

广发新世界封闭式商业不动产
证券投资基金
招募说明书
（草案）

基金管理人：广发基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

签署日期：2026 年【】月【】日

重要提示

广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）2026年【】月【】日证监许可【】号《关于准予广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金注册的批复》注册募集。本基金基金合同于2026年【】月【】日生效。

本基金经中国证监会注册，但中国证监会对本基金募集的注册及后续扩募并新购入不动产项目的变更注册以及上海证券交易所同意本基金的基金份额（含扩募份额）的上市，并不表明其对本基金的投资价值和市场前景作出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

基金管理人保证《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》（以下简称“招募说明书”或“本招募说明书”）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上海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。

本基金为不动产基金。不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。本基金存续期内按照《广发新世界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》”）的约定以80%以上基金资产投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额，基金通过不动产资产支持证券持有SPV公司、不动产项目公司全部股权，通过不动产资产支持证券、SPV公司和项目公司等载体穿透取得不动产项目完全所有权或经营权利。不动产基金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%（若法律法规或监管机关另有规定的，从其规定）。投资者应充分了解不动产基金投资风险及招募说明书所披露的风险因素，审慎作出投资决定。本招募说明书中所称不动产项目是指项目公司、不动产资产的合称，其中项目公司是指直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体。

本基金主要投资于以不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持证券全部份额。本基金在投资运作、交易等环节的主要风险包括：（1）与公募基金相关的风险；（2）与专项计划相关的风险；（3）与不动产项目相关的风险；（4）其他风险。各类风险的具体内容详见本招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”。

本基金采取封闭式运作，在上海证券交易所上市，不开放申购与赎回。本基金在上海证券交易所上市后，场内份额可以上市交易，使用场外基金账户认购的基金份额可通过办理跨系统转托管业务参与上海证券交易所场内交易，具体可根据上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司相关规则办理。本基金运作期间发生终止上市的情形时，本基金将变更为非上市的封闭式证券投资基金，无需召开基金份额持有人大会。

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，以获取不动产项目运营收益并承担不动产项目价格波动风险，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。

基金合同生效后，除基金合同另有约定外，本基金存续期限为40年，期间如发生基金合同约定的特定情形，基金管理人有权终止基金合同，并按照基金合同约定的程序进行清算，基金份额持有人可能面临基金合同提前终止的风险。

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及不动产资产评估结果不代表实际现金流分配或资产实际可交易价格。

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。

本基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资者自行承担。

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和基金合同、基金产品资料概要等信息披露文件，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。

本次发行简要情况表

基金名称	广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金
不动产项目名称	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）
预计募集规模	38.18 亿元
拟上市的证券交易所	上海证券交易所
基金管理人	广发基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司
资产支持证券管理人	瑞元资本管理有限公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	上海新世创曜企业管理有限公司
运营管理机构	上海凯诗怡商业管理有限公司
招募说明书签署日期	2026 年【】月【】日

目录

重要提示.....	1
本次发行简要情况表	1
绪言.....	5
释义.....	7
第一部分 招募说明书概要及风险因素.....	24
第一节 招募说明书概要.....	24
第二节 风险因素.....	41
第二部分 不动产项目	67
第一节 不动产项目概况.....	67
第二节 不动产经营业绩与财务状况分析	144
第三节 原始权益人.....	190
第四节 运营管理机构.....	204
第五节 存在重要影响的其他事项	215
第三部分 资产评估与现金流测算.....	216
第一节 资产评估.....	216
第二节 现金流测算分析.....	242
第四部分 治理机制与运营管理安排.....	261
第一节 不动产基金治理机制.....	261
第二节 运营管理安排.....	278
第五部分 不动产基金	301
第一节 本次发行参与机构的基本情况	301
第二节 不动产基金的交易安排.....	305
第三节 关联交易与利益冲突.....	317
第四节 基金运作.....	332
第五节 其他事项.....	379
第六部分 附件	381
附件一：项目公司、运营管理机构、原始权益人及其实际控制人对相关事项的承诺.....	383
附件二：不动产项目最近 3 年及 1 期的审计报告	384
附件三：基金可供分配金额测算报告.....	385
附件四：不动产项目尽职调查报告.....	386
附件五：不动产项目评估报告.....	387
附件六：财务顾问报告.....	388
附件七：基金合同及托管协议相关情况	389
附件八：本次发行参与机构的基本情况	435

绪言

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》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）、《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》”）、《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“《不动产基金公告》”）、《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“《不动产基金通知》”）、《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）》（以下简称“《业务办法》”）、《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“《审核关注事项指引》”）、《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2号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）、《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指引》”）、《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4号——审核程序（试行）》（以下简称“《审核程序指引》”）、《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5号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《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6号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《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7号——中期报告和季度报告（试行）》（以下简称“《中期报告和季度报告指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《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）》（以下简称“《运营操作指引》”）、《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）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第4号——招募说明书编制》及其他有关规定以及《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》编写。

本招募说明书阐述了本基金的投资目标、策略、风险、费率等与投资人投资决策有关的必要事项，投资人在作出投资决策前应仔细阅读本招募说明书。

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合同当事人之间权利、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。

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

（一）关于主体的定义

1. 基金/本基金/不动产基金：指广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金。
2. 基金管理人：指本基金的管理人，即广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金”），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：指本基金的托管银行，即招商银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构。
4. 财务顾问：指基金管理人聘请的取得保荐业务资格的证券公司，具体信息详见招募说明书，财务顾问负责对不动产项目进行尽职调查、出具财务顾问报告、受托办理不动产基金份额发售的路演、询价、定价、配售及扩募等相关业务。本基金首次发售时，指国泰海通证券股份有限公司。
5. 资产支持专项计划管理人/计划管理人：指专项计划及不动产资产支持专项计划的管理人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划管理人是指瑞元资本管理有限公司（以下简称“瑞元资本”），或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划管理人的继任机构。
6. 资产支持专项计划托管人：指资产支持专项计划的托管人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划托管人是指招商银行股份有限公司上海分行，或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划托管人的继任机构。
7. 销售机构：指广发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，以及可通过上交所办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上交所办理本基金销售业务的机构必须具有证券投资基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位。
8. 登记机构/中国结算：指办理本基金登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司。
9. 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。
10. 基金份额持有人：指依基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资人。
11. 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投资于证券投资基金的其他投资人的合称。
12. 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。

13. 机构投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织。

14. 网下投资者：指参与网下询价和认购业务的专业机构投资者，包括证券公司、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。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

15. 战略投资者：指符合国家法律法规和本基金战略投资者选择标准，通过与基金管理人事先签订战略投资者配售协议认购本基金基金份额、且其认购的基金份额期限具有锁定期的投资者，战略投资者包括原始权益人或其同一控制下的关联方及其它专业机构投资者。

16. 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者。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

17. 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。

18. 专项计划/不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划为瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划。

