基金首次发行的原始权益人及其关联方持有或收购，且基金管理人就该资产的扩募收购方案中已包含对应的同业竞争、利益冲突防范机制的除外。

独立决策方面，不动产基金决策主体根据各自的职责和权限，根据基金管理人内部相关制度规定的投资和运营管理决策流程，在保证决策独立性的同时，在获得可供交易的资产相关信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会。

人员隔离方面，从投资管理层面，基金管理人所管理的不动产基金拟收购资产的，首先应当对拟收购资产是否有可能产生同业竞争、利益冲突进行评估，确认具有上述潜在风险的，基金管理人需对基金经理进行人员隔离。不同不动产基金的基金经理应维护本基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送，不同基金的基金经理独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。如存在基金经理兼任的情况，应采取适当方式（包括但不限于：基金经理在可能存在利益冲突不同产品的立项、尽调、谈判、决策等过程中进行回避）以确保收购过程的公平。从决策层面，当投委会委员认为其自身对某一决议事项有实际或潜在利益冲突，该委员应以书面形式向投委会秘书报告详情。超过全体决策委员半数以上认定其存在利益冲突的，则应要求该委员避席该决议。当投委会认为其他人员对某一决议事项有实际或潜在利益冲突时，可要求其回避该事项。

在信息的隔离方面，基金管理人应与运营管理机构建立并执行信息隔离墙制度，通过对存在利益冲突的业务在机构设置、人员、资金、账户、系统等方面的独立运作、分开管理，办公场所相互隔离等措施防范利益冲突。

综上所述，基金管理人为同类型不动产基金的管理、投资扩募建立了有效的内部制度和

决策机制，配备了充足的运营管理人员和运营管理团队，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突和关联交易风险，不存在因自身决策损害管理的其他同类型基金利益的情况，为各不动产基金合规、公平、平稳运作提供保障。未来，基金管理人将根据法律法规、监管规定以及不动产基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员配备和运营管理机制。

2、与原始权益人/运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

原始权益人/运营管理机构在运营管理不动产项目时，应严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则对待其运营管理的所有同类项目，采取适当措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

原始权益人/运营管理机构承诺采取适当措施避免可能出现的利益冲突、配合履行信息披露义务。

原始权益人、运营管理机构为保证不动产基金份额持有人的合法权益，就避免在本次发行完成后与不动产基金的利益冲突事宜作了如下安排：

（1）《运营管理服务协议》对运营管理机构的约束

根据基金管理人与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》，运营管理机构将根据其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。

在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会不公平地授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

（2）运营管理机构、原始权益人及其关联方关于避免同业竞争的承诺

运营管理机构、原始权益人及其关联方出具了关于避免同业竞争的相关承诺，原始权益人的具体承诺内容详见本招募说明书之“第五章不动产项目”之“第一节不动产项目概况”之“八、不动产项目经营模式”之“（四）项目运营未来展望”。

基金管理人、计划管理人及法律顾问认为上述措施及承诺能够在一定程度上避免项目公司与原始权益人及其关联方的同业竞争情况。

3、利益冲突发生时的披露方式、披露内容及披露频率

（1）披露方式

基金管理人或运营管理机构存在利益冲突情形的，基金管理人应根据有关法律法规的规定进行披露。

（2）披露内容

基金管理人根据有关法律法规的规定披露利益冲突相关信息。

（3）披露频率

基金管理人应根据有关法律法规规定的披露频率披露利益冲突的情形。

4、利益冲突防范机制

《基金法》第九条规定“基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产，基金服务机构从事基金服务活动，应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。”上述规定确立了基金管理人对基金份额持有人的两项基本义务：忠实义务和勤勉义务。利益冲突的管理原则在基金管理人的忠实义务基础之上。《信托法》和《基金法》基于基金管理人的忠实义务确定了两项利益冲突管理原则：

（1）基金份额持有人利益优先

中国证监会发布的《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》第二条从基金公司治理的角度对基金份额持有人利益优先原则作出阐述：“公司治理应当遵循基金份额持有人利益优先的基本原则。公司、股东以及公司员工的利益与基金份额持有人的利益发生冲突时，应

当优先保障基金份额持有人的利益”，因此，基金份额持有人利益优先原则是基金管理人处理利益冲突时的基本原则。

（2）禁止利益输送

利益输送是在利益冲突中违反基金份额持有人利益优先的原则而发生的主要情形，禁止利益输送是基金管理人处理利益冲突时的禁止性原则。

（3）基金管理人与基金托管人的制衡机制

基金管理人与基金托管人各自既独立履行职责又相互监督制衡的基金治理结构为基金的利益冲突管理提供了基金内部监督机制。

基金托管人履行安全保管基金财产、开立基金投资所需资金账户和证券账户、根据基金管理人指令办理基金投资的清算和交割之职，实现了基金投资管理与财产保管的分离，确保基金财产不被基金管理人和基金托管人侵占或挪用。

基金托管人复核基金财务会计报告和定期报告、对基金估值、基金管理人计算的基金净值进行复核，有利于防范非公允估值的潜在利益输送风险，确保基金管理人披露的财务会计报告和定期报告的准确性，其中包括关联交易等潜在利益冲突事项的披露。

第四节 基金运作

一、基金的信息披露

（一）本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》《扩募及新购入不动产指引》《基金合同》及其他业务办法和有关规定。相关法律法规关于信息披露的披露方式、披露内容、登载媒介、报备方式等规定发生变化时，本基金从其最新规定。

（二）信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人、基金的收购及基金份额权益变动活动中的信息披露义务人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人应当以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过规定媒介披露，并保证基金投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

（三）本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

1、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、对证券投资业绩进行预测；

3、违规承诺收益或者承担损失；

4、诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；

5、登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；

6、中国证监会禁止的其他行为。

（四）本基金公开披露的信息应采用中文文本。如同时采用外文文本的，基金信息披露

义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。

本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

（五）公开披露的基金信息

公开披露的基金信息包括：

1、基金招募说明书、《基金合同》、基金托管协议、基金产品资料概要

（1）《基金合同》是界定《基金合同》当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资者重大利益的事项的法律文件。

（2）基金招募说明书应当根据法律法规规定最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排、基金投资、基金产品特性、风险揭示、信息披露及基金份额持有人服务、基金整体架构和拟持有特殊目的载体情况及特殊目的载体的注销安排、基金份额发售安排、预期上市时间表、基金募集及存续期相关费用并说明费用收取的合理性、募集资金用途、资产支持证券基本情况、不动产项目基本情况（包括项目所在地区宏观经济概况、不动产项目所属行业和市场概况、项目概况、运营数据、合规情况、风险情况等）；不动产项目财务状况及经营业绩分析；不动产项目现金流测算分析；不动产项目运营未来展望；为管理本基金配备的主要负责人员情况；不动产项目运营管理安排；借款安排；关联关系、关联交易等潜在利益冲突及防控措施；原始权益人基本情况及原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购不动产投资信托基金份额情况；基金募集失败的情形和处理安排；基金拟持有的不动产项目权属到期、处置等相关安排；主要原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺；不动产项目最近3年及一期的财务报告及审计报告；经会计师事务所审阅的基金可供分配金额测算报告；不动产项目尽职调查报告、财务顾问报告（如有）；不动产项目评估报告；主要参与机构基本情况；战略投资者选取标准、向战略投资者配售的基金份额数量、占本次基金发售数量的比例以及持有期限安排；可能影响投资者决策的其他重要信息。《基金合同》生效后，基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作

日内，更新基金招募说明书并登载在规定网站上；基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

（3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

（4）基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。《基金合同》生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人应当在基金份额发售的三日前，将基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告登载在规定媒介上，将基金份额发售公告、基金招募说明书、基金产品资料概要、《基金合同》和基金托管协议登载在规定网站上，并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点；基金托管人应当同时将基金合同、基金托管协议登载在规定网站上。

2、基金份额询价公告

基金管理人应当就不动产基金询价的具体事宜编制基金份额询价公告，并予以披露。

3、基金份额发售公告

基金管理人应当就基金份额发售的具体事宜编制基金份额发售公告，并在基金份额认购首日的3日前登载于规定媒介上。

4、《基金合同》生效公告

基金管理人应当在收到中国证监会确认文件的次日在规定媒介上登载《基金合同》生效公告。基金管理人应当在公告中披露最终向战略投资者、网下投资者和公众投资者发售的基金份额数量及其比例，获配战略投资者、网下投资者名称以及每个获配投资者的报价、认购数量、获配数量以及战略投资者的持有期限安排等，并明确说明自主配售的结果是否符合事

先公布的配售原则。对于提供有效报价但未参与认购，或实际认购数量明显少于报价时拟认购数量的网下投资者应列表公示并着重说明。

5、基金份额上市交易公告书

基金份额获准在证券交易所上市交易的，基金管理人应当在基金份额上市交易的三个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载在规定网站上，并将上市交易公告书提示性公告登载在规定报刊上。

6、基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

7、基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起15个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

《基金合同》生效不足2个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

本基金定期报告除按照法规要求披露相关信息外，还应当设立专门章节详细披露下列信息：

（1）本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报

告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

（2）不动产项目明细及运营情况；

（3）本基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

（4）不动产项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性；

（5）不动产项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基础设施基金指引》借款要求的情况说明；

（6）不动产基金及计划管理人、计划托管人及运营管理机构等履职情况；

（7）不动产基金及计划管理人、计划托管人及参与机构费用收取情况；

（8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

（9）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

（10）报告期内本基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金份额及变化情况；

（11）可能影响投资者决策的其他重要信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第（3）、（6）、（9）、（10）项，本基金年度报告还应当载有年度审计报告和评估报告。

8、临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当按规定编制临时报告书，并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件：

（1）基金份额持有人大会的召开及决定的事项；

（2）《基金合同》终止、基金清算；

（3）转换基金运作方式、基金合并；

（4）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金更换会计师事务所、律师事务所、评估机构等专业服务机构；

（5）运营管理机构发生变更；

（6）基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项；

（7）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

（8）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更；

（9）基金募集期延长或提前结束募集；

（10）基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动；

（11）基金管理人的董事在最近12个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近12个月内变动超过百分之三十；

（12）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

（13）基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

（14）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

（15）基金收益分配事项；

（16）管理费、托管费等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

（17）基金份额净值计价错误达基金份额净值百分之零点五；

（18）不动产基金交易价格发生较大波动、基金份额停复牌或终止上市；

（19）除上述规定的情形外，发生下列情形时，基金管理人应当依法编制并发布临时公告：

1）本基金发生重大关联交易；

2）项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产140%；

3）金额占基金净资产10%及以上的交易；

4）金额占基金净资产10%及以上的损失；

5）不动产项目购入或出售；

6）不动产投资信托基金扩募或延长基金合同期限；

7）不动产项目运营情况、现金流或产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

8）基金管理人、计划管理人发生重大变化或管理不动产投资信托基金的主要负责人员发生变动；

9）原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的基金份额；

10）不动产投资信托基金估值发生重大调整；

11）可能对不动产投资信托基金份额持有人利益或基金资产净值产生重大影响的其他事项；

12）基金清算期，在不动产项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

13）出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道。

（20）基金管理人按照《基础设施基金指引》第三十四条第一项至第五项的规定聘请评估机构对不动产项目资产进行评估并出具评估报告；

（21）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公

司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁；

（22）基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项或中国证监会及基金上市的证券交易所规定和基金合同约定的其他事项。

9、不动产项目购入及基金扩募相关公告

（1）基金管理人披露拟购入不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者相关事项的现状以及相关进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

（2）基金管理人作出拟购入不动产项目决定的，应于作出拟购入不动产项目决定后两日内披露临时公告，同时至少披露以下文件：

1）拟购入不动产项目的决定。

2）产品变更草案，内容包括交易概况、拟购入不动产项目及交易对方的基本情况、拟购入不动产项目定价方式和定价依据、资金来源、交易主要风险、交易各方声明与承诺，以及本次交易存在的其他重大因素等。

3）扩募方案（如有），内容包括发行方式、发行对象、定价方式、募集资金用途、对原基金份额持有人的影响、发行前累计收益的分配方案（如有）等。

（3）基金管理人首次发布拟购入不动产项目决议公告至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

（4）基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交不动产基金产品变更申请和不动产资产支持证券相关申请，以及《业务办法》规定的申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告及相关申请文件。

（5）基金管理人履行变更注册程序期间，发生以下情形时，应当在两日内予以公告：

1）收到中国证监会或者深交所的受理通知书；

2）收到深交所问询；

3）提交问询答复及相关文件；

4）收到深交所关于变更申请的无异议函或者终止审核通知；

5）收到中国证监会关于基金变更注册或者不予注册的批复。

履行变更注册程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当说明原因，并予以公告。

（6）不动产项目交易需提交基金份额持有人大会投票表决的，基金管理人应当在履行完毕基金变更注册程序后，至少提前30日发布召开基金份额持有人大会的通知公告并附有相关表决议案。招募说明书、基金合同、托管协议和法律意见书等文件及其相关修订情况（如有）应当与基金份额持有人大会通知公告同时披露。

（7）基金管理人应当在基金份额持有人大会作出购入不动产项目决议后公告该决议，以及律师事务所对本次会议的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序、表决结果等事项出具的法律意见书。

（8）不动产基金履行完毕变更注册程序后，基金管理人拟对交易对方、拟购入的不动产项目、交易价格、资金来源等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当重新履行变更注册程序并及时公告有关文件。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当在重新履行完毕变更注册程序后再次召开基金份额持有人大会进行表决。履行交易方案变更程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当说明原因，并予以公告。

（9）不动产基金新购入不动产项目完成有关变更注册程序并经基金份额持有人大会表决通过（如需）后，应当及时实施交易方案，于实施完毕之日起3个工作日内编制交易实施情况报告书并予以公告。涉及扩募的，应当按照本指引的要求披露扩募程序相关公告。不动产基金在实施不动产项目交易的过程中，发生法律法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告。重大事项导致本次交易发生实质性变动的，须重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议。不动产基金拟终止购入不动产项目的，应当及时作出公告并召开基金份额持有人大会审议终止事项，基金份额持有人大会已授权基金管理人在必要情况下办理终止购入不动产项目相关事宜的除外。

10、权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

（1）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（2）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%后，通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

（4）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的50%时，继续增持本基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合深交所业务规则规定情形的可免于发出要约；被收购不动产基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

（5）因不动产基金扩募，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额比例达到上述收购及权益变动标准的，应当按照相关规定履行相应的程序和义务。

11、澄清公告

在基金合同存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息

披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告基金上市交易的证券交易所。

12、回拨份额公告

基金管理人应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知深圳证券交易所并公告。

13、战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前5个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向证券交易所提交基金份额解除限售的提示性公告。

14、基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

15、清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

16、中国证监会规定的其他信息。

（六）信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人应当建立健全信息披露管理制度，指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及证券交易所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和《基金合同》的约定，对基金管理人编制的基金资产净值、基金份额净值、基金业绩表现数据、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管

理人进行书面或电子确认。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的证券交易所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，并将相关档案至少保存到《基金合同》终止后10年，法律法规另有规定的从其规定。

（七）信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

（八）暂缓或豁免披露基金相关信息的情形

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有深圳证券交易所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

1、拟披露的信息未泄露；

2、有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

3、不动产基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按相关指引披露可能导致其违反法律法规或者危害国家安全，或者引致不正当竞争、损害不动产基金和基金份额持有人权益或者误导投资者，且同时符合前款1至3项条件的，经审慎评估及严格履行内部决策程序后，基金管理人等信息披露义务人可以豁免披露。

（九）暂停或延迟披露基金相关信息的情形

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

1、基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

2、不可抗力；

3、法律法规规定、中国证监会或《基金合同》认定的其他情形。

（十）本部分关于信息披露的规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金可不受上述规定的限制或以变更后的规定执行。

本招募说明书按相关法律法规，存放在基金管理人、基金销售机构等的办公场所、基金上市交易的证券交易所，投资人可在办公时间免费查阅；也可在支付工本费后在合理时间内获取本招募说明书复制件或复印件，但应以招募说明书正本为准。投资人也可以直接登录基金管理人的网站进行查阅。

基金管理人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

二、基金合同及托管协议及其他重要事项相关情况

本基金基金合同及托管协议及其他重要事项相关情况包括基金的募集、基金合同的生效、基金份额的交易、基金的投资、基金的财产、不动产基金扩募、基金资产的估值、基金的收益与分配、基金的费用与税收、基金的会计与审计、基金的终止与清算、基金合同的内容摘要、基金托管协议的内容摘要等。

上述内容详见本招募说明书之“第九章附件”之“附件（七）：基金合同和托管协议有关情况”。

三、基金经理的基本情况

（一）基金经理及兼任情况

燕莉女士，学士，具有 5 年以上不动产投资管理经验。曾就职于德勤华永会计师事务所、光控安石（北京）投资管理有限公司。2022 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏合肥高新创新产业园封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏合肥高新 REIT”）基金经理（2022 年 9 月 20 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏大悦城消费 REIT”）基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

吴文婷女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于中粮置地管理有限公司、北京弘泰基业商业管理有限公司、睿达天街商业运营管理（北京）有限公司。2023 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

苗晓霖女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于人保资本股权投资有限公司、北京国有资本运营管理有限公司。2022 年 9 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏基金华润有巢租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏基金华润有巢 REIT”）基金经理（2022 年 11 月 18 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

（二）基金经理兼任安排合理性

华夏合肥高新 REIT 于 2022 年 9 月 20 日成立，燕莉女士自该基金成立以来即担任基金经理；华夏基金华润有巢 REIT 于 2022 年 11 月 18 日成立，苗晓霖女士自该基金成立以来即担任基金经理；华夏大悦城消费 REIT 于 2024 年 9 月 3 日成立，燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士自该基金成立以来即担任基金经理；

综合考量基金管理人管理的 REITs 产品数量、基金经理的专业能力、华夏合肥高新 REIT

及华夏基金华润有巢 REIT 的底层资产类型与本基金底层资产的差异性、基金管理人内部管理安排等因素，并鉴于本基金与华夏大悦城消费 REIT 在原始权益人、底层资产、管理模式及未来发展战略上具有高度协同性与整合潜力，为确保管理理念、运营标准的延续与统一，基金管理人认为燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士兼任基金经理具有合理性，具体说明如下：

1、基金管理人管理经验层面，华夏基金公募 REITs 管理经验丰富，能够合规地做好资源调配。截至 2026 年 3 月 31 日，基金管理人共管理 19 只公募 REITs 产品。目前各只不动产基金管理和运营情况平稳、良好。华夏基金已积累了较为丰富的不动产基金管理和运营经验，在合法合规的前提下能够做好各项资源的有效调配。

2、确保管理理念、标准的延续与统一。本基金与华夏大悦城消费 REIT 在资产类型与管理要求上高度相似，因此由同一基金经理团队进行管理，有助于在投资决策、运营规范及风险控制等方面保持统一，最大程度保障资产运营的稳定性与决策执行的一致性，从而维护基金持有人的长期利益。

3、资产类别层面，华夏合肥高新 REIT 及华夏基金华润有巢 REIT 的底层资产分别为产业园区及保障性租赁住房，与本基金的底层资产所处行业、经营模式、所处区域及客群均不相同，与本基金不存在竞争或利益冲突关系。

4、个人能力层面，燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士均经验丰富、工作能力可胜任。

燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士在担任上述 REITs 的基金经理之前，曾分别就职于光控安石（北京）投资管理有限公司、睿达天街商业运营管理（北京）有限公司和北京国有资本运营管理有限公司等，从事了多年不动产项目相关的投资、运营、管理工作，具备较强的不动产项目投资、运营、管理能力。

因此，燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士具备丰富的相关工作经验，具备兼任本基金基金经理的能力。

5、制度层面，基金管理人建立了完善的内部制度和治理机制

基金管理人就不动产基金建立了相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突，确保基金经理公平对待其所管理的不同不动产基金。

（1）内部制度层面

在内部制度层面，基金管理人制定了《华夏基金管理有限公司关联交易管理暂行办法》《华夏基金管理有限公司异常交易监控与报告管理办法》《华夏基金管理有限公司公平交易制度》和《华夏基金管理有限公司投资组合参与关联交易管理制度》等，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人管理的不同基金之间的公平性。

针对公募REITs业务，基金管理人还制定了不动产投资信托基金投资管理制度、不动产投资信托基金项目运营管理制度和不动产投资信托基金投资风险管理制度等，建立了不动产基金的内部运营管理规则，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

针对公募 REITs 业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了《不动产投资信托基金公平交易制度》（以下简称“《公平交易制度》”），该制度从不动产基金的资产交易及运营管理的内部控制、运营管理利益冲突和输送的防范、信息管理和其他内部控制角度，对防范措施进行了细化。

（2）不动产基金的资产交易阶段

根据《公平交易制度》，不同不动产基金的基金经理应维护本基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送，不同基金的基金经理独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。如存在基金经理兼任的情况，应采取适当方式（包括但不限于：基金经理在可能存在利益冲突的不同产品的立项、尽调、谈判、决策等过程中进行回避）以确保收购过程的公平。

（3）不动产基金的运营管理层面

根据《公平交易制度》，基金管理人管理的同类型、不同的不动产基金原则上应聘请不同的运营管理机构，且不同不动产基金的运营管理机构之间原则上不应存在关联关系。《公

平交易制度》还约定了不动产项目公司的年度计划及预算应当根据不动产投资信托基金项目运营管理制度制定并审批，必要时可以请外部专业机构对年度计划和预算提供专业意见。《公平交易制度》还针对不同不动产基金之间相互投资和资金拆借进行了明确的禁止，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

基金管理人须对不动产基金存在的相关利益冲突事项进行定期披露，必要情况下还需要进行临时披露。通过信息披露的方式接受公众监督，有利于督促基金管理人公平、公正、妥善处理相关利益冲突问题，防范相关风险。

（4）项目公司经营管理层面

基金管理人委托运营管理机构为底层资产提供运营管理服务，对于委托事项之外的经营管理事项，可由基金经理经投委会授权后进行决策，或由基金经理提出建议报基金管理人相关部门会签或经投委会审议通过后执行。基金经理根据实际经营情况的需要向投委会汇报项目公司经营管理情况，以确保基金经理勤勉尽责。基金管理人制定了完善的项目公司层面的运营管理、决策以及监督检查机制，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突或关联交易风险。

（5）工作分工层面，基金管理人已建立有效的运营管理机制

基金管理人将合理安排上述 REITs 与本基金的各基金经理的职责与分工，保障燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士的工作职责安排合理、有效，确保燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士具有充足的时间和能力，可同时胜任在各只基金中的工作。

除基金经理以外，基金管理人设立的投委会负责对不动产基金业务的重大事项进行决策，公司中后台部门为 REITs 业务提供标准化运营及数字化系统服务。

综上所述，燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士兼任本基金的基金经理具备合理性。

第五节 其他事项

一、对基金份额持有人的服务、招募说明书存放及查阅方式

（一）对基金份额持有人的服务

对本基金份额持有人的服务主要由基金管理人和代销机构提供。

基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务。基金管理人将根据基金份额持有人的需要和市场的变化，增加或变更服务项目。主要服务内容如下：

1、资料发送

（1）基金交易对账单

基金管理人根据持有人账户情况定期或不定期发送对账单，但由于基金份额持有人在本公司未详实填写或更新客户资料（含姓名、手机号码、电子邮箱、邮寄地址、邮政编码等）导致基金管理人无法送出的除外。

（2）其他相关的信息资料

指随基金交易对账单不定期发送的基金资讯材料。

2、电子交易

持有中国建设银行储蓄卡、中国农业银行借记卡、中国工商银行借记卡、中国银行借记卡、招商银行储蓄卡、交通银行太平洋借记卡、兴业银行借记卡、民生银行借记卡、浦发银行借记卡、广发银行借记卡、上海银行借记卡、平安银行借记卡、中国邮政储蓄银行借记卡、华夏银行借记卡、光大银行借记卡、北京银行借记卡等银行卡的个人投资者，以及在华夏基金投资理财中心开户的个人投资者，在登录基金管理人网站（www.ChinaAMC.com）或基金管理人移动客户端，与基金管理人达成电子交易的相关协议，接受基金管理人有关服务条款并办理相关手续后，即可办理基金账户开立、资料变更、信息查询等各项业务，具体业务办理情况及业务规则请登录基金管理人网站查询。

3、电子邮件及短信服务

投资者在申请开立基金管理人基金账户时如预留准确的电子邮箱地址、手机号码，将不

定期通过邮件、短信形式获得市场资讯、产品信息、公司动态等服务提示。

4、呼叫中心

（1）自动语音服务

提供每周7天、每天24小时的自动语音服务，客户可通过电话查询最新热点问题、基金份额净值、场外基金账户余额等信息。

（2）人工电话服务

提供每周7天的人工服务。周一至周五的人工电话服务时间为8：30~21：00，周六至周日的人工电话服务时间为8：30~17：00，法定节假日除外。

客户服务电话：400-818-6666

客户服务传真：010-63136700

5、在线服务

投资者可通过基金管理人网站、APP、微信公众号、微官网等渠道获得在线服务。

（1）查询服务

投资者可登录基金管理人网站“基金账户查询”，查询场外基金账户情况。

（2）自助服务

在线客服提供每周7天、每天24小时的自助服务，投资者可通过在线客服查询最新热点问题、业务规则、基金份额净值等信息。

（3）人工服务

周一至周五的在线客服人工服务时间为8：30~21：00，周六至周日的在线客服人工服务时间为8：30~17：00，法定节假日除外。

（4）资讯服务

投资者可通过基金管理人网站获取基金和基金管理人各类信息，包括基金法律文件、基金管理人最新动态、热点问题等。

公司网址：www.ChinaAMC.com

电子信箱：service@ChinaAMC.com

6、客户投诉和建议处理

投资者可以通过基金管理人提供的呼叫中心人工电话、在线客服、书信、电子邮件、传真等渠道对基金管理人和销售机构所提供的服务进行投诉或提出建议。投资者还可以通过代销机构的服务电话对该代销机构提供的服务进行投诉或提出建议。

（二）招募说明书存放及查阅方式

本招募说明书按相关法律法规，存放在基金管理人、基金销售机构等的办公场所、基金上市交易的证券交易所，投资人可在办公时间免费查阅；也可在支付工本费后在合理时间内获取本招募说明书复制件或复印件，但应以招募说明书正本为准。投资人也可以直接登录基金管理人的网站进行查阅。

基金管理人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

二、备查事项

（一）备查文件目录

1、中国证监会准予注册华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的文件。

2、《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》。

3、《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》。

4、《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金法律意见书》。

5、基金管理人业务资格批件、营业执照。

6、基金托管人业务资格批件、营业执照。

7、中国证监会要求的其他文件。

（二）存放地点

备查文件存放于基金管理人和/或基金托管人处。

（三）查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅备查文件。在支付工本费后，可在合理时间内取得备查文

件的复制件或复印件。

华夏基金管理有限公司

二〇二六年 7 月 21 日

第九章 附件

（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺；

（二）不动产项目最近3年及一期的财务报告和审计报告；或者最近1年及一期的财务报告和审计报告；或者基于过往运营经验和合理假设编制的最近3年及一期经审计的备考财务报表；

（三）基金可供分配金额测算报告；

（四）尽职调查报告；

（五）不动产项目评估报告；

（六）财务顾问报告；

（七）基金合同和托管协议有关情况；

（八）本次发行参与机构的基本情况；

（九）本指南要求披露的其他附件；

（十）其他与本次发行有关的重要文件。

附件（一）：原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺

中粮置业投资有限公司

关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函

中粮置业投资有限公司（以下简称“**原始权益人**”或“**本公司**”）拟作为原始权益人，以直接或间接持有的位于天津市南开区南门外大街 2 号、6 号的天津大悦城项目（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权以及人防工程使用权，但不包含已出售的 222 个车位）（以下简称“**天津大悦城项目**”或“**商业不动产项目**”），申请发行公开募集不动产投资信托基金（以下简称“**本项目**”或“**商业不动产 REITs**”）。

本公司作为本项目的原始权益人，特此承诺如下：

一、关于本公司担任本项目原始权益人的资质要求

本公司承诺符合适用法规、监管规则对商业不动产 REITs 原始权益人的相关资质要求，包括但不限于：

1. 本公司依法设立且合法存续；

2. 本公司依法合规持有商业不动产项目，直接或间接拥有商业不动产项目完全所有权或经营权利，不存在重大权属纠纷或者争议；

3. 本公司信用稳健、控制权稳定，内部控制制度健全，公司治理与财务状况良好，具有持续经营能力，最近 3 年不存在重大违法违规记录；

4. 本公司最近 3 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。

二、关于商业不动产项目的运营和现金流情况

本公司承诺符合适用法规、监管规则对商业不动产项目运营情况及现金流的相关要求，包括但不限于：

1. 商业不动产项目现金流基于真实、合法的经营活动产生，形成现金流的法律协议或者文件合法、有效，价格或收费标准符合相关规定；

2. 商业不动产项目现金流符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性

收入；

3. 商业不动产项目现金流具有独立性、持续、稳定，近 3 年未出现异常波动；

4. 商业不动产项目现金流来源合理分散，直接或穿透后来源于多个现金流提供方；

5. 商业不动产项目具备成熟稳定的运营模式、市场化和独立运营能力，运营时间超过 3 年，最近 3 年经营性净现金流均为正，运营收入有较好增长潜力，最近 3 年运营收入保持增长，市场需求充足稳定，区域竞争优势显著，运营水平处于行业前列。

三、关于资产完整性

【除本公司已向华夏基金管理有限公司披露的情况以外】，本项目已将实现商业不动产项目功能所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入本项目的资产范围。

四、关于权利限制及建设手续办理情况

除本公司已向华夏基金管理有限公司披露的情况以外，商业不动产项目不存在任何抵押、质押、查封等权利负担或限制，不存在其他法定或约定的限制转让或限制抵押、质押的情形；商业不动产项目资产已通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，已按规定履行规划等审批、核准、备案、登记以及其他依据相关法律法规应当办理的手续。

五、关于政府补贴

商业不动产项目最近 3 个会计年度及一期收入来源和未来收入预测中不包含政府补贴资金。

六、关于不涉及地方政府隐性债务

商业不动产项目及本次商业不动产 REITs 所涉业务符合地方政府性债务管理的相关规定，不涉及替政府举债、由政府提供担保或财政资金偿还等新增地方政府债务或地方政府隐性债务的情形。

七、关于回收资金使用

本公司承诺回收资金用途符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金将用于与本公司主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

八、关于避免同业竞争和利益冲突防范措施

1. 除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县旗，自治旗，特区，林区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

2. 对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产 REITs 份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产 REITs 而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

3. 如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产 REITs 投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

4. 在商业不动产 REITs 的存续期间内，本公司将根据自身针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为商业不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

5. 本公司与华夏基金管理有限公司、中信证券股份有限公司、招商银行股份有限公司、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及北京金诚同达律师事务所不存在关联关系和潜在利益冲突；截至本承诺函出具日，本公司与华夏基金管理有限公司不存在股权控制的情形；本公司与华夏基金管理有限公司不存在董事、

监事、高级管理人员交叉任职的情形。

九、关于影响项目稳定运营重要因素

对于可能对未来长期稳定运营产生重大影响的风险因素，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求充分披露。

十、关于申报材料真实性、完整性

本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、准确、完整，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。

如本公司提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，将购回全部基金份额或商业不动产项目权益。

十一、关于吸收合并

根据相关交易安排，天津市博悦商业管理有限公司（简称“SPV 公司”）与大悦城（天津）有限公司（简称“项目公司”）拟于【中信证券-中粮大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划】（暂定名，以最终监管批复为准，以下简称“专项计划”）设立及收购交易完成后进行吸收合并。

十二、其他事项

本公司承诺不侵占、损害商业不动产 REITs 所持有的商业不动产项目；配合基金管理人、基金托管人以及其他为商业不动产 REITs 提供服务的专业机构履行职责；确保商业不动产项目真实、合法；依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交商业不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中粮置业投资有限公司关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》之签署页）

中粮置业投资有限公司

2026年7月21日

中粮集团有限公司

承诺函

中粮集团有限公司（以下简称“**本公司**”）下属子公司中粮置业投资有限公司（以下简称“**原始权益人**”）拟作为原始权益人，以直接或间接持有的位于天津市南开区南门外大街 2 号、6 号的天津大悦城项目（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权以及人防工程使用权，但不包含已出售的 222 个车位）（以下简称“**天津大悦城项目**”或“**商业不动产项目**”），申请发行公开募集不动产投资信托基金（以下简称“**本项目**”或“**商业不动产 REITs**”）。

本公司作为原始权益人的实际控制人，特此承诺如下：

如本公司提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，将自行或指定主体购回全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（本页无正文，为《中粮集团有限公司承诺函》之签署页）

中粮集团有限公司

2026年7月23日

佑城有限公司

承诺函

佑城有限公司（以下简称“**本公司**”）控股子公司中粮置业投资有限公司（以下简称“**原始权益人**”）拟作为原始权益人，以直接或间接持有的位于天津市南开区南门外大街 2 号、6 号的天津大悦城项目（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权以及人防工程使用权，但不包含已出售的 222 个车位）（以下简称“**天津大悦城项目**”或“**商业不动产项目**”），申请发行公开募集不动产投资信托基金（以下简称“**本项目**”或“**商业不动产 REITs**”）。

本公司作为原始权益人的控股股东，特此承诺如下：

本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、准确、完整，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。

如本公司提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，将自行或指定主体购回全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《佑城有限公司承诺函》之签署页

佑城有限公司

2026年7月21日

运营管理机构

承诺函

中粮置业投资有限公司拟作为原始权益人，以直接或间接持有的位于天津市南开区南门外大街 2 号、6 号的天津大悦城项目（包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权以及人防工程使用权，但不包含已出售的 222 个车位）（以下简称“天津大悦城项目”或“商业不动产项目”），申请发行公开募集不动产投资信托基金（以下简称“本项目”或“商业不动产 REITs”）。大悦城商业运营管理（天津）有限公司（以下简称“本公司”）拟作为本项目的运营管理机构为天津大悦城项目提供运营管理服务，本公司特此承诺如下：

1. 本公司依法设立且合法存续，公司治理与财务状况良好；

2. 本公司具备商业不动产项目成熟的运营管理经验，配备充足的具有商业不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上商业不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名；

3. 本公司具有持续经营能力，最近 3 年不存在重大违法违规记录；

4. 本公司最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

5. 除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

6. 对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产 REITs 份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产 REITs 而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

7. 如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产 REITs 投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

8. 在商业不动产 REITs 的存续期间内，本公司将根据自身针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为商业不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《运营管理机构承诺函》之签署页）

大悦城商业运营管理（天津）有限公司

2026年 7月 21日

附件（二）：不动产项目最近3年及一期的财务报告和审计报告

大悦城（天津）有限公司

所持有的商业不动产项目

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月备考财务报表审计报告

索引	页码
审计报告	1-3
公司财务报表	
— 备考资产负债表	1-2
— 备考利润表	3
— 备考现金流量表	4
— 备考财务报表附注	5-49

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

审计报告

XYZH/2026BJAA14B0632

华夏基金管理有限公司

华夏基金管理有限公司董事会：

一、 审计意见

我们审计了大悦城（天津）有限公司（以下简称“大悦城天津公司”）所持有的位于天津市南开区南门外大街与南马路交口的天津大悦城购物中心经营业务（以下简称商业不动产项目）的备考财务报表，包括2026年3月31日、2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的备考资产负债表，2026年1-3月、2025年度、2024年度、2023年度的备考利润表、备考现金流量表，以及相关备考财务报表附注（以下简称备考财务报表）。

我们认为，后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二（以下简称附注二）所述的编制基础编制。

二、 形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对备考财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师独立性准则和中国注册会计师职业道德守则中适用于公众利益实体财务报表审计的独立性要求，我们独立于大悦城天津公司及华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”），并履行了独立性和职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、 强调事项-编制基础

我们提醒备考财务报表使用者关注备考财务报表附注二对编制基础的说明，上述备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。本报告仅供申报发行公开募集商业不动产证券投资基金之用，不得用作任何其他目的。因此，备考财务报表不适用于其他目的。本段内容不影响已发表的审计意见。

四、 其他事项-对审计报告的发送对象和使用的限制

本报告仅向华夏基金董事会出具，供其在深圳证券交易所公开募集封闭式商业不动产证券投资基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所提交申请文件之用，不得用作任何其他目的。未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京269PQQSBTU

五、 管理层和治理层对备考财务报表的责任

大悦城天津公司管理层负责按照附注二所述的编制基础编制备考财务报表（包括确定附注二所述的编制基础对于在具体情况下编制备考财务报表的可接受性），并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。华夏基金管理层负责监督备考财务报表的编制，确保备考财务报表不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

在编制备考财务报表时，大悦城天津公司管理层负责评估商业不动产项目的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非大悦城天津公司管理层计划清算商业不动产项目、终止运营或别无其他现实的选择。

华夏基金及大悦城天津公司治理层负责监督备考财务报告过程。

六、 注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1） 识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2） 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3） 评价大悦城天津公司管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4） 对大悦城天津公司管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对商业不动产项目持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请备考报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致商业不动产项目不能持续经营。

（5）评价备考财务报表的总体列报、结构和内容，并评价备考财务报表是否按照财务报表附注二所述的编制基础编制。

我们与华夏基金及大悦城天津公司治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）　　中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国　北京　　二〇二六年七月二十四日

备考资产负债表

编制单位：大悦城（天津）有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年3月31日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：					
货币资金	五、1	77,417,637.43	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78
交易性金融资产					
衍生金融资产					
应收票据					
应收账款	五、2	28,468,722.52	30,466,499.67	31,922,512.67	39,849,691.64
应收款项融资					
预付款项	五、3	182,000.00	4,546,969.04	4,643,123.06	6,086,574.60
其他应收款	五、4	379,722,390.45	636,227.53	658,200,847.21	529,453,070.46
其中：应收利息					
应收股利					
存货					
合同资产					
持有待售资产					
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计		485,780,750.40	403,842,590.90	742,205,395.97	641,655,433.48
非流动资产：					
债权投资					
其他债权投资					
长期应收款					
长期股权投资					
其他权益工具投资					
其他非流动金融资产					
投资性房地产	五、5	2,076,826,660.13	2,096,060,114.93	2,149,366,919.36	2,218,707,711.66
固定资产	五、6	1,283,840.36	1,441,028.11	1,912,127.27	2,618,876.19
在建工程					
生产性生物资产					
油气资产					
使用权资产					
无形资产	五、7	742,399.17	805,767.41	534,488.31	737,205.02
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	五、8	860,750.68	912,395.62	1,118,975.77	1,325,555.92
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计		2,079,713,650.24	2,099,219,306.07	2,152,932,510.71	2,223,389,348.79
资 产 总 计		2,565,494,400.64	2,503,061,896.97	2,895,137,906.68	2,865,044,782.27

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

备考资产负债表（续）

编制单位：大悦城（天津）有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年3月31日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动负债：					
短期借款					
交易性金融负债					
衍生金融负债					
应付票据					
应付账款	五、10	46,682,181.31	54,163,343.63	58,210,124.54	62,710,345.46
预收款项	五、11	33,577,491.43	40,904,338.81	39,046,958.99	35,934,863.84
合同负债	五、12	5,139,981.52	10,595,611.63	5,378,085.08	4,410,599.61
应付职工薪酬	五、13	6,569,803.16	7,980,876.68	10,235,230.58	17,739,487.10
应交税费	五、14	51,324,943.39	36,004,961.31	37,694,913.90	28,807,855.42
其他应付款	五、15	197,260,417.94	193,506,674.73	266,979,103.46	427,198,345.32
其中：应付利息	五、15				
应付股利	五、15			69,524,000.00	216,044,000.00
持有待售负债					
一年内到期的非流动负债	五、16	49,823,766.99	49,823,767.01	49,936,596.43	740,803,996.22
其他流动负债	五、17	308,398.89	638,700.24	321,451.77	264,635.98
流动负债合计		390,686,984.63	393,618,274.04	467,802,464.75	1,317,870,128.95
非流动负债：					
长期借款	五、18	616,666,670.00	616,666,670.00	666,000,002.00	
应付债券					
其中：优先股					
永续债					
租赁负债					
长期应付款					
长期应付职工薪酬					
预计负债	五、19	3,302,483.18	3,302,483.18	4,149,193.85	3,607,803.08
递延收益					
递延所得税负债	五、20	5,377,406.63	5,539,367.64	4,257,112.35	5,461,015.87
其他非流动负债					
非流动负债合计		625,346,559.81	626,508,520.82	674,406,308.20	9,068,818.95
负 债 合 计		1,016,033,544.44	1,019,126,794.86	1,142,208,772.95	1,326,938,947.90
净资产：					
净资产		1,549,460,856.20	1,483,935,102.11	1,752,929,133.73	1,538,105,834.37
净资产合计		1,549,460,856.20	1,483,935,102.11	1,752,929,133.73	1,538,105,834.37
负债和净资产总计		2,565,494,400.64	2,503,061,896.97	2,895,137,906.68	2,865,044,782.27

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

备考利润表

编制单位：大悦城（天津）有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、21	145,276,231.35	546,221,359.98	542,077,280.26	555,111,941.69
减：营业成本	五、23	36,879,249.37	155,225,830.59	150,768,303.62	152,254,210.90
税金及附加	五、22	7,848,424.96	30,823,998.10	30,437,430.56	29,412,632.44
销售费用	五、23	7,521,522.06	36,113,297.88	31,842,197.94	40,888,476.46
管理费用	五、23	2,604,107.28	11,699,050.30	9,641,305.55	7,673,399.35
研发费用					
财务费用	五、24	3,738,193.37	15,745,766.84	19,684,411.54	30,293,159.95
其中：利息费用	五、24	4,012,650.00	17,781,129.56	21,993,798.87	32,840,854.11
利息收入	五、24	277,625.43	2,046,661.78	2,319,129.68	2,557,515.20
加：其他收益	五、25	20,446.10	22,975.54	293,779.43	801,831.05
投资收益（损失以“－”号填列）					
其中：对联营企业和合营企业的投资收益					
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益（损失以“-”号填列）					
净敞口套期收益（损失以“－”号填列）					
公允价值变动收益（损失以“－”号填列）					
信用减值损失（损失以“-”号填列）	五、26		1,875.00	-2,364,008.77	-1,779,515.69
资产减值损失（损失以“-”号填列）					
资产处置收益（损失以“-”号填列）	五、27		-2,833.12	722,721.05	
二、营业利润（亏损以“－”号填列）		86,705,180.41	296,635,433.69	298,356,122.76	293,612,377.95
加：营业外收入	五、28	51,649.65	102,107.01	3,039,424.34	954,031.11
减：营业外支出	五、29	400,000.00	979,763.97	49,917.20	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）		86,356,830.06	295,757,776.73	301,345,629.90	294,566,409.06
减：所得税费用	五、30	21,589,207.52	73,939,444.18	75,336,407.48	73,641,602.27
四、净利润（净亏损以“－”号填列）		64,767,622.54	221,818,332.55	226,009,222.42	220,924,806.79
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		64,767,622.54	221,818,332.55	226,009,222.42	220,924,806.79
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）					
五、其他综合收益的税后净额					
（一）不能重分类进损益的其他综合收益					
1.重新计量设定受益计划变动额					
2.权益法下不能转损益的其他综合收益					
3.其他权益工具投资公允价值变动					
4.企业自身信用风险公允价值变动					
5.其他					
（二）将重分类进损益的其他综合收益					
1.权益法下可转损益的其他综合收益					
2.其他债权投资公允价值变动					
3.金融资产重分类计入其他综合收益的金额					
4.其他债权投资信用减值准备					
5.现金流量套期储备（现金流量套期损益的有效部分）					
6.外币财务报表折算差额					
7.其他					
六、综合收益总额		64,767,622.54	221,818,332.55	226,009,222.42	220,924,806.79

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

备考现金流量表

编制单位：大悦城（天津）有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金		163,274,160.63	684,070,235.32	670,084,466.02	620,046,103.77
收到的税费返还					
收到其他与经营活动有关的现金		421,927,701.08	2,469,040,640.05	1,721,678,007.97	1,802,179,348.63
经营活动现金流入小计		585,201,868.21	3,053,125,781.37	2,298,302,563.69	2,421,225,452.40
购买商品、接受劳务支付的现金		26,095,713.47	113,045,000.76	104,930,166.05	98,890,624.97
支付给职工以及为职工支付的现金		7,323,040.57	28,630,374.00	35,100,105.71	35,312,050.08
支付的各项税费		20,911,842.34	161,174,663.76	123,165,032.35	99,163,096.26
支付其他与经营活动有关的现金		804,313,090.58	1,705,465,352.76	1,840,945,069.85	1,902,264,432.76
经营活动现金流出小计		859,644,286.96	2,008,315,940.15	2,110,140,962.96	2,135,630,703.08
经营活动产生的现金流量净额		-284,342,428.75	984,809,833.22	188,215,590.03	285,688,749.34
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额					
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计					
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,654.23	19,360,023.60
投资支付的现金					
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计		2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,654.23	19,360,023.60
投资活动产生的现金流量净额		-2,421,178.46	-40,246,726.16	-13,598,654.23	-19,360,023.60
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金				740,000,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金					34,294,471.21
筹资活动现金流入小计				740,000,000.00	34,294,471.21
偿还债务支付的现金			49,333,332.00	704,000,000.00	189,640,047.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		4,012,060.02	554,474,793.43	100,744,221.15	33,206,247.78
支付其他与筹资活动有关的现金					34,294,471.21
筹资活动现金流出小计		4,012,060.02	603,808,125.43	933,444,220.15	257,230,765.99
筹资活动产生的现金流量净额		-4,012,060.02	-603,808,125.43	-193,444,220.15	-222,944,294.78
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额		-290,770,267.23	320,754,981.03	-18,827,183.75	43,284,431.00
加：期初现金及现金等价物余额		368,193,894.00	47,438,913.03	66,266,096.78	22,981,665.78
六、期末现金及现金等价物余额		77,417,037.43	368,193,894.00	47,438,913.03	66,266,096.78

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

一、 公司的基本情况

1、公司基本情况

大悦城（天津）有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）前身为天津市津茂置业有限公司，成立于 2004 年 4 月 13 日成立。公司注册资本为人民币 11.2 亿元，其中：中粮置业投资有限公司（以下简称中“中粮置业公司”）持有本公司 73.26%股权；晟业有限公司持有本公司 26.74%股权。2026 年 4 月，中粮置业公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业公司受让晟业有限公司持有的本公司 26.74%股权，此次股权转让后，中粮置业公司持有本公司 100%股权。公司法定代表人：段晶晶；统一社会信用代码：91120104761250450B；公司注册地址：天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼 1 门 1-1-3301。

本公司的控股股东为中粮置业公司，最终控制方为中粮集团有限公司。

本公司的经营范围主要包括：集贸市场管理服务；非居住房地产租赁；物业管理；信息技术咨询；停车场服务等。

2、本次交易的基本情况

本公司已于 2025 年 6 月 30 日将持有的位于天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府家园 6 号楼 1 门，2 门 101、102，3-5 门和地下室负 1J101-负 1J108，负 201，负 101-负 116 的不动产及相关资产负债，以非公开协议方式转让至天津市荣悦商业管理有限公司。以上资产称为非交易标的，本公司以持有的位于天津市南开区南门外大街与南马路交口的天津大悦城项目作为入池资产（以下简称“交易标的”），申报发行公开募集商业不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”）。华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”）拟作为基金管理人设立不动产基金，并由其受同一最终控制方控制的关联公司中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）作为专项计划管理人设立资产支持专项计划（以下简称“专项计划”），由不动产基金认购专项计划项下的全部资产支持证券份额，专项计划设立，不动产基金成为资产支持证券持有人。

本次交易标的注入不动产基金的安排如下：

①原始权益人中粮置业公司新设 SPV 公司，并持有 SPV 公司 100%股权。

②专项计划以募集资金向中粮置业公司收购 SPV 公司 100%股权，并对 SPV 公司增资、向 SPV 公司发放股东借款。

③SPV 公司以来自专项计划的股东出资及股东借款资金收购本公司股权，并向中粮置业公司支付本公司的股权转让价款。

④专项计划成为本公司的间接股东后，向本公司发放股东借款。

⑤上述交易完成后，由本公司吸收合并 SPV 公司，承接 SPV 公司对专项计划的债务，SPV 公司被吸收合并后注销，专项计划成为本公司的股东并对本公司享有股东借款债权，最终实现将交易标的注入不动产基金之目的。

本公司管理层为上述交易目的编制了本备考财务报表并由本公司负责人于 2026 年 7 月 24 日批准报出。

二、 备考财务报表的编制基础

1、编制基础

本公司管理层根据为附注一中所述交易目的，编制本备考财务报表，用于反映交易标的 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日及 2026 年 3 月 31 日的财务状况以及 2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的经营成果和现金流量情况。

本备考财务报表仅供反映交易标的备考财务报表期间的财务状况、经营成果和现金流量，仅供申报发行公开募集商业不动产证券投资基金之用，不得用作任何其他目的。基于编制本备考财务报表的特殊目的，本备考财务报表仅编制 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日及 2026 年 3 月 31 日的备考资产负债表、2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考利润表、备考现金流量表及列示对本备考财务报表使用者具有重大参考意义的备考财务报表附注。本备考财务报表不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。本备考财务报表以持续经营为基础编制。

由于本备考财务报表的报告主体为交易标的，并非真实的公司实体，本备考财务报表所附财务信息并不反映备考财务报表主体如作为真实的公司实体时在报表期间或未来期间的真实财务状况、经营成果和现金流量。

自 2023 年 1 月 1 日起至 2026 年 3 月 31 日止期间，拟注入不动产基金的交易标的本公司产权清晰，物理特征可明确区分。

本备考财务报表系假设本公司于 2023 年 1 月 1 日前已经完成了资产重组工作，将未入池资产作为一个整体划转至其他公司，并采用本附注中所述的重要会计政策、会计估计和财务编制基础方法进行编制。

2．备考资产负债表的编制方法

（1）假定 2023 年年初货币资金余额为公司账面实际余额，备考期间各期末货币资金余额按照期初余额加各期备考现金流量表现金及现金等价物净增加额后的金额确定。

（2）投资性房地产按照与交易标的相关的账面历史成本予以确定，未考虑本次交易估值、土地延期事项对投资性房地产原值及折旧的影响。

（3）借款以交易标的天津大悦城北区为抵押，全部纳入备考财务报表。

（4）应付职工薪酬取自于交易标的正常运行相关必要薪酬支出。对于与交易标的运营无直接关联的人员，其相应的薪酬成本从本期发生额中剥离剔除。

（5）备考期间各期末应交税费中的企业所得税按照备考财务报表经营成果的 25%及账面实际支付后的金额确定，其他税费则按照账面金额予以确定。

（6）递延所得税资产和递延所得税负债按照与交易标的相关的信用减值、预计负债、收入调整对应金额予以确定。

（7）备考财务报表期间内运营所产生的各项经营性往来款项及其他资产、负债，与交易标的直接相关的，按照其账面金额确定，不相关的部分予以剥离剔除。

（8）按照上述编制基础确认和计量的资产和负债的净额，在备考资产负债表中列示为净资产。

3．备考利润表的编制方法

（1）与交易标的直接相关并单独核算的收入、成本、费用、税金及附加等按照相关会计期间的账面金额确定并纳入本备考利润表。

（2）大悦城天津公司同时为交易标的和非交易标的发生的成本、费用、税金及附加等，能够明确归属于交易标的或非交易标的的部分，按照与各自直接相关的会计期间账目金额确定；对于无法明确归属的部分，按照交易标的与非交易标的的产权建筑面积占比进行分摊；若产权建筑面积占比亦无法合理确定，则按照交易标的与非交易标的的收入比例进行分摊。

（3）与人工成本相关的费用等主要按照交易标的日常运营管理直接相关人员在相关会计期间的人工成本等确定。

（4）所得税费用以所得税率 25%按照本备考财务报表的经营成果数据计算得出。

4．备考现金流量表的编制方法

（1）假定与非交易标的相关的各项税费全部支付并从账面金额中剥离，支付的各项税费以剥离后的金额列示。

（2）假定与非交易标的相关的人工成本全部支付并从账面金额中剥离，支付给职工以及为职工支付的现金以剥离后的金额列示。

（3）公司借款以交易标的天津大悦城北区为抵押，现金流量表中取得借款收到的现金、偿还债务及利息支付的现金，全部纳入备考报表。

（4）分配股利支付的现金全部纳入备考现金流量表。

（5）除以上事项外，其他现金流量表项目按照与交易标的直接相关的账面金额确

定并纳入本备考现金流量表。

三、 重要会计政策及会计估计

1. 会计期间

本公司的会计期间为公历 1 月 1 日至 12 月 31 日。

2. 记账本位币

本公司以人民币为记账本位币。

3. 金融工具

（1） 金融工具的确认和终止确认

本公司成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

满足下列条件的，终止确认金融资产，即将之前确认的金融资产从资产负债表中予以转出：1）收取金融资产现金流量的权利届满；2）转移了收取金融资产现金流量的权利，或在“过手协议”下承担了及时将收取的现金流量全额支付给第三方的义务；并且实质上转让了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，或虽然实质上既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但放弃了对该金融资产的控制。

如果金融负债的责任已履行、撤销或届满，则对金融负债进行终止确认。如果现有金融负债被同一债权人以实质上几乎完全不同条款的另一金融负债所取代，或现有负债的条款几乎全部被实质性修改，则此类替换或修改作为终止确认原负债和确认新负债处理，差额计入当期损益。

以常规方式买卖金融资产，按交易日会计进行确认和终止确认。交易日，是指本公司承诺买入或卖出金融资产的日期。

（2） 金融资产分类和计量方法

本公司的金融资产于初始确认时根据本公司管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。当且仅当本公司改变管理金融资产的业务模式时，才对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款或应收票据未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。

对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

金融资产的后续计量取决于其分类：

1）以摊余成本计量的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：①管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产采用实际利率法确认利息收入，其终止确认、修改或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。本公司该分类的金融资产主要包括：货币资金、应收账款、应收票据、其他应收款。

2）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资

金融资产同时符合下列条件的，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：①本公司管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标。②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产采用实际利率法确认利息收入。除利息收入、减值损失及汇兑差额确认为当期损益外，其余公允价值变动计入其他综合收益。当金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益转出，计入当期损益。本公司该分类的金融资产主要包括：其他债权投资、应收款项融资。

3）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的权益工具投资

本公司不可撤销地选择将部分非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，该指定一经作出，不得撤销。 本公司仅将相关股利收入（明确作为投资成本部分收回的股利收入除外）计入当期损益，公允价值的后续变动计入其他综合收益，不需计提减值准备。当金融资产终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得或损失从其他综合收益转出，计入留存收益。本公司该分类的金融资产为其他权益工具投资。

4）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

除上述分类为以摊余成本计量的金融资产和分类或指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产，本公司将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。此类金融资产按照公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，所有公允价值变动计入当期损益。本公司该分类的金融资产主要包括：交易性金融资产、其他非流动金融资产。

本公司在非同一控制下的企业合并中确认的或有对价构成金融资产的，该金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

（3） 金融负债分类、确认依据和计量方法

除了签发的财务担保合同、以低于市场利率贷款的贷款承诺及由于金融资产转移不符合终止确认条件或继续涉入被转移金融资产所形成的金融负债以外，本公司的金融负债于初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、以摊余成本计量的金融负债。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，相关交易费用直接计入当期损益，以摊余成本计量的金融负债的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融负债的后续计量取决于其分类：

1）以摊余成本计量的金融负债

以摊余成本计量的金融负债，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。

2）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债（含属于金融负债的衍生工具），包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具），按照公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，所有公允价值变动均计入当期损益。对于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，按照公允价值进行后续计量，除由本公司自身信用风险变动引起的公允价值变动计入其他综合收益之外，其他公允价值变动计入当期损益；如果由本公司自身信用风险变动引起的公允价值变动计入其他综合收益会造成或扩大损益中的会计错配，本公司将所有公允价值变动（包括自身信用风险变动的影响金额）计入当期损益。

（4） 金融工具减值

本公司对于以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资、其他流动资产和财务担保合同等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

本公司考虑有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。

于每个资产负债表日，本公司对于处于不同阶段的金融资产的预期信用损失分别进行计量。金融资产自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融资产自初始确认后信用风险已显著增加

但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本公司按照该资产整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融资产自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本公司按照该资产整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融资产，本公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本公司对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融资产，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融资产，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

对于应收票据及应收账款，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

本公司对信用风险显著不同的金融资产单项评价信用风险，如：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。

除了单项评估信用风险的金融资产外，本公司基于共同风险特征将金融资产划分为不同的组别，在组合的基础上评估信用风险。

确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合依据
组合 1	应收银行承兑汇票。
组合 2	应收账款及其他应收款--应收中粮集团有限公司及其控制的企业的应收项。
组合 3	应收账款及其他应收款--应收政府有关机构款项、保证金、押金、定金等。
组合 4	其他应收款--应收合营企业、联营企业及其他关联方款项。
组合 5	应收账款及其他应收款-除上述组合之外的应收款项。

对于划分为组合的应收票据，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

对于划分为组合的应收账款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

对于划分为组合的其他应收款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

本公司将计提或转回的损失准备计入当期损益。

（5） 金融资产转移的确认依据和计量方法

对于金融资产转移交易，本公司已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不终止确认该金融资产；既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产并确认产生的资产和负债，未放弃对该金融资产控制的，按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产在终止确认日的账面价值，与因转移而收到的对价及原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产同时符合下列条件：①集团管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标；②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。）之和的差额计入当期损益。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将因转移而收到的对价及应分摊至终止确认部分的原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产同时符合下列条件：①集团管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标；②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。）之和，与分摊的前述金融资产整体账面价值的差额计入当期损益。

通过对所转移金融资产提供财务担保方式继续涉入的，按照金融资产的账面价值和财务担保金额两者之中的较低者，确认继续涉入形成的资产。财务担保金额，是指所收到的对价中，将被要求偿还的最高金额。

（6） 金融负债与权益工具的区分及相关处理方法

本公司按照以下原则区分金融负债与权益工具：（1）如果本公司不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。（2）如果一项金融工具须用或可用本公司自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的本公司自身权益工具，是作为现

金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定本公司须用或可用自身权益工具结算该金融工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除本公司自身权益工具的市场价格以外的变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同分类为金融负债。

本公司在合并报表中对金融工具（或其组成部分）进行分类时，考虑了集团成员和金融工具持有方之间达成的所有条款和条件。如果集团作为一个整体由于该工具而承担了交付现金、其他金融资产或者以其他导致该工具成为金融负债的方式进行结算的义务，则该工具应当分类为金融负债。

（7） 衍生金融工具

本公司使用衍生金融工具，例如以外汇远期合同、商品远期合同和利率互换，分别对汇率风险、商品价格风险和利率风险进行套期。衍生金融工具初始以衍生交易合同签订当日的公允价值进行计量，并以其公允价值进行后续计量。公允价值为正数的衍生金融工具确认为一项资产，公允价值为负数的确认为一项负债。

除与套期会计有关外，衍生工具公允价值变动产生的利得或损失直接计入当期损益。

（8） 金融资产和金融负债的抵销

本公司的金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不相互抵销。但同时满足下列条件时，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：（1）本公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；（2）本公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

4. 投资性房地产

本公司投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权以及已出租的建筑物。本公司在资产负债表日采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，对投资性房地产按照本公司固定资产或无形资产的会计政策，计提折旧或进行摊销。

本公司投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，预计使用寿命、预计净残值及年折旧率列示如下：

类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	20—50	0—10	1.8—5

对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。自用房地产或存货转换为投资性房地产或投资性房地产转换为自用房地产时，按转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产转换为投资性房地产。发生转换时，转换为采用成本模式计量的投资性房地产的，以转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

采用成本模式进行后续计量的投资性房地产，计提资产减值方法见附注三、6. 长期资产减值。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

5. 固定资产

本公司固定资产是指同时具有以下特征，即为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用年限超过一年的有形资产。

固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本公司、且其成本能够可靠计量时予以确认。本公司固定资产包括机器设备、运输工具、办公设备及其他等。除已提足折旧仍继续使用的固定资产和单独计价入账的土地外，本公司对所有固定资产计提折旧。计提折旧时采用平均年限法。本公司固定资产的分类折旧年限、预计净残值率、折旧率如下：

序号	类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
1	机器设备	10-15	5	6.3—9.5
2	运输工具	5-10	5	9.5—19
3	办公设备及其他	3-10	5	9.5—19

本公司于每年年度终了，对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变，则作为会计估计变更处理。

固定资产减值测试方法及减值准备计提方法参见附注三、6.长期资产减值。

6. 无形资产

本公司无形资产包括管理软件等，按取得时的实际成本计量，其中，购入的无形资产，按实际支付的价款和相关的其他支出作为实际成本；投资者投入的无形资产，按投资合同或协议约定的价值确定实际成本，但合同或协议约定价值不公允的，按公允价值确定实际成本；对非同一控制下合并中取得被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产，在对被购买方资产进行初始确认时，按公允价值确认为无形资产。

无形资产按预计使用年限、合同规定的受益年限和法律规定的有效年限三者中最短者分期平均摊销。摊销金额按其受益对象计入相关资产成本和当期损益。对使用寿命有限的无形资产的预计使用寿命及摊销方法于每年年度终了进行复核，如发生改变，则作为会计估计变更处理。

7. 长期资产减值

本公司于每一资产负债表日对长期股权投资、采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命有限的无形资产等项目进行检查，当存在减值迹象时，本公司进行减值测试。

在进行减值测试时，按照资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定其可收回金额。减值测试后，若该资产的账面价值超过其可收回金额，其差额确认为减值损失。

以单项资产为基础估计其可回收金额，难以对单项资产的可回收金额进行估计的，以该资产所属资产组为基础确定资产组的可回收金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

公允价值减去处置费用后的净额，参考计量日发生的有序交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

8. 职工薪酬

本公司职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期福利。

短期薪酬主要包括职工工资、奖金、津贴和补贴、职工福利费、医疗保险费、生育保险费、工伤保险费、住房公积金、工会经费和职工教育经费、非货币性福利等，在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

离职后福利主要包括基本养老保险、失业保险以及年金等，按照公司承担的风险和义务，分类为设定提存计划。对于设定提存计划在根据在资产负债表日为换取职工在会计期间提供的服务而向单独主体缴存的提存金确认为负债，并按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

辞退福利是由于本公司不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的，和本公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本两者孰早日，确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益，其中对超过一年予以支付补偿款，按照其他长期职工薪酬处理。

本公司向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划的，按照设定提存计划进行会计处理。

9. 收入确认原则和计量方法

本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。

履约义务，是指合同中本公司向客户转让可明确区分商品的承诺。本公司的履约义务在满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：①客户在本公司履约的同时即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益；②客户能够控制本公司履约过程中在建的商品；③本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

对于在某一时段内履行的履约义务，本公司在该段时间内按照履约进度确认收入。履约进度不能合理确定时，本公司已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

对于在某一时点履行的履约义务，本公司在客户取得相关商品控制权时点确认收入。本公司在判断客户是否已取得商品控制权时，综合考虑下列迹象：①本公司就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务；②本公司已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权；③本公司已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品；④本公司已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬；⑤客户已接受该商品；⑥其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

合同中包含两项或多项履约义务的，本公司在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺商品或服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。

交易价格是本公司因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，不包括代第三方收取的款项。本公司确认的交易价格不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。预期将退还给客户的款项作为退货负债，不计入交易价格。在确定交易价格时，本公司考虑可变对价、合同中存在重大融资成分等因素的影响。

合同中存在可变对价的，本公司按照期望值或最可能发生金额确定可变对价的最佳估计数。包含可变对价的交易价格，不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。每一资产负债表日，本公司重新估计应计入交易价格的可变对价金额。

合同中存在重大融资成分的，本公司按照假定客户在取得商品或服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本公司预计客户取得商品或服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

本公司根据在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断本公司从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。本公司在向客户转让商品前能够控制该商品的，则本公司为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入；否则，为代理人，按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

本公司已向客户转让商品或服务而有权收取对价的权利（且该权利取决于时间流逝之外的其他因素)作为合同资产列示，合同资产以预期信用损失为基础计提减值（参见附注三、3）。本公司拥有的、无条件（仅取决于时间流逝）向客户收取对价的权利作为应收款项列示。本公司已收或应收客户对价而应向客户转让商品或服务的义务作为合同负债列示。同一合同下的合同资产和合同负债以净额列示，不同合同下的合同资产和合同负债不予抵销。

本公司的营业收入主要包括物业出租、物业管理等，与本公司取得收入的主要活动相关的具体会计政策描述如下：

（1）物业出租

在租赁期内各个期间，本公司采用直线法将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。

（2）物业管理

本公司在提供物业代理及管理相关服务时确认收入。

10. 租赁

在合同开始日，评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

合同中同时包含多项单独租赁的，将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，将租赁和非租赁部分分拆后进行会计处理。各租赁部分分别按照租赁准则进行会计处理，非租赁部分按照其他适用的企业会计准则进行会计处理。但是，合同中包括应分拆的嵌入衍生工具的，不将其与租赁部分合并进行会计处理。

作为出租人，如果一项租赁实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬，将该项租赁分类为融资租赁，除此之外分类为经营租赁。本备考报告期间内仅存在经营租赁。

在租赁期内各个期间，采用直线法将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。

发生的与经营租赁有关的初始直接费用资本化至租赁标的资产的成本，在租赁期内按照与租金收入相同的确认基础分期计入当期损益。取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额,在实际发生时计入当期损益。

经营租赁发生变更的，自变更生效日开始，将其作为一项新的租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

11. 重要会计政策和会计估计的变更

（1） 重要会计政策变更

①本公司自 2023 年 1 月 1 日执行《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”相关规定。该会计政策变更对本公司备考财务报表不产生影响。

②本公司自 2024 年 1 月 1 日执行《企业会计准则解释第 17 号》（财会〔2023〕21 号）中“关于流动负债与非流动负债的划分”、“关于供应商融资安排的披露”和“关于售后租回交易的会计处理”相关规定。该会计政策变更对本公司备考财务报表不产生影响。

③本公司自 2024 年 1 月 1 日执行《企业会计准则解释第 18 号》（财会〔2024〕24 号），规定对不属于单项履约义务的保证类质量保证产生的预计负债，应当按确定的金额计入“主营业务成本”和“其他业务成本”，不再计入“销售费用”。并根据流动性列示预计负债。本公司执行《企业会计准则解释第 18 号》对本报告期内财务报表无影响。

④本公司自 2026 年 1 月 1 日执行《企业会计 解释第 19 号》（财会〔2025〕32 号），主要涉及非同一控制下企业合并中补偿性资产的会计处理、处置原通过同一控制下企业合并取得子公司时相关资本公积的处理、采用电子支付系统结算金融负债的终止确认、金融资产合同现金流量特征的评估及 FVOCI 权益工具投资的披露。该会计政策变更对本公司备考财务报表不产生影响。

⑤财政部于 2026 年 6 月发布《企业会计准则解释第 20 号》（财会〔2026〕7 号），进一步规范了复杂金融资产 SPPI 测试及境外不可兑换货币的外币折算处理。2026 年 1 月 1 日至本解释施行日新增的本解释规定的业务，企业应当根据本解释进行调整。该会计政策变更对本公司备考财务报表不产生影响。

（2） 重要会计估计变更

本公司未发生需要披露的重大会计估计变更事项。

四、 税项

1. 主要税种及税率

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按5%、6%、9%、13%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。 租赁收入适用税率：2016年4月30日前取得的不动产，税率5%；其他租赁，税率9%。
城市维护建设税	按增值税额的7%计缴。
教育费附加	按增值税额的3%计缴。
地方教育费附加	按增值税额的2%计缴。
企业所得税	按应纳税所得额的25%计缴企业所得税；
房产税	从价计征的按照房产原值的70%为纳税基准，年税率为1.2%。
土地使用税	采用定额税率，每平方米20元/年。

五、 备考财务报表主要项目注释

下列所披露的备考财务报表数据，货币单位除特别注明外，均以人民币元列示。

1. 货币资金

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
银行存款	76,989,986.07	367,743,347.26	46,206,136.23	65,456,882.63
其他货币资金	427,651.36	450,547.40	1,232,776.80	809,214.15
合计	77,417,637.43	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78

注：其他货币资金，主要为支付宝、微信和抖音钱包资金。

2. 应收账款

（1） 应收账款按账龄列示

账龄	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未逾期	24,521,212.82	24,902,416.77	25,055,832.10	26,969,641.60
[3 个月以内]	3,937,509.70	5,563,082.90	6,831,055.57	10,264,129.14
[3～12 个月]	0.00	0.00	73,152.35	697,428.87
1 至 2 年	0.00	0.00	1,090,799.77	2,790,519.24
2 至 3 年	0.00	0.00	2,064,678.69	0.00
3 年以上	0.00	0.00	1,664,976.92	1,664,976.92
小计	28,458,722.52	30,465,499.67	36,780,495.40	42,386,695.77
减：坏账准备	0.00	0.00	4,857,982.73	2,537,004.13
合计	28,458,722.52	30,465,499.67	31,922,512.67	39,849,691.64

（2） 应收账款按坏账计提方法分类列示

类别	2026 年 3 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
按组合计提坏账准备	28,458,722.52	100.00	0.00	0.00	28,458,722.52
合计	28,458,722.52	100.00	0.00	0.00	28,458,722.52

（续）

类别	2025 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
按组合计提坏账准备	30,465,499.67	100.00	0.00	0.00	30,465,499.67
合计	30,465,499.67	100.00	0.00	0.00	30,465,499.67

（续）

类别	2024 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	4,856,107.73	13.20	4,856,107.73	100.00	0.00
按组合计提坏账准备	31,924,387.67	86.80	1,875.00	0.01	31,922,512.67
合计	36,780,495.40	100.00	4,857,982.73	13.21	31,922,512.67

（续）

类别	2023 年 12 月 31 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	计提比例（%）	
按单项计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
按组合计提坏账准备	42,386,695.77	100.00	2,537,004.13	5.99	39,849,691.64
合计	42,386,695.77	100.00	2,537,004.13	5.99	39,849,691.64

1）按单项计提应收账款坏账准备

名称	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
妙悦(天津)信息咨询有限公司	1,864,793.43	1,864,793.43	100.00
天津南开宝力豪体育健身服务有限公司	1,326,337.38	1,326,337.38	100.00
天津东方宝力豪体育健身有限公司	1,664,976.92	1,664,976.92	100.00
合计	4,856,107.73	4,856,107.73	—

2）按组合计提应收账款坏账准备

账龄	2026 年 3 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	24,521,212.82	0.00	0.00
[3 个月以内]	3,937,509.70	0.00	0.00
合计	28,458,722.52	0.00	—

（续）

账龄	2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	24,902,416.77	0.00	0.00
[3 个月以内]	5,563,082.90	0.00	0.00
合计	30,465,499.67	0.00	—

（续）

账龄	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	25,055,832.10	0.00	0.00
[3 个月以内]	6,831,055.57	0.00	0.00
[3～12 个月]	37,500.00	1,875.00	5.00
合计	31,924,387.67	1,875.00	—

（续）

账龄	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
未逾期	26,969,641.60	0.00	0.00
[3 个月以内]	10,264,129.14	0.00	0.00
[3～12 个月]	697,428.87	34,871.44	5.00
1 至 2 年	2,790,519.24	837,155.77	30.00
2 至 3 年	0.00	0.00	50.00
3 年以上	1,664,976.92	1,664,976.92	100.00
合计	42,386,695.77	2,537,004.13	—

（3） 应收账款计提、收回或转回的坏账准备情况

类别	2025 年 12 月 31 日余额	2026 年 1 月-3 月变动金额				2026 年 3 月 31 日余额
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

类别	2025 年 12 月 31 日余额	2026 年 1 月-3 月变动金额				2026 年 3 月 31 日余额
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按组合计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

（续）

类别	2024 年 12 月 31 日余额	2025 年变动金额				2025 年 12 月 31 日余额
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	4,856,107.73	0.00	0.00	4,856,107.73	0.00	0.00
按组合计提坏账准备	1,875.00	0.00	1,875.00	0.00	0.00	0.00
合计	4,857,982.73	0.00	1,875.00	4,856,107.73	0.00	0.00

（续）

类别	2023 年 12 月 31 日余额	2024 年变动金额				2024 年 12 月 31 日余额
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	0.00	2,659,346.64	0.00	82,952.14	2,279,713.23	4,856,107.73
按组合计提坏账准备	2,537,004.13	0.00	295,337.87	-39,921.97	-2,279,713.23	1,875.00
合计	2,537,004.13	2,659,346.64	295,337.87	43,030.17	0.00	4,857,982.73

（续）

类别	2022 年 12 月 31 日余额	2023 年变动金额				2023 年 12 月 31 日余额
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
按组合计提坏账准备	1,115,633.20	2,202,074.33	377,875.64	402,827.76	0.00	2,537,004.13
合计	1,115,633.20	2,202,074.33	377,875.64	402,827.76	0.00	2,537,004.13

（4） 实际核销的应收账款

项目	核销金额
实际核销的应收账款（2026 年 1 月-3 月）	0.00
实际核销的应收账款（2025 年）	4,856,107.73

项目	核销金额
实际核销的应收账款（2024 年）	43,030.17
实际核销的应收账款（2023 年）	402,827.76

3. 预付款项

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
工程款	0.00	0.00	44,100.00	44,100.00
服务费	182,000.00	137,000.00	137,000.00	157,500.00
采暖费	0.00	4,409,969.04	4,462,023.06	5,884,974.60
合计	182,000.00	4,546,969.04	4,643,123.06	6,086,574.60

4. 其他应收款

账龄	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
保证金及押金	544,195.47	544,195.47	538,195.47	173,501.62
往来款	379,086,017.08	60,608.06	657,449,944.62	526,792,467.53
其他	92,177.90	31,424.00	212,707.12	2,487,101.31
合计	379,722,390.45	636,227.53	658,200,847.21	529,453,070.46

5. 投资性房地产

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	3,180,652,747.66	3,180,652,747.66
2、本期增加金额	2,722,273.97	2,722,273.97
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	3,183,375,021.63	3,183,375,021.63
二、累计折旧	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	1,084,592,632.73	1,084,592,632.73
2、本期增加金额	21,955,728.77	21,955,728.77
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	1,106,548,361.50	1,106,548,361.50
三、减值准备	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	0.00	0.00

项目	房屋、建筑物	合计
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2026 年 3 月 31 日	2,076,826,660.13	2,076,826,660.13
2、2025 年 12 月 31 日	2,096,060,114.93	2,096,060,114.93

（续）

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	3,149,254,537.62	3,149,254,537.62
2、本期增加金额	34,985,463.80	34,985,463.80
3、本期减少金额	3,587,253.76	3,587,253.76
4、2025 年 12 月 31 日	3,180,652,747.66	3,180,652,747.66
二、累计折旧	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	999,887,618.26	999,887,618.26
2、本期增加金额	88,032,844.68	88,032,844.68
3、本期减少金额	3,327,830.21	3,327,830.21
4、2025 年 12 月 31 日	1,084,592,632.73	1,084,592,632.73
三、减值准备	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2025 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	2,096,060,114.93	2,096,060,114.93
2、2024 年 12 月 31 日	2,149,366,919.36	2,149,366,919.36

（续）

大悦城（天津）有限公司
所持有的商业不动产项目备考财务报表附注
2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日
（本备考财务报表附注除特别注明外，均以人民币元列示）

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	3,132,269,783.79	3,132,269,783.79
2、本期增加金额	16,984,753.83	16,984,753.83
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	3,149,254,537.62	3,149,254,537.62
二、累计折旧	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	913,562,072.13	913,562,072.13
2、本期增加金额	86,325,546.13	86,325,546.13
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	999,887,618.26	999,887,618.26
三、减值准备	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	2,149,366,919.36	2,149,366,919.36
2、2023 年 12 月 31 日	2,218,707,711.66	2,218,707,711.66

（续）

项目	房屋、建筑物	合计
一、账面原值	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	3,122,626,374.36	3,122,626,374.36
2、本期增加金额	9,643,409.43	9,643,409.43
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日	3,132,269,783.79	3,132,269,783.79
二、累计折旧	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	832,434,326.58	832,434,326.58
2、本期增加金额	86,037,055.60	86,037,055.60
3、本期减少金额	4,909,310.05	4,909,310.05

项目	房屋、建筑物	合计
4、2023 年 12 月 31 日	913,562,072.13	913,562,072.13
三、减值准备	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	2,218,707,711.66	2,218,707,711.66
2、2022 年 12 月 31 日	2,317,899,427.63	2,317,899,427.63

6. 固定资产

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
固定资产	1,283,840.36	1,441,028.11	1,912,127.27	2,618,876.19
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	1,283,840.36	1,441,028.11	1,912,127.27	2,618,876.19

6.1 固定资产

（1）固定资产情况

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
一、账面原值	—	—	—	—
1、2025 年 12 月 31 日余额	1,276,196.57	1,420,386.00	6,944,697.20	9,641,279.77
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）购置	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日余额	1,276,196.57	1,420,386.00	6,944,697.20	9,641,279.77
二、累计折旧	—	—	—	—
1、2025 年 12 月 31 日余额	1,054,749.42	1,349,366.70	5,796,135.54	8,200,251.66
2、本期增加金额	7,146.33	0.00	150,041.42	157,187.75
（1）计提	7,146.33	0.00	150,041.42	157,187.75
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日余额	1,061,895.75	1,349,366.70	5,946,176.96	8,357,439.41
三、减值准备	—	—	—	—
1、2025 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）计提	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值	—	—	—	—
1、2026 年 3 月 31 日	214,300.82	71,019.30	998,520.24	1,283,840.36
2、2025 年 12 月 31 日	221,447.15	71,019.30	1,148,561.66	1,441,028.11

（续）

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
一、账面原值	—	—	—	—
1、2024 年 12 月 31 日余额	1,273,285.57	1,420,386.00	6,829,615.00	9,523,286.57
2、本期增加金额	30,499.00	0.00	378,331.20	408,830.20
（1）购置	30,499.00	0.00	378,331.20	408,830.20
3、本期减少金额	27,588.00	0.00	263,249.00	290,837.00
（1）处置或报废	27,588.00	0.00	263,249.00	290,837.00
4、2025 年 12 月 31 日余额	1,276,196.57	1,420,386.00	6,944,697.20	9,641,279.77
二、累计折旧	—	—	—	—
1、2024 年 12 月 31 日余额	1,057,684.62	1,349,366.70	5,204,107.98	7,611,159.30
2、本期增加金额	23,273.40	0.00	837,413.11	860,686.51
（1）计提	23,273.40	0.00	837,413.11	860,686.51
3、本期减少金额	26,208.60	0.00	245,385.55	271,594.15
（1）处置或报废	26,208.60	0.00	245,385.55	271,594.15
4、2025 年 12 月 31 日余额	1,054,749.42	1,349,366.70	5,796,135.54	8,200,251.66
三、减值准备	—	—	—	—

大悦城（天津）有限公司
所持有的商业不动产项目备考财务报表附注
2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日
（本备考财务报表附注除特别注明外，均以人民币元列示）

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
1、2024 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）计提	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2025 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值	—	—	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	221,447.15	71,019.30	1,148,561.66	1,441,028.11
2、2024 年 12 月 31 日	215,600.95	71,019.30	1,625,507.02	1,912,127.27

（续）

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
一、账面原值	—	—	—	—
1、2023 年 12 月 31 日余额	1,622,878.74	1,420,386.00	7,496,656.00	10,539,920.74
2、本期增加金额	0.00	0.00	212,539.00	212,539.00
（1）购置	0.00	0.00	212,539.00	212,539.00
3、本期减少金额	349,593.17	0.00	879,580.00	1,229,173.17
（1）处置或报废	349,593.17	0.00	879,580.00	1,229,173.17
4、2024 年 12 月 31 日余额	1,273,285.57	1,420,386.00	6,829,615.00	9,523,286.57
二、累计折旧	—	—	—	—
1、2023 年 12 月 31 日余额	1,367,007.63	1,349,366.70	5,204,670.22	7,921,044.55
2、本期增加金额	22,790.50	0.00	835,038.76	857,829.26
（1）计提	22,790.50	0.00	835,038.76	857,829.26
3、本期减少金额	332,113.51	0.00	835,601.00	1,167,714.51
（1）处置或报废	332,113.51	0.00	835,601.00	1,167,714.51
4、2024 年 12 月 31 日余额	1,057,684.62	1,349,366.70	5,204,107.98	7,611,159.30
三、减值准备	—	—	—	—
1、2023 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）计提	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
四、账面价值	—	—	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	215,600.95	71,019.30	1,625,507.02	1,912,127.27
2、2023 年 12 月 31 日	255,871.11	71,019.30	2,291,985.78	2,618,876.19

（续）

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
一、账面原值	—	—	—	—
1、2022 年 12 月 31 日余额	1,622,878.74	1,420,386.00	6,693,300.00	9,736,564.74
2、本期增加金额	0.00	0.00	803,356.00	803,356.00
（1）购置	0.00	0.00	803,356.00	803,356.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日余额	1,622,878.74	1,420,386.00	7,496,656.00	10,539,920.74
二、累计折旧	—	—	—	—
1、2022 年 12 月 31 日余额	1,344,217.13	1,349,366.70	4,569,204.73	7,262,788.56
2、本期增加金额	22,790.50	0.00	635,465.49	658,255.99
（1）计提	22,790.50	0.00	635,465.49	658,255.99
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日余额	1,367,007.63	1,349,366.70	5,204,670.22	7,921,044.55
三、减值准备	—	—	—	—
1、2022 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）计提	0.00	0.00	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00	0.00	0.00
（1）处置或报废	0.00	0.00	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日余额	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	机器设备	运输工具	办公设备及其他	合计
四、账面价值	—	—	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	255,871.11	71,019.30	2,291,985.78	2,618,876.19
2、2022 年 12 月 31 日	278,661.61	71,019.30	2,124,095.27	2,473,776.18

7. 无形资产

项目	管理软件	合计
一、账面原值	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	2,776,979.61	2,776,979.61
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	2,776,979.61	2,776,979.61
二、累计折旧	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	1,971,212.20	1,971,212.20
2、本期增加金额	63,368.24	63,368.24
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	2,034,580.44	2,034,580.44
三、减值准备	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2026 年 3 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2026 年 3 月 31 日	742,399.17	742,399.17
2、2025 年 12 月 31 日	805,767.41	805,767.41

（续）

项目	管理软件	合计
一、账面原值	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	5,542,095.61	5,542,095.61
2、本期增加金额	513,500.00	513,500.00
3、本期减少金额	3,278,616.00	3,278,616.00

项目	管理软件	合计
4、2025 年 12 月 31 日	2,776,979.61	2,776,979.61
二、累计折旧	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	5,007,607.30	5,007,607.30
2、本期增加金额	242,220.90	242,220.90
3、本期减少金额	3,278,616.00	3,278,616.00
4、2025 年 12 月 31 日	1,971,212.20	1,971,212.20
三、减值准备	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2025 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2025 年 12 月 31 日	805,767.41	805,767.41
2、2024 年 12 月 31 日	534,488.31	534,488.31

（续）

项目	管理软件	合计
一、账面原值	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	5,542,095.61	5,542,095.61
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	5,542,095.61	5,542,095.61
二、累计折旧	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	4,804,890.59	4,804,890.59
2、本期增加金额	202,716.71	202,716.71
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	5,007,607.30	5,007,607.30
三、减值准备	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00

项目	管理软件	合计
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2024 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2024 年 12 月 31 日	534,488.31	534,488.31
2、2023 年 12 月 31 日	737,205.02	737,205.02

（续）

项目	管理软件	合计
一、账面原值	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	5,488,643.61	5,488,643.61
2、本期增加金额	53,452.00	53,452.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日	5,542,095.61	5,542,095.61
二、累计折旧	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	4,548,207.47	4,548,207.47
2、本期增加金额	256,683.12	256,683.12
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日	4,804,890.59	4,804,890.59
三、减值准备	—	—
1、2022 年 12 月 31 日	0.00	0.00
2、本期增加金额	0.00	0.00
3、本期减少金额	0.00	0.00
4、2023 年 12 月 31 日	0.00	0.00
四、账面价值	—	—
1、2023 年 12 月 31 日	737,205.02	737,205.02
2、2022 年 12 月 31 日	940,436.14	940,436.14

8. 长期待摊费用

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他	860,750.58	912,395.62	1,118,975.77	1,325,555.92
合计	860,750.58	912,395.62	1,118,975.77	1,325,555.92

9. 所有权或使用权受到限制的资产

项目	2026 年 3 月 31 日账面价值	2025 年 12 月 31 日账面价值	2024 年 12 月 31 日账面价值	2023 年 12 月 31 日账面价值	受限原因
投资性房地产	1,615,978,824.25	1,630,944,375.43	1,672,422,399.95	1,723,668,592.70	抵押担保

注：本公司于 2014 年 12 月 25 日签订的编号为 2014 年津中银南团字第 2014001 号《大悦城（天津）有限公司北区购物中心人民币 24 亿元经营性物业抵押银团贷款合同》；于 2024 年 4 月 1 日签订的编号为 0030200006-2024 年（南开）字 00096 号《经营性物业支持借款合同》，抵押物均为入池资产北区。

10. 应付账款

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
工程款	14,505,895.72	14,357,973.65	20,163,728.19	16,694,554.01
服务费	21,070,228.30	26,945,088.15	24,036,868.68	40,713,812.77
其他	11,106,057.29	12,860,281.83	14,009,527.67	5,301,978.68
合计	46,682,181.31	54,163,343.63	58,210,124.54	62,710,345.46

11. 预收款项

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收租赁费	33,286,594.55	40,346,801.84	38,067,165.13	34,915,634.78
未结转	290,896.88	557,536.97	979,793.86	1,019,229.06
合计	33,577,491.43	40,904,338.81	39,046,958.99	35,934,863.84

12. 合同负债

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收物业服务费	4,228,628.26	4,272,313.49	4,672,991.21	2,229,243.88
其他	911,353.26	6,323,298.14	705,093.87	2,181,355.73
合计	5,139,981.52	10,595,611.63	5,378,085.08	4,410,599.61

13. 应付职工薪酬

（1） 应付职工薪酬分类

项目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 3 月 31 日
短期薪酬	7,980,876.68	4,752,146.89	6,163,220.41	6,569,803.16
离职后福利-设定提存计划	0.00	883,738.30	883,738.30	0.00
辞退福利	0.00	17,246.29	17,246.29	0.00
合计	7,980,876.68	5,653,131.48	7,064,205.00	6,569,803.16

（续）

项目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
短期薪酬	10,235,230.58	21,293,181.58	23,547,535.48	7,980,876.68
离职后福利-设定提存计划	0.00	3,889,539.65	3,889,539.65	0.00
辞退福利	0.00	642,651.00	642,651.00	0.00
合计	10,235,230.58	25,825,372.23	28,079,726.13	7,980,876.68

（续）

项目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
短期薪酬	17,739,487.10	23,972,387.87	31,476,644.39	10,235,230.58
离职后福利-设定提存计划	0.00	3,391,190.54	3,391,190.54	0.00
辞退福利	0.00	275,715.00	275,715.00	0.00
合计	17,739,487.10	27,639,293.41	35,143,549.93	10,235,230.58

（续）

项目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
短期薪酬	16,457,844.10	32,871,578.84	31,589,935.84	17,739,487.10
离职后福利-设定提存计划	0.00	3,585,542.73	3,585,542.73	0.00
辞退福利	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	16,457,844.10	36,457,121.57	35,175,478.57	17,739,487.10

（2） 短期薪酬

项目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 3 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	7,560,778.00	3,355,513.17	4,452,945.97	6,463,345.20
职工福利费	0.00	272,610.15	272,610.15	0.00
社会保险费	0.00	374,122.51	374,122.51	0.00
其中：医疗保险费	0.00	350,508.22	350,508.22	0.00
工伤保险费	0.00	7,667.69	7,667.69	0.00
生育保险费	0.00	15,946.60	15,946.60	0.00
住房公积金	0.00	422,516.00	422,516.00	0.00
工会经费和职工教育经费	420,098.68	87,062.42	400,703.14	106,457.96
其他	0.00	240,322.64	240,322.64	0.00
合计	7,980,876.68	4,752,146.89	6,163,220.41	6,569,803.16

（续）

项目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	9,762,587.64	16,773,949.85	18,975,759.49	7,560,778.00
职工福利费	0.00	3,246.00	3,246.00	0.00
社会保险费	0.00	1,738,832.82	1,738,832.82	0.00
其中：医疗保险费	0.00	1,628,778.83	1,628,778.83	0.00
工伤保险费	0.00	35,401.84	35,401.84	0.00
生育保险费	0.00	74,652.15	74,652.15	0.00
住房公积金	0.00	1,918,090.00	1,918,090.00	0.00
工会经费和职工教育经费	472,642.94	350,967.67	403,511.93	420,098.68
其他	0.00	508,095.24	508,095.24	0.00
合计	10,235,230.58	21,293,181.58	23,547,535.48	7,980,876.68

（续）

项目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	17,119,945.12	18,312,259.53	25,669,617.01	9,762,587.64

项目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
职工福利费	0.00	211,247.00	211,247.00	0.00
社会保险费	0.00	2,115,213.46	2,115,213.46	0.00
其中：医疗保险费	0.00	1,958,523.04	1,958,523.04	0.00
工伤保险费	0.00	63,953.92	63,953.92	0.00
生育保险费	0.00	92,736.50	92,736.50	0.00
住房公积金	0.00	2,518,814.00	2,518,814.00	0.00
工会经费和职工教育经费	619,541.98	371,516.48	518,415.52	472,642.94
其他	0.00	443,337.40	443,337.40	0.00
合计	17,739,487.10	23,972,387.87	31,476,644.39	10,235,230.58

