

上海证券交易所

关于中金温州公用水利封闭式基础设施 证券投资基金上市及中金-温州公用水利 基础设施资产支持专项计划资产支持证券 挂牌转让申请受理反馈意见

20260813R0027

中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司：

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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）关于原始权益人。根据申报材料，本项目原始权益人包括温州水务、浙财资本、浙江新能、钱江水利，其中主要原始权益人温州水务报告期内净利润均为负。请管理人：

1.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》）第七条相关规定，结合主要原始权益人的实际经营情况与财务数据波动原因，对主

要原始权益人主体信用稳健性、持续经营能力发表明确意见。

2.根据《审核关注事项》第三十九条相关规定，补充披露同区域其他主体（含其他原始权益人）运营或者在建的同类资产情况（水库、电站等），包括主要运营主体、经营情况等，并说明与不动产项目的竞争关系，以及拟采取的减少利益冲突的措施安排，充分揭示风险。

（二）关于运营管理机构。根据申报材料，本项目运营管理机构于2026年7月30日由项目公司分立新设。请管理人补充披露运营管理人员承接的具体进展情况及后续安排，结合分立前运营管理人员的运营业绩等情况，对运营管理机构是否符合《审核关注事项》第六十七条相关规定发表明确意见。

（三）关于管理人专业能力。请管理人、律师说明基金管理部门、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）关于授权经营期限。根据申报材料，本项目原水经营权授权期限为2026年8月31日至2056年8月31日，评估经营期限为2026年3月31日至2056年3月31日。请管理人、律师说明前述期限差异的原因及其对现金流和估值的影响。

（二）关于资产完整性。根据申报材料，项目公司需长期使用运营管理机构持有的平苍引水工程、国贸办公楼部分楼层等配套设施并支付使用费。请管理人根据《审核关注事项》第十五条相关规定，补充披露前述配套设施的权属、功能、使用范围及对供水和发电业务的必要性，说明未纳入项目范围的原因、使用权稳定性、维护和替代安排以及定价机制，并对入池资产范围是否完整、能否独立产生持续稳定现金流发表明确意见。

（三）关于转让限制。根据申报材料，原始权益人浙财资本就转让不动产项目尚待取得浙江省财开集团有限公司审批，浙江新能、浙财资本就股权转让事宜尚待取得浙江省国资委、浙江省财政厅批准。请管理人、律师补充披露相关进展情况及完成时间，对本项目是否符合《审核关注事项》第十九条相关规定发表明确意见。

三、项目经营与财务情况

（一）关于运营情况

1.关于项目基本情况。根据申报材料，本项目位于飞云江干流中上游河段，由珊溪水库工程和赵山渡引水工程组成。请管理人补充披露本项目在流域水资源配置体系中的地位和功能定位、所在区域降水特征、水文周期变化规律等，结合水库上游调节能力和项目自身调节能力（库容、调节周期）、历史来水量、发电量波动情况，量化分析项目的稳定运营能力。

2.关于调度影响。根据申报材料，本项目除供应原水和发电外，兼具防洪、灌溉等功能，相关部门对本项目享有灌溉、泄洪调度权。请管理人补充披露报告期内防洪泄洪、灌溉等调度的发生频率、持续时间和影响水量，结合前述情况，分别说明其对供应原水、发电设备运行和相应收入的实际影响，充分揭示相关风险，并设置针对性缓释措施。

3.关于清淤与防砂化工程。根据申报材料，本项目存续期内可能会实施清淤与防砂化工程。请管理人补充披露报告期内相关支出的发生频率、金额和未来计划，说明预测期相关安排是否导致供水、发电停工，量化分析对运营成本和本资本性支出的影响。

4.关于主要业务合同续签。根据申报材料，本项目与受水方签订原水销售合同，与电力公司签订购售电合同，其中珊溪水库购售电合同已于2026年4月30日到期，主要原水销售合同在2027年至2030年到期。请管理人补充披露相关合同续签或新签进展、条款变化（如有），并分析合同不能按期续签或条款发生不利变化对项目经营的影响。