19. 监管银行：指根据《项目公司监管协议》《SPV 监管协议》对 SPV 公司、不动产项目公司资金进行监管的商业银行（含商业银行分支机构）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，监管银行是指招商银行股份有限公司上海分行。

20. 资产支持专项计划持有人：指持有目标资产支持专项计划的投资者，即基金管理人（代表本基金）。

21. 原始权益人/新世创曜：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新世创曜企业管理有限公司。

22. 不动产项目公司/项目公司/淮海物业：系指不动产基金通过专项计划持有其 100% 股权的公司制法人实体，该公司制法人实体直接拥有专项计划项下不动产项目的合法、完整产权（及所有权）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，即上海新世界淮海物业发展有限公司。

23. SPV/SPV 公司：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新裕创信企业管理有限公司（简称“新裕创信”），用于收购项目公司 100% 的股权。SPV

取得项目公司 100%股权后，拟与项目公司进行吸收合并。完成吸收合并后，SPV 注销，项目公司继续存续并承继对应 SPV 的全部资产（除项目公司股权外）、负债。

24. 新世界发展：系指新世界发展有限公司（香港联交所股份代号：00017）。

25. 新世代上海物业：系指新世代上海物业发展有限公司。

26. SPV 股权转让方：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海三联物业发展有限公司（简称“三联物业”），为 SPV 股东并持有 SPV 公司 100%股权，SPV 股权转让方以所持 SPV 公司 100%股权作为基础资产转让予专项计划。

27. 运营管理机构/外部管理机构/上海凯诗怡：指《基金指引》及《不动产基金公告》规定，接受基金管理人委托对不动产项目进行运营管理的机构或其继任机构。本基金首次发售时，指担任运营管理机构的上海凯诗怡商业管理有限公司（简称“上海凯诗怡”）或其继任机构。

28. 租户/承租人：指不动产项目的承租人，即项目公司在不动产项目租约中的合同相对方。

29. 特殊目的载体：指由不动产基金根据《基金指引》《不动产基金公告》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，不动产基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利，包括但不限于专项计划、SPV 公司、项目公司等。

30. 参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所、运营管理机构、财务顾问等专业机构。

31. 法律顾问/律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所，就本基金首次发售而言，指北京市金杜律师事务所。

32. 评估机构/资产评估机构：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，就本基金首次发售而言，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（简称“戴德梁行”）。

33. 会计师事务所/审计机构：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会计/审计服务的会计师事务所，就本基金首次发售而言，指容诚会计师事务所（特殊普通合伙）。

34. 税务机构：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税务咨询服务的税务事务所及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指立信税务师事务所有限公司。

35. 外部贷款银行：系指不动产基金依据适用法律直接或间接对外申请借款时，向不动产基金、专项计划、SPV 公司或项目公司等提供贷款的银行。就专项计划初始设立时投资的不动产项目而言，外部贷款银行指招商银行股份有限公司上海分行。

36. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构。

（二）关于不动产资产相关的定义

37. 不动产资产：指本基金所投资的符合《基金指引》的资产，具体信息详见招募说明

书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产资产而言，是指由项目公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目。

38. 商业不动产项目/不动产项目/本项目/新世界大厦项目：指由项目公司持有的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目，资产范围为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号，合计建筑面积为 130,384.17 平方米的房屋所有权以及占用宗地面积 9,953.00 平方米的国有建设用地使用权。

39. 尽调基准日：就本基金首次募集而言，系指 2026 年 3 月 31 日。

40. 运营收入/不动产项目运营收入：指项目公司运营不动产资产而取得的商场租金收入、写字楼租金收入、物业管理费收入、库房收入及其他业务收入（如有），该等收入均为不含税收入。

41. 或有奖补：指当年度由项目公司实际收到的补贴款（政府补贴、补助、奖励金等款项），且该笔补贴款在启动申请的当年未提前列入财务预算并经基金管理人确认属于可列入专项奖励的类别。

42. 运营支出及费用/不动产项目运营支出及费用：指项目公司为维持其必要运营而支出和预留的与不动产资产相关的运营和管理支出及费用，该等支出及费用均为不含税金额。

43. 净运营收入：项目公司运营收入与运营支出及费用的差额，运营收入、运营支出及费用均为不含税金额，具体计算公式为净运营收入=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（仅含银行手续费）+营业外收入-营业外支出+其他收益，上述成本及费用包含基础管理费 1，不包含基础管理费 2、浮动管理费、折旧及摊销（如有）。且上述计算过程中不包括或有奖补、专项奖励。

44. 目标净运营收入：指项目公司就运营不动产资产取得净运营收入设定的目标值，不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司预算数据为准。

45. 实际净运营收入：指在年度运营收入核算日所在的运营收入回收期内，项目公司实现的不动产项目运营收入扣除运营支出及费用后的金额，收入、支出及费用均不含税。

46. 租金收缴率：指截至项目公司备考报表出具日不动产项目实际收到且归属于该期间的租金总额占在该期间不动产项目按照相关合同及其他文件应当归属于该期间的租金总额的比例。

47. 出租率：指截至某一期间届满之日，不动产资产已实际出租的建筑面积占不动产资产的总建筑面积的比例。其中，某一个年度运营收入回收期对应的出租率等于该年度运营收入回收期内各月度出租率的算术平均数。

（三）关于文件的定义

48. 基金合同/《基金合同》：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新。

49. 托管协议/《托管协议》/基金托管协议：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的

《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订、补充或更新。

50. 招募说明书/《招募说明书》：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新。

51. 基金产品资料概要：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新。

52. 基金份额询价公告/询价公告：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》及对该询价公告的任何有效修订、补充或更新。

53. 基金份额发售公告：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新。

54. 上市交易公告书：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》及对该上市交易公告书的任何有效修订、补充或更新。

55. 基金文件：指与基金相关的交易文件及募集文件，包括但不限于基金合同、托管协议、招募说明书、基金产品资料概要等。

56. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、不动产项目公司与运营管理机构签订的《运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

57. 项目公司监管协议/《项目公司监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与项目公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

58. SPV 监管协议/《SPV 监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与 SPV 公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

59. 资产支持证券认购协议/《资产支持证券认购协议》/认购协议/《认购协议》：指就认购资产支持证券而由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。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券认购协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 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。

60. 资产支持证券风险揭示书/《资产支持证券风险揭示书》：指作为《资产支持证券认购协议》的附件，并由资产支持证券投资者签署的资产支持证券风险揭示书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券风险揭示书》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划风险揭示书》，以及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

61. 标准条款/《标准条款》：指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作，根据《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》《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》及其他有关规定制订的专项计划标准条款。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《标准条款》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资

产支持专项计划标准条款》及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

62. 计划说明书/《计划说明书》：指资产支持证券管理人根据《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》《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》《资产支持专项计划说明书内容与格式指引（试行）》及其他有关规定制订的专项计划说明书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《计划说明书》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划说明书》，以及对该计划说明书的任何有效修订、补充或更新。