（续）

项目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
工资、奖金、津贴和补贴	15,450,682.42	26,583,812.95	24,914,550.25	17,119,945.12
职工福利费	0.00	186,320.00	186,320.00	0.00
社会保险费	0.00	2,258,062.19	2,258,062.19	0.00
其中：医疗保险费	0.00	2,052,505.78	2,052,505.78	0.00
工伤保险费	0.00	106,750.89	106,750.89	0.00
生育保险费	0.00	98,805.52	98,805.52	0.00
住房公积金	0.00	2,669,608.00	2,669,608.00	0.00
工会经费和职工教育经费	602,188.12	619,541.98	602,188.12	619,541.98
其他	404,973.56	554,233.72	959,207.28	0.00
合计	16,457,844.1	32,871,578.84	31,589,935.84	17,739,487.10

（3） 设定提存计划

项目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 3 月 31 日
基本养老保险	0.00	561,844.48	561,844.48	0.00
失业保险费	0.00	17,558.14	17,558.14	0.00
企业年金缴费	0.00	304,335.68	304,335.68	0.00
合计	0.00	883,738.30	883,738.30	0.00

（续）

项目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
基本养老保险	0.00	2,610,479.84	2,610,479.84	0.00
失业保险费	0.00	81,580.05	81,580.05	0.00
企业年金缴费	0.00	1,197,479.76	1,197,479.76	0.00
合计	0.00	3,889,539.65	3,889,539.65	0.00

（续）

项目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
基本养老保险	0.00	3,288,423.52	3,288,423.52	0.00
失业保险费	0.00	102,767.02	102,767.02	0.00
企业年金缴费	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	0.00	3,391,190.54	3,391,190.54	0.00

（续）

项目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
基本养老保险	0.00	3,476,885.36	3,476,885.36	0.00
失业保险费	0.00	108,657.37	108,657.37	0.00
企业年金缴费	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	0.00	3,585,542.73	3,585,542.73	0.00

14. 应交税费

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
增值税	7,149,612.72	6,482,635.52	6,941,020.63	5,681,739.32
企业所得税	37,263,930.25	29,362,638.32	30,467,403.71	22,980,504.84
个人所得税	11,291.69	159,687.47	286,489.56	66,640.59
房产税	6,690,990.73	0.00	0.00	0.00
土地使用税	209,118.00	0.00	0.00	0.00
印花税	0.00	0.00	0.00	78,970.67
合计	51,324,943.39	36,004,961.31	37,694,913.90	28,807,855.42

15. 其他应付款

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付股利	0.00	0.00	69,524,000.00	216,044,000.00
其他应付款	197,260,417.94	193,506,674.73	197,455,103.46	211,154,345.32
合计	197,260,417.94	193,506,674.73	266,979,103.46	427,198,345.32

15.1 应付股利

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
晟业有限公司	0.00	0.00	69,524,000.00	69,524,000.00
中粮置业投资有限公司	0.00	0.00	0.00	146,520,000.00
合计	0.00	0.00	69,524,000.00	216,044,000.00

15.2 其他应付款

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
保证金及押金	137,728,999.50	136,374,676.42	137,564,677.97	135,585,363.90
代收代付款	43,156,273.18	49,926,969.00	49,477,203.98	51,374,352.93
其他	16,375,145.26	7,205,029.31	10,413,221.51	24,194,628.49
合计	197,260,417.94	193,506,674.73	197,455,103.46	211,154,345.32

16. 一年内到期的非流动负债

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
1 年内到期的长期借款	49,823,766.99	49,823,767.01	49,936,596.43	740,803,996.22

17. 其他流动负债

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
待转销项税额	308,398.89	638,700.24	321,451.77	264,635.98
合计	308,398.89	638,700.24	321,451.77	264,635.98

18. 长期借款

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
抵押借款	666,490,436.99	666,490,437.01	715,936,598.43	367,803,996.22

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
信用借款	0.00	0.00	0.00	373,000,000.00
减：一年内到期的长期借（附注五、16）	49,823,766.99	49,823,767.01	49,936,596.43	740,803,996.22
合计	616,666,670.00	616,666,670.00	666,000,002.00	0.00

19. 预计负债

项目	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
会员积分	3,302,483.18	3,302,483.18	4,149,193.85	3,607,803.08
合计	3,302,483.18	3,302,483.18	4,149,193.85	3,607,803.08

20. 递延所得税资产和递延所得税负债

（1）未经抵销的递延所得税资产

项目	2026 年 3 月 31 日		2025 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
信用减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	3,302,483.18	825,620.80	3,302,483.18	825,620.80
合计	3,302,483.18	825,620.80	3,302,483.18	825,620.80

（续）

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
信用减值准备	4,857,982.73	1,214,495.68	2,537,004.13	634,251.03
预计负债	4,149,193.85	1,037,298.46	3,607,803.08	901,950.77
合计	9,007,176.58	2,251,794.14	6,144,807.21	1,536,201.80

（2）未经抵销的递延所得税负债

项目	2026 年 3 月 31 日		2025 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
收入调整	24,812,109.71	6,203,027.43	25,459,953.74	6,364,988.44
合计	24,812,109.71	6,203,027.43	25,459,953.74	6,364,988.44

（续）

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
直线法收入	26,035,625.96	6,508,906.49	27,988,870.66	6,997,217.67
合计	26,035,625.96	6,508,906.49	27,988,870.66	6,997,217.67

（3）以抵销后净额列示的递延所得税资产或负债

项目	互抵金额 2026 年 3 月 31 日	抵销后余额 2026 年 3 月 31 日	互抵金额 2025 年 3 月 31 日	抵销后余额 2025 年 12 月 31 日
递延所得税资产	-825,620.80	0.00	-825,620.80	0.00
递延所得税负债	-825,620.80	5,377,406.63	-825,620.80	5,539,367.64

（续）

项目	互抵金额 2024 年 12 月 31 日	抵销后余额 2024 年 12 月 31 日	互抵金额 2023 年 12 月 31 日	抵销后余额 2023 年 12 月 31 日
递延所得税资产	-2,251,794.14	0.00	-1,536,201.80	0.00
递延所得税负债	-2,251,794.14	4,257,112.35	-1,536,201.80	5,461,015.87

21. 营业收入、营业成本

项目	2026 年 1 月-3 月		2025 年度	
	收入	成本	收入	成本
（1）主营业务	144,057,016.87	36,515,614.98	542,150,015.69	153,807,596.24
其中：租赁收入	129,236,253.95	34,091,058.34	484,979,145.17	139,348,877.37
多种经营收入	14,820,762.92	2,424,556.64	57,170,870.52	14,458,718.87
（2）其他业务	1,219,214.48	363,634.39	4,071,344.29	1,418,234.35
合计	145,276,231.35	36,879,249.37	546,221,359.98	155,225,830.59

（续）

项目	2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本
（1）主营业务	537,646,164.87	149,360,206.55	549,431,441.94	150,436,409.82
其中：租赁收入	480,516,804.89	132,481,735.83	477,583,129.61	130,210,593.71
多种经营收入	57,129,359.98	16,878,470.72	71,848,312.33	20,225,816.11
（2）其他业务	4,431,115.39	1,408,097.07	5,680,499.75	1,817,801.08
合计	542,077,280.26	150,768,303.62	555,111,941.69	152,254,210.90

22. 税金及附加

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	6,690,990.73	26,559,888.88	26,418,549.50	25,849,508.86
车船税	0.00	800.00	800.00	800.00
土地使用税	209,118.00	836,472.00	836,472.00	836,472.00
印花税	197,461.44	584,775.12	474,758.42	487,693.35
城市维护建设税	437,998.63	1,657,869.55	1,578,996.21	1,305,592.30
教育费附加	187,713.70	710,515.53	676,712.66	559,539.55
地方教育费附加	125,142.46	473,677.02	451,141.77	373,026.38
合计	7,848,424.96	30,823,998.10	30,437,430.56	29,412,632.44

23. 成本费用按性质分类

（1）按项目分类

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业成本	36,879,249.37	155,225,830.59	150,768,303.62	152,254,210.90
销售费用	7,521,522.06	36,113,297.88	31,842,197.94	40,888,476.46
管理费用	2,604,107.28	11,699,050.30	9,641,305.55	7,673,399.35
合计	47,004,878.71	203,038,178.77	192,251,807.11	200,816,086.71

（2）按明细分类

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
商业费用	3,872,875.24	20,311,428.03	18,559,807.10	19,540,295.02

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一般行政管理费	599,622.62	4,324,234.99	5,692,583.16	4,127,256.37
维修保养费	2,579,056.28	17,891,619.88	15,035,815.79	13,629,171.47
能源费	5,772,369.31	22,480,722.17	22,697,494.57	26,375,066.75
物业管理费	27,832,788.59	112,374,560.37	110,891,268.79	109,697,239.91
人工成本	5,653,131.48	23,176,685.16	17,231,983.89	24,894,324.42
保险费	331,400.80	1,060,693.82	734,756.74	734,931.69
刷卡手续费	363,634.39	1,418,234.35	1,408,097.07	1,817,801.08
合计	47,004,878.71	203,038,178.77	192,251,807.11	200,816,086.71

24. 财务费用

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息费用	4,012,650.00	17,781,129.56	21,993,798.87	32,840,854.11
减：利息收入	277,625.43	2,046,661.78	2,319,129.68	2,557,515.20
银行手续费	3,168.80	11,299.06	9,742.35	9,821.04
合计	3,738,193.37	15,745,766.84	19,684,411.54	30,293,159.95

25. 其他收益

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
个税手续费返还	20,446.10	21,855.54	292,779.43	31,770.79
稳岗补贴	0.00	0.00	0.00	261,536.31
增值税加计抵减	0.00	0.00	0.00	507,023.95
其他政府补助	0.00	1,120.00	1,000.00	1,500.00
合计	20,446.10	22,975.54	293,779.43	801,831.05

26. 信用减值损失

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款坏账损失	0.00	1,875.00	-2,364,008.77	-1,824,198.69
其他应收款坏账损失	0.00	0.00	0.00	44,,683.00
合计	0.00	1,875.00	-2,364,008.77	-1,779,515.69

27. 资产处置收益

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资产处置利得	0.00	-2,833.12	722,721.05	0.00
合计	0.00	-2,833.12	722,721.05	0.00

28. 营业外收入

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
接受捐赠	0.00	122,400.00	0.00	0.00
赔款收入	46,900.00	131,000.00	1,384,998.31	128,590.00
其他	4,749.65	-151,292.99	1,654,426.03	825,441.11
合计	51,649.65	102,107.01	3,039,424.34	954,031.11

29. 营业外支出

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
固定资产报废损失	0.00	595,716.58	49,917.20	0.00
违约金支出	0.00	384,047.39	0.00	0.00
索赔与赔偿支出	400,000.00	0.00	0.00	0.00
合计	400,000.00	979,763.97	49,917.20	0.00

30. 所得税费用

项目	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税费用	21,751,168.53	72,657,188.89	76,540,311.00	73,478,686.38
递延所得税费用	-161,961.01	1,282,255.29	-1,203,903.52	162,915.89
合计	21,589,207.52	73,939,444.18	75,336,407.48	73,641,602.27

六、 关联方及关联交易

(一) 关联方关系

1. 母公司情况

本公司的母公司为中粮置业投资有限公司，持股比例和表决权比例分别如下所示：

母公司名称	2026年3月31日		2025年12月31日	
	持股比例	表决权比例	持股比例	表决权比例
中粮置业投资有限公司	73.26%	73.26%	73.26%	73.26%

（续）

母公司名称	2024年3月31日		2023年12月31日	
	持股比例	表决权比例	持股比例	表决权比例
中粮置业投资有限公司	73.26%	73.26%	73.26%	73.26%

注：截至本报告出具日，中粮置业投资有限公司持有本公司 100%股权。

2. 其他关联方

其他关联方名称	与本企业关系
大悦城商业管理（天津）有限公司	同一最终控制方
晟业有限公司	同一最终控制方
大悦城地产有限公司	同一最终控制方
中粮信息科技有限公司	同一最终控制方
中粮智尚科技有限公司	同一最终控制方
蒙牛（天津）食品有限公司	同一最终控制方
中粮财务有限责任公司	同一最终控制方
大悦城控股集团物业服务有限公司	同一最终控制方
中英人寿保险有限公司	同一最终控制方
中纺国际服装有限公司	同一最终控制方
中粮可口可乐饮料（天津）有限公司	同一最终控制方
北京中粮龙泉山庄有限公司	同一最终控制方
中粮悦活（天津）食品有限公司	同一最终控制方
蒙牛（天津）食品有限公司	同一最终控制方
天津市荣悦商业管理有限公司	同一最终控制方

其他关联方名称	与本企业关系
酒鬼酒供销有限责任公司	同一最终控制方

(二) 关联交易

1. 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

（1） 采购商品/接受劳务

关联方	关联交易内容	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城控股集团物业服务有限公司	接受劳务	2,691,481.96	10,899,629.13	10,070,017.01	10,227,069.99
中英人寿保险有限公司	接受劳务	291,472.64	387,171.39	547,226.86	554,233.72
中粮信息科技有限公司	接受劳务	20,179.77	114,592.41	288,760.53	304,500.00
中纺国际服装有限公司	接受劳务	0.00	5,140.00	0.00	51,730.00
中粮可口可乐饮料（天津）有限公司	接受劳务	1,141.59	3,456.00	3,456.00	0.00
北京中粮龙泉山庄有限公司	接受劳务	0.00	2,960.00	32,050.00	16,900.00
中粮悦活（天津）食品有限公司	接受劳务	0.00	0.00	0.00	860.00

（2） 销售商品/提供劳务

关联方	关联交易内容	2026 年 1 月-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城商业管理（天津）有限公司	提供劳务	234,584.59	1,825,346.08	1,692,334.25	0.00
天津市荣悦商业管理有限公司	提供劳务	129,561.62	0.00	0.00	0.00
蒙牛（天津）食品有限公司	提供劳务	0.00	0.00	2,729.16	2,521.16

2. 关联租赁情况

（1） 出租情况

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1 月-3 月确认的租赁收入	2025 年度确认的租赁收入	2024 年度确认的租赁收入	2023 年度确认的租赁收入
酒鬼酒供销有限责任公司	场地	0.00	0.00	0.00	360,000.00
蒙牛（天津）食品有限公司	场地	0.00	0.00	5,720.44	8,279.59

(三) 关联往来余额

（1） 应收项目

项目名称	关联方	2026 年 3 月 31 日		2025 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	大悦城商业管理（天津）有限公司	379,086,017.08	0.00	60,608.06	0.00

（续）

项目名称	关联方	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	大悦城商业管理（天津）有限公司	652,934,839.92	0.00	526,792,467.53	0.00

（2） 应付项目

项目名称	关联方	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他应付款	晟业有限公司	19,716.00	19,716.00	19,716.00	19,716.00
其他应付款	中粮智尚科技有限公司	8,000.00	8,000.00	0.00	0.00
其他应付款	蒙牛 (天津) 食品有限公司	0.00	0.00	0.00	6,568.55
应付股利	晟业有限公司	0.00	0.00	69,524,000.00	69,524,000.00
应付股利	中粮置业投资有限公司	0.00	0.00	0.00	146,520,000.00
应付利息	中粮财务有限责任公司	0.00	0.00	0.00	406,179.10
应付账款	大悦城地产有限公司	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
应付账款	中粮信息科技有限公司	28,880.00	107,550.00	216,850.00	226,250.00
应付账款	中纺国际服装有限公司	0.00	0.00	0.00	51,730.00
预收账款	蒙牛 (天津) 食品有限公司	0.00	0.00	0.00	1,225.00
一年内到期的非流动负债	中粮财务有限责任公司	0.00	0.00	0.00	373,000,000.00

七、 承诺及或有事项

1. 重要承诺事项

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无需要披露的重要承诺事项。

2. 或有事项

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无需要披露的重大或有事项。

八、 资产负债表日后事项

1、2026 年 4 月，中粮置业公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业公司受让晟业有限公司持有的本公司 26.74%股权，此次股权转让后，中粮置业公司持有本公司 100%股权。

2、公司于 2026 年 4 月 30 日召开股东会，审议通过 2025 年度利润分配方案。决定向全体股东按照出资比例分配现金红利共计人民币 197,180,000.00 元。截至本报告批准报出日，该款项已支付完毕。

3、2024 年 4 月，公司与中国工商银行股份有限公司天津南开支行（以下简称“工行”）签订编号为 0030200006-2024 年（南开）字 00096 号《经营性物业支持借款合同》（以下简称“原借款合同”）约定，借款金额为人民币 1,200,000,000.00 元，提款有效期截止日为 2026 年 3 月 10 日。截至 2026 年 3 月 31 日，公司已提款 740,000,000.00 元，并根据原合同约定定期还本付息。公司于 2026 年 5 月 7 日就原借款合同签订了《借款合同之补充协议》（合同编号：2026031100302001995150003）（以下简称“补充合同”）。补充合同中，双方约定对原借款合同的部分条款进行调整，主要涉及将提款有效期截止日延长至 2026 年 9 月 30 日。公司于 2026 年 6 月，偿还借款本金人民币 24,666,666.00 元；又分别于 2026 年 7 月 6 日、2026 年 7 月 14 日，新增借入人民币 80,000,000.00 元、274,000,000.00 元，截止本报告批准报出日，借款本金余额为 995,333,336.00 元。

4、公司于 2026 年 7 月 3 日与天津市规划和自然资源局就津南南 2000-094 号地块签订《天津市国有建设用地使用权出让合同补充合同（五）》，就宗地中 B、C 地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满 40 年并补缴土地出让价款。截止本报告批准报出日，此笔款项中土地出让金及契税已全额支付，印花税未支付。

除存在上述资产负债表日后披露事项外，本公司无其他重大资产负债表日后事项。

九、 按照有关财务会计制度应披露的其他内容

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无需要按照有关财务会计制度应披露的其他内容。

十、 备考财务报表的批准

本备考财务报表于 2026 年 7 月 24 日经董事会批准报出。

大悦城（天津）有限公司

二〇二六年七月二十四日

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一五年十月五日

中华人民共和国财政部制

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

（副 本）（3-1）

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、宋朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000万元

成立日期　2012年03月02日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2020年　01月　21日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

9

CPA任职资格检验合格 BICPA 2014

CPA任职资格检验合格 BICPA 2017

CPA任职资格检验合格 BICPA 2013

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

姓名：马海霞
证书编号：110001540191

年 月 日
/y /m /d

7

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2012 年 12 月 4 日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2013 年 2 月 4 日

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2014 年 6 月 27 日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2014 年 6 月 27 日

11

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙） 110100595731



姓名 Full name 马海霞
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1979-03-14
工作单位 Working unit 利安达会计师事务所有限责任公司
身份证号码 Identity card No. 422127790314434



姓　名 Full name	邓盼盼
性　别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1987-07-15
工作单位 Working unit	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
身份证号码 Identity card No.	410323198707150568

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

		年 /y	月 /m	日 /d

证书编号：110101360897
No. of Certificate

批准注册协会：北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2021 年 11 月 15 日
Date of Issuance /y /m /d

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
1101010056[illegible]

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号：110101360897
No. of Certificate

批准注册协会：北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2021 年 11 月 15 日
Date of Issuance /y /m /d

年 /y 月 /m 日 /d

附件（三）：基金可供分配金额测算报告

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度

可供分配金额测算审核报告

索引	页码
审核报告	1-2
可供分配金额测算报告	
—预测合并资产负债表	1
—预测合并利润表	2
—预测合并现金流量表	3
—可供分配金额计算表	4
—可供分配金额计算表附注	5-29

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京26XBUXLC2U

信永中和 ShineWing
信永中和会计师事务所
ShineWing
certified public accountants
北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层
9/F, Block A, Fu Hua Mansion, No.8, Chaoyangmen Beidajie, Dongcheng District, Beijing, 100027, P.R.China
联系电话: +86 (010) 6554 2288
telephone: +86 (010) 6554 2288
传真: +86 (010) 6554 7190
facsimile: +86 (010) 6554 7190

可供分配金额测算审核报告

XYZH/2026BJAA14B0634

华夏基金管理有限公司

华夏基金管理有限公司：

我们审核了后附的由华夏基金管理有限公司（即华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金管理人，以下简称"基金管理人"）编制的华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称"基金"）的可供分配金额测算报告（以下简称"测算报告"），包括2026年4月1日（假设基金成立日）至2026年12月31日止期间及2027年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额计算表及相关附注。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号-预测性财务信息的审核》。基金管理人对测算报告及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的测算报告附注五、附注六和附注七中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为测算报告提供合理基础。我们认为，测算报告是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照测算报告附注二所述的编制基础的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，因此实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供基金管理人为申请发行公开募集商业不动产证券投资基金之目的使用，未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师：

中国注册会计师：

中国北京

二〇二六年七月二十四日

2026.7.24

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并资产负债表

编制单位：华夏基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026 年 12 月 31 日 预测数	2027 年 12 月 31 日 预测数
资产			
货币资金		468,010,292.88	533,433,615.64
应收账款		26,260,656.73	22,178,988.39
其他应收款		647,882.15	638,326.12
流动资产合计		494,918,831.76	556,250,930.15
投资性房地产		6,346,231,261.59	6,174,276,882.68
固定资产		812,277.11	183,526.11
无形资产		552,294.45	298,821.49
长期待摊费用		705,815.46	499,235.30
非流动资产合计		6,348,301,648.61	6,175,258,465.58
资产合计		6,843,220,480.37	6,731,509,395.73
负债			
应付账款		17,774,587.24	23,055,896.22
预收账款		33,888,580.90	33,388,736.39
合同负债		5,232,937.82	5,155,753.85
应交税费		10,661,025.18	3,218,797.22
其他应付款		193,819,976.46	197,865,722.94
其他流动负债		313,976.27	309,345.23
流动负债合计		261,691,083.87	262,994,251.85
长期借款		995,283,336.00	995,183,336.00
预计负债		3,307,830.15	3,317,980.41
递延所得税负债		4,808,751.03	3,800,578.17
非流动负债合计		1,003,399,917.18	1,002,301,894.58
负债合计		1,265,091,001.05	1,265,296,146.43
所有者权益			
实收基金		5,555,221,872.57	5,555,221,872.57
累计亏损		22,907,606.75	-89,008,623.27
所有者权益合计		5,578,129,479.32	5,466,213,249.30
负债和所有者权益总计		6,843,220,480.37	6,731,509,395.73

基金管理人负责人：邹迎光　　项目负责人：张旭　刘璞

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并利润表

2026.7.24

编制单位：华夏基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
		预测数	预测数
一、营业总收入		409,126,629.21	544,982,947.03
其中:营业收入	七、1	408,492,477.60	544,452,369.34
利息收入	七、2	634,151.61	530,577.69
二、营业总成本		364,518,439.41	472,472,569.90
其中：营业成本	七、3	266,583,025.85	358,545,378.02
税金及附加	七、4	60,831,638.34	70,248,769.89
管理人报酬	七、5	8,370,882.27	11,156,258.96
托管费	七、6	418,544.11	557,812.95
其他费用	七、7	7,020,024.60	3,600,200.00
财务费用	七、8	21,294,324.24	28,364,150.08
三、营业利润（亏损以“-”号填列）		44,608,189.80	72,510,377.13
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)		44,608,189.80	72,510,377.13
减：所得税费用	七、9	21,700,583.04	-1,008,172.86
五、净利润（净亏损以“-”号填列）		22,907,606.76	73,518,549.99
六、综合收益总额		22,907,606.76	73,518,549.99

基金管理人负责人：邹迎光　　项目负责人：

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

预测合并现金流量表

编制单位：华夏基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
		预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		432,192,795.51	576,139,749.40
收到其他与经营活动有关的现金		622,642.83	540,133.72
经营活动现金流入小计		432,815,438.34	576,679,883.12
购买商品、接受劳务支付的现金		176,590,293.53	168,640,969.95
支付给职工及为职工支付的现金		6,569,803.16	0.00
支付的各项税费		128,723,860.73	104,150,554.52
支付其他与经营活动有关的现金		10,047,848.25	15,314,271.91
经营活动现金流出小计		321,931,805.67	288,105,796.38
经营活动产生的现金流量净额		110,883,632.67	288,574,086.74
二、投资活动产生的现金流量：			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		5,176,750,888.12	9,251,833.90
其中：收购商业不动产项目所支付的现金净额	七、11	5,168,535,653.06	0.00
投资活动现金流出小计		5,176,750,888.12	9,251,833.90
投资活动产生的现金流量净额		-5,176,750,888.12	-9,251,833.90
三、筹资活动产生的现金流量：			
发行基金份额收到的现金		5,555,221,872.57	0.00
筹资活动现金流入小计		5,555,221,872.57	0.00
偿还债务支付的现金		50,000.00	100,000.00
向基金份额持有人分配支付的现金		0.00	185,434,780.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		21,294,324.24	28,364,150.08
筹资活动现金流出小计		21,344,324.24	213,898,930.08
筹资活动产生的现金流量净额		5,533,877,548.33	-213,898,930.08
四、现金及现金等价物净增加额		468,010,292.88	65,423,322.76
加：期初现金及现金等价物余额		0.00	468,010,292.88
五、期/年末现金余额		468,010,292.88	533,433,615.64

基金管理人负责人：邹迎光　　项目负责人：张旭彤　刘璞

2026.7.24

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

可供分配金额计算表

编制单位：华夏基金管理有限公司　　单位：人民币元

项目	附注	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
		预测数	预测数
一、净利润		22,907,606.76	73,518,549.99
折旧和摊销	七、3	135,956,530.08	183,889,018.86
利息支出		21,294,324.24	28,364,150.08
所得税费用	七、9	21,700,583.04	-1,008,172.86
二、税息折旧及摊销前利润		201,859,044.12	284,763,546.07
三、其他调整			
商业不动产基金发行份额募集的资金	七、11	5,555,221,872.57	0.00
收购商业不动产项目所支付的现金净额	七、11	-5,168,535,653.06	0.00
偿还借款本金支付的现金		-50,000.00	-100,000.00
本期/年资本性支出	七、12	-8,122,738.40	-10,845,835.83
支付的利息支出	七、13	-21,294,324.24	-28,364,150.08
支付的所得税费用	七、14	-22,269,238.65	0.00
应收及应付款项的变动	七、15	-68,798,669.46	5,404,542.61
期/年初现金余额		0.00	468,010,292.88
本期/本年分配金额		0.00	-185,434,780.00
未来合理的相关支出预留		-282,575,512.88	-283,339,322.00
四、本期/本年可供分配金额		185,434,780.00	250,094,293.64

基金管理人负责人：邹迎光　　项目负责人：张[illegible] 刘[illegible]

重要提示：本可供分配金额测算报告是华夏基金管理有限公司在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，可供分配金额测算报告存在无法实现的风险。

一、 基金简介

1. 基金基本情况

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金(以下称“本基金”)拟由华夏基金管理有限公司(以下称“华夏基金”或“基金管理人”)依据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《指引》”）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（以下简称“《商业不动产公告》”）等有关法律法规的规定以及《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》(以下称“基金合同”)的约定公开募集。本基金为契约型封闭式基金，存续期限为自基金合同生效之日起 40 年，首次发售拟采用向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的募集方式，拟募集资金预计为 55.55 亿元，最终募集资金规模需根据询价结果确认。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为华夏基金，基金托管人为招商银行股份有限公司。

2. 本基金所投资商业不动产项目的基本情况

大悦城（天津）有限公司(以下简称“项目公司”或“天津大悦城”)前身为天津市津茂置业有限公司，成立于 2004 年 4 月 13 日。公司注册资本人民币 11.2 亿元，其中：中粮置业投资有限公司（以下简称“中粮置业公司”）持股比例 73.26%；晟业有限公司持股比例 26.74%。2026 年 4 月，中粮置业公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业公司受让晟业有限公司持有的天津大悦城 26.74%股权，此次股权转让后，中粮置业公司持有天津大悦城 100%股权。公司法定代表人：段晶晶，经批准的经营期限为 2004 年 4 月 13 日至 2045 年 7 月 22 日。

3. 本次交易的基本情况

本基金计划于成立后通过持有中信证券股份有限公司(以下称“中信证券”)设立的资产支持专项计划(以下称“专项计划”)间接购买项目公司 100%的股权，从而取得项目公司的股权及项目公司持有的商业不动产项目。

根据《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》(以下称“招募说明书”)及相关协议，本次交易的具体步骤如下：

（1）2026 年 4 月，原始权益人中粮置业公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业公司受让晟业有限公司持有的天津大悦城 26.74%股权。股权转让完成，中粮置业公司持有天津大悦城 100%股权。

（2）中粮置业公司新设天津市博悦商业管理有限公司(以下称“SPV 公司”)，中粮置业公司持有 SPV 公司 100%股权。

（3）根据《中信证券-大悦城商业不动产 1 号资产支持专项计划标准条款》(以下称“专项计划标准条款”)及招募说明书，华夏基金完成本基金的募集后，拟以募集的资金用于认购专项计划全部份额，认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日。

（4）根据中粮置业公司与中信证券(代表专项计划)拟签署的《SPV 公司股权转让协议》，中信证券代表专项计划投资人以 100.00 万元作为对价收购中粮置业公司持有的 SPV 公司股权，专项计划向 SPV 公司注资、增资并发放股东借款后，SPV 公司取得注资款以及股东借款。

（5）根据 SPV 公司与中粮置业公司拟签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议》(以下简称“项目公司股权转让协议”)，SPV 公司收购中粮置业公司持有的项目公司股权，收购对价约为 51.98 亿元。

（6）根据 SPV 公司与专项计划拟签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议》(以下简称“项目公司股权转让协议二”)，SPV 公司将其持有的项目公司股权全部转让给专项计划。

（7）专项计划成为项目公司的股东后，以剩余募集资金向项目公司发放股东借款。

（8）根据项目公司与 SPV 公司拟签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收合并 SPV 公司，从而继承 SPV 公司对专项计划的债务，至此本次交易完成。

本次交易完成后，本基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司 100%股权和股东借款债权，项目公司持有商业不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

专项计划可通过调整其对项目公司的债权利率，由项目公司以还本付息的方式将项目公司产生的运营净收入扣除项目公司未来合理的相关支出预留后归集至专项计划。专项计划在扣除专项计划的支出和未来合理的相关支出预留后，剩余金额以收益分配的形式归集至本基金。本基金在扣除本基金的支出和未来合理的相关支出预留后，形成本基金的可供分配金额。

二、 可供分配金额测算编制基础

可供分配金额测算表是以本基金公开发行后的股权架构为基础，基于后文所述的基本假设和特定假设，本着谨慎的原则而编制的。本次最终交易方案及相关商业不动产项目交易估值对本次可供分配金额可能会产生影响，交易方案及相关因素的变动后，可供分配金额将会相应调整。

本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会发布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法(试行)》、《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》及其他有关法律法规的规定(以下合称"相关指引")编制。

本基金按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》及其应用指南、解释及其他相关规定(以下合称企业会计准则)编制。

本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度(以下称"预测期间")，以下文中"首年"系指 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间，"次年"系指 2027 年度。

本可供分配金额测算报告是基于本基金假设自假设基金成立日即 2026 年 4 月 1 日起合并专项计划、SPV 公司及项目公司财务报表而编制的。

于 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划、SPV 公司及项目公司。如附注一、3 所述，项目公司将于本基金成立后吸收合并 SPV 公司，因此本可供分配金额测算报告是基于上述吸收合并交易按附注六、4 中所述计划完成来编制。

本可供分配金额测算报告仅供基金管理人为申请发行公开募集商业不动产证券投资基金之目的而编制。本可供分配金额测算报告由华夏基金于 2026 年 7 月 24 日批准报出。华夏基金确认截至本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

本可供分配金额测算报告仅供本基金管理人华夏基金本次向中国证监会、深圳证券交易所申请发行公开募集商业不动产证券投资基金之目的使用。

三、 主要会计政策和会计估计

1. 会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2. 记账本位币

记账本位币为人民币。

3. 企业合并

非同一控制下的企业合并

对于非同一控制下企业合并，本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少

具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，计入当期损益。为进行企业合并发生的直接相关费用于发生时计入当期损益。为企业合并而发行权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。

4. 合并财务报表的编制方法

编制合并财务报表时，合并范围包括本基金、专项计划、SPV 公司和项目公司。

从取得附属单位的实际控制权之日起，本基金开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。

在编制合并财务报表时，附属单位与本基金采用的会计政策或会计期间不一致的，按照本基金的会计政策或会计期间对附属单位财务报表进行必要的调整。

5. 现金

现金是指库存现金和可随时用于支付的银行存款。

6. 应收款项

应收款项包括应收物业租赁款、物业管理费及其他。对外出租物业形成的租赁应收款，根据合同约定的金额在租赁期内按直线法确认租金收入并相应形成应收账款，以摊余成本计量。

对于应收款项以预期信用损失为基础确认损失准备。

考虑有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预测等合理且有依据的信息，以发生违约的风险为权重，计算合同应收的现金流量与预期能收到的现金流量之间差额的现值的概率加权金额，确认预期信用损失。

对于对外出租物业形成的租赁应收款，租赁期间提供服务形成的应收管理服务费及其他应收款，按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对信用风险显著不同的金融资产单项评价信用风险，如：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。

除了单项评估信用风险的金融资产外，基于共同风险特征将金融资产划分为不同的组别，在组合的基础上评估信用风险。

对于划分为组合的应收账款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

根据企业会计准则，应收租金应按照直线法在合同期限内分摊，因此应收租金收入会计计量金额与实收租金之间存在差异。

7. 长期股权投资

长期股权投资包括：本基金对专项计划、SPV 公司及项目公司的长期股权投资。

本基金对专项计划、SPV 公司及项目公司的投资，在财务报表中按照成本法确定的金额列示，在编制合并财务报表时按权益法调整后进行合并。

采用成本法核算的长期股权投资按照初始投资成本计量。被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为投资收益计入当期损益。

8. 投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权以及已出租的建筑物。在资产负债表日采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，对投资性房地产按照固定资产或无形资产的会计政策，计提折旧或进行摊销。

投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，预计使用寿命、预计净残值及年折旧率列示如下：

类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	20—50	0—10	1.8—5

对投资性房地产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。自用房地产或存货转换为投资性房地产或投资性房地产转换为自用房地产时，按转换前的账面价值作为转换后的入账价值。

投资性房地产的用途改变为自用时，自改变之日起，将该投资性房地产转换为固定资产。自用房地产的用途改变为赚取租金或资本增值时，自改变之日起，将固定资产转换为投资性房地产。发生转换时，转换为采用成本模式计量的投资性房地产的，以转换前的账面价值作为转换后的入账价值。采用成本模式进行后续计量的投资性房地产，计提资产减值方法见附注三、11。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

9. 固定资产

固定资产是指同时具有以下特征，即为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的，使用年限超过一年的有形资产。

固定资产在与其有关的经济利益很可能流入公司、且其成本能够可靠计量时予以确认。固定资产包括机器设备、运输工具、办公设备及其他等。除已提足折旧仍继续使用

的固定资产和单独计价入账的土地外，本公司对所有固定资产计提折旧。计提折旧时采用平均年限法。本公司固定资产的分类折旧年限、预计净残值率、折旧率如下：

序号	类别	折旧年限(年)	预计残值率(%)	年折旧率(%)
1	机器设备	10-15	5	6.3—9.5
2	运输工具	5-10	5	9.5—19
3	办公设备及其他	5-10	5	9.5—19

于每年年度终了，对固定资产的预计使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，如发生改变，则作为会计估计变更处理。

固定资产减值测试方法及减值准备计提方法参见附注三、11。

10. 借款费用

本基金发生的可直接归属于需要经过相当长时间的购建活动才能达到预定可使用状态之资产的购建的借款费用，在资产支出及借款费用已经发生、为使资产达到预定可使用状态所必要的购建活动已经开始时，开始资本化并计入该资产的成本。当购建的资产达到预定可使用状态时停止资本化，其后发生的借款费用计入当期损益。如果资产的购建活动发生非正常中断，并且中断时间连续超过 3 个月，暂停借款费用的资本化，直至资产的购建活动重新开始。对于为购建符合资本化条件的资产而借入的专门借款，以专门借款当期实际发生的利息支出减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定专门借款借款费用的资本化金额。

对于为购建符合资本化条件的资产而占用的一般借款，按照累计资产支出超过专门借款部分的资本支出加权平均数乘以所占用一般借款的加权平均实际利率计算确定一般借款借款费用的资本化金额。实际利率为将借款在预期存续期间或适用的更短期间内的未来现金流量折现为该借款初始确认金额所使用的利率。

11. 长期资产减值

于每一资产负债表日对采用成本模式计量的投资性房地产、使用寿命有限的无形资产进行检查，当存在减值迹象时，进行减值测试。对使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年末均进行减值测试。

在进行减值测试时，按照资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者确定其可收回金额。减值测试后，若该资产的账面价值超过其可收回金额，其差额确认为减值损失。

以单项资产为基础估计其可回收金额，难以对单项资产的可回收金额进行估计的，以该资产所属资产组为基础确定资产组的可回收金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

上述资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

12. 收入确认原则和计量方法

本基金营业收入主要包括对外提供物业管理服务、推广服务及停车服务等劳务，在提供相关服务时确认收入。对于已经取得无条件收款权的部分，确认为应收账款，其余部分确认为合同资产，并对应收账款和合同资产以预期信用损失为基础确认损失准备；如果已收或应收的合同价款超过已完成的劳务，则将超过部分确认为合同负债。对于同一合同项下的合同资产和合同负债以净额列示。

13. 租赁

在合同开始日，评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

合同中同时包含多项单独租赁的，将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，将租赁和非租赁部分分拆后进行会计处理。各租赁部分分别按照租赁准则进行会计处理，非租赁部分按照其他适用的企业会计准则进行会计处理。但是，合同中包括应分拆的嵌入衍生工具的，不将其与租赁部分合并进行会计处理。

作为出租人，如果一项租赁实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬，将该项租赁分类为融资租赁，除此之外分类为经营租赁。本报告期间内仅存在经营租赁。

在租赁期内各个期间，采用直线法/其他系统合理的方法将经营租赁的租赁收款额确认为租金收入。

发生的与经营租赁有关的初始直接费用资本化至租赁标的资产的成本，在租赁期内按照与租金收入相同的确认基础分期计入当期损益。取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额,在实际发生时计入当期损益。

经营租赁发生变更的，自变更生效日开始，将其作为一项新的租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

14. 费用的确认和计量

本基金各项费用在经济利益很可能流出从而导致企业资产减少或者负债增加、且经济利益的流出额能够可靠计量时予以确认。

本基金的管理人报酬和托管费在费用涵盖期间按基金合同约定的费率和计算方法逐日确认。

15. 基金的收益分配政策

每一基金份额享有同等分配权。本基金收益以现金形式分配。本基金的收益分配在符合收益分配条件的情况下每年不得少于一次，收益分配比例不得低于合并后本基金年度可供分配金额的 90%。

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债。

16. 重要会计估计和判断

本基金根据历史经验和其他因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键判断进行持续的评价。

下列重要会计估计及关键假设存在会导致预测期间可供分配金额出现重大调整的重要风险：

（1）企业合并

在满足附注六、2 所述假设的前提下，原始权益人或其关联方将不会构成在本基金层面或项目公司层面的控制，本基金通过专项计划收购项目公司将构成非同一控制下的企业合并。

四、 税项

1. 主要税种及税率

税种	具体税率情况
增值税	应税收入按 5%、6%、9%、13%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。 资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。 对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债以及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。
城市维护建设税	按增值税额的 7%计缴
教育费附加	按增值税额的 3%计缴
地方教育费附加	按增值税额的 2%计缴
企业所得税	项目公司按应纳税所得额的 25%计缴企业所得税

税种	具体税率情况
	现行税收法规尚无针对资产支持专项计划的明确税收政策 本基金层面适用税收优惠政策，暂不征收企业所得税
房产税	从价计征的按照房产原值的 70%为纳税基准，年税率为 1.2%；从租计征的（即房产出租的），以房产租金收入为计税依据，税率为 12%。
土地使用税	采用定额税率，每平方米 20 元/年。

五、 可供分配金额测算报告的基本假设

1. 预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

2. 预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；

3. 预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

4. 预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

5. 预测期内本基金及本基金所投资的商业不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

6. 预测期内现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

7. 预测期内无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响；

8. 预测期内本基金关键管理人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性；

9. 预测期内，预测期期初（2026 年 4 月 1 日）已签署租约将按照合同约定租赁期执行完毕。

六、 可供分配金额测算报告的特定假设

1. 商业不动产基金发行份额募集的资金

本基金根据评估机构对商业不动产项目的评估价值和评估基准日后的期后事项，预计募集资金为 55.55 亿元，扣除本基金、专项计划及 SPV 公司预留支出后，主要用于收购商业不动产项目公司的股权、向项目公司发放股东借款。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

2. 购买商业不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其关联方将认购本基金发行的一定份额。假设原始权益人及其关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理商业不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金在持有和运营项目公司期间，本基金及项目公司均不受原始权益人或其关联方控制，本基金通过专项计划收购 SPV 公司的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

3. 本基金购买商业不动产项目的对价

本基金用于收购项目公司股权的转让对价=不动产基金实际募集规模-评估基准日对应的项目公司经营性净负债-需预留的其他经营相关费用-需预留的发行相关税费（包括公募基金层面预留的费用人民币 100 万元、专项计划层面预留的费用人民币 350 万元，SPV 层面预留费用 750 万元，共计人民币 1,200 万元）±其他调整项。如因募集规模导致相关税费超过 1,200 万，则相应调整预留相关税费金额。收购商业不动产项目所支付的现金净额的相关预测详见(附注七、11)。

本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量的假设。

4. 吸收合并完成

如附注一、3 所述，本基金成立后，SPV 公司将其持有的项目公司股权转让给专项计划，股权转让完成后项目公司将吸收合并 SPV 公司，专项计划将持有项目公司股权及债权，本基金假设上述项目公司股权转让及吸收合并交易安排于 2026 年 9 月 30 日前完成。相关的印花税在 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 9 月 30 日止期间支付。

5. 其他

（1）于预测期间内，本基金假设无商业不动产项目资产减值准备的变动。

（2）于预测期间内，本基金无处置商业不动产项目的安排，故本基金预计无处置商业不动产项目资产取得的现金。

（3）于预测期内，本基金假设银行借款初始金额为 995,333,336.00 元，借款年利率为 2.85%，预计首年归还借款 50,000.00 元，次年归还借款 100,000.00 元。

（4）本基金假设于预测期期初已完成土地延期，土地使用年限延期至 2066 年 6 月。项目公司于 2011 年 12 月竣备，房屋建筑物的设计年限为 50 年，根据设计年限与土地年限孰短计提折旧，对应的折旧到期年限为 2061 年 12 月。

（5）本基金假设于预测期期初项目公司已完成对全体股东按持股比例分红 197,180,000.00 元。

（6）本基金假设于预测期期初项目公司收回存放于大悦城商业管理（天津）有限公司的资金归集款项 379,086,017.08 元。

七、 可供分配金额测算报告测算说明及具体假设

1. 营业收入

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
租金收入	337,032,192.19	448,812,124.61
物业管理费收入	44,502,512.87	59,495,469.16
停车场收入	11,944,919.95	16,012,708.15
推广费收入	8,380,556.79	11,153,144.78
广告位收入	3,503,495.60	4,743,096.04
其他收入	3,128,800.20	4,235,826.60
合计	**408,492,477.60**	**544,452,369.34**

营业收入主要包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、推广费收入、广告位收入及其他收入。具体情况如下：

（1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、抽成租金收入、库房收入、场地收入。

① 固定租金收入

截至 2026 年 3 月 31 日，天津大悦城项目总可租赁面积 89,801.18 平方米。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。天津大悦城项目已进入运营稳定期，结合项目历史出租率水平，预测期内出租率为 98.5%。预测期内专门店、岛柜及次主力店首年租金不增长，第 2 年增长

率为 3%；主力店预测期内首年租金不增长，第 2 年增长率为 1.5%。本基金在预测租金收缴率时考虑标的商业不动产项目历史期间租金收缴情况，采用 100%的租金收缴率。

② 抽成租金收入

抽成租金收入的租赁模式为纯抽成租金收入及按固定租金及抽成租金二者取高后超出固定租金部分的抽成租金收入。预测期内抽成租金收入按照以 2025 年实际数为基准，每年涨 2%。

③ 库房收入

库房收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内不增长。

④ 场地收入

场地收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 2%的增长率进行测算。

（2）物业管理费收入

截至 2026 年 3 月 31 日，专门店、次主力店和岛柜的物业管理费标准为 84.8 元/平方米/月（含增值税），主力店的物业管理费标准为 30 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，租赁期限外已达到物业管理费标准收费的，按标准物业管理费水平计算，未达到物业管理费标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算。空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内物业管理费单价无增长。

（3）停车场收入

车位收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 1%的增长率进行测算。

（4）推广费收入

推广费标准为 15.9 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租物业的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平；租赁期外已达到推广费标准收费的，按标准推广费水平计算，未达到推广标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算。空置部分按照推广费标准收费测算。预测期内推广费单价无增长。

（5）广告位收入

广告位收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 2%的增长率进行测算。

（6）其他收入

其他收入主要包含刷卡手续费、POS 机使用费、装修管理费、垃圾清运费等收入。其他收入预测参考历史收入增长水平，以 2025 年实际数为基准，预测期内按照每年 2%的增长率进行测算。

2. 利息收入

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
利息收入	634,151.61	530,577.69

本基金的银行存款主要为项目公司存放于银行的活期存款，本基金基于预测期内货币资金平均余额规模，并参考 0.20%的活期存款基准年利率进行预测。

3. 营业成本

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
折旧和摊销	135,956,530.09	183,889,018.86
运营管理费	65,673,715.68	87,682,126.72
物业管理服务费	46,122,295.28	61,580,441.28
能源费	18,830,484.80	25,393,791.16
合计	**266,583,025.85**	**358,545,378.02**

营业成本主要为商业不动产项目的运营成本，包括折旧和摊销、运营管理费、物业管理服务费、能源费。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

（1） 折旧和摊销

主要为投资性房地产的折旧和摊销，于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

1）假设于预测期期初土地办理延期完成，考虑土地延期后年限与房屋建筑物设计年限孰短年限，并假设办理完会计估计变更，对投资性房地产在预计剩余使用寿命内折旧摊销，并在预测期内保持不变；

2）本基金成立后收购 SPV 及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

（2） 运营管理费

根据本基金与大悦城商业运营管理(天津)有限公司(以下称“大悦城运管”)拟签署的《运营管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管将接受本基金管理人委托作为商业不动产项目的运营管理机构。运营管理费包括基础管理费和激励管理费。运营管理费按照下公式计算：

运营管理费=基础管理费+激励管理费

1）基础管理费

基础管理费包括基础管理费 1 和基础管理费 2 两部分，基础管理费 1 包含运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费 2 为运营管理机构管理输出服务费用。其中：

①基础管理费 1：

每年的基础管理费 1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费 1 的费率 M。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

②基础管理费 2：

每年的基础管理费 2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%

其中，经调整的营业收入按照上文第①款约定计算；经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。

于预测期内，基础管理费 1 的费率为 10.77%。

根据运营管理服务协议，商业不动产项目基础管理费按月支付。大悦城运管应在运管协议生效日及之后每月的 10 个工作日前，依据项目公司月度预算，计算当月度基础管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到大悦城运管提供的发票后 10 个工作日内向大悦城运管支付基础管理费。

特殊的，年度基础管理费差补=据经审计的项目公司年度审计报表计算的年度基础管理费-当年已支付基础管理费。

于预测期内，假设商业不动产项目每年的运营收入在全年内均匀发生且不产生年度基础管理费差补，根据上述基本服务费的计算公式及支付安排，据此计算需在各个预测期间内支付的基本服务费金额。

2）激励管理费

激励管理费的计算方式如下：

激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

于预测期内，假设商业不动产项目实际运营净收益与设定的商业不动产项目目标运营净收益一致，因此假设无需支付激励服务费。

（3） 物业管理服务费

根据本基金与大悦城运管天津分公司拟签署的《物业管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管天津分公司将接受本基金管理人委托作为商业不动产项目的物业管理机构，为商业不动产项目提供物业管理服务并收取物业管理服务费，物业管理服务费采取包干制计费。服务期内项目公司向物业管理机构支付的物业管理服务费，包括物业管理服务费 1 及物业管理服务费 2 两部分。其中：

①物业管理服务费 1=项目公司经审计的当年度经调整的营业收入×物业管理服务费 1 的费率。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

②物业管理服务费 2＝项目公司运营净收益×2%。

项目公司运营净收益的定义和计算方式，以运管协议约定为准。《物业管理服务协议》约定的物业管理服务费均为不含增值税的费用。

于预测期内，物业管理服务费 1 的费率为 9.46%。

根据物业管理服务协议，商业不动产项目的物业管理服务按月支付。大悦城商业运营管理（天津）有限公司应在物业管理服务协议生效日及之后每月的 10 个工作日前，依据项目公司月度预算，计算当月物业管理服务费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到大悦城运管天津分公司提供的发票后 10 个工作日内向大悦城运管天津分公司支付物业管理服务费。

特殊的，大悦城运管天津分公司应当对年度物业管理费差补进行调整。年度物业管理服务费差补=据经审计的项目公司年度审计报表计算的年度物业管理服务费-当年已支付物业管理服务费。

于预测期内，假设商业不动产项目每年的运营收入在全年内均匀发生，根据上述基本服务费的计算公式及支付安排，且据经审计的项目公司年度审计报表计算的年度物业管理服务费与当年项目公司已支付物业管理服务费一致，据此计算需在各个预测期间内支付的物业管理服务费金额。

（4） 能源费

于 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间，商业不动产项目的能源费根据 2026 年预算按实际预测天数占比进行预测；以 2025 年实际数为基准，假设按照每年 2%增长率进行预测。

4. 税金及附加

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
房产税	42,451,163.05	56,665,180.16
专项计划利息收入增值税	6,023,211.54	8,119,107.28
增值税及附加税	3,109,669.38	4,148,883.95
土地使用税	629,157.95	836,472.00
印花税	8,618,436.42	479,126.50
合计	**60,831,638.34**	**70,248,769.89**

（1）房产税

项目公司对于出租部分从租计征，按房屋租金收入的 12%计算房产税；未出租部分从价计征，按照房产原值一次减除 30%后的余值的 1.2%计算房产税。房产原值按照预测期期初项目公司的投资性房地产原值部分，并考虑于预测期间内资本化支出的新增房产。

2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间房产税按天数折算。

（2）专项计划利息收入增值税

如附注一、3 所述，项目公司吸收合并 SPV 后，专项计划持有对项目公司的债权，从标的债权交付日起定期还本并支付利息。自债权交付日起，于每个付息日前可调整该计息期间的利率并以其为准计算该计息期间应实际支付的利息，其中付息日以上述协议生效后专项计划书面通知为准。

本基金预计于预测期间项目公司不会向专项计划偿还债务本金，本基金每期末/年末将项目公司现金余额扣除项目公司预留的经营所需现金、不可预见费用和预留期末/年末净负债余额等未来合理的相关支出预留之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入，并相应调整该计息期间的利率。

资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。

专项计划利息收入增值税=专项计划利息收入/(1+3%)×3%。

（3）增值税附加

本基金的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额的适用比例计算缴纳。增值税附加=(增值税销项税额-增值税进项税额)×12%。

（4）土地使用税

根据天津市人民政府颁布的《城镇土地使用税暂行条例》及相关规定，本商业不动产项目按照所属土地等级适用税额标准计征城镇土地使用税，计税标准为 20 元/平方米/年。土地使用税=(计税面积×20 元/平方米)。

（5）印花税

本基金印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。于预测期内，印花税由 SPV 公司取得专项计划的增资款项、SPV 公司收购项目公司股权及 SPV 向专项计划转让项目公司股权、项目公司签订租赁及物业管理收入合同产生，适用税率分别为 0.025%、0.05%、0.1%。

5. 管理人报酬

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
基金管理费	8,370,882.27	11,156,258.96

本基金管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

根据拟签署的基金合同，本基金合并范围内主体需要承担基金管理费。

基金管理费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B＝A×0.20%÷当年天数

B 为每日应计提的基金管理费，A 为上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为基金募集资金规模（含募集期利息）。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和）。

6. 托管费

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
托管费	418,544.11	557,812.95

本基金的托管费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

E＝A×0.01%÷当年天数

E 为每日应计提的基金托管费。A 的计算方式同基金管理人管理费。

7. 其他费用

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
专业服务费	6,040,421.86	2,300,000.00
保险费	979,602.74	1,300,200.00
合计	**7,020,024.60**	**3,600,200.00**

其他费用主要包括商业不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费等。预测期内专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照本基金未来的投保计划进行预测。

（1）专业服务费

专业服务费包括本基金预计收购项目公司股权的初期启动费用以及本基金、专项计划及项目公司层面的审计、评估、法律、ESG 等中介机构专业服务费。

（2）保险费

按照本基金与大悦城运管拟签署的《运营管理服务协议》，商业不动产项目的保险费由项目公司承担，包括营业中断险、财产一切险和公共责任险等。

8. 财务费用

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
银行借款-利息支出	21,294,324.24	28,364,150.08

9. 所得税费用

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
当期所得税费用	22,269,238.65	-
递延所得税费用	-568,655.61	-1,008,172.86
合计	21,700,583.04	-1,008,172.86

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
利润总额	44,608,189.79	72,510,377.13
按适用税率 25%计算的所得税	11,152,047.45	18,127,594.28
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-43,309,573.66	-62,457,359.33
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	53,858,109.25	39,252,468.50
报告期内未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响	-	4,069,123.69
合计	**21,700,583.04**	**-1,008,172.86**

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税【2008】1 号)规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与专项计划管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》(财税【2008】121 号)规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的商业不动产项目各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。本基金根据对项目

公司未来期间应纳税所得额的预测，预计可获得用来抵扣预测期间产生的可抵扣亏损的应纳税所得额为零，因此不确认递延所得税资产。

10. 折旧及摊销

折旧和摊销预测参见附注七、3（1）。

11. 本基金收购商业不动产项目所支付的现金净额

收购商业不动产项目所支付的现金净额为本基金购买商业不动产项目的对价抵减本基金收购项目公司取得的现金，即 2026 年 4 月 1 日(预计合并项目公司之日，与假设基金成立日相同)预计项目公司账面的货币资金余额。本基金发行份额募集的资金减去收购商业不动产项目所支付的现金净额,减去预留的初始现金后的余额，可计入本基金成立当期的可供分配金额，并参与本基金的收益分配。本基金收购商业不动产项目所支付的现金净额计算如下：

本基金实际募集资金规模	5,555,221,872.57
减：需预留的相关支出及税费	12,000,000.00
减：其他调整项	6,897,200.00
减：项目公司于基金成立日持有的现金	29,309,669.88
减：预留的与日常经营相关的初始资金	338,479,349.63
减：专项计划为受让 SPV 公司股权而向 SPV 公司原股东支付的股权转让价款	1,000,000.00
加：SPV 公司于基金成立日持有的现金	1,000,000.00
收购基础设施项目所支付的现金净额	5,168,535,653.06

需预留的相关支出及税费主要为本基金购买商业不动产项目公司股权过程中 SPV 公司取得专项计划增资款项缴纳的印花税、SPV 购买项目公司股权需支付的印花税以及 SPV 将项目公司股权转让给专项计划缴纳的印花税，以及收购项目公司股权的其他初期启动费用，预计上述费用于 2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间计提并支付。

12. 资本性支出

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
资本性支出	-8,122,738.40	-10,845,835.83

资本性支出主要为原有商业不动产的大修支出及更新改造支出。基于运营管理机构的意见结合本基金管理人的判断对资本性支出进行预测。

13. 支付的利息支出

支付的利息支出主要为本基金在预测期内外部银行借款产生的利息支出。预测期内银行借款初始金额预测为 995,333,336.00 元，利率为 2.85%。预测期间首年和次年利息支出分别为 21,294,324.24 元和 28,364,150.08 元。

14. 支付的所得税费用

于预测期间，本基金假设首年需支付的所得税费用 22,269,238.65 元，次年支付的所得税费用为 0 元。

15. 应收及应付款项的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。根据已签订的相关合同以及未来付款计划对应付项目的支付进行预测。

依据企业会计准则租金按照直线法在合同期限内分摊，因此商业不动产的应收租金收入会计计量金额与实收租金存在差异。

具体预测情况如下：

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
应收项目的变动	2,368,557.01	4,091,224.37
预收款项/合同负债的变动	404,045.77	-577,028.48
应付项目的变动	-71,571,272.24	1,890,346.72
合计	**-68,798,669.46**	**5,404,542.61**

16. 未来合理的相关支出预留

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括期末/年末经营性负债余额、其他运营费用及不可预见费用。于预测期间期末/年末经营性负债余额包括当期/当年确认的预收租金款、物业管理费及推广费，应付租赁保证金、专业服务费、管理人报酬、托管费以及应交税费等；其他经营相关费用包括预留未来合理期间内的运营管理费及物业管理服务费用等。

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
预留期末/年末经营性净负债	-260,336,965.55	-261,714,163.69
预留其他经营相关费用	-22,238,547.33	-21,625,158.31
合计	**-282,575,512.88**	**-283,339,322.00**

17. 经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司收到的营业收入及相应的增值税销项税额，根据预测的营业收入情况及应收账款与预收账款的变动计算得出。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司收到的押金及保证金，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占营业收入的比例计算。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，根据预测的运营成本及应付账款、其他应付款及预付款项的变动计算得出。

支付的各项税费为本基金于预测期支付的各项税费。本基金涉及的增值税及流转税附加税、印花税于纳税义务发生的次月支付;所得税于纳税义务发生的下一季度支付;房产税和土地使用税于纳税义务发生的当期支付。

支付其他与经营活动有关的现金为项目公司退给租户的押金及保证金以及本基金支付的基金管理费、基金托管费与专业服务费等费用。预测期项目公司退给租户的押金及保证金系根据押金及保证金的变动计算得出，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占收入的比例计算。本基金发生的基金管理费、基金托管费与专业服务费等均于发生的次年支付。

18. 投资活动产生的现金流量净额

投资活动产生的现金流量净额，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及收购不动产项目所支付的现金净额。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为项目公司发生的重大的资本性支出。

收购项目公司股权所支付的现金净额为本基金向原始权益人收购商业不动产项目公司股权所支付的股权转让款扣除项目公司交割日(假设为 2026 年 3 月 31 日)带入现金的净额。

19. 筹资活动产生的现金流量净额

发行基金份额收到的现金为不动产基金发行基金份额募集的资金。向基金份额持有人分配支付的现金为分配利润支付的现金，系根据基金合同于预测期内分配的可供分配金额的 100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

20. 其他事项

基金份额持有人的税收

本基金份额持有人投资本基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

八、 影响预测结果实现的主要风险因素

本基金合并可供分配金额测算表已综合考虑各方面因素，并遵循了谨慎性原则。但由于本合并可供分配金额测算表所依据的各种假设具有不确定性，本基金提醒投资者进行投资决策时不应过于依赖该项资料，并注意以下有关风险的影响。

1、宏观经济放缓可能对本基金造成不利影响。

区域及全球经济以及金融市场前景可能造成不利影响及产生不明朗因素，可能会导致中国乃至全球各地的商业活动及企业可支配收入减少。中国经济下滑可能会导致中国商业物业的租赁需求、租金价格及租用率下跌，进而可能对本基金的经营业绩及未来增长产生不利影响。

2、若运营管理机构未能以有效的方式经营及管理不动产项目，或基金管理人决定于运营管理协议届满前终止或决定届满后不续约该协议，则本基金的经营业绩可能受到不利影响。

3、基金管理人、运营管理机构关键管理人员的变动，可能对本基金的经营业绩产生不利影响。

本基金的成功取决于基金管理人、运营管理机构的关键管理人员及若干其他主要高级管理人员的贡献，因未来其可能离职，或离职后入职其他与本基金相竞争的基金，因此，对本基金的业务、财务状况及前景可能造成不利影响。

九、 关键假设的敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入("运营收入")和不包含折旧与摊销的营业成本("运营成本")之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下:

2026 年 4 月 1 日（假设基金成立日）至 2026 年 12 月 31 日止期间预测

项目	变动	调整前可供分配金额 (人民币：元)	调整后可供分配金额 (人民币：元)	变动 (%)
运营收入	上升 5%	185,434,780.00	196,685,822.22	6.07
运营收入	下降 5%	185,434,780.00	174,183,737.75	-6.07
运营成本	上升 5%	185,434,780.00	180,583,179.64	-2.62
运营成本	下降 5%	185,434,780.00	190,286,604.66	2.62

2027 年度预测

项目	变动	调整前可供分配金额 (人民币：元)	调整后可供分配金额 (人民币：元)	变动 (%)
运营收入	上升 5%	250,094,293.64	268,064,898.65	7.19
运营收入	下降 5%	250,094,293.64	231,501,528.91	-7.43
运营成本	上升 5%	250,094,293.64	241,494,305.11	-3.44
运营成本	下降 5%	250,094,293.64	258,694,678.66	3.44

（此页无正文）

华夏基金管理有限公司

2026 年 7 月 20 日

证书序号：0014624

会计师事务所

执业证书

名　　称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：谭小青

主任会计师：

经营场所：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010136

批准执业文号：京财会许可[2011]0056号

批准执业日期：2011年07月07日

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

二〇一五年一月五日

中华人民共和国财政部制

统一社会信用代码

91110101592354581W

营业执照

（副 本）（3-1）

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体
验更多应用服务。

名　　称　信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　李晓英、宋朝学、谭小青

经营范围　许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；税务服务；破产清算服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；网络与信息安全软件开发；信息系统运行维护服务；数据处理服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　6000万元

成立日期　2012年03月02日

主要经营场所　北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座8层

登记机关　北京市东城区市场监督管理局

2026年　01月　27日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

9

CPA任职资格检测合格 BICPA 2014

CPA任职资格检测合格 BICPA 2017

CPA任职资格检测合格 BICPA 2013

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

姓名：马海霞
证书编号：110001540191

年 月 日
/y /m /d

7

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2013 年 2 月 4 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2013 年 2 月 4 日
/y /m /d

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2014 年 6 月 21 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2014 年 6 月 21 日
/y /m /d

11

信永中和会计师事务所 1101005957



姓名 Full name 马海霞
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1979-03-14
工作单位 Working unit 利安达会计师事务所有限责任公司
身份证号码 Identity card No. 422127790314434



姓　　名 Full name	邓盼盼
性　　别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1987-07-15
工作单位 Working unit	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
身份证号码 Identity card No.	410323198707150568

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号：No. of Certificate	110101360897		
批准注册协会：Authorized Institute of CPAs	北京注册会计师协会		
发证日期：Date of Issuance	2021 年 11 月 15 日		
	/y	/m	/d

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
1101010059[illegible]

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号：110101360897
No. of Certificate

批准注册协会：北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2021 年 11 月 15 日
Date of Issuance
/y /m /d

附件（四）：尽职调查报告

华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

尽职调查报告

公募基金管理人：华夏基金管理有限公司

计划管理人：中信证券股份有限公司

2026年 7 月

声明与承诺

本尽职调查报告是按照《中华人民共和国证券法》（2019修订）《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等有关规定，根据原始权益人、运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方提供和我们收集的资料，经审慎调查、核实、分析和整理后完成的。报告反映了原始权益人、运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方及不动产项目最主要、最基本的信息。我们有充分理由确信尽职调查报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

公募基金管理人、计划管理人按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具尽职调查报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

（1）公募基金管理人、计划管理人已按照规定履行尽职调查义务，本着客观、公正的原则对本次交易出具尽职调查报告；

（2）本尽职调查报告所依据的文件、材料由相关各方向公募基金管理人、计划管理人提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。公募基金管理人、计划管理人出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，公募基金管理人、计划管理人不承担由此引起的任何风

险和责任；

（3）公募基金管理人、计划管理人就本项目相关事宜进行了审慎核查，本尽职调查报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

（4）对于本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，公募基金管理人、计划管理人主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

（5）公募基金管理人、计划管理人未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本尽职调查报告中列载的信息和对本尽职调查报告做任何解释或者说明；

（6）本尽职调查报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本尽职调查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，公募基金管理人、计划管理人不承担任何责任。

（本页无正文，为《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金尽职调查报告》之声明与承诺基金管理人盖章签字页）

基金管理人：华夏基金管理有限公司（盖章）

调查人员签字：

报告日期：2026年 7月 27日

（本页无正文，为《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金尽职调查报告》之声明与承诺计划管理人盖章签字页）

计划管理人（盖章）：中信证券股份有限公司

调查人员签字：

报告日期：2016 年 7 月 27 日

目录

释义 7

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义 7

二、法律法规的相关定义 14

三、其他 15

第一章 尽职调查情况描述 19

1.1 尽职调查基准日 19

1.2 尽职调查的人员 19

1.3 尽职调查的对象 19

1.4 尽职调查的方法 19

1.5 尽职调查的程序 20

1.6 尽职调查的内容 20

1.7 尽职调查主要结论 21

1.8 调查过程中发现的问题和解决情况 22

第二章 对不动产项目的尽职调查 37

2.1 不动产项目基本信息 37

2.2 项目公司的基本情况 38

2.3 项目公司所在行业和经营模式 46

2.4 同业竞争与关联交易 83

2.5 财务与会计调查 93

2.6 不动产项目情况 103

2.7 不动产现金流的预测 133

第三章 对业务参与人的尽职调查 149

3.1 对原始权益人的尽职调查 149
3.2 对运营管理机构的尽职调查 168
3.3 对基金托管人的尽职调查 187
3.4 对专项计划托管人的尽职调查 192
第四章 尽职调查结论性意见 198

释义

在本尽职调查报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义

1、基金/本基金/不动产基金/商业不动产基金/不动产投资信托基金：指华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

2、基金管理人：指华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构

3、基金托管人：指招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”），或根据基金合同任命的作为基金托管人的继任机构

4、资产支持证券管理人/专项计划管理人/计划管理人：指专项计划及不动产资产支持证券的管理人，需与基金管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制。就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”），或根据专项计划文件任命的作为计划管理人的继任机构

5、资产支持证券托管人/专项计划托管人/计划托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人。就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指招商银行股份有限公司北京分行（以下简称“招商银行北京分行”），或根据专项计划文件任命的作为计划托管人的继任机构

6、监管银行：就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指根据《监管协议》的约定对项目公司、SPV公司进行监管的招商银行北京分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

7、原始权益人/中粮置业：指不动产项目的原所有人。就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，原始权益人是指中粮置业投资有限公司

8、项目公司/不动产项目公司：指持有不动产项目完全所有权或经营权利的公司。就不动产基金拟以初始募集资金间接投资的不动产项目公司而言，指大悦城（天津）有限公司

9、SPV/SPV公司/天津博悦：就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目

而言，指中粮置业投资有限公司设立的天津市博悦商业管理有限公司（以下简称“天津博悦”）

10、不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划为中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划

11、特殊目的载体：指由不动产基金根据《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》《业务办法》的规定，直接或间接全资拥有的法律实体，不动产基金透过其取得不动产项目完全所有权或经营权利。在不动产基金中，特殊目的载体指资产支持专项计划、SPV公司和项目公司的单称或合称

12、运营管理机构/外部管理机构：指基金管理人根据《运营管理服务协议》聘任的提供不动产项目各项运营管理服务的机构，即《商业不动产基金公告》《基础设施基金指引》项下的“外部管理机构”。就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，运营管理机构为大悦城商业运营管理（天津）有限公司（以下简称“大悦城运管”）或其继任机构

13、外部贷款银行：指向项目公司发放银行贷款的招商银行股份有限公司[1]

14、参与机构：指为不动产基金提供专业服务的评估机构、律师事务所、会计师事务所、运营管理机构等专业机构

15、评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构，就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司及其继任机构

16、法律顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产基金及本项目提供法律咨询服务的律师事务所，就不动产基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京金诚同达律师事务所或其继任机构

17、审计机构/会计师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为不动产基金提供审计/会计服务的会计师事务所，就不动产基金拟以初始募集资

[1] 截至本报告出具之日，项目公司存量贷款银行为工商银行；招商银行将于本基金发行前，向项目公司发放经营性物业贷款，置换工商银行的存量贷款。

金投资的不动产项目而言，指信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及其继任机构

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

19、个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人

20、机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的法人或非法人组织

21、合格境外投资者：指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》及相关法律法规规定可以使用来自境外的资金投资于在中国境内依法募集的证券投资基金的中国境外的机构投资者，包括合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者

22、网下投资者：指证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价

23、战略投资者：指符合法律法规、业务规则要求，通过战略配售认购不动产基金基金份额并签署战略投资配售协议的投资者

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

25、公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人

26、基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者

27、销售机构：指华夏基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过深圳证券交易所交易系统办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过深圳证券交易所交易系统办理不动产基金销售业务的机构必须

是具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位

28、基金合同/《基金合同》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》以及对基金合同的任何有效修订、补充或更新

29、基金托管协议/托管协议/《托管协议》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》以及对托管协议的任何有效修订、补充或更新

30、招募说明书：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》以及对招募说明书的任何有效修订、补充或更新

31、基金产品资料概要/《基金产品资料概要》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》以及对基金产品资料概要的任何有效修订、补充或更新

32、基金份额询价公告/《基金份额询价公告》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

33、基金份额发售公告/《基金份额发售公告》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

34、上市交易公告书/《上市交易公告书》：指《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

35、运营管理服务协议/《运营管理协议》/《运营管理服务协议》/《运管协议》：指项目公司与基金管理人、计划管理人及运营管理机构及大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司就委托运营管理机构对商业不动产项目进行运营管理事宜签订的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金之运营管理服务协议》以及对该协议的任何有效修改或补充

36、基础资产交易文件：指《项目公司股权转让协议》《SPV公司股权转让协议》《借款协议》《吸收合并协议》《债权债务确认协议》的统称

37、专项计划文件：指与专项计划有关的主要文件，就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，包括但不限于资产管理合同、《专项计划托管协议》《项目公司股权转让协议》《SPV公司股权转让协议》《借款协议》《运营管理服务协

议》《债权债务确认协议》《项目公司监管协议》《SPV公司监管协议》等

38、《资产支持证券认购协议》/《认购协议》：指在专项计划设立时，资产支持证券管理人与资产支持证券投资者签订的《资产支持证券认购协议》，就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划资产支持证券认购协议》以及对该协议的任何有效修订、补充或更新

39、《计划说明书》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人制作的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划说明书》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

40、《标准条款》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作而制订的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划标准条款》以及对该文件的任何有效修订、补充或更新

41、资产管理合同/专项计划资产管理合同：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成计划管理人与认购人之间的资产管理合同

42、《专项计划托管协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指资产支持证券管理人（代表专项计划）与资产支持证券托管人签订的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划托管协议》以及对该协议的任何有效修订、补充或更新

43、《项目公司股权转让协议一》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指项目公司股权转让方与SPV公司就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充

44、《项目公司股权转让协议二》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指SPV公司与计划管理人（代表专项计划）就项目公司股权转让事宜签署的《关于大悦城（天津）有限公司之股权转让协议二》及其任何有效修改或补充

45、《项目公司股权转让协议》：系指《项目公司股权转让协议一》《项目公司股权转让协议二》的合称

46、《SPV公司股权转让协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计

划而言，指原始权益人与计划管理人（代表专项计划）就SPV公司股权转让事宜签署的《关于天津市博悦商业管理有限公司之股权转让协议》及其任何有效修改或补充

47、《项目公司借款协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指股东借款借出方与项目公司之间签署的《项目公司借款协议》及其任何有效修改或补充

48、《SPV公司借款协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指股东借款借出方与SPV公司之间签署的《SPV公司借款协议》及其任何有效修改或补充

49、《借款协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《项目公司借款协议》和《SPV公司借款协议》的单称或统称，视上下文义而定

50、《债权债务确认协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指计划管理人（代表专项计划）与项目公司就项目公司吸收合并SPV公司后的债务承继事项签订的《中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划债权债务确认协议》及其任何有效修改或补充

51、《项目公司监管协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人（代表不动产基金）、计划管理人（代表专项计划）与项目公司、监管银行签署的《大悦城（天津）有限公司账户资金监管协议》及其任何有效修改或补充

52、《SPV公司监管协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人（代表不动产基金）、计划管理人（代表专项计划）与SPV公司、监管银行签署的《天津市博悦商业管理有限公司账户资金监管协议》及其任何有效修改或补充

53、《监管协议》：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指《项目公司监管协议》和《SPV公司监管协议》的单称或合称

54、《吸收合并协议》：指项目公司、SPV公司就项目公司吸收合并SPV公司之相关事宜而签订的《大悦城（天津）有限公司与天津市博悦商业管理有限公司之吸收合并协议》以及对该协议的任何有效修改或补充

55、不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划为中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划

56、不动产资产支持证券/资产支持证券：指不动产基金以基金资产投资的，依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产财产或财产权益份额的有价证券。不动产基金以初始募集资金投资的不动产资产支持证券为中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划资产支持证券

57、标的股权：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指（1）计划管理人（代表专项计划）持有的SPV公司100%股权；（2）计划管理人（代表专项计划）通过SPV公司间接持有的项目公司100%股权；及（3）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）直接持有的项目公司100%股权的统称

58、标的债权：就不动产基金拟以初始募集资金投资的专项计划而言，指相应（1）《借款协议》项下的计划管理人（代表专项计划）对SPV公司、项目公司享有的债权；（2）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）基于《借款协议》《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权；（3）SPV公司（作为债权人）对项目公司享有的债权（如有）；以及（4）计划管理人（代表专项计划）直接或间接对项目公司享有的其他债权（如有）的统称

59、不动产项目/本项目/天津大悦城项目：指不动产基金所投资的符合《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》规定的资产，不动产基金以初始募集资金间接投资的不动产项目包括项目公司持有的位于天津市南开区南门外大街2号、6号的天津大悦城项目，其资产范围为天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括222个已出售的车位）

60、基金可供分配金额：指在净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体法律法规另有规定的，从其规定

61、基金托管账户：指基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为不动产基金开立基金托管账户

62、专项计划募集资金专户：指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户

63、专项计划账户/专项计划托管账户：指资产支持证券管理人以专项计划的名义在资产支持证券托管人开立的人民币资金账户

64、监管账户：指项目公司按照其与公募基金管理人、计划管理人和监管银行之间签署的《项目公司监管协议》的约定在监管银行开立项目公司监管账户，包括项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户

65、运营收支账户：指项目公司在监管银行开立的专门用于接收股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定进行对外支付的资金账户

66、代收商户销售款账户：指项目公司非在监管银行开立的，用于接收因使用POS机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）、用于向商户划付代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）的资金账户，具体以《项目公司监管协议》的约定为准

67、SPV账户：就不动产基金已认购或拟认购的各专项计划而言，指SPV公司在监管银行开立的专门用于接收专项计划发放的股东借款、专项计划支付的股本投入款项、项目公司向SPV公司进行股东分红款项及基金管理人认可的其他款项（如有），并根据《SPV公司监管协议》的约定进行对外支付的人民币资金账户，具体以《SPV公司监管协议》的约定为准

二、法律法规的相关定义

1、法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等

2、《基金法》：指《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

3、《公司法》：指《中华人民共和国公司法》及颁布机关对其不时做出的修订

4、《销售办法》：指《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

5、《信息披露办法》：指《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

6、《运作办法》：指《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

7、《基础设施基金指引》：指《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

8、《资产证券化业务规定》/《管理规定》：指《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》及颁布机关对其不时做出的修订

9、《不动产基金业务办法》/《业务办法》：指《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

10、《商业不动产基金公告》：指《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》及颁布机关对其不时做出的修订

11、业务规则：指证券交易所、证券业协会、基金业协会、中国证券登记结算有限责任公司及相关登记机构、销售机构发布的适用于不动产基金的业务规则、细则、规定及其不时修订的版本

三、其他

1、封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募导致基金份额总额变更的情况除外），基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金

2、基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人

3、基金销售业务：指基金管理人或销售机构为投资人开立基金交易账户，宣传推介基金，办理基金份额的发售、转托管及提供基金交易账户信息查询等业务

4、场内：指通过深圳证券交易所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位

通过深圳证券交易所系统进行基金份额认购以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购

5、场外：指通过深圳证券交易所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购

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

7、登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下

8、证券登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下

9、场内证券账户：指投资者在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的深圳证券交易所人民币普通股票账户或封闭式基金账户

10、开放式基金账户/场外基金账户：指投资者通过场外销售机构在中国证券登记结算有限责任公司注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户

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

12、认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为

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

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

15、跨系统转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统和证

券登记结算系统之间进行转托管的行为

16、基金资产总值/基金总资产：指基金购买的不动产资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息、基金应收款项及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

17、基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产

18、基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数

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

20、规定媒介：指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）等媒介

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

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

23、基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告

24、存续期：指基金合同生效至终止之间的期限，除基金合同另有约定外，不动产基金存续期限为自基金合同初始生效日起40年

25、基金合同初始生效日：指以初始发售募集资金投资首个不动产项目时，基金合同按照约定首次成立并生效之日

26、扩募基金合同生效日/变更生效日：指扩募发售募集资金投资相应不动产项目时，基金合同按照约定相应变更并生效之日

27、评估基准日：指2026年3月31日

28、尽职调查基准日：指2026年3月31日

29、专项计划设立日：指专项计划所募集的资金总额已达到《计划说明书》规定的目标募集规模，并完成对专项计划募集资金专户内认购资金的验资，且认购资金划转至专项计划账户后，由资产支持证券管理人宣布专项计划成立之日

30、项目公司股利分配日：指项目公司按照相关法律规定以及项目公司章程规定向其股东分配与其所持有的项目公司股权所对应的股息、红利等股权投资收益之日

31、中国：指中华人民共和国

32、中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会

33、金融监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局（原中国银行保险监督管理委员会）

34、深交所：指深圳证券交易所

35、基金业协会：指中国证券投资基金业协会

36、登记机构：指办理登记业务的机构。不动产基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

37、中国结算：指中国证券登记结算有限责任公司

38、深圳结算：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

39、工作日/交易日：指深圳证券交易所的正常交易日

40、不可抗力：指基金合同当事人不能预见、不能避免且不能克服的客观事件

41、元：指人民币元

第一章 尽职调查情况描述

1.1 尽职调查基准日

本《尽职调查报告》的基准日为2026年3月31日。

1.2 尽职调查的人员

以下参与人员参与了尽职调查，并完成了本尽职调查报告：

华夏基金管理有限公司：张九龙、吴文婷、燕莉、苗晓霖、刘琪、李宗键

中信证券股份有限公司：姜琪、王翔驹、俞强、徐洪晓、马征、陈功勇、薄通、李想、曹泽华、陈曦、周政安、贾镝、杨震锐

1.3 尽职调查的对象

根据《中华人民共和国证券法》（2019修订）《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等法律、法规的有关规定及公司有关尽职调查工作指引等规范性文件的规定，尽职调查人员对不动产项目及原始权益人、运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。

1.4 尽职调查的方法

本尽职调查采用了包括但不限于如下方法进行：

1、查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2、对标的项目运营管理团队主要负责人进行访谈；

3、列席相关方案讨论论证会；

4、查阅不动产项目相关文件、文档及数据资料；

5、对不动产项目进行现场实地调查；

6、咨询行业研究人员，通过各种渠道查询行业资料；

7、聘请专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）提供专业咨询意见。

1.5 尽职调查的程序

本次尽职调查按照如下程序进行：

1、收集、查阅、汇总、分析重要参与方提供的相关资料；

2、对重要参与方和不动产项目进行实地调查；

3、咨询行业研究人员，通过各种渠道查询行业资料；

4、查阅、分析律师、会计师事务所、评估机构等中介机构工作文件；

5、对尽职调查中涉及的问题和分析进行讨论；

6、整理尽职调查工作底稿；

7、撰写《尽职调查报告》。

1.6 尽职调查的内容

1、对不动产项目尽职调查的内容

项目公司情况。尽职调查的内容包括项目公司的设立情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制情况，独立性情况，商业信用情况，所属行业情况及竞争状况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务状况，纳入不动产基金后的期后事项等。

不动产项目情况。尽职调查的内容包括不动产项目安全性，投资价值，现金流真实性，现金流稳定性和分散度，现金流预测情况，重要现金流提供方，风险因素等。

2、对业务参与人尽职调查的内容

原始权益人。尽职调查的内容包括设立和存续情况，股权结构、控股股东和实际控制人情况，组织架构、治理结构及内部控制情况，财务状况，资信状况，对不动产项目的权属情况、转让不动产项目的内部授权和外部审批情况等。

运营管理机构。尽职调查的内容包括设立、存续和历史沿革情况，股东结构及治

理结构，持续经营能力，不动产运营管理资质，同类型不动产项目运营管理经验，管理人员和专业人员配备情况，不动产运营相关业务流程、管理制度和风险控制制度，利益冲突防范措施，内部组织架构和内部控制情况，财务状况，资信状况等。

基金托管人和专项计划托管人。尽职调查的内容包括基金托管人和专项计划托管人法律存续状态及相关经营情况，资信水平，业务资质，托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等。

1.7 尽职调查主要结论

根据尽职调查获得的信息，公募基金管理人、计划管理人得出如下结论：

1、项目公司依法设立并合法存续、经营情况正常，股权结构合理，组织架构及治理结构完善，具备完整、合法的财产权属凭证，独立在银行开户、独立纳税，进行独立的会计核算，未来项目公司纳入不动产基金后，将由公募基金管理人自行派员负责项目公司的财务管理，届时项目公司的财务将具备独立性。不动产项目法律基础完善，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序，可依法转让；不动产项目现金流的产生基于真实、合法的经营活动，不动产项目现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；不动产项目界定清晰，权属明确，形成不动产项目的法律协议或文件合法、有效。不动产项目租户众多且分散，不存在重要现金流提供方。

2、原始权益人依法设立并合法存续，经营情况正常，股权结构合理，组织架构及治理结构完善。

3、运营管理机构依法设立并合法存续，具备运营管理资质与经验，已建立较为完善的相关业务相关制度、业务流程、风险控制措施，财务状况正常，资信情况良好，具有担任不动产项目运营管理机构的能力；已经采取了避免可能出现利益冲突的措施。

4、基金托管人和专项计划托管人依法设立并合法存续，资信水平良好，具有托管业务资质，并已建立健全托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等，具有担任基金托管人和专项计划托管人的能力。

公募基金管理人、计划管理人合理地认为：不动产证券投资基金业务参与人及拟证券化的不动产项目符合《中华人民共和国证券法》（2019修订）《中华人民共和国

证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等法律法规中关于申请发行不动产证券投资基金具体条件的规定。

1.8 调查过程中发现的问题和解决情况

公募基金管理人、计划管理人在调查过程中秉承审慎严谨的原则，针对发现的问题及解决措施如下。

1.8.1 行业风险

不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心的业态分布及租户选择需迎合消费者的偏好变化而不断调整；人口方面，购物中心依赖较大的客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气、居民收入水平及购买力的影响较为明显。上述因素若产生不利变化，可能影响不动产项目收入，进而影响不动产基金的收益。

防范措施：

公募基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产行业变化对项目的影响，并依据相关程序及时披露。

1.8.2 不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

不动产基金成立时拟投资不动产项目的土地使用权距离评估基准日2026年3月31日的剩余期限较长。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划、商业不动产政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未与时并进，将可能对经营产生不利影响。

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

防范措施：

公募基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的运营管理情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.3 不动产项目价格波动的风险

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

（1）评估过程根据多项因素进行，并依据一定的预测及假设。该等分析虽方便投资者评估不动产项目的长远回报及资产估值，然而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

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

防范措施：

公募基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的估值情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.4 现金流预测的风险

不动产基金对不动产项目的未来现金流进行了预测，其核心影响因素为不动产项目的运营收入净额，具体取决于行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，行业的表现与宏观经济环境、居民消费水平及消费意愿等因素密切相关。同时，不动产基金的现金流预测基于对租金收入、运营管理费、维护成本等关键指标的假设，但由于市场环境变化、运营成本波动等不确定因素，不动产项目的实际收入与支出可能偏离

预期，从而导致现金流预测出现偏差，进而对基金份额持有人的收益产生不利影响。

防范措施：

公募基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的现金流预测情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.5 潜在利益冲突风险

（1）与运营管理机构、原始权益人之间的潜在利益冲突：不动产基金聘任的运营管理机构可能同时承担其他商业不动产项目的运营管理职责，在为不动产基金提供服务过程中，该机构可能同时为原始权益人及其同一控制下的关联方旗下同类资产提供管理服务。此外，在基金存续期内，存在收购原始权益人及其同一控制下的关联方持有或运营管理机构管理的其他不动产项目的可能性。上述情形可能导致潜在利益冲突的产生。

（2）与同一基金管理人管理基金之间的潜在利益冲突：不动产基金主要投资于商业不动产项目，基金管理人在不动产基金存续期间可能管理其他同样投资于商业不动产项目的基金，尽管不动产基金与该等基金为完全独立的基金、彼此不发生相互交易且投资策略可能存在差异，但受同一基金管理人、资产支持证券管理人管理，同时底层不动产项目存在同质性，理论上存在同业竞争和利益冲突（包括但不限于发展定位、拟收购项目、投资机会、招商等方面竞争和冲突）的风险。

防范措施：

中粮置业作为原始权益人，大悦城商业运营管理（天津）有限公司作为运营管理机构，为保证商业不动产基金份额持有人的合法权益，就避免在本次发行完成后与商业不动产基金的利益冲突事宜作了如下安排：

（1）《运营管理服务协议》对运营管理机构的约束

根据基金管理人与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》，运营管理机构将根据其自身和/或其实际控制的关联方针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为商业不动产项目提供运营管理服务。

在商业不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联

方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待商业不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将商业不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

（2）运营管理机构、原始权益人及其关联方关于避免同业竞争的承诺

1）运营管理机构出具《运营管理机构承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

2）原始权益人出具《中粮置业投资有限公司关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县旗，自治旗，特区，林区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大

悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在商业不动产REITs的存续期间内，本公司将根据自身针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为商业不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。”

基金管理人、计划管理人方面，将严格做到风险隔离，基金财产隔离，防范利益冲突。未来对于拟发行同类资产的商业不动产，在遴选项目时，将充分评估标的项目与现有商业不动产项目的竞争关系，如存在较大利益冲突的可能性，基金管理人、计划管理人将就商业不动产基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人、计划管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人、计划管理人内部管理制度防范利益冲突。

1.8.6 关联交易风险

截至2026年3月31日，项目公司存在关联交易行为，主要包括向关联方支付劳务费用、收取劳务收入、收取租金收入等。

不动产基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购商业不动产项目时，可能存在收购原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方租赁、关联方物业管理等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括租约续签等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给不动产基金带来一定的运营风险。

基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行

关联交易审批程序、关联方回避表决制度等。

防范措施：

项目公司关联交易的交易方法系按照内部治理文件执行，相关关联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度的要求。相关关联交易已按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准。同时根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的大悦城（天津）有限公司所持有的天津大悦城项目的备考财务报表，并经核查商业不动产项目租赁明细、台账、合同等，近三年及一期，项目公司接受了来自大悦城控股集团物业服务有限公司、中英人寿保险有限公司等关联方的劳务并支付相应费用；向大悦城商业管理（天津）有限公司、天津市荣悦商业管理有限公司等关联方提供劳务并收取相应费用；向酒鬼酒供销有限责任公司、蒙牛（天津）食品有限公司等关联方出租场地并收取相应租金。上述关联交易已按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准，不存在对交易之任何一方显失公平的情形。就接受劳务/提供劳务/关联租赁而言，均按照内部制度履行了采购程序，费用标准公允，接受劳务/提供劳务事项未损害项目公司利益。

商业不动产基金将严格按照商业不动产基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。预计该等关联交易不会影响商业不动产项目未来市场化运营。基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进关联交易风险对本不动产项目的影响，并依据相关程序及时披露。

1.8.7 不动产项目处置风险

若不动产基金出现基金合同约定的基金合同终止事由（包括不动产基金存续期届满且未延长合同有效期限、基金份额持有人大会决定终止的、不动产基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营以及基金合同约定的其他情形等），经履行相关程序后，基金合同应当终止，自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。届时不动产基金若持有未处置的不动产项目，则基金财产清算小组应当对不动产项目进行处置。

不动产基金处置不动产项目时，不动产项目的公允价值可能受到届时市场景气程度等因素的影响，出现较大波动。在特殊情况下，不动产项目可能无法按照公允价值处置。上述因素可能导致不动产项目的处置价格出现大幅下降，影响基金份额持有人的投资收益。同时，由于不动产项目流动性较差，不动产基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。

防范措施：

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

1.8.8 财务风险

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

此外，不动产基金成立后，项目公司拟保留约9.95亿元的外部银行贷款，若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

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

（2）不动产基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

（3）存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

（4）不动产基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人

或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行不动产项目等措施。

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

防范措施：

为缓释上述风险的影响，不动产基金设置了完善的融资安排及风险应对预案，包括：

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

（2）面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

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

（4）不动产基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

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

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

1.8.9 股东借款带来的现金流波动风险

不动产基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向SPV公司增资及发放股东借款、专项计划收购SPV公司、SPV公司收购项目公司、专项计划向项目公司发放借款以及专项计划收购项目公司后，由项目公司吸收合并SPV公司并继承SPV公司对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

（1）如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额提高，可能使不动产基金可供分配金额不达预期。

（2）如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司不能按照《项目公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息，可能使不动产基金可供分配现金不达预期。

防范措施：

基金管理人、专项计划管理人将密切关注相关架构进展情况，并与相关法律顾问及税务顾问做好沟通，努力推进相关工作，判断及其对本不动产项目可能的影响，并及时做好信息披露。