5.关于同业竞争。根据申报材料，本项目回收资金拟投向龙港市珊溪引水工程等水利项目，同区域内的泽雅水库由主要原始权益人控股股东运营。请管理人补充披露本项目与现有及拟建同类项目的区域位置、所属流域、功能定位、水源配置和覆盖范围，分析拟建项目是否可能改变来

水、供水区域、客户需求或资源分配，说明同业竞争和利益冲突防范措施的有效性。

（二）关于关联交易。根据申报材料，本项目 2025 年来自关联客户的现金流占比为 64.06%，关联客户为主要原始权益人及其关联方，报告期内对关联客户的应收账款余额呈上升趋势。请管理人：

1.补充披露报告期内关联客户应收账款回款周期及合同主要条款，对比分析与非关联客户在结算等方面的差异原因及合理性。

2.根据《审核关注事项》第四十条相关规定，对有关交易是否影响不动产项目的市场化运营发表明确意见，结合有关协议期限和续约安排、交易价格调整、定制化服务、独占排他合作关系等情况，披露保障现金流稳定性的具体措施。

（三）关于不动产收入情况。根据申报材料，本项目遵循“先水后电”原则，报告期内供水收入分别为 36,405.78 万元、35,713.15 万元、34,113.05 万元和 9,326.2 万元，供电收入分别为 13,688.49 万元、20,379.72 万元、17,862.88 万元和 1,638.54 万元。本项目报告期内供水量逐年降低，一季度为传统枯水月份。请管理人：

1.结合流域来水、水库调度、客户需求等情况，补充说明供水量及供水收入逐年下降的原因。

2.补充披露报告期各期一季度来水和上网电量情况，补充说明供电收入和供水收入变动不一致的原因及合理性。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1.关于供水收入

（1）关于生产生活供水量预测。根据申报材料，报告期内本项目生产生活供水量分别为 38,448.00 万立方米、36,795.00 万立方米、35,413.95 万立方米和 9,738.98 万立方米，评估预测 2026 年生产生活供水量为 38,024 万立方米，并逐步增长至 2055 年的 41,445 万立方米。请管理人、评估机构结合人口和产业规划、节水政策、历史人口增长与供水量变化趋势，充分说明预测生产生活供水量增长的合理性。

（2）关于生态供水量预测。根据申报材料，报告期内本项目生态供水量分别为 24,932.00 万立方米、23,263.00 万立方米、17,025.03 万立方米和 4,493.97 万立方米，评估预测 2026 年生态供水量为 25,146 万立方米，假设 2027 年及以后因瓯江引水工程全面投运后为 12,146 万立方米。请管理人补充披露瓯江引水工程建设进度、投运时点、功能定位及其与本项目的调度关系，量化分析其投运后对本项目生态供水量的影响；请管理人、评估机构结合历史生态供水量变化趋势，充分说明预测生态供水量的合理性。

（3）关于原水价格调增假设。根据申报材料，本项目自运营以来依次适用 4 份生活供水原水价格文件，其中最近两次原水价格文件并未就原水价格进行调整，评估预测 2026 年至 2034 年为 0.99 元/立方米、2035 年至 2044 年为

1.19 元/立方米、2045 年及以后为 1.37 元/立方米。请管理人、评估机构结合历史调价情况、政策趋势，对原水价格的调价时点及幅度的合理性发表明确意见。

（4）关于低价供水。根据申报材料，生产生活供水中的乡村供水及部分集镇供水原水价格低于 0.99 元/立方米，生态供水中的农业灌溉用水执行水价低于 0.06 元/立方米，评估预测中不考虑低价供水情形。请管理人补充披露报告期内低价供水收入及其占比情况，充分说明按照统一价格进行预测的合理性。