63. 资产支持证券托管协议/《资产支持证券托管协议》/专项计划托管协议/《专项计划托管协议》：指资产支持证券管理人与资产支持证券托管人就专项计划财产托管事宜签订的托管协议。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券托管协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

64. SPV 股权转让协议/《SPV 股权转让协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 股权转让方、SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

65. 《SPV 增资协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

66. SPV 借款协议/《SPV 借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

67. 项目公司借款协议/《项目公司借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

68. 借款协议：系指《SPV 借款协议》和《项目公司借款协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

69. 项目公司股权转让协议/《项目公司股权转让协议》：系指 SPV 与新世创曜、项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

70. 股权转让协议：系指《SPV 股权转让协议》和《项目公司股权转让协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

71. 《债权债务确认协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司于吸收合并完成后为明确双方债权债务关系订立的协议及对该协议的任何有效修订和补充。

72. 《项目公司与 SPV 吸收合并协议》/《吸收合并协议》：指项目公司与 SPV 公司就项目公司反向吸收合并 SPV 公司而签订的《吸收合并协议》，以及对该协议的任何有效修改、补充或更新。

73. 专项计划文件：指与专项计划有关的主要交易文件及募集文件，包括但不限于《计划说明书》《标准条款》《资产支持证券认购协议》《资产支持证券托管协议》《资产支持证券风险揭示书》《SPV 股权转让协议》《项目公司股权转让协议》《SPV 借款协议》《项目公司借款协议》《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》《SPV 增资协议》《运营管理服务协议》《债权债务确认协议》《吸收合并协议》等文件。

74. 资产管理合同：《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成资产支持证券管理人与投资者之间的资产管理合同。

75. 不动产项目评估报告：指资产评估机构就不动产资产出具的市场价值估价报告。

76. 外部贷款合同/并购贷款合同：系指 SPV 公司与外部贷款银行签订的《并购贷款合同》及对该协议的任何有效修订和补充。

（四）关于基金销售、登记、资产的定义

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

78. 场外：指通过上交所交易系统外的销售机构利用其自身柜台或者其他交易系统办理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。

79. 场内：指通过具有相应业务资格的上交所会员单位通过上交所交易系统进行基金份额认购以及上市交易等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购。

80. 会员单位：指具有基金销售业务资格并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位。

81. 登记结算系统：指中国结算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。

82. 证券登记结算系统：指中国结算上海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。

83. 场外份额：指登记在注册登记系统下的基金份额。

84. 场内份额：指登记在证券登记结算系统下的基金份额。

85. 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。

86. 基金资产总值/基金总资产：指基金通过资产支持证券、SPV 公司和不动产项目公司等特殊目的载体持有的不动产资产，拥有的其他各类证券及票据、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的账面价值总和，即基金合并财务报表层面计量的资产总值或总资产。

87. 基金资产净值/基金净资产：指基金合并财务报表的基金资产总值减去基金总负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

88. 基金份额净值：指估值日基金合并财务报表的基金资产净值除以当日基金份额总数的商值。

89. 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。

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

91. 基金可供分配金额：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，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。

92. 资产支持证券/目标资产支持证券/不动产资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，计划管理人依据《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“瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券”。

（五）关于专项计划资产、资产支持证券的定义

93. 基础资产追加投资：指专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资，包括但不限于专项计划向 SPV 实缴出资、发放借款、向 SPV 增资等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准。

94. 基础资产：在专项计划设立前，系指三联物业作为 SPV 股权转让方持有并拟转让予专项计划的 SPV 公司的 100%股权以及新世创曜作为原始权益人持有并拟转让予 SPV 公司的项目公司的 100%股权；在专项计划设立后，（A）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权；（iii）SPV 公司基于《项目公司借款协议》对相应项目公司享有的债权；（B）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%股权；和（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

95. 首期基础资产：指由原始权益人在专项计划设立日转让给专项计划的标的股权，以及资产支持证券管理人享有的标的债权。

96. 新增基础资产：指本基金新增投资时由原始权益人转让给专项计划的、符合新增投资合格标准的特殊目的载体股权，以及资产支持证券管理人获得的借款债权等，具体以新增

投资时的方案为准。

97. 专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益。

98. 专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分。

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

100. 标的股权：在各 SPV 公司与其对应的项目公司吸收合并之前，指各 SPV 公司的 100%股权和/或项目公司 100%的股权；在各 SPV 公司与其对应的项目公司完成吸收合并后，指各项目公司 100%的股权。

101. 标的债权：在 SPV 公司与项目公司吸收合并之前，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权和资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《项目公司借款协议》对项目公司享有的债权；在 SPV 公司与项目公司吸收合并后，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

102. 外部贷款债权：在 SPV 公司与项目公司吸收合并之前，系指外部贷款银行基于外部贷款合同对 SPV 公司享有的债权；在 SPV 公司与项目公司吸收合并后，系指外部贷款银行基于《吸收合并协议》对项目公司享有的债权。

103. 回收款：指专项计划在专项计划存续期间取得各类收入，包括但不限于：

a) 专项计划自 SPV 公司（SPV 公司与项目公司吸收合并后，则自项目公司）获得分配的股息、红利等股权投资收益（如有）；

b) 专项计划自 SPV 公司（SPV 公司与项目公司吸收合并后，则自项目公司）获得的《SPV 公司借款协议》（吸收合并后，则系《债权债务确认协议》）项下的应付本金和/或利息；

c) 专项计划资金进行合格投资获得的投资本金、投资收益；

d) 专项计划取得的相关业务参与者支付的违约金等。

104. 处分：

a) 专项计划以出售或其他方式对其所持有的基础资产及对基础资产追加投资的权益进行处分；

b) SPV 公司以出售或其他方式对项目公司各项投资进行处分；

c) 项目公司以出售或其他方式对其所持有的不动产资产的权益进行的处分。

105. 处分收入：指专项计划进行处分活动并由专项计划直接取得的处分收入（扣除专项计划为处分支付的费用）。

106. 普通分配：指在处分分配及清算分配外，专项计划基于所取得的回收款而向资产支持证券持有人进行的分配。

107. 处分分配：指专项计划基于所取得的处分收入、回收款等专项计划资产而向资产支

持证券持有人进行的分配。

108. 清算分配：指专项计划终止后的清算过程中，专项计划以全部专项计划资产而向资产支持证券持有人进行的分配。

109. 专项计划费用：指资产支持证券管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收和政府收费、证券登记费、资产支持证券管理人的管理费（如有）、资产支持证券托管人的托管费（如有）、专项计划审计费、股权转让协议项下交割审计费用、律师费、评估费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、登记托管机构的登记托管服务费、银行询证费、认购资金的验资费、召开资产支持证券持有人大会的见证费和会务费、专项计划清算费用、资产支持证券管理人为行使或履行 SPV 公司/项目公司股东及债权人权利及义务的费用、为资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的必要费用以及资产支持证券管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。为免疑义，前期费用均不属于专项计划费用。