1.8.10 不动产项目运营相关风险

不动产基金的收益很大程度依赖不动产项目的运营情况，不动产项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅偏离测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响不动产基金收益分配水平的稳定。

1.8.10.1 运营收入不达预期的风险

（1）不动产项目收益大部分来源于租金收入、与其相关联的物业管理收入及推广费收入等，若与上述收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对不动产基金造成不利影响，包括但不限于租户无法按时交纳租金、租户违约、租户续约但减少租赁面积、租户不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（2）在基金存续期内，不动产项目可能因经济环境变化、运营不善或租户履约能力发生重大不利变化等因素导致租赁合同的租金单价、免租期或装修期、租赁面积等条款发生变化，进而引发不动产项目租金收入下降和空置率上升，最终导致实际现金流低于预测现金流并影响基金的整体收益表现。

若未来因市场竞争加剧、招商环境变化或承租人议价能力提升等因素导致实际免租期超出预期，将减少项目的运营收入，最终对基金收益分配产生不利影响。

（3）不动产项目购物中心业态的部分租户采用纯抽成租金或固定租金与抽成租金取高的模式计算租金，上述租金收入与租户的销售额息息相关。同时，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若不动产项目的整体客流量、租户的销售额表现下滑，将削弱租户的履约能力和续约意愿，上述因素都将导致与销售额挂钩的租金收入减少，最终对不动产项目的整体收入造成负面影响。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的出租和收入情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.2 运营支出及相关税费增长的风险

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

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

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加。

（3）不动产项目维修和保养成本及资本性支出的增加。

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加。

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果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由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因上述税收政策调整而受到影响。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进运营支出及相关税费增长对本不动产项目的影响，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.3 可租赁面积变动的风险

不动产基金投资的不动产项目为购物中心业态，为提升客流量、坪效及租金水平，在运营过程中可能对部分区域进行优化改造，包括调整商铺布局、优化动线设计或升级业态组合。此外，不动产项目日常经营中也可能针对个别商铺及周边区域进行动态调整。

上述改造升级可能导致不动产项目的可租赁面积发生变化。若调整后的租金单价未能相应提高，而可租赁面积相应减少，则可能对不动产项目的租金收入产生负面影响，进而影响不动产基金的收益表现。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进可租赁面积变动对本不动产项目的影响，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.4 运营管理机构的管理风险以及继任运营管理机构的相关风险

不动产基金将聘请运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务，虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但不动产基金的表现也仍部分取决于运营管理机构的管理能力。

同时，不动产基金设置了继任运营管理机构的标准，发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应当具有良好的购物中心运营管理、处置能力，当前市场符合要求的运营管理机构数量可能有限。若现任运营管理机构无法继续履职时，短期内筛选出完全符合标准的继任机构可能存在一定难度，从而可能影响底层资产运营管理的连续性。

防范措施：

运营管理机构为实力较强的专业服务机构，具有完备的硬件设施、充足的人员储备和丰富的同类业务经验，并已针对相关运营风险已经建立了规范化的业务管理、严谨周密的内部控制制度和应急预案，较大程度降低了面临的运营风险。

1.8.10.5 借款及现金周转相关风险

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

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

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

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的借款情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.6 投资目标不达预期的风险

（1）不动产基金的主要投资目标，是通过积极主动运营管理不动产项目，力求实现不动产项目现金流长期稳健增长。尽管管理人已制定详细的投资计划及具体的实施策略，但相关计划和策略的实际推行效果存在不确定性，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现或无法完全实现的风险。

（2）不动产基金以获取稳定现金流为目标，而不动产基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，其计算逻辑及调整受会计准则的影响。若未来会计准则发生变更，可能对不动产基金、专项计划及项目公司所持不动产项目的财务表现产生影响，进而影响基金的可供分配金额，导致投资者实际收益低于预期水平。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的运营情况，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.7 租赁合同未备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备

案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政处罚。

防范措施：

根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。因此，在租赁合同签订后，依法成立的租赁合同在合同约定条件成就时生效，未办理房屋租赁合同备案不影响该等租赁合同的效力。基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进房屋租赁主管部门动态对本不动产项目的影响，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.8 资产维护及资本性支出风险

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

防范措施：

运营管理机构为实力较强的专业服务机构，具有完备的硬件设施、充足的人员储备和丰富的同类业务经验。此外，商业不动产项目改造、资本性支出及维修费用超预期，基金管理人、计划管理人将及时披露，并依据相关程序提请有权机构表决。

1.8.10.9 不动产项目投保额无法覆盖评估价值的风险

截至本尽职调查报告出具之日，天津大悦城项目已购买了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险等，但财产一切险金额低于对应不动产项目的评估价值，可能存在保险保障不足的风险。为缓释上述风险的影响，基金管理人及计划管理人已沟通原始权益人及项目公司办理保额提升工作，预计将在不动产基金获得注册批复前提升保额以足额覆盖不动产项目的评估值。

此外，不动产基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产项目进行投保，但受限于保险公司的法律法规和内部管理要求，商业保险合同中对不动产项目的投保金额可能存在上限，从而可能出现基金运作期内发

生不动产项目因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任申索，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对不动产项目持有人利益产生风险。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的投保额提升事宜，以尽量确保在基金上市前完成保额的提升以覆盖评估价值。

1.8.10.10 市场及区域竞争风险

天津大悦城项目所在区域消费市场呈现复苏，新兴需求有所增强，但新增商业项目的入市仍会分流客群；项目地处成熟商圈，周边存在其他同类型的购物中心项目，如2027年天津泰达海信广场项目即将入市，与本项目地缘相邻，虽依托高端定位与本项目形成一定差异化竞争，但仍可能对消费者群体及租赁客户带来分流，对营业收入、出租率等产生一定的不利影响，存在市场竞争风险。

防范措施：

基金管理人、计划管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进商业不动产项目的市场及区域竞争风险，及时联合基金管理人及运营管理机构做好运营管理优化工作，以提升项目经营竞争力，并依据相关程序及时披露。

1.8.10.11 其他运营相关的风险

截至本尽职调查报告出具之日，天津大悦城项目存在部分共用资产情况，项目公司已将编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号的《不动产权证书》项下的222个车位使用权出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司，但相关车位所涉不动产权仍登记在项目公司名下；鉴于《车位使用权转让协议》明确约定，如日后根据国家及天津市政策相关已出售使用权的车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应负责配合办理，但办理手续所涉相关税、费由天津名轩智慧城科技发展有限公司承担。因此，天津名轩智慧城科技发展有限公司作为单体建筑的其他业主，与项目公司共有对非业主专有部分建筑的所有权，详见本尽职调查报告之“2.6.9 共用资产情况”。

防范措施：

为缓释上述风险的影响，保障项目公司在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面具有决定权，天津名轩智慧城科技发展有限公司已作出承诺函，同意在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面与项目公司保持一致行动。

1.8.11 土地使用期限续期后未办理完毕不动产权证书变更登记的风险

根据大悦城（天津）有限公司持有的《不动产权证书》，天津大悦城项目土地使用期限为2000年12月22日起2050年12月21日止。天津市规划和自然资源局已与项目公司签署《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。项目公司正在就土地延期重新办理《不动产权证书》，并将于本项目获批前完成办理。

防范措施：

项目公司正在就土地延期重新办理《不动产权证书》，管理人将履行勤勉尽责义务，及时跟进不动产权证书变更登记情况。

1.8.12 意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险

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

防范措施：

在发生不可抗力、极端天气和重大事故事件时，基金管理人、计划管理人将与各相关方积极沟通、配合，采取各种合理可行的措施履行相关义务，最大程度降低发生不可抗力、极端天气和重大事故事件造成的不利影响。基金管理人、计划管理人将根据具体情况与相关方协商，按照发生不可抗力、极端天气和重大事故事件对本不动产项目的影响免除或延迟相关义务的履行，并提请有权机构表决通过。

第二章 对不动产项目的尽职调查

2.1 不动产项目基本信息

不动产基金拟持有的不动产项目为坐落于中国天津市南开区南门外大街2号、6号的天津大悦城项目（即“天津大悦城项目”）。截至2026年3月31日，项目估值为65.01亿元。

表 1 不动产项目概况表

不动产项目名称	天津大悦城项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	购物中心
项目所在地	天津市南开区南门外大街 2 号、6 号
资产范围	天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括 222 个已出售的车位）
建设内容和规模	建筑面积为 311,561.15 平方米[2]，建设内容为购物中心及地下车库
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（截至 2026 年 3 月 31 日）	总建筑面积：311,561.15 平方米； 可租赁面积：89,801.18 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	2009 年 12 月开工，2011 年 12 月竣工，2011 年 12 月投入运营
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2066 年 6 月 23 日[3]
剩余年限（截至 2026 年 3 月 31 日）	约 40 年
用地性质	商业用地
时点出租率（截至 2026 年 3 月 31 日）	98.43%
资产估值（截至 2026 年 3 月 31 日）	65.01 亿元
可供分配金额测算	不动产基金 2026 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日止的合并可供分配金额预测为 185,434,780.00 元；不动产基金 2027 年度合并可供分配金额预测为 250,094,293.64 元

[2] 该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

3 天津市规划和自然资源局已与项目公司签署了《津南南 2000-094 号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将国有建设用地使用权出让期限续期满 40 年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至 2066 年 6 月 23 日。项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

投保情况	不动产项目分别购买了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险等险种，具体情况详见本尽职调查报告之“2.6.2 不动产项目合规情况”之“2.6.2.8 不动产项目投保情况”
项目权属	大悦城（天津）有限公司
他项权利	天津大悦城项目部分房屋所有权及对应的土地使用权抵押给中国工商银行股份有限公司天津南开支行并已办理抵押登记，将于发行时点解除抵押

2.2 项目公司的基本情况

天津大悦城项目权属由大悦城（天津）有限公司持有，大悦城（天津）有限公司合法存续且完全持有不动产的所有权或者经营权利。

2.2.1 基本情况

企业名称：大悦城（天津）有限公司

统一社会信用代码：91120104761250450B

公司类型：有限责任公司（港澳台法人独资）

公司住所：天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3301

法定代表人：段晶晶

注册资本：112,000万元人民币

成立日期：2004-04-13

营业期限：2004-04-13 至 2045-07-22

经营范围：一般项目：集贸市场管理服务；非居住房地产租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询；房地产咨询；房地产评估、房地产经纪；物业管理；金属材料销售；建筑材料销售；服装服饰零售；服装服饰批发；日用杂品销售；化妆品零售；化妆品批发；食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；货物进出口；技术进出口；食品进出口；进出口代理；酒店管理；停车场服务；票务代理服务；旅客票务代理；健身休闲活动；餐饮管理；洗染服务；洗烫服务；广告制作；广告设计、代理；广告发布；组织文化艺术交流活动；第二类增值电信业务（《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》对出资比例有限制性规定，或者国家对股权比例另有规定的，从其规定）。（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2.2.2 股东情况

截至本尽职调查报告出具日，中粮置业为项目公司出资股东，具体出资情况如下：

表2 项目公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	112,000.00	100.00
合计	**-**	**112,000.00**	**100.00**

2.2.3 历史沿革情况

2.2.3.1 设立

项目公司成立于2004年4月13日，设立时的注册资本为6,000万元，分别由天津市房地产发展（集团）股份有限公司和浙江阳光集团股份有限公司出资1,800万元和4,200万元。项目公司设立时的公司名称为天津市阳光天房置业有限公司。

2.2.3.2 股权变动与名称变更

（1）2004年8月股权转让

2004年8月，浙江阳光集团股份有限公司与世纪阳光控股集团有限公司签署《转股协议》，约定由世纪阳光控股集团有限公司受让浙江阳光集团股份有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的70%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表2 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	世纪阳光控股集团有限公司	4,200.00	70.00
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	1,800.00	30.00
合　计		**6,000.00**	**100.00**

（2）2004年9月名称变更、股权转让

2004年9月，世纪阳光控股集团有限公司与浙江华庭股份有限公司签署《转股协议》，约定由浙江华庭股份有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光

天房置业有限公司的33%的股权；世纪阳光控股集团有限公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《转股协议》，约定由天津市房地产发展（集团）股份有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的5%的股权；世纪阳光控股集团有限公司与上海澳庭家具有限公司签署《转股协议》，约定由上海澳庭家具有限公司受让世纪阳光控股集团有限公司持有天津市阳光天房置业有限公司的32%的股权。同日，经股东会决议审议，同意将天津市阳光天房置业有限公司更名为天津市津茂置业有限公司。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表3 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	浙江华庭股份有限公司	1,980.00	33.00
3	上海澳庭家具有限公司	1,920.00	32.00
合　计		**6,000.00**	**100.00**

（3）2006年11月股权转让

2006年11月，浙江华庭集团股份有限公司与中国粮油食品（集团）有限公司签署《股权转让协议》，约定由中国粮油食品（集团）有限公司受让浙江华庭集团股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司的19%的股权；上海澳庭家具有限公司与中粮粮油进出口公司签署股权转让协议，约定由中粮粮油进出口公司受让上海澳庭家具有限公司持有天津市津茂置业有限公司的32%的股权；

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表4 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	中粮粮油进出口公司	1,920.00	32.00
3	中国粮油食品（集团）有限公司	1,140.00	19.00
4	浙江华庭集团股份有限公司	840.00	14.00

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
合　计		**6,000.00**	**100.00**

（4）2007年5月股权转让

2007年5月，浙江华庭集团股份有限公司与中国粮油食品（集团）有限公司签署《股权转让协议》，约定由中国粮油食品（集团）有限公司受让浙江华庭集团股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司的14%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表5 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
2	中粮粮油进出口公司	1,920.00	32.00
3	中国粮油食品（集团）有限公司	1,980.00	33.00
合　计		**6,000.00**	**100.00**

（5）2007年6月股权转让

2007年6月，中粮粮油进出口公司与中粮置业投资有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让中粮粮油进出口公司持有天津市津茂置业有限公司32%的股权；中国粮油食品（集团）有限公司与中粮置业投资有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让中国粮油食品（集团）有限公司持有天津市津茂置业有限公司32%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表6 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	3,900.00	65.00
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	2,100.00	35.00
合　计		**6,000.00**	**100.00**

（6）2008年4月增资

2008年4月，经股东会审议，同意天津市津茂置业有限公司注册资本由6,000万元增加至6.62亿元，其中中粮置业投资有限公司出资额由3,900万元增加至43,030万元，天津市房地产发展（集团）股份有限公司出资额由2,100万元增加至23,170万元。

本次增资完成后，项目公司的股权结构如下：

表7 增资后股东及出资情况

单位：万元

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	43,030.00	65.00
2	天津市房地产发展（集团）股份有限公司	23,170.00	35.00
合　计		**66,200.00**	**100.00**

（7）2009年9月股权转让

2009年9月，中粮置业投资有限公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《股权转让协议》，约定由中粮置业投资有限公司受让天津市房地产发展（集团）股份有限公司持有天津市津茂置业有限公司35%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表8 股权转让后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	66,200.00	100.00
合　计		**66,200.00**	**100.00**

（8）2009年10月增资

2009年10月，经股东决议，同意天津市津茂置业有限公司注册资本由6.62亿元增加至10亿元。

（9）2010年4月公司名称变更

2010年4月，经股东决议，同意天津市津茂置业有限公司名称变更为大悦城（天津）有限公司。

（10）2012年3月增资

2012年3月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由10亿元增加至12亿元。

（11）2012年8月增资

2012年8月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由12亿元增加至13.70亿元。

（12）2015年7月增资

2015年7月，经股东决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由13.70亿元增加至18.70亿元，增加注册资本由晟业有限公司认购。

本次增资完成后，项目公司的股权结构如下：

表10 增资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	137,000.00	73.26
2	晟业有限公司	50,000.00	26.74
合　计		**187,000.00**	**100.00**

（13）2020年9月减资

2020年9月，经股东会决议，同意大悦城（天津）有限公司注册资本由187,000.00万元减资至112,000.00万元，中粮置业投资有限公司出资额由137,000.00万元减至82,051.20万元，晟业有限公司出资额由50,000万元减至29,948.80万元。

本次减资完成后，项目公司的股权结构如下：

表11 增资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	82,051.20	73.26
2	晟业有限公司	29,948.80	26.74
合　计		**112,000.00**	**100.00**

（14）2026年4月股权转让

2026年4月，中粮置业投资有限公司与晟业有限公司签署《股权转让协议》，约

定由中粮置业投资有限公司受让晟业有限公司持有大悦城（天津）有限公司26.74%的股权。

本次股权转让完成后，项目公司的股权结构如下：

表12 增资后股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例
1	中粮置业投资有限公司	112,000.00	100
合　计		**112,000.00**	**100.00**

2.2.4 重大重组情况

根据原始权益人说明并经适当核查，除“2.2.3历史沿革情况”所述情形外，项目公司自设立以来至本尽调报告出具之日未发生重大重组事项。

2.2.5 项目公司治理结构与内部组织架构

大悦城（天津）有限公司依据《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程。

2.2.5.1 股东

公司不设股东会，公司股东是公司的权力机构，行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；

（2）委派和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（3）审议批准董事会的报告；

（4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

（5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（7）对发行公司债券作出决议；

（8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（9）修改公司章程；

（10）为公司股东或者实际控制人提供担保作出决议；

（11）对公司向其他企业投资或者为他人提供担保作出决议；

（12）公司章程规定的其他职权。

2.2.5.2 董事会

公司设董事会，成员为3人，其中董事长1人，由股东委派产生。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会对股东负责，行使下列职权：

（1）向股东报告工作；

（2）执行股东的决议；

（3）决定公司的经营计划和投资方案；

（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案，由股东审议批准；

（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（8）决定公司内部管理机构的设置；

（9）决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问（如有）、董事会秘书（如有）及其报酬事项；

（10）听取公司审计部门工作汇报，进行公司重大决策合法合规性审查、董事会决议跟踪落实及后评估，进行公司违规经营投资责任追究；

（11）制订公司的基本管理制度。

2.2.5.3 经理层

公司设总经理1名，经理层对董事会负责。总经理行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟订公司内部管理机构设置方案；

（4）拟订公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；

（7）决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（8）董事会授予的其他职权。

公司不设监事或监事会，其职责由审计委员会履行。

2.2.6 独立性情况

2.2.6.1 资产独立性

资产独立性方面，项目公司合法持有天津大悦城项目，拥有天津大悦城项目物业的不动产权属证书；项目公司独立拥有天津大悦城项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租天津大悦城项目，依法独立经营管理公司资产，不存在资产、资金被其他方占用而损害公司利益的情形。

2.2.6.2 财务独立性

在财务独立性方面，项目公司独立开立银行账户、独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。目前项目公司的财务管理依托大悦城控股集团股份有限公司统一的财务管理制度，并由项目公司的专业财务团队负责日常财务管理工作。项目公司纳入不动产基金后，其财务管理将由基金管理人委派人员负责，并按照《运营管理协议》相关约定，具体执行工作委托运营管理机构开展，由运营管理机构专业财务团队具体实施，但公司财务事项的最终审批及决策权均由基金管理人委派人员行使。项目公司财务具备独立性。

2.2.7 商业信用情况

经查询信用中国网站、国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、国家金融监管总局网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中国执行信息公开网及全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台，截至2026年3月31日，项目公司不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录或不诚信行为，未被认定为失信被执行人，未受到过重大行政处罚。

2.3 项目公司所在行业和经营模式

2.3.1 行业情况及竞争状况

2.3.1.1 项目公司所属行业及行业政策

（1）监管体系

天津大悦城项目属于购物中心行业，具体为：项目公司以其自身持有的购物中心资产为空间，将多种零售店铺、餐饮服务等其他商业服务设施汇聚其中，从而满足消费者的综合性消费服务需求。

购物中心的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，主要受自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部、商务部和各级市场监督管理局等部门的监管。

（2）行业政策及其影响

不动产项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表13 不动产项目所在行业主要法律法规及政策

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2022 年 2 月	国务院	《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》	为顺应居民消费升级趋势，加快完善促进消费体制机制，进一步改善消费环境，发挥消费基础性作用，助力形成强大国内市场，旨在从六个方面促进消费扩容提质，包括市场供给、消费升级、消费网络、消费生态体系、消费能力及消费环境。
2022 年 9 月	天津市人民政府办公厅	《天津市进一步盘活存量资产扩大有效投资若干措施》	聚焦商业、办公、产业园区等存量资产，支持通过资产证券化（REITs）、产权交易、合作运营等方式盘活；滨海新区先行试点
2023 年 7 月	国务院	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	加强县域商业体系建设，建设改造一批乡镇商贸中心、集贸市场、农村新型便民商店，推动重点商贸街巷改造升级
2023 年 9 月	国务院	《国务院办公厅印发<关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施>的通知》	开展全国文化和旅游消费促进活动，鼓励各地围绕节假日、暑期等时间节点，联动文化和旅游企业、金融机构、电商平台、新媒体平台等举办形式多样的消费促进活动。紧密围绕区域重大战略以及重点城市群、文化旅游带建设等，实施区域一体化文化和旅游消费惠民措施和便利服务，举办区域性消费促进活动。推进东中西部跨区域旅游协作，探索互为旅游客源地和目的地的合作路径
2024 年 2 月	国务院	国新办新闻发布会	商务部以“消费促进年”为主线，继续组织系列消费促进活动，出台针对性强的政策措施，激发有潜能的消费。稳定和扩大传统消

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
			费，深化汽车消费从购买管理向使用管理转变，推进汽车后市场高质量发展，提振新能源汽车、家电等大宗消费；培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、国货潮品等新的消费增长点。同时，加快推进国际消费中心城市和县域商业体系建设，不断优化消费环境，推动消费从疫后恢复转向持续扩大，为推动经济回升向好作出积极贡献
2024 年 6 月	国家发改委	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	推动购物消费多元融合发展。推动现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈，打造商旅文体融合的新型消费空间。鼓励利用老旧厂房、城市公园、草坪广场等开放空间打造创意市集、露营休闲区。探索社会闲置公共资源商业化运营，鼓励经营困难的传统百货店、大型体育场馆等改造为商业综合体。鼓励有条件的地方科学制定以公共交通为导向（TOD）的模式，优化城市公共交通场站地上地下空间综合开发，推进汽车客运站综合开发利用
2024 年 7 月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费不动产水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新
2024 年 8 月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑
2025 年 3 月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案
2025 年 3 月	天津市商务局	《2026 年重点促消费活动安排计划》	全年开展“购在中国津彩消费”系列活动，推出十大重点举措和十场标杆活动，带动各区及市场主体开展 4,000 余场特色活动。

实施时间	发布部门	法律法规名称	核心内容
2025 年 4 月	天津市人民政府	《天津市构建“大消费”格局行动方案》	建立“1＋N＋16”工作架构，统筹推进商品消费、服务消费、外来消费和入境消费，打造国际消费中心城市
2026 年 3 月	天津市市场监管委	“津 25 条”举措	围绕服务创新、秩序优化、效能提升、共治引领四大维度打造优良消费生态、擦亮“放心消费在天津”品牌。内容涵盖打造特色消费场景、深化区域消费试点，强化直播电商、消费品质量、食品安全等领域监管整治，运用数字化技术升级维权投诉与执法监管体系，同时扩大放心消费、线下无理由等活动覆盖面，联动京津冀及社会各方力量开展协同治理，优化本地消费环境、提振消费活力。

资料来源：公开信息、戴德梁行

2.3.1.2 行业发展情况和未来发展趋势

（1）全国零售额数据

2023 年以来，中国消费市场总体恢复良好。根据国家统计局数据，2023 年中国社会消费品零售总额达到 47.15 万亿元，同比增长 7.2%；2024 年，中国社会消费品零售总额达到 48.33 万亿元，同比增长 3.5%；2025 年，中国社会消费品零售总额达到 50.12 万亿元，同比增长 3.7%。整个社会消费品零售总额的整体稳步向好，保持稳定增长，叠加当前密集的政策刺激措施推动，我国未来消费品零售市场依然蕴藏着巨大的潜力。

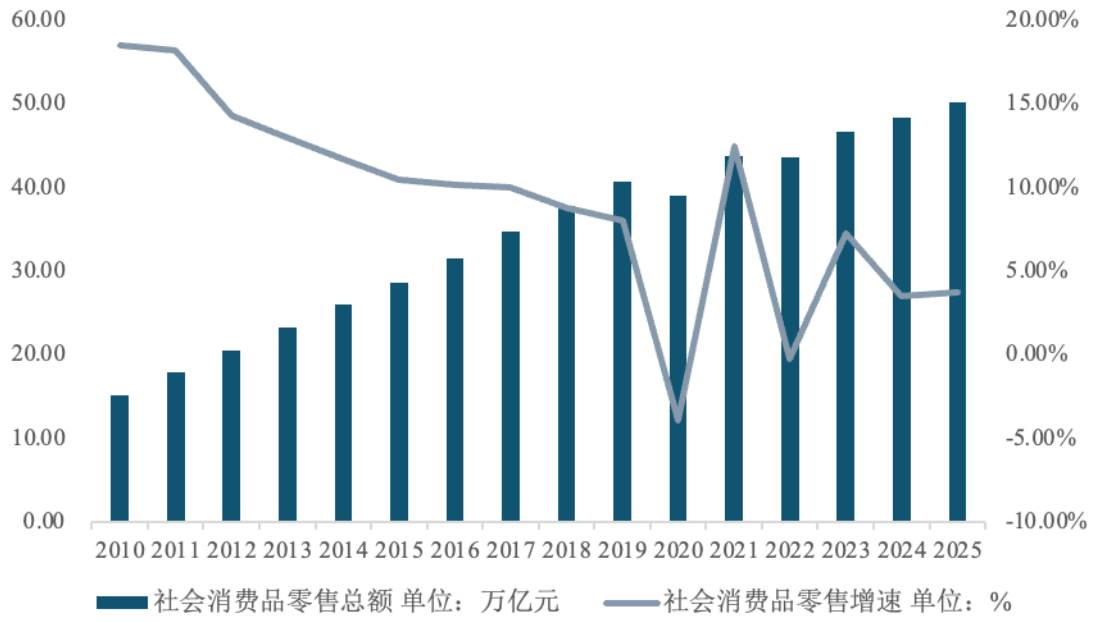


图 1 中国社会消费品零售总额数据

数据来源：国家统计局

（2）全国城镇居民人均可支配收入

我国城镇居民可支配收入不断上升。根据国家统计局数据，2025 年城镇居民人均可支配收入为 56,502 元，同比名义增长 4.3%，扣除价格因素后的实际增长为 4.20%。根据《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，我国将有效增加低收入群体收入，稳步扩大中等收入群体规模。随着居民人均可支配收入的提升，居民消费需求和购物行为正经历深刻变化。品牌商与购物中心通过创新消费场景、零售业态和商业模式，积极培育新的消费增长点，助力消费市场高质量发展。

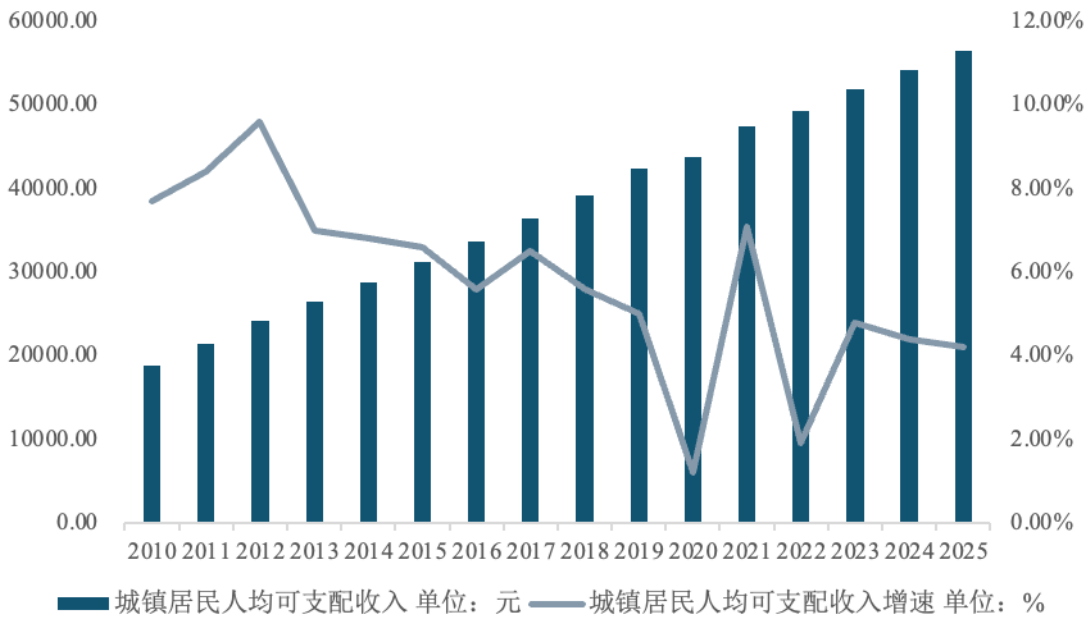


图 2 城镇居民人均可支配收入数据

数据来源：国家统计局

2.3.1.3 居民消费支出情况

根据国家统计局数据，2025 年，全国城镇居民人均消费支出 35,869 元，增长 3.80%。从消费结构看，食品烟酒占人均消费支出的比例最大，达到 28.31%；从同比增速看，各消费大类支出均同比增加，其中生活用品及服务、交通通信、教育文化娱乐、其他用品及服务四类消费同比增幅均超过 5%。

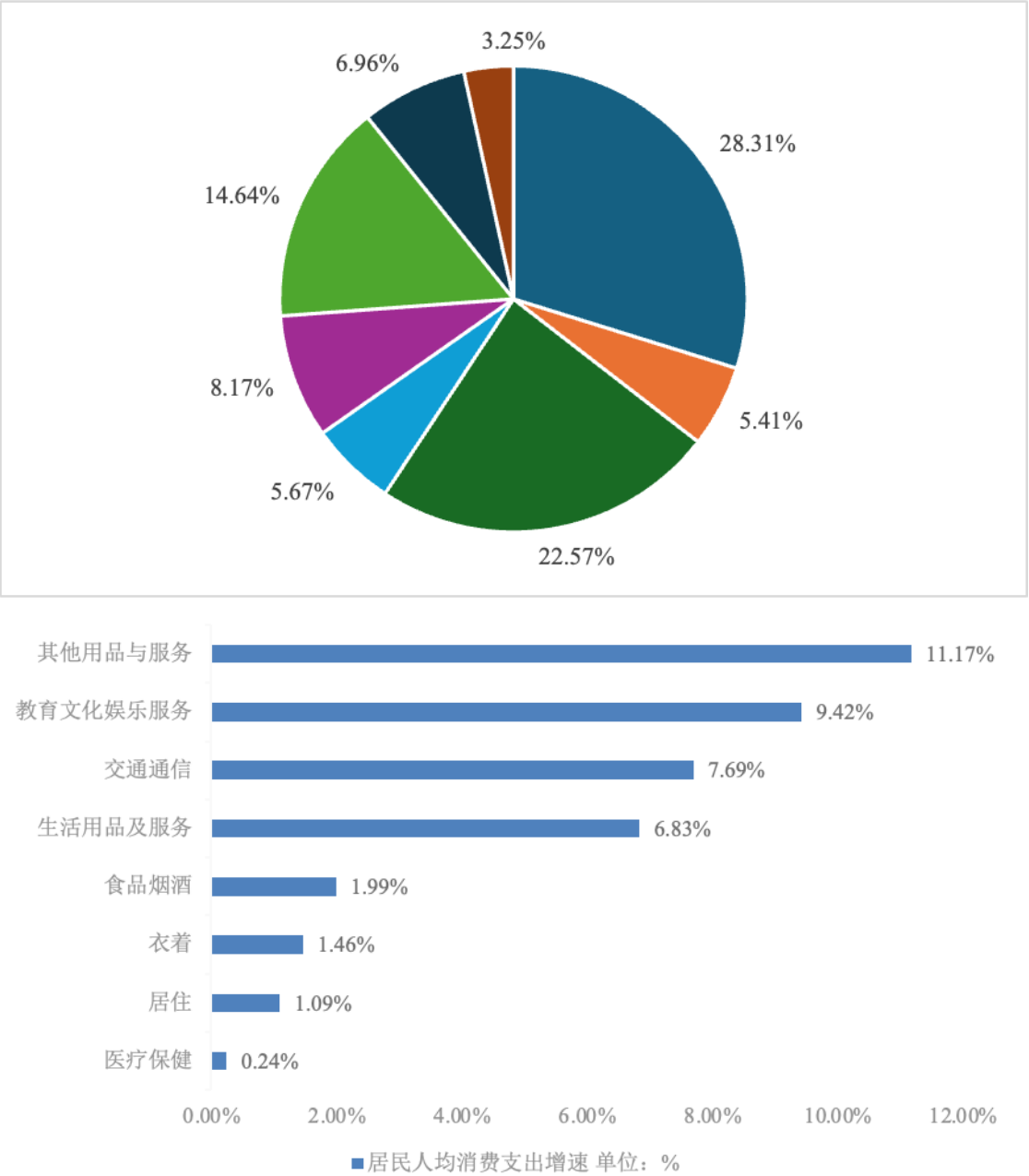


图 3 全国城镇居民消费支出数据

数据来源：国家统计局

2.3.1.4 对行业发展前景的有利和不利因素

（1）有利因素

1）宏观经济温和复苏

经济增速方面，根据国家统计局数据，我国 2025 年 GDP 为 1,401,879 亿元，同比增长 5.0%，对比 2024 年增速 5.0%持平，对比 2023 年增速 5.4%小幅降低。2025

年美国、欧元区、日本 GDP 同比增速分别为 2.0%、1.4%、0.9%。中国经济增速在主要经济体中保持高位。

社会消费品零售方面，根据国家统计局数据，2025 年我国社会消费品零售总额 50.12 万亿元，同比增长 3.7%。其中商品零售 44.3 万亿元，同比增长 3.8%；餐饮收入 5.8 万亿元，同比增长 3.2%。单月增速来看，2025 年 3 月-5 月社零增速均在 5%以上。5 月最高达 6.4%。

出行需求上，区域人流控制政策放宽后，居民工作生活回归正常，社交场景迅速增加，各类交通出行指标也呈现了较快恢复。2025 年春运期间客流总量约为 90.25 亿人次，同比增长 7.1%，创历史新纪录；2025 年，国家铁路完成旅客发送量 42.55 亿人次，同比增长 4.2%，高峰日发送旅客达 2,313.2 万人次，再创历史新高。民航方面，2025 年累计旅客运输量达 7.7 亿人次，同比增长 5.5%。地铁方面，中国城市轨道交通完成客运量 332.4 亿人次，同比增长 3.1%，反映区域人流控制影响结束后人口流动与社会经济活力的快速回暖。

国内居民出游人次保持增长。2025 年我国实现旅游总人次 65.22 亿，同比增长 16.2%，其中城镇居民出游人次同比增长 14.3%；实现旅游收入 6.3 万亿元，同比高增 9.5%。

种种迹象均表明我国经济处于温和复苏的轨道，国民经济的修复及居民正常日常活动的恢复预计将助力购物中心盈利水平的修复。

2）中国经济向消费主导型转型

从发达国家经济发展规律来看，美英日德等国家在 20 世纪 90 年代之前先后完成了工业化目标，开始进入以服务业、高新技术产业、知识经济等为经济支撑的“后工业社会”时代。消费的持续增长推动了这些国家的高新技术行业、制造业、现代服务业和绿色行业等产业的发展。这些国家的经济也从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。

现阶段，我国经济正在从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。消费是我国经济增长的主引擎和压舱石。中央及地方政府对全面促进消费做出一系列重大部署，“培育建设国际消费中心城市”是其中一项重要任务。2021 年 7 月 19 日，国务院批准北京、上海、广州、天津、重庆五个城市率先开展国际消费中心城市培育建设。

深圳、武汉、长沙、西安、杭州、南京等十几个城市也相继发布了建设国际消费中心城市的方案，争创第二批国际消费中心城市。国际消费中心城市将在以下六个方面发力，培育以消费为动力促进和带动经济的新增长极：

①聚集优质消费资源。引导企业增加优质商品和服务供给；发展品牌经济，吸引国内外知名品牌新品首发；加快培育和发展服务消费产业。

②建设新型消费商圈。打造一批具有较强国际影响力的新型消费商圈，推进智慧商圈建设；加快商业街提档升级，重点开展步行街改造提升工作。

③推动消费融合创新。推动实体商业转型升级，打造一批商旅文体联动示范项目；促进传统百货店、大型体育场馆、闲置工业厂区向消费体验中心、休闲娱乐中心、文化时尚中心等新型发展载体转变。

④打造消费时尚风向标。培育发展一批国际产品和服务消费新平台；鼓励国内外重要消费品牌发布新产品、新服务；促进时尚、创意等文化产业新业态发展。

⑤加强消费环境建设。开展城市环境美化建设，提高服务质量和水平；完善便捷高效的立体交通网络；建立健全高效物流配送体系；健全市场监管和消费维权体系。

⑥完善消费促进机制。制定完善促进消费相关政策，提升城市消费竞争力。

中国的国际消费中心城市将发挥以点带面的引领带动作用，促进全国消费持续增长和提质升级。

3）消费市场不断扩大

中国已经连续多年为全球第二大消费市场和第一大网络零售市场。根据国家统计局数据，2025 年，中国社会消费品零售总额实现 50.12 万亿元，其中网上商品零售额达到 15.97 万亿元。中国的最终消费支出占国内生产总值比重已连续 14 年保持在 50%以上。

随着中国经济发展，居民收入快速增长，中等收入群体持续扩大。目前，中国中等收入群体规模约为 4 亿人，占比约为 30%。国务院发展研究中心预测，2030 年我国中等收入群体将超过 50%。

中国的购物中心和零售商不断探索消费新业态、新模式、新场景，从而拓展消费

空间和消费维度，满足消费者的物质和精神需求。此外，过去十年，国内中产阶级群体的快速增长还推动了中国零售市场的持续优化升级。根据赢商大数据统计，截至2025 年末，全国存量集中式商业数量超 9,000 个，同比增长 4.04%，体量超 6.67 亿平方米，同比增长 4.19%。中国打造国际消费中心城市将推动亿级商圈向数字智慧、时尚潮流、多元体验，以及绿色生态等方向继续蝶变，充分释放中国的消费市场潜能。

（2）不利因素

1）消费支出趋向保守

尽管宏观经济温和复苏，但受之前区域人流控制的持续影响，大部分消费者对未来收入的增长预期受到损害，整体支出趋向保守。由于对消费品质仍保持追求，消费者通过更严格的取舍来维持生活品质。

较高收入群体通过改变特定品类偏好或降低购买频率，但并未转向更便宜的品牌和产品；而较低收入群体则是通过转向更具价格竞争力的渠道，如电商和社区团购平台，进行全渠道购物研究来做出最优选择。

在此环境下，购物中心在购物方面的竞争力受到一定挑战。

2）直播电商等线上购物带来冲击

直播电商等线上购物渠道相较于线下消费，可缩短消费者决策路径，同时价格也会有一定优势。线上购物渠道导致日常购物客流有所分流，也让平价标品商户的盈利空间受到一定挤压，部分传统零售业态发展放缓。

但不同商场受线上购物的影响程度差异也较大，主打纯零售的老旧商场、小型社区商业压力相对明显，而侧重餐饮、亲子、文娱等体验业态的综合购物中心，由于其业态覆盖全面，能够成为消费者生活方式的一部分，影响相对较小。因此，购物中心行业整体运营相对平稳，线上线下也在逐步走向互补融合的发展态势。

（3）宏观政策影响

近年来，我国经济正在从生产主导型、投资主导型向消费主导型转型。消费是我国经济增长的主引擎和压舱石，中央及地方政府对全面促进消费做出一系列重大部署，明确将积极建设一批区域消费中心，改善服务环境，提升流通循环效率和消费承载力，从而进一步加快构建以内循环为主体的“双循环经济发展新格局”。

购物中心作为国民消费的重要载体，系当前各项促消费政策的重点支持对象，行业存在一定政策支持红利。

2.3.1.5 行业的周期性、区域性或季节性特征

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

（1）季节性

购物中心行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为稳定，季节性波动特征不显著，波动风险较小。

（2）周期性

购物中心景气程度会受到宏观经济周期的影响，宏观经济的好坏会反映在 GDP、居民收入水平等多方面指标，购物中心行业与国家整体经济发展状况密切相关，其主要客户为租赁购物中心店面的商户，商户的收入主要为购物中心内消费者消费支出，随着宏观经济的周期性变动，民众消费能力的波动将影响商户的收入情况，进而影响购物中心的出租率，商户所能接受的租金价格、物业管理服务价格情况从而影响本行业的盈利水平。

（3）区域性

购物中心行业因具有地理位置上不可移动而具有一定区域性特征，当前大部分购物中心仍采用区域经营策略，仅有部分龙头企业已完成跨区域的全国布局。在全国范围受我国各省市区域经济发展不平衡的影响，购物中心行业发展地域差异较为明显。东部、华北、华南等经济发达地区，居民消费水平较高，购物中心物业需求旺盛，行业起步较早且相对成熟。

具体区域而言，上海、北京、广州及深圳四个一线城市及成都、重庆、杭州、天津、武汉、苏州、西安、南京及长沙等新一线城市，商业物业需求旺盛，发展态势良好。多数企业围绕重点区域聚焦深耕（如长三角、粤港澳大湾区），强化高能级城市布局，同时在保证基本盘稳健的情况下，适度选择优质三、四线城市进行拓展。

2.3.1.6 行业经营模式分析

购物中心等区域型商业综合体，核心定位为“一站式消费体验中心”，以打造多

元化消费场景、满足消费者购物、餐饮、娱乐、社交等复合需求为核心，经营的关键在于客流导入、业态迭代与体验营造，是商业地产中高投入、高收益、高运营难度的业态。当前，我国购物中心行业正经历从“规模扩张”向“存量运营”与“资产管理”转型的关键时期。零售地产核心特征包括“以租赁或联营方式获取收益”，空间形态以集中式商业建筑或街区式商业群为主。

2.3.2 区域分析

2.3.2.1 不动产项目所在地区宏观经济情况

（1）天津市地区生产总值

天津市整体经济环境运行平稳，发展态势稳中向好。根据天津市统计局数据，2023 年天津市地区生产总值 16,737.30 亿元，按不变价格计算，比上年增长 4.3%。其中第三产业增加值 10,486.15 亿元，增长 4.9%。2024 年，天津市实现地区生产总值 18,024.32 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.1%，其中第三产业增加值 11,525.77 亿元，增长 5.5%。2025 年，天津市实现地区生产总值为 18,539.82 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.8%，其中第三产业增加值 12,091.81 亿元，增长 5.4%。

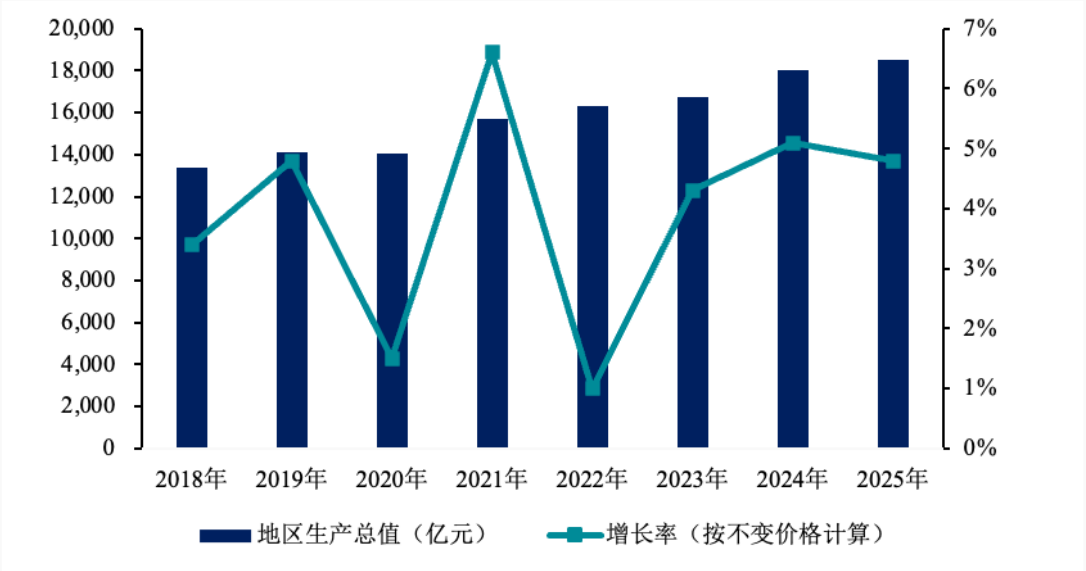


图 4 天津市 2018 年-2025 年地区生产总值与增长率

数据来源：天津市统计局统计公报

（2）天津市产业发展格局

天津市立足北方商贸与金融核心区位优势，产业体系持续迭代升级，产业结构呈

现显著的服务化、高端化发展特征，第三产业已成为区域经济增长的主导支柱。根据天津市统计局数据，2024 年天津市第三产业实现增加值 11,525.77 亿元，同比增速 5.5%，占地区生产总值比重达 63.9%，产业支撑作用凸显。细分业态中，现代生产性服务业增长势能强劲，结构性优势持续凸显，其中金融业增加值同比增长 6.5%，信息传输、软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业等高端现代服务业增速表现优异，分别实现 11.4%、17.4%、5.4%的同比增长，成为驱动服务业提质扩容的核心动能。2025 年，天津市三次产业协同发展格局持续优化，产业层级稳步提升。其中第一产业实现增加值 293.55 亿元，同比增长 3.0%，基础性保障作用稳固；第二产业实现增加值 6,154.46 亿元，同比增长 3.5%，先进制造业底盘持续夯实；第三产业实现增加值 12,091.81 亿元，同比增长 5.4%，保持稳健增长态势。天津市三次产业结构优化调整为 1.6:33.2:65.2，产业结构高级化水平持续提升，形成以现代服务业为主体、先进制造业为支撑、现代农业为基础的现代化产业发展格局，为区域经济高质量发展筑牢产业根基。

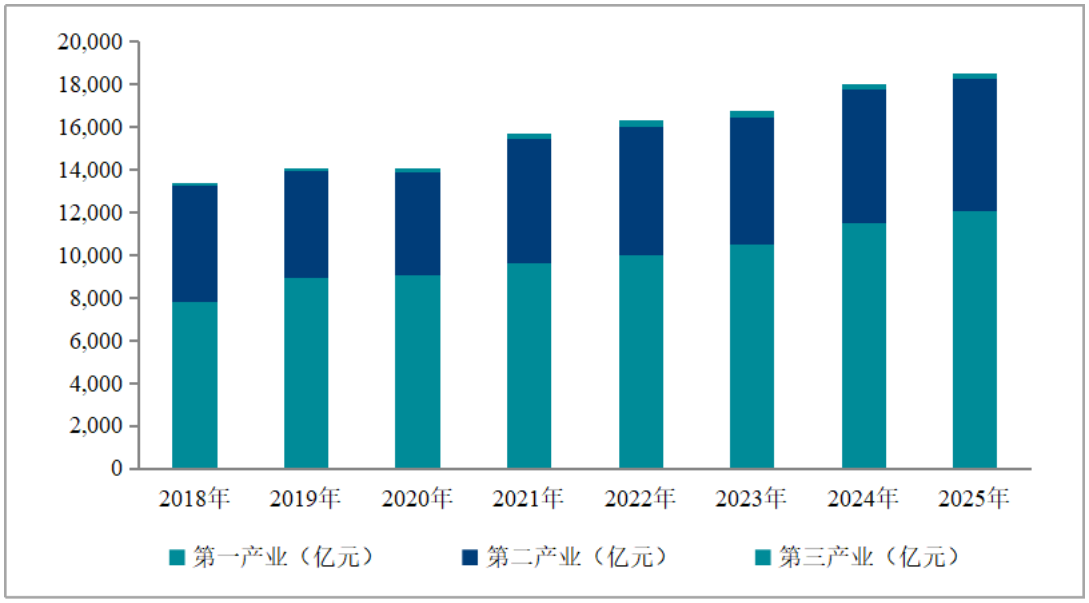


图 5 天津市 2018 年-2025 年三产情况

数据来源：天津市统计局统计公报

（3）固定资产投资及其增长

天津市固定资产投资整体保持稳健增长，投资结构持续优化，产业升级、基础设施建设与民生领域投资支撑作用凸显。根据天津市统计局数据，2024 年，天津市全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 3.1%。细分领域中，工业投资增长 0.8%，

基础设施投资增长 12.7%，房地产开发投资增长 2.5%。2025 年，天津固定资产投资（不含农户）同比提升 1.6%。细分领域中，工业投资增幅 1.4%，基础设施投资增长 9.7%，房地产开发投资小幅下降 0.7%。天津市大力开展设备更新行动，设备工器具购置投资同比大增 24.1%。同时兼顾硬件投入与民生保障，教育、卫生领域投资分别实现 43.1%、18.8%的显著增长。

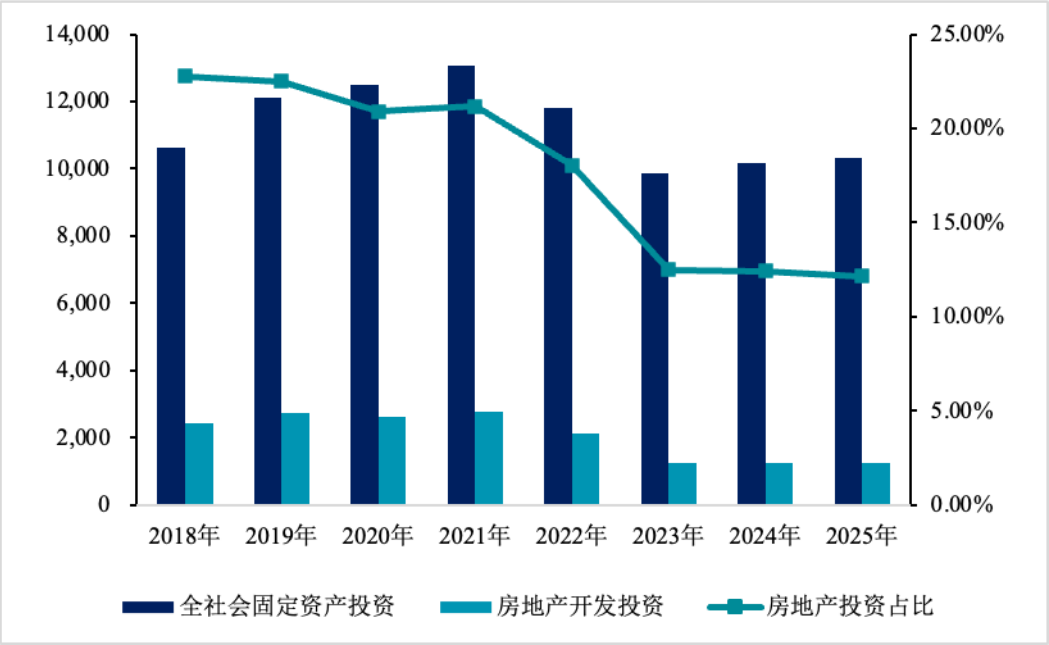


图 6 天津市 2018-2025 年固定资产投资与房地产开发投资

数据来源：天津市统计局统计公报

（4）居民收入水平

近年来天津市居民生活品质稳步提升，收入水平持续向好。根据天津市统计局数据，2024 年，全年全市居民人均可支配收入 53,581 元，同比增长 4.5%。其中，城镇居民人均可支配收入 57,705 元，同比增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 32,715 元，同比增长 6.0%。2025 年，收入规模进一步提升，全年全市居民人均可支配收入 55,918 元，同比增长 4.4%。其中，城镇居民人均可支配收入 60,099 元，同比增长 4.1%；农村居民人均可支配收入 34,465 元，同比增长 5.3%。整体来看，城乡居民收入实现稳步增长，农村居民收入增速持续快于城镇，城乡收入差距稳步缩小，民生保障持续夯实。

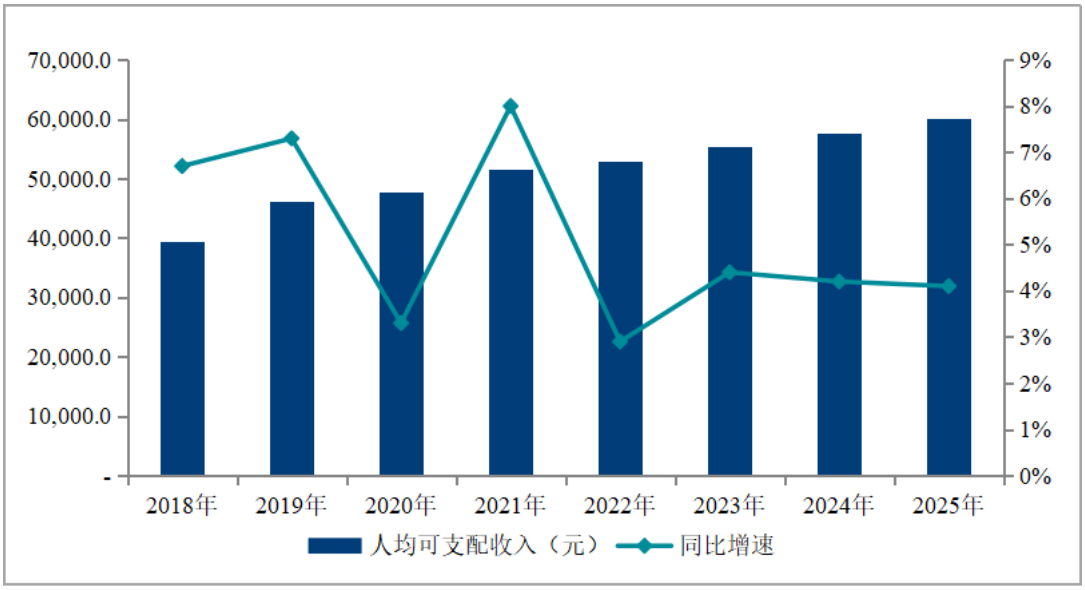


图 7 天津市 2018 年-2025 年城镇居民人均可支配收入

数据来源：天津市统计局统计公报

（5）社会消费品零售总额与居民消费价格指数

根据天津市统计局数据，2025 年，天津全市社会消费品零售总额比上年增长 0.3%。限额以上单位商品零售额中，体育娱乐用品类、通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类零售额分别增长了 110.0%、75.7%、61.9%和 14.6%。限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长 17.9%，限额以上住宿和餐饮业单位通过公共网络实现的客房收入和餐费收入分别增长 16.8%和 27.9%。

根据天津市统计局数据，2025 年，天津市居民消费价格比上年上涨 0.1%。分类别看，食品烟酒价格下降 0.5%，衣着价格上涨 2.1%，居住价格上涨 0.2%，生活用品及服务价格上涨 0.6%，交通通信价格下降 3.2%，教育文化娱乐价格上涨 1.2%，医疗保健价格下降 0.2%，其他用品及服务价格上涨 11.1%。

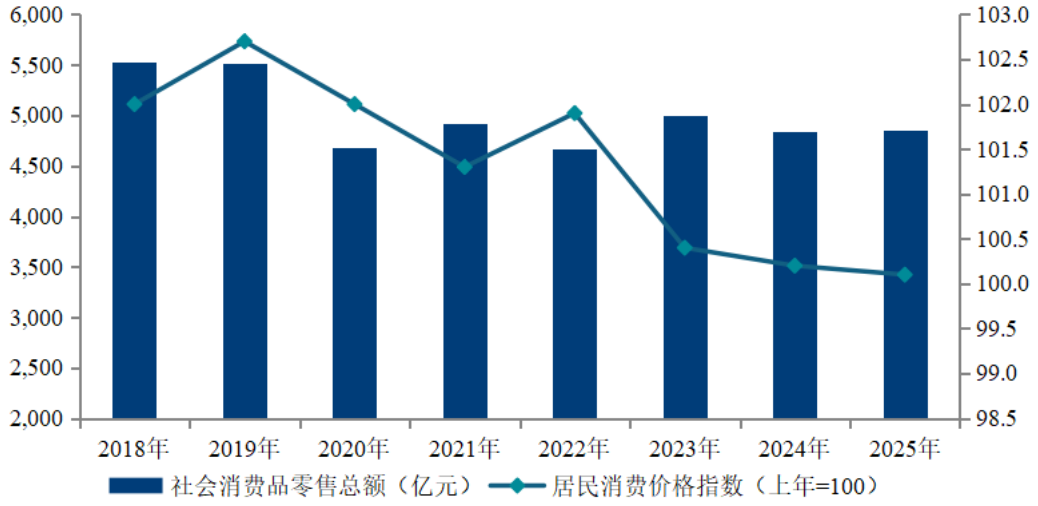


图 8 天津市 2018 年-2025 年社会消费品零售总额及居民消费价格指数

数据来源：天津市统计局统计公报

天津市历史消费总量历经前期高位、短期承压后持续修复企稳，2025 年社会消费品零售总额实现正增长，市场韧性突出；物价走势持续趋稳，通胀压力逐步消退，营造了宽松的消费价格环境；量价联动格局不断优化，2023 至 2025 年形成总量修复、物价平稳的良性发展组合。整体来看，天津消费市场已从规模高速扩张阶段转向高质量发展阶段，虽总量增速平缓，但消费升级、线上数字化消费增长动能强劲，市场底盘稳固、长期发展潜力稳固。

（6）人口规模和结构及城镇化水平

根据天津市统计局数据，截至 2025 年末，天津市年末全市常住人口总量 1,363 万人，其中城镇常住人口 1,175 万人，乡村常住人口 188 万人，城镇化率为 86.21%，比上年末提高 0.20 个百分点。常住人口出生率为 4.25‰，死亡率为 7.33‰，自然增长率为-3.08‰。

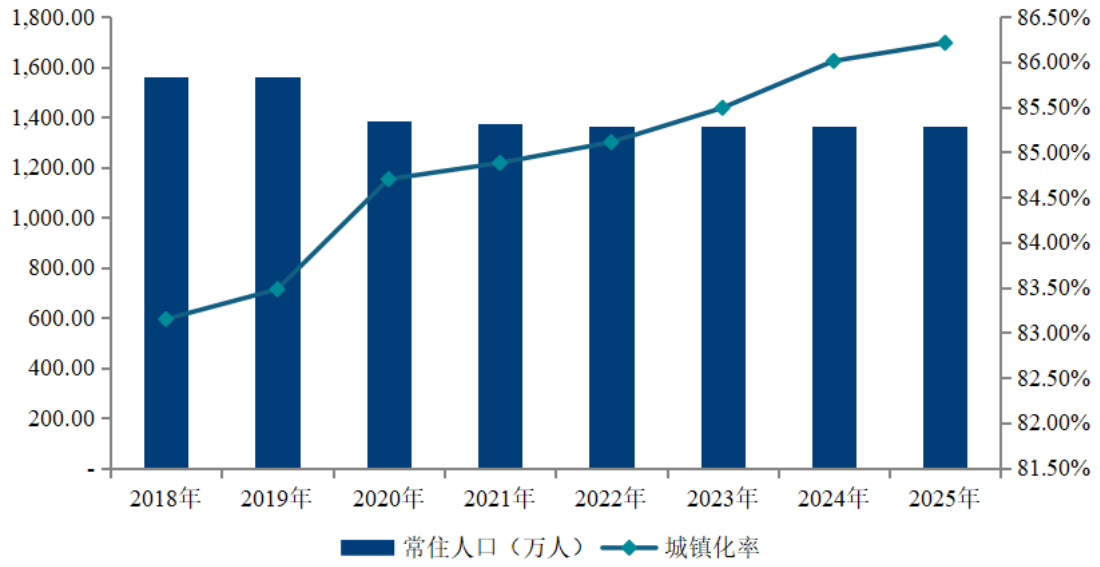


图 9 天津市 2018-2025 年人口变化情况

数据来源：天津市统计局统计公报

从区域分布看，人口呈现“滨海新区引领、近郊稳步增长、中心城区密集分布”的格局：2024 年，滨海新区以 203.31 万人位居全市首位，西青、武清等近郊区人口规模均超百万，南开区、河东区、河西区则是中心城区的人口承载高地，整体为区域消费市场提供了稳定的人口支撑。

表 14 2024 年天津市各行政区常住人口

序号	区域	人口（万人）
1	和平区	33.45
2	河东区	84.04
3	河西区	80.86
4	南开区	86.83
5	河北区	62.11
6	红桥区	42.29
7	东丽区	83.51
8	西青区	119.53
9	津南区	94.14
10	北辰区	94.23
11	武清区	114.67
12	宝坻区	70.85
13	滨海新区	203.31
14	宁河区	38.27
15	静海区	77.7
16	蓟州区	78.21
合计		1,364.00

备注：2025 年年天津市各区常住人口尚未公布

数据来源：天津市统计局、天津市各区统计局

（7）经济发展前景

根据第一财经新一线城市研究所 2016-2025 年发布的《城市商业魅力排行榜》（评价体系涵盖商业资源集聚度、城市枢纽性、城市人活跃度、新经济竞争力、未来可塑性五大一级维度），天津连续十年跻身新一线城市，稳固确立环渤海地区经济中心地位。该市经济基础扎实，叠加多重宏观发展机遇，具有广阔的消费市场潜力和较好的发展前景。

①宏观发展机遇良好

京津冀协同发展战略纵深推进、“一带一路”倡议持续深化、北方国际航运核心区建设提速，叠加天津自贸试验区、国家自主创新示范区等多重政策赋能，城市在产业升级、对外开放、科技创新、港产城融合等领域持续发力，基础设施、营商环境、公共服务体系不断完善，为经济增长与消费市场注入强劲动力。天津依托港口与区位优势，深度融入国内国际双循环，先进制造、现代物流、金融创新、海洋经济等核心领域优势持续释放，为高质量发展提供坚实支撑，有望在打造京津冀世界级城市群海上门户、引领环渤海区域协同发展的进程中实现新突破。

②经济基础雄厚稳固

作为中国北方重要的经济中心与环渤海地区核心增长极，天津展现出强劲的经济韧性与发展潜力，经济规模、产业结构、财政实力、人口支撑等核心指标彰显城市综合竞争力。经济规模稳步攀升，2025 年天津全市 GDP 达 18,539.82 亿元，同比增长 4.8%，三次产业结构优化为 1.6:33.2:65.2，服务业占比超六成，现代服务业增势亮眼，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业增加值分别增长 18.6%、13.4%。人口支撑坚实，2025 年末常住人口 1,363 万人，城镇化率 86.21%，人口规模稳居全国前列，高素质人才与产业人口集聚，为消费扩容、产业发展提供稳定人力保障。财政实力稳健，2025 年一般公共预算收入 2,221.73 亿元，同比增长 4.1%，其中税收收入 1,690.39 亿元、占比 76.1%，财政收入质量持续提升，为城市建设、民生保障、产业扶持提供充足资金支撑。

经济结构多元稳健，形成以国有经济为引领、民营经济与外资经济协同发展的格局。国资国企改革深化提升，市属国企利润增长 7.4%，在先进制造、港口航运、城

市运营等领域发挥压舱石作用；民营经济活力增强，2025 年民营经济增加值 6,988.39 亿元，占 GDP 比重 37.7%；外资经济深度融入，外商及港澳台商企业工业增加值增速高于全市平均水平。同时，航空航天、信创、车联网等 12 条重点产业链支撑效应显著，2026 年 1-4 月，12 条重点产业链规模以上企业数量达到 5,213 家，增加值同比增长 6%，拉动全市工业增长 5.2 个百分点，占规模以上工业比重 87.5%，构建起现代化产业体系，为经济持续增长筑牢根基。

③消费市场潜力广阔

天津依托京津冀协同发展与港口枢纽优势，叠加人口规模、消费能力、产业活力三重支撑，消费市场呈现规模扩大、结构升级、活力迸发的良好态势。核心领域优势赋能消费升级，作为北方国际航运核心区与先进制造基地，天津港、自贸试验区带动跨境消费、冷链消费、高端制造配套消费快速增长；国家自主创新示范区集聚大量科创企业与高收入人群，催生品质消费、体验消费、智能消费新需求；科教资源丰富，高校与科研院所密集，年轻消费群体与知识型消费群体规模庞大，为消费市场注入创新活力。

人口与消费能力双轮驱动，千万级人口规模奠定消费市场基本盘，城镇居民人均可支配收入稳步增长，消费能力持续提升。消费结构从基本生活需求向品质化、个性化、多元化升级，新零售、文旅消费、夜间经济、社区商业等新业态新模式蓬勃发展。城市商业活力持续释放，商业资源集聚度、城市枢纽性等新一线核心指标稳居前列，商圈能级不断提升，国际消费中心城市培育建设提速，为各类商业项目提供广阔发展空间。京津冀 1 小时交通圈与京津雄 30 分钟通勤圈的构建，进一步扩大天津消费市场辐射范围，吸引区域消费客流集聚，消费市场增长潜力持续释放，成为投资兴业与商业发展的优选之地。

2.3.2.2 标的资产所在城市及区域市场分析

（1）天津市优质商业物业市场

①市场概览及分布

近年来，随着天津市经济的稳步发展与城市建设的持续推进，居民消费需求渐趋多元，驱动全市商业格局不断重塑。传统商圈凭借核心区位优势，持续优化业态布局，集聚优质品牌资源，持续巩固其商业龙头地位。新兴商圈则整合景观、交通、业

态创新等优势资源，商业价值逐步凸显。目前天津市主要形成南京路-滨江道-和平路商圈、小白楼商圈、南市-老城厢商圈、友谊路商圈等传统商圈以及海河沿线商圈、津滨大道商圈、西站商圈等新兴商圈。

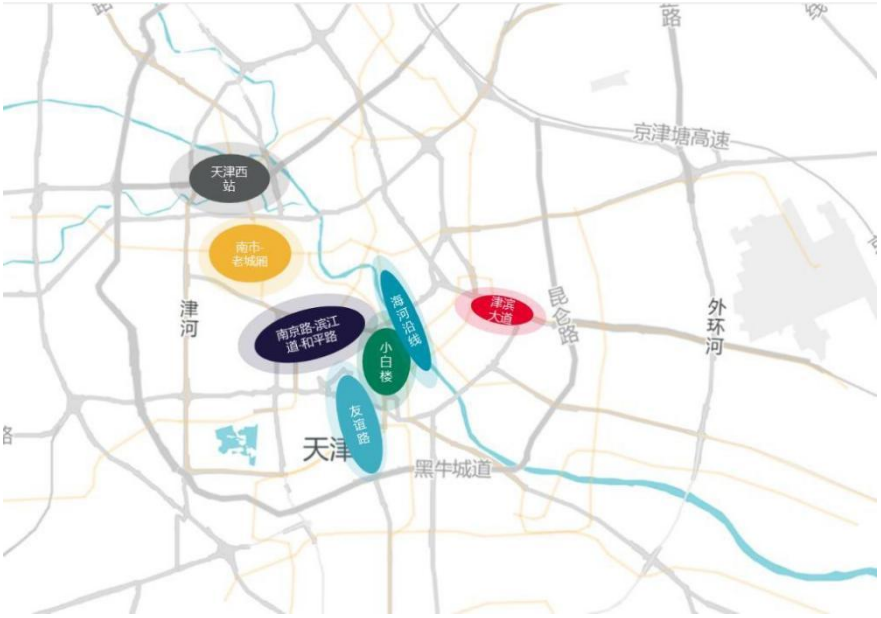


图 10 天津市核心商圈分布示意图

天津市核心商圈情况如下：

表 15 天津市核心商圈情况

商圈	特点	代表项目
南市-老城厢商圈	老城厢是天津的发祥地，南市-老城厢商圈为天津传统特色文化商业区，近些年来逐渐发展成为天津最具活力的商圈。该商圈特点：①历史文化底蕴丰富，文艺气息浓郁；②地处天津城区，区域内居民消费档次高；③区域内有购物中心、高端百货，也有小商品批发市场，业态丰富，定位差异明显；④商圈购物中心较少，传统百货面临转型升级。	天津大悦城、新世界百货、七向街、南市食品街、大胡同、古玩城、古文化街、保利广场、泰达荟
南京路-滨江道-和平路商圈	以和平路步行街全长、滨江道步行街和南京路为主干线，沿街商场林立，是天津最繁华的商圈，辐射全市居民（以青年为主）以及外来旅游人士。该商圈特点：①天津传统商业区，商务氛围浓厚，辐射范围广；②交通便利，公交网络发达，地铁线路较多；③金街美誉享誉全国，对外来游客吸引力较大；④潜在商业供应量不大，且经营形式多为传统百货，商圈发展受制约。	和平大悦城、天河城、乐宾百货、米莱欧百货、天津和平吾悦广场、滨江商厦、中原百货、恒隆广场、天津世纪都会

小白楼商圈	天津最繁华的CBD中心商务区，金融、贸易等高端商务商业聚集于此。区域内外籍人士和商务人群消费能力较高。该商圈特点：①商务氛围浓重，消费动力较大；②商业档次较高，经营形式以百货和休闲步行街为主；③涉外氛围浓重，外籍人士众多；④休闲娱乐业态相对匮乏。	海信广场、滨江购物中心、小白楼朗香街、国贸购物中心
友谊路商圈	随周边高档酒店及写字楼新发展起来的高档消费区域，多家金融机构驻扎于此，消费档次高。该商圈特点：①天津的富人区之一，消费水平高；②购物中心较多，业态丰富；③各业态经营良好，商业自持比例高。	友谊商厦、天津万象城、阳光新业广场
海河沿线商圈	海河沿线商圈是随着临河而建的嘉里中心、天津金茂汇等项目的开发建设而逐渐形成的，与小白楼商圈隔河相望。该商圈特点：①地理位置优越，海河景观独特，景观资源丰富；②周边新开发的高端楼盘较多，消费水平档次较高；③区域内单行路较多，消费客流受到一定的限制。	天津金茂汇、嘉里汇购物中心
津滨大道商圈	随着津滨大道两侧的万达广场、天津远洋乐堤港两个大型综合体建成投入使用逐渐发展而来的新兴商圈。该商圈特点：①区域内商业为大体量、高档次体验式综合购物中心，经营方式先进；②周边居民人口多，辐射范围较广，消费水平为中高档。	万达广场、天津远洋乐堤港
西站商圈	随着天津西站的改造扩建、西站城市副中心规划而新发展起来的商圈。该商圈的特点：①未来规划成为集商务金融、商业贸易、文化旅游、休闲娱乐于一体的多元化新商圈，发展潜力较大；②交通组织发达。	鹏欣水游城、L+MALL陆家嘴中心

数据来源：戴德梁行

②优质商业现有供应

截至2026年第一季度，天津市优质商业物业总存量面积为287.7万平方米，主要分布在南京路-滨江道-和平路商圈、小白楼商圈、南市-老城厢商圈、友谊路商圈等传统商圈以及海河沿线商圈、津滨大道商圈、西站商圈等新兴商圈。

表161 天津市各商圈优质物业存量（截至2026年第一季度）

商圈	存量（万平方米）	占比
南市-老城厢商圈	51.2	17.8%
南京路-滨江道-和平路商圈	58.3	20.3%
小白楼商圈	4.3	1.5%
友谊路商圈	33.6	11.7%
海河沿线商圈	14.3	5.0%
津滨大道商圈	34.5	12.0%
西站商圈	18.5	6.4%
其他	73.0	25.3%

商圈	存量（万平方米）	占比
合计	287.7	100.0%

备注：上表中商业存量仅为商圈优质商业物业存量，非商圈整体商业存量。

数据来源：戴德梁行

③租金水平、空置率

2022 年至 2026 年第一季度，天津市区核心区自持型优质商业租金呈现稳健有序的调整态势，整体运行节奏平稳可控。依托核心城区优质区位禀赋，市场租赁条件灵活优化、弹性增强，入驻商户主动迭代经营策略、提升运营质量，片区首层优质位置平均租金平稳过渡至 405 元/平方米/月，租金底盘坚实，市场韧性凸显。

从消费端与项目运营维度来看，消费结构持续升级带动商业地产差异化、高质量发展格局逐步成型。头部标杆项目积极优化品牌矩阵、升级业态布局，持续强化核心竞争力；其余项目有序开展品牌动态焕新，适配市场消费需求变化。此外，新增入市项目多位于非核心区域，叠加各项目运营管理能力、品牌招商能力、区位配套成熟度存在明显差距，市场表现出区域分化的特征，一定程度推高整体空置水平。现阶段市场空置率微升至16.02%，上行势头已显著收敛，整体保持平稳可控，市场自我调节与适配能力良好，长期发展基础稳固。

④未来供应及展望

2026年第一季度至2028年，天津市核心商圈预计新增商业供应规模达55.2万平方米，供应主要集中于南京路-滨江道-和平路和南市-老城厢商圈。依据2026年2月天津市商务局发布的《2026年天津商务工作要点》，存量商业项目更新改造、新增商业项目落地推进，将持续成为2026年天津零售市场的发展主线。金街、文化中心等城市地标商圈将开展业态优化升级，国金购物中心等重点在建商业项目建设进度将进一步提速。提振消费为天津市2026年重点工作方向，依托政策扶持引导，文旅、体育、休闲娱乐等多元业态与商业消费深度融合，将持续为市场赋能，有效带动城市综合消费规模稳步提升。

表 17 天津零售物业重点项目未来供应

项目名称	商圈	总建筑面积（平方米）	预计开业时间
T-PARCO 天津悦力场	其他非核心商圈	约 71,000	2026
港铁·天阅 MALL	其他非核心商圈	约 91,000	2026

项目名称	商圈	总建筑面积（平方米）	预计开业时间
天津国金购物中心	南京路-滨江道-和平路	约 130,000	2026
天津泰达海信广场	南市-老城厢	约 170,000	2027
中山印商业 MALL	其他非核心商圈	约 90,000	2028

备注：总建筑面积为项目整体建筑面积，除商业经营建筑面积外还包括配套、车位等部分建筑面积；以上建筑面积基于公开信息或第三方数据查询，与实际建筑面积可能存在出入

数据来源：戴德梁行

⑤天津市商业项目大宗交易情况

近年来天津商业大宗交易并不活跃，从统计的大宗物业交易情况来看，市场成交物业所处区位主要集中在市区核心区域，2023 年至 2024 年，共成交 3 宗商业物业，成交额合计为 20.65 亿元。受不同交易条件的影响（如交易方式、房产状态、交易双方企业性质等），近年来天津商业房地产大宗成交单价差异较大。2025 年至 2026 年一季度没有商业大宗成交。成交信息如下表：

表 18 天津市商业房地产大宗成交情况

成交时间	项目名称	区位	销售面积（平方米）	销售价格（亿元）	销售单价（元/平方米）	买方
2023Q2	欧乐广场	和平区	37,353	5.60	14,992	新城控股
2023Q2	首创天阅海河（港铁 MALL)	河北区	90,987	12.32	13,536	港铁
2024Q2	泰达旺海国际	河北区	16,615	2.73	16,435	北京国资委下属企业

资料来源：戴德梁行

未来货币政策有望持续宽松、市场利率保持低位，叠加租赁市场信心逐步修复，多重利好将推动投资活动持续回暖。同时随着经济韧性不断增强，市场整体信心稳步提升，经济活力逐步释放，大宗交易市场有望逐步回暖。

（2）区域市场情况

①范围及交通情况

南开区是天津市中心城区之一，地处天津市区西南部，四至范围为：北起北马路、西马路、红旗河，与红桥区、西青区相邻；南至卫津南路、红旗南路，与河西区、西青区接壤；东临海河、南门外大街、卫津路，与和平区、河东区相望，全区总面积约 41.43 平方公里。作为天津城市发祥地之一，南开区历史文化底蕴深厚，是天津传统商业、教育、文化核心区，同时衔接南市-老城厢商圈、鞍山西道等核心商

圈，形成“文化为魂、商业为脉、科教为基”的全域发展格局，是天津中心城区兼具历史底蕴、科教资源与商业活力的核心板块。



图 11 南开区范围示意图

南开区位于天津内环、中环核心区域，立体交通网络成熟完善，全域通达性强，为商业地产发展提供了坚实的客流支撑。轨道交通方面，地铁 1 号线、2 号线、3 号线、4 号线、5 号线、6 号线、7 号线、8 号线等多条线路贯穿全区，西南角站、东南角站、鼓楼站、天塔站等核心站点密集分布；地面路网层面，区域内拥有红旗路、卫津路、南门外大街、中环线、快速路等城市主干道，路网密度高、通行效率优，充分满足自驾、出租车客流需求，同时多条公交线路全域覆盖，衔接全市主要居住区、办公区与文旅节点；此外，南开区紧邻天津站、天津西站两大交通枢纽，辐射京津冀通勤客流，叠加文旅资源联动效应，形成本地消费、通勤消费、旅游消费三重叠加的客流结构，为商业运营提供稳定流量保障。

②区域发展及现状

南开区经济与人口基本面整体稳健，是天津中心城区兼具消费活力与发展潜力的核心区域。2020-2025 年，全区 GDP 从 626.13 亿元稳步增长至 851.17 亿元，常住人口规模稳定在 86-89 万人区间，社会消费品零售总额稳居市内六区首位，居民人均可

支配收入持续增长，为区域商业地产发展提供了坚实的经济与客群支撑。

2020-2025 年南开区 GDP 保持稳健增长态势。2024 年南开区全区实现地区生产总值 821.25 亿元，居天津市各行政区第 5 名，市内六区第 2 名，比上年增长 5.2%。分三次产业看：第二产业实现增加值 74.51 亿元，第三产业实现增加值 746.74 亿元，第三产业占 GDP 比重提升至 90.9%，产业结构持续向以服务业为主导的方向优化。2025 年，南开区全区实现地区生产总值 851.17 亿元，比上年增长 5.4%。

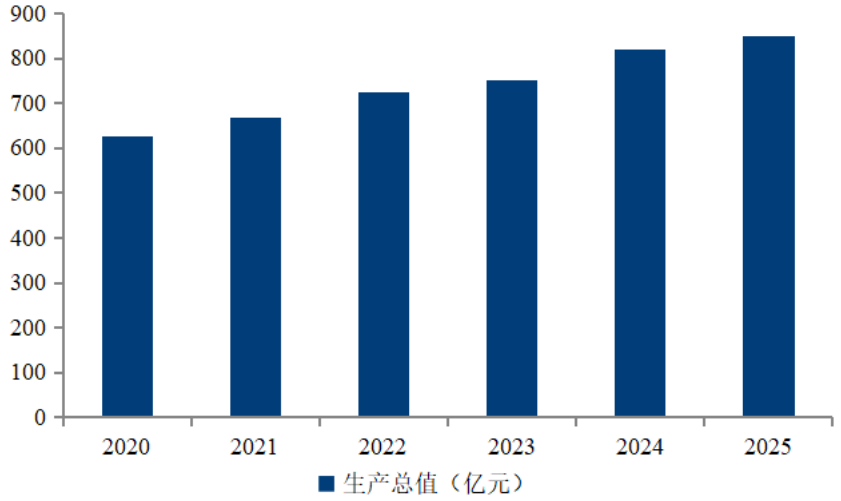


图 12 南开区 2020 年-2025 年地区生产总值

数据来源：天津市统计局、天津市南开区统计局

2020-2024 年南开区常住人口规模稳定在 86-89 万人区间，2024 年末达 86.83 万人，城镇化率接近 100%，成熟居住群体与科教人才家庭聚集，为区域商业消费提供了稳定的客群支撑。

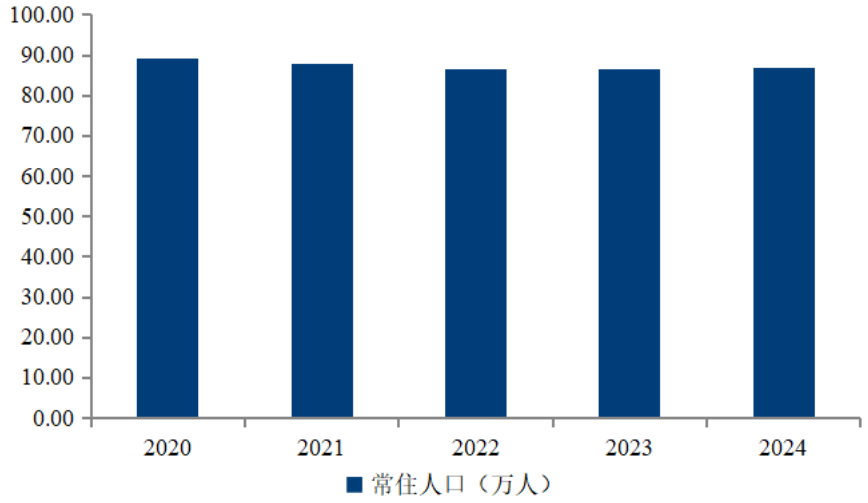


图 13 南开区 2020 年-2024 年常住人口

备注：2025 年南开区常住人口数尚未公布

数据来源：天津市统计局、天津市南开区统计局

综合来看，南开区在产业升级、消费升级与城市更新的多重驱动下，已成为天津中心城区兼具成熟度与成长性的核心板块，为区域商业地产的持续发展奠定了坚实基础。

（3）区域优质商业物业现状分析

目前，该区域内的代表性商业项目有天津天佑城、天津和平保利广场、泰达荟·京东 MALL 等。

图 14 区域优质物业位置示意图



表 19 区域其他优质商业基本信息

序号	项目名称	商圈	商业建筑面积（平方米）	入市时间	首层使用面积租金（元/平方米/月）	出租率
1	天津天佑城	南市-老城厢	113,000	2013	150-250	75%-80%
2	天津和平保利广场	南市-老城厢	62,000	2019	240-360	60%-65%
3	泰达荟·京东 MALL	南市-老城厢	87,140	2024	150-300	80%-85%
4	贵和购物中心（更名前为鲁能城购物中心）	其他非核心商圈	120,000	2018	300-450	97%-98%
5	熙悦汇购物中心	其他非核心商圈	120,000	2016	210-450	97%-98%

备注：

1.天津和平保利广场、熙悦汇购物中心建筑面积为商业建筑面积；其余项目建筑面积包含商业建筑面积与车位面积。

2.以上面积信息基于公开信息或第三方数据查询，与实际情况可能存在出入。

资料来源：戴德梁行

租金方面，天津市南开区优质商业项目租金水平呈现核心商圈与区域标杆项目梯度分化、定位决定价值的格局，且与项目区位、定位、业态组合密切相关。从南市-老城厢核心商圈来看，以天津和平保利广场为代表的中高端定位项目，首层使用面积租金处于区域相对较高水平，达 240-360 元/平方米/月；天津天佑城、泰达荟·京东 M

ALL 租金水平处于 150-300 元/平方米/月区间。这一梯度差异源于项目品质、定位与业态组合的不同：保利广场依托高品质硬件配置、成熟核心地段及项目定位，租金定价区间高于片区多数项目；天佑城作为成熟社区型商业，以家庭消费、社区配套业态为主，租金适配项目定位；泰达荟·京东 MALL 作为新晋体验式商业，依托数码 IP 与沉浸式业态，租金水平与区域成熟项目持平，体现了新兴业态的市场认可度。从区域标杆项目来看，贵和购物中心、熙悦汇购物中心作为南开区区域型优质商业，首层使用面积租金分别为 300-450 元/平方米/月、210-450 元/平方米/月。这一租金水平源于其中高端家庭消费定位与全链条业态组合，贵和购物中心依托文旅+科教客群、熙悦汇辐射西部大型居住社区，形成“零售+餐饮+亲子+娱乐”的复合业态，提升了品牌吸附力与租金溢价能力。

出租率方面，天津市南开区优质商业项目出租率整体处于较高水平，但核心商圈与区域代表性项目分化明显，反映出不同项目的运营效能存在一定差异。区域内的商业项目通过制定定期主动调租的租赁管理策略对商户进行优化调换；同时储备一定数量后备商户资源，保障品牌更替衔接。整体来看，出租率表现良好的项目，运营管理与招商能力相对更强，租户退租后，一般可在 1-3 个月内完成新商户落地开业；部分空置面积偏大的项目，以消化存量空置铺位为优先目标，铺位空置周期相对更长，大致维持在 1-6 个月。区域内代表性项目出租率表现稳定向好：贵和购物中心、熙悦汇购物中心出租率维持在 97%-98%区间，运营表现稳健。主要依托专业商管团队运营管理，业态布局贴合多元消费需求，贵和购物中心侧重文旅、科教与家庭消费结合，熙悦汇聚焦西部片区社区家庭消费，叠加区域人口基础与交通配套优势，品牌入驻意愿较强，空置保持合理区间。核心商圈项目出租率呈现梯度差异：泰达荟·京东 MALL 作为 2024 年新晋开业项目，出租率达到了 80%-85%，体现出体验型商业较好的招商吸引力与市场接受度；天津天佑城为运营多年的成熟项目，出租率稳定在 75%-80%，依靠社区配套属性维持稳定客流与品牌续租；天津和平保利广场租金标准偏高，叠加客群适配度不足、传统零售占比高、商圈同业分流等因素，适配承租的优质品牌较少，出租率 60%-65%、位列区域中下梯队。

综上，天津市南开区优质商业的租金与出租率均体现了定位决定价值、运营决定效能的商业逻辑，区域标杆项目凭借“精准客群定位+全链条体验业态+专业商管运营”占据租金与出租率的双高位，核心商圈项目则需通过业态调整、场景焕新、客群优化

应对竞争，持续提升运营效率与市场竞争力。

（4）项目及周边市场情况

①本项目位置

天津大悦城项目坐落于天津市南开区南门外大街 2 号，地处南市-老城厢商圈核心位置，东临南门外大街、西临南开二马路、南邻世纪花园、北临南马路。



图 15 本项目位置图

②交通条件

项目地处南门外大街与南马路交口，该路段均为城市交通主干道，自驾出行便利。本项目交通条件较好，周边分布有 156 路、184 路、161 路、588 路、168 路、628 路、169 路、635 路、180 路、641 路、657 路、855 路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁 2 号线、7 号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约 19.5 公里；距天津站约 2.9 公里，距天津西站约 3.0 公里。

③周边环境和公共设施

本项目 3 公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项

目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

项目周边部分住宅/写字楼项目如下表所示：

表 20 区域周边部分存量住宅/写字楼项目情况

序号	名称	业态	规模（万平方米）	建成户数	参考单价（元/平方米）	竣工时间	开发商
1	世纪花园	住宅	15.2	1,280	38,000-45,000	2005	天津富力城房地产开发有限公司
2	凤起悦鸣	住宅	8.6	420	55,000-62,000	2021	绿城中国、天津信托
3	长荣大厦	办公	9.1	——	——	2014	大悦城（天津）有限公司
4	仁恒置地广场写字楼	办公	10.5	——	——	2012	仁恒投资（天津）有限公司

资料来源：戴德梁行整理

2.3.2.3 区域核心客群特征及需求情况

本项目 3 公里辐射范围内常住人口约 80 万人，区域人口基数大，消费底盘扎实。客群结构多元，汇集常住居民、高校师生、写字楼办公人群及文旅游客，既能满足年轻群体潮流消费，也适配家庭综合消费需求；工作日与节假日客流分布均衡，本地稳定客群储备充足。

2.3.2.4 区域发展和供需情况对项目运营的影响

（1）区域发展情况

2025 年天津全市 GDP 达 18,539.82 亿元，同比增长 4.8%，其中服务业占比超六成，现代服务业增势亮眼，信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业增加值分别增长 18.6%、13.4%；人口支撑坚实，2025 年末常住人口 1,363 万人，城镇化率 86.21%，人口规模稳居全国前列，高素质人才与产业人口集聚，为消费扩容、产业发展提供稳定人力保障；财政实力稳健，2025 年一般公共预算收入 2,221.73 亿元，同比增长 4.1%，其中税收收入 1,690.39 亿元、占比 76.1%，财政收入质量持续提升，为城市建设、民生保障、产业扶持提供充足资金支撑。

南开区经济与人口基本面整体稳健，是天津中心城区兼具消费活力与发展潜力的核心区域。2020-2025 年，全区 GDP 从 626.13 亿元稳步增长至 851.17 亿元，常住人口规模稳定在 86-89 万人区间，社会消费品零售总额稳居市内六区首位，居民人均可支配收入持续增长，为区域商业地产发展提供了坚实的经济与客群支撑。

（2）区域供需情况对项目的影响

天津市南开区作为天津市中心城区核心商业板块，商业发展成熟、客群基础稳固，未来 3 年（2026—2029 年）优质商业物业市场将呈现存量提质为主、增量审慎补充的发展格局，市场结构持续优化，高端化、体验化、运营精细化成为主要发展趋势。

未来 3 年，南开区商业新增供应体量有限，区域内仅南市—老城厢商圈存在明确新增商业项目——天津泰达海信广场，计划于 2027 年正式入市，项目总建筑面积约 17 万平方米，定位市级高端商业综合体，将以国际精品、时尚零售、品质餐饮、生活体验等业态为主，进一步完善老城厢商圈商业层级，填补区域高端商业供给缺口。除该项目外，南开区暂无其他大体量新建商业规划，新增供应整体保持低位，有利于维持市场供需平衡。

租金方面，南开区优质商业物业将延续成熟标杆项目领跑、分层梯度稳定的运行态势，租金水平与项目定位、运营能力、业态组合高度关联。区域内运营成熟、客流稳定的购物中心项目，凭借核心区位、全业态组合与专业运营管理，租金水平将保持平稳；即将入市的天津泰达海信广场定位高端，入市后将丰富区域业态构成，对区域租金结构形成补充。传统商业及定位单一的商业项目，租金上涨动力相对不足，部分项目或将通过租金策略优化稳定租户，整体租金格局保持稳健。

