

上海证券交易所

关于华泰紫金金鹰封闭式商业不动产证券 投资基金上市及华泰资管-仙林金鹰湖滨 天地资产支持专项计划资产支持证券 挂牌转让申请受理反馈意见

20260731R0026

华泰证券（上海）资产管理有限公司：

根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的不动产基金上市及资产支持证券挂牌转让申请进行审核，并形成如下反馈意见：

一、业务参与人资质及履职能力

（一）关于主要原始权益人。根据申报材料，截至 2026 年 3 月末，原始权益人的控股股东共运营 40 个商业零售项目，其中自持项目 37 个。请管理人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（以下简称《审核关注事项》）第三十九条相关规定，补充披露金鹰湖滨天地项目（以下简称本项目）的资产规模、营业收入、运营净收益等指标在原

始权益人及其控股股东、实际控制人体系内的排名情况，进一步说明以本项目作为不动产基金底层资产的主要考虑；根据《审核关注事项》第六十八条相关规定对相关利益冲突缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见。

（二）关于运营管理机构。根据申报材料，本项目运营管理机构包括运营管理统筹机构和运营管理实施机构。最近三年，运营管理统筹机构净利润为 14.59 亿元、9.58 亿元和 8.16 亿元，投资活动净现金流均为负。最近三年，运营管理实施机构净利润为 1.18 亿元、0.91 亿元、0.68 亿元，投资活动净现金流均为负，最近一期筹资活动净现金流为负。请管理人：

1.补充披露本项目同时设置运营管理统筹机构和运营管理实施机构的必要性及相关权责安排，说明设置两类运营管理机构是否有利于提高运营效率。

2.根据《审核关注事项》第八条相关规定，结合运营管理统筹机构和运营管理实施机构的实际经营情况，充分说明前述主体的信用稳健性、持续经营能力，评估相关情况对底层资产不动产稳定运营的影响；结合本项目的资产提升改造安排，本项目与可比项目在财务收益、运营效率、租约及增长潜力等方面的对比情况，以及运营管理机构及其关联方在管其他项目的运营经验、核心团队管理能力，充分说明运营机构的运营资源和管理能力。

（三）关于管理人专业能力。请管理人、律师说明基金管理人的部门、人员、制度、流程设置等是否符合《证券投

资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等法律法规规定的相关条件。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

1.关于手续完备性。请管理人补充披露是否已根据相关法律法规取得项目建设运营所需的相关合规文件，说明缺失合规文件的具体原因，评估其对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响程度；如不构成实质性影响，请管理人充分揭示相关风险、明确拟采取的缓释措施。请管理人、律师对本项目是否符合《审核关注事项》第十二条相关规定发表明确意见。

2.关于环保验收手续。请管理人补充披露一期奥莱项目（以下简称一期项目）地下室改造工程是否取得环保验收手续，如否，请对本项目是否符合《审核关注事项》第十二条相关规定发表明确意见。

3.关于经营资质。根据申报材料，本项目部分户外广告的设置许可、卫生许可证、停车场备案已过有效期，人防工程平时使用证、城镇污水排放许可有效期即将到期。本项目所涉运营资质文件的主体仍为原始权益人。本项目人防工程区域由原始权益人投资建设和管理使用，未取得不动产权证书，人防工程区域的平时使用管理权和收益权尚未转让给项目公司。请管理人：

（1）根据《审核关注事项》第十二条相关规定，补充披露各项经营资质的续期条件、在不动产基金存续期间展期的

具体安排，并设置有效风险缓释措施；对相关情形是否符合《审核关注事项》第十四条相关规定、是否影响现金流持续稳定发表明确意见。

（2）补充披露本项目人防工程区域不动产权登记办理进展情况、报告期各期人防工程产生的收入及归属情况、未来产生的收入是否纳入本项目估值，并请管理人、律师对本项目资产权属是否符合《审核关注事项》第十二条相关规定发表明确意见。

（二）关于资产完整性。根据申报材料，本项目部分租赁合同约定了承租方享有租赁物业的优先购买权。请管理人根据《审核关注事项》第三十条相关规定，补充披露相关条款对不动产运营、转让及处置产生的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

三、项目经营与财务情况

（一）关于运营情况

1.关于运营模式。根据申报材料，本项目租约体系分租赁、联营、经销三种模式。其中，租赁模式分为固定租金、租扣取高、提成租金三类。

（1）请管理人根据《审核关注事项》第二十九条、附件《第一号——商业不动产》第八条相关规定，补充披露本项目报告期各期租售比、最近一期新签合同的联营扣率、提成比例及固定租金单价、与周边可比项目租金单价（分主力店、专门店）差异情况、一期项目与二期项目的行业结构及其收入占比等，充分说明不同租金收取模式下租户经营波动对本