110. 执行费用：指因专项计划资产涉及诉讼或仲裁而发生的相关费用，包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、执行费，以及因诉讼或仲裁之需要而委托中介机构或司法机构进行鉴定、评估等而产生的费用。

111. 划款指令：指资产支持证券管理人向资产支持证券托管人发出的要求其将资金划出专项计划账户的指令。

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

113. 目标募集规模：指根据不动产基金的询价发行结果确定的，由资产支持证券管理人与基金管理人在《认购协议》中约定的资产支持证券募集规模。

（六）关于账户的定义

114. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算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。

115. 场内证券账户：指投资人在中国结算上海分公司开立的中国结算上交所人民币普通股票账户或封闭式基金账户。

116. 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。

117. 不动产基金资金账户：指基金管理人根据《托管协议》的约定于基金托管人处为本基金开立的人民币资金账户。

118. 专项计划账户：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处开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价

款、进行基础资产追加投资、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

119. 项目公司运营收支账户：指项目公司根据《项目公司监管协议》在监管银行开立的用于接收项目公司收入及进行项目公司支出，以及《项目公司监管协议》约定的其他款项（如有），并根据《项目公司监管协议》的约定对外支付相关费用和支出的人民币资金账户（含项目公司在监管银行开立的基本银行账户）；为免疑义，项目公司根据相关税收征管机构、其他主管机构、公共事业供应商或金融机构要求需要通过项目公司税收专户、基本账户或在指定银行开立的账户对外支付相关税款、水电费（如有）等公用事业费（如适用）的，应当将相应资金由项目公司运营收支账户划付至基本账户，再由基本账户划出。

120. 项目公司基本账户：指项目公司在监管银行开立的用于接收项目公司运营收支账户划转的用于支付相关税款、水电费（如有）等公用事业费（如适用）、招商银行贷款代扣（如有）的资金并对外支付该等费用的人民币资金账户。

121. 项目公司账户：指项目公司运营收支账户、项目公司基本账户、预付卡收支账户、预付卡存管账户的合称。

122. SPV 账户：指 SPV 公司根据《SPV 监管协议》的约定在监管银行处开立的人民币资金账户，用于接收自资产支持证券管理人（代表专项计划）取得的借款以及股东实缴出资以及增资款项、接收项目公司的股东分红（如有），向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），支付项目公司股权转让价款、进行合格投资以及支付必要的税费及其他支出等，并应当接受基金管理人、资产支持证券管理人的监督管理。

123. 募集资金专户：指资产支持证券管理人开立的专用于发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

（七）关于日期的定义

124. 基金合同生效日/基金成立日：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。

125. 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。

126. 基金募集期：指基金份额开始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。

127. 基金存续期/基金封闭期/存续期/封闭期：指基金合同生效之日至基金合同生效之日起 40 年之间的期限，但基金合同另有约定的除外。

128. 工作日/交易日：指上交所的正常交易日。

129. 估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表基准日，估值日包括半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。

130. 发行期：指专项计划发行前，资产支持证券管理人确定的专项计划资产支持证券销售推介的时间。专项计划的全部资产支持证券由基金管理人（代表不动产基金）定向认购，于基金管理人（代表不动产基金）的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）支付至专项计划募集资金专户之日，发行期提前终止。

131. 缴款截止日：指认购人交付认购资金的截止日期。缴款截止日为发行期最后一日。

132. 专项计划设立日：指专项计划所募集的资金已全额划付至专项计划账户之日。

133. 专项计划终止日：指《标准条款》“专项计划终止事件”的事项发生之日。

134. 资产支持证券管理人报告日：指资产支持证券管理人按《标准条款》的规定向资产支持证券持有人披露《收益分配报告》之日。

135. 兑付日（T 日）：指普通分配兑付日、处分分配兑付日及清算分配兑付日。

136. 普通分配兑付日：在普通分配情形下，指登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人进行分配之日，为基金管理人根据《标准条款》的约定向资产支持证券管理人发送的普通分配方案中载明的应进行普通分配的日期。

137. 处分分配兑付日：指在处分分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人进行分配之日。

138. 清算分配兑付日：指在专项计划终止后的清算分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人派发应分配的资产支持证券收益之日。

139. 专项计划存续期间：指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划终止日（含该日）止的期间。

140. 专项计划法定到期日：指专项计划最晚结束的日期，为专项计划设立之日起届满 40 年之日（若该日为非工作日，则为该日后的第一个工作日）；或经资产支持证券持有人大会决议延长的其他日期。

141. 运营收入归集起始日：指不动产项目运营收入穿透归属于不动产基金的起始日，即不动产基金通过专项计划等特殊目的载体取得项目公司全部股权的交割完成之日。

142. 年度运营收入回收期：指自一个年度运营收入核算日（不含该日）起至下一个年度运营收入核算日（含该日）之间的期间，但第一个年度运营收入回收期应为专项计划设立之日（含）起至第一个年度运营收入核算日（含）止。

143. 年度运营收入核算日：指运营收入回收期的截止日，具体为《基金合同》生效、专项计划设立后每年的 12 月 31 日。

144. 月度运营收入核算日：指由基金管理人对项目公司不动产项目运营收入、运营支出及费用、净运营收入等进行月度核算的截止日，具体为《基金合同》生效、专项计划设立后每个自然月度的最后一日。

（八）关于事件的定义

145. 资产支持证券管理人解任事件：指以下任一事件：

a) 资产支持证券管理人被依法取消了办理客户资产管理业务的资格或中国法律规定的担任资产支持证券管理人应具备的其他业务资格,并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的;

b) 发生与资产支持证券管理人有关的丧失清偿能力事件,并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的;

c) 资产支持证券管理人违反资产管理合同的约定管理、处分专项计划资产或者管理、处分专项计划资产有重大过失,违背其在专项计划文件项下的职责,导致资产支持证券持有人不能获得收益分配,并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的;

d) 在由于资产支持证券管理人违反法律、行政法规,并由此导致资产支持证券持有人不能获得收益分配时,资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的;

e) 在专项计划存续期间内,如果出现资产支持证券管理人实质性地违反其在资产管理合同中所作出的陈述、保证和承诺,并由此导致资产支持证券持有人不能获得收益分配的,资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的。

146. 资产支持证券托管人解任事件:指以下任一事件:

a) 资产支持证券托管人被依法取消了专项计划资产托管资格或资产支持证券托管人被取消了专项计划资产托管人的内部授权,或者前述业务资格或授权有效期已届满而未得到有效续展;

b) 根据不动产基金的基金合同,资产支持证券托管人总行作为不动产基金托管人的职责终止;

c) 资产支持证券托管人未根据《专项计划托管协议》的约定,按照资产支持证券管理人的合法有效的指令转付专项计划账户中的资金,且经资产支持证券管理人书面通知后 5 个工作日内,仍未纠正的;

d) 资产支持证券托管人实质性违反《专项计划托管协议》约定的除资金拨付之外的任何其他义务且对专项计划造成重大影响,且该等违约行为自发现之日起超过 15 个工作日仍未纠正的;

e) 资产支持证券托管人在《专项计划托管协议》或其提交的其他文件中所作的任何陈述、说明或保证,被证明在做出时在任何重要方面是虚假、错误或存在重大遗漏的;

f) 发生与资产支持证券托管人有关的丧失清偿能力事件。

147. 丧失清偿能力事件:就资产支持证券管理人、资产支持证券托管人而言,指以下任一事件:

a) 上述机构向人民法院提交破产申请,或有权监管机构向人民法院提出上述机构进行重整或破产清算的申请;

b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉;