出租率方面，南开区优质商业项目出租率将继续保持分化格局，运营能力与项目定位将成为核心影响因素。区域内运营成熟、品牌组合优质、客群黏性较强的购物中心项目，出租率预计持续维持高位；传统商业、社区型商业及运营能力较弱的项目，出租率保持相对稳定，但提升空间有限。天津泰达海信广场凭借核心区位、品牌号召力与差异化定位，预计入市后可实现较高出租率水平，成为区域市场重要支撑。

中长期来看，南开区优质商业物业市场受低新增供应、高居住密度、成熟商圈基底支撑，市场运行具备较强稳定性。随着存量项目持续改造升级、新增高端项目入市，区域商业整体品质将稳步提升。同时，商圈之间、项目之间的运营竞争将更趋理

性，项目定位、业态创新与运营效率将持续影响租金表现与出租率水平，整体市场保持平稳健康发展。

2.3.3 经营模式

2.3.3.1 业务基本情况

天津大悦城项目的主要经营模式为以自持购物中心资产向符合要求的承租商户提供租赁及购物中心整体运营服务并收取租金、物业管理费、推广费等收入，各承租商户统一管理、分散经营。天津大悦城项目不涉及联营及自营的运营模式。

天津大悦城项目的租金收费模式包括三种，分别为纯固定租金模式、固定租金与抽成租金取高模式和纯抽成租金模式，具体如下

（1）纯固定租金模式

租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，项目公司每期仅按照合同约定单价及对应面积收取固定金额的租金收入。纯固定租金模式下，按照租赁合同约定，租户一般于当月（T月）支付次月（T+1月）的固定租金。

（2）固定租金与抽成租金取高模式

租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。

固定租金及抽成租金取高模式下，租户应于当月（T月）支付次月（T+1月）的固定租金部分。项目公司每月（T月）依据租赁合同约定计算上月（T-1月）的抽成租金，如计算出来的抽成租金数额少于上月（T-1月）的固定租金的，则上月（T-1月）应缴纳的租金以固定租金为准；如计算出来的上月（T-1月）抽成租金数额大于上月（T-1月）固定租金的，则需对超出的金额做抽成租金补差，租户应于每月（T月）向项目公司补足上月（T-1月）抽成租金数额大于固定租金部分的款项。

（3）纯抽成租金模式

租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金。纯抽成租金模式下，租户应于每月（T月）将双方确认后的上月（T-1月）租金支付至出租人指定的银行账户。

表 21 天津大悦城项目的租金收费模式

运营模式	租金收费模式	简介	营业收入计取方式
租赁	纯固定租金模式	租赁合同中约定租金只有固定租金，未约定抽成租金扣率，每期仅按照合同约定单价及对应面积收取固定金额的租金收入	租赁面积*固定租金单价
	固定租金及抽成租金取高模式	租赁合同中约定固定租金单价及销售额对应的抽成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与抽成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取	二者取高： （1）租赁面积*固定租金单价； （2）租户销售额*抽成比例
	纯抽成租金模式	租赁合同中约定租金只有抽成扣率，未约定固定租金，租户按照销售额乘以合同约定的抽成比例支付租金	租户销售额*抽成比例

天津大悦城项目的收入来源除租金外，还包括物业管理费、推广费以及广告位、停车场收入、多种经营收入等其他收入。其中，物业管理费和推广费通常由租户在上月（T-1月）月末或当月（T月）月初支付当月费用；广告位和多种经营收入采用纯固定租金模式，原则上在租户起租前一次性收取租赁合同约定的总收入，若租赁期限较长或金额较大，则按租赁合同约定在起租前按季度或月分期收取；停车场收入虽按月核算，但实际收取时可根据租户需求一次性支付；其他收入则根据不同业务特点采取及时收取的原则。

2.3.3.2 盈利模式概况和主要运营策略

（1）商场定位

天津大悦城定位为"城市精神领地，潮流态度主场"，立足天津市南开区，辐射全市乃至京津冀年轻客群。作为南开区"首发经济"核心引擎，项目深度助力天津建设国际消费中心城市。

（2）运营理念

项目传承大悦城品牌"年轻、时尚、潮流、品位"的核心理念，致力于打造天津城市级潮流消费地标。

（3）客户群体

天津大悦城聚焦年轻客群，同时覆盖品质家庭客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长。

（4）承租商户的招商与引进

作为已进入稳定运营期的成熟购物中心项目，天津大悦城在招商策略方面，采用总部战略合作品牌+地方特色品牌双轮驱动模式，凭借大悦城品牌的招商吸引力以及天津市地方丰富多元的消费业态，共同构筑项目招商的品牌矩阵，对入驻品牌持续迭代升级。

同时，项目针对年轻客群，同时覆盖品质家庭客群的运营策略，在招商时注重契合时下最前沿的消费热点以及年轻客群不断更迭的消费需求，在注重品牌品质的同时，深耕周边核心客群、创新 IP 矩阵，实现产品竞争力与商业品牌力的持续提升。具体如下：

1）运营管理团队负责开展不动产项目的营销推广、招商渠道建设及客户招引工作，包括但不限于营销推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，客户跟进及落实租赁等工作。

2）运营管理团队负责草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。

3）运营管理团队每年都将制定购物中心引进品牌的年度调改方案，对于拟新引入的合作品牌，按品牌业态及面积标准进行提前商务对接，尽可能前置进行招商工作。

（5）承租商户的续租与退租

租赁合同约定的租赁期满前，承租商户根据自己意愿可选择是否与项目公司续租：承租商户需要续租的，在合同期满前提出书面申请；如与承租商户续租的，则由运营管理团队按照届时年度租金价格方案与承租商户协商续租租金标准，经协商一

致，由双方另行签署书面续租协议；如不继续将商铺出租与承租商户的，则租赁合同到期自行终止，双方按照约定办理退租手续。

2.3.3.3 运营管理和现金流归集安排

（1）运营管理

项目运营管理方面，项目由运营管理机构负责实施运营管理服务协议涉及的不动产项目具体运营管理服务，包括制定项目公司经营计划及预算计划、招商运营及租赁协议管理、项目收益管理服务、日常运营服务、项目维修与改造以及其他运营管理服务事项。

（2）现金流的回收流程以及管理

1）项目公司账户设置

项目公司应按照其与公募基金管理人、计划管理人和监管银行之间签署的《项目公司监管协议》的约定在监管银行开立项目公司监管账户，包括项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户。

运营收支账户系指项目公司在监管银行开立的专门用于接收股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定进行对外支付的资金账户。

代收商户销售款账户系指项目公司非在监管银行开立的，用于接收因使用POS机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）、用于向商户划付代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）的资金账户。

2）项目公司的收支管理

项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户，项目公司应当按照《项目公司监管协议》的约定进行资金收款以及划付。

项目公司运营收支账户用于接收：股东借款（如有）、增资款（如有）、贷款（如有）、商业不动产项目收入、押金、保证金、代收商户销售款账户的资金归集收入、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项；用于划付：（1）向计划管理人（代表专项计划）/SPV公司分配股息、红利等股权投资收益；（2）向计划管理人

（代表专项计划）/SPV公司偿还债权本息；（3）向运营管理机构支付运营管理服务费用、物业管理费等相关运营管理成本费用；（4）支付运营支出和税费等资金及经基金管理人批准的紧急临时事项支出；（5）归还银行贷款本息；（6）退还押金、保证金；（7）进行合格投资；（8）基金管理人批准同意的其他款项收支。此账户内资金划付需经过基金管理人及监管银行的审核后方可对外支付。

项目公司代收商户销售款账户用于接收：因使用POS机而产生的代收商户零售额及联营商户零售额（如有）；用于向商户划付：代收零售额及按照联营协议应归属于联营商户的收入（如有）。此账户内归属于项目公司的收益需按月归集至运营收支账户并向基金管理人及监管银行提供资金归集明细，监管银行有权对该账户资金出入款情况进行回检。

若存在支付宝、微信、抖音等第三方支付账户，则该等账户取得的收入在预留退款备用金后，亦应及时提现至运营收支账户或代收商户销售款账户，并且该等第三方支付账户仅用于退款、向运营收支账户或代收商户销售款账户归集，不得用于其他任何用途。

2.3.3.4 项目运营未来展望

（1）运营计划

基金管理人按照《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》相关规定积极开展不动产项目运营管理工作，以基金合同、托管协议、《标准条款》等文件的约定为框架，结合基金管理人制定的运营管理制度、项目公司章程等文件构建较为完善的治理机制。基金管理人与运营管理机构签署《运营管理服务协议》，按照《基础设施基金指引》《商业不动产基金试点公告》要求将相关事项委托给运营管理机构进行运营管理。此外，基金托管人根据托管协议、项目公司监管协议等文件，负责监督不动产基金资金账户、监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定。

基金管理人从治理架构、运营管理及财务监督等方面构建了较完善的体系。另一方面，基金管理人在运营管理期间将通过总结反馈的方式，履行相应的审批流程后修订相关制度和协议约定，不断提高运营管理效率。

（2）运营展望

1）项目战略定位延续

不动产基金成立后，不动产项目不会改变其既定战略定位，不会因为发行不动产REITs而导致服务对象变化或租金大幅上升。不动产项目仍为“大悦城”品牌组成部分，不会改变其既定战略定位、品牌形象。

2）项目运营管理团队保持稳定

不动产基金成立后，不动产项目将继续由运营管理机构负责运营管理工作。运营管理机构的主要运营管理职责不变，延续核心团队，保障不动产项目管理团队的稳定性。

3）不动产基金层面建立适当的项目管理机制

不动产基金制定了较为完善的治理架构，在基金层面、专项计划层面和项目公司层面均设置了相应的权利机构或管理机构，明确了包括基金管理人、基金托管人、计划管理人等相关方的权利与义务。在不动产项目的运营管理层面，基金管理人与运营管理机构签署了《运营管理服务协议》，该协议约定了运营管理机构的服务范围、权利及义务、基金管理人对运营管理机构的监督和检查与考核等条款，对运营管理机构形成有效的约束和激励，从而合法合规地为不动产项目提供运营管理服务。不动产基金通过建立适当的治理架构和治理机制，有效保障不动产项目的平稳运营。

4）原始权益人继续持有较高比例的公募REITs基金份额

不动产基金成立后，原始权益人或其同一控制下的关联方拟继续持有较高比例的公募基金份额。因此，原始权益人也将具有保障项目运营健康稳定、获得长期收益的内生动力。

5）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

a.运营管理机构出具《运营管理机构承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他

商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。”

b.原始权益人出具《中粮置业投资有限公司关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》，主要承诺内容如下：

“除天津大悦城项目外，本公司和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理的在项目所在同一县级行政区划（包括市辖区，县级市，县，自治县旗，自治旗，特区，林区）范围内与天津大悦城项目存在潜在竞争关系的其他商业不动产项目，为竞争性项目（“竞品项目”）。

对于上述竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），本公司将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。本公司不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用本公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。

如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在商业不动产REITs的存续期间内，本公司将根据自身针对商业不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为商业不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措

施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。”

基金管理人、计划管理人及法律顾问认为上述措施及承诺能够在一定程度上避免项目公司与原始权益人及其关联方的同业竞争情况。

原始权益人及运营管理机构降低同业竞争风险的承诺，将有效降低同业竞争风险，有利于保障不动产基金的收益实现。

2.4 同业竞争与关联交易

2.4.1 同业竞争

2.4.1.1 同区域原始权益人运营或者在建同类资产情况

2.4.1.1.1同类资产情况

截至2026年3月31日，除本项目外，天津市内另有2个由原始权益人股东大悦城控股集团股份有限公司（以下简称“大悦城控股”）输出管理的轻资产项目，分别为和平大悦城项目和西青大悦汇项目。

（1）和平大悦城项目

和平大悦城坐落于和平区南京路与营口道交口，其具体情况如下：

表22 天津和平大悦城项目情况

项目名称	天津和平大悦城（原津汇广场）
开业时间	2016年
商业建筑面积	5.47万平方米
地理位置	天津市和平区南京路与营口道交口
项目定位	和平大悦城定位城市青年潮流聚集地，客群高度垂直聚焦学生、白领和年轻旅游客群；适配潮流打卡式消费，打造城市年轻潮流名片

项目名称	天津和平大悦城（原津汇广场）
经营策略	项目体量偏小，整体走精细化、潮流化、年轻化运营路线，主打三大核心策略： 1.品牌招调精细化：以国潮服饰、次元文化为核心引流学生、游客；配套品质餐饮、网红简餐，弱化家庭聚餐业态； 2.业态布局有所侧重：取消超市、影院等大面积主力店，替换为书店、娱乐城、国潮零售等轻量化潮流业态，适配小体量年轻化消费场景； 3.流量营销年轻化：落地城市首店、特色首展、次元IP活动、次元主题街区；深耕学生群体，突出潮流、次元、网红打卡标签，提升市场声量。



图16 天津大悦城与和平大悦城项目的区位情况

和平大悦城与本项目在目标客群、业态组合及营销策略上实施差异化定位，具体表现如下：

在目标客群与项目定位方面，和平大悦城定位为垂直型青年潮流消费中心，核心客群高度聚焦于学生、白领及年轻旅客等特定群体，主打年轻化消费体验，客单价整体处于中等水平，商业辐射范围主要集中于核心商圈周边；本项目则定位为全业态的城市级综合购物中心，目标客群广泛覆盖家庭、儿童、中青年等多元化消费

群体，具备较高的综合消费承载力，商业辐射范围可覆盖全市。

在品牌矩阵与业态组合方面，和平大悦城采取轻量化、精细化的业态布局策略，首层主要引入潮流服饰、潮玩及平价珠宝等年轻化零售品牌，未配置高端化妆品及轻奢品类，并以国潮品牌、文化书店及娱乐体验业态替代传统超市与影院，餐饮业态以特色简餐与社交餐饮为主，侧重满足年轻客群的休闲社交需求；本项目则采用全品类、均衡化的业态配置，涵盖高端化妆品、轻奢零售、影院、精品超市及儿童零售等多元业态，品牌丰富度较高，并持续引入城市级首店资源。

在营销推广与活动策略方面，和平大悦城的营销活动精准聚焦年轻圈层文化，以二次元IP展、青年潮流文化活动为核心主题，旨在强化项目的年轻化标签与圈层黏性；本项目的营销活动则呈现高量级、多矩阵特征，具备承接高端品牌快闪、大型艺术展览等重量级活动的能力，市场声量与品牌影响力覆盖全市。

鉴于天津和平大悦城项目和本项目在项目定位及经营策略上存在较大差异，两者不存在重大利益冲突或重大竞争关系。

（2）西青大悦汇项目

西青大悦汇坐落于西青区中北镇万卉路，其具体情况如下：

表23 西青大悦汇项目情况

项目名称	西青大悦汇
开业时间	2023年
商业建筑面积	13.30万平方米
地理位置	天津市西青区中北镇万卉路3号
项目定位	西青大悦汇定位汇聚品质生活的区域级新生活方式潮聚场，填补西青中北镇区域商业空白；核心客群为25-45岁西青本地中产家庭，聚焦家庭日常消费场景。

项目名称	西青大悦汇
经营策略	该项目围绕“定位焕新、引擎强驱、精营提量”策略，从单一“区域型综合购物中心”升级为“双馆细分新生活方式潮聚场”： 1.双馆场景重构，六大业态分区，明确楼层定位：A馆主打青年社交：B1烟火小吃、1F宠物+潮流零售、2F轻穿搭、3F女性手作、4F社交餐饮/小酒馆夜经济；B馆主打全链路家庭消费：1F3C数码、2F儿童教培、3F家庭餐饮+影城、4F泛娱乐，满足全客层需求。 2.主力引擎破局，满足家庭客群需求：引入7FRESH七鲜区域首店，补齐目的性消费短板；同步优化B馆儿童教培，形成完整家庭消费闭环； 3.体系内优势资源联动，精耕聚客：联动大悦城体系IP、空间资源，落地亲子、年轻向等特色活动与品牌；精细化运营提升客群粘性，短期拉客流、中期建立差异化、长期塑造项目价值。



图17 天津大悦城与西青大悦汇项目的区位情况

西青大悦汇与本项目在产品定位、辐射能级、目标客群和经营策略等方面存在显著差异。

在产品定位与辐射能级方面，西青大悦汇定位为“大悦汇”区域社区产品线，主打“新生活方式潮聚场”，客流辐射范围主要集中于西青中北镇，聚焦该区域的家庭日常消费场景，城市级客流辐射能力弱于天津大悦城项目；本项目定位为“大悦城”标杆城市级产品线，系城市核心潮流购物中心，主打“国际时尚青年城”，作为天津市级潮流地标，其客流辐射范围覆盖全天津市乃至环渤海区域客群。

在核心目标客群方面，西青大悦汇以本地中产家庭客群为主，亲子客群约占总客流的 60%，年轻群体及养宠客群作为补充；本项目聚焦年轻客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长，依托国际美妆、高端运动、潮牌集合及城市独家首店打造核心竞争力。

在营销推广与活动策略方面，西青大悦汇偏好自造节庆与接地气的原创活动，地缘共鸣强；IP 选择上倾向亲子向、家庭向、国民级 IP，兼顾儿童与家长的双重体验，营销推广依赖区域生活圈渗透；天津大悦城则主打全国/城市首展首秀、国际顶级潮流 IP 与艺术展，依靠稀缺性制造排队效应与社交媒体刷屏，并通过策划“马路刨冰节”等深挖天津本土文化的城市级事件，做深文旅融合推广，更擅长全域营销。

鉴于西青大悦汇和本项目在地理区位、目标客群及营销项目定位及经营策略等方面上存在较大差异，两者不存在重大利益冲突或重大竞争关系。

2.4.1.1.2 利益冲突避免措施

根据原始权益人出具的说明，对于竞品项目以及在本公司和/或本公司同一控制下的关联方直接或间接持有商业不动产REITs份额期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或管理的其他商业不动产项目（“其他项目”），原始权益人将采取充分、适当的措施，公平对待天津大悦城项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。原始权益人不会将所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞品项目或其他项目，亦不会利用公司的地位或利用该地位获得的信息作出不利于商业不动产REITs而有利于竞品项目或其他项目的决定或判断。如因天津大悦城项目与竞品项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响商业不动产REITs投资者利益的，原始权益人承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

2.4.1.2 同区域其他主体运营或者在建的同类资产情况

（1）标的资产与可比项目情况对比

据与天津大悦城项目在客群定位、区位条件、规模体量、品牌档次等方面的相似程度，戴德梁行在天津市内选取3个商业项目作为竞争性物业对比分析的对象，具体如下：

表24 天津大悦城项目竞品物业情况

项目	可比项目一	可比项目二	可比项目三
物业位置	友谊路商圈	津滨大道商圈	津滨大道商圈
楼层	地下 2 层（停车场/超市）+地上 6 层（商业/餐饮/娱乐）	地下 1 层（停车场/超市）+地上 4 层（商业/餐饮/娱乐）	地下 1 层+地上 6 层
开业时间	2012 年	2010 年	2015 年
商业建筑面积（万平方米）	23.7	12.6	21.8
商业类型及档次	高端城市综合体（全业态覆盖，高端定位）	中高端城市综合体（全业态覆盖，家庭定位）	中高端城市综合体（潮流家庭+体验娱乐定位）
入驻率	95%-98%	96%-97%	90%-93%
首层租金水平（元/平方米/月）	300-800 元/平方米/月	200-500 元/平方米/月	150-400 元/平方米/月
目标客群	天津全市中高端家庭客群、高净值客群（25-55 岁为主）	河东区及周边中高端家庭客群（25-45 岁为主）	河东全域家庭客群、年轻潮流客群（18-40 岁）
与本项目对比	位于天津文化中心核心位置，高端定位精准，品牌号召力强，客群消费力高，是天津高端商业标杆。但建筑年限较久（约 2012 年建成），设施略有老化，停车高峰时段拥堵，与天津大悦城客群存在部分重叠，存在一定竞争关系	位于河东区津滨大道核心位置，家庭客群基础扎实，全业态覆盖，品牌号召力强。但建筑年限较久（2010 年开业），设施略有老化，周边交通拥堵（津滨大道高峰期易堵），与天津大悦城客群存在部分重叠，存在一定竞争关系	地处津滨大道成熟商圈，居住人口密集，升级后体验感与品牌度提升；项目运营多年，硬件有老化，与天津大悦城年轻及家庭客群重叠，存在一定竞争关系

注：以上数据截至2026年第一季度，资料来源：戴德梁行

（2）项目优劣势分析

1）优势

交通优势：项目地处南门外大街与南马路交汇处，为老城厢核心主干道，路网密集、通达性强。项目地下车位充足且与公寓、写字楼连通，地下停车场统一运营管理；周边数十条公交线路密集覆盖，直连地铁2号线及7号线换乘站鼓楼站。距离天津站约2.9公里、天津西站约3.0公里，多维立体交通支撑全市客流快速抵达。

区域优势：项目坐落于天津老城厢核心成熟商圈，商业氛围浓厚、集聚效应显著，3公里覆盖常住人口约80万人，周边高端住宅密集、二手房均价处于市区较高水

平，同时聚集长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等多栋写字楼，形成稳定的居住与办公消费客群。区域内南开公园、翔宇公园、南开医院、南开中学、中心小学等配套完善，为项目提供持续、高质量的消费基础。

运营优势：具有大悦城成熟标准化商业运营体系，招商、企划、数字化、商户运维能力专业扎实。项目租金收缴率超99%，近5年出租率稳定在97%左右，运营能力处于天津市场头部水平。项目会员总数超195万人，活跃会员30万人，客户黏性突出；品牌储备较充足，换租衔接高效，空铺风险较低。

品牌与业绩优势：项目为天津城市级商业标杆，客流量、平均租金均居全市前列。头部品牌销售占全市比重高，商户稳定性强，2025年全年引进首店、旗舰店63家，打造销售额超千万店65家，在营品牌中超50%为城市销冠，展现出强劲的发展动能。

定位优势：项目定位为全业态的城市级综合购物中心，目标客群广泛覆盖家庭、儿童、中青年等多元化消费群体，具备较高的综合消费承载力，商业辐射范围可覆盖全市。均衡化的业态配置，涵盖高端化妆品、轻奢零售、影院、精品超市及儿童零售等多元业态，品牌丰富度较高，并持续引入城市级首店资源。

2）劣势

项目运营已约15年，电梯、公区装修、公共设施等存在一定损耗，后期需持续投入资金开展翻新升级。

2.4.2 关联交易

2.4.2.1 不动产项目与原始权益人及控股股东、实际控制人之间的关联交易情况

根据经审计的项目公司财务报表，项目公司近三年及一期涉及的重要关联交易情况如下：

（1）接受劳务

表25 项目公司近三年及一期接受关联方提供的服务明细

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城控股集团物业服务有限公司	接受劳务	2,691,481.96	10,899,629.13	10,070,017.01	10,227,069.99
中英人寿保险有限公司	接受劳务	291,472.64	387,171.39	547,226.86	554,233.72
中粮信息科技有限公司	接受劳务	20,179.77	114,592.41	288,760.53	304,500.00
中纺国际服装有限公司	接受劳务	0.00	5,140.00	0.00	51,730.00
中粮可口可乐饮料（天津）有限公司	接受劳务	1,141.59	3,456.00	3,456.00	0.00
北京中粮龙泉山庄有限公司	接受劳务	0.00	2,960.00	32,050.00	16,900.00
中粮悦活（天津）食品有限公司	接受劳务	0.00	0.00	0.00	860.00

（2）提供劳务

表26 项目公司近三年及一期向关联方提供的服务明细

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大悦城商业管理（天津）有限公司	提供劳务	234,584.59	1,825,346.08	1,692,334.25	0.00
天津市荣悦商业管理有限公司	提供劳务	129,561.62	0.00	0.00	0.00
蒙牛（天津）食品有限公司	提供劳务	0.00	0.00	2,729.16	2,521.16

（3）关联租赁

表27 项目公司近三年及一期向关联方出租的明细

单位：元

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1-3 月确认的租赁收入	2025 年度确认的租赁收入	2024 年度确认的租赁收入	2023 年度确认的租赁收入
酒鬼酒供销有限责任公司	场地	0.00	0.00	0.00	360,000.00
蒙牛（天津）食品有限公司	场地	0.00	0.00	5,720.44	8,279.59

2.4.2.2 不动产项目关联交易的内容符合相关法律法规的规定情况

（1）关联交易的合规性

不动产项目近三年及一期的关联交易主要包括向关联方支付劳务费用、收取劳务收入、收取租金收入等。上述关联交易的交易方法系按照内部治理文件执行，相关关

联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度的要求。

（2）关联交易的必要性与公允性

1）接受劳务

近三年及一期，项目公司接受了来自大悦城控股集团物业服务有限公司、中英人寿保险有限公司等关联方的劳务并支付相应费用。

必要性方面，项目公司依托上述关联方提供的专业化服务能够有效提升天津大悦城项目运营效率和整体商业管理水平，符合集团内部资源整合及商业综合体项目持续稳健高效运作的长期经营需求。大悦城控股集团物业服务有限公司提供的商业综合体基础物业管理、全域设施设备运维保养、安保秩序管控、环境卫生保洁及停车场统筹管理服务，是天津大悦城项目基础平稳运营的必备核心环节，涉及商场硬件运维、消费环境保障及品牌形象维护等关键管理职能，其深耕商业地产领域的专业化服务能力可有效提升入驻商户经营满意度及市民消费体验，夯实大悦城区域市场品牌口碑。通过前述关联方专业化配套服务，项目公司可以共享大悦城控股集团旗下成熟标准化商业运营管理体系、全国招商品牌资源及成套物业服务管理经验，无需单独投入大量人力、物力搭建专属全套运营及物业团队，大幅降低项目独立开发运营管理系统、自建专业运维团队的综合成本与经营管理风险，具备充分的业务必要性。

公允性方面，天津大悦城报告期内关联劳务接受及运营物业服务费用收费标准、定价模式与集团范围内各城市大悦城项目同类关联交易收费安排保持一致。此外，上述关联交易均已严格按照公司关联交易管理制度、内部采购及审批管控流程全面履行各项合规程序，关联劳务定价标准与本地同量级商业综合体同类市场化服务交易价格、独立第三方服务商收费水平不存在较大差异，定价标准合规、价格水平合理公允。

2）提供劳务

近三年及一期，项目公司向大悦城商业管理（天津）有限公司、天津市荣悦商业管理有限公司等关联方提供劳务并收取相应费用。

必要性方面，项目公司与大悦城商业管理（天津）有限公司开展资金归集合作，统筹盘活闲置资金、提升资金整体使用效益与资金集约化管理水平，是强化集团资金

统筹管控、提高资金运营效率的必要合作；项目公司向蒙牛（天津）食品有限公司提供售卖机摆放运营配套用电相关服务，保障现场售卖机设备持续稳定正常运营，满足其线下自助零售业态常态化经营的实际需求。通过上述合作，项目公司与各关联方形成协同效应，符合内部资源整合及商业综合体稳健运营发展的战略需求，具有必要性。

公允性方面，资金归集利息收入按照集团资金管理统一利率标准及市场同期同业公允利率核定收取，售卖机运营产生的电费按照项目商业用电统一收费标准核算收取，上述关联交易已按照内部制度履行相应审批程序，不存在与市场交易价格或独立第三方价格存在较大差异的情形，价格合理公允。

3）关联租赁

近三年及一期，项目公司向酒鬼酒供销有限责任公司、蒙牛（天津）食品有限公司等关联方出租场地并收取相应租金。

必要性方面，项目公司与酒鬼酒供销有限责任公司开展场地租赁合作，主要用于品牌线下形象展示与市场宣传推广，助力品牌提升线下曝光度，是适配其品牌营销布局的必要合作；项目公司向蒙牛（天津）食品有限公司提供商业场地租赁服务，专项用于食品饮品售卖机定点摆放与日常运营经营，满足其线下便民自助零售业态布局的实际经营需求。通过上述合作，项目公司与各关联方形成良好协同效应，丰富商业综合体消费配套业态，符合内部资源整合及商业综合体发展的战略需求，具有必要性。

公允性方面，广告位租赁、售卖机摆放运营场地租赁均按照项目广告位及商业场地租赁统一定价标准执行，上述关联交易已按照内部制度履行相应审批程序，不存在与市场交易价格或独立第三方价格存在较大差异的情形，价格合理公允。

上述关联交易已按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准，不存在对交易之任何一方显失公平的情形。就接受劳务/提供劳务/关联租赁而言，均按照内部制度履行了采购程序，费用标准公允，接受劳务/提供劳务事项未损害项目公司利益。

2.4.2.3 不动产项目现金流来源中来源于关联方的比例及是否影响不动产项目的市场化运营的分析

近三年及一期，天津大悦城存在2位关联方酒鬼酒供销有限责任公司、蒙牛（天津）食品有限公司，上述关联租户占不动产项目现金流的比例较低，不影响不动产项目的市场化运营。

2.4.2.4 基金合同生效后关联交易安排以及对不动产项目的市场化运营的影响

基金合同生效后，项目公司可能仍然会存在部分关联交易安排。包括项目公司可能会继续与中英人寿保险有限公司进行保险合作、继续接受中粮信息科技有限公司的IT技术服务等。上述关联交易定价公允，且费用标准公允，未损害项目公司利益，预计上述关联交易不会影响不动产项目未来市场化运营。

不动产基金将严格按照不动产基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。

同时，运营管理机构大悦城商业运营管理（天津）有限公司天津分公司出具《关于规范与减少关联交易的承诺函》，主要承诺内容如下：

“在不对不动产基金及其基金份额持有人的利益构成不利影响的前提下，本公司及本公司控制的企业将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。

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，依法与不动产基金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、法规和本公司及本公司控制的企业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，并按照有关法律、法规和本公司及本公司控制的企业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不动产基金的资金、利润，不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益”。

2.5 财务与会计调查

2.5.1 审计报告

2.5.1.1 备考资产负债表

表28 项目公司近三年及一期末备考资产负债表

单位：元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	77,417,637.43	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78
应收账款	28,458,722.52	30,465,499.67	31,922,512.67	39,849,691.64
预付款项	182,000.00	4,546,969.04	4,643,123.06	6,086,574.60
其他应收款	379,722,390.45	636,227.53	658,200,847.21	529,453,070.46
流动资产合计	**485,780,750.40**	**403,842,590.90**	**742,205,395.97**	**641,655,433.48**
非流动资产：				
投资性房地产	2,076,826,660.13	2,096,060,114.93	2,149,366,919.36	2,218,707,711.66
固定资产	1,283,840.36	1,441,028.11	1,912,127.27	2,618,876.19
无形资产	742,399.17	805,767.41	534,488.31	737,205.02
长期待摊费用	860,750.58	912,395.62	1,118,975.77	1,325,555.92
非流动资产合计	2,079,713,650.24	2,099,219,306.07	2,152,932,510.71	2,223,389,348.79
资产总计	**2,565,494,400.64**	**2,503,061,896.97**	**2,895,137,906.68**	**2,865,044,782.27**
流动负债：				
应付账款	46,682,181.31	54,163,343.63	58,210,124.54	62,710,345.46
预收款项	33,577,491.43	40,904,338.81	39,046,958.99	35,934,863.84
合同负债	5,139,981.52	10,595,611.63	5,378,085.08	4,410,599.61
应付职工薪酬	6,569,803.16	7,980,876.68	10,235,230.58	17,739,487.10
应交税费	51,324,943.39	36,004,961.31	37,694,913.90	28,807,855.42
其他应付款	197,260,417.94	193,506,674.73	266,979,103.46	427,198,345.32
一年内到期的非流动负债	49,823,766.99	49,823,767.01	49,936,596.43	740,803,996.22
其他流动负债	308,398.89	638,700.24	321,451.77	264,635.98
流动负债合计	390,686,984.63	393,618,274.04	467,802,464.75	1,317,870,128.95
非流动负债：				
长期借款	616,666,670.00	616,666,670.00	666,000,002.00	
预计负债	3,302,483.18	3,302,483.18	4,149,193.85	3,607,803.08
递延所得税负债	5,377,406.63	5,539,367.64	4,257,112.35	5,461,015.87
非流动负债合计	625,346,559.81	625,508,520.82	674,406,308.20	9,068,818.95
负债合计	**1,016,033,544.44**	**1,019,126,794.86**	**1,142,,126,794.86**	**1,326,938,947.90**
净资产：				

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
净资产	1,549,460,856.20	1,483,935,102.11	1,752,929,133.73	1,538,105,834.37
净资产合计	**1,549,460,856.20**	**1,483,935,102.11**	**1,752,929,133.73**	**1,538,105,834.37**
负债和净资产总计	**2,565,494,400.64**	**2,503,061,896.97**	**2,895,137,906.68**	**2,865,044,782.27**

2.5.1.2 备考利润表

表29 项目公司近三年及一期备考利润表

单位：元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**145,276,231.35**	**546,221,359.98**	**542,077,280.26**	**555,111,941.69**
减：营业成本	36,879,249.37	155,225,830.59	150,768,303.62	152,254,210.90
税金及附加	7,848,424.96	30,823,998.10	30,437,430.56	29,412,632.44
销售费用	7,521,522.06	36,113,297.88	31,842,197.94	40,888,476.46
管理费用	2,604,107.28	11,699,050.30	9,641,305.55	7,673,399.35
财务费用	3,738,193.37	15,745,766.84	19,684,411.54	30,293,159.95
其中：利息费用	4,012,650.00	17,781,129.56	21,993,798.87	32,840,854.11
利息收入	277,625.43	2,046,661.78	2,319,129.68	2,557,515.20
加：其他收益	20,446.10	22,975.54	293,779.43	801,831.05
信用减值损失（损失以“-”号填列）		1,875.00	-2,364,008.77	-1,779,515.69
资产处置收益（损失以“-”号填列）		-2,833.12	722,721.05	
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**86,705,180.41**	**296,635,433.69**	**298,356,122.76**	**293,612,377.95**
加：营业外收入	51,649.65	102,107.01	3,039,424.34	954,031.11
减：营业外支出	400,000.00	979,763.97	49,917.20	
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**86,356,830.06**	**295,757,776.73**	**301,345,629.90**	**294,566,409.06**
减：所得税费用	21,589,207.52	73,939,444.18	75,336,407.48	73,641,602.27
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**64,767,622.54**	**221,818,332.55**	**226,009,222.42**	**220,924,806.79**
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	64,767,622.54	221,818,332.55	226,009,222.42	220,924,806.79

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
五、其他综合收益的税后净额				
六、综合收益总额	**64,767,622.54**	**221,818,332.55**	**226,009,222.42**	**220,924,806.79**

2.5.1.3 备考现金流量表

表30 项目公司近三年及一期备考现金流量

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	153,274,156.53	584,079,235.32	576,684,455.62	529,046,103.77
收到其他与经营活动有关的现金	421,927,701.68	2,469,046,546.05	1,721,678,097.97	1,892,179,348.63
经营活动现金流入小计	575,201,858.21	3,053,125,781.37	2,298,362,553.59	2,421,225,452.40
购买商品、接受劳务支付的现金	26,995,713.47	113,045,666.75	104,930,155.05	98,896,524.97
支付给职工以及为职工支付的现金	7,323,640.57	28,630,374.90	35,106,105.71	35,312,650.08
支付的各项税费	20,911,842.34	151,174,553.75	123,165,632.35	99,163,095.26
支付其他与经营活动有关的现金	804,313,090.58	1,795,465,352.75	1,846,945,069.85	1,902,264,432.75
经营活动现金流出小计	859,544,286.96	2,088,315,948.15	2,110,146,962.96	2,135,636,703.06
经营活动产生的现金流量净额	**-284,342,428.75**	**964,809,833.22**	**188,215,590.63**	**285,588,749.34**
二、投资活动产生的现金流量：				
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,554.23	19,360,023.56
投资活动现金流出小计	2,421,178.46	40,246,726.16	13,598,554.23	19,360,023.56
投资活动产生的现金流量净额	**-2,421,178.46**	**-40,246,726.16**	**-13,598,554.23**	**-19,360,023.56**
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款所收到的现金			740,000,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				34,294,471.21
筹资活动现金流入小计			740,000,000.00	34,294,471.21
偿还债务所支付的现金		49,333,332.00	764,699,999.00	189,649,047.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	4,012,650.02	554,474,793.43	168,744,221.15	33,295,247.78
支付其他与筹资活动有关的现金				34,294,471.21
筹资活动现金流出小计	4,012,650.02	603,808,125.43	933,444,220.15	257,238,765.99

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
筹资活动产生的现金流量净额	**-4,012,650.02**	**-603,808,125.43**	**-193,444,220.15**	**-222,944,294.78**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	**-290,776,257.23**	**320,754,981.63**	**-18,827,183.75**	**43,284,431.00**
加：期初现金及现金等价物余额	368,193,894.66	47,438,913.03	66,266,096.78	22,981,665.78
六、期末现金及现金等价物余额	**77,417,637.43**	**368,193,894.66**	**47,438,913.03**	**66,266,096.78**

2.5.2 利润表分析

2.5.2.1 营业收入与营业成本分析

表31 项目公司近三年及一期营业收入结构

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁收入	12,923.63	88.96%	48,497.91	88.79%	48,051.68	88.64%	47,758.31	86.03%
多种经营收入	1,482.08	10.20%	5,717.09	10.47%	5,712.94	10.54%	7,184.83	12.94%
其他	121.92	0.84%	407.13	0.75%	443.11	0.82%	568.05	1.02%
合计	**14,527.62**	**100.00%**	**54,622.14**	**100.00%**	**54,207.73**	**100.00%**	**55,511.19**	**100.00%**

2023-2025年及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的营业收入分别为55,511.19万元、54,207.73万元、54,622.14万元和14,527.62万元，主要由租赁收入、多种经营收入和其他收入构成。营业收入以租赁收入为主，占比分别为86.03%、88.64%、88.79%和88.96%。2023-2025年整体营业收入保持相对稳定。

项目公司2023-2025年及2026年1-3月营业成本构成情况如下：

表32 项目公司近三年及一期营业成本结构

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租赁成本	3,409.11	92.44%	13,934.89	89.77%	13,248.17	87.87%	13,021.06	85.52%
多种经营成本	242.46	6.57%	1,445.87	9.31%	1,687.85	11.19%	2,022.58	13.28%
其他业务	36.36	0.99%	141.82	0.91%	140.81	0.93%	181.78	1.19%
合计	**3,687.92**	**100.00%**	**15,522.58**	**100.00%**	**15,076.83**	**100.00%**	**15,225.42**	**100.00%**

2023-2025年度及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的营业成本分别为15,225.42万元、15,076.83万元、15,522.58万元和3,687.92万元。报告期内营业成本总体保持稳定。

2.5.2.2 营业收入、营业成本、毛利率的增减变动情况及原因

项目公司2023-2025年及2026年1-3月营业收入、营业成本和毛利率变动情况如下:

表33 项目公司近三年及一期营业收入、营业成本及毛利率变动情况

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	14,527.62	54,622.14	54,207.73	55,511.19
营业成本	3,687.92	15,522.58	15,076.83	15,225.42
毛利率	74.61%	71.58%	72.19%	72.57%

2023-2025年及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的毛利率分别为72.57%、72.19%、71.58%和74.61%。报告期内，大悦城（天津）有限公司的毛利率整体维持在较高水平且保持相对稳定，营业收入整体也处于平稳状态。

2.5.2.3 主要费用及其占营业收入的比重和变化情况

项目公司2023-2025年及2026年1-3月税金及附加、期间费用如下:

表34 项目公司近三年及一期税金及附加以及期间费用结构

单位：万元

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占营收比重	金额	占营收比重	金额	占营收比重	金额	占营收比重
税金及附加	784.84	5.40%	3,082.40	5.64%	3,043.74	5.61%	2,941.26	5.30%
销售费用	752.15	5.18%	3,611.33	6.61%	3,184.22	5.87%	4,088.85	7.37%
管理费用	260.41	1.79%	1,169.91	2.14%	964.13	1.78%	767.34	1.38%
财务费用	373.82	2.57%	1,574.58	2.88%	1,968.44	3.63%	3,029.32	5.46%
合计	**2,171.22**	**14.95%**	**9,438.21**	**17.28%**	**9,160.53**	**16.90%**	**10,826.77**	**19.50%**

大悦城（天津）有限公司2023-2025年度及2026年1-3月税金及附加与期间费用的合计分别为10,826.77万元、9,160.53万元、9,438.21万元和2,171.22万元，占营业收入比重分别为19.50%、16.90%、17.28%和14.95%。报告期内合计费用及占营收比重整体呈下降趋势，主要得益于财务费用占比的大幅回落，其余费用占比整体保持平稳。

项目公司2023-2025年度及2026年1-3月税金及附加主要为缴纳的房产税，明细如下：

表35 项目公司近三年及一期税金及附加结构

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
房产税	669.10	2,655.99	2,641.85	2,584.95
车船税	-	0.08	0.08	0.08
土地使用税	20.91	83.65	83.65	83.65
印花税	19.75	58.48	47.48	48.77
城市维护建设税	43.80	165.79	157.90	130.56
教育费附加	18.77	71.05	67.67	55.95
地方教育费附加	12.51	47.37	45.11	37.30
合计	**784.84**	**3,082.40**	**3,043.74**	**2,941.26**

大悦城（天津）有限公司近三年及一期的财务费用主要包括利息支出及手续费，报告期内呈下降趋势，具体如下：

表36 项目公司近三年及一期财务费用结构

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
利息费用	401.27	1,778.11	2,199.38	3,284.09
减：利息收入	27.76	204.67	231.91	255.75
手续费	0.32	1.13	0.97	0.98
合计	**373.82**	**1,574.58**	**1,968.44**	**3,029.32**

2.5.3 资产负债表分析

2.5.3.1 各期末主要资产情况及重大变动分析

表37 项目公司近三年及一期末资产结构

单位：万元

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
流动资产：	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7,741.76	3.02	36,819.39	14.71	4,743.89	1.64	6,626.61	2.31

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
应收账款	2,845.87	1.11	3,046.55	1.22	3,192.25	1.10	3,984.97	1.39
预付款项	18.20	0.01	454.70	0.18	464.31	0.16	608.66	0.21
其他应收款	37,972.24	14.80	63.62	0.03	65,820.08	22.73	52,945.31	18.48
流动资产合计	**48,578.08**	**18.94**	**40,384.26**	**16.13**	**74,220.54**	**25.64**	**64,165.54**	**22.40**
非流动资产：								
投资性房地产	207,682.67	80.95	209,606.01	83.74	214,936.69	74.24	221,870.77	77.44
固定资产	128.38	0.05	144.10	0.06	191.21	0.07	261.89	0.09
无形资产	74.24	0.03	80.58	0.03	53.45	0.02	73.72	0.03
长期待摊费用	86.08	0.03	91.24	0.04	111.90	0.04	132.56	0.05
非流动资产合计	**207,971.37**	**81.06**	**209,921.93**	**83.87**	**215,293.25**	**74.36**	**222,338.93**	**77.60**
资产总计	**256,549.44**	**100.00**	**250,306.19**	**100.00**	**289,513.79**	**100.00**	**286,504.48**	**100.00**

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司资产规模分别为286,504.48万元、289,513.79万元、250,306.19万元和256,549.44万元。其中，各期末流动资产分别为64,165.54万元、74,220.54万元、40,384.26万元和48,578.08万元，占总资产的比例分别为22.40%、25.64%、16.13%和18.94%；非流动资产分别为222,338.93万元、215,293.25万元、209,921.93万元和207,971.37万元，占总资产的比例分别为77.60%、74.36%、83.87%和81.06%。

①非流动资产情况

报告期内大悦城（天津）有限公司非流动资产主要为投资性房地产，2023-2025年末及2026年3月末，非流动资产金额分别为222,338.93万元、215,293.25万元、209,921.93万元和207,971.37万元，占总资产的比例分别为77.60%、74.36%、83.87%和81.06%。

②流动资产情况

报告期内大悦城（天津）有限公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。2023-2025年末及2026年3月末，流动资产金额分别为64,165.54万元、74,220.54万元、40,384.26万元和48,578.08万元，占总资产比例分别为22.40%、25.64%、16.13%和18.94%。

2.5.3.2 各期末主要负债情况

表38 项目公司近三年及一期末负债结构

单位：万元

项目	2026年3月末		2025年末		2024年末		2023年末	
流动负债：	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**
应付账款	4,668.22	4.59	5,416.33	5.32	5,821.01	5.10	6,271.03	4.73
预收款项	3,357.75	3.30	4,090.43	4.01	3,904.70	3.42	3,593.49	2.71
合同负债	514.00	0.51	1,059.56	1.04	537.81	0.47	441.06	0.33
应付职工薪酬	656.98	0.65	798.09	0.78	1,023.52	0.90	1,773.95	1.34
应交税费	5,132.49	5.05	3,600.50	3.53	3,769.49	3.30	2,880.79	2.17
其他应付款	19,726.04	19.41	19,350.67	18.99	26,697.91	23.37	42,719.83	32.25
一年内到期的非流动负债	4,982.38	4.90	4,982.38	4.89	4,993.66	4.37	74,080.40	55.77
其他流动负债	30.84	0.03	63.87	0.06	32.15	0.03	26.46	0.02
流动负债合计	**39068.70**	**38.45**	**39,361.83**	**38.62**	**46,780.25**	**40.96**	**131,787.01**	**99.32**
非流动负债：								
长期借款	61,666.67	60.70	61,666.67	60.51	66,600.00	58.31		0.00
预计负债	330.25	0.33	330.25	0.32	414.92	0.36	360.78	0.27
递延所得税负债	537.74	0.53	553.94	0.54	425.71	0.37	546.10	0.41
非流动负债合计	**62,534.66**	**61.55**	**62,550.85**	**61.38**	**67,440.63**	**59.04**	**906.88**	**0.68**
负债合计	**101,603.35**	**100.00**	**101,912.68**	**100.00**	**114,220.88**	**100.00**	**132,693.89**	**100.00**

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的流动负债分别为131,787.01万元、46,780.25万元、39,361.83万元和39,068.70万元，占负债总额的比例分别为99.32%、40.96%、38.62%和38.45%。流动负债主要由其他应付款、应付账款及一年内到期的非流动负债构成。同期，大悦城（天津）有限公司的非流动负债分别为906.88万元、67,440.63万元、62,550.85万元和62,534.66万元，占比分别为0.68%、59.04%、61.38%和61.55%。非流动负债主要为长期借款。

①预收款项分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的预收款项分别为3,593.49万元、3,904.70万元、4,090.43万元和3,357.75万元，占负债总额的比例分别为2.71%、3.42%、4.01%和3.30%。预收款项主要由预收租赁费及其他款项构成，具体如下：

表39 项目公司近三年及一期末预收款项结构

单位：万元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
预收租赁费	3,328.66	4,034.68	3,806.72	3,491.56
其他	29.09	55.75	97.98	101.92
合计	**3,357.75**	**4,090.43**	**3,904.70**	**3,593.49**

②其他应付款分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的其他应付款分别为42,719.83万元、26,697.91万元、19,350.67万元和19,726.04万元，占负债总额的比例分别为32.19%、23.37%、18.99%和19.41%。其他应付款中主要包括其他应付款（单计）及应付股利，其中其他应付款（单计）主要由保证金及押金、代收代付款等构成，具体如下：

表40 项目公司近三年及一期末其他应付款结构

单位：万元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应付款	19,726.04	19,350.67	19,745.51	21,115.43
应付股利			6,952.40	21,604.40
合计	**19,726.04**	**19,350.67**	**26,697.91**	**42,719.83**

③长期借款分析

2023-2025年末及2026年3月末，大悦城（天津）有限公司的长期借款分别为0.00万元、66,600.00万元、61,666.67万元和61,666.67万元，占负债总额的比例分别为0.00%、58.31%、60.51%和60.69%。大悦城（天津）有限公司长期借款主要为抵押借款，具体如下：

表41 项目公司近三年及一期末长期借款结构

单位：万元

项目	2026年度3月末	2025年末	2024年末	2023年末
抵押借款	66,649.04	66,649.04	71,593.66	36,780.40
信用借款				37,300.00

项目	2026年度3月末	2025年末	2024年末	2023年末
减：一年内到期的长期借款	4,982.38	4,982.38	4,993.66	74,080.40
合计	**61,666.67**	**61,666.67**	**66,600.00**	

2.5.3.3 逾期未偿还债项情况

截至2026年3月31日，项目公司不存在逾期未偿还债项。

本项目审计机构根据相关编制基础出具了无保留意见备考审计报告，基金管理人、计划管理人结合行业属性及项目自身的经营特点对项目公司财务与会计情况进行了调查，未发现重要财务报表项目存在不合理情况。

2.6 不动产项目情况

2.6.1 不动产项目的评估情况

评估机构戴德梁行就不动产项目于评估基准日2026年3月31日的市场价值进行评估，出具了《中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目评估报告》。评估情况及结论如下：

2.6.1.1 评估基准日

不动产资产评估基准日为2026年3月31日。

2.6.1.2 评估方法

（1）评估方法的适应性分析

根据戴德梁行出具的评估报告，区域内优质同类物业存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得项目的市场租赁价格，天津大悦城项目未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据天津大悦城项目的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

经过戴德梁行调研，不动产项目在评估基准日近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似大宗资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次评估不采用比较法估价。

不动产项目周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观

成本难以量化；不动产项目为收益性物业，成本法难以反映出不动产项目应有的收益价值，故本次评估不采用成本法估价。

不动产项目为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法作为本次评估的基本方法。

（2）评估方法的应用

应用收益法进行估价时，按照确定具体方法、测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率、将未来收益折现为现值的步骤进行。收益法通常分为报酬资本化法和直接资本化法，报酬资本化法是预测不动产资产未来各年的净收益，利用报酬率将其折现到评估基准日后相加得到不动产资产价值或者价格的方法。本次估价选用报酬资本化法。

本次评估中戴德梁行将不动产资产按照预测期内（预测期为10年）及预测期外（第11年至收益期届满）进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对上述预测期内的每年净收益进行折现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至评估基准日。

2.6.1.3 评估结果

截至2026年3月31日，不动产项目的估值合计为65.01亿元，具体评估情况如下：

表42 不动产项目评估情况

项目	建筑面积（平方米）	估价总值（万元）
天津大悦城项目	311,561.15	650,100

2.6.1.4 不动产账面价值和评估情况及账面价值与评估价值差异情况

不动产项目的账面价值合计为25.98亿元，评估结果较账面价值增值39.03亿元，增值率150.27%。不动产项目账面价值与评估价值如下：

表43 不动产项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目	开始运营时间	账面价值（万元）	估价总值（万元）	差异（万元）	增值率
天津大悦城项目	2011 年	259,762.99	650,100.00	390,337.01	150.27%

2.6.2 不动产项目合规情况

2.6.2.1 不动产项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

（1）符合国家重大战略、国家宏观调控政策

2025年12月召开的中央经济工作会议明确提出，坚持内需主导、建设强大国内市场，深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划。扩大优质商品和服务供给。优化“两新”政策实施。清理消费领域不合理限制措施，释放服务消费潜力。中国实现从以商品消费为主转向商品消费和服务消费并重，要以新需求引领新供给、以新供给创造新需求，促进供需更加适配，扩大优质商品和服务供给，大力发展消费新业态新模式新场景，有效释放消费需求潜力，持续清理不合理限制措施。

上述国家重大战略和宏观调控政策均明确鼓励商业载体高质量发展，为商业综合体项目提供了清晰的政策导向。天津大悦城项目位于天津市南开区核心商圈，是集购物、餐饮、娱乐、文化、休闲于一体的大型城市商业综合体，地处京津冀协同发展战略核心辐射区域，是区域商业消费的核心载体。项目通过持续引入优质商业品牌、打造沉浸式消费场景、完善消费配套服务，有效激发区域消费活力，提升居民消费品质，带动周边就业，精准契合中央经济工作会议关于提振消费、推动商业不动产优化升级的政策要求，符合国家重大战略和宏观调控政策导向。

（2）符合国民经济和社会发展总体规划

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》提出大力发展消费，扩大优质消费品和服务供给，以放宽准入、业态融合为重点扩大服务消费，强化品牌引领、标准升级、新技术应用，推动商品消费扩容升级，打造一批带动面广、显示度高的消费新场景；同时进一步提出促进区域协调发展，巩固提升京津冀高质量发展动力源作用。

天津大悦城项目作为天津市核心商圈的标杆性商业综合体，精准契合“十五五”规划关于促进消费、培育新型消费的核心要求。项目立足天津城市定位，聚焦消费升级需求，不断优化商业业态布局，涵盖高端零售、特色餐饮、亲子体验、文化展演、新

型娱乐等多元服务消费场景，既提升了传统消费的品质，又培育了沉浸式、体验式等新型消费模式，有效丰富了服务消费供给。同时，项目完善的商业配套和优质的运营服务，进一步改善了区域消费环境，强化了消费者权益保护，为天津培育区域消费中心城市、推动消费提质扩容提供了重要支撑，符合国民经济和社会发展总体规划。

（3）符合有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

《天津市南开区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出：“建设京津冀文化休闲消费目的地。串联南开文化资源与北京中轴线、河北大运河等文化地标，统筹三地非遗、文博资源，共同策划推出跨区域精品文旅线路及联合节庆活动，打造旅游新场景、新业态。深入落实京津冀文化旅游市场一体化发展机制，促进区内景区景点、文旅主体等参与京津冀旅游景区消费联动，强化旅游市场联合营销、互送客源，共筑文旅融合新高地，吸引更多游客到南开区感受“津城”“津味”。支持商业品牌首店、旗舰店及知名消费品品牌区域总部落户南开区核心商圈，提升区域商业能级和品牌集聚度，服务京津冀消费大市场建设。”

天津大悦城项目位于南开区核心商圈核心位置，契合南开区“十五五”规划要求。项目通过持续升级改造、优化业态组合，重点引入高端零售、特色餐饮、文化创意等业态，完善了商圈的配套服务功能，带动了周边商业集群的发展，成为南开区商业消费的核心增长极；同时，项目积极履行社会责任，带动区域就业、促进区域商业能级和品牌集聚度提升，为南开区经济高质量发展提供了有力支撑。

天津大悦城项目是天津市居民消费的重要场所和主要载体，助力推动消费全面复苏，符合天津市当地有关专项规划和区域规划情况。

2.6.2.2 不动产项目的项目权属、他项权利及解除安排

（1）不动产项目的权属情况

天津大悦城项目位于天津市南开区南门外大街2号、6号，由大悦城（天津）有限公司持有并运营。截至本尽职调查报告出具之日，天津大悦城项目已竣工并已取得产证证载建筑面积共计为311,561.15平方米[4]、权利人登记为大悦城（天津）有限公司的

[4] 该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建

《不动产权证书》。

表 44 天津大悦城项目不动产权属证书信息

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
1	津（2025）南开区不动产权第0567690号	南开区南门外大街2号	商业用地	商业	141,445.66
2	津（2025）南开区不动产权第0089465号	南开区南门外大街6号	商业用地	非居住	44,088.38
3	津（2025）南开区不动产权第0089470号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下室负101	商业用地	非居住	103,136.36
4	津（2025）南开区不动产权第0128262号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT6	商业用地	非居住	39.60
5	津（2025）南开区不动产权第0127043号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT1	商业用地	非居住	37.20
6	津（2025）南开区不动产权第0127042号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT2	商业用地	非居住	8.88
7	津（2025）南开区不动产权第0127041号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT3	商业用地	非居住	27.88
8	津（2025）南开区不动产权第0127001号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT4	商业用地	非居住	8.74
9	津（2025）南开区不动产权第0128280号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT5	商业用地	非居住	666.27
10	津（2025）南开区不动产权第0128989号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT7	商业用地	非居住	570.94

筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
11	津（2025）南开区不动产权第0128261号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT8	商业用地	非居住	7.11
12	津（2025）南开区不动产权第0127040号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT9	商业用地	非居住	8.31
13	津（2025）南开区不动产权第0127039号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT10	商业用地	非居住	7.23
14	津（2025）南开区不动产权第0127002号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT11	商业用地	非居住	8.31
15	津（2025）南开区不动产权第0128990号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT12	商业用地	非居住	385.74
16	津（2025）南开区不动产权第0127000号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT13	商业用地	非居住	22.86
17	津（2025）南开区不动产权第0126999号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT14	商业用地	非居住	6.97
18	津（2025）南开区不动产权第0128263号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT15	商业用地	非居住	8.31
19	津（2025）南开区不动产权第0128316号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT16	商业用地	非居住	104.72
20	津（2025）南开区不动产权第0128315号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT17	商业用地	非居住	67.98
21	津（2025）南开区不动产权第0127003号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT18	商业用地	非居住	5.36
22	津（2025）南开区不动产权第	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场	商业用地	非居住	3,205.55

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
	0089471号	2/3-负1J101			
23	津（2025）南开区不动产权第0089479号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负101	商业用地	非居住	6,079.14
24	津（2025）南开区不动产权第0089430号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负201	商业用地	非居住	11,613.65
合计		-	-	-	**311,561.15**

（2）不动产项目的权利限制情况与解除安排

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日就天津大悦城项目出具的《天津市不动产登记资料查询结果》以及项目公司提供的编号为0030200006-2024年南开（抵）字0011号的《最高额抵押合同（一般法人适用）》，天津大悦城项目在3,404,530,000.00元范围内，为项目公司提供最高额抵押，抵押权人为中国工商银行股份有限公司天津南开支行。同时，经查询动产融资统一登记公示系统，天津大悦城项目不存在质押。

中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款并配合完成相关抵押权解除事宜。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换，并解除相关抵押。

2.6.2.3 不动产项目关键合规手续情况

天津大悦城项目取得的关键合规手续具体情况如下：

（1）建设用地规划许可

2011年5月13日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了《建设用地规划许可证》，证载信息主要如下：

表 45 天津大悦城项目《建设用地规划许可证》信息

用地单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2009南开地证0002
用地项目名称	悦府家园、悦府广场1-3号楼

用地位置	南开区南门外大街与服装街交口
用地性质	商业金融业、居住、公寓用地
用地面积	77,450.10平方米
日期	2011-05-13

天津市规划资源局南开分局向项目公司出具了《市规划资源局南开分局关于天津大悦城项目用地预审意见及用地规划许可证的复函》（津规资南开函[2025]14号）载明："根据<自然资源部关于探索推进城市地下空间开发利用的指导意见>（自然资发[2024]146号）规定：'单独设立地下空间国有建设用地使用权的，可与地表空间分别办理规划许可手续。'你公司就天津大悦城项目取得《建设用地规划许可证》（2009南开地证0002）后签署国有土地使用权出让合同补充合同，增加地下建筑面积，当时自然资发[2024]146号规则尚未出台，按照当时的规则取得《建设用地规划许可证》后增加地下国有建设用地使用权的，无需调整或重新办理《建设用地规划许可证》，因此你公司无需重新办理或补办《建设用地规划许可证》。"

（2）建设工程规划许可

2011年7月1日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了两份《建设工程规划许可证》，证载信息主要如下：

表 46 天津大悦城项目第一份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010南开建证0001
建设项目名称	悦府广场1号楼商业
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	116,367平方米
备注	地下建筑面积113,083平方米（含商业19,610平方米）

表 47 天津大悦城项目第二份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010南开建证0010
建设项目名称	悦府广场2、3号楼
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	78,298平方米
备注	地下建筑面积36,109平方米

（3）竣工验收手续

①消防验收

2011年12月23日，天津市公安消防局向项目公司下发了《建设工程消防验收意见书》（津公消验[2011]第0420号）载明：“我局对你单位申报的天津大悦城B地块商业、C地块商业工程进行了消防验收，工程位于南开区南马路与南门外大街交口，B地块商业建筑面积247,873平方米，C地块商业建筑面积68,077平方米，综合评定该工程消防验收合格。”

项目公司已出具书面说明，就B地块商业消防验收建筑面积与B地块商业工程规划建筑面积不一致的情况，项目公司确认出现此面积不一致的原因系B地块商业消防验收建筑面积包含了写字楼地下面积导致，B地块商业工程规划范围内均已完成了消防验收手续。

②环保验收

2012年9月4日，天津市南开区环境保护局就天津大悦城B地块项目向项目公司下发了《建设项目竣工环境保护验收申请登记卡》，同意该项目通过环境保护竣工验收。

2013年9月10日，天津市南开区环境保护局就天津大悦城C地块商业、公寓项目向项目公司下发了《建设项目竣工环境保护验收申请登记卡》，同意该项目通过环境保护竣工验收。

③综合竣工验收备案

就商业不动产项目，天津市城乡建设和交通委员会向项目公司下发了《天津市建设工程竣工验收备案书》，证载信息内容如下：

表 48 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第2012-206号
工程名称	天津大悦城B地块商业项目（悦府广场1号楼）
建筑面积	229,450平方米
核发日期	2012-5-24

表 49 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第2013-631号
工程名称	天津大悦城C地块商业（悦府广场2、3号楼商业）
建筑面积	31,968平方米
核发日期	2013-9-27

表 50 天津大悦城项目《天津市建设工程竣工验收备案书》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	（津直）备字第2013-632号
工程名称	天津大悦城C地块地下部分
建筑面积	36,109平方米
核发日期	2013-9-27

基于上述，基金管理人、计划管理人和法律顾问认为，保障商业不动产项目持续稳定运营的关键合规手续齐备。

2.6.2.4 不动产项目土地使用权的相关情况

（1）土地使用权的取得

2000年12月15日，天津市土地管理局与天津市建设投资公司签署《天津市国有土地使用权出让合同》，天津市建设投资公司以出让方式取得商业不动产项目土地使用权，宗地位于天津市南开区南门外大街西侧、南马路南侧，宗地编号为津南南2000-094，土地总面积126,566平方米，其中A地块土地面积为45,493平方米，B地块土地面积为64,001.6平方米，C地块土地面积为17,071.4平方米，土地用途为居住、公建用地。

2001年1月5日，天津市建设投资公司与天津市房地产发展（集团）股份有限公司签署《土地使用权转让合同》，将前述土地使用权转让予天津市房地产发展（集团）股份有限公司。

2006年，天津市房地产发展（集团）股份有限公司与项目公司签署《项目转让合同》，天津市房地产发展（集团）股份有限公司将商业不动产项目用地转让予项目公司，双方协商确认项目的转让价款为5.2亿元，包含商业不动产项目用地的土地出让金。

2007年4月24日，天津市国土资源和房屋管理局、天津市房地产发展（集团）股份有限公司与项目公司签署《津南南2000-094号地块土地使用权转让合同》，将商业不动产项目土地使用权转让予项目公司。

2008年11月27日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同》，调整商业不动产项目宗地的土地面积及地上建筑面积。补充合同约定，B、C地块土地出让总面积为77,450.1平方米，其中B地块土地面积为60,908.8平方米，C地块土地面积为16,541.3平方米；同意B、C地块增加建筑面积75,256.6平方米，总建筑规模不大于328,600平方米，其中居住建筑面积不大于70,000平方米（含阳台、阁楼及配套公建），其他商业、写字楼、酒店、公寓等（具体以规划部门批复的规划方案为准）不大于258,600平方米。

2009年8月10日，天津市国土资源和房屋管理局向项目公司下发了《关于批准天津市津茂置业有限公司南开区南门外大街与服装街交口建设商业金融业、居住、公寓项目用地的函》（津国土房许准[2009]28号），批准用途为商业金融业、居住、公寓用地。

2010年5月4日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同二》，增加本项目宗地的地下商业建筑面积。补充合同约定，地下商业建筑面积26,810平方米（其中：B2地块19,610平方米，C地块7,200平方米）。

2010年11月5日，天津市国土资源和房屋管理局与项目公司签署《津南南2000-094号地块<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同三》，同意项目公司名称变更。

2025年11月14日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》，同意该地块B地块增加现状保留建筑面积2,315.93平方米，土地用途为商业。

2026年7月3日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。

基于上述，项目公司已经合法取得天津大悦城项目的土地使用权。

（2）土地使用权剩余期限

根据大悦城（天津）有限公司持有的《不动产权证书》，天津大悦城项目土地使用期限为2000年12月22日起2050年12月21日止。

2026年7月3日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将该宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。

项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

截至本尽调报告出具之日，天津大悦城项目土地使用权剩余期限约为40年。

2.6.2.5 不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

天津大悦城项目开发建设时为集商业、办公、住宅、公寓的综合体，其开发建设时取得的《建设用地规划许可证》证载的用地性质为“商业金融业、居住、公寓用地”，开发建设完成后办公、公寓和住宅的部分均已出售，本项目资产范围内的《不动产权证书》证载的房屋用途为“商业”和“非居住”，土地用途为“商业用地”。根据原始权益人出具的书面说明并经核查，截至2026年3月31日，商业不动产项目地上部分实际用途为商业，地下部分实际用途为商业和停车场。

综上所述，基金管理人、计划管理人及法律顾问认为，天津大悦城项目实际使用现状与规划土地用途及房屋用途一致。

2.6.2.6 经营期限及展期安排情况

（1）不动产项目权属期限

天津市规划和自然资源局已与项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，同意将国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日。项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准。

（2）经营资产及展期安排情况

根据不动产基金《基金合同》约定，基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。

2.6.2.7 经营资质情况

项目公司经营天津大悦城项目的方式主要为将天津大悦城项目对外出租。

（1）公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查

2012年8月1日，天津市公安局南开分局消防处出具了《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》，证载信息内容如下：

表 51 天津大悦城项目《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》信息

编号	南公消安检许字[2012]第0054号
场所名称	大悦城（天津）有限公司
地址	南开区南门外大街2号-6号
场所所在建筑名称	天津大悦城购物中心
使用性质	商场
使用面积	315,950平方米
建筑层数	五层
场所使用情况	地下一层至四层为商场

（2）户外广告设置许可

2025年11月21日，天津市城市管理委员会就天津大悦城项目户外广告核发了《准予行政许可决定书》（编号：251119093518005500），准予户外广告设施许可，准予行政许可的内容包括：“广告设施：广告性质：经营性，设置地点为：南开区南门外大街2号，设施形式：户外LED电子显示屏，设置数量：2块，设置规格：29.76米×10.24米×1块、30.72米×11.2米×1块，材质结构：钢结构，光源形式：内光源，设置期限为2025年11月21日至2026年11月20日”。

（3）停车场经营管理

根据《天津市机动车停车管理办法》第二十八条的规定，停车场经营者应当依法

办理营业执照、税务登记等相关手续，并在停车场正式经营前15日内，向停车场所在地的区城市管理部门报送营业执照、土地使用权证明材料、停车场平面图、停车场设施、设备清单、停车场收费标准、安全管理制度和应急处置预案等材料。

经基金管理人、计划管理人及法律顾问核查，项目公司已就天津大悦城项目停车场经营事宜向天津市南开区城市管理委员会报送上述文件。

2.6.2.8 不动产项目投保情况

根据项目公司提供的《中粮集团有限公司2025-2026年度财产保险和责任保险统保保单》，截至2026年3月31日，项目公司作为被保险人就商业不动产项目已投保了财产一切险、营业中断险（财一项下）、机器损坏险、营业中断险（机损项下）、商业综合责任险、雇主责任险，投保情况具体如下：

表 52 天津大悦城项目投保情况

险种	保额
财产一切险	3,193,854,386.26元
营业中断险（财一项下）	418,619,416.67元
机器损坏险	107,940,000.00元
营业中断险（机损项下）	418,619,416.67元
商业综合责任险	不适用
雇主责任险	30万元：150人 50万元：16人

2.6.2.9 其他合规手续情况

（1）企业投资项目备案

2011年1月31日，天津市发展和改革委员会向项目公司下发了《关于准予大悦城（天津）有限公司天津大悦城B地块变更项目备案的决定》（津发改许可[2011]37号）载明：“你单位申报的天津大悦城B地块变更项目备案材料收悉。经审核，符合法定条件和标准，现决定对该项目予以备案。”

2011年1月31日，天津市发展和改革委员会向项目公司下发了《关于准予大悦城（天津）有限公司天津大悦城C地块变更项目备案的决定》（津发改许可[2011]38号）载明：“你单位申报的天津大悦城C地块变更项目备案材料收悉。经审核，符合法定条件和标准，现决定对该项目予以备案。”

（2）环评批复

2010年2月3日，天津市环境保护局向项目公司下发了《关于对天津大悦城B地块项目环境影响报告书的批复》(津环保许可函[2010]012号)，同意该项目建设。

2010年3月3日，天津市南开区环境保护局向项目公司下发了《关于对天津大悦城C地块项目环境影响报告书的批复》(南开环保许可函[2010]02号)，同意该项目建设。

（3）用地预审意见

经核查，商业不动产项目未取得《建设项目用地预审意见》。

根据商业不动产项目审批时有效的《建设项目用地预审管理办法》（2004年修订），需审批的建设项目在可行性研究阶段由建设用地单位提出预审申请。根据《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》，使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审。天津市国土资源和房屋管理局已就商业不动产项目用地出具了《建设用地批准书》（天津市（县）[2009]地准字第081号），商业不动产项目使用的国有建设用地使用权已经依法批准。因此，建设项目用地预审意见属于项目投资建设时应当办理但现行规定已经取消或与其他手续合并的有关手续。

2025年1月22日，天津市规划和自然资源局南开分局向项目公司出具了《市规划资源局南开分局关于天津大悦城项目用地预审意见及用地规划许可证的复函》（津规资南开函[2025]14号）载明：“根据建设时期适用的<建设项目用地预审管理办法（2004修订）》第五条规定：‘需核准、备案的建设项目在申请核准、备案前，由建设用地单位提出预审申请。’根据现行有效的《自然资源部关于以‘多规合一’为基础推进规划用地‘多审合一、多证合一’改革的通知》（自然资函[2024]709号）规定：‘使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审。’鉴于天津大悦城项目已取得《建设用地批准书》（天津市（县）[2009]地准字第081号），属于使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，故按现行规则无需补办建设用地预审意见。”。

（4）用地批准书

2009年8月10日，天津市国土资源和房屋管理局向项目公司下发了《建设用地批

准书》，证载信息主要如下：

表 52 天津大悦城项目《建设用地批准书》信息

编号	天津市（县）[2009]地准字第081号
用地单位	天津市津茂置业有限公司
建设项目名称	天津大悦城B、C地块
批准用地面积	109,767.6平方米
土地取得方式	出让
土地用途	商业金融业、居住、公寓
土地座落	南开区南门外大街与服装街交口

（5）施工许可

2011年7月26日，天津市城乡建设和交通委员会向项目公司下发了两份《建筑工程施工许可证》，证载信息主要如下：

表 53 天津大悦城项目《建筑工程施工许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	12104070201002003
工程名称	悦府广场1号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	229,450平方米 地上116,367平方米，地下113,083平方米

表 54 天津大悦城项目《建筑工程施工许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	12104040201007031
工程名称	悦府广场2、3号楼
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	114,407平方米 地上78,298平方米，地下36,109平方米

（6）其他验收手续

①规划验收

2011年12月22日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了两份《建设工程规划验收合格证》，证载信息主要如下：

表 55 天津大悦城项目《建设工程规划验收合格证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2011南开建验证0028
工程名称	悦府广场1号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	117,420.42平方米
备注	地下建筑面积：106,846.48平方米

表 56 天津大悦城项目《建设工程规划验收合格证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2011南开建验证0027
工程名称	悦府广场2、3号楼商业
建设地址	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	30,965.98平方米
备注	地下建筑面积：30,432.64平方米

项目公司已出具书面说明，就B、C地块《建设工程规划许可证》与《建设工程规划验收合格证》显示的建筑面积不一致的情况，项目公司确认地上建筑面积出现面积不一致的原因系现场施工条件导致的工程误差所致，地下建筑面积出现面积不一致的原因系地下非经营性建筑面积调整所致。根据《建筑类建设工程规划许可证设计方案规范》(DB12/T990-2020)，地下非经营性建筑面积调整，以及因此产生总建筑面积调整无需变更建设工程规划许可证。

②人防验收

根据天津市人民政府人民防空办公室出具的《天津市人民政府人民防空办公室结合民用建筑修建防空地下室审批表》（津防办No：行政许可09-114），天津大悦城C地块人防工程已易地建设于大悦城B地块内，符合人防规定。

2014年4月29日，天津市人民政府人民防空办公室向项目公司下发了《天津市人防工程竣工验收审批表》（津防竣No.：2014-023），同意大悦城B地块人防工程竣工验收。

③防雷验收

2011年12月20日，天津市气象局向项目公司下发了两份《天津市防雷装置验收合格证》（津雷验第110201105574号、津雷验第110201105575号），就天津大悦城B区

商业、C区商业涉及的防雷装置项目，防雷工程验收合格。

基金管理人、计划管理人及法律顾问认为：商业不动产项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障项目持续稳定运营的合规文件；除本尽职调查报告已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的影响项目权属合法有效转移、合法稳定运营的合规手续。

2.6.2.10 其他合规事项

经基金管理人、计划管理人和法律顾问核查，天津大悦城项目存在通过装修改造增设了建筑结构以增加房屋的可利用空间（以下简称“内部装修改造”），所涉建筑面积为2,315.93平方米。

就前述内部装修改造，天津市规划和自然资源局南开分局于2025年5月29日向项目公司出具了《关于南开区大悦城B地块商业3M层规划核实意见的函》（津规资南开函[2025]81号），同意项目公司现状保留因历史遗留问题增加的建筑面积共计2,315.93平方米。2025年11月14日，天津市规划和自然资源局和项目公司签署了《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》，同意该地块B地块增加现状保留建筑面积2,315.93平方米，土地用途为商业。根据国家税务总局天津市南开区税务局于2025年12月23日出具的《中央非税收入统一票据》，《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同四》项下项目公司应当补充缴纳的土地出让金已全部缴清。

2.6.3 不动产项目的物理状态

2.6.3.1 不动产项目用地性质、所处区位和建设规划

根据不动产权证书所载，天津大悦城项目用地性质为商业用地，所在区位为中国天津市南开区南门外大街2号、6号。

2011年5月13日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了《建设用地规划许可证》，证载信息主要如下：

表 57 天津大悦城项目《建设用地规划许可证》信息

用地单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2009南开地证0002

用地项目名称	悦府家园、悦府广场1-3号楼
用地位置	南开区南门外大街与服装街交口
用地性质	商业金融业、居住、公寓用地
用地面积	77,450.10平方米
日期	2011-05-13

天津市规划资源局南开分局向项目公司出具了《市规划资源局南开分局关于天津大悦城项目用地预审意见及用地规划许可证的复函》（津规资南开函[2025]14号）载明：“根据<自然资源部关于探索推进城市地下空间开发利用的指导意见>（自然资发[2024]146号）规定：‘单独设立地下空间国有建设用地使用权的，可与地表空间分别办理规划许可手续。’你公司就天津大悦城项目取得《建设用地规划许可证》（2009南开地证0002）后签署国有土地使用权出让合同补充合同，增加地下建筑面积，当时自然资发[2024]146号规则尚未出台，按照当时的规则取得《建设用地规划许可证》后增加地下国有建设用地使用权的，无需调整或重新办理《建设用地规划许可证》，因此你公司无需重新办理或补办《建设用地规划许可证》。”

2011年7月1日，天津市规划局南开区规划分局向项目公司下发了两份《建设工程规划许可证》，证载信息主要如下：

表 58 天津大悦城项目第一份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010南开建证0001
建设项目名称	悦府广场1号楼商业
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	116,367平方米
备注	地下建筑面积113,083平方米（含商业19,610平方米）

表 59 天津大悦城项目第二份《建设工程规划许可证》信息

建设单位	大悦城（天津）有限公司
编号	2010南开建证0010
建设项目名称	悦府广场2、3号楼
建设位置	南开区南门外大街与服装街交口
建设规模	78,298平方米
备注	地下建筑面积36,109平方米

天津大悦城项目已合法合规取得了相关建设用地规划许可、建设工程规划许可。

2.6.3.2 不动产资产使用状况

截至本尽职调查报告出具日，经工程尽调机构戴德梁行以及基金管理人、计划管理人核查，天津大悦城项目建筑、装修、结构及机电系统维保不存在影响其正常运营的重大问题。

2.6.3.3 不动产资产各项设施设备现状

根据戴德梁行对天津大悦城项目出具的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金工程尽职调查报告》（以下简称“《工程尽调报告》”），截至2026年3月31日，目前项目设备设施均可以正常运营。

2.6.3.4 不动产维修保养及定期、不定期改造需求或规划情况

根据《工程尽调报告》，戴德梁行（工程尽调）认为天津大悦城项目的建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，经现场勘查目测观察，结构安全情况良好，该建筑在正常使用和定期维护的条件下，能够满足安全性要求，可以维持正常运营。戴德梁行（工程尽调）估算预测前10年期间资本性支出总金额13,210.15万元（不含增值税）。

2.6.4 不动产的市场和客群情况

2.6.4.1 不动产所处区域宏观经济历史和趋势分析

详见本尽职调查报告之“2.3.2 区域分析”。

2.6.4.2 不动产运营相关的客群分析

（1）目标客群

天津大悦城坐落于天津市南开区南门外大街2号、6号，地处南市-老城厢商圈核心位置，东临南门外大街、西临南开二马路、南邻世纪花园、北临南马路。



图17 天津大悦城项目位置图

项目地处南门外大街与南马路交口，该两处路段均为城市交通主干道，自驾出行便利。本项目交通条件较好，周边分布有156路、184路、161路、588路、168路、628路、169路、635路、180路、641路、657路、855路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁2号线、7号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约19.5公里；距天津站约2.9公里，距天津西站约3.0公里。

本项目3公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

本项目3公里范围常住人口规模约80万人，人口基数庞大、消费基础扎实。



图18 天津大悦城项目外观





图19 天津大悦城项目内景

天津大悦城定位为“城市精神领地，潮流态度主场”，立足天津市南开区，辐射全市乃至京津冀年轻客群。作为南开区“首发经济”核心引擎，项目深度助力天津建设国际消费中心城市。天津大悦城聚焦年轻客群，同时覆盖品质家庭客群，坚持以年轻力深度链接驱动项目业绩增长。

（2）租户客群

①租户数量、租户行业分布和集中度

截至2026年3月31日，天津大悦城项目共455个租户，覆盖零售、文体娱、儿童、餐饮、服务共计五大业态，合计已出租面积88,392.68平方米，占可出租面积的98.43%，项目经营状况稳定。

其中零售、餐饮和文体娱为核心业态，租赁面积分别为44,426.30平方米、20,823.78平方米和16,241.50平方米，占已出租面积比例依次为50.26%、23.56%和18.37%，三大业态合计占比92.19%，构成项目业态布局的主体。儿童和服务作为补充，租赁面积分别为5,152.50平方米、1,748.60平方米，占已出租面积比例依次为5.83%、1.98%，合计占比7.81%。

表60 天津大悦城项目租户业态分布和集中度

业态	租户数量	已出租面积（平方米）	面积占比
零售	238	44,426.30	50.26%
餐饮	136	20,823.78	23.56%
文体娱	34	16,241.50	18.37%
儿童	26	5,152.50	5.83%
服务	21	1,748.60	1.98%
总计	**455**	**88,392.68**	**100.00%**

天津大悦城项目按照2025年度租金收入占比排序的前十大租户（以下简称“前十大租户”）如下：

表61 天津大悦城项目2025年度租金收入前十大租户

序号	租户名称	租金收入占比	面积占比
1	租户1	1.90%	0.91%
2	租户2	1.45%	0.25%
3	租户3	1.28%	3.66%
4	租户4	1.10%	6.36%
5	租户5	1.02%	0.53%
6	租户6	0.99%	1.19%
7	租户7	0.86%	0.44%

序号	租户名称	租金收入占比	面积占比
8	租户8	0.85%	1.53%
9	租户9	0.81%	0.32%
10	租户10	0.75%	0.51%

备注：面积占比=租户租赁面积/截至2025年末已出租面积，下同。

②关联方租户

截至2026年3月31日，除“2.4.2 关联交易”外，天津大悦城项目不存在其他关联方租户。

③整租租户情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目不存在单一租户整租后分租的情形。

④租赁合同期限以及到期时间分布

截至2026年3月31日，天津大悦城项目租赁合同的期限以中长期租约为主，具体如下：

表62 天津大悦城项目租约期限分布

租期	已出租面积（平方米）	面积占比
1年以内（含1年）	13,746.98	15.55%
1-5年（含5年）	37,578.70	42.51%
5年以上	37,067.00	41.94%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

备注：面积占比=租户租赁面积/截至2026年3月31日已出租面积。

上表可知，从租约期限结构来看，天津大悦城项目租期布局合理，期限梯度分布均衡。短期租约（1年以内）占比仅15.55%，占比较低，有效降低短期集中到期带来的经营波动；中长期租约合计占比显著较高，项目租约租期主要集中在1-5年区间，1至5年租期合计占比达42.51%，租期结构布局合理。既通过长短租期错配实现到期时间分散，有效缓解集中续租、商户更迭带来的运营压力，并留存租金与合作条件调整空间来保持经营灵活性，又依托中长期租约占比筑牢经营基本盘，稳固项目整体运营

稳定性与收益确定性；5年以上长期租约占比41.94%。整体租约到期节奏分散有序，中长期稳定合作租户为项目提供稳固租赁基本盘，有效保障租金收益持续性与运营稳定性，抗风险能力较强。

截至2026年3月31日，天津大悦城项目已出租租约各年度到期面积占比分布均衡，不存在过度集中到期情形。具体表现如下：

表63 天津大悦城项目租约到期时间分布

到期年度	到期面积（平方米）	面积占比
2026年	23,160.18	26.20%
2027年	12,679.70	14.35%
2028年	12,580.80	14.23%
2029年及以后	39,972.00	45.22%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

⑤加权平均剩余租期

截至2023年末、2024年末、2025年末及2026年3月末，天津大悦城项目已出租租赁合同按租赁面积加权平均剩余租期为3.20年、3.04年、3.10年及2.96年。合约剩余期限合理、稳定，保障项目租赁收入的稳定性与可预见性。

⑥免租期协定

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目原则上不给予租户经营免租期。免租期安排主要针对新签租户装修筹备阶段，根据租户实际装修周期，匹配一定的装修免租期。装修免租期内，租户需按规定缴纳装修管理费、垃圾清运费等相关费用。

⑦享受补贴情况

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目分别收到政府补贴26.30万元、0.10万元、0.11万元和0万元，主要为稳岗补贴，占比较小，预计不会对项目正常经营产生影响。

⑧到期租约去化情况

表64 天津大悦城项目报告期内到期租约去化情况

项目类型	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
期间到期面积（平方米）	8,207.00	46,596.88	45,262.70	37,546.38
其中：期间续租面积（平方米）	3,491.50	18,165.78	20,459.00	17,007.08
续租率	42.54%	38.98%	45.20%	45.30%
其中：期间新签约面积（平方米）	4,103.00	26,630.10	24,123.20	17,879.30
新签率	49.99%	57.15%	53.30%	47.62%

2023年、2024年、2025年及2026年1-3月，天津大悦城项目铺位到期租赁面积加权平均去化时间分别为27.9天、11.6天、10.3天和10.8天，去化时间相对较短。新签合同加权平均期限分布为3.37年、4.21年、3.97年和3.47年；续签合同加权平均期限分布为1.23年、1.50年、1.35年和0.83年。综上，天津大悦城项目到期租约去化相对稳健。

⑨重要租户情况

天津大悦城项目的租户租约到期分布比较分散，单一租户租金收入和租赁面积占比都相对较小。截至2026年3月31日，租金前十名租户的租金收入合计占比仅为11.01%，对应的租赁面积占比仅为15.70%。

⑩集中换租情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目在租合同到期时间分布较为均匀。2026年、2027年及2028年到期的租赁面积占比分别26.20%、14.34%和14.23%，基本不存在到期集中换租的情形。

⑪租约调整计划

天津大悦城项目围绕即将到期租约建立起提前介入、分阶段推进、续签与新签协同实施的租约调整机制，通过意向签约面积的提前锁定、在谈租约的持续推进及品牌储备的有序对接，力求在保障经营连续性和出租率稳定的同时，持续优化租户结构和租金组合，支撑项目运营收入的稳定增长。

2.6.5 不动产现金流的真实性

根据项目租赁台账，并经基金管理人、计划管理人核对其租赁合同，截至2026年3月末，天津大悦城项目租户合计455个。

经核查，上述全部租赁合同不违反法律、行政法规的强制性规定，不存在《民法典》第一百五十三条规定的致使民事法律行为无效的情形，该等租赁合同合法、有效，现金流基于真实、合法的经营活动产生。

2.6.6 不动产现金流的实际情况

2.6.6.1 不动产项目现金流构成

天津大悦城项目收入来源主要由租赁收入、多种经营收入和其他收入构成。营业收入以不动产租赁为主，占比分别为86.03%、88.64%、88.79%和88.96%。

2.6.6.2 历史现金流情况

根据测算，天津大悦城项目近三年收益情况（备考报表口径）如下所示：

表65 天津大悦城项目近三年及一期财务情况

项目财务指标	2026年3月末/1-3月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	25.65	25.03	28.95	28.65
资产负债率	39.60%	40.72%	39.45%	46.31%
营业毛利率	74.61%	71.58%	72.19%	72.57%
营业收入（亿元）	1.45	5.46	5.42	5.55
净利润（亿元）	0.65	2.22	2.26	2.21
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-2.84	9.65	1.88	2.86
EBITDA（亿元）	1.13	4.03	4.11	4.15

2.6.6.3 最近三年历史现金流波动情况及波动原因

2023-2025年及2026年1-3月，大悦城（天津）有限公司的营业收入分别为55,511.19万元、54,207.73万元、54,622.14万元和14,527.62万元。2023-2025年整体营业收入保持相对稳定。

2.6.6.4 现金流的独立性、稳定性

天津大悦城项目近三年及一期出租率及收缴率具体水平如下：

表66 项目近三年及一期出租率及收缴率

项目	2026年3月末	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
出租率	98.43%	97.83%	99.07%	96.56%
收缴率	99.62%	100.00%	100.00%	99.77%

注：租金收缴率：2025年、2026年1-3月租金收缴率=截至2026年4月30日的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值；其他时点租金收缴率=截至次年6月末的当期应收租金实收金额与当期应收租金的比值，并剔除期后调整部分；上述应收租金含固定租金、抽成租金、物业管理费及推广费。

天津大悦城项目的现金流主要来源于租户支付的租金，历史三年项目出租率较高、租金收缴率较高，项目现金流独立性和稳定性较强。

2.6.6.5 现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入

1）项目业态分散度情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目共455个租户，覆盖零售、文体娱、儿童、餐饮、服务共计五大业态，合计已出租面积88,392.68平方米，占可出租面积的98.43%，项目经营状况稳定。

表67 天津大悦城项目租户业态分布和集中度

业态	租户数量	已出租面积（平方米）	已租面积占比
零售	238	44,426.30	50.26%
餐饮	136	20,823.78	23.56%
文体娱	34	16,241.50	18.37%
儿童	26	5,152.50	5.83%
服务	21	1,748.60	1.98%
总计	**455**	**88,392.68**	**100.00%**

截至2026年3月31日，天津大悦城项目按照已租面积占比排序的前十大租户（以下简称“前十大租户”）如下：

表 68 天津大悦城项目 2025 年度租金收入前十大租户

序号	租户名称	租金收入占比	租赁面积占比
1	租户1	1.90%	0.91%
2	租户2	1.45%	0.25%

序号	租户名称	租金收入占比	租赁面积占比
3	租户3	1.28%	3.66%
4	租户4	1.10%	6.36%
5	租户5	1.02%	0.53%
6	租户6	0.99%	1.19%
7	租户7	0.86%	0.44%
8	租户8	0.85%	1.53%
9	租户9	0.81%	0.32%
10	租户10	0.75%	0.51%

备注：租赁面积占比=租户租赁面积/截至2025年末已出租面积。

2）项目租约到期时间分散度情况

截至2026年3月31日，天津大悦城项目已出租租约各年度到期面积占比分布均衡，不存在过度集中到期情形。具体表现如下：

表69 天津大悦城项目租约到期时间分布

到期年度	到期面积（平方米）	面积占比
2026年	23,160.18	26.20%
2027年	12,679.70	14.35%
2028年	12,580.80	14.23%
2029年及以后	39,972.00	45.22%

3）加权平均剩余租期

截至2023年末、2024年末、2025年末及2026年3月末，天津大悦城项目已出租租赁合同按租赁面积加权平均剩余租期为3.20年、3.04年、3.10年及2.96年。充足的合约剩余期限，有效分散租约集中到期压力，持续保障项目租赁收入的稳定性与可预见性。

综上，天津大悦城项目的现金流来源主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

2.6.7 不动产的重要现金流提供方

根据原始权益人提供的租赁合同台账，尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，不存在天津大悦城项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过天

津大悦城项目资产同一时期现金流总额的10%的租户。

2.6.8 未入池资产情况

本项目资产范围为天津大悦城项目所涉相关房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防工程使用权（但不包括222个已出售的车位）。

根据项目公司提供的《车位使用权转让协议》，项目公司已将其所持有的位于南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下车库（《不动产权证书》编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号）项下222个车位出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司，因政策原因，车位转让无法办理产权变更登记，因此约定为使用权转让。根据约定，如日后根据国家及天津市政策相关车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应当负责配合办理。

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日出具的《天津市不动产登记资料查询结果》，上述已出售车位对应的不动产产权仍登记于项目公司名下。根据商业不动产项目建设当时有效的《天津市人民政府批转市国土房管局市建委市规划局关于规范停车楼（场）项目建设和用地管理暂行办法的通知》（2006年12月13日生效），对于新建项目配套建设的停车楼（场），利用地下空间建设的，土地供应方式按新建项目的土地用途确定。以出让方式供地的，其建筑面积不计入批准的新建项目建设规模，不收取土地出让金。因此，按照天津当地政策，项目用地地下用于建设停车场部分不计入建设规模，项目公司虽办理了地下停车场的产权登记，但无法办理转移登记，因此上述已出售车位对应的不动产产权仍登记于项目公司名下，但222个车位相对应的资产和收益已不属于项目公司，不纳入本项目资产范围。