项目现金流的影响，充分揭示相关风险。

（2）请管理人、律师对项目公司经销模式能否产生持续稳定现金流发表明确意见。

2.关于运营稳定性。根据申报材料，本项目近三年整体销售额、一期项目营业收入及月租金坪效呈下降趋势。请管理人根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第八条相关规定，补充披露本项目整体销售额、一期项目营业收入及月租金坪效下降的原因，说明下降趋势是否持续到不动产基金存续期间，并充分揭示风险。

3.关于业务竞争。根据申报材料，本项目周边竞品包括南京万达茂、南京城北万象汇、南京招商花园城（燕子矶店）和仙林苏宁广场，区域内未来规划的新增商业项目包括栖霞宝龙城和仙林德基奥莱等，仙林德基奥莱位于本项目东北侧约 1.2 公里。南京仙林开发投资集团有限公司委托原始权益人 1 南京仙林金鹰天地科技实业有限公司日常管理一期项目和二期购物中心项目（以下简称二期项目）地面连接区域、人工湖全部水面及其沿岸附属区域。请管理人：

（1）结合本项目所处区域商业项目供需情况、消费力与项目定位匹配程度、包括交通通达情况在内的区域经济情况、本项目与周边竞品在市场定位、业态规划及招商运营方面的主要差异等，进一步说明项目优劣势，充分论证项目竞争力。

（2）补充披露现有及规划中待开业竞品项目情况，包括但不限于预计建成时间、面向群体、主要业态、运营主体等情况，以及对本项目运营稳定性的影响，评估设置风险缓释

措施。

(3) 补充说明上述委托管理协议的具体内容(包括受托区域的产权归属、面积、经营模式、品牌构成等),说明相关安排是否导致受托区域与本项目构成同业竞争;如构成同业竞争,请通过协议安排等明确对原始权益人的约束机制,保障投资者合法权益;如不构成,请充分揭示可能存在的竞争风险。

(二) 关于不动产收入情况

1.关于租约集中到期。根据申报材料,本项目目前面积占比 32.40%的租户将会在 2026 年到期。报告期各期,本项目入驻商户续约率为 80.16%、76.90%、76.27%和 78.08%。
请管理人:

(1) 补充披露 2026 年到期合约的收入占比、到期租户安排、租户储备情况,结合历史去化时间等情况量化分析合约到期对本项目出租率及现金流的影响,充分揭示风险。

(2) 根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十一条相关规定,结合本项目租户的租约到期时间分布,说明相关租户是否存在集中换租风险,如是,请评估对现金流稳定性的影响,充分揭示风险,并设置风险缓释措施。

2.关于租金减免情况。根据申报材料,部分租户签署的租赁合同中约定了租金优惠减免条款。请管理人补充披露报告期各期租金优惠减免的情况,包括具体减免金额及占本项目收入的比重。

（三）关于不动产成本情况。根据申报材料，本项目报告期各期运营成本中修理费及维保费为 688.84 万元、810.18 万元、617.80 万元和 45.36 万元。请管理人补充披露报告期各期修理费及维保费波动较大的原因及合理性，说明 2026 年第一季度修理费及维保费金额较低的原因。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1.关于联营模式收入增长率。根据申报材料，本项目预测期内联营商户未来联营收入于首年不增长，第二年至第五年增长率为 2.75%，第五年后增长率为 2.5%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条相关规定，并结合前述“关于运营情况”的问题回复，以及本项目核心目标客群的具体占比情况（包括产业园、企事业单位、住宅的分布情况）等，充分说明预测期联营收入增长率取值的依据，并对取值合理性发表明确意见。

2.关于租赁模式收入。根据申报材料，关于租赁模式下固定租金部分，一期项目主力店市场租金为 62 元/平米/月，专门店各层市场租金为 120-240 元/平米/月，二期项目主力店市场租金为 63 元/平米/月，专门店各层市场租金为 175-350 元/平米/月。关于提成租金部分，租扣取高模式下预测扣率采用 2023-2025 年提成比例平均数，预测期内保持稳定；提成计租租户，以提成租户历史前三年的平均销售额作为预测销售额基数，以租赁合同约定的提成扣率预测提成租金收入，设定提成计租租户年销售额于首年不做增长，第二年至十年

增长率为 2.75%，十年后增长率为 2.5%。

(1)请管理人补充披露本项目报告期专门店、主力店各层市场租金单价、提成租金部分扣率、提成租户销售额等具体情况，以及预测期内各类门店各层市场租金单价的具体情况。

(2)请管理人、评估机构结合“关于运营情况”的问题及问题(1)的回复，充分说明市场租金单价、预测扣率、提成租户销售额增长率取值的依据及其合理性。

3.关于出租率。根据申报材料，截至 2026 年 3 月末，南京市栖霞区内两大商圈的零售物业出租率水平在 90%-95% 左右，本项目预测期内出租率保持在 95%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条相关规定，结合项目历史年末/期末出租率、历史年度加权平均出租率、租户结构、退租后去化时间、区域可比项目出租率等运营数据、周边可比项目情况，审慎评估出租率参数取值的合理性。