- c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向相关监管机构申请解散；
- d) 有权监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；
- e) 有权监管机构公告将上述机构接管；
- f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务，或根据应适用的法律被视为不能按期偿付债务；或

g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

148. 专项计划终止事件：指以下任一事件：

- a) 专项计划存续至法定到期日，且未进行延期的；
- b) 资产支持证券持有人大会决议终止的；
- c) 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；
- d) 专项计划资产全部处分完毕且完成处分配；
- e) 专项计划设立日后 6 个月内未完成《标准条款》约定的 SPV、项目公司股权收购，或对应股权转让协议被解除的；
- f) 专项计划设立后 6 个月或资产支持证券管理人另行指定的合理期限后，不动产资产上仍存在未注销的担保权利，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的担保（如有）除外；
- g) 由于法律或法规的修改或变更导致继续维持专项计划将成为不合法，资产支持证券管理人决定终止专项计划；
- h) 专项计划被监管机构责令整改或叫停，资产支持证券管理人决定终止专项计划；
- i) 不动产项目无法维持正常、持续运营；
- j) 不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；
- k) 发生作为专项计划唯一资产支持证券持有人的不动产基金的终止事由的；
- l) 专项计划目的无法实现，资产支持证券管理人决定终止专项计划。

二、法律法规的相关定义

149. 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，为基金合同之目的，基金合同项下的法律法规亦包括基金份额上市交易的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自律组织的规范。

150. 《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日经第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，中华人民共和国主席令第 45 号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订。

151. 《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会

第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国港口法〉等七部法律的决定》修正的《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。

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

153. 《销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《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。

154. 《信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施的，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修正的《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。

155. 《运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《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。

156. 《管理规定》：指中国证监会公布并已于 2014 年 11 月 19 日施行的《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》，包括其不时的修改及更新。

157. 指《不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《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》。

158. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 6 日颁布并实施，并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》修改的《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。

159. 《业务办法》：指上交所于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》及颁布机关对其不时做出的修订。

160. 上交所业务规则：指上交所颁布并实施的《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）》《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 2 号——发售业务（试行）》《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《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 4 号——审核程序（试行）》《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 5 号——临时报告（试行）》《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 6 号——年度报告（试行）》《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 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

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

162. 基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

163. 中国结算业务规则：指中国结算于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》《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）》，及中国结算针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

164. 业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则与中国结算业务规则的合称。

三、其他定义

165. 元：指人民币元。

166. 中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会。

167. 上交所：指上海证券交易所。

168. 证券业协会：指中国证券业协会。

169. 基金业协会：指中国证券投资基金业协会。

170. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

171. 封闭式基金：指采用封闭式运作方式的基金，即基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募或者因本基金发生份额折算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。

172. 扩募：指在基金存续期间内，经基金份额持有人大会表决通过并报中国证监会履行完毕基金变更注册程序后，基金启动新一轮基金份额募集及通过专项计划持有新的不动产项目的交易；具体扩募安排根据前述基金份额持有人大会决议确定。

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

174. 登记业务：指中国结算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。

175. 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。

176. 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）之间进行转托管或证券登记结算系统内不同会员单位（交易单元）之间进行转指定的行为。

177. 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。

178. 规定媒介：系规定报刊及规定网站等媒介。

179. 规定报刊：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。

180. 规定网站：指符合《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）。

181. 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，该事件妨碍、影响或延误任何一方根据基金合同履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于地震、台风、洪水、火灾、公共卫生事件、战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工以及新法律或国家政策的颁布或对原法律或国家政策的修改等。

182. 中国：指中华人民共和国。为本招募说明书之目的，在涉及法律适用、监管规则或地域范围时，“中国境内”指中华人民共和国大陆地区，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区。

第一部分 招募说明书概要及风险因素

第一节 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

本基金于 2026 年【】月【】日经中国证券监督管理委员会《关于准予广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金注册的批复》（证监许可〔2026〕XX 号）注册，进行募集。

本基金为不动产基金，不动产基金与投资股票或债券的公开募集证券投资基金具备不同的风险收益特征。不动产基金 80%以上基金资产投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额；不动产基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。不动产基金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%。一般市场情况下，本基金预期风险收益低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。

本基金主要投资于以不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持专项计划。本基金在投资运作、交易等环节的主要风险包括不动产基金的特定风险及基金投资的其他风险。其中：

（一）与公募基金相关的风险包括但不限于：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、中介机构履约风险、受同一基金管理人管理基金之间的潜在竞争、利益冲突风险、关联交易风险、其他风险

（二）与专项计划相关的风险包括但不限于：流动性风险、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包括但不限于：政策风险、不动产项目土地使用权续期失败的风险、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、同业竞争风险、本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突及利益输送风险、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、评估及现金流预测风险、不动产项目合规相关的风险、部分经营资质续期的风险、不动产项目参与本基金发行尚需履行工商

变更流程的风险、项目存在资产转让限制的风险、意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险、不动产项目维修改造、资本性支出等超预期的风险、借款及现金周转相关风险、政府补助相关风险、不动产资产投保额无法覆盖评估价值的风险；

（四）本基金其他风险包括但不限于：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、信用风险等。

本基金投资中出现的各类风险具体见本招募说明书“第一部分 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”部分。

本基金的存续期为自基金合同生效之日起 40 年，存续期内本基金封闭运作，基金份额持有人不可办理申购、赎回业务。如本基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则基金合同终止。

本基金在存续期内采取封闭式运作并在符合相关条件后在证券交易所上市，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将基金份额跨系统转托管至场内证券经营机构后参与证券交易所场内交易。

投资者购买本基金的基金份额需遵守《REITs 业务办法》等相关规则规定。特别地，投资者及其一致行动人同意在拥有本基金基金份额时即视为承诺，若违反该规则第五十六条第一款、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。

二、不动产基金整体架构

本基金在基金合同生效后以首次募集资金投资的不动产资产支持证券为“瑞元资本新世界商业不动产1号资产支持专项计划”，通过持有上述资产支持证券的全部份额，进而持有不动产项目所属的项目公司的全部股权及对该等项目公司的股东借款债权。本基金整体架构图如下。