根据原始权益人的书面说明并经核查，天津大悦城项目为单体建筑，除前述披露的不属于项目公司的资产外，该单体建筑已以所有权和使用权的形式整体纳入资产范围。

2.6.9 共用资产情况

（1）本项目资产范围内的共用情况

经核查，项目公司已将编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号的《不动产权证书》项下的222个车位出售予天津名轩智慧城科技发展有限公司，但因政策原因相关车位所涉不动产权无法办理转移登记。项目公司在与天津名轩智慧城科技发展

有限公司签署的《车位使用权转让协议》中明确约定，如日后根据国家及天津市政策相关已出售使用权的车位可以办理权属变更登记手续，项目公司应负责配合办理，但办理手续所涉相关税、费由津名轩智慧城科技发展有限公司承担。因此，已出售的222个车位不纳入本项目资产范围，存在产生租赁收入的单体建筑未全部纳入资产范围的情形，天津名轩智慧城科技发展有限公司与项目公司就位于南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下车库项下非业主专有部分建筑存在共用情形。

（2）其他业主一致行动承诺取得情况

为保障项目公司在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面具有决定权，天津名轩智慧城科技发展有限公司已作出承诺函，同意在公共空间改造、公用设施维修维护以及不动产项目提标改造等方面与项目公司保持一致行动。

2.7 不动产现金流的预测

2.7.1. 可供分配金额测算

表70 预测合并资产负债表

单位：元

项目	2026年12月31日	2027年12月31日
	预测数	预测数
资产		
货币资金	468,010,292.88	533,433,615.64
应收账款	26,260,656.73	22,178,988.39
其他应收款	647,882.15	638,326.12
流动资产合计	**494,918,831.76**	**556,250,930.15**
投资性房地产	6,346,231,261.59	6,174,276,882.68
固定资产	812,277.11	183,526.11
无形资产	552,294.45	298,821.49
长期待摊费用	705,815.46	499,235.30
非流动资产合计	**6,348,301,648.61**	**6,175,258,465.58**
资产合计	**6,843,220,480.37**	**6,731,509,395.73**
负债		
应付账款	17,774,587.24	23,055,896.22
预收账款	33,888,580.90	33,388,736.39

项目	2026年12月31日	2027年12月31日
	预测数	预测数
合同负债	5,232,937.82	5,155,753.85
应交税费	10,661,025.18	3,218,797.22
其他应付款	193,819,976.46	197,865,722.94
其他流动负债	313,976.27	309,345.23
流动负债合计	**261,691,083.87**	**262,994,251.85**
长期借款	995,283,336.00	995,183,336.00
预计负债	3,307,830.15	3,317,980.41
递延所得税负债	4,808,751.03	3,800,578.17
非流动负债合计	**1,003,399,917.18**	**1,002,301,894.58**
负债合计	**1,265,091,001.05**	**1,265,296,146.43**
所有者权益		
实收基金	5,555,221,872.57	5,555,221,872.57
累计亏损	22,907,606.75	-89,008,623.27
所有者权益合计	**5,578,129,479.32**	**5,466,213,249.30**
负债和所有者权益总计	**6,843,220,480.37**	**6,731,509,395.73**

表71 预测合并利润表

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	**409,126,629.21**	**544,982,947.03**
其中:营业收入	408,492,477.60	544,452,369.34
利息收入	634,151.61	530,577.69
二、营业总成本	**364,518,439.41**	**472,472,569.90**
其中：营业成本	266,583,025.85	358,545,378.02
税金及附加	60,831,638.34	70,248,769.89
管理人报酬	8,370,882.27	11,156,258.96
托管费	418,544.11	557,812.95
其他费用	7,020,024.60	3,600,200.00
财务费用	21,294,324.24	28,364,150.08
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	44,608,189.80	72,510,377.13
四、利润总额（亏损总额以“-”号填	44,608,189.80	72,510,377.13

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
	预测数	预测数
列）		
减：所得税费用	21,700,583.04	-1,008,172.86
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	22,907,606.76	73,518,549.99
六、综合收益总额	22,907,606.76	73,518,549.99

表72 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	432,192,795.51	576,139,749.40
收到其他与经营活动有关的现金	622,642.83	540,133.72
经营活动现金流入小计	432,815,438.34	576,679,883.12
购买商品、接受劳务支付的现金	176,590,293.53	168,640,969.95
支付给职工及为职工支付的现金	6,569,803.16	0.00
支付的各项税费	128,723,860.73	104,150,554.52
支付其他与经营活动有关的现金	10,047,848.25	15,314,271.91
经营活动现金流出小计	321,931,805.67	288,105,796.38
经营活动产生的现金流量净额	110,883,632.67	288,574,086.74
二、投资活动产生的现金流量：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,176,750,888.12	9,251,833.90
其中：收购商业不动产项目所支付的现金净额	5,168,535,653.06	0.00
投资活动现金流出小计	5,176,750,888.12	9,251,833.90
投资活动产生的现金流量净额	-5,176,750,888.12	-9,251,833.90
三、筹资活动产生的现金流量：		
发行基金份额收到的现金	5,555,221,872.57	0.00
筹资活动现金流入小计	5,555,221,872.57	0.00
偿还债务支付的现金	50,000.00	100,000.00
向基金份额持有人分配支付的现金	0.00	185,434,780.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21,294,324.24	28,364,150.08

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
	预测数	预测数
筹资活动现金流出小计	21,344,324.24	213,898,930.08
筹资活动产生的现金流量净额	5,533,877,548.33	-213,898,930.08
四、现金及现金等价物净增加额	468,010,292.88	65,423,322.76
加：期初现金及现金等价物余额	0.00	468,010,292.88
五、期/年末现金余额	468,010,292.88	533,433,615.64

表73 可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间	2027年度
	预测数	预测数
一、净利润	22,907,606.76	73,518,549.99
折旧和摊销	135,956,530.08	183,889,018.86
利息支出	21,294,324.24	28,364,150.08
所得税费用	21,700,583.04	-1,008,172.86
二、税息折旧及摊销前利润	201,859,044.12	284,763,546.07
三、其他调整		
商业不动产基金发行份额募集的资金	5,555,221,872.57	0.00
收购商业不动产项目所支付的现金净额	-5,168,535,653.06	0.00
偿还借款本金支付的现金	-50,000.00	-100,000.00
本期/年资本性支出	-8,122,738.40	-10,845,835.83
支付的利息支出	-21,294,324.24	-28,364,150.08
支付的所得税费用	-22,269,238.65	0.00
应收及应付款项的变动	-68,798,669.46	5,404,542.61
期/年初现金余额	0.00	468,010,292.88
本期/本年分配金额	0.00	-185,434,780.00
未来合理的相关支出预留	-282,575,512.88	-283,339,322.00
四、本期/本年可供分配金额	185,434,780.00	250,094,293.64

2.7.1.1 预测参数设置依据及合理性

（1）营业收入

营业收入主要包括租金收入、物业管理费收入、停车场收入、推广费收入、广告位收入及其他收入。具体情况如下：

表74 不动产项目预测期间营业收入

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间预测数	2027年度预测数
租金收入	337,032,192.19	448,812,124.61
物业管理费收入	44,502,512.87	59,495,469.16
停车场收入	11,944,919.95	16,012,708.15
推广费收入	8,380,556.79	11,153,144.78
广告位收入	3,503,495.60	4,743,096.04
其他收入	3,128,800.20	4,235,826.60
合计	**408,492,477.60**	**544,452,369.34**

1）租金收入

租金收入包括固定租金收入、抽成租金收入、库房收入、场地收入。

①固定租金收入

截至2026年3月31日，天津大悦城项目总可租赁面积89,801.18平方米。对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。天津大悦城项目已进入运营稳定期，结合项目历史出租率水平，预测期内出租率为98.5%。预测期内专门店、岛柜及次主力店首年租金不增长，第2年增长率为3%；主力店预测期内首年租金不增长，第2年增长率为1.5%。不动产基金在预测租金收缴率时考虑标的商业不动产项目历史期间租金收缴情况，采用100%的租金收缴率。

②抽成租金收入

抽成租金收入的租赁模式为纯抽成租金收入及按固定租金及抽成租金二者取高后超出固定租金部分的抽成租金收入。预测期内抽成租金收入按照以2025年实际数为基准，每年涨2%。

③库房收入

库房收入预测参考历史收入增长水平，以2025年实际数为基准，预测期内不增长。

④场地收入

场地收入预测参考历史收入增长水平，以2025年实际数为基准，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

2）物业管理费收入

截至2026年3月31日，专门店、次主力店和岛柜的物业管理费标准为84.8元/平方米/月（含增值税），主力店的物业管理费标准为30元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，租赁期限外已达到物业管理费标准收费的，按标准物业管理费水平计算，未达到物业管理费标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算。空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内物业管理费单价无增长。

3）停车场收入

车位收入预测参考历史收入增长水平，以2025年实际数为基准，预测期内按照每年1%的增长率进行测算。

4）推广费收入

推广费标准为15.9元/平方米/月（含增值税）。对于已出租物业的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平；租赁期外已达到推广费标准收费的，按标准推广费水平计算，未达到推广标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算。空置部分按照推广费标准收费测算。预测期内推广费单价无增长。

5）广告位收入

广告位收入预测参考历史收入增长水平，以2025年实际数为基准，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

6）其他收入

其他收入主要包含刷卡手续费、POS机使用费、装修管理费、垃圾清运费等收

入。其他收入预测参考历史收入增长水平，以2025年实际数为基准，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

（2）利息收入

表75 不动产项目预测期间利息收入

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间预测数	2027年度预测数
利息收入	634,151.61	530,577.69

不动产基金的银行存款主要为项目公司存放于银行的活期存款，不动产基金基于预测期内货币资金平均余额规模，并参考0.20%的活期存款基准年利率进行预测。

（3）营业成本

营业成本主要为商业不动产项目的运营成本，包括折旧和摊销、运营管理费、物业管理服务费、能源费。预测期内，各项营业成本明细预测如下：

表76 不动产项目预测期间营业成本

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
折旧和摊销	135,956,530.09	183,889,018.86
运营管理费	65,673,715.68	87,682,126.72
物业管理服务费	46,122,295.28	61,580,441.28
能源费	18,830,484.80	25,393,791.16
合计	**266,583,025.85**	**358,545,378.02**

1）折旧和摊销

主要为投资性房地产的折旧和摊销，于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

①假设于预测期期初土地办理延期完成，考虑土地延期后年限与房屋建筑物设计年限孰短年限，并假设办理完会计估计变更，对投资性房地产在预计剩余使用寿命

内折旧摊销，并在预测期内保持不变；

②不动产基金成立后收购SPV及项目公司股权不构成业务合并，作为购买资产进行确认和计量，并考虑购买对价对折旧和摊销的影响。

2）运营管理费

根据不动产基金与大悦城商业运营管理(天津)有限公司(以下称“大悦城运管”)拟签署的《运营管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管将接受不动产基金管理人委托作为商业不动产项目的运营管理机构。运营管理费包括基础管理费和激励管理费。运营管理费按照下公式计算：

运营管理费=基础管理费+激励管理费

①基础管理费

基础管理费包括基础管理费1和基础管理费2两部分，基础管理费1包含运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费2为运营管理机构管理输出服务费用。其中：

a.基础管理费1：

每年的基础管理费1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费1的费率M。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

b.基础管理费2：

每年的基础管理费2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%

其中，经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。

于预测期内，基础管理费1的费率为10.77%。

②激励管理费

激励管理费的计算方式如下：

激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

于预测期内，假设商业不动产项目实际运营净收益与设定的商业不动产项目目标运营净收益一致，因此假设无需支付激励服务费。

3）物业管理服务费

根据不动产基金与大悦城运管天津分公司拟签署的《物业管理服务协议》，于预测期间，大悦城运管天津分公司将接受不动产基金管理人委托作为商业不动产项目的物业管理机构，为商业不动产项目提供物业管理服务并收取物业管理服务费，物业管理服务费采取包干制计费。服务期内项目公司向物业管理机构支付的物业管理服务费，包括物业管理服务费1及物业管理服务费2两部分。其中：

①物业管理服务费1=项目公司经审计的当年度经调整的营业收入×物业管理服务费1的费率。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

②物业管理服务费2＝项目公司运营净收益×2%。

项目公司运营净收益的定义和计算方式，以运管协议约定为准。《物业管理服务协定》约定的物业管理服务费均为不含增值税的费用。

于预测期内，物业管理服务费1的费率为9.46%。

4）能源费

于2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间，商业不动产项目的能源费根据2026年预算按实际预测天数占比进行预测；以2025年实际数为基准，假设按照每年2%增长率进行预测。

（4）税金及附加

表77 不动产项目预测期间税金及附加

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间预测数	2027年度预测数
房产税	42,451,163.05	56,665,180.16
专项计划利息收入增值税	6,023,211.54	8,119,107.28
增值税及附加税	3,109,669.38	4,148,883.95
土地使用税	629,157.95	836,472.00
印花税	8,618,436.42	479,126.50
合计	**60,831,638.34**	**70,248,769.89**

房产税根据房产余值、租金收入按比例计算缴纳，城镇土地使用税根据占用土地的面积计算缴纳，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。

（5）管理人报酬

表 78 不动产项目预测期间管理人报酬

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间预测数	2027年度预测数
基金管理费	8,370,882.27	11,156,258.96

基金管理人报酬在预测期间按照拟签署的基金合同约定的费率和计算方法，并依据预测期间基金净资产进行预测。

（6）托管费

表 79 不动产项目预测期间托管费

单位：元

项目	2026年4月1日(假设基金成立日)至2026年12月31日止期间预测数	2027年度预测数
托管费	418,544.11	557,812.95

（7）其他费用

表 80 不动产项目预测期间其他费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
专业服务费	6,040,421.86	2,300,000.00
保险费	979,602.74	1,300,200.00
合计	**7,020,024.60**	**3,600,200.00**

其他费用主要包括商业不动产项目的各项日常经营费用，包括专业服务费、保险费等。预测期内专业服务费参照不动产基金预计发生专业服务费的类型和市场询价进行预测；保险费按照不动产基金未来的投保计划进行预测。

（8）财务费用

表 81 不动产项目预测期间财务费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
银行借款-利息支出	21,294,324.24	28,364,150.08

（9）所得税费用

表 82 不动产项目预测期间所得税费用

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
当期所得税费用	22,269,238.65	-
递延所得税费用	-568,655.61	-1,008,172.86
合计	**21,700,583.04**	**-1,008,172.86**

（10）资本性支出

表 83 不动产项目预测期间资本性支出

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
资本性支出	-8,122,738.40	-10,845,835.83

资本性支出主要为原有商业不动产的大修支出及更新改造支出。基于运营管理机构的意见结合不动产基金管理人的判断对资本性支出进行预测。

（11）支付的利息支出

支付的利息支出主要为本基金在预测期内外部银行借款产生的利息支出。预测期内银行借款初始金额预测为 995,333,336.00元，利率为2.85%。预测期间首年和次年利息支出分别为21,294,324.24元和28,364,150.08元。

（12）支付的所得税费用

预测期间首年和次年支付的所得税费用分别为22,269,238.65元和0元。

(13)应收及应付款项的变动

本基金依据现有政策、项目公司已签订的相关合同、历史实际回款情况及其他已知因素对收入的回款进行预测，并且预计相关的结算方式于预测期间不变。根据已签订的相关合同以及未来付款计划对应付项目的支付进行预测。

表 84 不动产项目预测期间应收及应付款项的变动

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
应收项目的变动	2,368,557.01	4,091,224.37
预收款项/合同负债的变动	404,045.77	-577,028.48
应付项目的变动	-71,571,272.24	1,890,346.72
合计	**-68,798,669.46**	**5,404,542.61**

（14）未来合理的相关支出预留

不动产基金在可供分配金额计算表中对未来合理的相关支出进行预留，包括期末

/年末经营性负债余额、其他运营费用及不可预见费用。于预测期间期末/年末经营性负债余额包括当期/当年确认的预收租金款、物业管理费及推广费，应付租赁保证金、专业服务费、管理人报酬、托管费以及应交税费等；其他经营相关费用包括预留未来合理期间内的运营管理费及物业管理服务费用等。

表 85 不动产项目预测期间未来合理的相关支出预留

单位：元

项目	2026 年 4 月 1 日(假设基金成立日)至 2026 年 12 月 31 日止期间预测数	2027 年度预测数
预留期末/年末经营性净负债	-260,336,965.55	-261,714,163.69
预留其他经营相关费用	-22,238,547.33	-21,625,158.31
合计	**-282,575,512.88**	**-283,339,322.00**

（15）经营活动产生的现金流量净额

销售商品、提供劳务收到的现金主要为预测期项目公司收到的营业收入及相应的增值税销项税额，根据预测的营业收入情况及应收账款与预收账款的变动计算得出。

收到其他与经营活动有关的现金为预测期项目公司收到的押金及保证金，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占营业收入的比例计算。

购买商品、接受劳务支付的现金主要为预测期项目公司发生的成本支出及相应的增值税进项税额，根据预测的运营成本及应付账款、其他应付款及预付款项的变动计算得出。

支付的各项税费为不动产基金于预测期支付的各项税费。不动产基金涉及的增值税及流转税附加税、印花税于纳税义务发生的次月支付;所得税于纳税义务发生的下一季度支付；房产税和土地使用税于纳税义务发生的当期支付。

支付其他与经营活动有关的现金为项目公司退给租户的押金及保证金以及不动产基金支付的基金管理费、基金托管费与专业服务费等费用。预测期项目公司退给租户的押金及保证金系根据押金及保证金的变动计算得出，押金及保证金的变动根据历史期间押金及保证金占收入的比例计算。不动产基金发生的基金管理费、基金托管费与

专业服务费等均于发生的次年支付。

（16）投资活动产生的现金流量净额

投资活动产生的现金流量净额，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金及收购不动产项目所支付的现金净额。购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为项目公司发生的重大的资本性支出。

收购项目公司股权所支付的现金净额为不动产基金向原始权益人收购商业不动产项目公司股权所支付的股权转让款扣除项目公司交割日(假设为2026年3月31日)带入现金的净额。

（17）筹资活动产生的现金流量净额

发行基金份额收到的现金为不动产基金发行基金份额募集的资金。向基金份额持有人分配支付的现金为分配利润支付的现金，系根据基金合同于预测期内分配的可供分配金额的100%部分，当年的可供分配金额于次年进行支付。

（18）其他事项

不动产基金份额持有人投资不动产基金而产生的纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关税收法律、法规履行代扣代缴义务。在计算不动产基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

（19）期初现金余额

不动产基金假设期初现金余额为367,789,019.51元，该等期初现金用以覆盖项目公司经营性净负债及其他经营相关费用预留等，无额外期初预留现金。

（20）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中项目公司2026年4-12月和2027年度净运营收入[5]分别为249,599,807.11元和333,074,798.26元；评估报告中项目公司2026年4-12月和2027年度净运营收入分别为 256,910,503.03元和340,744,033.70元，可供分配金额测算报告和评估报告对于项目公司2026年4-12月和2027年度的净运营收入测算结果差异

[5]项目公司净运营收入=营业收入-营业成本中评估同口径成本项-税金及附加-其他费用中评估同口径成本项+折旧及摊销-资本性支出。

分别为2.85%和2.25%，未超过5%。

2.7.2 资本性支出

资本性支出主要包括原有商业不动产资产的大修支出及更新改造支出。基于运营管理机构的意见结合不动产基金管理人的判断，不动产基金预计于2026年4月1日至2026年12月31日止期间和2027年度分别发生资本性支出8,122,738.40元和10,845,835.83元。

2.7.3敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使不动产基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入(“运营收入”)和不包含折旧与摊销、运营管理费及物业管理服务费的营业成本(“运营成本”)之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响运营管理费及物业管理服务费、房产税等预测金额；运营成本变动将影响所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 86 2026 年 4-12 月可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（元）	调整后可供分配金额（元）	可供分配金额变动百分比（%）
运营收入	上升5%	185,434,780.00	196,685,822.22	6.07
运营收入	下降5%	185,434,780.00	174,183,737.75	-6.07
运营成本	上升5%	185,434,780.00	180,583,179.64	-2.62

运营成本	下降5%	185,434,780.00	190,286,604.66	2.62

表87 2027年度合并可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（元）	调整后可供分配金额（元）	可供分配金额变动百分比（%）
运营收入	上升5%	250,094,293.64	268,064,898.65	7.19
运营收入	下降5%	250,094,293.64	231,501,528.91	-7.43
运营成本	上升5%	250,094,293.64	241,494,305.11	-3.44
运营成本	下降5%	250,094,293.64	258,694,678.66	3.44

2.7.4预测现金分派率

截至评估基准日2026年3月31日，10年期国债收益率为1.81%；不动产基金预测现金分派率[6]2026年4-12月为4.43%，2027年为4.50%。

[6]预测现金流分派率=可供分配金额/基金拟募集规模，并按天数年化计算。

第三章 对业务参与人的尽职调查

3.1 对原始权益人的尽职调查

本项目基础资产的主要原始权益人为中粮置业投资有限公司，情况介绍如下：

3.1.1 基本情况

注册名称：中粮置业投资有限公司

统一社会信用代码：91110000710934596K

企业类型：有限责任公司（港澳台法人独资）

注册地址：北京市东城区建国门内大街8号中粮广场B座801单元

法定代表人：魏学问

注册资本：500,000万元

成立日期：2007年2月15日

经营范围：（一）在国家允许外商投资的领域依法进行投资、从事资产管理、管理咨询；（二）国际经济、科技信息咨询服务及技术交流业务；（三）受其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理所投资的企业集中采购所需机器设备、办公设备和各种材料及协助或代理其所投资的企业在国内外负责销售其物业，并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品经营、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。（四）承接其母公司和关联公司的服务外包业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

3.1.2 设立和存续情况

3.1.2.1 设立情况

中粮置业成立于2007年2月15日，注册资本为人民币1,000.00万元，中国粮油食品（集团）有限公司为中粮置业的唯一股东，持有中粮置业100%的股权。根据国务院

国有资产监督管理委员会于2007年4月13日作出的《关于中国粮油食品（集团）有限公司更名为中粮集团有限公司的公告》（国务院国有资产监督管理委员会公告2007年第3号），中国粮油食品（集团）有限公司自2007年3月2日起更名为中粮集团有限公司。

中粮置业设立时的股东及股权结构情况如下：

表88 中粮置业设立时的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	1,000.00	100.00
合计	**1,000.00**	**100.00**

3.1.2.2 2009年增资

2009年12月3日，中粮置业股东作出股东会决议，同意增加注册资本人民币78,170.56万元，增资方式为现金增资。本次增资完成后，中粮置业的注册资本变更为人民币79,170.56万元。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表89 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	79,170.56	100.00
合计	**79,170.56**	**100.00**

3.1.2.3 2012年第一次增资

2012年11月16日，中粮集团作出股东决定，同意将中粮置业的注册资本由人民币79,170.56万元变更为人民币290,000.00万元并相应修改公司章程，增资方式为现金增资。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表90 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	290,000.00	100.00
合计	**290,000.00**	**100.00**

3.1.2.4 2012年第二次增资

2012年11月22日，中粮集团作出股东决定，同意中粮置业增加注册资本人民币210,000.00万元，本次增资完成后，其注册资本由人民币290,000.00万元变更为人民币500,000.00万元；相应修改公司章程。

本次增资完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表91 本次增资完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
中粮集团	500,000.00	100.00
合计	**500,000.00**	**100.00**

3.1.2.5 2013年公司性质变更

2012年12月17日，中粮集团董事会作出决议，同意将其持有的中粮置业的100%股权注入佑城有限公司。

2013年1月14日，中粮集团、COFCO（BVI）Limited、妙稻有限公司（Magic Grain Limited）、立运有限公司（Fortune Set Limited）和佑城有限公司（Imperial City Limited）签署了《注资协议》，约定中粮集团将其持有的中粮置业100%的股权注资到佑城有限公司。

2013年1月26日，佑城有限公司签署了中粮置业新的公司章程。

2013年4月23日，国务院国有资产监督管理委员会下发《关于中粮集团将所持中粮置业投资有限公司等2家公司国有股权向境外注资有关问题的批复》（国资产权[2013]177号），同意中粮集团将其所持有的中粮置业100%的股权注入佑城有限公司。

2013年7月31日，中华人民共和国商务部下发《关于同意中粮集团有限公司将所持中粮置业投资有限公司股权向境外注资的批复》（商资批[2013]745号），同意中粮集团将其持有的中粮置业100%股权注入佑城有限公司；同意佑城有限公司于2013年1月26日签署的公司章程；并于2013年8月19日为中粮置业核发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资资审A字[2013]0009号）。

本次变更完成后，中粮置业的股东及股权结构情况如下：

表92 本次变更完成后中粮置业的股东及股权结构情况

股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
佑城有限公司	500,000.00	100.00
合计	**500,000.00**	**100.00**

3.1.3 股权结构

截至2026年3月末，中粮置业的股权结构图如下：

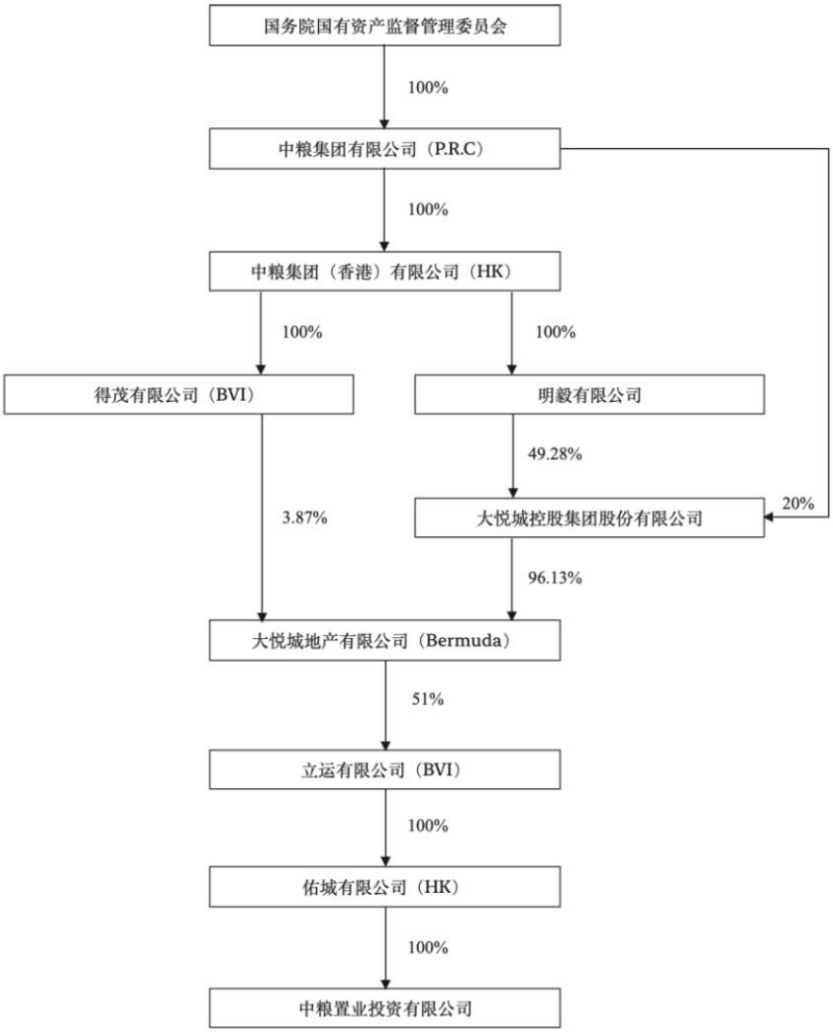


图 21 中粮置业股权结构图

3.1.4 控股股东和实际控制人情况

中粮置业控股股东为佑城有限公司，实际控制人为中粮集团有限公司[7]。佑城有

[7] 中粮集团实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

限公司成立于2012年11月6日，住所地为香港铜锣湾告士打道262号中粮大厦33楼，注册资本为2万元港币，经营范围为投资控股。

3.1.5 组织架构、治理结构和内部控制情况

3.1.5.1 组织架构

中粮置业根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及法人治理结构，具体组织架构情况如下：

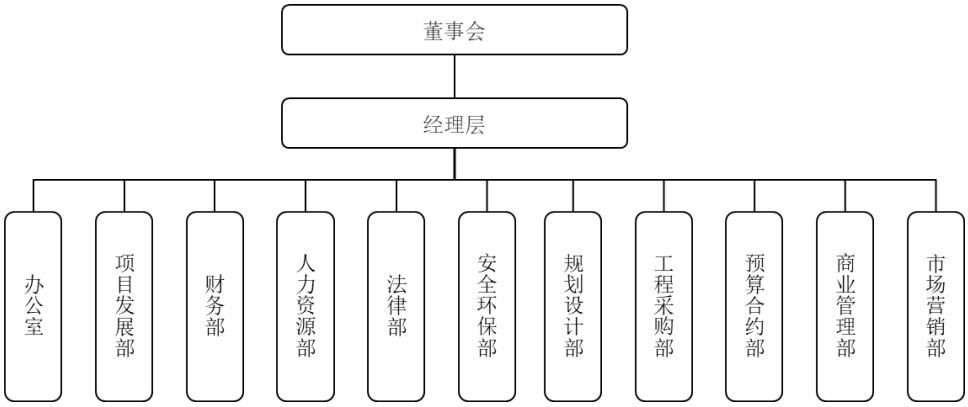


图 22 原始权益人中粮置业组织架构图

3.1.5.2 治理结构

中粮置业按照《公司法》制定公司章程，不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，严格规定了法人治理结构每个层级的权限、义务和运作流程，保证公司的法人治理结构健全并有效运行。

（1）股东

中粮置业不设股东会，股东独立行使全部表决权。股东享有如下权利：

①决定公司的经营方针和投资计划；

②委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

③审议批准董事会的报告；

④审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

⑤审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；

⑥对公司增加或者减少注册资本做出决定；

⑦对发行公司债券做出决定；

⑧对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

⑨修改公司章程；

⑩了解公司经营状况和财务状况，依法获得公司经营信息和财务信息，包括查阅公司及全资子公司会计账簿、会计凭证，查阅、复制公司章程、股东名册、股东会会议记录和决议、董事会会议决议、公司财务会计报告、股东出资及股权转让的资料等。

（2）董事会

中粮置业设董事会。董事会由3名董事组成，全部由股东委派，设董事长一名，由股东委派产生。董事每届任期三年，可以连任。

董事会对股东负责，其职权主要如下：

①向股东报告工作；

②执行股东决议，制定实施细则；

③制订公司的经营计划和投资方案；

④制订公司的年度财务方案、决算方案，由股东审议批准；

⑤制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

⑥制订公司增加或者减少注册资本及发行公司债券的方案；

⑦制订公司修改公司章程、分立、合并、解散、清算或变更公司形式等方案；

⑧决定公司内部管理机构的设置；

⑨决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事宜，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项；

⑩制定公司的基本管理制度；

⑪批准公司规章制度规定的或股东批准的金额以内的各项融资、股权或债务资本筹资、对外担保事项；

⑫批准公司规章制度或股东批准的金额以内的各项重大投资事项；

⑬批准单笔或累计金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项重大开支事项；

⑭聘任或解聘审计师或变更审计标准；

⑮批准出售金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项重大资产；

⑯批准公司薪酬管理及雇员股票持有计划；

⑰批准公司发起或解决金额超过公司规章制度规定的或股东批准的金额的各项法律诉讼；

⑱法律、法规或公司章程规定或公司的股东授予的其他职权。

（3）总经理及经营管理机构

中粮置业设总经理一人、财务负责人一人，由董事会决定聘任或者解聘。

总经理对董事会负责，行使下列职权：

①主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

②组织实施公司年度经营计划和投资方案；

③拟订公司内部管理机构设置方案；

④拟订公司的基本管理制度；

⑤制订公司的具体规章；

⑥提请聘任或者解聘公司财务负责人；

⑦决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

⑧董事会授予的其他职权。

总经理应列席董事会会议。

3.1.5.3 内部控制情况

中粮置业已制定财务管理、会计制度、预算管理、担保、关联方交易制度、重大投融资决策、下属子公司管理制度等方面，内部控制健全。

3.1.6 不动产项目所有权及不动产项目转让行为的合法性

3.1.6.1 对不动产项目享有完全所有权或经营权利情况

天津大悦城项目位于天津市南开区南门外大街2号、6号，由大悦城（天津）有限公司持有并运营。截至本尽职调查报告出具之日，天津大悦城项目已竣工并已取得产证证载建筑面积共计为311,561.15平方米[8]、权利人登记为大悦城（天津）有限公司的

[8] 该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下222个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第

《不动产权证书》。

天津大悦城项目不动产权属证书信息如下：

表 93 天津大悦城项目不动产权属证书信息

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
1	津（2025）南开区不动产权第0567690号	南开区南门外大街2号	商业用地	商业	141,445.66
2	津（2025）南开区不动产权第0089465号	南开区南门外大街6号	商业用地	非居住	44,088.38
3	津（2025）南开区不动产权第0089470号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下室负101	商业用地	非居住	103,136.36
4	津（2025）南开区不动产权第0128262号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT6	商业用地	非居住	39.60
5	津（2025）南开区不动产权第0127043号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT1	商业用地	非居住	37.20
6	津（2025）南开区不动产权第0127042号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT2	商业用地	非居住	8.88
7	津（2025）南开区不动产权第0127041号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT3	商业用地	非居住	27.88
8	津（2025）南开区不动产权第0127001号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT4	商业用地	非居住	8.74
9	津（2025）南开区不动产权第0128280号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT5	商业用地	非居住	666.27
10	津（2025）南开区不动产权第0128989号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT7	商业用地	非居住	570.94
11	津（2025）南开区不动产权第0128261号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT8	商业用地	非居住	7.11
12	津（2025）南开区不动产权第0127040号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT9	商业用地	非居住	8.31

0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

序号	证号	坐落	用途		建筑面积（平方米）
			土地	房屋	
13	津（2025）南开区不动产权第0127039号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT10	商业用地	非居住	7.23
14	津（2025）南开区不动产权第0127002号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT11	商业用地	非居住	8.31
15	津（2025）南开区不动产权第0128990号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT12	商业用地	非居住	385.74
16	津（2025）南开区不动产权第0127000号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT13	商业用地	非居住	22.86
17	津（2025）南开区不动产权第0126999号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT14	商业用地	非居住	6.97
18	津（2025）南开区不动产权第0128263号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT15	商业用地	非居住	8.31
19	津（2025）南开区不动产权第0128316号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT16	商业用地	非居住	104.72
20	津（2025）南开区不动产权第0128315号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT17	商业用地	非居住	67.98
21	津（2025）南开区不动产权第0127003号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT18	商业用地	非居住	5.36
22	津（2025）南开区不动产权第0089471号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负1J101	商业用地	非居住	3,205.55
23	津（2025）南开区不动产权第0089479号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负101	商业用地	非居住	6,079.14
24	津（2025）南开区不动产权第0089430号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负201	商业用地	非居住	11,613.65
合计		-	-	-	**311,561.15**

3.1.6.2 转让不动产项目转让安排及合法有效授权情况

根据交易安排，原始权益人拟将持有的SPV公司100%股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划），资产支持证券管理人（代表专项计划）将向SPV公司增资并向SPV公司提供股东借款，此后原始权益人将项目公司100%股权转让予SPV公司，SPV公司在成为项目公司唯一股东后将项目公司100%股权转让予资产支持证券管理

人（代表专项计划），最终由项目公司吸收合并SPV公司。

就前述相关安排，根据法律法规的相关规定，具体分析如下：

（1）项目公司、SPV公司100%股权转让所涉及的内部决议程序

2026年7月27日，大悦城控股作出《大悦城控股集团股份有限公司2026年第一次临时股东会决议》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产REITs，并实施相关申报发行方案（包括项目公司、SPV公司100%股权转让等事项）。

2026年7月21日，原始权益人唯一股东佑城有限公司作出《中粮置业投资有限公司股东决定》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产REITs以及所涉项目公司、SPV公司100%股权转让事项。

2026年7月21日，原始权益人董事会作出《中粮置业投资有限公司董事会决议》，同意中粮置业作为原始权益人以天津大悦城项目申报发行商业不动产REITs以及所涉项目公司、SPV公司100%股权转让事项。

基于上述，就商业不动产项目内部重组及项目公司、SPV公司100%股权转让事宜，原始权益人已按其公司章程履行完成内部决策程序。

（2）项目公司、SPV公司100%股权转让涉及国有资产转让的程序和合规性

SPV公司、项目公司均为国有实际控制企业，就原始权益人拟将SPV公司100%股权转让予专项计划及将项目公司100%股权转让予SPV公司事项，均属于国有产权交易行为，应根据法律法规的要求和国资主管部门的意见，履行相应的审批程序。

原始权益人就通过非公开协议转让方式转让项目公司及SPV公司100%股权尚待取得国务院国资委的批准。

（3）其他限制条件或特殊规定、约定情形

经核查，项目公司与中国工商银行股份有限公司天津南开支行已签署的现行有效融资文件项下存在项目公司股权变动限制条款。中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换。

截至本报告出具之日，商业不动产项目不涉及土地租赁协议、特许经营权或者经营收益权协议、投资协议、开发建设相关的融资合同。除抵押及前述限制外，商业不动产项目涉及的有关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同不存在对商业不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制。

（4）转让协议的有效性

计划管理人（代表专项计划，作为受让方）拟就SPV公司股权转让事宜与原始权益人签署《SPV公司股权转让协议》。《SPV公司股权转让协议》明确约定了定义；股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；转让价款支付；陈述、保证及承诺；计划管理人的更换；违约责任及提前终止；不可抗力；保密义务；法律适用和争议解决；其他等事项。

就项目公司股权转让事宜，SPV公司与原始权益人拟签署《项目公司股权转让协议一》。《项目公司股权转让协议一》明确约定了定义；股权转让与交易步骤；协议的生效；目标股权的交割；目标股权的股权转让价款及支付；交割审计安排；陈述、保证及承诺；违约及提前终止；其他等事项。

经核查，《SPV公司股权转让协议》《项目公司股权转让协议一》符合适用法律的相关规定合法有效，自该协议约定的生效条件全部满足后生效并构成相关各方合法的、有效的和有约束力的义务。

（5）商业不动产项目转让对价的支付和公允性

中粮置业在将项目公司100%股权转让予SPV公司时，根据《项目公司股权转让协议一》的约定，目标股权的股权转让价款=不动产基金实际募集规模-评估基准日对应的项目公司经营性净负债-需预留的其他经营相关费用-需预留的发行相关税费（包括公募基金层面预留的费用人民币100万元、专项计划层面预留的费用人民币350万元，SPV层面预留费用750万元，共计人民币1,200万元）±其他调整项（股权转让价款的具体计算过程详见《项目公司股权转让协议一》附件三）。如因募集规模导致相关税费超过1,200万，则相应调整预留相关税费金额。

根据《证券法》《基础设施基金指引》及《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第2号——发售业务（试行）》的相关规定，不动产证券投资基金

的询价、定价发行规定按照公开、公平、公正的原则制定，由基金管理人按照事先公开的询价方案进行，由广泛且具备专业投资能力的网下投资者充分参与询价。根据《SPV公司股权转让协议》和《项目公司股权转让协议一》的约定，在中粮置业转让SPV公司100%股权和项目公司100%股权的过程中，中粮置业根据企业国有资产评估相关规定履行评估、备案程序，转让对价分别不低于经国有资产监督管理机构备案的相关股权评估价值。

基于不动产证券投资基金认购价格的定价程序符合公开、公平和公正的原则，股权转让价款以不动产证券投资基金募集资金规模为基础进行调整，并以国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价格作为下限金额，因此SPV公司和项目公司股权转让价款具有公允性。

（6）解除权利负担的同意意见

根据天津市规划和自然资源局于2026年6月26日就天津大悦城项目出具的《天津市不动产登记资料查询结果》以及项目公司提供的编号为0030200006-2024年南开（抵）字0011号的《最高额抵押合同（一般法人适用）》，天津大悦城项目在3,404,530,000.00元范围内，为项目公司提供最高额抵押，抵押权人为中国工商银行股份有限公司天津南开支行。同时，经查询动产融资统一登记公示系统，天津大悦城项目不存在质押。

中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出具书面说明，同意项目公司提前还款并配合完成相关抵押权解除事宜。项目公司拟于本项目发行前重新申请经营性物业贷款，对全部存量贷款进行置换，并解除相关抵押。

综上所述，商业不动产项目存在权利负担等转让限制，中国工商银行股份有限公司天津南开支行已出函同意解除抵押权，项目公司拟提前还款并解除抵押权。就本项目所涉项目公司、SPV公司100%股权转让事项，原始权益人已按其公司章程履行完成内部决策程序，待获得国务院国资委的批准。前述待决事项完成后，本项目所涉项目公司100%股权转让及SPV公司100%股权转让事项符合相关法律法规的要求，交易对价公允，可以依法依规进行。

3.1.7 财务数据情况

3.1.7.1 基本财务数据

中粮置业的财务数据引用自2023年度、2024年度、2025年度经审计的财务报告，以及未经审计的2026年一季度财务报表。中粮置业2023年度、2024年度、2025年度合并及母公司财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了XYZH/2024BJAA22B0129号、XYZH/2025BJAA5B0050号和XYZH/2026BJAA5B0178号标准无保留意见的审计报告。

（1）资产负债表

表94 中粮置业近三年及一期末合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	44,688.59	45,001.85	42,474.39	49,254.57
应收票据及应收账款	5,029.30	4,622.84	3,375.14	3,667.72
预付款项	317.12	741.56	587.59	743.67
其他应收款	993,088.76	854,550.04	963,403.90	1,016,507.70
存货	3,944.45	3,453.90	3,628.56	5,085.00
其他流动资产	14,586.00	14,724.07	14,076.56	13,351.54
流动资产合计	**1,061,654.22**	**923,094.26**	**1,027,546.15**	**1,088,610.20**
非流动资产：				
长期股权投资	168,183.72	167,037.93	162,953.79	163,717.63
投资性房地产	2,524,436.97	2,522,200.00	2,528,400.00	2,502,400.00
固定资产	33,557.95	34,163.72	36,324.36	38,887.95
使用权资产	858.34	1,091.79	410.83	593.70
无形资产	11,271.09	11,425.73	11,879.37	12,604.40
长期待摊费用	86.08	91.24	111.90	132.56
递延所得税资产	464.56	464.56	582.30	1,680.39
其他非流动资产	176,432.72	72,411.29	70,920.86	-
非流动资产合计	**2,915,291.43**	**2,808,886.26**	**2,811,583.41**	**2,720,016.62**
资产总计	**3,976,945.65**	**3,731,980.52**	**3,839,129.56**	**3,808,626.82**
流动负债：				
应付票据及应付账款	34,898.47	46,045.71	48,928.62	99,227.41
预收款项	12,696.70	14,507.57	14,437.14	12,251.24
合同负债	1,026.31	1,842.25	913.33	1,428.12

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
应付职工薪酬	2,267.74	2,722.11	2,945.67	3,514.80
应交税费	12,874.01	7,650.43	8,187.72	55,179.32
其他应付款	115,474.31	111,695.34	113,277.48	129,999.93
一年内到期的非流动负债	229,038.21	112,036.92	193,234.66	153,948.55
其他流动负债	31.22	64.33	54.68	26.66
流动负债合计	**408,306.97**	**296,564.67**	**381,979.29**	**455,576.02**
非流动负债：				
长期借款	181,666.67	61,666.67	66,600.00	-
应付债券	-	119,935.17	219,854.66	326,493.94
租赁负债	712.80	162.24	292.45	515.27
预计负债	3,192.24	3,249.65	3,449.99	3,190.54
递延所得税负债	418,212.95	415,328.11	408,243.67	394,098.82
其他非流动负债	300,912.25	195,478.89	-	-
非流动负债合计	**904,696.91**	**795,820.74**	**698,440.76**	**724,298.56**
负债合计	**1,313,003.88**	**1,092,385.41**	**1,080,420.06**	**1,179,874.58**
所有者权益：				
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
其他权益工具	426,768.06	426,768.06	426,768.06	436,768.06
其他综合收益	6,381.73	6,381.73	6,381.73	6,381.73
盈余公积	24,916.94	24,916.94	9,506.39	-
未分配利润	1,542,530.52	1,521,094.14	1,654,206.10	1,538,461.80
归属于母公司所有者权益合计	2,500,597.24	2,479,160.86	2,596,862.27	2,481,611.58
少数股东权益	163,344.54	160,434.25	161,847.23	147,140.65
所有者权益合计	**2,663,941.77**	**2,639,595.11**	**2,758,709.50**	**2,628,752.24**
负债及所有者权益合计	**3,976,945.65**	**3,731,980.52**	**3,839,129.56**	**3,808,626.82**

（2）利润表

表95 中粮置业近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	**57,256.89**	**235,340.91**	**236,926.68**	**266,064.12**
其中：营业收入	57,256.89	235,340.91	236,926.68	266,064.12

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
二、营业总成本	**21,125.57**	**83,141.34**	**64,941.11**	**118,839.59**
其中：营业成本	5,152.45	20,416.81	4,120.61	36,490.49
税金及附加	5,856.74	24,417.96	24,964.31	26,681.44
销售费用	3,911.54	15,424.50	16,017.23	17,657.28
管理费用	4,577.08	18,994.08	19,836.68	27,013.56
财务费用	1,627.77	3,887.99	2.27	10,996.82
资产减值损失	-	-128.51	-	-
信用减值损失	-19.39	3.03	-200.51	123.11
资产处置收益	-	-	74.94	-
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）	-	-15,491.79	15,484.33	-2,478.83
投资收益	1,145.79	4,084.14	14,318.35	145,215.51
其他收益	22.12	188.14	665.58	1,071.05
三、营业利润（亏损以“—”号填列）	**37,279.83**	**140,854.57**	**202,328.27**	**291,155.37**
加：营业外收入	11.94	984.35	1,531.08	1,716.86
减：营业外支出	79.76	348.23	411.32	279.30
四、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	**37,212.01**	**141,490.70**	**203,448.03**	**292,592.93**
减：所得税费用	9,664.26	33,928.21	44,550.50	87,466.11
五、净利润（净亏损以“—”号填列）	**27,547.75**	**107,562.48**	**158,897.53**	**205,126.82**
归属于母公司所有者的净利润	24,637.47	96,755.28	144,190.96	193,091.37
少数股东损益	2,910.29	10,807.20	14,706.58	12,035.44
六、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**27,547.75**	**107,562.48**	**158,897.53**	**205,126.82**
归属于母公司所有者的综合收益总额	24,637.47	96,755.28	144,190.96	193,091.37
归属于少数股东的综合收益总额	2,910.29	10,807.20	14,706.58	12,035.44

（3）现金流量表

表96 中粮置业近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	54,029.85	218,944.80	214,255.32	224,546.93

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
收到的税费返还	-	2,059.78	27.91	-
收到其他与经营活动有关的现金	319,425.36	1,475,783.08	1,400,242.91	2,310,933.83
经营活动现金流入小计	**373,455.21**	**1,696,787.66**	**1,614,526.15**	**2,535,480.76**
购买商品、接受劳务支付的现金	15,583.58	31,570.40	40,432.05	33,896.87
支付给职工以及为职工支付的现金	3,537.41	13,014.70	14,841.72	18,141.53
支付的各项税费	10,325.23	88,262.71	114,237.62	56,632.66
支付其他与经营活动有关的现金	456,457.38	1,338,886.61	1,397,433.85	2,213,188.52
经营活动现金流出小计	**485,903.59**	**1,471,734.42**	**1,566,945.24**	**2,321,859.58**
经营活动产生的现金流量净额	**-112,448.39**	**225,053.24**	**47,580.90**	**213,621.18**
二、投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	-	222.96	10,362.15	24,604.59
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	0.46	0.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	338,964.58
收到其他与投资活动有关的现金	126,000.00	107,021.35	69,302.20	80,700.00
投资活动现金流入小计	**126,000.00**	**107,244.31**	**79,664.81**	**444,269.35**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,239.45	9,058.36	9,029.11	10,158.73
支付其他与投资活动有关的现金	229,000.00	-	70,000.00	489,302.20
投资活动现金流出小计	**232,239.45**	**9,058.36**	**79,029.11**	**499,460.93**
投资活动产生的现金流量净额	**-106,239.45**	**98,185.96**	**635.70**	**-55,191.58**
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	150,802.20	140,000.00	150,000.00
取得借款收到的现金	120,000.00	-	144,000.00	186,700.00
收到其他与筹资活动有关的现金	103,400.00	84,079.62	-	-
筹资活动现金流入小计	**223,400.00**	**234,881.82**	**284,000.00**	**336,700.00**
偿还债务支付的现金	-	181,828.33	156,270.00	285,906.90
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,973.77	222,481.50	31,934.87	107,630.75
支付其他与筹资活动有关的现金	51.66	151,284.14	150,791.91	153,565.37
筹资活动现金流出小计	**5,025.42**	**555,593.97**	**338,996.78**	**547,103.03**
筹资活动产生的现金流量净额	**218,374.58**	**-320,712.15**	**-54,996.78**	**-210,403.03**
四、汇率变动对现金的影响	**-**	**-**	-	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-313.26**	**2,527.05**	**-6,780.18**	**-51,973.44**

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
加：期初现金及现金等价物的余额	45,001.85	42,474.39	49,254.57	101,228.01
六、期末现金及现金等价物余额	**44,688.59**	**45,001.44**	**42,474.39**	**49,254.57**

3.1.7.2 主要财务数据分析

（1）资产、负债情况分析

近三年及一期末，中粮置业的资产总额分别为3,808,626.82万元、3,839,129.56万元、3,731,980.52万元和3,976,945.65万元，规模整体稳定。从资产结构分析，中粮置业的资产以非流动资产为主。近三年及一期末，中粮置业非流动资产分别为2,720,016.62万元、2,811,583.41万元、2,808,886.26万元和2,915,291.43万元，占总资产的比例分别为71.42%、73.23%、75.27%和73.30%，其中投资性房地产为最主要构成，占总资产比例分别为65.70%、65.86%、67.58%和63.48%。近三年及一期末，中粮置业流动资产分别为1,088,610.20万元、1,027,546.15万元、923,094.26万元和1,061,654.22万元，主要由其他应收款构成。

近三年及一期末，中粮置业的负债总额分别为1,179,874.58万元、1,080,420.06万元、1,092,385.41万元和1,313,003.88万元，呈波动上升趋势。从负债结构分析，中粮置业以非流动负债为主，近三年及一期末非流动负债占比分别为61.39%、64.65%、72.85%和68.90%，主要由长期借款、应付债券、租赁负债和递延所得税负债构成。

（2）盈利能力分析

近三年及一期，中粮置业营业收入分别为266,064.12万元、236,926.68万元、235,340.91万元和57,256.89万元。近三年及一期，中粮置业营业收入有所下降，主要系公司销售型物业减少，业务集中至持有型物业经营所致。近三年及一期，中粮置业净利润分别为205,126.82万元、158,897.53万元、107,562.48万元和27,547.75万元，毛利率分别为86.29%、98.26%、91.32%和91.00%。中粮置业整体毛利率保持在较高水平。

（3）现金流量分析

近三年及一期，中粮置业经营活动产生的现金流量净额分别为213,621.18万元、47,580.90万元、225,053.24万元和-112,448.39万元；投资活动产生的现金流量净额分别为-55,191.58万元、635.70万元、98,185.96万元和-106,239.45万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为-210,403.03万元、-54,996.78万元、-320,712.15万元和218,374.58

万元。

（4）偿债能力分析

表97 原始权益人近三年及一期主要偿债指标

项目	2026年1-3月/2026年3月末	2025年度/2025年末	2024年度/2024年末	2023年度/2023年末
流动比率（倍）	2.60	3.11	2.69	2.39
速动比率（倍）	2.59	3.10	2.68	2.38
资产负债率（%）	33.02	29.27	28.14	30.98

报告期内，中粮置业资产负债结构持续优化，偿债能力保持稳健。近三年及一期末，中粮置业资产负债率分别为30.98%、28.14%、29.27%和33.02%，整体维持较低水平。近三年及一期末，中粮置业流动比率分别为2.39、2.69、3.11及2.60，速动比率分别为2.38、2.68、3.10及2.59，中粮置业资产流动性较强，具备较强的短期偿债能力。总体来看，中粮置业具备较强的偿债能力。

3.1.8 转让不动产项目的外部有权机构审批情况

转让不动产项目的外部有权机构审批情况参见本尽职调查报告之“3.1.6不动产项目所有权及不动产项目转让行为的合法性”。

3.1.9 资信情况

经查询信用中国网站、国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询网站、国家金融监管总局网站、国家税务总局重大税收违法案件信息公布栏、中国市场监管行政处罚文书网、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国工业和信息化部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站，截至2026年3月31日，中粮置业最近3年不存在经上述网络渠道公示的因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，被暂停或限制进行融资的情形。

3.1.10 募集资金用途

（1）回收资金的使用情况

本项目原始权益人回收资金的具体用途、对应金额如下表所示：

回收资金用途	拟使用回收资金规模（亿元）
补充流动资金	26.71

本次回收资金用途为补充流动资金，符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，不存在用于购置商品住宅用地的情形。

（2）原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

原始权益人已出具《关于申报商业不动产投资信托基金（REITs）的承诺函》，作出如下承诺：“本公司承诺回收资金用途符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金将用于与本公司主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地”。

3.2 对运营管理机构的尽职调查

3.2.1 基本情况

3.2.1.1 设立、存续和历史沿革情况

（1）设立和存续情况

本项目运营管理机构为大悦城商业运营管理（天津）有限公司（以下简称“大悦城运管”），已于2023年设立。截至本尽职调查报告出具之日，大悦城运管的基本情况如下：

表98 运营管理机构基本信息

事项	内容
企业名称	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
主体类型	有限责任公司（港澳台法人独资）
法定代表人	魏学问
企业状态	存续
统一社会信用代码	91120118MA827UU55U
注册资本	1,000万元人民币
成立日期	2023年8月18日
住所	天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3305
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；物业管理；停车场服务；广告设计、代理；会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）

（2）历史沿革情况

2023年8月18日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司由中国（天津）自由贸易试验区市场监督管理局批准，由大悦城商业管理（香港）有限公司投资设立。

2024年7月23日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司董事由高源、彭凡变更为薛晓明、闫晟；监事由陈茜变更为朱凌。

2025年1月16日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司法定代表人、董事、经理由田维龙变更为魏学问；董事由闫晟变更为徐蓁。

2025年10月16日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司取消监事一职。

2026年6月29日，大悦城商业运营管理（天津）有限公司住所由“天津自贸试验区（东疆综合保税区）澳洲路6262号查验库办公区202室（天津东疆商务秘书服务有限公司自贸区分公司托管第8630号）”变更为“天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3305”。

3.2.1.2 股权结构

截至2026年3月31日，大悦城运管由大悦城控股集团股份有限公司控股96.13%，公司实际控制人为中粮集团有限公司。股权结构图如下：

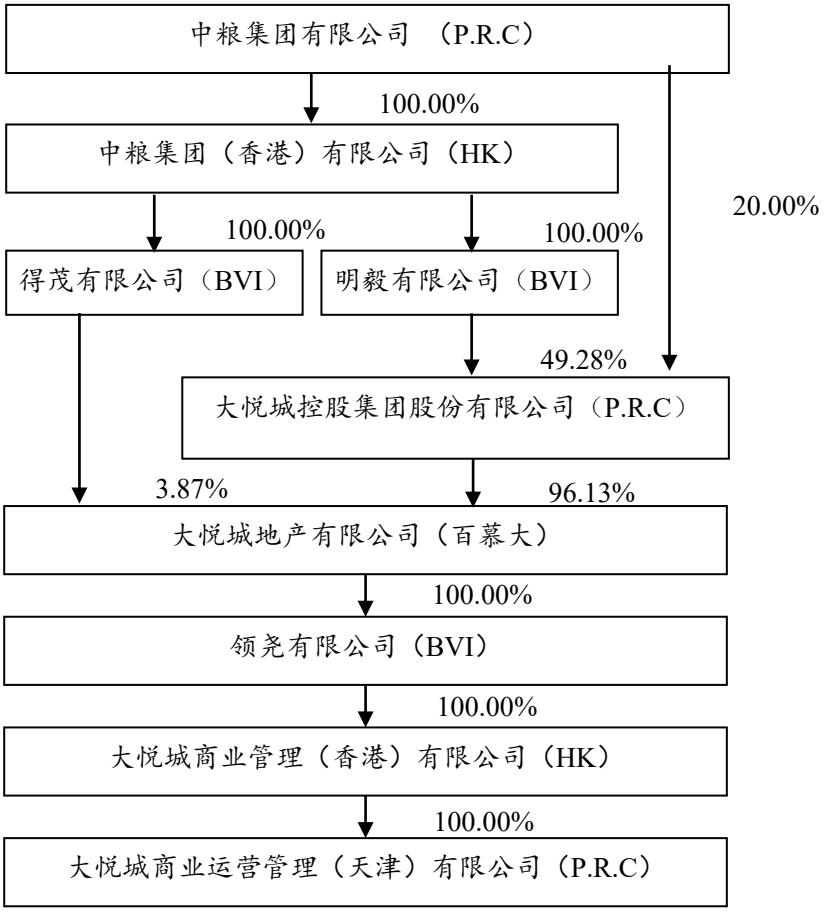


图23 大悦城商业运营管理（天津）有限公司股权结构图

3.2.1.3 治理能力

截至本尽职调查报告出具之日，根据《公司章程》的规定，大悦城运管对公司的机构设置及其产生办法、职权、议事规则，安排如下：

（1）股东会

公司不设股东会，由股东依据《公司法》第五十九条行使职权。包括：

1）任命和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

2）审议批准董事会的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司其他事务。

股东是公司的最高的行使权利人。股东行使职权时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

（2）董事会

1）公司设董事会，成员为3人，由股东任命产生，董事任期3年，任期届满，可经股东任命后连任。董事会设董事长1人，由董事会全体成员过半数选举产生，任期不得超过董事任期，但连选可以连任。

2）董事会对股东负责，依据《公司法》第六十七条行使职权。包括：

①向股东报告工作；

②执行股东的决定；

③决定公司的经营计划和投资方案；

④决定公司的年度财务预算方案、决算方案；

⑤制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

⑥制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案；

⑦拟订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

⑧决定公司内部管理机构的设置；

⑨决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人、总法律顾问（如有）、董事会秘书（如有）及其报酬事项；

⑩听取公司审计部门（如有）工作汇报，进行公司重大决策合法合规性审查、董事会决议跟踪落实及后评估，进行公司违规经营投资责任追究；

⑪制定公司的基本管理制度；

⑫公司章程规定或者股东授予的其他职权。

3）董事会议事规则：

①董事会会议由董事长召集和主持，董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集和主持；

②董事会会议应当有过半数的董事出席方可举行。董事按一人一票行使表决权，董事会每项决议均需经三分之二以上（含三分之二）的董事通过；

③董事会可以采用书面决议方式替代召开董事会 ，但是该项决议必须寄给全体董事，且确认签署并通过此项决议的董事人数达到通过此类决议所需的董事人数。

4）董事享有下列权利：

①了解履行董事职责所需的监管政策和股东要求；

②获得履行董事职责所需的任职企业信息；

③出席董事会会议并对表决事项行使表决权；

④按照规定享有必要的工作条件和保障；

⑤法律法规和公司章程规定的其他权利。

5）董事负有下列忠实和勤勉义务：

①遵守法律法规、公司章程和任职企业规章制度，维护股东利益、职工合法权益；

②投入足够的时间和精力履职；

③保守所知悉的国家秘密、工作秘密和企业商业秘密；

④遵守廉洁从业有关规定；

⑤法律法规和公司章程规定的其他义务。

6）董事长行使下列职权：

①主持董事会会议；

②督促、检查董事会决议的执行；

③董事会授予的其他职权。

7）董事长为执行公司事务的董事，担任公司法定代表人，根据相应职务的任免程序产生、变更。

（3）经理

公司设经理1名，由董事会聘任或者解聘，经理对董事会负责，并根据董事会的授权行使职权。

公司设经理层，经理层对董事会负责。

1）公司经理层职责定位：为公司谋经营、抓落实、强管理；

2）公司经理层的人员及产生：公司经理层包括总经理、副总经理及财务负责人等，均由董事会聘任；

3）总经理对董事会负责，向董事会报告工作，依法行使下列职权：

①主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

②组织实施公司年度经营计划和投资方案；

③拟定公司内部管理机构设置方案；

④拟定公司的基本管理制度；

⑤拟定公司的具体规章；

⑥提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

⑦决定聘任或者解聘除应由董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员；

⑧董事会授予的其他职权；

⑨经理列席董事会会议。

4）公司经理层成员实行任期制，任期内的经理层成员采取契约化管理考核；经理层成员的管理应当坚持规范任期管理、科学确定契约目标、刚性兑现薪酬、严格考核退出等基本原则。

（4）审计委员会

经股东同意，本公司不设监事会和监事。公司在董事会中设置审计委员会，由3名董事组成，行使《公司法》规定的监事会的相关职权。

3.2.1.4 业务模式及持续经营能力

大悦城控股集团股份有限公司作为中粮集团旗下的房地产专业化公司，坚持“卓越的城市运营与美好生活服务商”的战略定位，坚持“1123”战略体系。其中，“1”提升，即提升商业引领地位，坚持“年轻力”第一品牌地位不动摇，加快REITs发展，持续提升经营能力。“1”夯实，即夯实高质量开发业务，面向改善性需求，打造“好房子”。“2”聚焦，即产品聚焦、区域聚焦，发展优势产品，提升品牌影响力；聚焦核心城市、核心板块，坚持深耕。“3”精进，即朝着“差异化发展、专业化经营、精细化管理”的方向不断精进，在商业年轻化、住宅高品质、产业创新化等方面实现差异化发展；持续提升专业能力，坚持专业化经营，做好产品好服务；以降本提质增效为核心，向管理要效益。

在商业地产领域，大悦城控股以大悦城和大悦汇为标准产品线，立体化布局，通过不断创新线下场景体验并构建大运营、大服务、大会员、大数据体系，实现精细化运营，现已在北京、上海、天津、成都、重庆、西安、杭州、沈阳、广州、深圳等全国20余个城市布局，在运营、在建项目总数40余个，引领消费升级背景下的商业地产高质量发展。践行“近者悦 远者来”的经营理念和“潮流生活文化引领者”的品牌理念，大悦城控股商业地产已经成为引领城市居民消费和生活方式升级的明星力量。

大悦城商业运营管理（天津）有限公司依托大悦城控股的平台优势，沿袭大悦城控股体系的制度建设和内部控制，同时享有大悦城控股体系优秀的运营管理人才库和丰富的运营增收管理经验，形成了一套行之有效的运营管理方法和制度，处于国内购

物中心行业的领先梯队。大悦城商业运营管理（天津）有限公司结合团队深厚的运营经验，通过差异化业态布局、沉浸式场景营造与精细化运营管理，提升客群黏性与消费体验，充分利用购物中心空间资源，持续扩大品牌影响力与市场竞争力，为合作伙伴和租户创造和释放价值。

3.2.2 不动产项目运营管理资质和经验

3.2.2.1 运营资质

大悦城运管将按照《证券投资基金法》第九十七条规定经中国证监会备案进而取得运营管理机构相关资质。

3.2.2.2 同类不动产项目运营管理经验

大悦城运管依托大悦城控股体系，大悦城控股管理资产体量较大，资产质量优质。大悦城控股始终以创新驱动商业升级与行业发展，业务遍及国内重点城市群，公司坚持区域深耕策略，重点布局京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、长江中游五大城市群，满足更多城市居民消费需求。

自2007年首家大悦城开业以来，大悦城控股在一、二线城市积累了一批区位核心、回报良好的优质储备资产。截至2026年3月31日，公司聚焦重点区域、深耕核心城市，商业项目全国布局44个，在已开业及在建项目中，大悦城控股重资产自持的项目基本位于一线、二线核心城市，资产区位、资产质量优越。其中，在营项目37个（含管理输出项目和非标准化产品），总商业面积约388万平方米；在建、筹备的项目（含管理输出项目）7个，商业面积约82万平方米。

大悦城运管依托大悦城控股领先行业的运营管理能力，大悦城体系购物中心资产运营业绩表现卓越，消费客群数量众多、质量高，具备庞大会员基数、高会员粘性及品质。未来将进一步提升在管购物中心面积，持续输出高品质的运营和管理。大悦城运管下设的天津分公司所管理的天津大悦城依托大悦城控股领先的体系化管理模式，在项目拥有良好的不动产设备、优秀的经营管理能力、经验丰富的管理团队人员的基础上，项目运营自开业以来，坚持商户共赢共创、品牌资源积极拓展、商户分级分类管理、强势打造自有IP、强化活动主题场景等举措提升经营能力和强化项目影响力，保障项目业绩高度增长，客流稳定增长，会员存量高速增长，持续保持市场地位。未来大悦城运管将持续坚守初心、深度经营，做有持续生命力的项目。

大悦城控股具有行业领先的运营能力，历史业绩良好。2023-2025年，大悦城控股旗下购物中心（即当年年末大悦城控股重资产持有及轻资产管理的已开业购物中心项目）销售额分别为346.5亿元、401.3亿元、463.7亿元，客流量分别为2.8亿、3.7亿、4.5亿人次，平均出租率分别为95%、95%、94%。在市场迭变重启的新机遇下，大悦城控股通过升级产品、精细运营、焕新品牌、构建生态，持续探索潮流共融共创，引领城市发展美好向新。

表99 2023-2025年大悦城控股购物中心板块经营情况

指标		2025 年	2024 年	2023 年
销售额	数值（亿元）	463.7	401.3	346.5
客流量	数值（亿人次）	4.5	3.7	2.8
平均出租率	数值（%）	94%	95%	95%

数据来源：大悦城控股

3.2.2.3 主要负责人在不动产项目运营或投资管理领域的经验

大悦城运管配备具有丰富的不动产行业从业经验、项目运营管理经验、专业能力的运营管理团队，有效为本不动产项目可持续稳定发展提供助力。大悦城运管的高管及主要管理人员，皆来自于大悦城控股商业管理中心或其下属区域公司的商管团队，主要管理团队人员从事相关业务经验均在10年以上，均拥有良好的业界声誉，熟悉购物中心项目运营管理业务流程，具有丰富的行业和管理经验。

大悦城运管下设天津分公司专门从事天津大悦城项目的运营管理工作。大悦城运管天津分公司管理团队主要由原天津公司相关运营管理团队组成，运管团队保持稳定，沉淀了历年来天津大悦城项目从筹建到开业到运营的全生命周期管理经验，对天津当地市场充分了解，能基于项目历年情况，提供未来稳健高质量的运营管理保障。

天津大悦城在运营管理团队的管理下，历史业绩较好。天津大悦城是中粮集团进驻天津后首个综合体项目，也是天津首个大型商业综合体。项目地处天津内环核心区域鼓楼商圈，秉承大悦城“年轻、时尚、潮流、品位”的品牌内核，立志打造城市精神领地，潮流态度主场。

天津大悦城以前瞻视野与创新实践，持续重塑天津人的生活方式，推动商业形态不断突破。从全国首个自创“疯抢节”引领营销变革，到开创国内购物中心室内主题街

区先河的“骑鹅公社”；从引入天津首个麦兜主题IP 展，打造青年精神栖息地，到成为“首店收割机”，持续输出青年文化内容，天津大悦城始终走在行业前沿，以差异化路径打破同质化困局。

天津大悦城作为天津城市级商业地标与核心消费枢纽，十四年来持续引领区域商业格局演进与消费升级。项目始终以稳健且高成长的运营表现，牢固占据天津商业领军地位，长期位列全市商业综合体第一阵营。

2025年，天津大悦城项目实现业绩高位突破，全年完成销售额超40亿元，客流量达2,830万人次，两项核心经营指标均创历史新高；项目全年引进首店、旗舰店63家，打造销售额超千万店65家，在营品牌中超50%为城市销冠，展现出强劲的发展动能。

截至本尽调报告出具之日，大悦城运管配备了专业、充足的核心运营管理团队。大悦城运管配备了高管人员4人及天津大悦城项目主要管理人员9人，主要管理团队来自于大悦城控股、万达、远东百货、欧乐时代等专业机构，拥有多年购物中心项目从业经验。主要管理团队人员从事相关业务经验均在10年以上，其中15年以上经验人员有7人，占比53.85%；10至15年经验人员有6人，占比46.15%；其高管和主要管理团队人员均拥有良好的业界声誉，熟悉购物中心项目运营管理业务流程，具有丰富的行业和管理经验。管理团队简历如下：

表100 大悦城运管董事、高级管理人员简历

人员	职务	简历
魏学问	董事长、董事、经理	男，大学学历，中国籍。2000年8月加入中粮集团，2006年2月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任西单大悦城招商部总监，朝阳大悦城副总经理，中粮置业商业管理中心招商部总经理，中粮置地商业管理推进小组组长，上海公司副总经理兼上海静安大悦城总经理，大悦城控股战略投资中心总经理。2024年5月至今，任大悦城控股副总经理。2024年11月至今兼任大悦生活总经理。
薛晓明	董事	女，大学学历，中国籍，高级会计师、注册会计师、国际注册内审师。曾就职于中瑞岳华会计师事务所等单位；2010年11月至2014年5月，就职于中国粮油控股有限公司；2014年5月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任财务部经理、副总经理，现任财务部总经理。
徐蓁	董事	女，大学学历，中国籍。2009年4月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任朝阳大悦城推广部助理总监、副总监，中粮置地商业管理部推广总监，中粮置地商业管理中心总经理助理。2017年

人员	职务	简历
		8月至今，任大悦生活副总经理。2021年11月至2023年9月兼任朝阳大悦城常务副总经理。
王鹏	财务负责人	男，研究生学历，中国籍，中级会计师、税务师。2012年7月至2015年8月，就职于中建一局集团公司总承包公司；2015年9月至2016年7月，就职于北京天恒正业投资管理有限责任公司；2016年8月至今，就职于大悦城控股集团股份有限公司，历任财务部经理、资深经理、高级经理，现任大悦生活综合管理部副总监。

表101 大悦城运管主要管理人员简历

人员	简历
段晶晶	女，硕士研究生学历，中国籍。2007年8月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任海南公司酒店部副总经理（主持工作）、西单大悦城副总经理，2024年11月至今任大悦生活天津大悦城总经理。
赵晶	女，大学本科学历，中国籍。曾就职于天津家世界、乐购、远东百货等。2010年12月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城运营部总监，2020年1月至今任大悦生活天津大悦城总经理助理。
肖蕊	女，硕士研究生学历，中国籍。2010年7月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城办公室主任助理，天津大悦城综合管理部总监助理，2023年9月至今任大悦生活天津大悦城综合管理部副总监。
沈培	女，大学本科学历，中国籍。2010年9月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城财务部资深经理、西青大悦汇财务部总监助理（主持工作），2022年4月至今任大悦生活天津大悦城财务部总监助理（主持工作）。
李薇	女，大学专科学历，中国籍。曾就职于天津市外贸服装进出口公司、欧乐时代。2010年8月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津大悦城写字楼总监助理、天津西青大悦汇招商部总监，2024年至今任大悦生活天津大悦城招商部总监。
奈一雄	男，硕士研究生学历，中国籍。2014年8月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任朝阳大悦城运营部资深经理，天津大悦城招商部副总监，2024年至今任大悦生活天津大悦城运营部副总监。
王一辰	男，大学本科学历，中国籍。2014年8月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任北京西单大悦城推广部总监助理、海淀大悦城推广部总监助理，2026年至今任大悦生活天津大悦城推广部副总监（主持工作）。
陈雷	男，大学本科学历，中国籍。曾就职于中投证券、深圳银典物业、天津翔达物业。2012年3月加入大悦城控股集团股份有限公司，2023年9月至今任大悦生活天津大悦城安全环保部总监助理（主持工作）。
苏成仁	男，大学本科学历，中国籍。曾就职于天津滨江金耀广场、万达商业、乐宾百货、北京凯莱物业。2015年2月加入大悦城控股集团股份有限公司，历任天津公司物业管理部副总监、天津城市公司工程采购部副总监，2023年9月至今任大悦生活天津大悦城物业工程部总监。

经核查“全国法院被执行人信息查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）和最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”，上述管理人员均不属于被执行人或失信被执行人，未涉及重大诉讼以及仲裁事项等。

3.2.2.4 其他专业人员配备情况

截至2026年3月31日，大悦城运管（含其分公司）具有正式编制员工（含管理人

员）共127名。从年龄结构来看，30岁及以下为23人，31-50岁为100人，50岁及以上为4人；从文化结构来看，硕士及以上为31人，本科为91人，大专及以下为5人。具体情况如下:

表 102 大悦城运管员工年龄结构表

年龄	人数（人）	占员工总数比例（%）
30岁及以下	23	18.1%
31岁-50岁	100	78.7%
50岁及以上	4	3.1%
合计	**127**	**100.0%**

表 103 大悦城运管员工文化结构表

学历	人数（人）	占员工总数比例（%）
硕士及以上	31	24.4%
本科	91	71.7%
大专及以下	5	3.9%
合计	**127**	**100.0%**

3.2.3 不动产项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

为防范与运营管理机构之间的利益冲突，基金管理人采取了如下措施:

3.2.3.1 资产独立

项目公司合法合规持有不动产项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立。

3.2.3.2 账户与现金流独立

不动产基金通过特殊目的载体持有不动产项目后，项目公司拥有独立的监管账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构。

3.2.3.3 财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和

管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

3.2.3.4 人员独立

不动产基金设立后，大悦城运管拥有相对独立的管理层和运营团队，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性。

3.2.3.5 防止利益冲突

大悦城运管拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：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或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。

3.2.4 不动产项目运营管理业务制度和流程

为进一步增强风险防范能力，规范内部控制，促进运营管理机构可持续发展，实现战略目标，基金管理人、运营管理机构拟制定以下规章制度：

3.2.4.1 人事管理制度

大悦城运管将遵守《劳动法》《劳动合同法》相关的法律法规，执行大悦城控股制定的相关人事管理制度。为进一步加强大悦城运管的人员管理和相关工作的有效开展，大悦城运管已制定了独立的员工考勤和工资管理制度。

3.2.4.2 财务管理制度

大悦城运管将遵守《中华人民共和国会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》《会计人员基础工作规范》等国家有关法律、法规，执行大悦城控股制定的相关财务管理制度。大悦城控股的财务管理制度健全，保障了公司财务管理在重大方面具有完整性、合理性及有效性。

为进一步规范大悦城运管的财务行为，加强财务管理和监督，提高经济效益，大悦城运管已根据国家有关法律、法规，结合实际情况制定了独立的包括会计核算、资金管理、税务管理的较为完善的财务管理制度。

3.2.4.3 经营管理制度

大悦城运管将执行大悦城控股制定的相关经营管理制度。为进一步规范大悦城运

管的经营管理行为，提升运管效率，大悦城运管已根据业务开展的实际情况制定了独立的招商管理、商户经营管理、推广管理、会员管理、物业管理、应急管理、信息披露配合等相关制度，规范项目日常运营管理，商户经营管理，促进现场业务的有效、稳定、持续开展。

3.2.5 组织架构和内部控制情况

3.2.5.1 组织架构和内部控制情况

大悦城运管设立了综合管理部、财务部、基础设施REIT管理部、商业不动产REIT管理部等部门，由商业不动产REIT管理部专门负责本基金底层项目的运营管理工作。公司整体架构完整，职能覆盖全面，既能够有效保障业务的顺利开展，同时又满足商业不动产REITs运营管理的独立性要求，避免利益冲突，具体组织架构及各部门职能如下图：

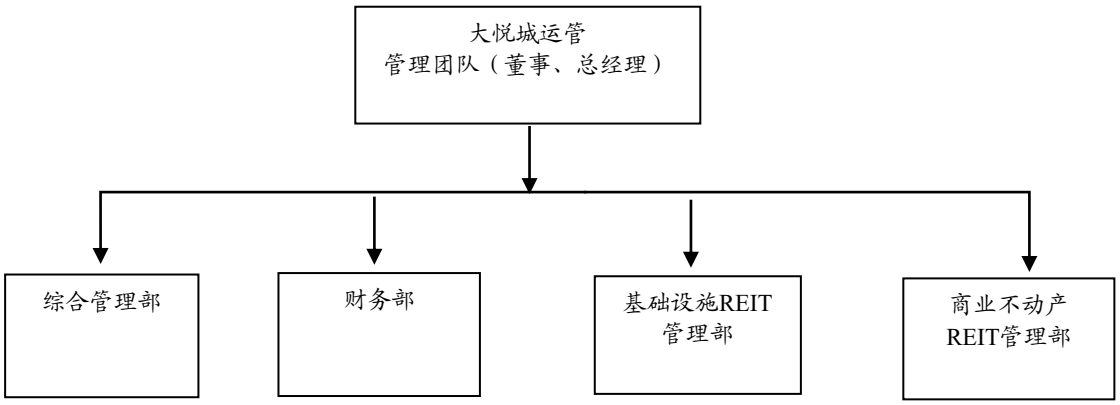


图24 大悦城运管组织架构图

大悦城运管各部门职能如下表：

表104 大悦城运管各部门职责

部门名称	职责
综合管理部	统筹公司综合管理工作，负责人力、行政办公、法务、安环等经营支持保障工作，进行重难点事项督办。
财务部	统筹公司财务相关工作，负责建立健全公司财务管理制度，组织财务预算的编制、分解、执行与监控工作，开展会计核算、税务管理、资金管理、产权管理等工作。
基础设施REIT管理部	统筹所管理基础设施REIT项目的日常经营管理工作，包括经营指标的预算编制和动态跟踪，推进项目经营类工作有序开展。
商业不动产REIT管理部	统筹所管理商业不动产REIT项目的日常经营管理工作，包括经营指

部门名称	职责
	标的预算编制和动态跟踪，推进项目经营类工作有序开展。

大悦城运管在管理的项目所在地天津等地设立了分公司，负责执行项目具体的运营管理工作：根据公司的战略目标及运营计划，开展商业市场及客群研究，并按目标推进商户洽谈、签约、退铺等招商工作；制定推广年度策略并分节点组织实施；开发并维护会员工作；统筹管理项目秩序、清洁、绿化等物业品质工作，以及对项目各类设施设备运作、维修和保养工作做日常维护维保。

3.2.5.2 对大悦城运管内控有效性的评价

大悦城运管整体架构完整，职能覆盖全面，内部控制制度有效，能够有效保障业务的顺利开展。

3.2.6 管理人员和员工情况

3.2.6.1 管理人员任职情况

管理人员任职情况参见本尽职调查报告之“3.2.2不动产项目运营管理资质和经验”之“3.2.2.3主要负责人在不动产项目运营或投资管理领域的经验”。

3.2.6.2 管理人员专业能力和资信状况

管理人员专业能力和资信状况参见本尽职调查报告之“3.2.2不动产项目运营管理资质和经验”之“3.2.2.3主要负责人在不动产项目运营或投资管理领域的经验”。

3.2.6.3 公司员工结构分布和变化趋势

公司员工结构分布和变化趋势参见本尽职调查报告之“3.2.2不动产项目运营管理资质和经验”之“3.2.2.4 其他专业人员配备情况”。

3.2.7 财务状况

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对大悦城商业运营管理（天津）有限公司2024年度财务报告进行了审计，出具了编号为“XYZH/2025BJAA5B0019”的审计报告；信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对大悦城商业运营管理（天津）有限公司2025年度财务报告进行了审计，并出具了编号为“XYZH/2026BJAA5B0051”的审计

报告。大悦城商业运营管理（天津）有限公司2026年1-3月财务报告未经审计[9]。由于大悦城商业运营管理（天津）有限公司于2023年8月注册成立，且2023年度未发生实际业务，未出具经审计财务报告，故进行近两年及一期的财务数据披露及分析。

3.2.7.1 财务数据

（1）合并资产负债表

表 105 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并资产负债表

单位：元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末
流动资产：			
货币资金	10,654,834.23	11,455,738.85	11,433,662.95
应收账款	4,785,578.93	3,393,523.34	2,989,303.18
预付账款	40,378.47	40,024.93	5,000.00
其他应收款	98,709,432.72	93,455,117.56	76,148,378.94
其他流动资产	1,005,842.81	1,155,751.32	38,740.11
流动资产合计	115,196,067.16	109,500,156.00	90,615,085.18
非流动资产：			
固定资产	352,845.08	372,521.66	5,389.23
无形资产	522,489.45	526,129.46	-
长期待摊费用	158,156.98	167,109.26	-
递延所得税资产	625,893.16	625,893.16	620,058.80
非流动资产合计	1,659,384.67	1,691,653.54	625,448.03
资产总计	116,855,451.83	111,191,809.54	91,240,533.21
流动负债：			
应付账款	26,094,350.56	28,129,790.44	20,255,498.10
合同负债	103,983.51	118,253.59	105,088.48
应付职工薪酬	1,319,553.64	1,526,538.57	1,264,701.74
应交税费	2,491,371.39	1,194,366.98	2,178,815.21
其他应付款	47,898,625.82	48,718,668.34	50,599,863.01
预收账款	177,819.30	112,239.65	13,476.64

[9] 2024 年度、2025 年度财务报表按照《企业会计准则》的相关规定编制，2026 年度 1-3 月财务报表按照《企业会计制度》的相关规定编制。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末
其他流动负债	-		6,369.23
流动负债合计	78,085,704.22	79,799,857.57	74,423,812.41
非流动负债：			
预计负债	2,861,267.36	2,503,424.80	2,475,849.78
非流动负债合计	2,861,267.36	2,503,424.80	2,475,849.78
负债合计	80,946,971.58	82,303,282.37	76,899,662.19
所有者权益：			
实收资本	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	-	-	-
盈余公积	434,101.26	434,101.26	-
未分配利润	25,474,378.99	18,454,425.91	4,340,871.02
所有者权益合计	35,908,480.25	28,888,527.17	14,340,871.02
负债和所有者权益总计	116,855,451.83	111,191,809.54	91,240,533.21

（2）合并利润表

表 106 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
一、营业总收入			
其中：营业收入	28,020,785.16	106,698,064.86	33,842,613.68
二、营业总成本			
其中：营业成本	8,611,600.83	41,840,137.16	14,660,362.73
税金及附加	92,939.84	521,137.34	310,296.98
销售费用	6,698,598.01	29,368,340.25	10,668,223.40
管理费用	3,340,473.85	15,008,504.56	2,472,599.39
财务费用/（收益）	-81,898.39	-221,345.11	-49,692.47
其中：利息收入	91,213.47	301,411.58	73,965.87
加：其他收益	-	357.85	-
信用减值损失	-1,780.89	4,237.58	-4,385.41
三、营业利润	9,357,290.13	20,185,886.09	5,776,438.24
加：营业外收入	6,024.73	59,127.13	9,063.70
减：营业外支出	1,504.11	6,374.43	-
四、利润总额	9,361,810.75	20,238,638.79	5,785,501.94

减：所得税费用	2,341,857.67	5,690,982.64	1,444,489.30
五、净利润	7,019,953.08	14,547,656.15	4,341,012.64
六、综合收益总额	7,019,953.08	14,547,656.15	4,341,012.64

（3）合并现金流量表

表 107 大悦城商业运营管理（天津）有限公司近两年及一期合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	32,988,789.27	131,853,304.16	41,046,753.63
收到其他与经营活动有关的现金	293,177,955.97	1,179,533,615.44	390,273,951.19
经营活动现金流入小计	326,166,745.24	1,311,386,919.60	431,320,704.82
购买商品、接受劳务支付的现金	11,998,954.48	63,347,112.74	5,829,522.69
支付给职工以及为职工支付的现金	3,682,637.50	12,140,765.16	2,251,573.43
支付的各项税费	1,747,006.56	12,257,673.03	2,147,016.92
支付其他与经营活动有关的现金	309,509,666.40	1,222,355,999.88	419,652,749.83
经营活动现金流出小计	326,938,264.94	1,310,101,550.81	429,880,862.87
经营活动产生的现金流量净额	-771,519.70	1,285,368.79	1,439,841.95
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	-	-	-
取得投资收益所收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	29,384.92	1,263,292.89	6,179.00
投资所支付的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	29,384.92	1,263,292.89	6,179.00
投资活动产生的现金流量净额	-29,384.92	-1,263,292.89	-6,179.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	10,000,000.00
取得借款收到的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	10,000,000.00
偿还债务所支付的现金	-	-	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
分配利润或偿付利息所支付的现金	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	-	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	10,000,000.00
四、现金及现金等价物净增加额	-800,904.62	22,075.90	11,433,662.95
加：年初现金及现金等价物余额	11,455,738.85	11,433,662.95	-
五、年末现金及现金等价物余额	10,654,834.23	11,455,738.85	11,433,662.95

3.2.7.2 财务状况及主要财务指标分析

（1）资产及负债情况

2024-2025年末及2026年3月末，大悦城商业运营管理（天津）有限公司资产总额分别为9,124.05万元、11,119.18万元和11,685.55万元，负债总额分别为7,689.97万元、8,230.33万元和8,094.70万元，资产规模稳步增长，负债规模整体平稳，资产负债率保持在合理区间。

（2）收入及盈利水平

2024-2025年度及2026年1-3月，大悦城商业运营管理（天津）有限公司的营业收入分别为3,384.26万元、10,669.81万元和2,802.08万元。实现净利润434.10万元、1,454.77万元和702.00万元。

（3）资产流动性

2024-2025年末及2026年3月末，大悦城商业运营管理（天津）有限公司流动资产分别为9,061.51万元、10,950.02万元和11,519.61万元，流动资产占总资产的比例分别为99.31%、98.48%和98.58%。

（4）现金流量情况

2024-2025年度及2026年1-3月，大悦城商业运营管理（天津）有限公司经营活动产生的现金流量净额分别为143.98万元、128.54万元和-77.15万元。

3.2.8 不动产项目分层决策机制

不动产基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计

划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障不动产项目平稳有序运行。

3.2.8.1 项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司的董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（1）运营管理工作方面

运营管理机构在日常运营管理的各个阶段，均发挥了重要作用，项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。具体工作和决策事项包括：

1）年度管理工作开始前，运营管理机构向基金管理人提交不动产项目经营计划及预算，并基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略，持续进行商业运营分析与提升，增厚收益。

2）运营管理工作实施过程中，运营管理机构依据基金管理人及项目公司授权，开展商业不动产项目的招商管理、运营提升、营销推广活动及物业管理工作。

3）阶段工作完成后，运营管理机构配合基金管理人、专项计划管理人、项目公司的监督，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料。

因此，运营管理机构负责制定经营计划和预算方案、日常工作的具体执行和经营复盘，项目公司对运营管理机构进行监督、检查。

（2）资金支出方面

项目公司支付给运营管理机构的运营服务费，覆盖了运营管理机构为本项目提供运营管理服务所发生的人力成本、行政管理费及总部分摊费用等。在运营服务费的使用上，运营管理机构自主决策。

对紧急事项支出，运营管理机构应以最有利于不动产项目整体运营和公募基金份额持有人利益的原则，可先行对商业不动产项目采取必要的维修等应急保障措施。上

述安排可充分体现运营管理机构在日常运营工作之外的自主决策权，使运营管理机构能自主应对突发事项，保障不动产项目平稳运营。

3.2.8.2 基金管理人层面

基金管理人针对公募REITs业务制定了严格的项目运营、信息披露、风险控制等制度，包括不动产投资信托基金运营管理制度、不动产投资信托基金信息披露业务管理规定、不动产投资信托基金风险管理制度等，相关制度体系构建较为完善。不动产基金在《运营管理服务协议》中约定基金管理人对运营管理机构的相关职责，包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

3.2.8.3 专项计划管理人层面

项目公司吸收合并SPV公司后，专项计划成为项目公司的股东，专项计划管理人代表专项计划对于不动产项目拥有间接决策权。根据《运营管理服务协议》约定，专项计划管理人对运营管理机构的相关职责包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

综上，不动产基金在项目公司层面对运营管理机构在商业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，在专项计划管理人层面设置了规范的运营管理监督机制。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商业不动产项目，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。

3.3 对基金托管人的尽职调查

3.3.1 基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987年3月31日

注册地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

注册资本：252.20亿元

法定代表人：缪建民

行长：王小青（拟任）

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

3.3.2 业务资质、业务制度和流程

3.3.2.1 托管业务资质

截至2026年3月31日，招商银行股份有限公司累计托管1,813只证券投资基金。

招商银行具有不动产基金产品托管经验，为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至2026年3月31日，合计25单公募REITs的基金托管人为招商银行，具体如下：

表108 基金托管人不动产基金托管业务情况

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润消费封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发消费封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
25	华夏安博仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年12月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、保障型租赁住房、购物中心等主流资产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

3.3.2.2 托管业务制度及风险控制措施

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风

险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保

护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

3.3.3 资信状况

经基金管理人、计划管理人、法律顾问对国家企业信用信息公示系统、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询网站、国家金融监管总局网站、国家税务总局重大税收违法案件信息公布栏、“信用中国”网站、中国执行信息公开网、中国市场监管行政处罚文书网、中国裁判文书网等网站的查询结果，基金托管人（不包括分支机构）基金托管业务最近1年内没有经上述网络渠道公示的因重大违法违规行为、重大失信行为受到行政处罚或刑事处罚，没有因违法违规行为、失信行为正在被监管机构调查、司法机关立案侦查，或者正处于整改期间的情形；不存在对不动产基金运作已经造成或者可能造成不良影响的重大变更事项，或者诉讼、仲裁等其他重大事项；最近1年内向中国证监会提交的注册基金申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