2.关于发电收入

（1）关于发电量预测。根据申报材料，2015 年至 2024 年本项目发电量处于 20,434 万千瓦时至 65,852 万千瓦时区间，评估预测 2026 年及以后发电量为区间平均值 41,327 万千瓦时，高于电站设计年均发电量。请管理人、评估机构结合水文周期、来水量、电站设计能力、区域竞品情况等情形，充分说明按照 2015 年至 2024 年区间平均值作为预测发电量的依据以及相关参数取值的合理性。

（2）关于市场化交易电价。根据申报材料，珊溪电站 2025 年、2026 年已有 10%的上网电量参与现货市场交易，评估预测所有上网电量执行政府定价为 0.5196 元/千瓦时。请管理人补充披露报告期内各电站政府定价、现货电价及实际结算电价情况；请管理人、评估机构结合历史结算电价、电力市场化改革安排，充分说明按照统一政府定价进

行预测的合理性，审慎评估现货市场交易比例提高对估值和可供分配金额的影响。

（3）关于发电损耗率。根据申报材料，评估预测 2% 的损耗率。请管理人补充披露报告期各电站的发电量、上网电量；请管理人、评估机构结合历史数据波动原因、相关用电设备全生命周期运营特征、未来可能导致损耗率偏离预测值的风险因素（如设备老化加速），说明预测损耗率的合理性。

（二）关于成本及折现率参数取值合理性

1.关于基础运营管理费。根据申报材料，报告期内本项目基础运营管理费平均值为 8,972.74 万元，预测未来三年及一期平均值为 12,114.48 万元，增加部分主要包括向关联运营管理机构支付的配套设施使用费。

（1）关于历史基础运营管理费。请管理人补充披露报告期内本项目基础运营管理费明细（含科目、金额）及占收入比例、基金存续期内基础运营管理费测算依据及在估值中的考虑。

（2）关于配套设施使用费。请管理人补充说明配套设施使用费的计费基础及定价公允性，结合问题二“关于资产完整性”的答复情况，对成本预测及相关使用安排的合理性发表明确意见。

2.关于资本性支出。根据申报材料，评估预测未来可能会发生的追加资本性支出包括生态机组与增设大坝量水堰工程、西岙调节池扩容改造工程，更新资本性支出包括珊

溪电厂长周期水工、赵山渡电厂长周期水工、引水管理处长周期水工、新增项目。请管理人、评估机构补充说明追加资本性支出建设必要性、实施周期、停运影响（如有）及相关安排对估值和现金流的实际影响，并根据《审核关注事项》第四十六条相关规定，结合同类项目建设及维修成本、历史维修技改、资产成新率等，对资本性支出取值的合理性发表明确意见。

3.关于折现率。根据申报材料，本次评估税前折现率为6.09%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条第二款相关规定，结合项目所处城市以及区域的经济指标、行业收益风险特征、项目特点、项目公司资本结构等情况，对折现率取值的合理性发表明确意见。

五、基金运作与治理

1.关于基金经理配置及兼任。根据申报材料，拟任基金经理存在同时管理其他产业园区、仓储物流 REITs 的情形。请管理人根据《审核关注事项》第五十八条相关规定，结合基金经理的专业背景、管理经验等论证本产品基金经理的专业胜任能力以及兼任安排的合理性。

2.关于项目公司治理结构。根据申报材料，项目公司股东会可审议事项包括批准变更募集资金用途事项、股权激励计划等。请管理人、律师说明相关条款设置的合理性，并对其是否符合《审核关注事项》第六十四条相关规定发表明确意见。

六、其他反馈问题

关于程序合规。请管理人补充披露自本 REIT 启动以来，履行相关程序的关键时间节点、意见落实情况等，并对上述情况是否符合《中国证监会 国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40 号）相关要求发表明确意见。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于中金温州公用水利封闭式基础设施证券投资基金上市及中金-温州公用水利基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见的答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

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

本所联系人：李女士

联系方式：请拨打 400 8888 400，接通后按 6，根据提示拨打分机号 2200 后按“#”确认即可