图 1-1-1 反向吸收合并前基金架构图

广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）

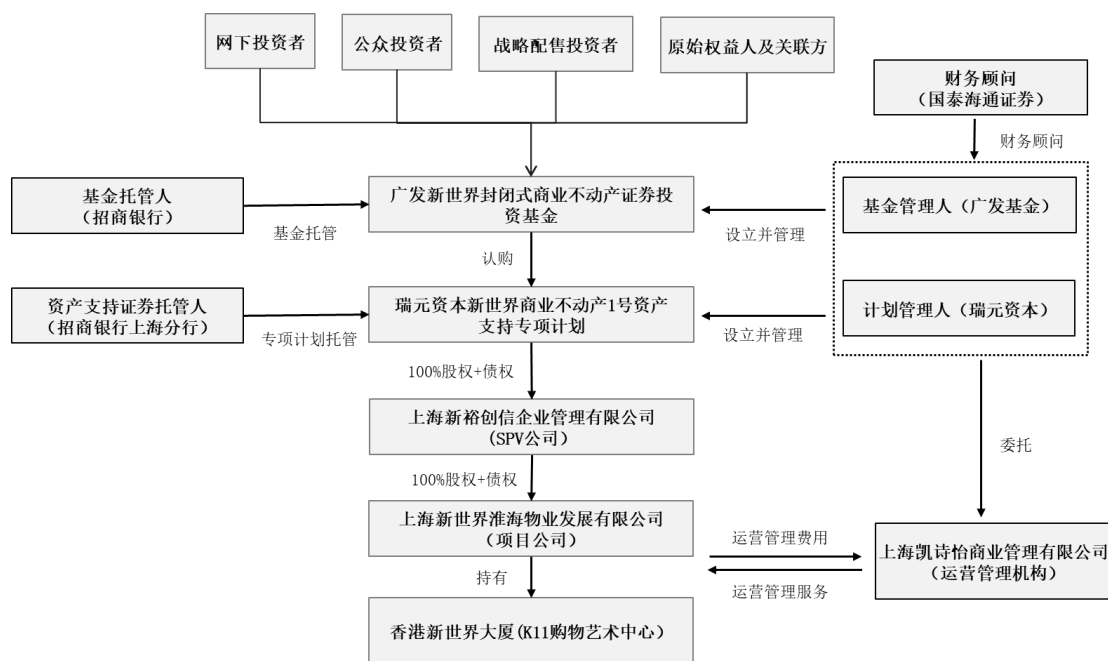
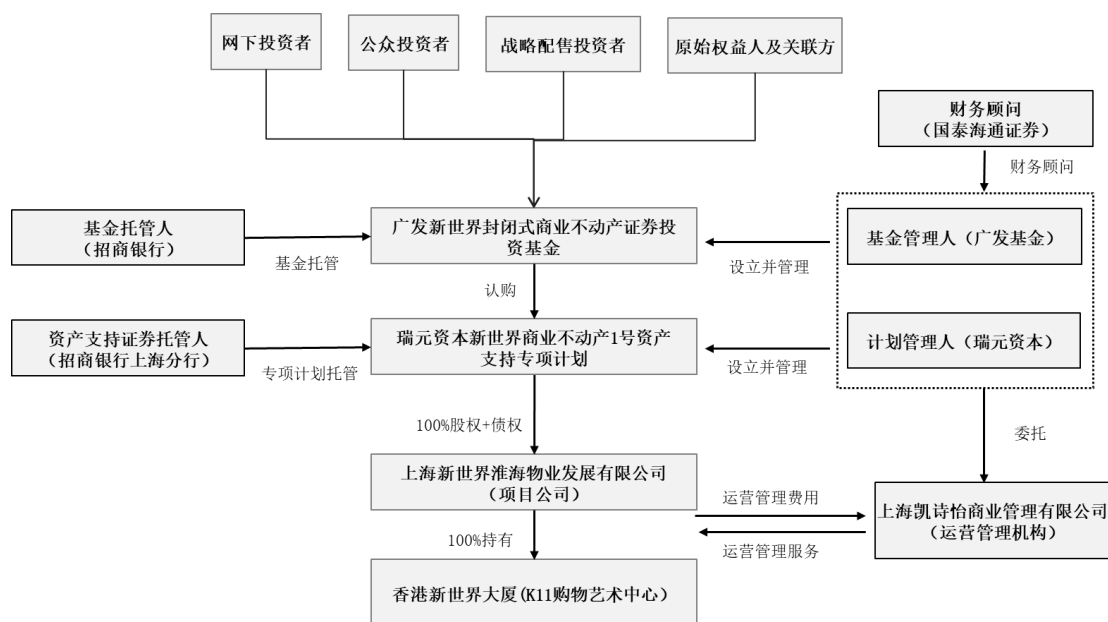


图 1-1-2 反向吸收合并后基金架构图



三、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

表 1-1-1 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	广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划名称	瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划
不动产项目业态	商业综合体
基金投资标的	本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债

基本情况	
	的纯债部分等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。
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）	【】
预计募集规模（亿元）	38.18
不动产项目估值（亿元）	45.68
净现金流分派率/IRR	2026 年 4 月 1 日-2026 年 12 月 31 日期间和 2027 年度本基金的预测净现金流分派率分别约为 4.79%（年化）和 4.75%
基金收益预计分配频率和分配比例	在符合分配条件的情况下，本基金的收益分配每年不得少于 1 次，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。若《基金合同》生效不满 6 个月可不进行收益分配。
回收资金用途	原始权益人的回收资金拟用于偿还债务、补充流动资金等
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	不低于 20%
预计是否出表	是
特殊条款	无
参与人概况	
基金管理人	广发基金管理有限公司
专项计划管理人	瑞元资本管理有限公司
托管人	招商银行股份有限公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	上海新世创曜企业管理有限公司
原始权益人企业性质	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
原始权益人所属行业	商务服务业
原始权益人注册地	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
原始权益人控股股东和持股比例	上海三联物业发展有限公司，持股比例 100%
原始权益人实控人	新世界发展有限公司
原始权益人上市地点和股票代码	不涉及
运营管理机构	上海凯诗怡商业管理有限公司
运营管理机构注册地	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1116 室
运营管理机构经营地	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1116 室
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	北京市金杜律师事务所

基本情况	
专项计划法律顾问	北京市金杜律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	容诚会计师事务所（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	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	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

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 1-1-2 不动产项目概况表

项目	内容
不动产项目名称	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	商业综合体，包括商业、写字楼
项目所在地	上海市黄浦区淮海中路 300 号
资产范围	坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心），包括产证记载建筑面积共计 130,384.17 平方米商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权
建设内容和规模	商业：地下 3 层至地上 5 层 写字楼：地上 11 层至 57 层 车库：地上 6 层至 9 层
建筑面积和可供出租或者经营使用面积	总建筑面积：130,384.17 平方米 可租赁面积：商业可租赁面积 16,864.13 平方米，写字楼可租赁面积 80,549.21 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	开工时间：1997 年 11 月 竣工日期：2004 年 4 月 投入运营时间：2004 年 10 月 重新装修投入运营时间：2013 年 6 月 28 日
使用期限	至 2064 年 12 月 1 日止 ¹
剩余年限	38.67 年 ¹
用地性质	综合
可供分配金额测算	2026 年 4-12 月预测可供分配金额为 137,734,298.89 元； 2027 年度预测可供分配金额为 181,438,584.47 元