3.4 对专项计划托管人的尽职调查

3.4.1 基本情况

本项目的托管人为招商银行股份有限公司北京分行，招商银行股份有限公司北京分行的基本情况如下：

表109 托管人基本信息表

企业名称	招商银行股份有限公司北京分行
负责人	崔家鲲
营业场所	北京市西城区复兴门内大街156号
成立时间	1994-04-04
企业类型	其他股份有限公司分公司（上市）
统一社会信用代码证	91110102801105478Y
经营范围	办理人民币存款、贷款、结算；办理票据贴现；代理发行金融债

	券；代理发行、兑付、销售政府债券；代理收付款项及代理保险业务；外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；结汇、售汇；外汇票据的承兑和贴现；总行授权的外汇担保；总行授权的代客外汇买卖；外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的付款；资信调查、咨询、见证业务；经中国人民银行批准的其他业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

3.4.2 业务资质和风控措施

3.4.2.1 托管业务资质及业务开展情况

（1）经营情况及资信水平

招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）1987年成立于中国改革开放的最前沿——深圳蛇口，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，也是国家从体制外推动银行业改革的第一家试点银行。成立38年来，凭借持续的金融创新、优质的客户服务、稳健的经营风格和良好的经营业绩，招商银行现已发展成为中国境内最具品牌影响力的商业银行之一。在银监会对商业银行的综合评级中，招商银行多年来一直名列前茅。连续多年荣膺英国《金融时报》、《欧洲货币》、《亚洲银行家》等权威媒体授予的“最佳商业银行”、“最佳零售银行”、“中国区最佳私人银行”、“中国最佳托管专业银行”等多项殊荣。此外，招商银行在英国《银行家》杂志公布的世界千强银行榜单上位列第8位，在美国《财富》杂志2025年发布的“世界500强企业”排行榜上列第193位。

招商银行诞生以来，开创了中国银行业的数十个第一：创新推出了具有里程碑意义的、境内第一个基于客户号管理的借记卡——“一卡通”，首个真正意义上的网上银行——“一网通”，第一张国际标准双币信用卡，首个面向高端客户的理财产品——“金葵花理财”，并在境内银行业率先推出了离岸业务、买方信贷、国内信用证业务、企业年金业务、现金管理业务、银关通业务、公司理财与网上承兑汇票业务等等。近年来，招商银行又确立了“内建平台、外接流量、流量经营”的互联网金融发展策略，率先推出闪电贷、刷脸取款、“一闪通”支付等创新服务，按照“手机优先”战略，迭代创新手机银行和掌上生活App，抢占移动互联网时代新高地。多年来，招商银行品牌形象得到了社会各界的广泛认可，相当一部分业务领域已成为国内商业银行的标杆。近年来，顺应新常态下中国经济金融发展形势，招商银行依托

自身优势和经营特色，确立了以“轻型银行”为目标、以“一体两翼”为定位的战略体系，经营特色更加鲜明。

招商银行北京分行成立于1994年7月。32年来，分行各项业务持续、均衡、快速、健康发展，多项经营指标在招商银行系统内和北京金融同业中名列前茅，在首都树立了良好的形象。招商银行北京分行始终坚持效益、质量、规模协调发展，取得了良好的经营业绩。与此同时，经营效益和质量持续向好，分行的盈利能力、资产质量等核心指标已达到国际先进银行水准。

招商银行北京分行始终坚持“稳健经营，严格管理”的经营理念，大力营造风险文化、管理文化和合规文化氛围，建立起了一套较为完善的风险管理和内部控制体系，为各项业务的协调快速发展提供了强有力的保障。三十一年来，分行规范的经营管理和优秀的资产质量得到了总行和监管单位的一致认可。招商银行北京分行始终坚持“科技领先型银行”的发展方向，积极运用现代科技手段、借鉴国际先进经验，不断开拓创新，为发展注入新的活力。在经营管理方面，招商银行北京分行在国内同业中较早地引入并实施了“经济资本管理”、“内部资金转移定价”、“企业信用评级”等先进的管理手段，推动管理水平不断提升；在产品和服务方面，分行更是创造了领跑首都金融市场的多项第一，树立起了“创新型银行”、“科技领先型银行”的良好形象。招商银行北京分行始终坚持“因您而变”的服务理念，致力于为客户提供亲情化、现代化、个性化、专业化的服务。建行之初，分行就在京推出了微笑服务、面对面服务、上门服务等举措，为首都金融服务带来了一股新风。多年来，分行不断深化服务内涵，提升服务质量，各项服务不断推陈出新，“一卡通”、“一网通”、“信用卡”、“金葵花理财”、“企业年金”、“集团现金管理”等特色品牌享誉京城，赢得了广大客户和社会各界的广泛赞誉。面对经济金融全球化、商业银行经营管理国际化带来的机遇与挑战，招商银行北京分行将进一步加快发展，强化管理，深化结构调整，推进战略转型，不断提升服务水平，继续把自身建设成为理念先进、经营稳健、管理严格、质量优秀、内控严密、服务优质、产品领先、业绩一流的现代商业银行。

（2）托管业务资质及业务开展情况

招商银行北京分行现持有中国银行业监督管理委员会核发的《金融许可证》（机构编码:B0011B211000001），已依法获得许可经营中国银行业监督管理委员会

依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务。

2002年11月8日，根据中国人民银行和中国证券监督管理委员会出具的《关于招商银行证券投资基金托管人资格的批复》（证监基金字[2002]83号）的批复，招商银行取得了证券投资基金托管资格。

2014年3月18日，招商银行总行资产托管部下发《关于授权我行开办A类产品资产托管业务的申请》的回复通知书（编号2014第001号），招商银行北京分行获得A类资产托管业务的资格授权。

综上，招商银行北京分行具备《公司法》、《管理办法》及《管理规定》等相关法律、法规和规范性文件规定的担任专项计划托管人的资质和权限。招商银行拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管业务托管、合格境外机构投资者托管人资格（QFII）、全国社会保障基金托管资格、商业银行从事保险资金托管业务资格、企业年金基金托管等业务资格，是托管业务资质最全的商业银行之一。

截至2025年12月末，招商银行托管资产余额突破26万亿，继续稳居国内托管行业前列（中国银行业协会数据）。招商银行资产托管业务专业服务与领先技术进一步得到业内认可，在《亚洲银行家》举办的“2018未来金融峰会及行业成就奖项颁奖典礼”中，招商银行荣获“中国最佳金融机构创新中心”和“中国最佳托管银行”等多个奖项。托管业务的市场影响力不断提升。

招商银行秉承“因势而变、先您所想”的经营理念，发挥托管作为资本市场的基础平台、直接融资的信息平台、客户服务的操作运营平台和信息不对称的管理平台等作用，成为信托关系下服务直接融资市场的优秀“6S托管服务提供商”。

3.4.2.2 托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施

3.4.2.2.1内部控制目标

确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全完整；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项

业务制度、流程的不断完善。

3.4.2.2.2内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内控风险防范体系。

一级风险防范是在总行层面对风险进行预防和控制。

二级防范是总行资产托管部设立稽核监察室，负责部门内部风险预防和控制。稽核监察室在总经理室直接领导下，独立于部门内其他业务室和托管分部、分行资产托管业务主管部门，对各岗位、各业务室、各分部、各项业务中的风险控制情况实施监督，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况。

三级风险防范是总行资产托管部在专业岗位设置时，必须遵循内控制衡原则，监督制衡的形式和方式视业务的风险程度决定。

3.4.2.2.3内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制应覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有室和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。内部控制的核心是有效防范各种风险，托管组织体系的构成、内部管理制度的建立都要以防范风险、审慎经营为出发点，应当体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。各室、各岗位职责应当保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间应当分离。内部控制的检查、评价部门应当独立于内部控制的建立和执行部门，稽核监察室应保持高度的独立性和权威性，负责对部门内部控制工作进行评价和检查。

（4）有效性原则。

（5）适应性原则。内部控制应适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。

（7）重要性原则。内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要托管业务事项

和高风险领域。

（8）制衡性原则。内部控制应当在托管组织体系、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

（9）成本效益原则。内部控制应当权衡托管业务的实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

3.4.2.2.4内部控制措施

（1）完善的制度建设。

（3）业务信息风险控制。招商银行资产托管部采用加密方式传输数据。数据执行异地同步灾备，同时，每日实时对托管业务数据库进行备份，所有的业务信息须经过严格的授权才能进行访问。

（4）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中形成的客户资料，视同会计资料保管。客户资料不得泄露，有关人员如需调用，须经总经理室成员审批，并做好调用登记。

（5）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统管理实行双人双岗双责、机房24小时值班并设置门禁管理、电脑密码设置及权限管理、业务网和办公网、与全行业务网双分离制度、与外部业务机构实行防火墙保护等，保证信息技术系统的安全。

（6）人力资源控制。招商银行通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效的进行人力资源控制。

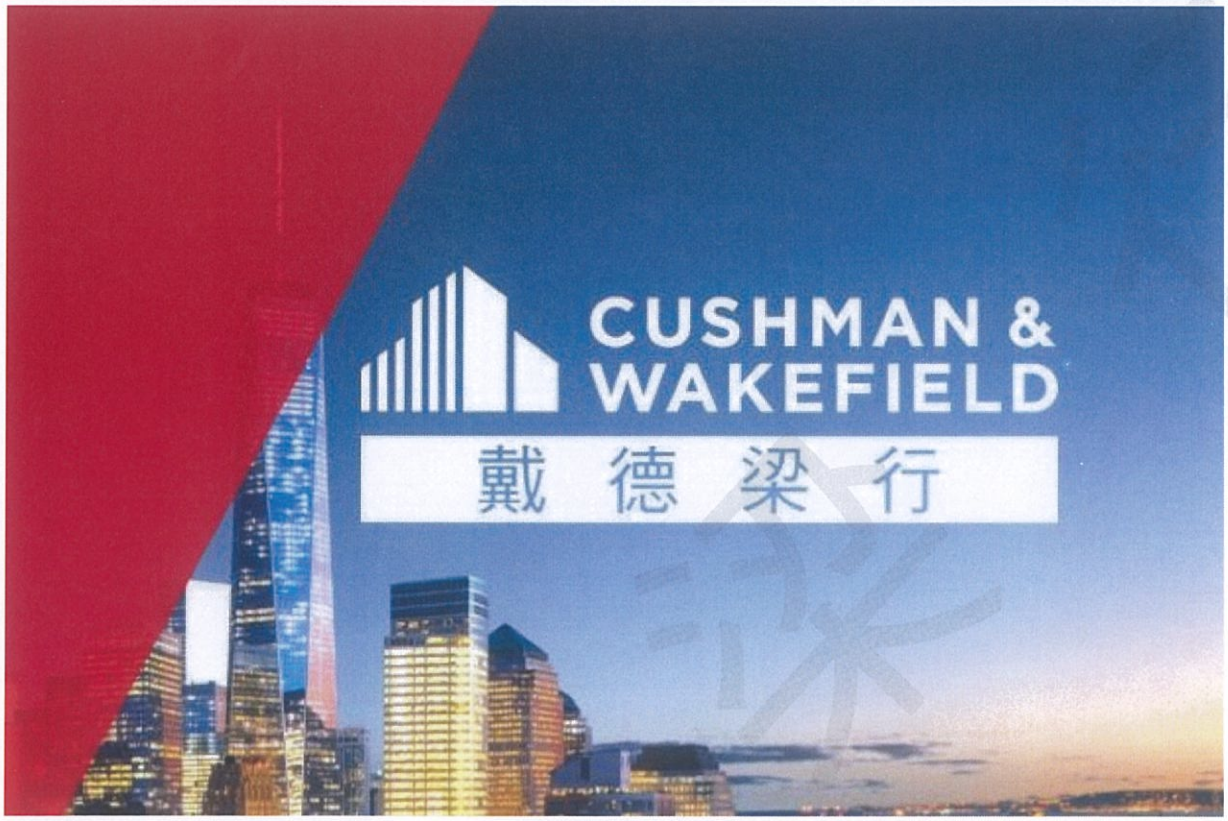
通过以上内部控制相关安排，托管人在本次专项计划的托管运作中可有效防范利益冲突并进行风险控制。

第四章 尽职调查结论性意见

项目组通过尽职调查，认为该不动产证券投资基金产品相关业务参与人及相关不动产项目符合《中华人民共和国证券法》（2019修订）《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求，特此出具本尽职调查报告。

附件（五）：不动产项目评估报告

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行



华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目（申报稿）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2026 年 7 月 24 日

www.cushmanwakefield.com

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

估价报告

估价项目名称：

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目之市场价值

估价委托人：

华夏基金管理有限公司

估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册估价师：

牛会新（1220080020）　范春鹏（1120240044）

估价报告出具日期：

2026 年 7 月 24 日

致估价委托人函

华夏基金管理有限公司
北京市顺义区安庆大街甲3号院

敬启者：

关于：中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目（以下简称估价对象或该物业）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称戴德梁行或本公司）荣幸地获得华夏基金管理有限公司（以下简称委托人）委托，对上述估价对象进行评估，价值时点为二〇二六年三月三十一日，为委托人作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》的要求，在申请注册商业不动产投资信托基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

我们经过实地查勘，并查询、收集估价所需的市场资讯等相关资料，遵循相关法律法规和评估准则以及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》所载的规定，选用收益法评估估价对象的市场价值。估价结果如下：

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为 77,450.10 平方米，项目总建筑面积合计为 311,561.15 平方米，其中商业建筑面积为 187,156.99 平方米，停车场建筑面积为 124,034.70[1]平方米（停车位 1,763 个），封闭不可用空间建筑面积为 369.46 平方米，于 2026 年 3 月 31 日之市场价值为人民币 **6,501,000,000** 元（大写人民币**陆拾伍亿零壹佰万元**整），折合总建筑面积单价 20,866 元/平方米。

备注：

① 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，本次估价结论的使用有效期限自价值时点起 6 个月有效；
② 本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让；
③ 估价报告使用人应当充分考虑估价报告中载明的假设限制条件、特别事项说明及其对估价结果的影响；
④ 总估值取整至百万位、单价取整至个位，估价结果不含增值税；
⑤ 以上内容摘自估价报告正文，如欲了解本次估价的详细情况应当阅读报告正文。

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2026 年 7 月 24 日

法定代表人 _____
程家龙

[1] 该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

估价结果汇总表

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目		
评估委托人	:	华夏基金管理有限公司
评估目的	:	为委托人作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》的要求，在申请注册商业不动产投资信托基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。
价值时点	:	2026 年 3 月 31 日
产权方	:	大悦城（天津）有限公司
估价对象及评估范围	:	估价对象为位于中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，包含 24 份《不动产权证》【津（2025）南开区不动产权第 0567690 号】等（用途为商业、地下车位及相关配套）项下合计建筑面积为 311,561.15 平方米的房屋所有权及共有土地面积为 77,450.10 平方米的国有建设用地使用权。项目分南区、北区，其中南区建筑面积为 66,979.13 平方米，占用土地使用权面积为 16,541.50 平方米；北区建筑面积为 244,582.02 平方米，占用土地使用权面积为 60,908.60 平方米。
土地到期日	:	估价对象土地用途为商业用地，土地使用权终止日期为 2066 年 6 月 23 日。
物业概况	:	估价对象分南区、北区开发完成，其中南区建筑层数为地下 2 层至地上 4 层；北区建筑层数为地下 3 层至地上 5 层，估价对象南区、北区均于 2011 年 12 月竣工，估价对象南、北区内部通过连廊已连通，建筑功能和客流动线整体统筹整合，共同形成了一个整体统一的商业购物中心。
国有建设用地使用权面积	:	共有国有建设用地使用权面积 77,450.10 平方米
建筑面积	:	311,561.15 平方米
商业可租赁面积	:	截至价值时点商业可租赁面积为 89,801.18 平方米
价值时点出租率	:	98.43%
评估方法	:	收益法
市场价值	:	人民币 6,501,000,000 元 （大写人民币陆拾伍亿零壹佰万元整）

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

目 录

1. 注册估价师声明 1
2. 估价的假设和限制条件 2
3. 估价结果报告 7
3.1 委托人概况 7
3.2 产权方概况 7
3.3 委托人与产权方之间的关系 8
3.4 报告使用人 8
3.5 估价机构 8
3.6 估价目的 8
3.7 估价对象 8
3.8 价值时点 30
3.9 价值类型 30
3.10 估价依据 30
3.11 估价原则 31
3.12 估价方法 32
3.13 估价结果 33
3.14 注册估价师 33
3.15 协助估价人员 33
3.16 实地查勘期 33
3.17 估价作业日期 34
4. 估价技术报告 35
4.1 估价对象描述与分析 35
4.2 市场背景分析 43
4.3 最高最佳利用分析 46
4.4 估价方法适用性分析 48
4.5 估价测算过程 50
4.6 估价结果确定 67
5. 附件 69
5.1 估值敏感性分析及压力测试 69
5.2 委托评估函 74
5.3 企业关于评估的有关事项说明 76
5.4 委托人和产权方营业执照 80
5.5 物业位置图 81
5.6 估价对象及外部环境照片 82
5.7 估价对象权属证明 84
5.8 估价机构营业执照 90
5.9 估价机构相关资质证明 91
5.10 估价人员相关专业执业资格 92

1. 注册估价师声明

我们根据自己的专业知识和职业道德，在此郑重声明：

1.1 我们在执行本次评估业务中，遵循相关法律法规和评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；我们在本估价报告中对事实的说明是真实和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

1.2 我们与本报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与委托人及估价利害关系人没有利害关系，我们对本估价报告中的估价对象、委托人及估价利害关系人不存在偏见。

1.3 委托人或者报告使用人应该按照估价报告载明的目的和有效期使用估价报告；估价报告使用者应当根据价值时点后的不动产项目状况和市场变化情况或者经济行为合理使用报告结论和理解报告有效期。

1.4 本估价报告中的分析、意见和结论是我们独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已经说明的估价假设和限制条件的限制。报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

1.5 我们对评估对象的法律权属进行了一般的核查验证，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

1.6 委托人、原始权益人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、准确性、完整性、合法性负责，同时恰当使用估价报告也是委托人、相关当事人和报告使用人的责任。

1.7 报告使用人应当正确理解评估结论，本基金不动产项目估价报告的相关估价结果不代表不动产项目的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照估价结果进行转让。

2. 估价的假设和限制条件

2.1 释义

除非本估价报告中另有说明，下列词语在本估价报告中的含义如下：

简称	指	全称
本基金/商业不动产投资信托基金	指	华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金
委托人/基金管理人/华夏基金	指	华夏基金管理有限公司
评估机构/我们	指	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
原始权益人	指	中粮置业投资有限公司
项目公司/产权方	指	大悦城（天津）有限公司
运营管理机构	指	大悦城商业运营管理（天津）有限公司
不动产项目/估价对象	指	产权方持有的位于中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目
本估价报告	指	《中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目市场价值评估报告》
中国	指	中华人民共和国
元	指	人民币元

2.2 一般假设

本次估价的假设前提

1) 本次估价假设国家及估价对象所在地区的经济、政治和社会环境无重大变化，不动产项目所在的行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

2) 公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易或拟在市场上交易的资产，交易双方均以知晓行情、谨慎的方式参与，无强制因素影响，以公平交易的方式自愿进行交易。

3) 本次估价假设估价对象的实际用途符合相关土地及规划政策、估价对象的建设及运营合法合规、土地出让金缴纳完毕；在估价过程中，我们假设宗地内没有影响经营利用的地质及或重大自然灾害影响因素。

4) 大悦城（天津）有限公司依法拥有估价对象国有建设用地使用权、商业及地下车位房屋所有权。对于估价对象的产权状况，我们将以产权方所提供之资料为准。根据产权方提供资料，估价对象于价值时点2026年3月31日已完成土地、商业及配套的房屋权属登记，取得商业及配套的《不动产权证书》。本次评估假设估价对象所占宗地的所有地价、建筑工程款及市政配套费已全数缴清，估价对象的设计及建设均符合当地规划条例并已得到有关部门的批准。

5) 根据委托人提供的北京金诚同达律师事务所出具的《华夏大悦城购物中心封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》，估价对象项目公司已将其所持有的位于南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下室负101车库（《不动产权证书》编号为津（2025）南开区不动产权第0089470号）项下222个车位出售予天津名轩投资有限公司，因政策原因，车位转让无法办理产权变更登记，约定为使用权转让，因此已出售车位对应的不动产产权仍登记于项目公司名下，但222个车位相对应的资产和收益已不属于项目公司，不纳入本次资产评估范围。除上述出售的222个停车位，估价对象项目公司合法持有不动产项目，拥有不动产项目的不动产权属证书，独立拥有相应不动产项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租相应的不动产项目物业。不动产项目物业的房屋所有权及其相对应的土地使用权不存在权属纠纷、被法院查封或被采取其他司法强制措施的情形，不动产项目权属清晰，不存在影响项目持续经营能力的重大法律障碍。项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》。本次估价中假设估价对象的产权方对估价对象享有自由及不受干预的使用、转让、收益等合法权益，若实际情况与上述假设不符，估价结果需做相应调整，在此提请估价报告使用人注意。

6) 估价对象最近一次实地查勘之日为2026年4月7日，根据委托人指示，价值时点为2026年3月31日，我们假设于价值时点的物业状况与实地查勘日状况一致。

7) 估价中所采用之土地使用权面积、土地用途及总建筑面积以产权方提供之24份《不动产权证》[2]【津（2025）南开区不动产权第0567690号、第0089465号、第0128262号、第0089470号、第0127043号、第0127042号、第0127041号、第0127001号、第0128280号、第0128989号、第0128261号、第0127040号、第0127039号、第0127002号、第0128990号、第0127000

[2] 新的不动产权证书正在办理中。

号、第0126999号、第0128263号、第0128316号、第0128315号、第0127003号、第0089471号、第0089479号、第0089430号】中所载为准。其中不动产产权证[津（2025）南开区不动产权第0089470号]记载的建筑面积103,136.36平方米中包含了出售予天津名轩投资有限公司222个车位所占用的建筑面积，但本次入池的1,763个车位中未包含已经出售的222个车位。根据产权房介绍，截止价值时点，出售的222个车位无法独立办理不动产权证书，提请报告使用人注意。

8) 估价中所设定之土地使用权终止日期乃根据产权方提供的于2026年7月3日签署的《津南南2000-094号宗地<天津市国有土地使用权出让合同>补充合同五》，合同记载估价对象所在宗地中B、C地块商业用地国有建设用地使用权出让期限续期满40年，即国有建设用地使用权出让期限截止日期至2066年6月23日[3]。至价值时点2026年3月31日土地使用权剩余年期为40.23年，根据《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》，商业用地最高出让年限为40年，评估在计算估价对象收益年期时按照40年计算，在此提请报告使用者注意。

9) 根据委托人提供的北京金诚同达律师事务所出具的《华夏大悦城购物中心封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》，估价对象所涉除商业性质外的地下空间不计容，未缴纳土地出让金。根据商业不动产项目建设当时有效的《天津市人民政府批转市国土房管局市建委市规划局关于规范停车楼（场）项目建设和用地管理暂行办法的通知》（2006年12月13日生效），对于新建项目配套建设的停车楼（场），利用地下空间建设的，土地供应方式按新建项目的土地用途确定。以出让方式供地的，其建筑面积不计入批准的新建项目建设规模，不收取土地出让金。因此，按照天津当地政策，项目用地地下用于建设停车场部分不计入建设规模，不收取土地出让金。因此，本次评估假设估价对象地下停车场对应的地下空间土地到期日与商业用地续期后的土地到期日一致；若该假设与实际情况不符，估价结果应作相应调整，提请本估价报告使用人关注。

10) 本次估价中所采用之可租赁面积以产权方提供之《租约明细表》以及《租赁合同》等资料为准，并抽取部分租赁合同进行核查。根据上述资料，于价值时点2026年3月31日估价对象商业部分总可租赁面积为89,801.18平方米，已租赁面积为88,392.68平方米，出租率为98.43%。本次评估已考虑上述租赁情况对估价对象不动产市场价值的影响，在此提请报告使用者注意。

11) 根据产权方提供的《租约明细表》及租赁合同等资料，本次评估结果已考虑截止报告出具日估价对象经营过程中发生的续租或换租情况，在此提请报告使用者注意。

12) 截至价值时点2026年3月31日，估价对象历史年度房产税均统一采用从价计征方式申报缴纳。本次评估依据《中华人民共和国房产税暂行条例》及地方房产税征管相关规定，依

[3] 截至本评估报告出具之日，项目公司正在就土地续期重新办理《不动产权证书》，具体续期情况以最终办理的不动产登记为准

据房产实际使用状况分别测算房产税：对外出租部分房产适用从租计征方式；自用、空置未出租部分房产适用从价计征方式。本次税费测算仅为评估测算口径，房产实际纳税申报标准以税务主管机关征管要求为准，提请报告使用者予以关注。

13) 估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、印花税、房产税、城镇土地使用税等。该数据仅为我公司测算值，最终税费全额以相关部门核定价格为准。

14) 除另有说明外，我们假定估价对象概无附带可能影响其价值之他项权利、限制及其他繁重支销。

未经调查确认或无法调查确认的资料数据

1) 根据本次估价委托服务协议，估价对象所采用的数据以委托人或本项目原始权益人及其指定机构提供的资料为准。我们已获取产权方或相关机构提供给我们的有关估价对象产权文件复印件、财务报表、租赁合同及其它相关事项。在本次估价过程中，我们将以产权方提供的产权文件复印件所载内容作为估价依据，并不对其真实性、合法性和完整性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性和准确性，在估价过程中我们很大程度上接受并依赖于这些资料。同时我们获知所有相关可能影响估价的重要事实已提供给我们，并无任何遗漏。

2) 我公司估价人员曾于2026年4月7日进行实地查勘估价对象外部，并于可能情况下视察其内部，但我们并未进行结构测量及设备测试。根据产权方提供资料，估价对象建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，可以维持正常使用。同时，我们未曾进行详细的实地量度以便查证估价对象之楼面面积，评估报告内所载之尺寸、量度及面积乃依据提供给我们的产权文件复印件及资料所载内容。

估价中未考虑的因素

在估价中，我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的担保、按揭或其他债项对其市场价值产生的影响，也没有考虑估价对象转让时可能发生的任何税项或费用。

在估价中，我们没有考虑假设估价对象在公开市场上自由转让时，产权方凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对其市场价值产生的影响。

在估价中，我们没有考虑重大自然灾害、重大社会非正常事件等不可预见的因素，也没有考虑特殊的交易方式、特殊的买家偏好、未来的处置风险等对估价对象市场价值产生的影响。

2.3 未定事项假设

本次估价的估价对象不存在未定事项，故无未定事项假设。

2.4 背离实际情况假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实事项假设。

2.5 不相一致假设

本次估价的估价对象不存在不相一致事项，故无不相一致假设。

2.6 依据不足假设

本次估价的估价对象不存在依据不足事项，故无依据不足假设。

2.7 期后事项

根据委托人及原始权益人介绍，估价对象土地使用权终止日期将续期至2066年6月23日，截至价值时点2026年3月31日，该续期工作正在进行中，尚未完成。评估计算估价对象收益年期时，按照土地续期已完成为假设前提，即于价值时点2026年3月31日剩余土地使用年期为40.23年，若上述土地使用权续期无法按计划顺利完成，则本次估价结果进行相应调整。

2.8 估价报告使用限制

（1）本估价报告仅用于本估价报告载明的评估目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人使用。除法律、法规规定以及报告使用人另有特别约定外，未经评估机构书面同意或确认，估价报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（2）估价报告所载评估结论是评估机构基于特定的评估假设和限制条件下得出的一种关于价值分析、判断和估计，因此估价报告使用人在使用估价报告时，应认真、全面地阅读估价报告全文，特别是估价报告中的评估假设和限制条件及有关事项的说明。

（3）根据相关估价规范的规定，估价报告的使用期限应自估价报告出具之日起计算，可以根据估价目的和预计估价对象的市场价格变化程度确定，除有根据法律法规及规范性文件的特别要求外，报告使用期限为自报告出具日起不超过一年。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过6个月，委托人和报告使用人对本估价报告的评估结论的使用有效期限自价值时点起6个月内有效。

（4）估价报告所载评估结论是基于委托人和相关当事方所提供的资料是真实、合法、完整、有效的。评估机构在实施相关评估程序时，对委托人和相关当事方所提供的资料和信息所进行的核查，并不是对该等资料或信息的真实性、合法性、完整性、有效性等方面的任何保证，如果提供给评估机构的资料在真实性、合法性、完整性、有效性等方面存在虚假或瑕疵，将直接导致估价报告所载评估结论不能成立。

（5）估价报告是关于估价对象在价值时点特定价值的专业意见，因此，估价报告使用人应当全面理解估价报告的每一个组成部分，并关注评估结论成立的条件和影响评估结论的相关事项，评估机构及其签字评估专业人员对委托人和其他估价报告使用人不当使用估价报告所造成的后果不承担责任。

（6）估价报告所载估价对象及其对应的财产范围和空间范围是由委托人和相关当事方确定的，评估机构根据委托人和相关当事方所提供的资料进行了必要的抽查核对，以判断其合理性，不是评估机构对其法律权属的保证。

3. 估价结果报告

3.1 委托人概况

企业名称：华夏基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司(外商投资、非独资)

注册地址：北京市顺义区安庆大街甲3号院

法定代表人：邹迎光

注册资本：23,800万元人民币

成立日期：1998年04月09日

营业期限：1998年04月09日至2098年04月08日

统一社会信用代码：911100006336940653

经营范围：（一）基金募集；（二）基金销售；（三）资产管理；（四）从事特定客户资产管理业务；（五）中国证监会核准的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

3.2 产权方概况

企业名称：大悦城（天津）有限公司

企业类型：有限责任公司(台港澳合资)

注册地址：天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3301

法定代表人：段晶晶

注册资本：112,000万元人民币

成立日期：2004年04月13日

营业期限：2004年04月13日至2045年07月22日

统一社会信用代码：91120104761250450B

经营范围：一般项目：集贸市场管理服务；非居住房地产租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询；房地产咨询；房地产评估、房地产经纪；物业管理；金属材料销售；建筑材料销售；服装服饰零售；服装服饰批发；日用杂品销售；化妆品零售；化妆品批发；食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；货物进出口；技术进出口；食品进出口；进出口代理；酒店管理；停车场服务；票务代理服务；旅客票务代理；健身休闲活动；餐饮管理；洗染服务；洗烫服务；广告制作；广告设计、代理；广告发布；组织文化艺术交流活动；第二

类增值电信业务（《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》对出资比例有限制性规定，或者国家对股权比例另有规定的，从其规定）。（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

3.3 委托人与产权方之间的关系

本次估价委托人为华夏基金管理有限公司，物业产权方为大悦城（天津）有限公司。委托人拟以产权方持有的估价对象申请募集商业不动产投资信托基金。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人、委托人聘任的就本次华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的其他咨询服务机构及法律法规规定的其他使用人。

3.5 估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

地　　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

备案等级：一级

证书编号：粤房估备字壹0200022

有效期限：至2026年10月11日

3.6 估价目的

为委托人作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》的要求，在申请注册商业不动产投资信托基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

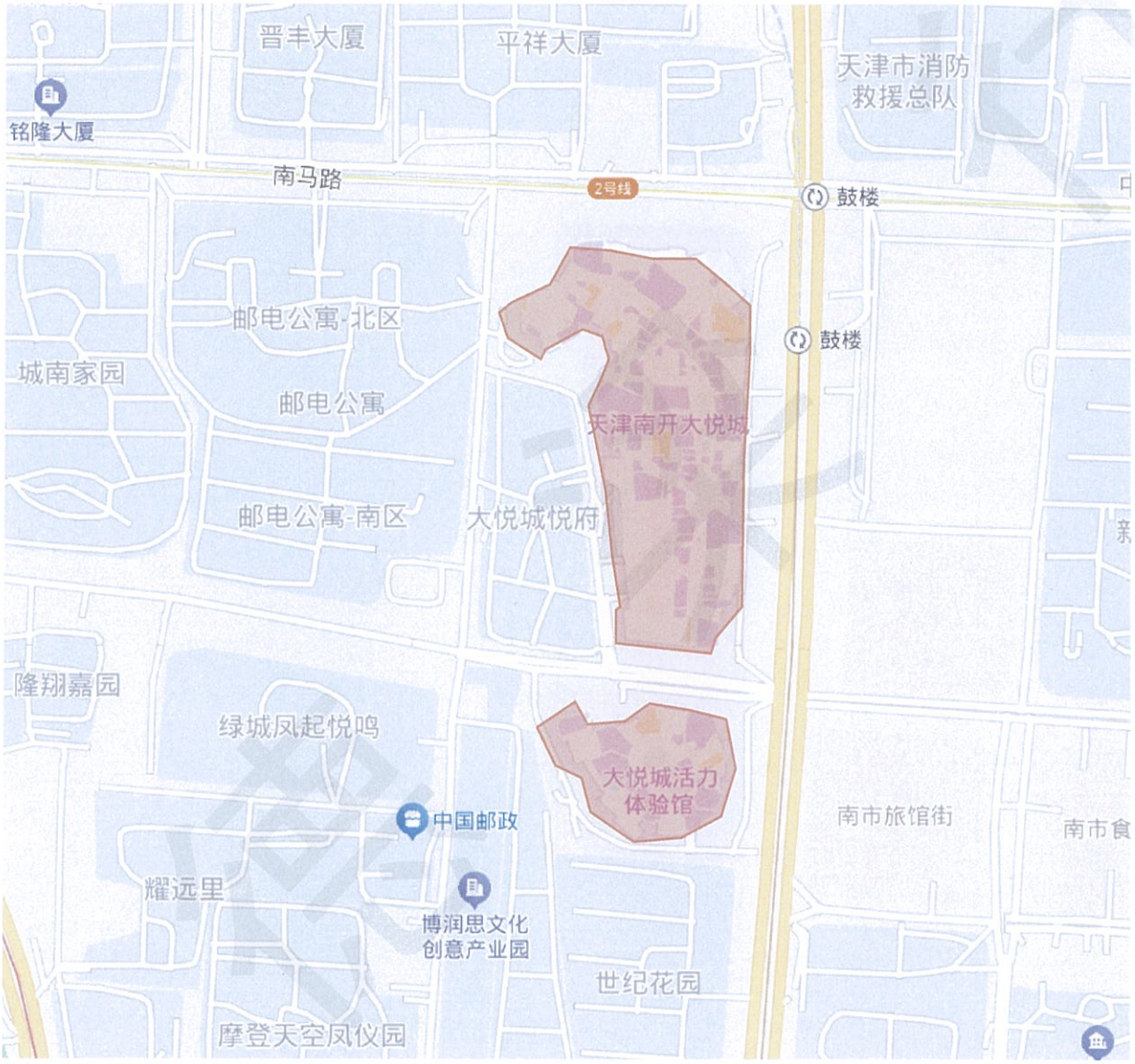
3.7 估价对象

3.7.1 区域位置

估价对象为位于中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为77,450.10平方米，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位数量为1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米。项目分南区、北区，其中南区建筑面积为66,979.13平方米，南区商业建筑面积为45,711.33平方米，南区停车场建筑面积为20,898.34平方米，南区封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米；北区建筑面积为244,582.02平方米，北区商业建筑面积为141,445.66平方米，北区停车场建筑面积为103,136.36平方米。

3.7.1.1估价对象坐落位置

估价对象「天津大悦城」位于天津市南开区南门外大街2号，其位置如下：



估价对象位置示意图

3.7.1.2 区位概况

南开区

估价对象所在行政区为天津市南开区，南开区是天津市中心城区之一，地处天津市区西南部，四至范围为：北起北马路、西马路、红旗河，与红桥区、西青区相邻；南至卫津南路、红旗南路，与河西区、西青区接壤；东临海河、南门外大街、卫津路，与和平区、河东区相望，全区总面积约41.43平方公里。作为天津城市发祥地之一，南开区历史文化底蕴深厚，是天津传统商业、教育、文化核心区，同时衔接南市-老城厢商圈、鞍山西道等核心商圈，形成“文化为魂、商业为脉、科

教为基”的全域发展格局，是天津中心城区兼具历史底蕴、科教资源与商业活力的核心板块。

南开区位于天津内环、中环核心区域，立体交通网络成熟完善，全域通达性强，为商业地产发展提供了坚实的客流支撑。轨道交通方面，地铁1号线、2号线、3号线、4号线、5号线、6号线、7号线、8号线等多条线路贯穿全区，西南角站、东南角站、鼓楼站、天塔站等核心站点密集分布；地面路网层面，区域内拥有红旗路、卫津路、南门外大街、中环线、快速路等城市主干道，路网密度高、通行效率优，充分满足自驾、出租车客流需求，同时多条公交线路全域覆盖，串联全市主要居住区、办公区与文旅节点；此外，南开区紧邻天津站、天津西站两大交通枢纽，辐射京津冀通勤客流，叠加文旅资源联动效应，形成本地消费、通勤消费、旅游消费三重叠加的客流结构，为商业运营提供稳定流量保障。

南开区锚定“创新南开、文化南开、美丽南开”建设目标，以京津冀协同发展为牵引，聚焦“科教创新区、文化传承区、商业活力区、宜居示范区”四大定位，依托天津大学、南开大学等顶尖科教资源，打造环天南大知识经济创新圈；同时深挖老城厢、古文化街等历史文化IP，推进商旅文融合发展，推动传统商圈转型升级，打造天津中心城区商业活力标杆，为商业地产发展提供了清晰的政策导向与发展空间。

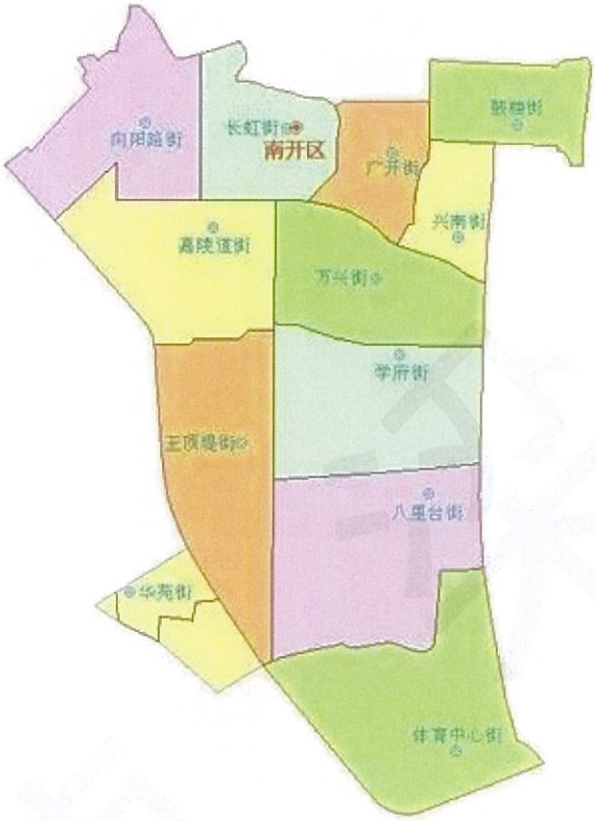
南开区常住人口规模稳定，2020-2024年南开区常住人口规模稳定在86-89万人区间，2024年末达86.83万人，城镇化率接近100%。成熟居住群体与科教人才家庭聚集，为区域商业消费提供了稳定的客群支撑。

南开区商业资源丰富，形成多核心、差异化的商业布局：南市-老城厢商圈作为传统核心，以天津大悦城、仁恒置地广场为引领，融合历史文化与现代商业，打造商旅文融合标杆；鞍山西道商圈聚焦年轻客群，以潮流零售、美食餐饮、数码体验为特色，成为天津年轻消费活力高地；此外，区域内还分布着天佑城、熙悦汇等社区型购物中心，以及天塔、水上公园周边的文旅商业，形成“核心商圈+区域副中心+社区配套”的多层次商业体系。但当前区域商业也存在结构性机遇与挑战：部分传统商业载体面临业态老化、体验不足的问题，亟需通过城市更新、场景焕新实现转型升级；同时环天南大创新圈、城市更新项目带来了商业增量空间，首店经济、沉浸式业态、夜经济等新消费模式为区域商业注入新活力。

整体而言，南开区拥有独一无二的科教资源、深厚的历史文化底蕴、核心的区位优势、成熟的交通网络与稳定的优质客群，是天津中心城区商业地产价值高地。当前区域正处于传统商业升级、新兴商业培育、商旅文深度融合的关键阶段，叠加城市更新、科教创新、消费升级等多重机遇，未来仍将是天津商业地产投资、运营的核心重点板块，具备持续的发展潜力与价值提升空间。

估价对象所在位置为南开区南市-老城厢商圈核心位置，该核心商圈的购物中心凭借“精准客群定位+全链条体验业态+专业商管运营”占据租金与出租率的双高位。

南开区行政区划图



图片来源：天津市南开人民政府

3.7.1.3 物业邻近环境及建筑物

估价对象周边分布有天津天佑城、泰达荟·京东MALL、天津和平保利广场、仁恒置地广场、新世界百货等商业项目。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅，如绿城凤起悦鸣、世纪花园等。项目周边有喆啡酒店(天津古文化街鼓楼地铁站店)、星程酒店（天津鼓楼大悦城店）、汉庭酒店（天津大悦城店）、希岸轻雅酒店（天津古文化街鼓楼地铁站店）、丽枫酒店（天津大悦城鼓楼地铁站店）等多个酒店项目可以满足商务人士的住宿需求。周边分布的学校有南开区中营小学、天津市第二南开学校、南开中学、崇化中学、万全小学等；医院有天津市中西医结合医院（南开医院）、天津市中心妇产科医院、和平区中医医院、天津中医药大学附属南开中医院等；休闲娱乐场所有南开公园、翔宇公园、南市公园等；金融机构有河北银行、农业银行、中国银行、渤海银行、天津银行等；区域内公共服务设施完善，生活便利。

估价对象周边环境现状照片



1. 长荣大厦
2. 南开天佑城
3. 南开公园
4. 天商轻纺城

3.7.2 物业之交通条件

估价对象周边交通便捷，自驾、公交出行均可便利到达估价对象。项目地处南门外大街与南马路交口，该路段均为城市交通主干道，自驾出行便利。本项目交通条件较好，周边分布有156路、184路、161路、588路、168路、628路、169路、635路、180路、641路、657路、855路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁2号线、7号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约19.5公里；距天津站约2.9公里，距天津西站约3.0公里。

3.7.3 地块四至



3.7.4 实物状况

（1）概况

估价对象为位于中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为77,450.10平方米，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位数量为1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米。

估价对象所在地块东临南门外大街、南邻世纪花园、西临南开二马路、北临南马路。所占用地块呈较规则四边形，地势平缓，地质条件良好，土地承载能力较强。该地块市政基础设施齐全，宗地红线外已达到“七通一平”（通路、通电、通信、通上水、通下水、通燃气、通暖气），宗地周边商业、办公氛围成熟。

「天津大悦城」位于天津市南开区核心商圈，是集购物、餐饮、娱乐、亲子、生活服务于一体的一站式购物中心。项目分南区和北区，目前两区已实现内部直通，形成统一商业体，是天津城中心体量较大、业态齐全的商业地标之一。

其中南区建筑层数为地下2层至地上4层；北区建筑层数为地下3层至地上5层，估价对象南区、北区均于2011年12月竣工，估价对象南、北区内部通过连廊已连通，建筑功能和客流动线整体统筹整合，共同形成了一个整体统一的商业购物中心。项目整合潮流服饰、国际影城、特色餐饮、儿童天地、大型超市、生活服务等八大业态，目标客群覆盖年轻群体、家庭客群及商务人士，致力于打造“国际化一站式消费体验中心”。



项目南区



项目北区

根据产权方提供之24份《不动产权证》【津（2025）南开区不动产权第0567690号、第0089465号、第0128262号、第0089470号、第0127043号、第0127042号、第0127041号、第0127001号、第0128280号、第0128989号、第0128261号、第0127040号、第0127039号、第0127002号、第0128990号、第0127000号、第0126999号、第0128263号、第0128316号、第0128315号、第0127003号、第0089471号、第0089479号、第

0089430号】记载，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位数量为1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米。项目建筑面积分别如下：

其中项目商业部分建筑面积如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）
B 商业（北区）	负 1 至 5J1 层	141,445.66
C 商业（南区）	负 1 至 4 层	44,088.38
-2 地下连廊（南区）	负 2 层	666.27
2 层连廊（南区）	2 层	570.94
3 层连廊（南区）	3 层	385.74
合计		**187,156.99**

项目停车场建筑面积及车位个数情况如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）	产权用途
负 1-负 3 层停车场（北区）	负 1-负 3 层	103,136.36	自行车库、汽车库、机电设备用房
负 1-1 层停车场（南区）	负 1 至 1 层	6,079.14	车库
负 2 层停车场（南区）	负 2 层	11,613.65	车库
合计		**124,034.70**	

封闭不可用空间建筑面积情况如下：

坐落位置	建筑面积（平方米）	所在层	备注
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT6	39.6	-1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT1	37.2	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT2	8.88	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT3	27.88	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT4	8.74	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT8	7.11	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT9	8.31	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT10	7.23	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT11	8.31	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT13	22.86	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT14	6.97	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT15	8.31	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT16	104.72	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT17	67.98	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT18	5.36	2	封闭不可用空间
合计	**369.46**		

（2）装修情况

外立面装修：项目南、北区外墙面为干挂石材及玻璃幕墙。

公共区域装修：

地面：多为人造大理石

墙面：乳胶漆及干挂石材装饰墙面

天花板：轻钢龙骨石膏板，吊顶刷白色乳胶漆

商业区域已出租部分内部由租户自行装修。

（3）配套设施

于价值时点2026年3月31日估价对象配套设施包括15部客梯、59部扶手电梯和14部货梯。商场同时配有宽带系统、空调系统、给排水系统、安防系统、消防系统、电气系统等设施设备。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2026年3月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

3.7.5 权益状况

《中华人民共和国土地管理法》根据2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉、〈中华人民共和国城市房地产管理法〉的决定》第三次修正，自2020年1月1日起实施。《中华人民共和国土地管理法》规定：国家依法实行国有土地有偿使用制度，但是国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外；使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地；土地的所有权和使用权的登记，依照有关不动产登记的法律、行政法规执行。《不动产登记暂行条例》及其配套文件《不动产登记暂行条例实施细则》的实施，实现了不动产登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台的统一。自此，新申请办理的将不再是过去的《国有土地使用证》及《房屋所有权证》，而是《不动产权证书》。此前颁发的《国有土地使用证》、《房屋所有权证》、《林权证》将统一为《不动产权证书》，但原来依法颁发的各种证书继续长期有效，按照"不变不换"的原则，权利不变动，簿证不更换。在依法办理变更登记、转移登记等登记时，逐步更换为新的不动产权利证书。

根据产权方提供的资料，估价对象「天津大悦城」南区及北区地下3层至地上5层的商业物业及1,763个地下停车位由大悦城（天津）有限公司单独所有，共涉及24份《不动产权证》【津（2025）南开区不动产权第0567690号、第0089465号、第0128262号、第0089470号、第0127043号、第0127042号、第0127041号、第0127001号、第0128280号、第0128989号、第0128261号、第0127040号、第0127039号、第0127002号、第0128990

号、第0127000号、第0126999号、第0128263号、第0128316号、第0128315号、第0127003号、第0089471号、第0089479号、第0089430号】（权属证书请详见附件5.7）。详情摘录如下：

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0567690 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街 2 号
不动产单元号	120103003004GB00056F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/商品房
用途	商业用地/商业
共用土地使用权面积	60,908.60 平方米
房屋建筑面积	141,445.66 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日起 2050 年 12 月 21 日止
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 所在层：-1 至 5J1； 总层数：8；
附记	土地共用 地下商业土地使用期限至 2050 年 5 月 4 日，其余土地使用权期限至 2050 年 12 月 21 日。
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 12 月 25 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0089465 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街 6 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020652
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	44,088.38 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：44,088.38 平方米 所在层：-1 至 4； 总层数：30；
附记	土地面积共用 地上商业终止日期至 2050-12-21 地下商业终止日期至 2050-5-3
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）

登记日期	2025 年 3 月 10 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128262 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT6
不动产单元号	120103003004GB00055F00020659
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	39.6 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：39.6 平方米 所在层：-1； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0089470 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 1 号楼地下室负 101
不动产单元号	120103003004GB00056F00010015
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	60,908.60 平方米
房屋建筑面积	103,136.36 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：103,136.36 平方米 所在层：-101； 总层数：8；
附记	负 101 自行车库，汽车库，机电设备用房 跃层 土地面积共用
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 3 月 10 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127043 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT1
不动产单元号	120103003004GB00055F00020676
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	37.2 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：37.2 平方米 所在层：-2J1； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127042 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT2
不动产单元号	120103003004GB00055F00020675
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	8.88 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：8.88 平方米 所在层：-2J1； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127041 号
权利人	大悦城（天津）有限公司

共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT3
不动产单元号	120103003004GB00055F00020671
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	27.88 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：27.88 平方米 所在层：-2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127001 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT4
不动产单元号	120103003004GB00055F00020666
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	8.74 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：8.74 平方米 所在层：-2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128280 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT5 号

不动产单元号	120103003004GB00055F00020668
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	666.27 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：666.27 平方米 所在层：-2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 连接通廊
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128989 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT7 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020647
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	570.94 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：570.94 平方米 所在层：2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 连廊
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128261 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT8 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020649
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权

权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	7.11 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：7.11 平方米 所在层：2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127040 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT9 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020648
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	8.31 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：8.31 平方米 所在层：2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127039 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT10 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020645
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住

共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	7.23 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：7.23 平方米 所在层：3； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127002 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT11 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020644
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	8.31 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：8.31 平方米 所在层：3； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128990 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT12 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020646
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	385.74 平方米

使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：385.74 平方米 所在层：3； 总层数：30；
附记	土地面积共用 连廊
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127000 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT13 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020643
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	22.86 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：22.86 平方米 所在层：3； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0126999 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT14 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020641
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	6.97 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：6.97 平方米

	所在层：4； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128263 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT15 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020642
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	8.31 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：8.31 平方米 所在层：4； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128316 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT16 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020657
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	104.72 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：104.72 平方米 所在层：-1J1； 总层数：30；
附记	土地面积共用

	高度不可用封闭空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0128315 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT17 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020656
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	67.98 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：67.98 平方米 所在层：-1J1； 总层数：30；
附记	土地面积共用 高度不可用封闭空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 4 月 9 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0127003 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT18 号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020650
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	5.36 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：5.36 平方米 所在层：2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 封闭不可用空间
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）

登记日期	2025 年 4 月 8 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0089471 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-负 1J101
不动产单元号	120103003004GB00055F00020655
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	3,205.55 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：3,205.55 平方米 所在层：-1J101； 总层数：30；
附记	自行车库 土地面积共用
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 3 月 10 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0089479 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-负 101
不动产单元号	120103003004GB00055F00020658
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	6,079.14 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：6,079.14 平方米 所在层：-1 至 1； 总层数：30；
附记	车库 土地面积共用
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 3 月 10 日

权证编号	津（2025）南开区不动产权第 0089430 号
权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-负 201
不动产单元号	120103003004GB00055F00020674
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
共用土地使用权面积	16,541.50 平方米
房屋建筑面积	11,613.65 平方米
使用期限	2000 年 12 月 22 日至 2050 年 12 月 21 日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：11,613.65 平方米 所在层：-2； 总层数：30；
附记	土地面积共用 车库
登记机构	天津市规划和自然资源局（中心城区）
登记日期	2025 年 3 月 10 日

3.7.6 经营情况

（1）当前经营概况

根据产权方提供资料，截至价值时点2026年3月31日，估价对象商业部分总可租赁面积为89,801.18平方米，已租赁面积为88,392.68平方米，出租率为98.43%。

估价对象商业部分各楼层[4]于价值时点的出租情况如下表所示：

分区	楼层	可租赁面积 (平方米)	已租赁面积 (平方米)
南区	地下 1 层	3,737.00	3,737.00
	地上 1 层	3,457.00	3,163.00
	地上 2 层	3,722.00	3,547.00
	地上 3 层	5,522.00	5,522.00
	地上 4 层	5,024.00	5,024.00
小计		**21,462.00**	**20,993.00**
北区	地下 2 层	168.00	168.00

[4] 分南区、北区楼层列示

分区	楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
	地下 1 层	9,780.70	9,519.20
	地上 1 层	11,966.50	11,926.50
	地上 2 层	13,521.30	13,347.30
	地上 3 层	13,983.00	13,635.00
	地上 4 层	16,821.18	16,789.18
	地上 5 层	2,098.50	2,014.50
小计		**68,339.18**	**67,399.68**
合计		**89,801.18**	**88,392.68**

（2）历史经营情况

根据产权方提供历史经营情况数据，估价对象历史三年及一期期末时点出租率[5]如下：

年份	2026 年 1-3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
出租率	98.43%	97.83%	99.07%	96.56%

根据委托人提供的信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《大悦城（天津）有限公司2023年度、2024年度、2025年度及2026年1月至3月31日止期间的财务报表及审计报告》，估价对象历史三年及一期财务报表数据[6]如下（单位：元）：

年份	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
营业收入	145,276,231.35	546,221,359.98	542,077,280.26	555,111,941.69
商业费用	3,872,875.24	20,311,428.03	18,559,807.10	19,540,295.02
一般行政管理费	599,622.62	4,324,234.99	5,692,583.16	4,127,256.37
维修保养费	2,579,056.28	17,891,619.88	15,035,815.79	13,629,171.47
能源费	5,772,369.31	22,480,722.17	22,697,494.57	26,375,066.75
物业管理费	27,832,788.59	112,374,560.37	110,891,268.79	109,697,239.91
人工成本	5,653,131.48	23,176,685.16	17,231,983.89	24,894,324.42
保险费	331,400.80	1,060,693.82	734,756.74	734,931.69
刷卡手续费	363,634.39	1,418,234.35	1,408,097.07	1,817,801.08
税金及附加	7,848,424.96	30,823,998.10	30,437,430.56	29,412,632.44

[5] 各年度/各期间月末时点签约出租率（按签约口径）

3.8 价值时点

2026年3月31日。

3.9 价值类型

价值类型

本次估价的价值类型为市场价值。

市场价值，是指在进行了适当的市场推销（其中各方均以知晓行情、谨慎的方式参与，且无强制因素）后，自愿买家和自愿卖家以公平交易的方式，在价值时点自愿进行交易的金额。

价值内涵

本次估价的市场价值，是指估价对象在保持现状条件下，于价值时点2026年3月31日，估价对象房屋用途为商业、地下车位及相关配套的建筑物所有权及土地用途为商服用地，剩余使用年限为40年的土地使用权且满足本估价报告中估价假设和限制条件下的市场价值。

3.10 估价依据

(1) 国家和地方的有关法律、法规：

(a) 《中华人民共和国民法典》

(b) 《中华人民共和国土地管理法》

(c) 《中华人民共和国城市房地产管理法》

(d) 《中华人民共和国资产评估法》

(e) 《不动产登记暂行条例》

(f) 《中华人民共和国增值税法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》

(g) 《中华人民共和国房产税暂行条例》

(h) 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》

(i) 《中华人民共和国印花税法》

(j) 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

(k) 《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》

(l) 《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》

(m) 其他有关法律法规及规章

(2) 技术标准：

(a) 《房地产估价规范》GB/T50291-2015

(b) 《房地产估价基本术语标准》GB/T 50899-2013

(c) 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

(3) 委托人提供的相关资料

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《委托评估函》

(4) 产权方提供的相关资料：

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 24份《不动产权证》【津（2025）南开区不动产权第0567690号、第0089465号、第0128262号、第0089470号、第0127043号、第0127042号、第0127041号、第0127001号、第0128280号、第0128989号、第0128261号、第0127040号、第0127039号、第0127002号、第0128990号、第0127000号、第0126999号、第0128263号、第0128316号、第0128315号、第0127003号、第0089471号、第0089479号、第0089430号】复印件

(d) 《租赁明细表》

(e) 《租赁合同》

(f) 产权方提供的其他资料

(5) 估价人员现场勘查记录及收集的相关信息资料

(6) 其他参考依据

(a) 北京戴德梁行咨询有限公司出具的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（天津大悦城）技术尽职调查报告》

(b) 北京金诚同达律师事务所出具的《关于华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》

(c) 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《大悦城（天津）有限公司2023年度、2024年度、2025年度及2026年1月1日至3月31日止期间的财务报表及审计报告》

3.11 估价原则

我们在本次估价时除独立、客观、公正原则外还遵循了以下原则：

合法原则

不动产估价遵循合法原则，应当以估价对象的合法产权、合法使用、合法交易为前提进行。

估价对象已取得其《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

最高最佳利用原则

由于不动产具有用途的多样性，不同的利用方式能为产权方带来不同的收益，且不动产产权方都期望从其占有的不动产上获得更多的收益，并以能满足这一目的为确定不动产利用方式的

依据。所以，不动产价格是在法律上可行、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象价值达到最大、最可能的使用。估价对象土地用途为商业用地，房屋用途为商业和车位，符合最高最佳利用原则。

替代原则

替代原则的理论依据是同一市场上相同物品具有相同市场价值的经济学原理。替代原则是保证不动产估价能够通过运用市场资料进行和完成的重要理论前提：只有承认同一市场上相同物品具有相同的市场价值，才有可能根据市场资料对估价对象进行估价。

替代原则也反映了不动产估价的基本原理和最一般的估价过程：不动产估价所要确定的估价结论是估价对象的客观合理价格或价值。对于不动产交易目的而言，该客观合理价格或价值应当是在公开市场上最可能形成或者成立的价格，不动产估价就是参照公开市场上足够数量的类似不动产的近期成交价格来确定估价对象的客观合理价格或者价值的。

价值时点原则

估价结论首先具有很强的时间相关性，这主要是考虑到资金的时间价值，在不同的时间点上发生的现金流量对其价值影响是不同的。所以，在不动产估价时统一规定：如果一些款项的发生时点与价值时点不一致，应当折算为价值时点的现值。

估价结论同时具有很强的时效性，这主要是考虑到不动产市场价格的波动性，同一估价对象在不同时点会具有不同的市场价格。所以强调：估价结果是估价对象在价值时点的价格，不能将估价结果作为估价对象在其他时点的价格。

一致性原则

为同一估价目的，对同类物业在同一价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有不同，应当在估价报告中说明理由。

一贯性原则

为同一估价目的，对同一物业在不同价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有改变，应当在估价报告中说明理由。

3.12 估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。我们深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

3.13 估价结果

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为77,450.10平方米，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米，于2026年3月31日之市场价值为人民币**6,501,000,000**元（大写人民币**陆拾伍亿零壹佰万元整**），折合总建筑面积单价20,866元/平方米。

项目名称	用途	建筑面积/个数	估价总值（元）	折合总建筑面积单价（元/平方米）
天津大悦城	商业	187,156.99 平方米	6,501,000,000	20,866
	停车场	124,034.70 平方米 (1,763 个地下车位)		
	封闭不可用空间	369.46 平方米		
	合计	311,561.15 平方米		

备注：总估值取整至百万位，单价取整至个位。

3.14 注册估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
牛会新	1220080020	牛会新	2026.7.24
范春鹏	1120240044	范春鹏	2026.7.24

3.15 协助估价人员

苏越

3.16 实地查勘期

2026年4月7日

3.17 估价作业日期

2026年4月7日至2026年7月24日

征求意见稿

4. 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

4.1.1 土地实物状况分析

估价对象坐落于中国天津市南开区南门外大街2号、6号。估价对象所在地块东临南门外大街、南邻世纪花园、西临南开二马路、北临南马路。

根据估价人员的实地查勘，估价对象所占用地块呈较规则四边形，地势平缓，地质条件良好，土地承载能力较强。该地块市政基础设施齐全，宗地红线外已达到“七通一平”（通路、通电、通信、通上水、通下水、通燃气、通暖气），宗地周边商业、办公氛围成熟。

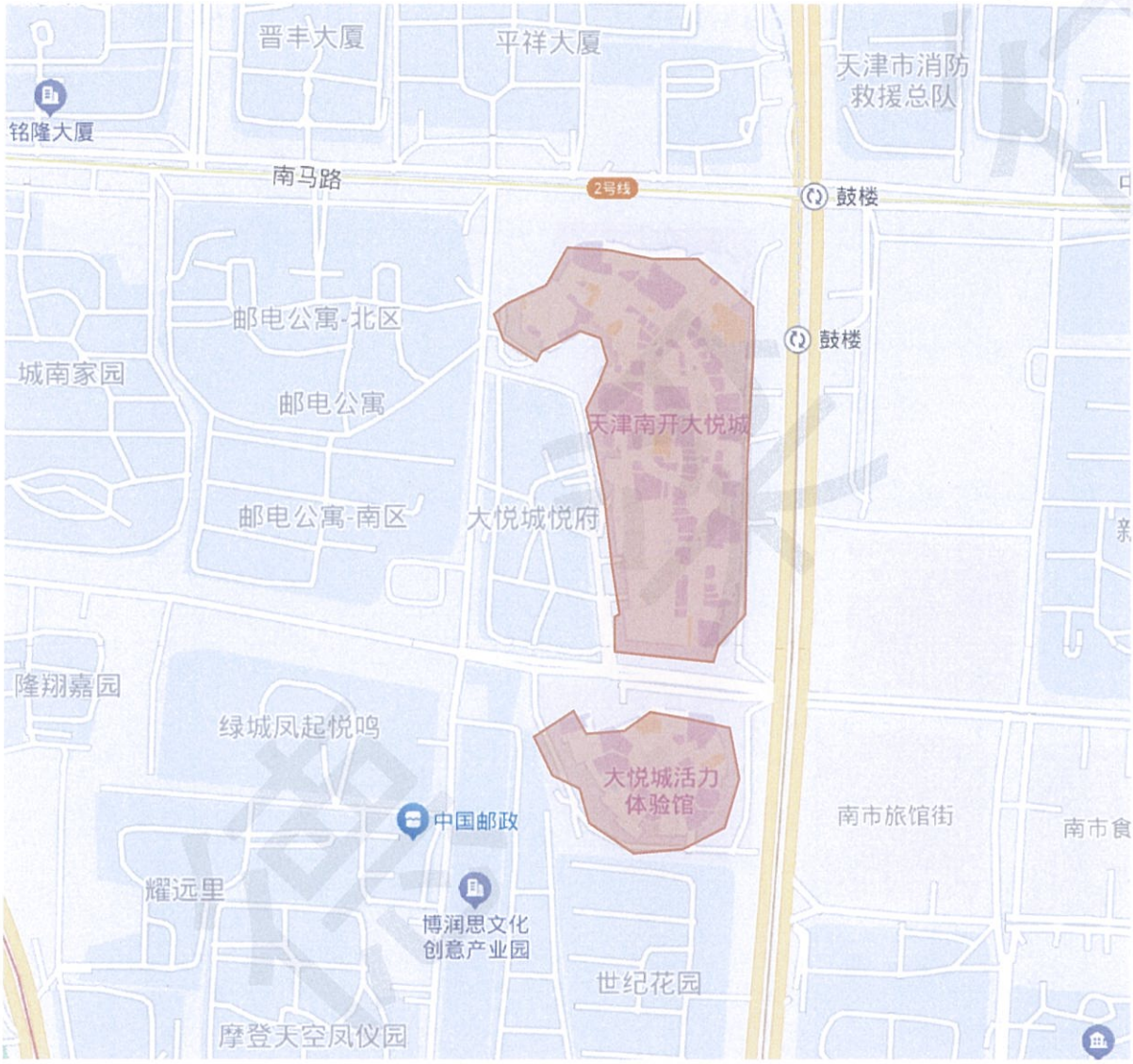
4.1.2 建筑物实物状况分析

（1）概况

「天津大悦城」位于天津市南开区核心商圈，是集购物、餐饮、娱乐、亲子、生活服务于一体的一站式购物中心。项目分南区和北区，目前两区已实现内部直通，形成统一商业体，是天津城中心体量较大、业态齐全的商业地标之一。

其中南区建筑层数为地下2层至地上4层；北区建筑层数为地下3层至地上5层，估价对象南区、北区均于2011年12月竣工，估价对象南、北区内部通过连廊已连通，建筑功能和客流动线整体统筹整合，共同形成了一个整体统一的商业购物中心。项目整合潮流服饰、国际影城、特色餐饮、儿童天地、大型超市、生活服务等八大业态，目标客群覆盖年轻群体、家庭客群及商务人士，致力于打造“国际化一站式消费体验中心”。

估价对象位置图



根据产权方提供之24份《不动产权证》【津（2025）南开区不动产权第0567690号、第0089465号、第0128262号、第0089470号、第0127043号、第0127042号、第0127041号、第0127001号、第0128280号、第0128989号、第0128261号、第0127040号、第0127039号、第0127002号、第0128990号、第0127000号、第0126999号、第0128263号、第0128316号、第0128315号、第0127003号、第0089471号、第0089479号、第0089430号】记载，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位数量为1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米。项目建筑面积分别如下：

其中商业部分建筑面积如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）
B 商业（北区）	负 1 至 5J1 层	141,445.66
C 商业（南区）	负 1 至 4 层	44,088.38
-2 地下连廊（南区）	负 2 层	666.27
2 层连廊（南区）	2 层	570.94
3 层连廊（南区）	3 层	385.74
合计		**187,156.99**

项目停车场建筑面积及车位个数情况如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）	产权用途
负 1-负 3 层停车场（北区）	负 1-负 3 层	103,136.36	自行车库、汽车库、机电设备用房
负 1-1 层停车场（南区）	负 1 至 1 层	6,079.14	车库
负 2 层停车场（南区）	负 2 层	11,613.65	车库
合计		**124,034.70**	

封闭不可用空间建筑面积情况如下：

坐落位置	建筑面积（平方米）	所在层	备注
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT6	39.6	-1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT1	37.2	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT2	8.88	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT3	27.88	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT4	8.74	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT8	7.11	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT9	8.31	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT10	7.23	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT11	8.31	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT13	22.86	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT14	6.97	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT15	8.31	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT16	104.72	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT17	67.98	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT18	5.36	2	封闭不可用空间
合计	**369.46**		

（2）装修情况

外立面装修：项目南、北区外墙面为干挂石材及玻璃幕墙。

公共区域装修：

地面：多为人造大理石

墙面：乳胶漆及干挂石材装饰墙面

天花板：轻钢龙骨石膏板，吊顶刷白色乳胶漆

商业区域已出租部分内部由租户自行装修。

（3）配套设施

于价值时点2026年3月31日估价对象配套设施包括15部客梯、59部扶手电梯和14部货梯。商场同时配有宽带系统、空调系统、给排水系统、安防系统、消防系统、电气系统等设施设备。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2026年3月31日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

4.1.3 权益状况分析

同结果报告3.7.5。

4.1.4 区位状况分析

估价对象所在区域为天津市南开区传统核心：南市-老城厢商圈，融合了历史文化与现代商业，打造商旅文融合标杆。城市的主干道南门外大街横贯南北，构成了这个商圈的主动脉。该区域商业密度最高，城市功能最综合。

估价对象周边分布有天津天佑城、泰达荟·京东MALL、天津和平保利广场、仁恒置地广场、新世界百货等商业项目。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅，如绿城凤起悦鸣、世纪花园等。项目周边有喆啡酒店(天津古文化街鼓楼地铁站店)、星程酒店（天津鼓楼大悦城店）、汉庭酒店（天津大悦城店）、希岸轻雅酒店（天津古文化街鼓楼地铁站店）、丽枫酒店（天津大悦城鼓楼地铁站店）等多个酒店项目可以满足商务人士的住宿需求。周边分布的学校有南开区中营小学、天津市第二南开学校、南开中学、崇化中学、万全小学等；医院有天津市中西医结合医院（南开医院）、天津市中心妇产科医院、和平区中医医院、天津中医药大学附属南开中医院等；休闲娱乐场所有南开公园、翔宇公园、南市公园等；金融机构有河北银行、农业银行、中国银行、渤海银行、天津银行等；区域内公共服务设施完善，生活便利。

估价对象周边交通便捷，自驾、地铁公交出行均可便利抵达。

周边城市交通主干道有南门外大街、南马路、福安大街；

公交线路：周边分布有156路、184路、161路、588路、168路、628路、169路、635路、180路、641路、657路、855路等数十条公交线路，通达全城；无缝接驳地铁2号

线、7号线鼓楼换乘站，为地铁上盖物业，公共交通便捷。同时项目临近交通枢纽，距离天津滨海国际机场约19.5公里；距天津站约2.9公里，距天津西站约3.0公里。

4.1.5 估价对象经营情况

根据产权方提供资料，截至价值时点2026年3月31日，估价对象商业部分总可租赁面积为89,801.18平方米，已租赁面积为88,392.68平方米，出租率为98.43%。

估价对象商业部分各楼层于价值时点的出租情况如下表所示：

分区	楼层	可租赁面积(平方米)	已租赁面积(平方米)
南区	地下 1 层	3,737.00	3,737.00
	地上 1 层	3,457.00	3,163.00
	地上 2 层	3,722.00	3,547.00
	地上 3 层	5,522.00	5,522.00
	地上 4 层	5,024.00	5,024.00
小计		**21,462.00**	**20,993.00**
北区	地下 2 层	168.00	168.00
	地下 1 层	9,780.70	9,519.20
	地上 1 层	11,966.50	11,926.50
	地上 2 层	13,521.30	13,347.30
	地上 3 层	13,983.00	13,635.00
	地上 4 层	16,821.18	16,789.18
	地上 5 层	2,098.50	2,014.50
小计		**68,339.18**	**67,399.68**
合计		**89,801.18**	**88,392.68**

根据产权方提供资料，截至价值时点2026年3月31日，估价对象已签约租户共计455个，计租方式为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高（简称"两者取高"）三种方式，租赁面积及占比情况如下表所示：

租赁模式	租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	2,574.60	2.91%
两者取高	76,707.08	86.78%
纯抽成租金	9,111.00	10.31%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

（1）当期收入分析

■ **租金收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均固定及抽成租金收入约为3,898.36万元（不含增值税）。

■ **物业管理收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均物业管理收入约为494.03万元（不含增值税）。

■ **推广费收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均推广费收入约为90.62万元（不含增值税）。

■ **库房收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均库房收入约为32.91万元（不含增值税）。

■ **停车场收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均停车场收入约为132.80万元（不含增值税）。

■ **广告位收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均广告位收入约为51.39万元（不含增值税）。

■ **场地收入**

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均场地收入约为123.39万元（不含增值税）。

■ **其他收入**[7]

根据产权方提供2026年1-3月经营情况，估价对象月平均其他收入约为40.64万元（不含增值税）。

（2）租户结构分析

■ **租户业态构成**

[7] 其他收入包含能源费收入、刷卡手续费、POS机使用费、装修管理费、垃圾清运费等。

截至2026年3月31日，估价对象共出租予455名租户，业态包括餐饮、儿童、服务、零售及文体娱等五类，各业态面积占比情况如下：

业态类别	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
餐饮	20,823.78	23.56%
儿童	5,152.50	5.83%
服务	1,748.60	1.98%
零售	44,426.30	50.26%
文体娱	16,241.50	18.37%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

■ **主力店及非主力店**

■ 购物中心项目商铺根据租赁面积大小、租期长短和租金水平通常被分为主力店及非主力店（专门店、次主力店及纯抽租户）。主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大（租赁面积一般在900平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。非主力店指面积相对较小、租期较短、租金单价相对较高的商铺。截至价值时点，估价对象主力店及非主力店分别已租赁面积如下：

商铺分类	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
主力店	13,448.00	15.21%
非主力店	74,944.68	84.79%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

根据产权方提供的资料，天津大悦城按照2025年度租金收入排序的前十大租户中单一租户的租金收入占比均未超过10%，项目收入来源较为分散，具体如下表所示：

序号	租户	固定租金收入占比
1	租户 1	1.90%
2	租户 2	1.45%
3	租户 3	1.28%
4	租户 4	1.10%
5	租户 5	1.02%
6	租户 6	0.99%
7	租户 7	0.86%
8	租户 8	0.85%
9	租户 9	0.81%
10	租户 10	0.75%

（3）租期分析

■ **加权平均剩余租期**

加权平均剩余租期(WALE)，是指对各租户自价值时点起剩余签约租期进行加权平均计算的租赁期长度，通常以租户租赁面积作为权重，一定程度反映出项目在执行租约的稳定性及成长性。估价对象在执行租约自价值时点起加权平均剩余租期如下：

统计范围	WALE – 租赁面积口径
所有在执行租约	2.96 年
其中：主力店	6.40 年
其中：非主力店	2.41 年

备注：
1、WALE–租赁面积口径=∑(租约剩余天数/365x 租赁面积)/总已租赁面积。
2. 已租赁面积采用价值时点的已租赁面积，即 88,392.68 平方米；天津大悦城在经营历史中，将商铺类型分为主力店和非主力店，历史经营过程中统计的非主力店即包括了下文中的专门店、次主力店、岛柜、纯抽租户。

■ **未来到期租约统计**

对于到期续期的铺位，产权方将会提前向租户发出表明有意行使续约权的书面通知，并启动相关租赁条约洽谈，续期租约会于现有租约到期前订立。

对于产权方考虑品牌淘汰替换的铺位，产权方将根据招调计划提前启动新租户与租赁条约洽谈，以品牌知名度、商务条件等几个重要因素确定最终签约品牌。

按照租赁面积统计，截至 2026 年 3 月 31 日，估价对象未来到期的租约详情如下：

租约到期年份	租约到期的租赁面积（平方米）	到期租约占已租赁面积的百分比（%）
2026 年（含 2026 年 3 月 31 日）	23,160.18	26.20%
2027 年	12,679.70	14.35%
2028 年	12,580.80	14.23%
2029 年及以后	39,972.00	45.22%
合计	88,392.68	**100.0%**

4.2 市场背景分析

4.2.1 天津市经济运行状况

天津市地区生产总值（GDP）

天津市整体经济环境运行平稳，发展态势稳中向好。2023 年，天津市地区生产总值 16,737.30 亿元，按不变价格计算，比上年增长 4.3%。其中第三产业增加值 10,486.15 亿元，增长 4.9%。2024 年，天津市实现地区生产总值 18,024.32 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.1%。其中第三产业增加值 11,525.77 亿元，增长 5.5%。2025 年，天津市实现地区生产总值 18,539.82 亿元，按不变价格计算，比上年增长 4.8%。其中第三产业增加值 12,091.81 亿元，增长 5.4%。

天津市社会消费品零售总额

2025 年，天津全市社会消费品零售总额比上年增长 0.3%。限额以上单位商品零售额中，体育娱乐用品类、通讯器材类、文化办公用品类、家用电器和音像器材类零售额分别增长 110.0%、75.7%、61.9%、14.6%。限额以上单位通过公共网络实现的商品零售额增长 17.9%，限额以上住宿和餐饮业单位通过公共网络实现的客房收入和餐费收入分别增长 16.8%和 27.9%。

天津市居民消费价格指数

2025 年，天津市居民消费价格比上年上涨 0.1%。分类别看，食品烟酒价格下降 0.5%，衣着价格上涨 2.1%，居住价格上涨 0.2%，生活用品及服务价格上涨 0.6%，交通通信价格下降 3.2%，教育文化娱乐价格上涨 1.2%，医疗保健价格下降 0.2%，其他用品及服务价格上涨 11.1%。

天津市城镇居民收入

近年来天津市居民生活品质稳步提升，收入水平持续向好。2024 年，全年全市居民人均可支配收入 53,581 元，同比增长 4.5%。其中，城镇居民人均可支配收入 57,705 元，同比增长 4.2%；农村居民人均可支配收入 32,715 元，同比增长 6.0%。2025 年，收入规模进一步提升，全年全市居民人均可支配收入 55,918 元，同比增长 4.4%。其中，城镇居民人均可支配收入 60,099 元，同比增长 4.1%；农村居民人均可支配收入 34,465 元，同比增长 5.3%。整体来看，城乡居民收入实现稳步增长，农村居民收入增速持续快于城镇，城乡收入差距稳步缩小，民生保障持续夯实。

4.2.2 天津市商业物业市场

近年来，随着天津市经济的稳步发展与城市建设的持续推进，居民消费需求渐趋多元，驱动全市商业格局不断重塑。传统商圈凭借核心区位优势，持续优化业态布局，集聚优质品牌资源，持续巩固其商业龙头地位。新兴商圈则整合景观、交通、业态创新等优势资源，商业价值逐步凸显。目前天津市主形成南京路-滨江道-和平路商圈、小白楼商圈、南市-老城厢商圈、友谊路商圈等传统商圈以及海河沿线商圈、津滨大道商圈、西站商圈等新兴商圈。

天津市核心商圈分布示意图



商圈	特点	代表项目
南市-老城厢商圈	老城厢是天津的发祥地，南市-老城厢商圈为天津传统特色文化商业区，近些年来逐渐发展成为天津最具活力的商圈。该商圈特点：①历史文化底蕴丰富，文艺气息浓郁；②地处天津城区，区域内居民消费档次高；③区域内有购物中心、高端百货，也有小商品批发市场，业态丰富，定位差异明显；④商圈购物中心较少，传统百货面临转型升级。	天津大悦城、新世界百货、七向街、南市食品街、大胡同[1.1][SS1.2]、古玩城、古文化街、保利广场、泰达荟
南京路-滨江道-和平路商圈	以和平路步行街全长、滨江道步行街和南京路为主干线，沿街商场林立，是天津最繁华的商圈，辐射全市居民（以青年为主）以及外来旅游人士。该商圈特点：①天津传统商业区，商务氛围浓厚，辐射范围广；②交通便利，公交网络发达，地铁线路较多；③金街美誉享誉全国，对外来游客吸引力较大；④潜在商业供应量不大，且经营形式多为传统百货，商圈发展受制约。	和平大悦城、天河城、乐宾百货、米莱欧百货、天津和平吾悦广场、滨江商厦、中原百货、恒隆广场、天津世纪都会
小白楼商圈	天津最繁华的 CBD 中心商务区，金融、贸易等高端商务商业聚集于此。区域内外籍人士和商务人群消费能力较高。该商圈特点：①商务氛围浓重，消费动力较大；②商业档次较高，经营形式以百货和休闲步行街为主；③涉外氛围浓重，外籍人士众多；④休闲娱乐业态相对匮乏。	海信广场、滨江购物中心、小白楼朗香街、国贸购物中心
友谊路商圈	随周边高档酒店及写字楼新发展起来的高档消费区域，多家金融机构驻扎于此，消费档次高。该商圈特点：①天津的富人区之一，消费水平高；②购物中心较多，业态丰富；③各业态经营良好，商业自持比例高。	友谊商厦、天津万象城、阳光新业广场
海河沿线商圈	海河沿线商圈是随着临河而建的嘉里中心、天津金茂汇等项目的开发建设而逐渐形成的，与小白楼商圈隔河相望。该商圈特点：①地理位置优越，海河景观独特，景观资源丰富；②周边新开发的高端楼盘较多，消费水平档次较高；③区域内单行路较多，消费客流受到一定的限制。	天津金茂汇、嘉里汇购物中心

商圈	特点	代表项目
津滨大道商圈	随着津滨大道两侧的万达广场、天津远洋乐堤港两个大型综合体建成投入使用逐渐发展而来的新兴商圈。该商圈特点：①区域内商业为大体量、高档次体验式综合购物中心，经营方式先进；②周边居民人口多，辐射范围较广，消费水平为中高档。	万达广场、天津远洋乐堤港
西站商圈	随着天津西站的改造扩建、西站城市副中心规划而新发展起来的商圈。该商圈的特点：①未来规划成为集商务金融、商业贸易、文化旅游、休闲娱乐于一体的多元化新商圈，发展潜力较大；②交通组织发达。	鹏欣水游城、L+MALL陆家嘴中心

4.2.3 区域商业物业市场

本项目所在区域为南市-老城厢商圈为代表的传统核心商圈，融合了历史文化与现代商业，打造商旅文融合标杆。城市的主干道南门外大街横贯南北，构成了这个商圈的主动脉。该区域商业密度最高，城市功能最综合。该区域内的代表性商业项目有天津天佑城、天津和平保利广场、泰达荟·京东 MALL 等等。

租金方面，天津市南开区优质商业项目租金水平呈现核心商圈与区域标杆项目梯度分化、定位决定价值的格局，且与项目区位、定位、业态组合密切相关。从南市-老城厢核心商圈来看，以天津和平保利广场为代表的中高端定位项目，首层使用面积租金处于区域中高档水平，达 240-360 元/㎡/月；天津天佑城、泰达荟·京东 MALL 租金水平处于 150-300 元/㎡/月区间。这一梯度差异源于项目定位与业态组合的不同：保利广场依托核心区位与中高端品牌矩阵，形成强品牌吸附力，实现租金溢价；天佑城作为成熟社区型商业，以家庭消费、社区配套业态为主，租金适配项目定位；泰达荟·京东 MALL 作为新晋体验式商业，依托数码 IP 与沉浸式业态，租金水平与区域成熟项目持平，体现了新兴业态的市场认可度。从区域标杆项目来看，贵和购物中心、熙悦汇购物中心作为南开区区域型商业旗舰，首层使用面积租金处于全区高位，分别达 300-450 元/㎡/月、210-450 元/㎡/月。这一水平源于其中高端家庭消费定位与全链条业态组合，贵和购物中心依托文旅+科教客群、熙悦汇辐射西部大型居住社区，形成“零售+餐饮+亲子+娱乐”的复合业态，大幅提升了品牌吸附力与租金溢价能力。

出租率方面，天津市南开区优质商业项目出租率整体处于较高水平，但核心商圈与区域代表性项目分化明显，反映出不同项目的运营效能存在一定差异。区域内的商业项

目通过制定定期主动调租的租赁管理策略对商户进行优化调换；同时储备一定数量后备商户资源，保障品牌更替衔接。整体来看，出租率表现良好的项目，运营管理与招商能力相对更强，租户退租后，一般可在 1-3 个月内完成新商户落地开业；部分空置面积偏大的项目，以消化存量空置铺位为优先目标，铺位空置周期相对更长，大致维持在 1-6 个月。区域内代表性项目出租率表现稳定向好：贵和购物中心、熙悦汇购物中心出租率维持在 97%-98%区间，运营表现稳健。主要依托专业商管团队运营管理，业态布局贴合多元消费需求，贵和购物中心侧重文旅、科教与家庭消费结合，熙悦汇聚焦西部片区社区家庭消费，叠加区域人口基础与交通配套优势，品牌入驻意愿较强，空置保持合理区间。核心商圈项目出租率呈现梯度差异：泰达荟·京东 MALL 作为 2024 年新晋开业项目，出租率达到了 80%-85%，体现出体验型商业较好的招商吸引力与市场接受度；天津天佑城为运营多年的成熟项目，出租率稳定在 75%-80%，依靠社区配套属性维持稳定客流与品牌续租；天津和平保利广场出租率为 60%-65%，处于区域中等偏下水平，主要受项目客群匹配度不足、传统零售业态占比偏高影响，加之核心商圈同类商业项目竞争分流，一定程度影响品牌入驻及续租意愿，后续出租率仍有优化提升空间。

综上，天津市南开区优质商业的租金与出租率均体现了定位决定价值、运营决定效能的商业逻辑，区域标杆项目凭借“精准客群定位+全链条体验业态+专业商管运营”占据租金与出租率的双高位，核心商圈项目则需通过业态调整、场景焕新、客群优化应对竞争，持续提升运营效率与市场竞争力。

天津市南开区作为天津市中心城区核心商业板块，商业发展成熟、客群基础稳固，未来 3 年（2026—2029 年）优质商业物业市场将呈现存量提质为主、增量审慎补充的发展格局，市场结构持续优化，高端化、体验化、运营精细化成为主要发展趋势。

未来 3 年，南开区商业新增供应体量有限，区域内仅南市—老城厢商圈存在明确新增商业项目—天津泰达海信广场，计划于 2027 年正式入市，项目总建筑面积约 17 万平方米，定位区域高端商业综合体，将以国际精品、时尚零售、品质餐饮、生活体验等业态为主，进一步完善老城厢商圈商业层级，填补区域高端商业供给缺口。除该项目外，南开区暂无其他大体量新建商业规划，新增供应整体保持低位，有利于维持市场供需平衡。

4.3 最高最佳利用分析

所谓最高最佳使用是指不动产估价要以不动产的最高最佳使用为前提。最高最佳使用是估价对象的一种最可能的使用，这种最可能的使用是法律上允许、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，并能给估价对象带来最高价值的使用。它主要体现在以下几个方面：

法律上允许

即不受现时使用状况的限制，而依照法律规章、规划发展方向，按照其可能的最优用途进行估

价，截至价值时点，估价对象已经取得《不动产权证》，具有合法的产权且用途合法。

技术上可能

即不能把技术上无法做到的使用当作最高最佳使用，要按照房屋建筑工程方面的技术要求进行估价。截至价值时点，估价对象已经取得《不动产权证》，估价对象建筑结构、功能、造型、立面效果、建筑材料和设备选用、施工技术等方面均已得到相关行政部门或第三方的认可，技术上均能满足要求。

经济上可行

即估价价格应是各种可能的使用方式中，以经济上有限的投入而能获得最大的收益的使用方式的估价结果。估价对象目前规划用途、产权合法、建造标准技术上能满足要求，并且其收入现值大于支出现值，具有经济可行性。

价值最大化

即在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象使用用途为商业及配套，其使用方式以满足法律上许可、技术上可能、经济上可行为前提条件，经过论证可使估价对象价值得到最大化。

外部环境分析

即不动产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象所处区域商业集聚度较高，公共配套设施较为齐全，且项目周边自然环境及人文环境均优。

估价方法中的应用

即在不动产估价过程中应遵循最高最佳使用原则。本次估价拟采用收益法进行测算，在确定重要的参数过程中，均依据最高最佳使用原则，以使估价对象价值得到充分体现。

使用前提说明与分析

估价对象作为已建成建筑物，应以保持现状作为前提，即认为保持现状最为有利时，应以保持现状为前提条件进行估价，现状应予保持的是：现状不动产的价值大于重新立项新建不动产的价值减去拆除现有建筑物的费用及建造新建筑物的费用之后的余额。根据目前不动产市场状况并结合开发经验，以保持现状最为有利。

综上所述，估价对象土地用途为商业用地，房屋规划用途为商业和配套，现状用途为商业和配套，估价对象符合最高最佳使用原则，即保持现状继续使用为前提估价。

4.4 估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准 GB/T50291-2015)，不动产估价方法有比较法、收益法、成本法、假设开发法外，还可以根据估价目的和估价对象情况，选用基准地价

修正法、多元回归分析法等其他方法，其中主要估价方法及适用性分析如下表：

	市场比较法	收益法	成本法	假设开发法
定义	市场比较法是选取一定数量的可比实例，将它们与估价对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值或价格的方法。	收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。	成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。	假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及折现率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值，将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减。或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。
适用/不适用的估价对象类型	适用同种类型的数量较多且经常发生交易的不动产，主要为(1)住宅(2)写字楼(3)商铺(4)标准厂房(5)不动产开发用地。	适用有经济收益或潜在经济收益的不动产，如住宅(特别是公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房(用于出租)、仓库(用于出租)、农地等。	新近开发建设完成的不动产(新开发的不动产)、可以假设重新开发建设的现有不动产(旧的不动产)、正在开发建设的不动产(在建工程)、计划开发建设的不动产(期房)均可适用。	具有开发或再开发潜力并且其开发完成后的价值可采用市场比较法、收益法等方法求取的不动产均可适用，包括可供开发建设的土地（含生地、毛地、熟地）、在建工程（不动产开发项目）、可重新改造或改变用途的旧房（含改建、扩建、重新装饰装修等）等各类"待开发不动产"。
	不适用的估价对象：(1)数量很少的不动产，如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、寺庙、古建筑等；(2)很少发生交易的不动产，如学校、医院、行政办公楼等；(3)可比性很差的不动产，如在建工程等。	不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性不动产。	对于很少发生交易而限制了市场比较法运用，有没有经济收益或没有潜在经济收益而限制了收益法运用的不动产，如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以公益、公用为目的的不动产，均特别适用成本法估价。	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法几乎是最主要且实用的估价方法。
估价方法应用的前提条件	市场比较法应用的前提条件是在价值时点的近期有较多的类似不动产的交易。不动产市场不够发达或类似不动产的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生不动产交易的地区，均难以采用市场比较法。	不动产未来收益和风险都能够较准确的量化(预测)。	估价对象可以重新建设，重新建设的客观成本可以量化。	有良好的社会经济环境，包括(1)有统一、严谨及健全的不动产法规；(2)有明朗、稳定及长远的不动产政策；(3)有全面、连续及开放的不动产信息资料库及清晰、全面的不动产开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准 GB/T50291-2015)的相关准则，当估价对

象仅适用一种估价方法进行估价时，可只选用一种估价方法进行估价；当估价对象适用两种或两种以上估价方法进行估价时，宜同时选用所有适用的估价方法进行估价，不得随意取舍；当必须取舍时应在估价报告中说明并陈述理由。

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地查勘之后认为，区域内优质同类物业存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得项目的市场租赁价格，估价对象未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

经过调研，估价对象在价值时点近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似大宗资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次估价不采用比较法估价。

估价对象周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化；估价对象为收益性物业，成本法难以反映出估价对象应有的收益价值，故本次估价不采用成本法估价。

估价对象为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的基本方法。

本次估价过程中估价人员将估价对象按照预测期内（预测期为 10 年）及预测期外（第 11 年至收益期届满）进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对预测期内的每年净收益进行折现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并折现至价值时点。