4.关于停车收入。根据申报材料，本项目报告期各期停车收入为 190.48 万元、190.48 万元、190.48 万元和 72.74 万元，本项目预测 2026 年停车收入为 290.96 万元，第二年起每年增长率为 1%。请管理人补充披露 2026 年第一季度停车收入大幅增长的原因，结合历史停车收入情况，审慎评估停车收入预测基数为 2026 年第一季度停车收入还原到全年水平的合理性。

5.关于收缴率。截至 2026 年 3 月末，一期项目及二期项

目收缴率分别为 98.7%和 99.9%，一期项目及二期项目的未来租赁收入收缴率均设置为 99.5%。请管理人、评估机构充分考虑本项目租户经营情况、历史收缴率、竞争力等因素的影响，审慎评估收缴率取值的合理性。

（二）关于成本及折现率参数取值合理性

1.关于管理费用。根据申报材料，本项目管理费用预测以 2023-2025 年平均数为预测基数，于收益期内首年不做增长，第二年起每年增长率为 2%。请管理人、评估机构补充披露本项目报告期内管理费用的年增速和复合增速，并结合成本发生模式，说明预测逻辑及与历史发生金额的匹配情况，若存在差异，请说明原因，评估相关费用预测的合理性。

2.关于资本性支出。根据申报材料，本项目资本性支出主要为固定资产、设施设备大维修或更新，楼层翻新改造等费用的支出。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条相关规定，补充披露本项目投入运营以来各年度的资本性支出及占比、历史调改升级情况，并结合上述内容及本项目运营年限、行业惯例、未来调改计划、已上市同类型不动产基金情况等，充分说明资本性支出预测的合理性。

3.关于折现率。根据申报材料，一期项目和二期项目折现率取值均为 6.5%。请管理人、评估机构结合一期项目和二期项目所属行业风险收益特征、所处城市以及区域的经济指标、同类资产大宗交易、上市公司并购重组交易情况等因素，进一步说明折现率的取值依据，充分论证折现率取值合理性。

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

（四）关于现金流预测。请管理人根据《审核关注事项》第四十七条相关规定，补充披露评估报告与可供分配金额测算报告对本项目现金流预测结果的差异明细。

五、基金运作与治理

（一）关于基金运作

1.关于收支账户及现金流归集路径。请管理人补充披露不动产基金涉及的各账户是否均在基金托管人处开立，并对银行账户开立情况是否符合《审核关注事项》第七十二条相关规定发表明确意见。

2.关于流动性管理。请管理人根据《审核关注事项》第五十六条相关规定，评估在不动产基金有关法律文件中明确约定基金产品上市后流动性管理的相关安排，缓释不动产基金存续期间流动性不足风险。

（二）关于相关费用安排

1.关于基本运营管理费。根据申报材料，基本运营管理费包括基本运营管理费 A 和基本运营管理费 B，其中基本运营管理费 A 即成本部分，归属于运营管理实施机构，费率为 7.5%，基本运营管理费 B 即管理输出费用，归属于运营管理统筹机构。请管理人根据《审核关注事项》第六十九条相关规定，区分一期与二期项目披露相应成本的历史发生金额以及占运营收入的比例，说明上述费用机制设置的合理性。

2.关于浮动运营管理费。根据申报材料，根据目标运营净收益的完成度不同，本项目浮动运营管理费费率分为 10%、15%和 20%三档；浮动运营管理费归属于运营管理统筹机构；若浮动运营管理费为负，运营管理机构支付的运营管理补偿金应不超过上一年度基本运营管理费 B。请管理人根据《审核关注事项》第七十条相关规定，说明目标运营净收益设定机制的合理性，浮动运营管理费归属于运营管理统筹机构的原因，现有浮动运营管理费机制能否有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则。

（三）关于治理机制安排。根据申报材料，基金份额持有人大会不设日常机构。请管理人根据《审核关注事项》第六十四条相关规定，评估在不同层级设置针对运营管理相关重要事项的决策程序和审批权限，充分发挥运营管理机构及相关方参与项目运营的作用。

六、其他反馈意见

1.关于往来款。根据申报材料，最近一期末，项目公司其他应收款为 2.91 亿元，其他应付款为 2.68 亿元。请管理人补充披露上述款项的明细情况及清理安排（如有）。

2.关于投保情况。根据申报材料，本项目二期项目保额无法覆盖评估值。请管理人说明上述事项是否符合《审核关注事项》第三十八条相关规定，并发表明确意见。

3.关于财务数据更新。根据申报材料，本次申报财务数据有效期即将届满。请管理人结合反馈回复时间，将财务数据更新至有效期内。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于华泰紫金金鹰封闭式商业不动产证券投资基金上市及华泰资管-仙林金鹰湖滨天地资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见的答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

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

本所联系人：彭女士

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