¹ 注：根据黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准）。”若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

投保情况（投保险种、投保金额、投保期限）	不动产项目分别购买了财产一切险、机器损坏险、公众责任险、营业中断险、雇主责任险、雇员忠诚保证险、现金保险等险种，具体情况详见本招募说明书之“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、不动产项目合规性”之“（八）不动产项目投保情况”
项目权属	上海新世界淮海物业发展有限公司
他项权利	物业资产抵押、股权质押

（一）不动产项目经营情况概述

本基金通过特殊目的载体实现对商业不动产项目的控制，本基金初始投资的商业项目为香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目。

香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目是包含购物中心和写字楼的多业态综合体，写字楼主要引入金融服务、专业服务（律所、咨询等）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字经济新经济企业入驻，购物中心服务区域内的中产阶级居民消费需求。

1、购物中心业态

上海K11购物艺术中心立足淮海中路核心商圈，以艺术、人文、自然为核心打造美术馆式体验商业，定位中高端轻奢时尚综合体，主打文化零售与场景化消费，融合潮流品牌、创意餐饮与常态化艺术展览，形成差异化竞争力。项目核心客群为25-40岁高消费、高审美的城市新中产与都市白领，同时辐射年轻潮流群体、高净值人群及外地与国际游客，客群注重消费体验、社交属性与文化价值，消费能力强。

2、写字楼业态

香港新世界大厦定位淮海中路地标级艺术甲级写字楼，依托核心地段、地铁上盖优势与楼下艺术商业配套，主打高端商务办公，聚焦企业形象展示与圈层社交需求。目标客群以金融、奢侈品、文创设计、专业服务、新媒体科技类企业为主，多为区域总部与中大型优质企业，企业高管及决策人群重视楼宇品质、商圈配套与办公环境格调。

香港新世界大厦项目周边交通便捷，紧邻城市主干道，交通四通八达。本项目距上海火车站直线距离约3.4千米，距上海虹桥枢纽直线距离约15千米，距上海浦东国际机场直线距离约33千米；邻近延安高架路、南北高架路、淮海中路、西藏南路等主干道；地铁线路有地铁1号和14号线的一大会址黄陂南路站（其地下二层直接与1号线黄陂南路站地下通道连通）；周边有公交线路42路、167路、320路、805路、911路、911路双层、926路、932路、隧道八线、旅游1线等。

（二）项目经营情况

表 1-1-3 项目主要财务指标

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月/ 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
总资产	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
资产负债率	56.22%	57.10%	60.76%	27.83%
营业毛利率	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38

表 1-1-4 项目主要经营指标

项目	2026 年 1-3 月/ 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
购物中心部分：年末/ 期末出租率	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%
购物中心部分：年末/ 期末合同租金单价 (元/平方米/天)	16.84	15.44	17.67	20.94
购物中心部分：有效 租金单价 (元/平方米/天)	15.65	16.69	18.60	18.23
写字楼部分：年末/期 末出租率	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%
写字楼部分：年末/期 末合同租金单价 (元/平方米/天)	7.01	7.20	7.63	7.98
写字楼部分：有效租 金单价 (元/平方米/天)	6.30	7.14	7.33	7.52
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%

（三）资产选取依据

具体内容参见“第二部分 不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“十一、资产选取依据”。

五、不动产项目资产评估以及现金流预测情况

不动产项目资产评估和现金流预测情况如下：

表 1-1-5 不动产项目资产评估和现金流预测情况

项目	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）
收益年限	38.67 年
评估方法	收益法
估值规模	45.68 亿元
评估增值率	110.69% ²

² 评估增值率=评估值/（投资性房地产+固定资产+在建工程+长期待摊费用+其他非流动资产+直线法调整

预测现金流年复合增长率	1.41%
折现率	5%
Cap Rate 预测值（扣除资本性支出后 NOI）	2026 年，4.59%
Cap Rate 预测值（未扣除资本性支出 NOI）	2026 年，4.66%

六、不动产基金治理以及运营管理安排概况

（一）REITs 治理架构表

表 1-1-6 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权利。 （一）召开事由 1、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或基金合同另有约定的除外： 1） 提前终止基金合同； 2） 更换基金管理人； 3） 更换基金托管人； 4） 转换基金运作方式； 5） 调整基金管理人、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； 6） 变更基金类别； 7） 本基金与其他基金的合并； 8） 对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整； 9） 变更基金份额持有人大会程序； 10） 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会； 11） 提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外； 12） 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； 13） 本基金进行扩募； 14） 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 15） 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（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 16） 延长基金合同期限（基金合同或法律法规另有规定的除外）； 17） 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）； 18） 除解聘运营管理机构法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构；

产生的应收账款+土地使用权续期出让金及相关税费）*100%-100%

	19) 决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）； 20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。 2、在不违反法律法规及基金合同的有关规定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期限延长的情形下，基金合同期限相应延长； 2) 收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和专项计划等特殊目的载体承担的费用； 3) 调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则； 4) 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； 5) 因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改； 6) 因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改； 7) 在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改； 8) 履行适当程序后，基金推出新业务或服务； 9) 若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能； 10) 监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的； 11) 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； 12) 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聘情形以外的事项需解聘运营管理机构，应提交基金份额持有人表决； 13) 基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而对基金合同及相关文件进行修改； 14) 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； 15) 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. 在基金合同生效之日起 6 个月内专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案； 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本基金在专项计划终止后的 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。 16) 基金管理人依法设立可从事包括不动产投资信托基金（REITs）业务的全资或控股子公司后，可将本基金的基金管理人变更为前述子公司； 17) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形； 18) 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）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的，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的购入或出售（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）； 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）；9） 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第（二）款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形）。
基金管理人	为加强基金管理人旗下不动产基金业务的投资研究工作，保障基金管理人管理的不动产基金规范、高效运作，防范和化解投资风险，基金管理人特成立公募 REITs 投资决策委员会。 （一） 基金管理人决策范围 1） 依据基金合同及有关规定决定基金收益的分配方案； 2） 按照有关规定运营管理不动产项目； 3） 为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利，包括但不限于： a. 不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容； b. SPV 及/或项目公司股东享有的权利。 为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利； 4） 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； 5） 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； 6） 选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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）； 7） 在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管