4.5 估价测算过程

4.5.1 运营收入

4.5.1.1 收入确定方法

根据产权方提供资料，估价对象在收益期内运营收入主要包含租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、库房收入、停车场收入、广告位收入、场地收入及其他收入（含能源费收入、刷卡手续费、POS 机使用费、装修管理费、垃圾清运费等）。

<u>固定租金收入</u>

根据产权方提供资料，截至价值时点 2026 年 3 月 31 日，估价对象总可租赁面积 89,801.18 平方米，已租赁面积为 88,392.68 平方米，除 10 个租户(租赁面积 9,111.00 平方米)采用纯抽成租金的收取方式外，其余 79,281.68 平方米均采用固定租金或两者取高的收入方式。

根据产权方提供资料，截至价值时点 2026 年 3 月 31 日，估价对象已签约租户共计 455 个，计租方式为固定租金、抽成租金、两者取高三种方式，租赁面积及占比情况如下表所示：

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比
固定租金	2,574.60	2.91%
两者取高	76,707.08	86.78%
纯抽成租金	9,111.00	10.31%
合计	**88,392.68**	**100.00%**

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

根据产权方及运营团队介绍，运营团队从租赁面积、租赁期限及租金水平等方面考虑，将估价对象分为主力店、次主力店、专门店及岛柜。主力店的租赁面积为 900 平方米以上、租赁期限为 8 年以上，且租金水平较低于同楼层专门店租金水平；次主力店的租赁面积为 500 平方米以上、租赁期限为 5 年以上，且租金水平较低于同楼层专门店租金水平，专门店的租赁面积为 500 平方米以下，租赁期限以 1-3 年为主；岛柜的租赁面积一般为 50 平方米以下，租赁期限以 1 年为主。

■ **市场固定租金**

可比实例选取依据

确定商业物业市场租金时，我们采用比较法，首先，按照区位条件、业态类型和项目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。可比实例选取依据的具体分析如下：

1）区位条件

估价对象位于天津市南开区南市-老城厢商圈核心位置，融合了历史文化与现代商业，打造商旅文融合标杆。城市的主干道南门外大街横贯南北，构成了这个商圈的主动脉。本次选取可比实例位于传统核心商圈及其周边商圈，与估价对象均为商圈中的优质商业物业，区位条件相近，具备可比性。

2）业态类型

估价对象商业业态种类较为丰富，涵盖零售、餐饮、娱乐、服务、生活超市、影院等多种业态组合，其可比实例业态类型均具备可比性。

3）客群定位

估价对象定位城市级潮流生活中心，核心辐射天津中心城区5-8公里范围内（客群占比约65%），核心年龄18-45岁，全面覆盖全年龄客层，如年轻时尚家庭、Z世代潮流青年、都市白领、文旅消费客群等。本次选取的可比实例与估价对象类似，客群以周边商务人士、家庭客群为主，客群定位相近，具备可比性。

主力店市场租金

确定商业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

➢ **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商业物业作为估价对象主力店的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称			天津大悦城	河西区某购物中心	河西区某购物中心	河东区某购物中心
位置			南开区	河西区	河西区	河东区
案例来源			——	成交价	成交价	成交价
交易时间			——	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月
交易价格（元/平方米/月）基于可租赁面积			——	125	85	113
交易情况			——	成交价	成交价	成交价
不动产状况	区位状况	商业繁华度	繁华	繁华	较繁华	较繁华
		交通便捷度	交通便捷度高	交通便捷度较高	交通便捷度高	交通便捷度较高
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	较完善	完善	较完善
		楼层	F1	F5	B1	F1
		临路状况	两面临路，临主干路南门外大街	两面临路，临主干路乐园道	两面临路，临主干路南京路	两面临路，临主干路津滨大道
		商业类型	购物中心	购物中心	购物中心	购物中心

	实体状况	租赁面积（平方米）	2,000	1,048.93	935.78	1,164.47
		物业管理	较好	较好	一般	较好
		配套设施设备	较好	较好	一般	较好
		内部装修	公区精装修	公区精装修	公区精装修	公区精装修
		层高	正常	正常	一般	正常
		得房率	较高	较高	较高	较高
		楼龄及保养	较好	好	较好	较好
	权益状况	规划限制条件（如容积率）	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划



➢ **可比因素调整**

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

比较案例的交易时间与价值时点接近，期间天津商业租金水平基本保持稳定，故未对比较案例的时间因素进行修正。

交易情况

由于比较案例的情况都属于正常租赁市场的租金交易，与估价对象一致，故未对比较案例的交易情况因素进行修正。

不动产状况

不动产状况包括区位状况、实体状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商业繁华度、交通便捷度、基础设施完善度、自然及人文环境、公共服务设施状况、楼层、临路状况等因素；实物状况调整的内容包括商业类型、租赁面积、配套设施设备、内部装修、层高、得房率、楼龄及保养等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件等因素。

根据估价对象与比较案例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米/月）			-	125	85	113
交易时间			1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况			1.00	1.00	1.00	1.00
不动产状况	区位状况	商业繁华度	1.00	1.00	1.10	1.10
		交通便捷度	1.00	1.05	1.00	1.05
		基础设施完善度	1.00	1.00	1.00	1.00
		自然及人文环境	1.00	1.00	1.00	1.00
		公共服务设施状况	1.00	1.02	1.00	1.02
		楼层	1.00	1.05	1.05	1.00
		临路状况	1.00	1.00	1.00	1.00
	实体状况	商业类型	1.00	1.00	1.00	1.00
		建筑面积	1.00	0.90	0.90	0.90
		物业管理	1.00	1.00	1.08	1.00
		配套设施设备	1.00	1.00	1.05	1.00
		内部装修	1.00	1.00	1.00	1.00
		层高	1.00	1.00	1.04	1.00
		楼龄及保养	1.00	0.95	1.00	1.00
	权益状况	规划限制条件（如容积率）	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计			-	0.96	1.23	1.06
修正价格（元/平方米/月）			-	120	104	120
权重			-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数			-	115		

由于比较案例一、比较案例二、比较案例三与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象的首层比准主力店市场租金单价为120×33.33%+104×33.33%+120×33.33%=115元/平方米/月（取整至整数）。

根据产权方提供的《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合我们对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对估价对象主力店租赁状况进行分析，如动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性等因素，在首层比准市场租金的基础上，通过层差系数对其他楼层的主力店租金进行调整，并区分南区北区不同情况，进而得出其他楼层的专门店市场租金。各楼层主力店市场租金在首层主力店比准市场租金基础上考虑30%-100%楼层修正系数。得出估价对象不同楼层主力店市场租金修正结果范围为34-115元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）。

专门店市场租金

确定商业市场租金时，我们采用比较法，首先选择其中三个较为接近估价对象情况的比较实例作为参照，经过充分考虑各物业的差异，做出修正后得出评估物业的市场价值。具体计算过程如下：

➢ **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商业物业作为估价对象专门店的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素			估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称			天津大悦城	河西区某购物中心	河东区某购物中心	河东区某购物中心
位置			南开区	河西区	河东区	河东区
案例来源			——	成交价	成交价	成交价
交易时间			——	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月
交易价格（元/平方米/月）			——	700.00	680.00	671.39
交易情况			——	成交价	成交价	成交价
不动产状况	区位状况	商业繁华度	繁华	繁华	较繁华	较繁华
		交通便捷度	交通便捷度高	交通便捷度较高	交通便捷度较高	交通便捷度较高
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	较完善	较完善	较完善
		楼层	F1	F1	F1	F1
		临路状况	两面临路，临主干路南门外大街	两面临路，临主干路乐园道	两面临路，临主干路津滨大道	两面临路，临主干路津滨大道
	实体状况	商业类型	购物中心	购物中心	购物中心	购物中心
		租赁面积（平方米）	100	92.15	30.29	31.32
		物业管理	较好	较好	较好	较好
		配套设施设备	较好	较好	较好	较好
		内部装修	公区精装修	公区精装修	公区精装修	公区精装修
		层高	正常	正常	正常	正常
		得房率	较高	较高	较高	较高
		楼龄及保养	较好	好	较好	较好
	权益状况	规划限制条件（如容积率）	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划



➢ **可比因素调整**

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

比较案例的交易时间与价值时点接近，期间天津商业租金水平基本保持稳定，故未对比较案例的时间因素进行修正。

交易情况

由于比较案例的情况都属于正常租赁市场的租金交易，与估价对象一致，故未对比较案例的交易情况因素进行修正。

不动产状况

不动产状况包括区位状况、实体状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商业繁华度、交通便捷度、基础设施完善度、自然及人文环境、公共服务设施状况、楼层、临路

状况等因素；实物状况调整的内容包括商业类型、租赁面积、配套设施设备、内部装修、层高、得房率、楼龄及保养等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件等因素。

根据估价对象与比较案例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

因素			估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
交易价格（元/平方米/月）			-	700.00	680.00	671.39
交易时间			1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况			1.00	1.00	1.00	1.00
不动产状况	区位状况	商业繁华度	1.00	1.00	1.10	1.10
		交通便捷度	1.00	1.05	1.05	1.05
		基础设施完善度	1.00	1.00	1.00	1.00
		自然及人文环境	1.00	1.00	1.00	1.00
		公共服务设施状况	1.00	1.02	1.02	1.02
		楼层	1.00	1.00	1.00	1.00
		临路状况	1.00	1.00	1.00	1.00
	实体状况	商业类型	1.00	1.00	1.00	1.00
		建筑面积	1.00	0.95	0.95	0.95
		物业管理	1.00	1.00	1.00	1.00
		配套设施设备	1.00	1.00	1.00	1.00
		内部装修	1.00	1.00	1.00	1.00
		层高	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼龄及保养	1.00	0.95	1.00	1.00
	权益状况	规划限制条件（如容积率）	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计			-	0.97	1.12	1.12
修正价格（元/平方米/月）			-	677	761	751
权重			-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数			-	730.00		

由于比较案例一、比较案例二、比较案例三与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，则估价对象的首层比准专门店市场租金单价为677×33.33%+761×33.33%+751×33.33%=730元/平方米/月（取整至整数）。

根据产权方提供的《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合我们对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对估价对象专门店租赁状况进行分析，如所在区域（南北区）、动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性等因素，在首层比准市场租金的基础上，通过层差系数对其他楼层的专门店租金进行调整，进而得出其他楼层的专门店市场租金。各楼层专门店市场租金在首层专门店比准市场租金基础上分别对南区设定5%-60%楼层修正系数，对北区设定30%-145%楼层修正系数，同时考虑专门店中同楼层不同业态的承租水平的差异，考虑5%-240%业态修正系数，得出估价对象南北区不同楼层不同

业态专门店市场租金修正结果范围为44-1,130元/平方米/月（含增值税、不含管理费、不含推广费）。

次主力店铺位租赁面积较大（500平方米以上）、租赁期限较长、租金单价较低，分布在地下1层至地上4层，租赁面积合计约12,914.5 平方米，该部分市场租金参照在执行租赁合同租金水平。

岛柜铺位租赁面积较小（大多50平方米以下），其租金单价较高，分布在地下1层至地上5层，租赁面积合计约1,822.80平方米，该部分市场租金参照价值时点签约水平。

4.5.1.2 出租率及固定租金增长率

- **预测期内出租率分析**

估价对象出租率预计主要从以下几个维度进行分析：

历史出租率及价值时点出租率情况

估价对象于2011年开业，估价对象投入运营以来一直保持较高的出租率水平，过往三年一期2023年-2025年及2026年1-3月期末出租率分别为96.56%、99.07%、97.83%、98.43%，于价值时点2026年3月31日的出租率为98.43%，从估价对象历史出租率分析，估价对象运营呈现出平稳态势，已进入运营稳定期。

估价对象所在商圈出租率情况

根据市场调研，估价对象位于南市-老城厢商圈核心位置，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、优越的人文自然环境、便利的交通方式等，出租率处于稳定水平，该商圈的平均出租率在全市范围内处于高位。

综上，根据估价对象历史及价值时点出租率情况、产权方访谈介绍及市场调研，结合项目所在区位情况，估价对象已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。同时根据对估价对象自身签约情况的影响及未来周围新增竞品的影响，本次估价假设估价对象预测期内第1-2年出租率为98.5%，第3年出租率为98.0%，第4年出租率为97.5%，第5年至第10年出租率为97.0%。

估价对象所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目（除岛柜外）每次更新租期时有效的年均免租期为7天。

- **收缴率**

估价对象历史收缴率情况良好，截至价值时点，项目历史三年的收缴率均为100%或接近100%，具体如下：

年份	收缴率（%）
2023 年	99.77%
2024 年	100.00%
2025 年	100.00%
2026 年 1 季度	99.62%

综上，本次评估按照100%收缴率进行计算。

- **预测期内固定租金增长率分析**

估价对象位于天津市南市-老城厢商圈核心位置，估价对象各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足天津市各类消费者的购物及体验需求，竞争优势明显。项目3公里范围城市建设成熟完善，以居住及办公客群为主，形成了稳定的消费群体。项目周边汇集了长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等甲级写字楼项目。同时周围聚集了大量成熟住宅及配套项目，成熟住宅小区如：绿城凤起悦鸣、世纪花园等。周边汇集了南开公园、翔宇公园、天津市南开医院、天津医科大学总医院、南开区中心小学、南开中学、崇化中学等丰富的公共配套，配套设施完善。

根据估价对象历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计估价对象预测期内，专门店、岛柜及次主力店首年不设增长，第2年-第10年的租金增长率为3%；主力店预测期内首年不增长，第2年-第10年的租金增长率为1.5%。

4.5.1.3 抽成租金收入

抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次评估估价对象预测期内抽成租金收入按照以2025年实际数为基准，第1年-第2年每年涨2%，第3年-第8年每年涨1.5%，第9年-第10年每年涨1.0%。

4.5.1.4 其他收入

物业管理收入

根据产权方介绍，于价值时点，专门店、次主力店和岛柜的物业管理费标准为84.8元/平方米/月（含增值税），主力店的物业管理费标准为30元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，租赁期限外已达到物业管理费标准收费的，按标准物业管理费水平计算，未达到物业

管理费标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算。空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内，估价对象物业管理费单价每五年按照5%的递增比例进行调整，即2030年和2035年的物业管理费单价按照5%的增长率进行测算。

推广费收入

根据产权方介绍，于价值时点，推广费标准为15.9元/平方米/月（含增值税）。对于已出租物业的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平；租赁期外已达到推广费标准收费的，按标准推广费水平计算，未达到推广标准收费的，仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算。空置部分按照推广费标准收费测算。预测期内，估价对象推广费单价每五年按照5%的递增比例进行调整，即2030年和2035年的推广费单价按照5%的增长率进行测算。

库房收入

根据产权方提供的历史财务报表数据，库房收入历史过往三年呈现稳步上升。本次评估测算，库房收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每3年涨1%的增长率进行测算。

停车场收入

根据产权方提供的历史财务报表数据，车位收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，车位收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年1%的增长率进行测算。

广告位收入

根据产权方提供的历史财务报表数据，广告位收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，广告位收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

场地收入

根据产权方提供的历史财务报表数据，场地收入历史过往三年基本稳定。本次评估测算，场地收入以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

其他收入

根据产权方提供资料，估价对象多种经营收入主要包含刷卡手续费、POS机使用费、装修管理费、垃圾清运费等收入。根据产权方提供的历史财务报表数据，其他收入历

史过往三年基本稳定，本次评估以2025年实际数为基准，参考历史收入增长水平，预测期内按照每年2%的增长率进行测算。

4.5.2 运营期间成本费用、资本性支出、税金及附加

4.5.2.1 运营期间成本费用

根据产权方提供资料，估价对象运营成本费用主要包含商业费用、管理费用、维修维护费用、能源费用、物业管理费用、人工成本、其他费用、保险费用等。

估价对象费用构成主要如下：

商业费用

估价对象商业费用包含营销活动费、渠道推广费等。该部分费用参照历史费用水平、同行业费用的一般水平、项目实际及未来经营规划进行测算，本次评估商业费用按照以2026年项目预测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

管理费用

估价对象管理费用包含项目办公费、差旅费等。根据产权方提供资料，本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年2%的增长率递增。

维修维护费用

估价对象维修维护费用包含设施设备运行管理和维护保养服务费用等。根据产权方提供资料，本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

能源费用

估价对象能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费、采暖费等能源费。根据产权方提供资料，本次评估以2025年实际数为基准，按照每年2%的增长率递增。

物业管理费用

估价对象物业管理包含项目物业管理、保安保洁、绿化养护等。根据产权方提供资料，本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年3%的增长率递增。

人工成本

估价对象人工成本包含人员工资、社保等人力薪酬成本。根据产权方提供资料，本次评估以2026年项目预测数为基准，按照每年2%的增长率递增。

其他费用

估价对象其他费用主要刷卡手续费等。根据产权方提供资料，本次评估以2025年实际数为基准，按照每年2%的增长率递增。

保险费用

根据产权方提供资料，估价对象已投险种包含营业中断险、财产一切险、机器损坏险、商业综合责任险、雇主责任险、公众责任险等，本次测算中估值结果为基数，按照0.02%比例进行测算。

4.5.2.2 资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次评估预测期内资本性支出乃以委托方提供的《华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（天津大悦城）技术尽职调查报告》为依据，前2年按照不含税运营收入的2.0%进行测算，从第3年起按照不含税运营收入的2.6%进行测算。

4.5.2.3 税金及附加

本次测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

增值税

根据《中华人民共和国增值税法》，纳税人发生应税交易，应当按照一般计税方法，通过销项税额抵扣进项税额计算应纳税额的方式，计算缴纳增值税；增值税法另有规定的除外。销项税额，是指纳税人发生应税交易，按照销售额乘以增值税法规定的税率计算的增值税税额。进项税额，是指纳税人购进货物、服务、无形资产、不动产支付或者负担的增值税税额。纳税人应当凭法律、行政法规或者国务院规定的增值税扣税凭证从销项税额中抵扣进项税额。

估价对象预测期内发生应税销售为分期取得的租金收入、物业管理收入等，其中估价对象租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付物业服务费、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

增值税附加

增值税附加税是附加税的一种，对应于增值税的按照增值税税额的一定比例征收的税。是以增值税的存在和征收为前提和依据的，通常包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

估价对象所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

房产税

房产税的计税方式分为从价计征和从租计征两种形式，根据《房产税暂行条例》规定，房产税依照房产原值一次减除10%-30%后的余值计算，具体减除幅度由省、自治区、直辖市人民政府确定，税率为1.2%；从租计征是按照房产租金为计税基数，税率为12%。

估价对象所在地的房产税计征方式为从租和从价计征，即出租房屋按照从租计征、税率为12%；未出租房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。

城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。

估价对象所在地的土地使用税为20元/平方米/年，根据产权方提供资料显示估价对象土地使用税年缴纳金额为83.65万元。

印花税

《中华人民共和国印花税法》自2022年7月1日起施行，按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。

估价对象按照运营期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算租赁合同印花税。

4.5.3 运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

4.5.4 未来现金流预期

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2026年4月-12月至2027年估价对象运营收入（含增值税）及运营净收益情况如下（单位：元）：

科目	2026 年 4 月-12 月	2027 年
运营收入（含增值税）	431,859,959	576,647,500
成本费用	99,504,398	135,444,684
税费税金	67,229,824	89,489,284
运营收入-成本费用-税费税金	**265,125,738**	**351,713,532**
资本性支出	8,215,235	10,969,498
运营收入-成本费用-税费税金-资本性支出	**256,910,503**	**340,744,034**

备注：上述运营收入及运营净收益基于价值时点委托人及产权方提供之估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，上述资料及参数的变动均会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告价值时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

4.5.5 长期增长率

估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率2.0%乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

城市宏观情况分析：

从城市角度分析，天津市是中国四大直辖市之一、国家中心城市，也是京津冀协同发展核心城市之一，定位为全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区。天津工业基础雄厚，集聚了一批国家级科研院所、重点实验室与高新技术企业，先进制造、航空航天、生物医药、信创等产业集群优势突出，科技创新与产业转化能力强劲。作为北方最大港口城市和环渤海经济圈核心引擎，天津地处华北平原东北部、海河流域下游，东临渤海、北依燕山、西接北京，是连接东北亚与中西亚的海陆交汇点。拥有天津港、滨海国际机场、“轨道上的京津冀” 高铁网构成的国际性综合交通枢纽，海铁联运规模位居全国前列，辐射华北、西北、东北亚，区位与交通优势极为显著。

天津经济总量稳居全国前列，2025年地区生产总值达18,539.82亿元，按不变价格计算同比增长4.8%，三次产业结构为1.6:33.2:65.2，产业结构持续向 “三产为主、先进制造支撑”优化。2025年社会消费品零售总额4,140.7亿元，同比增长0.3%，消费市场稳步恢复。2025年城镇居民人均可支配收入60,099元，同比增长4.1%，居民消费能力持续增强。截至2025年末，常住人口1,363万人，城镇化率达86.21%，是北方地区重要的人口大市与消费中心，随着城市更新与消费升级，高端商业、文旅休闲、科技服务等领域需求旺盛。

综合来看，天津市宏观经济发展趋势稳健向好，GDP与社零总额稳步提升，居民消费能力与意愿持续增强，为商业项目（如天津大悦城）提供了广阔的市场空间。同时，温和的物价水平、不断升级的产业结构、持续加码的创新政策与京津冀协同发展战略红利，将进一步巩固其“北方国际航运核心区与现代化大都市”地位，未来有望成为全国领先的先进制造高地、国际消费中心与宜居智慧城市。

资产周边市场分析：

项目位于天津市南开区南门外大街，地处天津老城厢核心成熟商圈，商业氛围浓厚、集聚效应显著，3公里覆盖常住人口约80万人，周边高端住宅密集、二手房均价处于市区较高水平，同时聚集长荣大厦、和平创新大厦、富力盈力大厦等多栋写字楼，形成稳定

的居住与办公消费客群。区域内南开公园、翔宇公园、南开医院、南开中学、中心小学等配套完善，为项目提供持续、高质量的消费基础。且项目地处南门外大街与南马路交汇处，为老城厢核心主干道，路网密集、通达性强。项目地下车位充足且与公寓、写字楼连通，地下停车场统一运营管理；周边数十条公交线路密集覆盖，直连地铁2号线及7号线换乘站鼓楼站。距离天津站约2.9公里、天津西站约3.0公里，多维立体交通支撑全市客流快速抵达，区位优势显著。

商圈内聚集了天津天佑城、泰达荟·京东MALL、天津和平保利广场、仁恒置地广场、新世界百货等商业项目，以及南市旅馆街、南市食品街、鼓楼商业街等知名商业街，形成"多中心、多层次"的商业格局，商业资源丰富度高，消费选择多元化。区域内教育（南开区中营小学、天津市第二南开学校、南开中学、崇化中学、万全小学）、医疗（天津市中西医结合医院（南开医院）、天津市中心妇产科医院、和平区中医医院、天津中医药大学附属南开中医院）、金融（各大银行网点）、休闲（南开公园、翔宇公园、南市公园）等公共服务设施完善，具备"一站式生活圈"功能，可有效承接周边社区及办公人群的日常消费与社交需求。

资产自身情况分析：

从项目经营情况来看，具有大悦城成熟标准化商业运营体系，招商、企划、数字化、商户运维能力专业扎实。项目租金收缴率接近100%，近5年出租率稳定在97%左右，运营能力处于天津市场头部水平。

估价对象历史三年每年销售额保持积极的增长态势，2025年达40亿元。从项目运营收入来看，2023年至2025年也是稳定持续增长。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及估价对象自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等各类不可抗力因素，估价对象长期增长率采用2.0%属于合理水平。

4.5.6 收益年期

根据委托人及产权方介绍，估价对象土地使用权终止日期将续期至2066年6月23日，至价值时点2026年3月31日土地使用权剩余年期为40.23年，根据《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》，商业用地最高出让年限为40年，我们在计算估价对象收益年期时按照40年计算；估价对象于2011年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，最高经济耐用年限为60年，至价值时点2026年3月31日，按完工时间计算已使用约15年，估价对象剩余经济耐用年限约为45年；根据孰短原则，估价对象收益年期为40年。

4.5.7 折现率的求取

本次估价测算采用6.25%的报酬率。该报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本，我们在确定上述报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：

报酬率=无风险报酬率+风险报酬率

其中，无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.85%进行确定；风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：(1)投资不动产的风险补偿；(2)缺乏流动性风险补偿；(3)区位风险补偿；(4)行业及管理负担风险补偿；(5)合规风险补偿；(6)增长风险补偿；(7)特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，我们采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而估价对象为消费类不动产中的购物中心业态，位于天津市南开区核心商圈。估价对象所天津大悦城依托核心区位、成熟配套、交通便利及业态优势，在南开商圈竞争中占据重要地位。首店经济与体验化趋势，项目在天津市场号召力强，可持续引入首店、旗舰店、潮流品牌，优化业态结构，提升坪效与租金水平。综合考虑近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，估价对象在综合风险报酬率取值为4.45%。

综上，本次做谨慎考虑，报酬率向上按照0.25%归整，归整后估价对象持有期的报酬率为6.25%。

4.5.8 结论

结论综上，收益法总价为人民币6,501,000,000元，折合总建筑面积单价为人民币20,866元/平方米。

4.6 估价结果确定

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为77,450.10平方米，总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70平方米（停车位1,763个），封闭不可用空间建筑面积为

369.46平方米，于2026年3月31日之市场价值为人民币**6,501,000,000**元（大写人民币**陆拾伍亿零壹佰万元整**），折合总建筑面积单价20,866元/平方米。

项目名称	用途	建筑面积/个数	估价总值（元）	折合总建筑面积单价（元/平方米）
天津大悦城	商业	187,156.99 平方米	6,501,000,000	20,866
	停车场	124,034.70 平方米（1,763 个停车位）[8]		
	封闭不可用空间	369.46 平方米		
	合计	311,561.15 平方米		

备注：总估值取整至百万位，单价取整至个位。

[8] 该面积包含已出售但尚登记于项目公司名下 222 个车位对应的建筑面积（属于津（2025）南开区不动产权第 0089470 号《不动产权证书》项下一部分）。根据天津当地政策，该等车位无法办理产权转移登记，因此未从建筑面积中剔除，但其对应的资产和收益不纳入入池资产范围。

5. 附件

5.1 估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过10年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益、长期增长率及折现率进行了12个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1）运营净收益：

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情景为本次估值65.01亿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：

运营净收益变化	价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 10%	58.53	-10%
下降 5%	61.77	-5%
基准	**65.01**	0%
增长 5%	68.25	5%
增长 10%	71.49	10%

2）长期增长率：

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值65.01亿对应的长期增长率。

长期增长率变化	价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	62.74	-3.5%
下降 0.25%	63.85	-1.8%
基准	**65.01**	0.0%
上调 0.25%	66.22	1.9%

长期增长率变化	价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
上调 0.50%	67.49	3.8%

3）折现率：

折现率会受到利率及所在地区、行业、市场的风险水平等因素的影响。“基准折现率”情景为本次估值65.01亿对应的折现率。

折现率变化	价值时点估值：65.01 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	69.89	7.5%
下降 0.25%	67.38	3.6%
基准	**65.01**	0.0%
上调 0.25%	62.77	-3.4%
上调 0.50%	60.65	-6.7%

5.2 不同评估方法校验说明

根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金(REITS)规则适用指引第 1 号一审核关注事项(试行)》(2025 修订)中第三章第三节第四十四条中之规定:评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

本次估价对象为所在城市标杆型购物中心，其物业规模、业态组合及运营特征具有较强独特性与稀缺性。价值时点近期，估价对象所在区域内缺乏足够数量的且与项目在规模、业态、运营模式高度可比的大宗商业物业交易案例，不满足市场比较法作为正式评估方法的应用条件。

综合当前市场状况，本次评估无法采用与估价对象高度可比的商业物业交易案例进行直接比较测算，仅可选取项目所在区域临街商业物业交易案例作为参考，间接校验、佐证本次评估结果的合理性。

➢ **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估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下:

估价对象商业案例

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	天津大悦城	和平区和平路119号万达商业广场一期商铺-3	河西区春海路和东江道交口东南侧宸塘锦苑 4 号楼，配建 3-6 号底商	南开区白堤路 53 号铂融苑 3-底商 7
建筑年代	2011 年	2009 年	2022 年	2024 年
位置	南开区	和平区	河西区	南开区
案例来源	——	房地产市场服务中心	房地产市场服务中心	房地产市场服务中心
交易时间	2026/3/31	2025/4/14	2025/5/19	2025/6/10
交易情况	——	正常	正常	正常
建筑面积（平方米）	187,156.99[9]	142.54	131.83	110.11

[9] 为商业建筑面积。

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米）	——	34,797	33,858	32,213

（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，期间天津市商业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

可比实例的交易情况正常，故未对可比实例的交易情况进行修正。

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商业类型、建筑面积、楼层、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。

商业比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米）	——	34,797	33,858	32,213
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	1.00	1.00	1.00
区位状况	1.00	1.00	1.17	1.20
实物状况	1.00	1.00	1.01	1.01
权益状况	1.00	1.10	1.02	1.00
修正因素合计	——	1.10	1.20	1.21
修正价格（元/平方米）	——	38,181	40,519	38,921
权重	——	33.33%	33.33%	33.33%
校验单价取算术平均数（元/平方米，取整百位）	39,200			

由于可比实例与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重相同，则本项目首层的比较法校验单价为 39,200 元/平方米，本项目商业部分分布于地下 2 至地上 5 层，考虑楼层因素影响后，校验价为 6,595,000,000 元（取整至佰万位）。

➢ **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	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	单价（元/平方米）
天津大悦城	311,561.15	收益法	6,501,000,000	20,866
		比较法	6,595,000,000	21,168

备注：总值取整至百万位，单价取整至个位。

综上所述，估价对象估值总价为65.01亿，采用比较法校验测算总价为65.95亿，结果差异在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

5.3 委托评估函

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

因我司作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人，根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集不动产证券投资基金业务办法（试行）》的要求，特委托贵公司承办与本次经济行为相关的评估事宜。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1. 本次被评估单位为大悦城（天津）有限公司；
2. 本次被评估标的为中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目；
3. 价值时点为：2026 年 03 月 31 日；
4. 评估目的：为委托人作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》的要求，在申请注册商业不动产投资信托基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。
5. 纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致；
6. 本次评估所需资料由被评估单位及委托人提供；
7. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

（以下无正文，为《委托评估函》的盖章页）

委托方（签章）：华夏基金管理有限公司

2026 年 7 月 24 日

5.4 企业关于评估的有关事项说明

企业关于评估的有关事项说明

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称"商业不动产投资信托基金"）被评估标的不动产项目的产权方，为确保评估机构客观公正地进行评估，对相关事项作如下说明：

1. 本次被评估标的为中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目，共有国有建设用地使用权面积为77,450.10平方米，项目总建筑面积合计为311,561.15平方米，其中商业建筑面积为187,156.99平方米，停车场建筑面积为124,034.70 平方米（停车位1,763个），封闭不可用空间建筑面积为369.46平方米。
2. 被评估标的于2011年建成，并于同年开业运营。
3. 本次被评估标的各部分用途、面积如下：

➢ 项目商业部分建筑面积如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）
B 商业（北区）	负 1 至 5J1 层	141,445.66
C 商业（南区）	负 1 至 4 层	44,088.38
-2 地下连廊（南区）	负 2 层	666.27
2 层连廊（南区）	2 层	570.94
3 层连廊（南区）	3 层	385.74
合计		187,156.99

➢ 项目停车场建筑面积及车位个数情况如下：

坐落位置	层数	建筑面积（平方米）	产权用途
负 1-负 3 层停车场（北区）	负 1-负 3 层	103,136.36	自行车库、汽车库、机电设备用房
负 1-1 层停车场（南区）	负 1 至 1 层	6,079.14	车库
负 2 层停车场（南区）	负 2 层	11,613.65	车库
合计		124,034.70	

➢ 封闭不可用空间建筑面积情况如下：

坐落位置	建筑面积（平方米）	所在层	备注
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT6	39.6	-1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT1	37.2	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT2	8.88	-2J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT3	27.88	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT4	8.74	-2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT8	7.11	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT9	8.31	2	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT10	7.23	3	封闭不可用空间

南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT11	8.31	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT13	22.86	3	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT14	6.97	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT15	8.31	4	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT16	104.72	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT17	67.98	-1J1	封闭不可用空间
南开区南门外大街与服装街交口悦府广场 2/3-WT18	5.36	2	封闭不可用空间
合计	369.46		

5. 本次被评估标的装修情况及配套设施如下：

外装修： 外挂石材及玻璃幕墙

内装修： 内墙：乳胶漆及干挂石材装饰墙面

地面：多为人造大理石、环氧地坪（停车位）

天花板：轻钢龙骨石膏板，吊顶刷白色乳胶漆

门窗：玻璃、木质防火门、钢制防火门

商业区域已出租部分内部由租户自行装修。

配套设施：

于价值时点2026年3月31日估价对象配套设施包括15部客梯、59部扶手电梯和14部货梯。商场同时配有宽带系统、空调系统、给排水系统、安防系统、消防系统、电气系统等设施设备。

6. 本次被评估标的账面原值如下：

会计科目	账面原值
投资性房地产（万元）	258,246.08

7. 本次被评估标的租赁情况如下：

于2026年3月31日，被评估标的商业部分总可租赁面积为89,801.18平方米，已租赁面积为88,392.68平方米，出租率为98.43%。截至价值时点2026年3月31日，被评估标的签约租户共计455个，租户合作方式为租赁模式，计租方式为固定租金、提成租金、固定租金与提成租金两者取高三种方式。

8. 本次被评估标的税费相关情况如下：

税种	取费依据	税率
印花税	财产租赁合同	0.1%
	购销合同	0.03%
增值税	简易征收-租金收入（一期）	5%
	服务类收入	6%
增值税附加	实缴增值税	12%
土地使用税	土地使用权面积	20 元/平方米/年
房产税-从租	不含增值税租金收入	12%
房产税-从价	空置部分原值	70%*1.2%

9. 本次被评估标的已投险种包含财产一切险、机器损坏险、公众责任险、雇主责任保险、雇员忠诚保险及团队意外保险。
10. 本次被评估标的业权文件请见附件。
11. 本次被评估标的租赁明细表请见附件。
12. 本次被评估标的历史经营情况及未来经营预算请见附件。
13. 本次被评估标的招商、运营及管理相关文件请见附件。
14. 本公司作为评估当事方所提供的涉及项目公司主体等的工商登记文件真实准确，与经营范围有关的资质资格文件真实有效、与经营相关的合同类及管理类文件真实完整。
15. 纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致。
16. 纳入评估范围的标的权属明确，权属证明文件合法有效。
17. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

产权方（签章）：

大悦城（天津）有限公司

日期：2026年7月15日

企业关于评估的有关事项说明

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称"商业不动产投资信托基金"）的原始权益人，为确保评估机构客观公正地进行评估，对相关事项作如下说明：

1. 本次被评估单位为大悦城（天津）有限公司；
2. 本次被评估标的为中国天津市南开区「天津大悦城」商业及配套不动产项目；
3. 价值时点为：2026年3月31日；
4. 本公司作为原始权益人对我司及项目公司大悦城（天津）有限公司主体所提供的涉及工商登记文件、不动产项目的资产权属证明、财务会计信息、历史经营信息、未来经营预算和其他资料的真实性、准确性、完整性及合法性负责；
5. 纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致；
6. 纳入评估范围的标的权属明确，权属证明文件合法有效；
7. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

原始权益人（签章）：

中粮置业投资有限公司

5.5 委托人和产权方营业执照



营业执照

统一社会信用代码 91110000633694065 3

（副本）(1-1)

名称 华夏基金管理有限公司

类型 有限责任公司(外商投资、非基金)

法定代表人 邹迎光

经营范围 （一）基金募集；（二）基金销售；（三）资产管理；（四）从事特定客户资产管理业务；（五）中国证监会核准的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 人民币元 23800 万元

成立日期 1998 年 04 月 09 日

住所 北京市顺义区安庆大街甲 3 号院

登记机关 北京市市场监督管理局 2025 年 10 月 16 日

此复印件仅用于办理公募reits事宜

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn 市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。 国家市场监督管理总局监制



营业执照

统一社会信用代码 91120104761250450B

（副本）

名称 大悦城（天津）有限公司

类型 有限责任公司(港澳台法人独资)

法定代表人 段晶晶

经营范围 一般项目：物业管理服务；非居住房地产租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询；房地产咨询；房地产评估；房地产经纪；物业管理；金属材料销售；建筑材料销售；建筑装饰材料销售；保险辅助销售；日用杂品销售；化妆品零售；化妆品批发；食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；货物进出口；技术进出口；食品进出口；进出口代理；前厅管理；停车场服务；票务代理服务；旅客票务代理；总台体闲活动；餐饮管理；洗染服务；洗烫服务；广告制作；广告设计、代理；广告发布；组织文化艺术交流活动；第二类增值电信业务（《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》对出资比例有规定的应按规定，或者国家对股权比例外有规定的，从其规定）（不得投资《外商投资准入负面清单》中禁止外商投资的领域）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）***

登记机关 天津市南开区市场监督管理局 2026 年 04 月 29 日

此复印件仅用于办理公募reits事宜

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn 市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。 国家市场监督管理总局监制

5.6 物业位置图

★ 估价对象位置示意图



5.7 估价对象及外部环境照片



项目外观



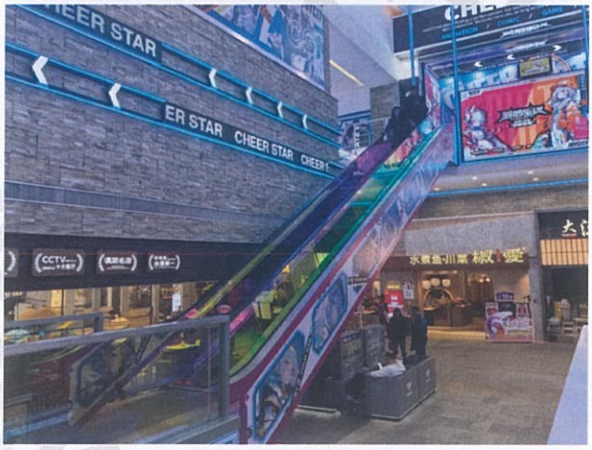
项目外观



项目内部



项目内部



项目电梯



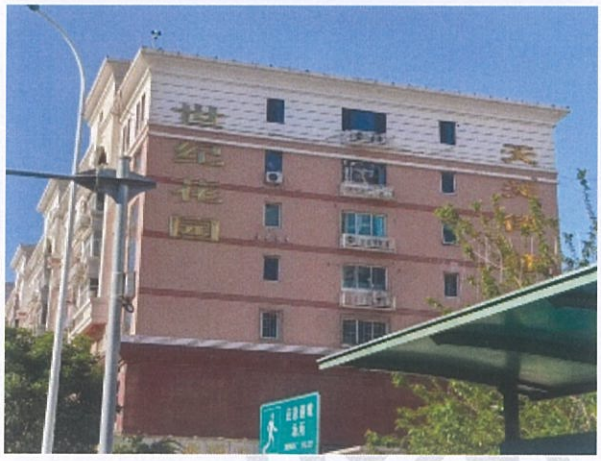
项目停车场



东临南门外大街



西临南开二马路



南邻世纪花园



北临南马路

5.8 估价对象权属证明

津（2025）南开区不动产权第 0567690 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街2号
不动产单元号	120103003004GB00056F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/商品房
用途	商业用地/商业
面积	宗地面积:60900.60㎡/建筑面积:141445.66㎡
使用期限	2000年12月22日起2050年12月21日止
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 所在层：-1至51； 总层数：8；

附 记

土地共用
地下商业土地使用期限至2050年5月4日,其余土地使用期限至2050年12月21日

津（2025）南开区 不动产权第 0089465 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街6号
不动产单元号	120103003004GB00055F00020652
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:44088.38㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：44088.38㎡； 所在层：-1至4； 总层数：30；

附 记

土地面积共用
地上商业终止日期至2050-12-21
地下商业终止日期至2050-5-3

津（2025）南开区 不动产权第 0089470 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼地下室负101
不动产单元号	120103003004GB00056F00010015
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:60908.60㎡/建筑面积:103136.36㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：103136.36㎡； 所在层：-101； 总层数：8；

附 记

负101自行车库，汽车库，机电设备用房 跃层
土地面积共用

津（2025）南开区 不动产权第0128280 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT5
不动产单元号	120103003004GB00055F00020668
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:666.27㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：666.27㎡； 所在层：-2； 总层数：30；

附记

土地面积共用 连接通廊

津（2025）南开区 不动产权第0128989 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT7
不动产单元号	120103003004GB00055F00020647
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:570.94㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：570.94㎡； 所在层：2； 总层数：30；

附记

土地面积共用 连廊

津（2025）南开区 不动产权第 0128990 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-WT12
不动产单元号	120103003004GB00055F00020646
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:385.74㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：385.74㎡； 所在层：3； 总层数：30；

附记

土地面积共用 连廊

津（2025）南开区 不动产权第 0089479 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负101
不动产单元号	120103003004GB00055F00020658
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:6079.14㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：6079.14㎡； 所在层：-1至1； 总层数：30；

附记

车库 土地面积共用

津（2025）南开区 不动产权第 0089430 号

权利人	大悦城（天津）有限公司
共有情况	单独所有
坐落	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负201
不动产单元号	120103003004GB00055F00020674
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	出让/非居住
用途	商业用地/非居住
面积	宗地面积:16541.50㎡/建筑面积:11613.65㎡
使用期限	2000年12月22日至2050年12月21日
权利其他状况	建筑结构：钢筋混凝土结构； 建筑面积：11613.65㎡； 所在层：-2； 总层数：30；

附 记

土地面积共用
车库

5.9 估价机构营业执照



统一社会信用代码
91440300748859253X

营业执照

名　　称 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
类　　型 有限责任公司
法定代表人 程家龙
成立日期 2003年04月07日
住　　所 深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

重要提示

登记机关 深圳市市场监督管理局
2019年08月19日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

5.10 估价机构相关资质证明



房地产估价机构备案证书

证书编号：粤房估备字壹0200022

企业名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

统一社会信用代码：91440300748859253X

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、5028I

有效期：至2026年10月11日

备案等级：一级

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2023年1[illegible]11日

广东省建设行业数据开放平台查询网址：http://data.gdjc.net/dop

5.11 估价人员相关专业执业资格



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

发证机关

No. 00329824

姓 名 / Full name
牛会新

性 别 / Sex
女

身份证件号码 / ID No.
120224197906304627

注 册 号 / Registration No.
1220080020

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司天津分公司

有效期至 / Date of expiry
2029-05-24

持证人签名 / Bearer's signature



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.

发证机关

No. 00300235

姓 名 / Full name
范春鹏

性 别 / Sex
男

身份证件号码 / ID No.
310112199402115615

注 册 号 / Registration No.
1120240044

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司

有效期至 / Date of expiry
2027-11-10

持证人签名 / Bearer's signature
范春鹏

附件（六）：财务顾问报告

不涉及。



附件（七）：基金合同和托管协议有关情况

一、基金的募集

本基金具体发售方案以本基金的基金份额发售公告为准，请投资人就发售和认购事宜仔细阅读本基金的基金份额发售公告。

1、基金募集的依据

本基金由基金管理人依照《基金法》《公募基金运作办法》《公募基金销售办法》《基金指引》《商业不动产基金公告》、基金合同及其他有关规定，并经中国证监会于202【】年【】月【】日出具的证监许可[202X]【】号文注册募集。

2、基金类型和运作方式

（1）基金的类别

不动产基金。

（2）基金的运作方式

契约型封闭式。

在存续期内，本基金不接受申购（扩募基金份额发售不属于申购情形）、赎回及转换转出业务。基金上市交易后，除按照基金合同约定进行限售安排的基金份额外，场内份额可以上市交易；投资者使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与深交所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照深交所、登记机构规则办理。

3、基金的存续期限

除根据《基金合同》约定延长存续期或提前终止外，本基金存续期（即基金封闭期）为自基金合同初始生效之日起 40 年。

本基金存续期限届满前，可由基金份额持有人大会决议通过延期方案，本基金可延长存续期限。否则，本基金将终止运作并清算，无需召开基金份额持有人大会。

4、发售方式

本基金基金份额的首次发售，分为战略配售、网下询价并定价、网下配售、公众投资者认购等环节。具体发售安排及办理销售业务的机构的名单详见基金份额询价公告、基金份额发售公告及相关公告或基金管理人网站公示。

5、发售时间

自基金份额发售之日起原则上不超过 5 个交易日，具体发售时间见本基金询价公告及基金份额发售公告。基金管理人可合理调整发售期并公告。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

6、发售对象

发售对象包括战略投资者、网下投资者及公众投资者。

（1）战略投资者

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方应当参与不动产基金的战略配售，前述主体以外的专业机构投资者可以参与不动产基金的战略配售。参与战略配售的专业机构投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值。

本基金按照如下标准选择战略投资者：（i）与原始权益人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；（ii）具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；（iii）主要投资策略包括投资长期限、高分红类资产的证券投资基金或其他资管产品；（iv）具有丰富不动产项目投资经验的不动产投资机构、政府专项基金、产业投资基金等专业机构投资者；（v）原始权益人及其相关子公司；（vi）原始权益人与同一控制下关联方的董事、监事及高级管理人员参与本次战略配售设立的专项资产管理计划；（vii）其他机构投资者。

参与基金份额战略配售的投资者应当满足《基金指引》及相关业务规则规定的要求，不得接受他人委托或者委托他人参与，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。

（2）网下投资者

网下投资者为证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问（如有）、战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人或财务顾问（如有）管理的公募证券

投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

参与本次战略配售的投资者不得参与本次不动产基金份额网下询价，但依法设立且未参与本次战略配售的证券投资基金、理财产品和其他资产管理产品除外。

网下投资者应当按照规定向证券业协会注册，接受证券业协会自律管理。

（3）公众投资者

公众投资者为符合法律法规规定的可投资于不动产基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者。

具体发售对象见基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的相关公告。

7、战略配售原则、数量、比例及持有期限安排

（1）战略配售原则

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的不动产基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。

不动产项目控股股东或实际控制人，或其同一控制下的关联方，原则上还应当单独适用前款规定。

原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

（2）战略配售数量、比例及持有期限安排

首次发售的战略配售情况如下：

1）原始权益人或其同一控制下的关联方

名称	基金份额配售数量	占本次基金份额发售的比例	持有期限
【】	【】	【】	基金份额发售总量的20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月
合计	【】	【】	-

2）其他专业机构投资者

名称	基金份额配售数量	占本次基金份额发售的比例	持有期限
其他专业机构投资者	【】	【】	持有基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月
合计	【】	【】	-

最终获配的战略投资者名称、基金份额数量以及限售期安排等以基金合同生效公告中披露的情况为准。

8、网下投资者的询价与定价、发售数量、配售原则及配售方式

（1）网下询价与定价

本基金首次发售的，本基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格。深交所为本基金份额询价提供网下发行电子平台服务。网下投资者及配售对象的信息以中国证券业协会注册的信息为准。

（2）网下投资者的发售数量

扣除向战略投资者配售部分后，本基金份额网下发售比例应不低于本次公开发售数量的70%。

（3）网下配售原则及配售方式

网下投资者通过深交所网下发行电子平台参与基金份额的网下配售。基金管理人按照询价确定的认购价格办理网下投资者的网下基金份额的认购和配售。

对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得的配售比例相同。

9、基金份额的认购

（1）认购方式

本基金的基金份额认购价格通过网下询价的方式确定。基金份额认购价格确定后，战略投资者、网下投资者和公众投资者按照对应的认购方式，以询价确定的认购价格参与本基金基金份额的认购。

1）战略投资者的认购方式

战略投资者需根据事先与基金管理人签订的配售协议进行认购。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额数量。参与战略配售的原始权益人，可以用现金或者中国证监会认可的其他对价进行认购。

2）网下投资者的认购方式

网下投资者应当通过深交所网下发行电子平台向基金管理人提交认购申请，参与基金份额的网下配售，且应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的交付，并通过登记机构登记份额。

各类投资者的认购时间详见基金份额发售公告。

3）公众投资者认购

公众投资者可以通过场内证券经营机构或者基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购本基金。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

（2）募集期利息的处理方式

本基金的认购款项在募集期间产生的利息计入基金资产，不折算为基金份额。

（3）认购费用

公众投资者通过基金管理人直销机构或上海华夏财富投资管理有限公司（基金管理人销售子公司，以下简称“华夏财富”）认购本基金不收取认购费，通过其他代销机构认购本基金时收取基金认购费用。投资者如果有多笔基金份额的认购，适用费率按单笔分别计算。公众投资者通过其他代销机构认购本基金的认购费率如下表：

表9-7-1 公众投资者的认购费率

	认购金额（M）	认购费率
场外认购费率	M＜500万元	0.3%
	M≥500万元	每笔1,000.00元
场内认购费率	深圳证券交易所会员单位应参考场外认购费率设定投资者的场内认购费率	

注：本基金为封闭式基金，无申购赎回机制，不收取申购费/赎回费。场内交易费以证券公司实际收取为准。

对于网下投资者和战略投资者和通过基金管理人直销机构或华夏财富场外认购本基金的公众投资者，本基金不收取认购费。

本基金的认购费用应在投资者认购基金份额时收取，不列入基金财产，主要用于基金的市场推广、销售、登记等基金募集期间发生的各项费用，不足部分在基金管理人的运营成本中列支，投资人重复认购，须按每次认购所对应的费率档次分别计费。

（4）战略投资者和网下投资者认购金额/认购份额的计算

1）战略投资者采用“份额认购，份额确认”的方式。计算公式为：

认购金额=认购份额×基金份额发行价格

认购费用=0

认购金额的计算按四舍五入方法，保留到小数点后两位，由此误差产生的收益或损失由基金资产承担。

例：某战略投资者欲认购本基金 500 万份，经网下询价确定的基金份额发售价格为 1.050 元，该笔认购申请被全部确认，假定该笔认购在募集期间产生利息 100 元，则其需缴纳的认购金额为：

认购金额＝5,000,000×1.050＝5,250,000.00 元

即：某战略投资者认购本基金 500 万份，基金份额发售价格为 1.050 元，则其需缴纳的认购金额为 5,250,000.00 元，该笔认购中在募集期间产生的利息 100 元将全部归入基金资产。

2）网下投资者采用“份额认购，份额确认”的方式。计算公式为：

认购金额=认购份额×基金份额发行价格

认购费用=0

认购金额的计算按四舍五入方法，保留到小数点后两位，由此误差产生的收益或损失由基金资产承担。

例：某网下投资者欲认购本基金 500 万份，经网下询价确定的基金份额发售价格为 1.050 元，该笔认购申请被全部确认，假定该笔认购中的有效认购在募集期间产生利息 100 元，则其需缴纳的认购金额为：

认购金额＝5,000,000×1.050＝5,250,000.00 元

即：某网下投资者认购本基金 500 万份，基金份额发售价格为 1.050 元，则其需缴纳的认购金额为 5,250,000.00 元，该笔认购中的有效认购在募集期间产生的利息 100 元将全部归入基金资产。

（5）公众投资者认购金额/认购份额的计算

场外认购采用“金额认购，份额确认”的方式；场内认购采用“份额认购，份额确认”的方式。投资者最终所得基金份额为整数份。

1）场外认购基金份额的计算

本基金场外认购采用金额认购方法。投资者的认购金额包括认购费用和净认购金额。

（a）适用比例费率时，基金份额的认购份额计算如下：

认购费用＝认购金额×认购费率/（1＋认购费率）

认购份额＝（认购金额-认购费用）/基金份额发行价格

认购确认份额=认购份额；发生比例配售时认购确认份额须根据配售比例进行计算，认购份额的计算按截位法保留到整数位

实际净认购金额＝认购确认份额×基金份额发行价格

实际认购费用＝实际净认购金额×认购费率，按照实际净认购金额确定对应认购费率

实际确认金额＝实际净认购金额+实际认购费用

实际确认金额的计算保留两位小数，小数点后第三位四舍五入。实际确认金额与认购金额的差额将退还投资者。

例：假定某投资者通过其他代销机构（非基金管理人直销机构或华夏财富）投资 10 万元场外认购本基金基金份额，所对应的认购费率为 0.30%，该笔认购申请被全部确认，且该笔认购资金在募集期间产生利息 100.00 元，发行价格 1.050 元/份。则认购份额为：

认购费用＝认购金额×认购费率/（1＋认购费率）＝100,000×0.30%/（1＋0.30%）＝299.10 元

认购份额＝（认购金额-认购费用）/基金份额发行价格＝（100,000-299.10）/1.050＝94,953 份（按截位法保留至整数位）

认购确认份额＝认购份额＝94,953 份

实际净认购金额＝认购确认份额×基金份额发行价格＝94,953×1.050＝99,700.65 元

实际认购费用＝实际净认购金额×认购费率＝99,700.65×0.30%＝299.10 元

实际确认金额＝实际净认购金额+实际认购费用＝99,700.65＋299.10＝99,999.75 元

退还投资者差额＝认购金额-实际确认金额＝100,000-99,999.75=0.25 元

即：投资者通过其他代销机构（非基金管理人直销机构或华夏财富）投资 10 万元场外认购本基金基金份额，假定该笔认购申请被全部确认，且该笔认购资金在募集期间产生利息 100 元直接划入基金资产，在基金合同生效时，投资者账户登记本基金基金份额 94,953 份，退还投资者 0.25 元。

（b）适用固定费用时，基金份额的认购份额计算如下：

认购费用＝固定费用

认购份额＝（认购金额-认购费用）/ 基金份额发行价格

认购确认份额=认购份额；发生比例配售时认购确认份额须根据配售比例进行计算，认购份额的计算按截位法保留到整数位。

实际净认购金额＝认购确认份额×基金份额发行价格

实际确认金额＝实际净认购金额+实际认购费用

实际确认金额的计算保留两位小数，小数点后第三位四舍五入。实际确认金额与认购金

额的差额将退还投资者。

例：假定某投资者通过其他代销机构（非基金管理人直销机构或华夏财富）投资 1,000 万元场外认购本基金基金份额，所对应的认购费为 1,000 元，该笔认购申请被全部确认，且该笔认购资金在募集期间产生利息 100.00 元，发行价格 1.050 元/份。则认购份额为：

认购费用＝固定费用＝1,000 元

认购份额＝（认购金额-认购费用）/基金份额发行价格＝（10,000,000-1,000）/1.050＝9,522,857 份

认购确认份额=认购份额＝9,522,857 份

实际净认购金额＝认购确认份额×基金份额发行价格＝9,522,857×1.050＝9,998,999.85 元

实际认购费用＝1,000 元

实际确认金额＝实际净认购金额+实际认购费用＝9,998,999.85+1,000＝9,999,999.85 元

退还投资者差额＝认购金额-实际确认金额＝10,000,000-9,999,999.85＝0.15 元

即：投资者通过其他代销机构（非基金管理人直销机构或华夏财富）投资 1,000 万元场外认购本基金基金份额，假定该笔认购申请被全部确认，且该笔认购资金在募集期间产生利息 100.00 元直接划入基金资产，在基金合同生效时，投资者账户登记本基金基金份额 9,522,857 份，退还投资者 0.15 元。

2）场内认购基金份额的计算

本基金场内认购采用份额认购方法。

（a）适用比例费率时，基金份额的认购金额计算如下：

认购金额＝基金份额发行价格×认购份额×（1＋认购费率），发生比例配售时认购确认份额须根据配售比例进行计算，认购份额的计算保留到整数位

认购费用＝基金份额发行价格×认购份额×认购费率，认购费率根据发行价格与认购份额乘积计算出的金额来确定

认购金额计算结果按照四舍五入方法，保留到小数点后两位，由此误差产生的收益或损失由基金财产承担。

例：某投资者在认购期内认购本基金份额 100,000 份，认购费率为 0.30%，假设该笔认购申请被全部确认，认购款项在认购期间产生的利息为 100.00 元，基金份额发行价格 1.050 元，则其可得到的基金份额数计算如下：

认购金额＝1.050×100,000×（1+0.30%）=105,315.00 元

认购费用＝1.050×100,000×0.30%=315.00 元

即：投资者场内认购本基金基金份额 100,000 份，需缴纳认购金额 105,315.00 元，在认购期结束时，假设认购款项在认购期间产生的利息为 100.00 元直接划入基金资产，投资者账户登记有本基金基金份额 100,000 份。

（b）适用固定费用时，基金份额的认购份额计算如下：

认购金额=基金份额发行价格×认购份额+固定费用，发生比例配售时认购确认份额须根据配售比例进行计算，认购份额的计算保留到整数位。

固定费用＝认购费用

例：假定基金份额发行价格 1.050 元/份，某投资者认购 10,000,000 份本基金基金份额，所对应的认购费为 1,000 元，该笔认购申请被全部确认，且该笔认购资金在募集期间产生利息 100.00 元。则认购金额为：

认购金额=1.050×10,000,000+1,000=10,501,000 元

即：投资者场内认购本基金基金份额 10,000,000 份，需缴纳认购金额 10,501,000 元，在认购期结束时，假设认购款项在认购期间产生的利息为 100.00 元直接划入基金资产，投资者账户登记有本基金基金份额 10,000,000 份。

认购金额和认购费用以最终确认的认购份额为准进行计算，可能存在投资者实际认购费率高于最初申请认购金额所对应的认购费率，最终确认份额以注册登记结果为准。

（6）认购申请的确认

基金销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构确实接收到认购申请，认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利。否则，由此产生的任何损失，由投资者自行承担。

（7）基金份额认购金额的限制

1）投资人认购时，需按销售机构规定的方式全额交款。

2）基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购金额/份额进行限制，具体限制请参见招募说明书或相关公告。

3）基金管理人可以对募集期间的单个投资者的累计认购金额/份额进行限制，具体限制和处理方法请参见招募说明书或相关公告。

4）基金投资者在募集期内可多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，认购一旦被登记机构受理，就不再接受撤销申请。

5）基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害《基金法》《基础设施基金指引》等相关法律法规中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参见招募说明书或相关公告。

（8）基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有中国结算深圳分公司开立的深交所人民币普通股票账户或封闭式基金账户（简称“场内证券账户”）。投资者使用场内证券账户认购的基金份额，可直接参与证券交易所场内交易。

投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有中国结算开放式基金账户（简称“场外基金账户”）。投资者使用场外基金账户认购的，可在基金通平台转让或转托管至场内证券经营机构后参与证券交易所场内交易，具体可参照深交所、登记机构相关规则办理。

（9）募集期间的资金与费用

基金募集期间募集的资金应当存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

基金募集期间的信息披露费、会计师费、律师费以及其他费用，不得从基金财产中列支。

（10）回拨机制

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人和财务顾问（如有）可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人、财务顾问（如有）应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知深交所并公告。未在规定时间内通知深交所并公告的，基金管理人、财务顾问（如有）应根据基金份额发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

本基金本次募集涉及的回拨机制具体安排请参见本基金管理人发布的基金份额发售公告及相关公告。

（11）基金管理人可在不违反法律法规且在不影响基金份额持有人实质利益的前提下，根据市场情况对上述发售的安排进行补充和调整并提前公告。

（12）预计基金发售、上市的重要日期

本基金的预计发售、上市的日期如下表所示，具体以届时实际情况和相关公告为准：

表 9-7-2 本基金发售上市时间表

日期	发售安排
X-3日 （X日为询价日）	1.刊登《询价公告》《基金合同》《托管协议》《招募说明书》《基金产品资料概要》等相关公告与文件 2.网下投资者提交核查文件
X-2日	网下投资者提交核查文件
X-1日	1.网下投资者提交核查文件（当日12:00前） 2.网下投资者在中国证券业协会完成注册截止日（当日12:00前） 3.基金管理人及财务顾问开展网下投资者资格审核，并确认网下投资者及其配售对象信息

X 日	基金份额询价日，询价时间为9:30-15:00
X+1 日	1.确定基金份额认购价格 2.确定有效报价投资者及其配售对象
T-3 日（T 日为发售日，3 个自然日前）	刊登《发售公告》、基金管理人及财务顾问关于战略投资者配售资格的专项核查报告、律师事务所关于战略投资者核查事项的法律意见书
T 日至 L 日（L 日为募集期结束日）	基金份额募集期 网下认购时间为：9:30-15:00 战略投资者认购时间为：9:30—17:00 公众投资者场内认购时间为：9:30-11:30，13:00-15:00 公众投资者场外认购时间：以相关销售机构规定为准
L+2 日	决定是否回拨，确定最终战略配售、网下发售、公众投资者发售的基金份额数量及配售比例，次日公告
L+2 日后	会计师事务所验资、证监会募集结果备案后，刊登《基金合同生效公告》，并在符合相关法律法规和基金上市条件后尽快办理

注：

（1）X日为基金份额询价日，T日为基金份额发售首日，L日为募集期结束日。询价日后的具体时间安排以基金管理人发布的《发售公告》及后续公布的公告日期为准。

（2）如无特殊说明，上述日期均为交易日，如遇重大突发事件影响本次发售，基金管理人将及时公告，修改本次发售日程。

（3）如因深交所系统故障或非可控因素导致网下投资者无法正常使用其网下发行电子平台进行网下询价或录入认购信息工作，请网下投资者及时与基金管理人联系。

（4）如果基金管理人确定的认购价格高于网下投资者报价的中位数和加权平均数的孰低值的，基金管理人将发布投资风险特别公告，募集期将相应延迟，届时请以《发售公告》为准。

二、基金合同的生效

1、基金备案的条件

基金募集期内，满足如下各项情形，本基金达到备案条件：

（1）本基金募集的基金份额总额达到准予注册规模的80%；

（2）基金募集资金规模不少于2亿元，且基金认购人数不少于1,000人；

（3）原始权益人或其同一控制下的关联方已按规定参与战略配售；

（4）扣除战略配售部分后，网下发售比例不低于本次公开发售数量的70%；

（5）无导致基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，基金达到备案条件的，基金管理人应在10日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起10日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，《基金合同》生效；否则《基金合同》不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对《基金合同》生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

三、基金份额的交易

1、基金份额的上市交易

基金合同生效后，在符合法律法规和深交所规定的上市条件的情况下，本基金可申请在深交所上市交易及开通基金通平台转让业务，而无需召开基金份额持有人大会审议。本基金上市交易后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等深交所认可的交易方式交易。使用场内证券账户认购的基金份额可直接在深交所场内交易；使用场外基金账户认购的基金份额应通过办理跨系统转托管业务将基金份额转托管在场内证券经营机构后，方可参与深交所场内交易。使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与深交所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照深交所、中国结算规则办理。

2、拟上市的证券交易所

深圳证券交易所。

3、拟上市时间

在本基金所投资的专项计划成立、且满足法律法规和深交所规定的上市条件后，本基金可向深交所申请上市。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

4、上市交易的规则

本基金在深交所的上市交易需遵循《深圳证券交易所交易规则》《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》《基础设施基金指引》及其他深交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则等有关规定及其不时修订、补充或更新。

5、上市交易的费用

上市交易的费用按照深交所有关规定办理。

6、上市交易的停复牌

上市基金份额的停复牌按照《基金法》相关规定和深交所业务规则的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

7、终止上市

基金份额上市交易后，本基金出现以下任意情形之一的，深交所可终止其上市交易，并报中国证监会备案：

（1）不再具备《基金法》第六十二条规定的上市交易条件；

（2）基金合同期限届满；

（3）基金份额持有人大会决定提前终止上市交易；

（4）连续两年未按照法律法规进行收益分配；

（5）基金合同约定的或者相关业务规则规定的终止上市交易的其他情形。

当本基金发生终止上市的情形时，本基金将变更为非上市的证券投资基金，无需召开基金份额持有人大会。

基金终止上市后，对于本基金场内份额的处理规则由基金管理人制定并按规定公告。

8、基金份额收购及份额权益变动

（1）投资者及其一致行动人的承诺

投资者及其一致行动人同意并确认，自拥有基金份额时即视为对如下事项作出了不可撤销的承诺：

1）通过深交所交易或深交所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%后，其通过深交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，承诺若违反上述第1）、2）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

（2）要约收购

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的50%时，继续增持本基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合深交所业务规则规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售拥有权益的基金份额达到或超过本基金份额50%，

继续增持本基金份额的，适用前述规定。

如本基金被收购，本基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，不动产基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照深交所和中国结算上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

（3）免于发出要约的情形

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的2/3的，继续增持本基金份额的，可免于发出要约。

除符合上款规定的条件外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金份额。

9、基金质押的安排

本基金如作为质押券按照深交所规定参与质押式协议回购、质押式三方回购等业务，原始权益人或其同一控制下的关联方在限售届满后参与上述业务的，质押的战略配售取得的本基金份额累计不得超过其所持全部该类份额的50%，深交所另有规定除外。

10、扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间购入不动产项目完成后，涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照深交所业务规则向深交所申请新增基金份额上市。

11、流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务（2026年修订）》及其他相关规定执行。

12、基金份额的结算

本基金的基金份额按照中国结算的业务规则采取分系统登记原则。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

13、其他

相关法律法规、中国证监会及深交所对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，基金合同相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会，并在本基金更新的招募说明书中列示。

若深交所、中国结算等增加了基金上市交易、结算、份额转让的新功能，基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，无需召开基金份额持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金在履行适当的程序后可以申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

四、基金的投资

1、投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额，并取得项目公司全部股权，最终取得不动产项目完全所有权或经营权利。通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。

2、投资范围及比例

（1）本基金投资范围

本基金存续期内按照《基金合同》的约定以80%以上基金资产投资于不动产资产支持专

项计划，并将优先投资于以原始权益人或其关联方拥有或推荐的不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场基金或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产投资信托基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

（2）投资比例

除基金合同另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整，因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在3个月之内调整。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

（3）本基金以首次发售募集资金投资的资产支持证券和不动产项目

基金合同生效后，本基金初始募集资金在扣除相关费用后拟全部用于认购中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划的资产支持证券，该不动产资产支持证券的管理人为

中信证券，不动产资产支持证券拟对不动产项目进行100%股权及其他形式投资，不动产项目资产为天津大悦城项目。不动产项目的原始权益人为中粮置业投资有限公司。

4、投资比例超限的处理方式和流程

因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整。

5、投资策略

（1）资产支持证券投资策略

1）初始投资策略

基金合同生效后，本基金将80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，并间接持有项目公司的100%股权，以最终获取最初由原始权益人持有的不动产项目完全所有权或经营权利；资产支持证券将根据需要追加对项目公司或其他特殊目的载体（如涉及）的权益性或债性投资。

前述项目公司的概况、不动产项目情况、交易结构情况、现金流测算报告和资产评估报告等信息详见本基金招募说明书。

2）扩募收购策略

基金存续期内，本基金将寻求并购符合本基金投资范围和投资策略的其他不动产资产，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

3）资产出售及处置策略

基金存续期内，基金管理人根据市场环境与不动产项目运营情况制定不动产项目出售方案并负责实施。基金管理人有权积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对

价、交割速度、付款方案等多个因素后，将资产择机出售。

如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人有权提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

4）融资策略

在基金存续期内，在控制基金风险的前提下，本基金将综合使用各种杠杆工具，力争提高基金份额持有人的投资收益。基金提高杠杆的方法包括但不限于使用基金持有的债券资产做正回购、采用杠杆收购的方式收购资产、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式等。

本基金将确保杠杆比例、融资条件、资金用途符合相关法律法规允许的范围规定。

5）运营策略

本基金将审慎论证宏观经济因素、不动产项目行业周期等因素来判断不动产项目当前的投资价值以及未来的发展空间。

同时，基金管理人将主动管理，并可以聘请在不动产运营和管理方面有丰富经验的机构作为运营管理机构，为不动产项目提供运营管理服务。出现运营管理机构因故意或重大过失给基金造成重大损失等运营管理机构法定解任情形时，基金管理人履行适当程序后可更换运营管理机构，无须提交基金份额持有人大会投票表决。

同时，基金管理人将委托运营管理机构采取积极措施以提升不动产项目管理能力和运营管理效率。

基金管理人将履行主动管理职责并代表基金份额持有人行使相关权利（包括但不限于通过特殊目的载体行使对不动产项目所享有的权利），并与运营管理机构签订相应的运营管理服务协议，力争获取稳定的运营收益。

6）权属到期后的安排

根根据相关法律及证照，本基金成立时拟投资的不动产项目的土地使用权将于2066年到

期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请土地使用权期限续期。如果续期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。

（2）固定收益投资策略

结合对未来市场利率预期运用久期调整策略、收益率曲线配置策略、债券类属配置策略、利差轮动策略等多种积极管理策略，通过严谨的研究发现投资机会，构建收益稳定、流动性良好的债券组合。

今后，随着证券市场的发展、金融工具的丰富和交易方式的创新等，本基金还将积极寻求其他投资机会，如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，本基金将在履行适当程序后，将其纳入投资范围以丰富组合投资策略。

5、业绩比较基准

本基金暂不设立业绩比较基准。

如果相关法律法规发生变化，或者有基金管理人认为权威的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，经基金管理人与基金托管人协商，本基金可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会。

6、投资限制

（1）组合限制

基金存续期内，基金的投资组合应遵循以下限制：

1）本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

2）本基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基

金资产净值的10%；

3）本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

6）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致；

7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第1）、5）、6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起6个月内使基金针对首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制等进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

（2）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1）承销证券；

2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

3）从事承担无限责任的投资；

4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定、《基金合同》另有约定的除外；

5）向基金管理人、基金托管人出资；

6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7）法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

7、借款限制

本基金可以直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

（1）借款金额不得超过基金净资产的20%；

（2）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

（3）本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

（4）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

（5）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

（6）中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

8、风险收益特征

本基金在存续期内主要投资于不动产资产支持证券全部份额，以获取不动产运营收益并承担不动产项目价格波动，因此与股票型基金、债券型基金和货币市场基金等常规证券投资基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金预期风险和收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。

9、基金管理人代表基金行使股东或债权人权利的处理原则及方法

（1）基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人的权利、通过专项计划行使对项目公司的股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

（2）有利于基金财产的安全与增值；

（3）不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

五、基金的财产

1、基金资产总值

基金资产总值即基金总资产，是指购买的不动产资产支持证券、其他证券及票据价值、

银行存款本息和基金应收款以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

2、基金资产净值

基金资产净值是指基金净资产，是指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

3、基金财产的账户

基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立基金托管账户、证券账户以及投资所需的其他专用账户；专项计划托管人根据专项计划相关文件为专项计划开立专项计划托管账户；项目公司设立监管账户，监管银行根据相关文件就项目公司的监管账户进行监管；以上账户设置保证基金资产在监督账户内封闭运行。

上述基金专用账户与基金管理人、基金托管人、专项计划托管人、监管银行、运营管理机构、原始权益人、基金销售机构和基金登记机构等相关主体自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

专项计划托管人根据相关法律法规、规范性文件以及专项计划文件的约定为专项计划开立专项计划托管账户，并由计划托管人按照专项计划托管协议的约定进行管理。专项计划的相关货币收支活动通过该账户进行。

项目公司的监管账户由基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行按照《项目公司监管协议》的约定进行管理。

SPV账户由SPV公司在监管银行处开立，并按照《SPV公司监管协议》的约定进行管理。

4、基金财产的保管和处分

本基金财产独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、基金份额持有人、计划管理人、计划托管人、监管银行及其他相关主体的固有财产，并由基金托管人保管。原始权益人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、运营管理机构、基金销售机构等相关主体以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财

产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》等约定进行处分外，基金财产不得被处分。

原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构等相关主体因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

六、不动产基金扩募

1、新购入不动产项目的条件

（1）申请新购入不动产项目，本基金应当符合下列条件：

1）符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件（以下统称法律法规）以及有关规定的要求；

2）不动产基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满6个月，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；

3）会计基础工作规范，最近1年财务报表（如有）的编制和披露符合企业会计准则或者有关信息披露规则的规定，最近1年财务会计报告（如有）未被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近1年财务会计报告（如有）被出具保留意见审计报告的，保留意见所涉及事项对基金的重大不利影响已经消除；

4）中国证监会和深交所规定的其他条件。

（2）本基金存续期间新购入不动产项目，应当满足下列要求：

1）不会导致不动产基金不符合基金上市条件；

2）拟购入的不动产项目原则上与不动产基金当前持有的不动产项目为同一业态、相近

业态，互补或者具有运营协同效应；

3）有利于不动产基金形成或者保持良好的不动产投资组合，不损害基金份额持有人合法权益；

4）有利于不动产基金增强持续运作水平，提升综合竞争力和吸引力；

5）拟购入不动产项目涉及扩募份额导致不动产基金持有人结构发生重大变化的，相关变化不影响基金保持健全有效的治理结构；

6）拟购入不动产项目涉及主要参与机构发生变化的，相关变化不会对不动产基金当前持有的不动产项目运营产生不利影响。

（3）本基金存续期间新购入不动产项目，基金管理人、基金托管人、持有份额不低于20%的第一大不动产投资信托基金持有人等主体除应当符合《基础设施基金指引》《业务办法》等相关规定外，还应当符合下列条件：

1）基金管理人具备与拟购入不动产项目相适应的专业胜任能力与风险控制安排；

2）基金管理人最近2年未因重大违法违规行为而受到处罚；最近1年未被采取重大监管措施，不存在因涉嫌重大违法违规正受到有关机关或者行业自律组织调查的情形；

3）基金管理人现任有关主要负责人员最近36个月内未受到中国证监会的行政处罚；最近12个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施；

4）基金管理人不存在擅自改变不动产基金前次募集资金用途未作纠正的情形；

5）基金管理人、持有份额不低于20%的第一大不动产基金持有人最近1年不存在未履行向本基金投资者作出的公开承诺的情形；

6）基金管理人、持有份额不低于20%的第一大不动产基金持有人最近3年不存在严重损害不动产基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为；

7）中国证监会和深交所规定的其他条件。

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，基金管理人可以根据市场情况发起本基金的扩募程序。本基金扩募应在取得基金份额持有人大会有效决议后实施。

2、新购入不动产项目程序

（1）初步磋商

基金管理人与交易对方就不动产项目购入进行初步磋商时，应当立即采取必要且充分的保密措施，制定严格有效的保密制度，限定相关敏感信息的知悉范围。基金管理人和交易对方聘请专业机构的，应当立即与所聘请专业机构签署保密协议。基金管理人披露拟购入不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者事项的现状，以及进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

（2）尽职调查

基金管理人应当按照规定对拟购入的不动产项目进行全面尽职调查，必要时可以聘请财务顾问开展尽职调查，也可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，尽职调查要求与不动产基金首次发售要求一致。

基金管理人或其关联方与拟购入不动产项目原始权益人存在关联关系，或者享有不动产权益时，应当聘请第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

涉及新设不动产资产支持证券的，基金管理人应当与资产支持证券管理人协商确定不动产资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金变更注册、扩募（如有）、投资运作与资产支持证券设立、发行之间有效衔接。

基金管理人应当聘请符合法律法规规定的会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业机构就拟购入不动产项目出具意见。

会计师事务所对拟购入不动产项目财务情况进行审计，并出具报告。律师事务所就拟购入不动产项目合法合规性、转让行为合法性、主要参与机构资质等出具法律意见书。资产评估机构对拟购入不动产项目进行评估，并出具评估报告。

拟购入的不动产项目以资产评估结果作为定价依据或者参考的，评估机构应当按照资产评估有关准则和规范开展执业活动。基金管理人、财务顾问（如有）应当对评估机构的独立

性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性，以及交易价格的公允性发表意见，在招募说明书等文件中披露。

采取收益法等基于未来收益预期的方法对拟购入不动产项目进行评估并作为定价参考依据的，不动产基金应当在购入不动产项目后2年内的年度报告中单独披露相关项目可供分配金额的实际数与预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

（3）基金管理人决策

基金管理人应当在作出拟购入不动产项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入不动产项目决定后2日内披露临时公告，同时至少披露下列文件：

1）拟购入不动产项目的决定；

2）产品变更草案，内容包括交易概况、拟购入不动产项目和交易对方的基本情况、拟购入不动产项目定价方式和定价依据、资金来源、交易主要风险、交易各方声明与承诺，以及本次交易存在的其他重大因素等；

3）扩募方案（如有），内容包括发售方式、发售对象、定价方式、募集资金用途、对原基金份额持有人的影响，以及发售前累计收益的分配方案（如有）等。

（4）向中国证监会、深交所同时提交申请文件，召开基金份额持有人大会

基金管理人依法作出拟购入不动产项目决定的，应当履行中国证监会变更注册、深交所不动产基金产品变更和不动产资产支持证券有关申请程序（以下简称“变更注册程序”）。对于不动产项目交易金额超过基金净资产20%或者涉及扩募安排的，基金管理人应当在履行变更注册程序后提交基金份额持有人大会批准。

基金管理人首次发布拟购入不动产项目决议公告至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交不动产基金产品变更申请、不动产资产支持证券有关申请，以及《不动产基金业务办法》规定的申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时

披露提交基金产品变更申请的公告和有关申请文件。

基金管理人就拟购入不动产项目召开基金份额持有人大会的，不动产基金应当自基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起至基金份额持有人大会决议生效公告日上午10：30期间停牌（如公告日为非交易日，则公告后首个交易日开市时复牌）。

基金管理人首次发布新购入不动产项目临时公告至提交基金变更注册申请之前，应当定期发布进展公告，说明本次购入不动产项目的具体进展情况。若本次购入不动产项目发生重大进展或者重大变化，基金管理人应当及时披露。

不动产项目交易需提交基金份额持有人大会投票表决的，基金管理人应当在履行完毕基金变更注册程序后，至少提前30日发布召开基金份额持有人大会的通知公告并附有相关表决议案。

招募说明书、基金合同、托管协议和法律意见书等文件及其修订情况（如有）应当与基金份额持有人大会通知公告同时披露。

基金管理人向中国证监会申请不动产投资信托基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交不动产投资信托基金产品变更申请和不动产资产支持证券相关申请，以及《业务办法》第十四条、第二十八条规定的申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告及相关申请文件。

（5）其他

1）经履行适当程序后，基金管理人将发布基金份额扩募公告。

2）基金扩募的，可以向不特定对象发售，也可以向特定对象发售（以下简称“定向扩募”）。向不特定对象发售包括向不动产基金原持有人配售份额（以下简称“向原持有人配售”）和向不特定对象募集（以下简称“公开扩募”）。

3、扩募的原则、定价方法

（1）向原持有人配售

1）向原持有人配售的，应当向权益登记日登记在册的持有人配售，且配售比例应当相同。

2）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和新购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定配售价格。

（2）公开扩募

1）不动产基金公开扩募的，可以全部或者部分向权益登记日登记在册的原不动产基金份额持有人优先配售，优先配售比例应当在发售公告中披露。参与优先配售的原不动产基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购。

2）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和新购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定公开扩募的发售价格。公开扩募的发售价格应当不低于发售阶段公告招募说明书前20个交易日或者前1个交易日的不动产基金交易均价。

（3）定向扩募

1）不动产基金定向扩募的，发售对象应当符合基金份额持有人大会决议规定的条件，且每次发售对象不超过35名。

2）定向扩募的发售价格应当不低于定价基准日前20个交易日不动产基金交易均价的90%。定向扩募的定价基准日为基金发售期首日。基金份额持有人大会决议提前确定全部发售对象，且发售对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为本次扩募的基金产品变更草案公告日、基金份额持有人大会决议公告日或者发售期首日：

①持有份额超过20%的第一大不动产基金持有人或者通过认购本次发售份额成为持有份额超过20%的第一大不动产基金持有人的投资者；

②拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方；

③通过本次扩募拟引入的专业机构投资者。

定向扩募的发售对象属于上述①至③项规定以外的情形的，基金管理人、财务顾问（如有）应当以竞价方式确定发售价格和发售对象。

基金份额持有人大会决议确定部分发售对象的，确定的发售对象不得参与竞价，应当接受竞价结果，并明确在通过竞价方式未能产生发售价格的情况下是否继续参与认购、价格确定原则和认购数量。

3）定向扩募的基金份额，自上市之日起6个月内不得转让；发售对象属于上述①至③项规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起18个月内不得转让。

4、扩募的发售方式

具体见届时基金管理人发布的扩募发售公告。

5、拟购入不动产项目基本情况

自2007年首家大悦城开业以来，大悦城控股在一、二线城市积累了一批区位核心、回报良好的优质储备资产。截至2026年3月31日，公司聚焦重点区域、深耕核心城市，商业项目全国布局44个，在已开业及在建项目中，大悦城控股重资产自持的项目基本位于一线、二线核心城市，资产区位、资产质量优越。其中，在营项目37个（含管理输出项目和非标准化产品），总商业面积约388万平方米；在建、筹备的项目（含管理输出项目）7个，商业面积约82万平方米。

大悦城控股具有行业领先的运营能力，历史业绩良好。2023-2025年，大悦城控股旗下购物中心（即当年年末大悦城控股重资产持有及轻资产管理的已开业购物中心项目）销售额分别为346.5亿元、401.3亿元、463.7亿元，客流量分别为2.8亿、3.7亿、4.5亿人次，平均出租率分别为95%、95%、94%，整体经营情况稳定。因此，大悦城控股持有的资产规模及体量能够充分保障本基金未来的成长性。

七、基金资产的估值

1、估值日

基金资产的估值日为基金合同生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规

规定的其他日期。如果基金合同生效少于2个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。

基金管理人依据中国证监会的相关规定、《企业会计准则》《证券投资基金会计核算业务指引》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等规定，对不动产基金个体与合并主体进行会计核算并编制会计报表。

基金管理人与基金托管人应对估值日以及法规要求信息披露日的基金财产状况，在要求的披露期限内完成估值结果的核对工作。

2、估值对象

基金估值对象包括基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项、其它投资等。

3、估值原则

本基金通过特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。

在编制企业合并财务报表时，应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

在个别财务报表中基金管理人取得的以不动产项目为最终投资标的的资产支持证券应确认为长期股权投资，按《企业会计准则第2号--长期股权投资》要求进行初始确认、后续计量。

不动产基金持有的其他资产或负债的处理，参照《证券投资基金会计核算业务指引》的规定执行。基金管理人在确定相关金融资产和金融负债的公允价值时，应符合《企业会计准

则》、监管部门有关规定。

（1）对存在活跃市场且能够获取相同资产或负债报价的投资品种，在估值日有报价的，除会计准则规定的例外情况外，应将该报价不加调整地应用于该资产或负债的公允价值计量。估值日无报价且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，应采用最近交易日的报价确定公允价值。有充足证据表明估值日或最近交易日的报价不能真实反映公允价值的，应对报价进行调整，确定公允价值。

与上述投资品种相同，但具有不同特征的，应以相同资产或负债的公允价值为基础，并在估值技术中考虑不同特征因素的影响。特征是指对资产出售或使用的限制等，如果该限制是针对资产持有者的，那么在估值技术中不应将该限制作为特征考虑。此外，基金管理人不应考虑因其大量持有相关资产或负债所产生的溢价或折价。

（2）对不存在活跃市场的投资品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定公允价值。采用估值技术确定公允价值时，应优先使用可观察输入值，只有在无法取得相关资产或负债可观察输入值或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

4、估值方法

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法。不动产项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明不动产项目的评估对会计核算的影响。

对基金持有的各项资产、负债的后续计量除准则要求可采用公允价值进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，以购买日确定的账面价值为基础，计提折旧、摊销、减值。计量模式确定后不得随意变更。

对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第39号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息；影响

公允价值确定结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率、采用公允价值模式计量的合理性说明等。

（1）不动产资产支持专项计划及不动产项目的估值

基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

根据准则规定，如有确凿证据表明该不动产项目的公允价值能够持续可靠取得，即相关资产所在地有活跃的交易市场，并且能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他相关信息，从而对相关资产的公允价值作出合理的估计，不动产项目可以按照公允价值进行后续计量。

使用公允价值进行后续计量的不动产项目在合并报表编制过程中使用经审慎评估的评估值作为公允价值入账依据并在定期报告中披露相关事项。采用收益法评估时选择现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

（2）证券交易所上市的有价证券的估值

1）交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值；

2）交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值；

3）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券（不包括本基金投资的不动产项目对应的不动产资产支持证券），

采用估值技术确定公允价值；

4）对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

（3）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值。

（4）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，采用估值技术确定其公允价值。

（5）对于含投资人回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间采用第三方估值机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价估值。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。

（6）同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

（7）本基金可以采用第三方估值机构按照上述公允价值确定原则提供的估值价格数据。

（8）上述第三方估值机构提供的估值全价指第三方估值机构直接提供的估值全价或第三方估值机构提供的估值净价加每百元应计利息。

（9）如有确凿证据表明按原有方法进行估值不能客观反映上述资产或负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

（10）税收按照相关法律法规、监管机构等的规定以及行业惯例进行处理。

（11）其他资产按法律法规或监管机构有关规定进行估值。

（12）相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见基金合同

第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值信息的计算结果对外予以公布。

5、估值程序

（1）基金份额净值是按照估值日闭市后，本基金合并财务报表基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入，由此产生的误差计入基金财产。国家另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

（2）根据《基础设施基金指引》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

（3）基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行核算及估值。但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产核算及估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

6、估值错误的确认与处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、

及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

（1）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

（2）估值错误处理原则

1）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。

2）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责。

3）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造

成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方。

4）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

5）按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

（3）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

1）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方。

2）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估。

3）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失。

4）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正。

（4）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

1）当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大；

2）错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案；

3）当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付；

若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任；

如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付；

由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

4）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

7、暂停估值的情形

（1）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时。

（2）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时。

（3）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

8、基金合并报表及份额净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

9、特殊情况的处理

（1）基金管理人或基金托管人按基金合同约定的估值方法进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

（2）由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在本基金管理人和本基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理。

（3）由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司以及存款银行等第三方机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误或未能避免错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

10、不动产项目的评估

（1）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

（2）基金管理人应聘请评估机构对不动产项目资产进行评估的情形包括但不限于：

1）不动产项目购入或者出售；

2）不动产基金扩募；

3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过6个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月。

（3）评估机构的要求

1）估值频率

不动产基金存续期间内，基金管理人应当聘请资产评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。

2）资质要求

评估机构应当经中国证监会备案。

3）更换要求

评估机构为本不动产基金提供评估服务不得连续超过3年。

4）更换评估机构的程序

基金管理人有权自行决定更换资产评估机构为本基金提供资产评估服务，基金管理人更换评估机构后应按规定在规定媒介公告。

八、基金的收益与分配

1、基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上通过合理调整计算得出的金额，在可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（1）折旧和摊销；

（2）利息支出；

（3）所得税费用。

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

（1）当期购买不动产项目等资本性支出；

（2）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

（3）取得借款收到的本金；

（4）偿还借款本金支付的现金；

（5）不动产项目资产减值准备的变动；

（6）不动产项目资产的处置利得或损失；

（7）支付的利息及所得税费用；

（8）应收和应付项目的变动（应付基金管理费及应付基金托管费除外）；

（9）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

（10）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额、本期/本年分配金额、支付基金设立日前归属于原始权益人的利润等。

2、基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

（1）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

（2）除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

3、基金收益分配原则

（1）本基金收益分配采取现金分红方式，具体权益分派程序等有关事项遵循深交所及中国结算的相关规定；

（2）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次，若基金合同生效不满6个月可不进行收益分配；

（3）每一基金份额享有同等分配权；

（4）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，并应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

4、收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、现金红利发放日、基金收益分配对象、截至收益分配基准日的可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

5、收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

6、基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

7、账户设置与划转安排

（1）项目公司设立了监管账户，监管账户系指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托计划托管人（监管银行）根据《项目公司监管协议》进行监管的账户，包括项目公司运营收支账户及项目公司的代收商户销售款账户。，项目公司运营收支账户及代收商户销售款账户同为监管账户，项目公司应当按照《项目公司监管协议》的约定进行资金收款以及划付。

（2）SPV公司在计划托管人（监管银行）开立人民币监管账户，用于收取计划管理人（代表专项计划）对SPV公司的股本投入款和发放的股东借款、项目公司向SPV公司进行的股东分红款和支付的底层标的债权本息等款项；并根据《SPV公司监管协议》约定对外付款，包括债务清偿、分配股东分红（如有）、支付项目公司股权转让价款、向项目公司出资、合

格投资以及SPV公司的其他支出等。

（3）计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的人民币资金账户（专项计划账户），用于收取募集资金专户划付的认购资金、接收SPV公司及/或项目公司偿付的股东借款/关联方借款本息、接收SPV公司及/或项目公司分配的股东利润（如有）、接收处分价款以及其他应属专项计划的款项，支付SPV公司及项目公司股权转让价款、向SPV公司及项目公司发放股东借款/关联方借款、支付专项计划利益及专项计划费用以及合格投资等。

（4）基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”），保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。托管账户名称应为“华夏大悦城封闭式商业不动产证券投资基金”，具体名称以实际开立为准。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管账户进行。

项目公司和SPV公司（反吸前）以还本付息或股东分红的方式通过监管账户向专项计划账户划付资金；专项计划收到本息或股东分红后，将资金通过专项计划账户划付至基金托管账户，并最终向不动产资产支持证券持有人派发应分配收益。

九、基金的费用与税收

1、基金费用的种类

（1）基金管理费；

（2）运营管理费；

（3）基金托管费；

（4）基金上市费用及年费、登记结算费用；

（5）《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

（6）《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、公证费、诉讼费和仲裁费；

（7）基金份额持有人大会费用；

（8）基金的证券交易费用；

（9）基金的银行汇划费用；

（10）基金相关账户的开户及维护费用；

（11）涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

（12）基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、公证费、诉讼费等相关中介费用；

（13）按照国家有关规定、《基金合同》、专项计划文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

2、基金费用计提方法、计提标准和支付方式

（1）基金管理费

基金管理费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B＝A×0.20%÷当年天数

B为每日应计提的基金管理费，每日计提的基金管理费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数。

A为上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A为基金募集资金规模（含募集期利息）。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A为以该次扩募基金合同生效日前

最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和）。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理费

详见本招募说明书之“第七章治理机制与运营管理安排”之“第二节运营管理安排”之“二、运营管理费用情况”。

（3）基金托管费

本基金的托管费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

E＝A×0.01%÷当年天数

E为每日应计提的基金托管费，每日计提的基金托管费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数

A的定义同上

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“1、基金费用的种类”中的（4）-（13）项费用，根据有关法律法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

3、基金管理费及运营管理费收费的合理性

（1）基金管理费收费的合理性

基金管理人展业成本主要为独立的不动产基金部门的人力成本与日常管理活动开支，其中，人力成本为主要展业成本。考虑到如本基金发行成功，结合目前在管规模情况，预计基金管理人实际收取管理费水平整体合理，能够有效覆盖部门的人力成本与日常管理活动开支和相关展业成本。

资产支持证券管理人与基金管理人共同参与尽职调查工作，形成独立的分析，准备相应发行设立安排。存续期阶段，资产支持证券管理人履行基金管理人下达指令与安排，并向基金管理人披露年度资产管理报告、收益分配报告等。综合考虑双方共同开展的工作中承担的相应职责，基金管理人和资产支持证券管理人认为资产支持证券管理费收取水平整体合理。

（2）运营管理机构收费的合理性

详见本招募说明书之“第七章治理机制与运营管理安排”之“第二节运营管理安排”之“二、运营管理费用情况”。

4、不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

（1）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

（2）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

（3）《基金合同》生效前的相关费用；

（4）基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

（5）不动产基金新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支；

（6）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

5、基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

十、基金的会计与审计

1、基金会计政策

（1）基金管理人为本基金的基金会计责任方，基金托管人承担复核责任。

（2）基金的会计年度为公历年度的1月1日至12月31日，基金首次募集的会计年度按如下原则：如果基金合同生效少于2个月，可以并入下一个会计年度披露。

（3）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位。

（4）会计制度执行国家有关会计制度。

（5）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式如下：

1）投资性房地产

投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、已出租的建筑物等。投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经基金管理人董事会

审议批准并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

2）金融资产

基金的金融资产于初始确认时根据本基金企业管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

3）金融负债

金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、其他金融负债。本基金的金融负债为其他金融负债。

（6）本基金独立建账、独立核算。

（7)基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表。

（8）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认。

（9）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益变动表及报表附注。

2、基金的年度审计

（1）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表及其他规定事项进行审计。

（2）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

（3）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

十一、基金的终止与清算

1、《基金合同》的变更

（1）变更基金合同涉及法律法规规定或基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告。

（2）关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

2、《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

（1）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

（2）基金份额持有人大会决定终止的；

（3）基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

（4）中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内未成功设立或未能在相关主管部门完成备案或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的；

（5）中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内，未成功购入项目公司的全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的；

（6）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

（7）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

（8）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续6个月未成功购入新的不动产项目的；

（9）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

（10）《基金合同》约定的其他情形；

（11）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

3、基金财产的清算

（1）基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

（2）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

（3）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、具有从事证券相关业务资格的注册会计师、律师组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

（4）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

（5）基金财产清算程序：

1）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金。

2）对基金财产和债权债务进行清理和确认。

3）处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。

4）制作清算报告。

5）聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务

所对清算报告出具法律意见书。

6）将清算报告报中国证监会备案并公告。

7）对基金剩余财产进行分配。

（6）基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。

（7）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人、专项计划管理人、清算小组应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务，具体安排如下：

1）触发情形

若本基金出现基金合同约定的基金合同终止事由（包括本基金存续期届满且未延长合同有效期限、基金份额持有人大会决定终止的、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营以及基金合同约定的其他情形等），经履行相关程序后，基金合同应当终止，自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

届时本基金若持有未处置的不动产项目，则基金财产清算小组应当对不动产项目进行处置。

2）决策程序

当本基金出现基金合同约定的终止事由时，将按照以下决策程序进行处理：

①若相关法律法规或基金合同规定需要召开基金份额持有人大会审议的终止事由，应当召开基金份额持有人大会进行表决。

②若基金合同终止事由不需要召开基金份额持有人大会审议的，则在法律法规规定和基

金合同约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，由基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止基金合同，不需召开基金份额持有人大会。

基金合同终止后，将根据基金合同的约定进行基金财产的清算，基金财产清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

3）处置方式和流程

①处置方式

不动产项目的处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。

基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照有关规定和约定进行资产处置。基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置。

②处置流程

A、基金财产清算程序

自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。基金财产清算程序如下：

（A）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（B）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（C）处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财

产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定；

（D）制作清算报告；

（E）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（F）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（G）对基金剩余财产进行分配。

B、不动产项目处置流程

基金清算涉及不动产项目处置的，管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。具体流程如下：

（A）制定不动产项目处置方案

管理人负责制定不动产项目处置方案，主要内容包括不动产项目基本情况说明、不动产项目处置方案及可行性分析、不动产项目处置进度安排、处置资产价款的回收分配方案以及其他需要说明的事项等。

（B）聘请中介机构

管理人在不动产项目处置过程中，聘请评估机构等中介机构提供必要服务的，可以按照相关规定聘请中介机构。

（C）执行不动产项目处置方案

管理人应按照既定的处置方案落实相关措施。如在处置过程中，因不动产项目或相关主体发生变化导致原方案无法执行，或出现更有利于投资者的新情况需要调整方案的，管理人可重新制定处置方案并组织实施。

4）相关信息披露安排

资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金管理人将履行勤勉尽责义务，若出现极端风险，基金管理人将依据相关程序及时进行信

息披露。

4、清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

5、基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

6、基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后5个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

7、基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存，保存期限不少于法律法规或监管规则规定的最低期限。

十二、基金合同的内容摘要

1、基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务、违约责任

（1）基金份额持有人的权利和义务

基金投资人持有本基金基金份额的行为即视为对《基金合同》的承认和接受，基金投资人自依据《基金合同》取得基金份额，即成为本基金份额持有人和《基金合同》的当事人，直至其不再持有本基金的基金份额。基金份额持有人作为《基金合同》当事人并不以在《基金合同》上书面签章或签字为必要条件。

每份基金份额具有同等的合法权益。

1）根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

①分享基金财产收益；

②参与分配清算后的剩余基金财产；

③依法转让其持有的基金份额；

④按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

⑤出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

⑥查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

⑦监督基金管理人的投资运作；

⑧对基金管理人、基金托管人、基金份额发售机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

⑨法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2）根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

①认真阅读并遵守《基金合同》《招募说明书》等信息披露文件以及基金管理人按照规定就本基金发布的相关公告；

②交纳基金认购款项及法律法规和《基金合同》所规定的费用；

③在持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；

④不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；

⑤拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序及信息披露义务；

⑥拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持该不动产投资信托基金份额的，按照规定履行不动产投资信托基金收购的程序或者义务；

⑦原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的本基金基金份额的，应按照有关规定履行相应的通知、公告等义务；

⑧了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险；

⑨关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

⑩执行生效的基金份额持有人大会的决议；

⑪返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

⑫战略投资者应遵守法律法规和基金合同等文件关于其持有基金份额期限的规定。不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产投资信托基金份额战略配售，基金份额持有期间不允许质押；

⑬配合基金管理人和基金托管人根据法律法规、监管部门有关反洗钱要求开展相关反洗钱工作，提供真实、准确、完整的资料，遵守各方反洗钱与反恐怖融资相关管理规定；

⑭遵守基金管理人、基金托管人、销售机构和登记机构的相关交易及业务的规则；

⑮法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

3）基金投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，若违反《业务办法》第六十三条第一款、第二款的规定买入在不动产基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内，对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

4）作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方，除应履行作为基金份额持有人的义务外，还应履行以下义务：

①不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

②配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

③确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

④依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

⑤原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重

大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

⑥及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

⑦法律法规及相关协议约定的其他义务。

（2）基金管理人的权利和义务

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

1）依法募集资金；

2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

3）按照有关规定运营管理不动产项目；

4）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以根据《基础设施基金指引》委托运营管理机构负责部分运营管理职责，但基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当派员负责项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况；

5）发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构；

6）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

7）依照《基金合同》收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

8）依照有关规定行使因基金财产投资于证券所产生的权利；

9）发售基金份额；

10）按照规定召集基金份额持有人大会；

11）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

12）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

13）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

14）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

15）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

16）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

17）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

18）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经营机构、资产评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（本基金合同另有约定的除外）；

19）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、扩募和非交易过户等业务规则；

20）与不动产资产支持证券管理人联合开展尽职调查；

21）决定不动产投资信托基金直接或间接新增对外借款；在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

22）因本基金持有全部不动产资产支持证券，并通过不动产资产支持证券持有项目公司全部股权，基金管理人可行使以下权利：

a）资产支持证券持有人享有的权利，包括但不限于决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容、通过特殊目的载体间接行使对项目公司所享有的权利、派员负责项目公司财务管理；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

b）项目公司股东享有的权利，包括但不限于决定项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准项目公司董事会或董事的报告、审议批准项目公司的年度财务预算方案和决算方案等。前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人

大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

c）行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目购入或出售事项、5%以下的关联交易事项（其中，金额是指连续12个月内累计发生金额）、决定调整运营管理机构的报酬标准等。

23）经与基金托管人协商一致后决定本基金可供分配金额计算调整项的相关事宜，适用法律法规或相应规则对本基金可供分配金额的计算另有调整的，基金管理人依据法律法规及基金合同进行信息披露后，直接对该部分内容进行调整；

24）对相关资产进行购入或出售可行性分析和资产评估，并就需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项召开基金份额持有人大会；

25）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

2）办理基金备案和基金上市所需手续；

3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

5）专业审慎运营管理不动产项目，主动履行《REITs指引》第三十八条规定的不动产项目运营管理职责：

a）及时办理不动产项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

b）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

c）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

d）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

e）制定及落实不动产项目运营策略；

f）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

g）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

h）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

i）实施不动产项目维修、改造等；

j）负责不动产项目档案归集管理等；

k）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

l）依法披露不动产项目运营情况；

m）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

n）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

o）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

p）中国证监会规定的其他职责。

基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责也可以委托运营管理机构负责上述第5）条第d）至i）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责；

定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次；委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案。

7）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立,对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

8）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产或职务之便为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

9）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

10）严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

11）编制不动产投资信托基金定期报告与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

12）保守基金商业秘密，不得泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露。但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

13）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

14）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

15）因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

16）监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

17）采取适当合理的措施使计算基金份额认购、扩募和注销价格的方法符合《基金合同》等法律文件的规定，按有关规定计算并公告基金净值信息；

18）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

19）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料到《基金合同》终止后20年以上。按规定保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程；法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

20）确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

21）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

23）基金在首次发售募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将首次发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人；

24）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

25）建立并保存基金份额持有人名册；

26）对拟持有的不动产项目进行全面的尽职调查，聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务。存续期聘请审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；

27）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产项目资产进行评估：

a）不动产项目购入或出售；

b）本基金扩募；

c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

d）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

28）办理或聘请财务顾问办理不动产投资信托基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动；

29）基金在扩募发售募集期间未能达到基金扩募的备案条件，变更后的《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将扩募发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金扩募份额认购人；

30）进行基金会计核算并依照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

31）本基金及其下设特殊目的载体借入款项安排，基金管理人应及时将借款合同以及证明借入款项资金流向的证明文件提交基金托管人；基金合同生效后，基金管理人应及时向基金托管人报送不动产项目已借款情况。如保留不动产项目对外借款，基金管理人应当向基金托管人报送借款文件以及说明材料，说明保留不动产项目对外借款的金额、比例、偿付安排、满足的法定条件等；

32）基金管理人将采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金产品的流动性；

33）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（3）基金托管人的权利与义务

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权

利包括但不限于：

1）获得基金托管费；

2）监督不动产投资信托基金资金账户、不动产项目监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

3）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

4）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

5）自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

6）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

1）设立专门的基金托管部，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜。

2）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产。

3）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证。

4）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管不动产投资信托基金财产、权属证书及相关文件。

5）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基金合同的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜。

6）监督项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途。

7）保守基金商业秘密。除《基金法》、基金合同及其他有关规定另有规定外，在基金信息公开披露前应予保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关提供或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外。

8）对基金财务会计报告、季度报告、中期和年度基金报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照基金合同及托管协议的规定进行，加强对基金管理人资产确认计量过程的复核；如果基金管理人有未执行基金合同或托管协议规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施。

9）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等。

10）从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册。

11）按规定制作相关账册并与基金管理人核对。

12）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益款项。

13）按照规定召集基金份额持有人大会或配合基金份额持有人、基金管理人依法召集基金份额持有人大会。

14）因违反基金合同导致基金财产损失，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除。

15）基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金向基金管理人追偿。

16）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

17）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值、基金份额认购、扩募价格。

18）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项。

19）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料保存期限不少于法律法规规定的最低期限。

20）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配。

21）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行业监督管理机构，并通知基金管理人。

22）执行生效的基金份额持有人大会的决议。

23）监管基金资金账户、不动产项目监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

24）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。

25）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

2、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

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。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（1）召开事由

当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定的除外：

1）变更基金类别。

2）对不动产基金的投资目标、投资策略、投资范围等作出重大调整。

3）变更基金份额持有人大会程序。

4）决定基金扩募。

5）延长基金合同期限。

6）提前终止基金合同。

7）决定更换基金管理人（更换为基金管理人设立的具有公开募集证券投资基金业务资格的控股子公司除外）、基金托管人。

8）决定提高基金管理人、基金托管人的报酬标准，但法律法规或中国证监会另有规定的除外。

9）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

10）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

11）除法定解聘情形以外，决定解聘、更换运营管理机构。

12）转换基金运作方式。

13）本基金与其他基金的合并。

14）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会。

15）单独或合计持有本基金总份额10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会。

16）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市或因本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人申请基金终止上市的除外。

17）不动产基金拟终止新购入不动产项目，但基金份额持有人大会已授权基金管理人在必要情况下办理终止新购入不动产项目相关事宜的除外。

18）法律法规、《REITs指引》《基金合同》或中国证监会规定的其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改或决定，不需召开基金份额持有人大会：

1）不动产项目土地使用权或收费权期限延长的情形下，基金合同期限相应延长。

2）法律法规要求增加的基金费用的收取和其他应由基金、专项计划等特殊目的载体承担的费用的收取。

3）本基金申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

4）因相关法律法规、交易场所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改。

5）基金管理人、登记机构、代销机构调整有关基金认购、交易、非交易过户、转托管等业务的规则。

6）增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整。

7）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解任情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人大会表决。

8）发生《基金合同》约定的法定情形，基金管理人解聘运营管理机构。

9）基金管理人履行适当程序后，基金推出新业务或服务。

10）监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的。

11）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配金额计算方法变更。

12）对《基金合同》的修改对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化。

13）以下事项发生时，如法律法规未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止《基金合同》，不需召开基金份额持有

人大会：

a）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部处置，且连续6个月未成功购入新的不动产项目的。

b）在基金合同初始生效之日起6个月内中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的。

c）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券。

d）本基金未能在基金合同初始生效之日起6个月内成功购入首个不动产项目。

e）本基金投资的全部不动产项目出现无法维持正常、持续运营，难以再产生持续、稳定现金流的情形时。

f）中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内，未成功购入项目公司的全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的。

14）基金管理人在发生运营管理机构法定解任情形时解聘运营管理机构从而应当对《基金合同》及相关文件进行修改；

15）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

16）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（2）提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人以及基金合同约定的其他主体（如有），可以向基金份额持有人大会提出议案。

（3）会议召集人及召集方式

1）除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2）基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4）代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5）单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6）基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（4）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少30日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

1）会议召开的时间、地点和会议形式；

2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

4)授权委托证明的内容要求(包括但不限于代理人身份,代理权限和代理有效期限等)、送达时间和地点；

5）会务常设联系人姓名及联系电话；

6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

7）召集人需要通知的其他事项。

采取通讯开会方式并进行表决的情况下,由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

如召集人为基金管理人,还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

（5）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1）现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会,基金管理人

或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

①亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

②经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2）通讯开会。通讯开会指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址或系统。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

①会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告，监管机构另有要求的除外；

②召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

③本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金

总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

④上述第③项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过书面、网络、电话、短信或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。在会议召开方式上，本基金亦可采用其他非现场方式或者以现场方式与非现场方式相结合的方式召开基金份额持有人大会，会议程序比照现场开会和通讯方式开会的程序进行。

4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5）召集人可以提供网络投票和其他方式为基金份额持有人行使投票权提供便利，具体方式由会议召集人在会议通知中列明。

（6）议事内容与程序

1）议事内容及提案权

议事内容为本部分“（1）召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需

提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2）议事程序

①现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（8）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

②通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前至少提前30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（7）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2）特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

①转换基金运作方式；

②本基金与其他基金合并；

③更换基金管理人或者基金托管人；

④提前终止《基金合同》；

⑤对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

⑥金额占基金净资产50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

⑦金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

⑧本基金成立后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

基金按照规定或者基金合同约定就购入不动产项目事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当按照《基础设施基金指引》规定公告持有人大会事项，披露拟购入不动产项目事项的详细方案及法律意见书等文件。涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资者，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决

意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（8）计票

1）现场开会

①如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

②监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

③如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

④计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（9）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起2日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（10）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

3、不动产项目的运营管理安排

基金管理人委托运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务，为此基金管理人、计划管理人、运营管理机构、项目公司应签订《运营管理服务协议》。

《运营管理服务协议》主要约定了运营管理机构人员配备、公司治理等基本情况，以及运营管理机构的服务内容、基金管理人及运营管理机构权利与义务、委托经营管理费计算方法、支付方式及考核安排、运营管理机构的解任事件和解任程序、选任与选任程序、违约责任承担等内容。

（1）运营管理机构的法定解聘情形

运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形（“法定情

形”）之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

（2）运营管理机构的约定解聘和更换程序

除上述法定解聘情形外，当且仅当出现以下约定情形（“约定情形”）之一的，基金管理人可解聘运营管理机构，并应提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并需经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会、证券交易所、基金业协会等监管机构认为需要回避表决的特殊情形除外；基金管理人应向运营管理机构发出书面解聘通知，该通知中应注明运营管理机构解聘的生效日期：

1）运营管理机构在任期内出现与主营业务相关的重大法律纠纷、重大违约事项等可能严重影响项目后续平稳高效运营的；

2）有确定证据显示运营管理机构可能发生严重影响其项目运营能力以致无法完成《运营管理服务协议》约定的服务的；

3）不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”（定义见《运营管理服务协议》）合计实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额（定义见《运营管理服务协议》）的80%。

（3）继任运营管理机构

解聘运营管理机构后，基金管理人应及时召开基金份额持有人大会，提议选聘、任命继任运营管理机构，所选任的继任运营管理机构应当同时具备以下条件：

1）继任运营管理机构应满足监管机构关于运营管理机构的各项要求；

2）继任运营管理机构或其实际控制人应具有良好的购物中心运营管理、处置能力，须具备在全国范围内同时管理30个及以上购物中心项目的运营管理经验，且具备在天津市市区管理单个项目单店零售额连续三年超过15亿元的购物中心项目的运营管理经验；

3）继任运营管理机构或其实际控制人在发生运营管理机构解聘情形前一年或当年信用评级达到AAA级；

4）继任运营管理机构拥有五年以上商业不动产运营管理经验的员工不少于2名；

5）继任运营管理机构近3年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

经约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、计划管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在《运营管理服务协议》项下实质相同的全部权利和义务。

（4）解聘后的交接安排

基金管理人发出运营管理机构解聘通知后，运营管理机构应继续履行《运营管理服务协议》项下运营管理机构的全部职责和义务，并接受基金管理人的监督，直至下列日期中的较晚者：（A）基金管理人任命继任运营管理机构生效之日；（B）运营管理机构解聘通知中确定的日期。为免歧义，在运营管理机构继续履约期间项目公司仍按《运营管理服务协议》约定支付运营管理费。

在继任运营管理机构被任命后，被解聘的运营管理机构应协助委托方向继任运营管理机构移交与不动产项目运营管理有关的全部资料。因运营管理机构原因而被解聘所发生的费用应由运营管理机构承担。

4、基金收益分配原则、执行方式

（1）基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上通过合理调整计算得出的金额，在可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1）折旧和摊销；

2）利息支出；

3）所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

1）当期购买不动产项目等资本性支出；

2）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

3）取得借款收到的本金；

4）偿还借款本金支付的现金；

5）不动产项目资产减值准备的变动；

6）不动产项目资产的处置利得或损失；

7）支付的利息及所得税费用；

8）应收和应付项目的变动；

9）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

10）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额、本期/本年分配金额等。

（2）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

1）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2）除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

（3）基金收益分配原则

1）本基金收益分配采取现金分红方式，具体权益分派程序等有关事项遵循深交所及中国结算的相关规定；

2）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于1次，若基金合同生效不满6个月可不进行收益分配；

3）每一基金份额享有同等分配权；

4）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，并应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续2年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（4）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、现金红利发放日、基金收益分配对象、截至收益分配基准日的可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（5）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

（6）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

5、与基金财产管理、运营有关费用的提取、支付方式与比例

（1）基金费用的种类

1）基金管理费；

2）运营管理费；

3）基金托管费；

4）基金上市初费及年费、登记结算费用；

5）《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

6）《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、公证费、诉讼费和仲裁费；

7）基金份额持有人大会费用；

8）基金的证券交易费用；

9）基金的银行汇划费用；

10）基金相关账户的开户及维护费用；

11）涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

12）基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

13）按照国家有关规定、《基金合同》、专项计划文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（2）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1）基金管理费

基金管理费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B＝A×0.20%÷当年天数

B为每日应计提的基金管理费，每日计提的基金管理费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数。

A为上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A为基金募集资金规模（含募集期利息）。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和）。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2）运营管理费

运营管理费包括基础管理费和激励管理费两部分。运营管理机构就提供《运营管理服务协议》项下的运营管理服务有权收取基础管理费，运营管理机构就提供《运营管理服务协议》下的运营管理服务实现超额收益时，有权收取激励管理费。《运营管理服务协议》约定的基础管理费、激励管理费均为不含增值税的费用。除《运营管理服务协议》规定的运营管理费

外，运营管理机构不得以任何名义收取任何未经基金管理人同意涉及本不动产项目或项目公司的费用。鉴于天津分公司负责《运营管理服务协议》项下运营管理服务委托事项、其他服务事项及协助事项的具体执行，由天津分公司实际收取《运营管理服务协议》项下运营管理费并确认收入。

A.基础管理费

基础管理费包括基础管理费 1 和基础管理费 2 两部分，基础管理费 1 包含运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本，用于保障运营管理机构的日常运营管理；基础管理费 2 为运营管理机构管理输出服务费用。其中：

a.基础管理费 1：

每年的基础管理费 1=本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×基础管理费 1 的费率 M。

经调整的营业收入=当期营业收入-当期因直线法分摊的营业收入差额-当期信用减值损失（确认时为正值，转回时为负值），此处信用减值损失，应于首个运营期内扣除交割审计日坏账准备余额的影响。

基础管理费 1 的费率：M 详见下表：

表：运营管理机构基础管理费费率表

周期	**基础管理费费率 M**
协议生效日-2030 年度	10.77%
2031 年度-2035 年度	10.66%
2036 年度及以后	10.57%

b.基础管理费 2：

每年的基础管理费 2＝本商业不动产项目当年度经调整的营业收入×2%+当年度运营净收益×4%

其中，经调整的营业收入按照上文第(1)款约定计算；经调整的营业收入及运营净收益，根据每年审计报告审定数据为基础计算确定。

B.激励管理费

按照不动产基金发行时确定的评估报告底稿中记载的近十年运营净收益为考核基准，十年期后以其到期当年评估报告中预测的十年期运营净收益为考核基准，以此类推。当且仅当实际运营净收益不低于目标运营净收益时收取激励管理费，激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额计提。其中，实际运营净收益根据每年审计报告确定，目标运营净收益在基金成立时根据评估机构作出的相关预测数据确定。特别的，首年目标运营净收益=根据评估报告计算的 2026 年目标运营净收益-自评估基准日至交割审计基准日（含）期间的实际运营净收益，其中交割审计基准日为交割日的前一日。

激励管理费的计算方式如下：

激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益的差额按比例计提。激励管理费根据不动产项目的每个运营收入回收期的预算实现率计算得出。预算实现率=实际运营净收益/目标运营净收益×100%。

a.当预算实现率小于等于 105%且大于等于 95%时，不设置激励管理费或运营管理补偿金；

b.当且仅当预算实现率大于 105%时，运营管理机构方可收取激励管理费。激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益×105%）×15%；

c.反之，当且仅当预算实现率小于 95%时，激励管理费为负，即运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。运营管理补偿金=（目标运营净收益×95%-实际运营净收益）×15%。

若产生运营管理补偿金，由项目公司直接从支付的基础管理费进行扣减。为免疑义，在任何情况下激励管理费/运营管理补偿金的上限为当年应收的基础管理费 2 金额。

运营净收益中的资本性支出预算若当年有结余的，可以留待以后年度使用，计算当年运营净收益时视同已发生，以后年度的运营净收益计算不包含前期已视同发生的资本性支出。资本性支出每 5 年做一次确认，累计未使用的资本性支出可以不在结转以后的年度使用，运

管机构根据项目实际运营需求确认需要转回的资本性支出金额，并在计算当年运营净收益时按未发生处理。

就运营管理机构提出的与项目公司预算内相关的审批事项，基金管理人、项目公司应按约定及时审批同意或不同意，如不同意须附异议的具体理由，且该等理由应符合项目公司的利益。如基金管理人、项目公司未能及时审批同意，或审批不同意但未附异议的具体理由的，运营管理机构有权提出书面催告，若基金管理人、项目公司未能在该书面催告后的 3 个工作日内审批的，则因此造成项目公司损失的，计算基础管理费及激励管理费的当期运营净收益基数应还原项目公司因此遭受的损失。

就运营管理机构提出的与项目公司预算外相关的审批事项，基金管理人、项目公司应以维护投资人的利益为出发点，尽合理商业努力及时审批。基金管理人、项目公司因怠于审批造成项目公司损失的，计算基础管理费及激励管理费的当期运营净收益基数应还原项目公司因此遭受的损失。

因公共卫生事件、公共安全事件、不可抗力造成的项目公司收入损失，激励管理费不倒扣基础管理费。

C.支付主体、支付方式和支付频次

a.基础管理费的支付

基础管理费按月支付。

项目公司应在账户满足预留已公告可供分派金额及项目公司正常运转所需费用的前提下，向天津分公司按时支付基础管理费。运营管理机构天津分公司应在运管协议生效日及之后每自然月的第10个工作日前，依据项目公司月度预算，计算当月基础管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到天津分公司提供的发票后10个工作日内尽快向天津分公司支付基础管理费。如协议有效期内当年尚未完成预算审批，则预算审批完成前的月度基础管理费依据项目公司上一年度实际年度运营收入及年度运营净收益的月度平均数来计算相应的月度基础管理费。

b.激励管理费的支付

激励管理费按年度支付。

运营管理机构天津分公司应在经审计的项目公司年度审计报告出具后尽快计算激励管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构天津分公司提供的发票后20个工作日内，由项目公司向运营管理机构天津分公司付激励管理费。首次计算激励管理费不满一年的，审计期间应为《运营管理服务协议》生效之日起至当年度最后一日。

3）基金托管费

本基金的托管费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

E＝A×0.01%÷当年天数

E为每日应计提的基金托管费，每日计提的基金托管费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数。

A的定义同上。

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“（1）基金费用的种类”中的4）-13）项费用，根据有关法律法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

（3）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3）《基金合同》生效前的相关费用；

4）基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5）不动产基金新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；

6）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（4）基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

6、基金财产的投资方向和投资限制

（1）投资范围及比例

1）本基金投资范围

本基金存续期内按照本《基金合同》的约定以80%以上基金资产投资于不动产资产支持专项计划，并将优先投资于以原始权益人或其关联方拥有或推荐的不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场基金或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会

允许不动产投资信托基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2）投资比例

除本基金合同另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整，因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在3个月之内调整。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

3）本基金以首次发售募集资金投资的资产支持证券和不动产项目

基金合同生效后，本基金初始募集资金在扣除相关费用后拟全部用于认购“中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划”的资产支持证券，该不动产资产支持证券的管理人为中信证券，不动产资产支持证券拟对项目公司进行100%股权及其他形式投资，不动产资产为天津大悦城项目。不动产项目的原始权益人为中粮置业投资有限公司。

（2）投资比例超限的处理方式和流程

因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产项目公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上

述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整。

（2）投资限制

1）组合限制

基金存续期内，基金的投资组合应遵循以下限制：

①本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产项目公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

②本基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的10%；

③本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

④债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

⑤本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

⑥本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致；

⑦法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第①、⑤、⑥项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起6个月内使基金针对

首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定;基金管理人应当自基金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制等进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

2）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

①承销证券；

②违反规定向他人贷款或者提供担保；

③从事承担无限责任的投资；

④买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

⑤向基金管理人、基金托管人出资；

⑥从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

⑦法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

7、基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式

（1）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

①本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

②基金份额持有人大会决定终止的；

③基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

④中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的；

⑤中信证券-大悦城商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内，未成功购入项目公司的全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的；

⑥本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

⑦本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

⑧本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续6个月未成功购入新的不动产项目的；

⑨本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

⑩《基金合同》约定的其他情形；

⑪相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（2）基金财产的清算

1）基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立基金财

产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5）基金财产清算程序：

①《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

②对基金财产和债权债务进行清理和确认；

③处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定；

④制作清算报告；

⑤聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

⑥将清算报告报中国证监会备案并公告；

⑦对基金剩余财产进行分配。

6）基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产项目的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。

7）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

（3）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（4）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（5）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后5个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（6）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存，保存期限不少于法律法规规定的最低期限。

8、违约责任

（1）基金管理人、基金托管人在履行各自职责的过程中，违反《基金法》等法律法规的规定或者《基金合同》约定，给基金财产、基金份额持有人或其他基金合同当事人造成损害的，应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任；因共同行为给基金财产或者基金份额持有人造成损害的，应当承担连带赔偿责任，对损失的赔偿，仅限于直接损失。但是发生下列情况，当事人免责：

1）不可抗力；

2）基金管理人、基金托管人按照当时有效的法律法规或中国证监会的规定作为或不作

为而造成的损失等；

3）基金管理人由于按照《基金合同》规定的投资原则行使或不行使其投资权造成的损失等；

4）原始权益人、其他参与机构不履行法定义务或存在其他违法违规行为的，且基金管理人、基金托管人并无违反《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》等相关法规情形的。

（2）在发生一方或多方违约的情况下，在最大限度地保护基金份额持有人利益的前提下，《基金合同》能够继续履行的应当继续履行。非违约方当事人在职责范围内有义务及时采取必要的措施，防止损失的扩大。没有采取适当措施致使损失进一步扩大的，不得就扩大的损失要求赔偿。非违约方因防止损失扩大而支出的合理费用由违约方承担。

（3）由于基金管理人、基金托管人不可控制的因素导致业务出现差错，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但是未能发现错误或未能避免错误发生或虽发现错误但因前述原因无法及时更正的，由此造成基金财产或投资人损失，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但是基金管理人和基金托管人应积极采取必要的措施消除或减轻由此造成的影响。

（4）基金管理人、基金托管人及其从业人员等违反法律、行政法规及中国证监会规定的，应当承担相应行政责任，涉嫌犯罪的，依法追究刑事责任。

9、争议解决方式

各方当事人同意，因《基金合同》而产生的或与《基金合同》有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，应提交仲裁。任何一方当事人均有权将争议提交中国国际经济贸易仲裁委员会，按照该会届时有效的仲裁规则按普通程序进行仲裁，仲裁的地点为北京市，仲裁裁决是终局性的，并对各方当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有规定，仲裁费由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

《基金合同》受中国法律（为本基金合同之目的，不包括香港、澳门特别行政区和台湾地区法律）管辖并从其解释。

10、基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式

《基金合同》可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅。

十三、基金托管协议的内容摘要

1、托管协议当事人

（1）基金管理人

名称：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲 3 号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路 6 号院北辰中心 C 座 5 层

邮政编码：100101

法定代表人：邹迎光

成立时间：1998 年 4 月 9 日

批准设立机关及批准设立文号：中国证监会证监基字[1998]16 号文

组织形式：有限责任公司（外商投资、非独资）

注册资本：2.38 亿元人民币

存续期限：100 年

（2）基金托管人

名称：招商银行股份有限公司

住所：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

邮政编码：518040

法定代表人：缪建民

成立时间：1987 年 3 月 31 日

基金托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

组织形式：股份有限公司（上市）

注册资本：人民币 252.20 亿元

存续期间：持续经营

2、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（1）基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权

1）基金托管人根据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对下述基金投资范围、投资比例进行监督。

本基金存续期内按照《基金合同》的约定以 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，并将优先投资于以原始权益人或其关联方拥有或推荐的不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并通过持有其全部份额取得不动产项目公司全部股权、不动产项目完全所有权或者经营权利。

本基金的其他资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定对下述基金投资限制及借款限制进行监督：

A、组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（a）本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整，因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整；

（b）本基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

（c）本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（d）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

（e）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%；

（f）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致；

（g）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第 a）、e）、f）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起 6 个月内使基金针对首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起 6 个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自《基金合同》初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制等进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

B、借款限制

本基金可以直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

（a）借款金额不得超过基金净资产的 20%；

（b）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

（c）本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

（d）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

（e）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

（f）中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，本基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

C、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（a）承销证券；

（b）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（c）从事承担无限责任的投资；

（d）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（e）向基金管理人、基金托管人出资；

（f）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（g）法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

《基金合同》对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

（2）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人选择存款银行进行监督。基金投资银行定期存款的，基金管理人应根据法律法规的规定及《基金合同》的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管

人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。对于不符合规定的银行存款，基金托管人可以拒绝执行，并通知基金管理人。

本基金投资银行存款应符合如下规定[1]：

1）本基金投资于有固定期限银行存款的比例不得超过基金资产净值的 30%，但投资于有存款期限，根据协议可提前支取的银行存款，不受上述比例限制；投资于具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 20%；投资于不具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 5%。

有关法律法规或监管部门制定或修改新的定期存款投资政策，基金管理人履行适当程序后，可相应调整投资组合限制的规定。

2）基金管理人负责对本基金存款银行的评估与研究，建立健全银行存款的业务流程、岗位职责、风险控制措施和监察稽核制度，切实防范有关风险。基金托管人负责对本基金银行定期存款业务的监督与核查，审查、复核相关协议、账户资料、投资指令、存款证实书等有关文件，切实履行托管职责。

A、基金管理人负责控制信用风险。信用风险主要包括存款银行的信用等级、存款银行的支付能力等涉及到存款银行选择方面的风险。因选择存款银行不当造成基金财产损失的，由基金管理人承担责任。

B、基金管理人负责控制流动性风险，并承担因控制不力而造成的损失。流动性风险主要包括基金管理人要求全部提前支取、部分提前支取或到期支取而存款银行未能及时兑付的风险、基金投资银行存款不能满足基金正常结算业务的风险、因全部提前支取或部分提前支取而涉及的利息损失影响估值等涉及到基金流动性方面的风险。

C、基金管理人须加强内部风险控制制度的建设。如因基金管理人员工职务行为导致基金财产受到损失的，需由基金管理人承担由此造成的损失。

[1] 通过项目公司及 SPV 公司的银行账户进行的银行存款投资，由《项目公司监管协议》《等协议约定，不受此处规定规制。

D、基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《基金法》《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

（3）基金投资银行存款协议的签订、账户开设与管理、投资指令与资金划付、存款凭证传递、账目核对、到期兑付、提前支取、基金投资银行存款的监督

通过项目公司及 SPV 公司的银行账户进行的银行存款投资，由《项目公司监管协议》等协议约定，不受此处规定规制。

1）基金投资银行存款协议的签订

A、基金管理人应与符合资格的存款银行总行或其授权分行签订《基金存款业务总体合作协议》（“《总体合作协议》”），确定《存款协议书》的格式范本。《总体合作协议》和《存款协议书》的格式范本由基金托管人与基金管理人共同商定。

B、基金托管人依据相关法规对《总体合作协议》和《存款协议书》的内容进行复核，审查存款银行资格等。

C、基金管理人应在《存款协议书》中明确存款证实书或其他有效存款凭证的办理方式、邮寄地址、联系人和联系电话，以及存款证实书或其他有效凭证在邮寄过程中遗失后，存款余额的确认及兑付办法等。

D、由存款银行指定的存放存款的分支机构（“存款分支机构”）寄送或上门交付存款证实书或其他有效存款凭证的，基金托管人可向存款分支机构的上级行发出存款余额询证函，存款分支机构及其上级行应予配合。

E、基金管理人应在《存款协议书》中规定，基金存放到期或提前兑付的资金应全部划转到指定的基金托管账户，并在《存款协议书》写明账户名称和账号，未划入指定账户的，由存款银行承担一切责任。

F、基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款账户预留印鉴应加盖基金托管人印鉴，在存期内，如本基金银行账户、预留印鉴发生变更，基金管理人应及时书面通知存款行，书面通知应加盖基金托管人预留印鉴。存款分支机构应及时就变更事项向基金管理人、基金托

管人出具正式书面确认书。变更通知的送达方式同开户手续。在存期内，存款分支机构和基金托管人的指定联系人变更，应及时加盖公章书面通知对方。

G、基金管理人应在《存款协议书》中规定，因定期存款产生的存单不得被质押或以任何方式被抵押，不得用于转让和背书。

2）基金投资银行存款时的账户开设与管理

A、基金投资于银行存款时，基金管理人应当依据基金管理人与存款银行签订的《总体合作协议》《存款协议书》等，以基金的名义在存款银行总行或授权分行指定的分支机构开立银行账户。

B、基金投资于银行存款时的预留印鉴由基金托管人保管和使用。

3）存款凭证传递、账目核对及到期兑付

A、存款证实书等存款凭证传递

存款资金只能存放于存款银行总行或者其授权分行指定的分支机构。基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款银行分支机构应为基金开具存款证实书或其他有效存款凭证（“存款凭证”），该存款凭证为基金存款确认或到期提款的有效凭证，且对应每笔存款仅能开具唯一存款凭证。资金到账当日，由存款银行分支机构指定的会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥后，将存款凭证原件通过快递寄送或上门交付至基金托管人指定联系人；若存款银行分支机构代为保管存款凭证的，由存款银行分支机构指定会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥。

B、存款凭证的遗失补办

存款凭证在邮寄过程中遗失的，由基金管理人向存款银行提出补办申请，基金管理人应督促存款银行尽快补办存款凭证，并按以上（1）的方式快递或上门交付至托管人，原存款凭证自动作废。

C、账目核对

每个工作日，基金管理人应与基金托管人核对各项银行存款投资余额及应计利息。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，对于存期超过 3 个月的定期存款，基金托管人于每季度向存款银行发起查询查复，存款银行应按照人行查询查复的有关时限要求及时回复。基金管理人有责任督促存款银行及时回复查询查复。因存款银行未及时回复造成的资金被挪用、盗取的责任由存款银行承担。

存款银行应配合基金托管人对存款凭证的询证，并在询证函上加盖存款银行公章寄送至基金托管人指定联系人。

D、到期兑付

基金管理人提前通知基金托管人通过快递将存款凭证原件寄给存款银行分支机构指定的会计主管。存款银行未收到存款凭证原件的，应与基金托管人电话询问。存款到期前基金管理人与存款银行确认存款凭证收到并于到期日兑付存款本息事宜。

基金托管人在存款到期日未收到存款本息或存款本息金额不符时，通知基金管理人与存款银行接洽存款到账时间及利息补付事宜。基金管理人应将接洽结果告知基金托管人，基金托管人收妥存款本息的当日通知基金管理人。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款凭证在邮寄过程中遗失的，存款银行应立即通知基金托管人，基金托管人在原存款凭证复印件上加盖公章并出具相关证明文件后，与存款银行指定会计主管电话确认后，存款银行应在到期日将存款本息划至指定的基金资金账户。如果存款到期日为法定节假日，存款银行顺延至到期后第一个工作日支付，存款银行需按原协议约定利率和实际延期天数支付延期利息。

4）提前支取

如果在存款期限内，由于基金规模发生缩减的原因或者出于流动性管理的需要等原因，基金管理人可以提前支取全部或部分资金。

提前支取的具体事项按照基金管理人与存款银行签订的《存款协议书》执行。

5）基金投资银行存款的监督

基金托管人发现基金管理人在进行存款投资时有违反有关法律法规的规定及《基金合同》的约定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人在 10 个工作日内纠正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在 10 个工作日内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应立即报告中国证监会，同时通知基金管理人在 10 个工作日内纠正或拒绝结算，若因基金管理人拒不执行造成基金财产损失的，相关损失由基金管理人承担，基金托管人不承担任何责任。

（4）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。基金管理人应在基金投资运作之前向基金托管人提供符合法律法规及行业标准的、经慎重选择的、本基金适用的银行间债券市场交易对手名单并约定各交易对手所适用的交易结算方式。

基金管理人有责任确保及时将更新后的交易对手名单发送给基金托管人，否则由此造成的损失应由基金管理人承担。如基金管理人在基金投资运作之前未向基金托管人提供银行间债券市场交易对手名单的，视为基金管理人认可全市场交易对手。基金管理人应严格按照交易对手名单的范围在银行间债券市场选择交易对手。基金托管人监督基金管理人是否按事前提供的银行间债券市场交易对手名单进行交易。在基金存续期间基金管理人可以调整交易对手名单，但应将调整结果至少提前一个工作日书面通知基金托管人。新名单确定时已与本次剔除的交易对手所进行但尚未结算的交易，仍应按照协议进行结算，但不得再发生新的交易。如基金管理人根据市场需要临时调整银行间债券交易对手名单及结算方式的，应向基金托管人说明理由，并在与交易对手发生交易前 3 个交易日内与基金托管人协商解决。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责处理因交易对手不履行合同而造成的纠纷及损失。若未履约的交易对手在基金管理人确定的时间内仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人可以但无义务对相应损失先行予以承担，然后再向相关交易对手追偿，基金托管人应予以必要的协助和配合。基金托管人则根据银行间债券市场成交单对合同履行情况进行监督。如基金托管人事后发现基金管理

人没有按照事先约定的交易对手进行交易，基金托管人应及时提醒基金管理人，经提醒后仍未改正时造成基金财产损失的，基金托管人不承担由此造成的任何损失和责任。

（5）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对不动产项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算、基金投资运作及基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（6）基金托管人根据《基础设施基金指引》《商业不动产基金公告》的规定履行如下保管职责和监督职责：

1）安全保管与基金有关的重大合同、权属证书、相关凭证和文件等。

基金管理人负责不动产项目实物资产的安全保管，对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性验证后，将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。基金管理人应在取得重要文件后三个工作日内通过邮寄等方式将文件原件送交基金托管人，并通过电话确认文件已送达。

文件原件由基金托管人负责保管，如需使用，基金管理人应提前书面通知基金托管人并说明用途及使用期限，基金托管人审核通过后将相关文件原件交由基金管理人指定人员，使用完毕后应及时交由基金托管人保管。

2）监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户及其他重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

基金托管人负责不动产项目运营收支账户及其他重要资金账户的设置与管理。本基金成立前不动产项目已开立运营收支账户的，基金管理人应负责要求原始权益人及时将运营收支账户移交基金托管人管理并及时办理预留印鉴变更。由基金管理人、基金托管人或其分支机构另行和项目公司签署资金监管协议，约定不动产所有相关账户的移交、注销、资金划转、监管等事宜。

不动产项目的日常收支应通过不动产项目运营收支账户进行，基金管理人应建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等。基金托管人应在付款环节，对不动产项目运营收支账户的款项用途进行审核监督，基金管理人或其委托的第三方外部管理机构应配合基金托管人履职，具体以《项目公司资金监管协议》及《SPV 公司资金监管协议》约定为准。

3）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等。

4）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。基金管理人应将不动产项目相关保险证明文件（如保单原件等）交由基金托管人保管。

5）监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途。

6）基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。

基金托管人根据基金管理人提供的银行间债券市场交易对手名单进行监督。基金管理人有责任控制交易对手的资信风险，由于交易对手的资信风险引起的损失，基金管理人应当负责向相关责任人追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。

7）基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对基金银行存款业务进行监督。

（7）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反法律法规、《基金合同》和本托管协议的规定，应及时以电话、邮件或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到通知后应及时核对并回复基金托管人，对于收到的书面通知，基金管理人应以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的合理疑义进行解释或举证，说明违规原因及纠正期限。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（8）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和本托管协议对基金业务执行核查。包括但不限于：对基金托管人发出的提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的合理疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、《基金合同》和本托管协议的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（9）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反《基金合同》约定的，应当立即通知基金管理人及时纠正，由此造成的损失由基金管理人承担，托管人在履行其通知义务后，予以免责。

（10）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

3、基金管理人对基金托管人的业务核查

（1）基金管理人有权对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括但不限于基金托管人安全保管基金财产、权属证书及相关文件；开设并监督基金财产的资金账户、证券账户及投资所需其他账户；监督基金财产的资金账户、不动产项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；复核基金管理人编制的基金资产财务信息；复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值；监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；根据基金管理人指令办理清算交收、收益分配、相关信息披露和监督基金投资运作等行为。

（2）基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》《基金合同》、本协议及其他有关规定时，基金管理人应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金管理人发出回

函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。

（3）基金托管人有义务配合和协助基金管理人依照法律法规、《基金合同》和本协议对基金业务执行核查，包括但不限于：对基金管理人发出的书面提示，基金托管人应在规定时间内答复并改正，或就基金管理人的合理疑义进行解释或举证；基金托管人应积极配合提供相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性。

（4）基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

4、基金财产的保管

（1）基金财产保管的原则

1）基金财产应独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构、基金销售机构、基金份额持有人、计划管理人、计划托管人及其他参与机构的固有财产。原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

A、原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。

B、不动产基金的债权，不得与原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构的固有资产产生的债务相抵销。基金管理人管理运作不同基金的基金财产的债权债务，不得相互抵销。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

2）基金托管人应按本协议规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件。未经基金管理人的指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何财产（基金托管人主动扣收的汇划费除外）。基金托管人不对处于自身实际控制之外的账户及财产承担保管责任。

3）基金托管人按照规定为托管的基金财产开设资金账户和证券账户及投资所需其他账户，并监督不动产基金资金账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。有关不动产项目运营收支账户的监督事宜，由基金托管人或其分支机构另行和项目公司等相关主体签署资金监管协议进行约定。

4）基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

5）基金托管人根据基金管理人的指令，按照《基金合同》和本协议的约定保管基金财产。未经基金管理人的正当指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。不属于基金托管人实际有效控制下的资产及实物证券等在基金托管人保管期间的损坏、灭失，基金托管人不承担由此产生的保管责任。

6）对于因为基金投资产生的应收资金，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金应收资金没有到达基金资金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收，由此给基金财产造成损失的，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失，基金托管人应予以必要的协助和配合。

7）基金托管人对因为基金管理人投资产生的存放或存管在基金托管人以外机构的基金资产，或交由证券公司负责清算交收的基金资产及其收益，由于该等机构或该机构会员单位等本协议当事人外第三方的欺诈、疏忽、过失或破产等原因给基金资产造成的损失等不承担责任，除非基金托管人在履行监督责任上存在故意或过失。

8）除依据法律法规和《基金合同》的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

（2）基金募集期间及募集资金的验资

1）基金募集期间募集的资金应开立“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

2）基金募集期满或基金停止募集时，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金认购人数、战略配售情况、网下发售比例符合《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《基

金合同》等有关规定后，由基金管理人聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的 2 名或 2 名以上中国注册会计师签字方为有效。验资完成，基金管理人应将募集的属于本基金财产的全部资金划入基金托管人为基金开立的基金资金账户中，并确保划入的资金与验资金额相一致。

3）若基金募集期限届满，未满足基金备案条件，由基金管理人按规定办理退款事宜，基金托管人应提供充分协助。

4）基金扩募时，扩募时的募集期限及验资参照基金设立时的募集期限及募集资金的验资处理。

（3）基金资金账户的开立和管理

1）基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”），保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。基金开立的托管账户原则上应按“开户主体全称+产品全称”规则命名，如遇账户名称过长影响其他业务办理等特殊情况时，开户主体或产品名称可以使用简称，确保资金账户名称与所托管的产品名称相对应，具体名称以实际开立为准，预留印鉴为基金托管人印章。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管账户进行。

2）基金资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3）基金资金账户的开立和管理应符合《人民币银行结算账户管理办法》《人民币利率管理规定》《支付结算办法》以及银行业监督管理机构的其他有关规定。

（4）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1）基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金托管人与基金联名的证券账户。

2）基金证券账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用本基金的任何证券账户进行本基金业务以外的活动。

3）基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

4）基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司开立结算备付金账户，基金托管人代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、证券结算保证金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定和基金托管人为履行结算参与人的义务所制定的业务规则执行。

5）若中国证监会或其他监管机构在本协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（5）债券托管账户的开设和管理

《基金合同》生效后，在符合监管机构要求的情况下，基金管理人负责以基金的名义申请并取得进入全国银行间同业拆借市场的交易资格，并代表基金进行交易；基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司的有关规定，以本基金的名义分别在中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户和资金结算账户，并代表基金进行银行间市场债券交易的结算。基金托管人协助基金管理人完成银行间债券市场准入备案。

（6）基金投资银行存款账户的开立和管理

基金投资银行定期存款，基金管理人与存款机构应比照相关规定，就本基金投资银行存款业务签订书面协议。

（7）其他账户的开设和管理

1）因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规和《基金合同》的规定，经基金管理人和基金托管人协商一致后，由基金托管人负责为基金开立。新账户按有关规定使用并管理。

2）法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（8）基金财产投资的有关实物证券等有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券等有价凭证按约定由基金托管人存放于基金托管人的保管库，或存入中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司、银行间市场清算所股份有限公司或票据营业中心的代保管库，实物保管凭证由基金托管人持有。实物证券等有价凭证的购买和转让，由基金托管人根据基金管理人的指令办理。基金托管人对基金托管人以外机构实际有效控制的有价凭证不承担保管责任。

（9）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

不动产项目涉及的文件类型包括但不限于：各投资层级上相关确权文件，以及不动产权证、土地出让合同。

基金托管人对于上述文件将根据文件类型以及所属项目区分类别，建立文件清单与目录，由专人负责及进行建档规范管理。在本基金存续过程中，定时根据文件清单与目录进行查验，并建立文件借用与归还制度，保证文件由专人进行跟踪，记录使用缘由，避免遗失。因保管不当造成基金权属证书灭失、损毁给基金造成的损失，基金托管人应当承担相应责任，但基金权属证书因办理抵质押、行政审批、备案、登记等手续必须移交贷款银行或行政管理机关保管的，基金托管人仅负责保管接收凭证，由实际保管人承担权属证书原件的保管责任。

（10）与基金财产有关的重大合同的保管

由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同的原件分别由基金管理人、基金托管人保管。除本协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大

合同应尽可能保证基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件。基金管理人应在重大合同签署后及时将重大合同传真给基金托管人，并在三十个工作日内将正本送达基金托管人处。因基金管理人发送的合同传真件与事后送达的合同原件不一致所造成的后果，由基金管理人负责。重大合同的保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

对于无法取得二份以上的正本的，基金管理人应向基金托管人提供与合同原件核对一致的合同传真件或复印件，未经双方协商一致，合同原件不得转移。基金管理人向基金托管人提供的合同传真件或复印件与基金管理人留存原件不一致的，以该传真件或复印件为准。

5、基金收益分配

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金收益分配。基金管理人拟定基金收益分配方案后通知基金托管人，基金托管人按照不少于基金年度可供分配金额的 90%复核收益分配金额，并监督以现金形式分配。双方核定后由基金管理人依照《信息披露办法》的有关规定在中国证监会规定媒介上公告。

6、基金信息披露

（1）保密义务

基金托管人和基金管理人应按法律法规、《基金合同》的有关规定进行信息披露，拟公开披露的信息在公开披露之前应予保密。除按《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《基金合同》《信息披露办法》及其他有关规定进行信息披露外，基金管理人和基金托管人对基金运作中产生的信息以及从对方获得的业务信息应予保密。但是，如下情况不应视为基金管理人或基金托管人违反保密义务：

1）非因基金管理人和基金托管人的原因导致保密信息被披露、泄露或公开；

2）基金管理人和基金托管人为遵守和服从法院判决或裁定、仲裁裁决或中国证监会、交易所等监管机构、中国证券投资基金业协会等自律组织的命令、决定所做出的信息披露或公开；

3）因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况。

（2）信息披露的内容

基金的信息披露内容主要包括基金招募说明书及其更新、基金合同、托管协议、基金产品资料概要及其更新、基金份额询价公告、基金份额发售公告、基金合同生效公告、基金份额上市交易公告书、基金净值信息、基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）、临时报告、不动产项目购入及基金扩募相关公告、权益变动公告、澄清公告、回拨份额公告（如有）、战略配售份额解除限售的公告、基金份额持有人大会决议、清算报告及中国证监会规定的其他信息。基金年度报告中的财务会计报告需经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计后，方可披露。

（3）基金托管人和基金管理人在信息披露中的职责和信息披露程序

1）职责

基金托管人和基金管理人在信息披露过程中应以保护基金份额持有人利益为宗旨，诚实信用，严守秘密。基金管理人负责办理与基金有关的信息披露事宜，对于根据相关法律法规和《基金合同》规定的需要由基金托管人复核的信息披露文件，在经基金托管人复核无误后，由基金管理人予以公布。

基金管理人和基金托管人应积极配合、互相监督，保证其按照法定方式履行披露的义务。基金管理人应在信息披露时说明基金托管人所复核的数据和信息。

基金管理人应当在中国证监会规定的时间内，将应予披露的基金信息通过符合中国证监会规定条件的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站等媒介披露。根据法律法规应由基金托管人公开披露的信息，基金托管人在规定媒介公开披露。

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有深圳证券交易所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

A、拟披露的信息未泄露；

B、有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

C、不动产基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按相关指引披露可能导致其违反法律法规、危害国家安全、或者引致不正当竞争、损害不动产基金和基金份额持有人权益或者误导投资者，且同时符合前款 A 至 C 条件的，经审慎评估及严格履行内部决策程序后，基金管理人等信息披露义务人可以豁免披露。

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

A、不可抗力；

B、发生暂停估值的情形；

C、法律法规、基金合同或中国证监会规定的其他情况。

信息披露义务人应当审慎确定信息披露暂缓、豁免事项，决定暂缓、豁免披露的，应当严格按照信息披露内部管理制度的规定履行内部决策程序。

2）程序

按有关规定须经基金托管人复核的信息披露文件，由基金管理人起草、并经基金托管人复核后由基金管理人公告。发生《基金合同》中规定需要披露的事项时，按《基金合同》规定公布。

3）信息文本的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

7、基金净资产计算、估值和会计核算

（1）基金净资产的计算、复核的时间及程序

1）基金净资产

A、基金资产总值/基金总资产是指购买的不动产资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息和基金应收款以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

B、基金资产净值/基金净资产是指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

C、基金份额净值是按照每个估值日不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入，由此产生的误差计入基金财产。国家另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行估值。但基金管理人根据法律法规或《基金合同》的规定暂停估值时除外。

2）复核程序

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

3）根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致意见的，按照基金管理人对基金净值信息的计算结果对外予以公布。

（2）基金资产的估值

1）估值日

基金资产的估值日为基金合同生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。如果基金合同生效少于 2 个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。

2）估值对象

估值对象为本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产及负债，包括但不限于不动产资产支持证券、固定资产、无形资产、债券、银行存款本息、应收款项、借款、应付款项、其它投资等。

3）估值原则

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制本基金合并及个别财务报表，以反映本基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于本基金通过不动产资产支持证券和项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

在个别财务报表中基金管理人取得的以不动产项目为最终投资标的的资产支持证券应确认为长期股权投资，按《企业会计准则第 2 号--长期股权投资》要求进行初始确认、后续计量。

不动产基金持有的其他资产或负债的处理，参照《证券投资基金会计核算业务指引》的规定执行。基金管理人在确定相关金融资产和金融负债的公允价值时，应符合《企业会计准则》、监管部门有关规定。

A、对存在活跃市场且能够获取相同资产或负债报价的投资品种，在估值日有报价的，除会计准则规定的例外情况外，应将该报价不加调整地应用于该资产或负债的公允价值计量。估值日无报价且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，应采用最近交易日的报价确定公允价值。有充足证据表明估值日或最近交易日的报价不能真实反映公允价值的，应对报价进行调整，确定公允价值。

与上述投资品种相同，但具有不同特征的，应以相同资产或负债的公允价值为基础，并在估值技术中考虑不同特征因素的影响。特征是指对资产出售或使用的限制等，如果该限制

是针对资产持有者的，那么在估值技术中不应将该限制作为特征考虑。此外，基金管理人不应考虑因其大量持有相关资产或负债所产生的溢价或折价。

B、对不存在活跃市场的投资品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定公允价值。采用估值技术确定公允价值时，应优先使用可观察输入值，只有在无法取得相关资产或负债可观察输入值或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

4）估值方法

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法。不动产项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明不动产项目的评估对会计核算的影响。

对基金持有的各项资产、负债的后续计量除准则要求可采用公允价值进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，以购买日确定的账面价值为基础，计提折旧、摊销、减值。计量模式确定后不得随意变更。

对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息；影响公允价值确定结果的重要参数、采用公允价值模式计量的合理性说明等。

A、不动产资产支持专项计划及不动产项目的估值

基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

根据准则规定，如有确凿证据表明该不动产项目的公允价值能够持续可靠取得，即相关资产所在地有活跃的交易市场，并且能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他相关信息，从而对相关资产的公允价值作出合理的估计，不动产项目可以按照公允价值进行后续计量。

使用公允价值进行后续计量的不动产项目在合并报表编制过程中使用经审慎评估的评估值作为公允价值入账依据并在定期报告中披露相关事项。采用收益法评估时选择现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

B、证券交易所上市的有价证券的估值

（a）交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值；

（b）交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值；

（c）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券（不包括本基金投资的不动产项目对应的不动产资产支持证券），采用估值技术确定公允价值；

（d）对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

C、首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值。

D、对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相

应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，采用估值技术确定其公允价值。

E、对于含投资人回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间采用第三方估值机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价估值。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。

F、同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

G、本基金可以采用第三方估值机构按照上述公允价值确定原则提供的估值价格数据。

H、上述第三方估值机构提供的估值全价指第三方估值机构直接提供的估值全价或第三方估值机构提供的估值净价加每百元应计利息。

I、如有确凿证据表明按原有方法进行估值不能客观反映上述资产或负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

J、税收按照相关法律法规、监管机构等的规定以及行业惯例进行处理。

K、其他资产按法律法规或监管机构有关规定进行估值。

L、相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见基金合同第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值信息的计算结果对外予以公布。

5）估值程序

A、基金份额净值是按照估值日闭市后，本基金合并财务报表基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

B、基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

C、根据《基础设施基金指引》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

D、基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产估值。但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人对外公布。

6）估值错误的确认与处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

A、估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

B、估值错误处理原则

（a）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任；

（b）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

（c）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

（d）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式；

（e）按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

C、估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

（a）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

（b）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

（c）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

（d）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正。

D、基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（a）当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大；

（b）错误偏差达到基金份额净值的 0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的 0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案；

（c）当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付；

若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任；

如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付；

由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

（d）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

7）暂停估值的情形

A、基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

B、因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时；

C、法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

8）基金合并报表及基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

9）特殊情况的处理

A、基金管理人或基金托管人按基金合同约定的估值方法进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

B、由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在本基金管理人和本基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理；

C、由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误或未能避免错误发生或虽发现错误但因前述原因无法

及时更正的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

10）不动产项目的评估

A、不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

B、基金管理人应聘请评估机构对不动产项目资产进行评估的情形包括但不限于：

（a）不动产项目购入或者出售；

（b）不动产基金扩募；

（c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（d）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

C、评估机构的要求

（a）估值频率

不动产基金存续期间内，基金管理人应当聘请资产评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。

（b）资质要求

评估机构应当经中国证监会备案。

（c）更换要求

评估机构为本不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

（d）更换评估机构的程序

基金管理人有权自行决定更换资产评估机构为本基金提供资产评估服务，基金管理人更换评估机构后应按规定在规定媒介公告。

（3）会计核算

1）基金会计政策

A、基金管理人为本基金的基金会计责任方；

B、基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果《基金合同》生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露；

C、基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

D、会计制度执行国家有关会计制度；

E、本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式如下：

（a）投资性房地产

投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、已出租的建筑物等。投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经基金管理人董事会审议批准并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

（b）金融资产

本基金的金融资产于初始确认时根据本基金企业管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

（c）金融负债

金融负债于初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、其他金融负债。本基金的金融负债为其他金融负债。

F、本基金独立建账、独立核算；

G、基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表；

H、基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认；

I、基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益变动表及报表附注。

2）基金的年度审计

A、基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

B、会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

C、基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

3）基金定期报告的编制和复核

A、基金定期报告的编制

基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露本基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）。

B、基金定期报告的复核

基金托管人在收到基金管理人编制的基金定期报告后，进行独立的复核。核对不符时，应及时通知基金管理人共同查出原因，进行调整，直至双方数据完全一致。

C、财务报表的编制与复核时间安排

基金管理人、基金托管人应当在每个季度结束之日起 15 个工作日内完成基金季度报告的编制及复核；在上半年结束之日起两个月内完成基金中期报告的编制及复核；在每年结束之日起三个月内完成基金年度报告的编制及复核。基金托管人在复核过程中，发现存在不符时，基金管理人和基金托管人应共同查明原因，进行调整，调整以国家有关规定为准。基金年度报告的财务会计报告应当经过符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。《基金合同》生效不足两个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

（4）本基金暂不设立业绩比较基准。如果相关法律法规发生变化，或者有基金管理人认为权威的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，经基金管理人与基金托管人协商，本基金可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会。

8、基金份额持有人名册的保管

基金份额持有人名册的内容必须包括基金份额持有人的名称和持有的基金份额。

基金份额持有人名册由基金的基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，基金管理人和基金托管人应按照目前相关规则分别保存基金份额持有人名册。保管方式可以采用电子或文档的形式。保管期限不低于法律法规规定的最低期限。相关法律法规或监管部门另有规定的除外。

基金管理人应将基金持有人名册送交基金托管人，文件方式可以采用电子或文档的形式并且保证其真实、准确、完整。基金托管人应妥善保管，不得将持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

9、争议解决方式

双方当事人同意，因本托管协议而产生的或与本托管协议有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交中国国际经济贸易仲裁委员会，按照该机构届时有效的仲裁规则按普通程序进行仲裁。仲裁地点为北京市。仲裁裁决是终局的，对双方当事人均有约束力，除非仲裁裁决另有规定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同、托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

托管协议受中国法律（为本托管协议之目的，不包括中国香港、中国澳门特别行政区和中国台湾法律）管辖并从其解释。

10、托管协议的变更、终止与基金财产的清算

（1）托管协议的变更程序

本协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与《基金合同》的规定有任何冲突，并需经基金管理人、基金托管人加盖公章或合同专用章以及双方法定代表人或授权代表签字（或盖章）确认。

（2）基金托管协议终止的情形

1）《基金合同》终止；

2）基金托管人解散、依法被撤销、破产或有其他基金托管人接管基金托管业务；

3）基金管理人解散、依法被撤销、破产或有其他基金管理人接管基金管理业务；

4）发生法律法规或《基金合同》规定的终止事项。

（3）基金财产的清算

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金财产的清算。

附件（八）：本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

（一）基金管理人基本情况

名称：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲3号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路6号院北辰中心C座5层

设立日期：1998年4月9日

法定代表人：邹迎光

联系人：邱曦

客户服务电话：400-818-6666

传真：010-63136700

华夏基金管理有限公司注册资本为23,800万元，公司股权结构如下：

表：华夏基金股权结构

持股单位	持股占总股本比例
中信证券股份有限公司	62.2%
MACKENZIEFINANCIALCORPORATION	27.8%
QatarHoldingLLC	10%
合计	**100%**

（二）为管理不动产基金专门设置的主要部门情况

华夏基金已设置独立的不动产基金业务主办部门，目前已配备不少于3名具有5年以上不动产项目运营或投资管理经验的主要负责人员，其中至少2名具备5年以上不动产项目运营经验，在人员数量和经验上满足要求。

（三）主要人员情况

1、基金管理人董事、经理及其他高级管理人员基本情况

邹迎光先生：董事长，党委书记，硕士。现任中信证券股份有限公司党委副书记、执行董事、总经理、执行委员。曾任中信建投债券业务部总经理助理、固定收益部行政负责人、执行委员会委员，中信证券固定收益部行政负责人、执行委员、党委委员，中信建投党委委员、执行董事、执行委员会委员、财务负责人。

李一梅女士：副董事长、党委副书记、总经理，硕士。兼任华夏基金（香港）有限公司董事长、华夏股权投资基金管理（北京）有限公司董事。曾任华夏基金管理有限公司副总经理、营销总监、市场总监、基金营销部总经理、数据中心行政负责人（兼），上海华夏财富投资管理有限公司执行董事、总经理，证通股份有限公司董事等。

理、营销总监、市场总监、基金营销部总经理、数据中心行政负责人（兼），上海华夏财富投资管理有限公司执行董事、总经理，证通股份有限公司董事等。

侯薇薇女士：董事，学士。现任鲍尔太平有限公司（PowerPacificCorporationLtd）总裁兼首席执行官，兼任加中贸易理事会国际董事会成员。曾任嘉实国际资产管理公司(HGI)的全球管理委员会成员、首席业务发展官和中国战略负责人等。

JLukeGregoireGould 先生：董事，学士。现任迈凯希金融公司（MackenzieFinancialCorporation）总裁兼首席执行官。曾任IGMFinancialInc.的执行副总裁兼首席财务官、MackenzieInvestments的首席财务官、InvestorsGroup的高级副总裁兼首席财务官等。

陈颖行先生：董事，硕士。现任卡塔尔投资局咨询（亚太）公司大中华区总监。曾任中国投资有限责任公司投资二部团队负责人，都铎资本（新加坡）公司分析师，BP新加坡公司量化分析师，渣打银行（新加坡）有限公司风险分析师等。

史本良先生：董事，硕士，注册会计师。现任中信证券股份有限公司党委委员、执行委员、财富管理委员会主任、战略客户部行政负责人。曾任中信证券股份有限公司计划财务部资产管理业务核算会计主管、联席负责人、行政负责人，中信证券财务负责人等。

薛继锐先生：董事，博士。现任中信证券股份有限公司执行委员。曾任中信证券股份有限公司金融产品开发小组经理、研究部研究员、交易与衍生产品业务线产品开发组负责人、股权衍生品业务线行政负责人、证券金融业务线行政负责人、权益投资部行政负责人等。

刘霞辉先生：独立董事，硕士。现任中国社会科学院经济研究所国务院特殊津贴专家，二级研究员，博士生导师。兼任中国战略研究会经济战略专业委员会主任、山东大学经济社会研究院特聘兼职教授及广西南宁政府咨询专家。曾任职于国家人社部政策法规司综合处。

殷少平先生：独立董事，博士。现任中国人民大学法学院副教授、硕士生导师，兼任北京凯因科技股份有限公司非执行董事。曾任最高人民法院民事审判第三庭审判员、高级法官，湖南省株洲市中级人民法院副院长、审判委员会委员，北京同仁堂股份有限公司、河北太行水泥股份有限公司独立董事，广西壮族自治区南宁市西乡塘区政府副区长，北京市地石律师

事务所兼职律师等。

伊志宏女士：独立董事，博士。教授，博士生导师，主要研究方向为财务管理、资本市场。曾任中国人民大学副校长，中国人民大学商学院院长，中国人民大学中法学院院长，享受国务院政府特殊津贴。兼任国务院学位委员会第七届、第八届工商管理学科评议组召集人、第五届、第六届全国MBA教育指导委员会副主任委员、教育部工商管理专业教学指导委员会副主任委员、西班牙IE大学国际顾问委员会委员。曾兼任中国金融会计学会副会长、欧洲管理发展基金会（EFMD）理事会理事、国际高等商学院协会（AACSB）首次认证委员会委员等。

何青女士：独立董事，硕士。曾任长城证券股份有限公司副总经理，华能天成融资租赁有限公司副总经理，中国华能财务有限责任公司副总经理、总经理助理和部门经理等职务。

王芬华女士：职工代表董事，学士。现任华夏基金管理有限公司党委组织部部长、人力资源部行政负责人。曾任华夏基金管理有限公司人力资源部副总经理、总经理助理等职务。

刘义先生：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员。曾任中国人民银行总行计划资金司副主任科员、主任科员，中国农业发展银行总行信息电脑部信息综合处副处长（主持工作），华夏基金管理有限公司监事、党办主任、养老金业务总监，华夏资本管理有限公司执行董事、总经理等。

阳琨先生：副总经理、投资总监，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员，兼任华夏基金（香港）有限公司副董事长。曾任中国对外经济贸易信托投资有限公司财务部部门经理，宝盈基金管理有限公司基金经理助理，益民基金管理有限公司投资部部门经理，华夏基金管理有限公司股票投资部副总经理等。

郑煜女士：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委副书记。曾任华夏证券高级分析师，大成基金高级分析师、投资经理，原中信基金股权投资部总监，华夏基金管理有限公司总经理助理、纪委书记等。

孙彬先生：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员、投资经理等。曾任

华夏基金管理有限公司行业研究员、基金经理助理、基金经理、公司总经理助理等。

张德根先生：副总经理，硕士。曾任职于北京新财经杂志社、长城证券，曾任华夏基金管理有限公司深圳分公司总经理助理、副总经理、总经理，广州分公司总经理，上海华夏财富投资管理有限公司副总经理，华夏基金管理有限公司总经理助理、研究发展部行政负责人（兼）、北京分公司总经理（兼）等。

李彬女士：督察长，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员、纪委书记、法律部行政负责人（兼）。曾任职于中信证券股份有限公司、原中信基金管理有限责任公司。曾任华夏基金管理有限公司监察稽核部总经理助理，法律监察部副总经理、联席负责人，合规部行政负责人等。

孙立强先生：财务负责人，硕士。现任华夏基金管理有限公司财务部行政负责人、华夏基金（香港）有限公司董事。曾任职于深圳航空有限责任公司计划财务部，曾任华夏基金管理有限公司基金运作部B角、财务部B角，华夏资本管理有限公司监事、上海华夏财富投资管理有限公司监事等。

桂勇先生：首席信息官，学士。兼任华夏基金管理有限公司金融科技部行政负责人。曾任职于深圳市长城光纤网络有限公司、深圳市中大投资管理有限公司，曾任中信基金管理有限责任公司信息技术部负责人，华夏基金管理有限公司信息技术部总经理助理、副总经理、行政负责人等。

2、基金经理

燕莉女士，学士，具有 5 年以上不动产投资管理经验。曾就职于德勤华永会计师事务所、光控安石（北京）投资管理有限公司。2022 年 7 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏合肥高新创新产业园封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2022 年 9 月 20 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

吴文婷女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于中粮置地管理有限公司、北京弘泰基业商业管理有限公司、睿达天街商业运营管理（北京）有限公司。2023 年 7

月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

苗晓霖女士，硕士，具有 5 年以上不动产运营管理经验。曾就职于人保资本股权投资有限公司、北京国有资本运营管理有限公司。2022 年 9 月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏基金华润有巢租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2022 年 11 月 18 日起任职）及华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024 年 9 月 3 日起任职）。

从上述专业背景、管理经验来看，拟任基金经理组合具备不动产项目投资或运营管理相关经验，具备担任本基金投资或运营基金经理的专业胜任能力。

3、专门的不动产基金投委会

为加强华夏基金不动产基金业务的投资研究工作，更好地规范投资流程、控制投资风险，力争为投资者贡献更好的回报，华夏基金特成立专门的不动产基金投委会，以负责公司公募REITs的投资决策工作，主要负责审议和批准与公司REITs投资相关的各项规章制度和投资流程；审核公司REITs投资项目；评估公司REITs投资项目运营；REITs基金经理的聘任和解任；确定公司REITs投资业绩考核标准等工作。投委会决策机制如下：

（1）议事形式为固定会议或临时会议，会议由主任委员主持。主任委员不能参加时，由其指定的委员主持。固定会议须以现场会议的形式召开。临时会议可采取非现场会议的形式。

（2）投资研究人员均有权利向主任委员提出书面议案。任何委员认为对公司投资管理业务有必要，均有权利、有义务向主任委员提出书面提案，由主任委员决定是否列入会议议程。

（3）委员会采取投票制，每位委员一票。所有审批事项，需经三分之二（含）以上委员同意。

（4）不在会议现场的委员可以通过录音电话参与表决，也可委托其他委员代为表决，

并在最短时间内签字确认。委员会决议以书面形式经全体参加表决的委员签字确认后归档。

（5）委员会会议须进行会议记录，记录内容主要包括：

1）委员提案的具体内容；

2）各委员的主要观点；

3）各委员的表决意见。

会议记录以书面形式经各委员签字确认后归档，作为对各委员的考核依据。

投委会成员如下：

主任：莫一帆先生，华夏基金管理有限公司 REITs 业务部联席行政负责人、基金经理。

成员：李一梅女士，华夏基金管理有限公司副董事长、总经理。

张德根先生，华夏基金管理有限公司副总经理。

周欣先生，华夏基金管理有限公司机构债券投资部执行总经理、投资经理。

张雪松女士，华夏基金管理有限公司风险管理部行政负责人。

张志毅先生，华夏基金管理有限公司机构债券投资部执行总经理、投资经理。

林伟鑫先生，华夏基金管理有限公司 REITs 业务部基金经理、总监。

李曾先生，华夏基金管理有限公司REITs业务部总监。

4、3名以上不动产项目运营或不动产项目投资管理经验的主要负责人员情况

本基金不动产项目运营或不动产项目投资管理经验的主要负责人员为燕莉女士、吴文婷女士和苗晓霖女士，具体简历详见本节“（二）基金经理”。

5、主要不动产专业研究人员的情况

邓诗萌，硕士。2018年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为地产、金融领域，长期跟踪房地产行业研究，以及海外债、ABS、国内信用债房地产相关主体的研究。

章心玥，硕士。2016年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为公用事业、交运、消费行业，长期跟踪公用事业和消费行业研究，以及海外债、转债等

相关研究。

李晨欣，硕士。2023年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为交运物流、建材行业。

6、上述人员之间均不存在近亲属关系。

（四）基金管理人承诺

1、本基金管理人将根据基金合同的规定，按照招募说明书列明的投资目标、策略及限制等全权处理本基金的投资。

2、本基金管理人不从事违反《中华人民共和国证券法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反《中华人民共和国证券法》行为的发生。

3、本基金管理人不从事违反《基金法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取有效措施，保证基金财产不用于下列投资或者活动：

1）承销证券。

2）违反规定或基金合同约定向他人贷款或者提供担保。

3）从事承担无限责任的投资。

4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外。

5）向其基金管理人、基金托管人出资。

6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动。

7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易

应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

4、本基金管理人将加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律、法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下行为：

1）将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资。

2）不公平地对待其管理的不同基金财产。

3）利用基金财产或职务之便为基金份额持有人以外的第三人牟取利益。

4）向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失。

5）依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

5、基金经理承诺

1）依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取利益。

2）不利用职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

6、不动产项目管理部门主要负责人承诺

1）依照有关法律、法规和基金合同的规定，管理部门人员和业务。

2）不利用基金财产或职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内

容、基金投资计划等信息。

（五）基金管理人的内部控制制度

基金管理人根据全面性原则、有效性原则、独立性原则、相互制约原则、防火墙原则和成本收益原则建立了一套比较完整的内部控制体系。该内部控制体系由一系列业务管理制度及相应的业务处理、控制程序组成，具体包括控制环境、风险评估、控制活动、信息沟通、内部监控等要素。公司已经通过了ISAE3402（《鉴证业务国际准则第3402号》）认证，获得无保留意见的控制设计合理性及运行有效性的报告。

对于公募REITs业务，基金管理人根据《证券法》《基金法》《基础设施基金指引》和其他相关监管政策要求，本着恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，遵守基金份额持有人利益优先的原则，有效防范利益冲突，实现专业化管理和托管，建立了公募REITs业务投资管理、项目运营和风险控制制度和流程，形成了一套比较完整的内部控制体系。

1、控制环境

良好的控制环境包括科学的公司治理、有效的监督管理、合理的组织结构和有力的控制文化。

（1）公司引入了独立董事制度，目前有独立董事3名。董事会下设审计委员会等专门委员会。公司管理层设立了投资决策委员会、风险管理委员会等专业委员会，公司还为开展公募REITs业务专门设立了投委会。

（2）公司由具有丰富不动产投资运营经验的专门人员组建独立的不动产基金投资管理部门，与公司各部门协同开展公募REITs业务。各协作部门之间有明确的授权分工，既互相合作，又互相复核和制衡，形成了合理的组织结构。

（3）公司坚持稳健经营和规范运作，重视员工的合规守法意识和职业道德的培养，并进行持续教育。

2、风险评估

公司各层面和各业务部门在确定各自的目标后，对影响目标实现的风险因素进行分析。

对于不可控风险，风险评估的目的是决定是否承担该风险或减少相关业务；对于可控风险，风险评估的目的是分析如何通过制度安排来控制风险程度。风险评估还包括各业务部门对日常工作中新出现的风险进行再评估并完善相应的制度，以及新业务设计过程中评估相关风险并制定风险控制制度。

3、控制活动

公司对投资、会计、技术系统和人力资源等主要业务制定了严格的控制制度。在现有的主要业务管理制度基础上，针对公募REITs业务进一步制定了严格的投资管理、项目运营和风险控制等控制制度。在业务管理制度上，做到了业务操作流程的科学、合理和标准化，并要求完整的记录、保存和严格的检查、复核；在岗位责任制度上，内部岗位分工合理、职责明确，不相容的职务、岗位分离设置，相互检查、相互制约。

（1）公募REITs投资、尽职调查和项目运营管理制度

公司建立了不动产投资信托基金投资管理制度、不动产投资信托基金尽职调查管理制度和不动产投资信托基金项目运营管理制度等业务相关制度。投委会是公司开展公募REITs业务的最高投资决策机构，负责公募REITs业务的资产配置和重大投资决策等。

1）投资管理

①投资决策管理。公司由独立的不动产基金投资管理部门开展和推进公募REITs业务，在对项目充分尽调的前提下，由投委会进行决策，最后由相应部门执行相关事项，确保投资的风险可控，保障投资人利益。

②战略配售与网下投资者询价。公司负责对战略配售的比例进行确认，并应与战略投资者在询价日前签署配售协议，在招募说明书等法律文件中披露战略投资者选择标准、向战略投资者配售的基金份额总量、占本次基金份额发售比例及持有期限等。

2）尽职调查管理

公司明确潜在投资标的后，根据相关法律法规、不动产投资信托基金尽职调查管理制度及其他公司内部投资相关制度，联合资产支持证券管理人及财务顾问（如有）对潜在投资标

的进行全面的尽职调查，并聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务。

3）项目运营管理

①日常经营管理。明确日常管理责任，建立日常管理沟通汇报渠道，明确各事项执行和责任所属。

②运营事项审批流程。对公募REITs项目需特殊审批的事项，明确决策流程机制，明确各决策层级权力范围，明确流程节点，由专业部门对相关事项进行内部控制管理。

③委托运营管理事项。遵守监管对于选聘委托运营的要求，结合项目实际经营需求，对委托运营管理机构的选聘和解聘机制等进行明确，后续由基金合同对此事项进行进一步细化，避免因委托运营事项产生风险。

④搭建投后运营管理系统。为加强公募REITs项目的投后管理，设计并搭建投后运营系统。充分考虑到项目的监管要求和运营需求设计系统，确保项目运营管理顺畅，保证项目平稳运营。同时，为保证技术系统的安全稳定运行，公司对硬件设备的安全运行、数据传输与网络安全管理、软硬件的维护、数据的备份、信息技术人员操作管理、危机处理等方面都制定了完善的制度。

（2）公募REITs风险控制制度

公司建立了不动产投资信托基金风险管理制度对公募REITs产品的风险进行控制，配合公司既有管理流程，对公募REITs业务的风险进行整体把控。

1）明确各部门风险控制职责，规范公司公开募集不动产基金运作过程中的行为，维护基金资产安全和基金持有人利益，防范业务风险。

2）明确风险控制管理要求。基金投资不动产资产支持证券应严格遵循法律法规和基金合同约定的投资理念和投资策略要求，对于合同中有明确约定风险收益特征的，必须严格遵守合同约定，控制基金整体风险。

（3）常规投资控制制度

投资决策委员会是公司的最高投资决策机构，负责资产配置和重大投资决策等；基金经

理小组负责在投资决策委员会资产配置基础上进行组合构建，基金经理领导基金经理小组在基金合同和投资决策权限范围内进行日常投资运作；交易管理部负责所有交易的集中执行。

1）投资决策与执行相分离。投资管理决策职能和交易执行职能严格隔离，实行集中交易制度，建立和完善公平的交易分配制度，确保各投资组合享有公平的交易执行机会。

2）投资授权控制。建立明确的投资决策授权制度，防止越权决策。投资决策委员会负责制定投资原则并审定资产配置比例；基金经理小组在投资决策委员会确定的范围内，负责确定与实施投资策略、建立和调整投资组合并下达投资指令，对于超过投资权限的操作需要经过严格的审批程序；交易管理部依据基金经理或基金经理授权的小组成员的指令负责交易执行。

3）警示性控制。按照法规或公司规定设置各类资产投资比例的预警线，交易系统在投资比例达到接近限制比例前的某一数值时自动预警。

4）禁止性控制。根据法律、法规和公司相关规定，基金禁止投资受限制的证券并禁止从事受限制的行为。交易系统通过预先的设定，对上述禁止进行自动提示和限制。

5）多重监控和反馈。交易管理部对投资行为进行一线监控；风险管理部进行事中的监控；监察稽核部门进行事后的监控。在监控中如发现异常情况将及时反馈并督促调整。

（4）会计控制制度

1）建立了基金会计的工作制度及相应的操作和控制规程，确保会计业务有章可循。

2）按照相互制约原则，建立了基金会计业务的复核制度以及与托管人相关业务的相互核查监督制度。

3）为了防范基金会计在资金头寸管理上出现透支风险，制定了资金头寸管理制度。

4）制定了完善的档案保管和财务交接制度。

（5）技术系统控制制度

为保证技术系统的安全稳定运行，公司对硬件设备的安全运行、数据传输与网络安全管理、软硬件的维护、数据的备份、信息技术人员操作管理、危机处理等方面都制定了完善的

制度。

（6）人力资源管理制度

公司建立了科学的招聘解聘制度、培训制度、考核制度、薪酬制度等人事管理制度，确保人力资源的有效管理。

（7）监察制度

公司设立了监察部门，负责公司的法律事务和监察工作。监察制度包括违规行为的调查程序和处理制度，以及对员工行为的监察。

（8）反洗钱制度

公司设立了反洗钱工作小组作为反洗钱工作的专门机构，指定专门人员负责反洗钱和反恐融资合规管理工作；各相关部门设立了反洗钱岗位，配备反洗钱负责人员。除建立健全反洗钱组织体系外，公司还制定了《反洗钱工作内部控制制度》及相关业务操作规程，确保依法切实履行金融机构反洗钱义务。

4、信息沟通

公司建立了内部办公自动化信息系统与业务汇报体系，通过建立有效的信息交流渠道，公司员工及各级管理人员可以充分了解与其职责相关的信息，信息及时送交适当的人员进行处理。目前公司业务均已做到了办公自动化，不同的人员根据其业务性质及层级具有不同的权限。

5、内部监控

公司设立了独立于各业务部门的稽核部门，通过定期或不定期检查，评价公司内部控制制度合理性、完备性和有效性，监督公司各项内部控制制度的执行情况，确保公司各项经营管理活动的有效运行。

6、基金管理人关于内部控制的声明

（1）基金管理人确知建立、实施和维持内部控制制度是基金管理人董事会及管理层的责任。

（2）上述关于内部控制的披露真实、准确。

（3）基金管理人承诺将根据市场环境的变化及公司的发展不断完善内部控制制度。

（六）基金管理人不动产研究经验以及业务风险情况

华夏基金拥有多年丰富不动产领域研究、投资及投后管理经验，涵盖年金、专户及养老金产品，在非标产品和不动产领域不存在重大未决风险事项。

华夏基金在不动产领域经验丰富，独立的不动产基金投资管理部门与公司行业研究团队和信用分析团队紧密联系，沟通分享研究成果，把握不动产领域各企业资质情况。华夏基金在不动产领域均配备专门的行业研究员，相关行业研究员超过10人，主要成员具有3-10年以上的信用研究经验。

（七）基金管理人基金份额发售的准备情况

基金管理人已配备专业人员负责不动产基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动，基金营销部、市场部与基金管理人各分公司相关人员根据法律法规的规定开展销售工作。

（八）管理同类型项目及利益冲突防范情况

详见本招募说明书之“第八章不动产基金”之“第三节关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”。

二、基金托管人

（一）基金托管人概况

1、基本情况

本基金基金托管人为招商银行股份有限公司，基本情况如下：

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987年3月31日

注册地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

注册资本：252.20亿元

法定代表人：缪建民

行长：王小青（拟任）

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、发展概况

招商银行于1987年在深圳创建，是中国境内第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，成立38年来逐步发展成为沪港两地上市，拥有商业银行、金融租赁、基金管理、人寿保险、境外投行、消费金融、理财子公司等金融牌照的银行集团。成立以来，招商银行始终坚持服务立行、创新驱动、科技兴行、人才强行，以自身转型发展助力社会经济高质量发展，全力服务居民和企业客户财富增长、资产安全、资金融通。截至2026年3月31日，本集团总资产134,848.82亿元人民币，高级法下资本充足率17.76%，权重法下资本充足率14.60%。

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队10个职能团队，现有员工261人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕24年的专业能力和创新精神，推出“招商银

行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升，近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月“托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新“十佳金融产品创新奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》“最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托管银行”、“20年最值得信赖托管银行”奖。2019年3月荣获《中国基金报》“2018年度最佳基金托管银行”奖；6月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12月荣获2019东方财富风

云榜“2019年度最佳托管银行”奖。2020年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019年度优秀资产托管机构”奖项；6月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019年度最佳基金托管银行”奖。2021年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获2020东方财富风云榜“2020年度最受欢迎托管银行”奖项；2021年10月，《证券时报》“2021年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021年12月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020年度最佳基金托管银行”；2022年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12月荣获《证券时报》“2022年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023年4月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023年9月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金25年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023年12月，荣获《东方财富风云榜》“2023年度托管银行风云奖”。2024年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023年度优秀资产托管机构”、“2023年度估值业务杰出机构”、“2023年度债市领军机构”、“2023年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024年2月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024年4月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20周年特别评选“优秀ETF托管人””奖。2024年6月，荣获上海清算所“2023年度优秀托管机构”奖。2024年8月，在《21世纪经济报道》主办的2024资产管理年会暨十七届21世纪金贝资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024卓越影响力品牌”奖项；2024年9月，在2024财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024年12月，荣获《中国证券报》“ETF金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024年12月，荣获《2024东方财富风云

际会》“年度托管银行风云奖”。2025年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024年度优秀托管机构”奖项；2025年2月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024年度市场创新业务机构”奖项；2025年3月，荣获《中国基金报》2025年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025年6月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。2025年8月，在《21世纪经济报道》主办的2025资产管理年会暨十八届21世纪金贝资产管理竞争力案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2025卓越影响力品牌”奖项。2025年12月，荣获《2025东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2026年1月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2025年度优秀资产托管机构”奖项。

（二）主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任招商银行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王小青先生，招商银行党委书记，复旦大学政治经济学博士。曾任中国人保资产管理有限公司总裁助理、副总裁兼财务负责人，招商基金管理有限公司总经理、董事长，招商银行行长助理兼深圳分行行长、招商银行副行长，招商局金融控股有限公司总经理。曾兼任招商信诺人寿保险有限公司董事长、招商信诺资产管理有限公司董事长。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，招商银行行长助理。2023年11月起任招商银行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入招商银行至今，历任招商银行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长；2021年10月起先后任招商银行资产托管部负责人、资产托管部总经理，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

（三）基金托管业务经营情况

截至2026年3月31日，招商银行股份有限公司累计托管1,813只证券投资基金。

（四）不动产基金托管业务经营情况

招商银行具有不动产基金产品托管经验，为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至 2026 年 3 月 31 日，合计 25 单公募 REITs 的基金托管人为招商银行，具体如下：

表 基金托管人不动产基金托管业务情况

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润消费封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发消费封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年7月	基金托管人
25	华夏安博仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年12月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、保障型租赁住房、购物中心等主流资产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募 REITs 资金监管实操流程提供了示范效应。

（五）基金托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经

营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

（七）基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（八）基金托管人对基金管理人运作不动产基金进行监督的方法和程序

为规范招商银行托管的商业不动产证券投资基金安全、高效地运行，保障投资 人的合法权益，招商银行根据《基金法》《基础设施基金指引》《商业不动产基金 公告》和《公

开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等法律 法规制定行内商业不动产证券投资基金托管操作规程。

操作规程涵盖了招商银行托管商业不动产证券投资基金全生命周期托管业务，主要包括产品准入、合同审核及签署、账户管理、产品成立、指令处理、核算估值、信息披露、投资监督、财产保管、产品到期等相关业务操作。

附件（九）：本指南要求披露的其他附件

不涉及。

附件（十）：其他与本次发行有关的重要文件

不涉及。