	协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人，调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准（法律法规要求调整该等报酬标准的除外），对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理； 8）发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构； 9）遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作；属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目； 10）对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售； 11）决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 12）审批基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易； 13）审批 SPV 公司及/或项目公司的借款或融资事项； 14）批准 SPV 公司及/或项目公司年度预算的制定和修订； 15）委派人员担任 SPV 公司及/或项目公司财务负责人； 16）在符合有关法律法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案，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： - 借款金额不得超过基金净资产的 20%； - 本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险； - 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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； - 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； - 本基金具有完善的融资安排及风险应对预案； - 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以及拟采取的措施等； 17）调整运营管理机构报酬标准； 18）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。 （二）投资决策委员会 为加强广发基金公募 REITs 业务的投资研究工作，更好地规范投资流程、控制投资风险，广发基金成立公募 REITs 投资决策委员会，以负责公司公募 REITs 的投资决策工作，主要行使下列职责： - 确定公募 REITs 项目的筛选标准及标准的调整机制； - 审议决定公募 REITs 拟投资不动产标的、申报方案等； - 审议决定公募 REITs 网下询价阶段的发行价格； - 审议项目公司董监高及财务负责人的委派及更换； - 审议公募 REITs 的存续期运营管理授权方案、外部运营机构的更换等相关重大事项； - 审议不动产资产运营管理方案，包括但不限于年度经营计划及预算审批、超预算外的支出（如重大应急维修事项）等； - 审议公募 REITs 的对外借款、扩募、项目购入、项目出售、项目资产处置等
--	---

	重大投资决策事项； 8) 对资产支持证券持有人享有的权利行使等事项进行决策，包括出具专项计划决议、决定专项计划的扩募、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等； 9) 审议所有需要提交至公募 REITs 基金份额持有人大会表决的事项； 10) 根据《广发基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》规定由投委会审议的关联交易事项； 11) 其他须经投委会审议的重大事项。
拟任基金经理情况	拟任基金经理为马骥、杜金鑫、黄颖（以最终批复为准）
专项计划管理人	1、资产证券化业务流程 计划管理人开展资产证券化业务的具体业务流程如下： 图 1-1-3 瑞元资本资产证券化业务流程图 其中，资产支持专项计划挂牌申请前的公司内部审核流程包括：立项审批、质量控制岗核查验收、合规风控部初审、风险控制委员会审议和投资决策委员会审批流程。 (1) 立项审批 业务部门开展资产证券化业务须履行内部授权程序。项目组应当提交立项申请及相关资料，通过立项委员会审批后方可启动项目。 (2) 质量控制岗核查验收 质量控制岗对专项计划申请文件、交易文本、工作底稿进行质量复核验收，并出具明确的验收意见。与项目组就申请文件披露信息、交易文本条款等内容进行书面问答，对项目是否符合《管理规定》以及证券交易所对资产证券化业务的相关指引、指南规定的挂牌申请条件进行核查，并出具书面核查意见。发现项目存在重大风险等情形的，质量控制岗应当进行必要的现场核查。质量控制岗核查项目符合挂牌申请条件、且尽职调查报告和工作底稿通过验收的，提交至投资决策委员会进行审核。 (3) 合规风控部初审 项目组在完成尽职调查后即可开始准备各类项目交易文件，并将初稿提交至合规风控部审核，项目组应根据合规风控部的意见修改、完善项目交易文件。合规风控部承担合规风控审核、风险控制委员会审核意见及项目组相关答复的跟踪复核职能，应当重点对上述意见的答复、落实情况进行审核，确保上述意见在项目材料提交投资决策委员会审核前得到落实。 (4) 风险控制委员会审议 风险控制委员会审议应当在对项目交易文件和材料进行仔细研判的基础上，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，以及尽职调查是否勤勉尽责等。风险控制委员会会议应当制作会议纪要等书面或电子文件

	并对项目是否提交投资决策委员会审议发表明确意见，并由参会的风险控制委员会委员确认。 （5）投资决策委员会审批 投资决策委员会对发行设立资产支持专项计划进行书面表决。投资决策委员会审议应当在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合风险控制委员会与质量控制岗的意见，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，以及尽职调查是否勤勉尽责等。投资决策委员会会议应当制作会议记录等书面或电子文件，并由参会的投资决策委员会委员确认。 合规风控部及质量控制岗承担投资决策委员会表决意见的跟踪复核职能，应当重点对投资决策委员会审议意见的答复、落实情况进行审核，确保投资决策委员会审议意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。 资产证券化项目在发行前发生重大变化、变更的，须重新履行投资决策委员会审议程序。 2、资产证券化业务内部风险评估和控制系统 瑞元资本开展资产证券化业务实行集中决策、授权管理、分级负责的内部控制和风险评估体系，设立资产证券化业务投资决策委员会、风险控制委员会、立项委员会、质量控制岗、业务部门、项目组的组织体系。其中，项目组、业务部门、立项委员会为内部控制的第一道防线，项目组应当诚实守信、勤勉尽责地开展资产证券化业务，业务部门应当加强对项目组人员的管理，确保其规范执业，立项委员会应当评估资产证券化业务是否符合法律法规、监管要求、公司制度等文件规定的业务准入标准，论证业务的可行性；质量控制岗与风险控制委员会为内部控制的第二道防线，应当对资产证券化业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目组在尽职调查、交易文书制作、申报、销售、挂牌及存续期管理等执行过程中的问题；投资决策委员会为内部控制的第三道防线，是公司设立资产支持专项计划的最终决策机构，实现公司层面对资产证券化业务风险的整体管控。
项目公司	项目公司不设股东会、董事会、监事会，设董事一人、经理一人、监事一人、财务负责人一人。项目公司董事、经理、监事和财务负责人由基金管理人委派。

（二）运营管理安排表

表 1-1-7 运营管理安排表

运营管理机构名称	上海凯诗怡商业管理有限公司（“上海凯诗怡”）
运营管理机构企业性质	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
运营管理机构控股股东和持股比例	广州耀策有限公司，100%
运营管理机构实际控制人	新世界发展有限公司
运营管理机构所属行业	租赁和商务服务业—商务服务业—商业综合体管理服务
运营管理机构主营业务	商业综合体管理
不动产项目管理经验	上海凯诗怡为满足不动产基金运营管理需要新设立的企业，公司管理层及拟于本项目发行前转入的原运营管理团队来自项目公司及新世界发展，相关人员已参与香港新世界大厦项目运营管理多年，拥有丰富的商业不动产运营管理经验以及优异的过往业绩，能够为底层资产的运营管理提供良好保障

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、资产支持证券管理人、运营管理机构 and 项目公司应签订《运营管理服务协议》。聘任期限为自专项计划成立之日起至不动产基金的基金合同终止之日止，但发生《运营管理服务协议》约定的提前终止事由时除外。运营管理机构应提供《运营管理服务协议》项下所有服务。运营管理机构委托事项包括：商业计划管理、运营事项、合同审批等。运营管理的协助事项包括：不动产项目的预算执行、账户管理、印章管理、证照管理、保管档案、资料、资产收购及处置服务、协助融资事项等。《运营管理服务协议》项下安排不影响资产持续运营稳定。
运营管理决策流程	由运营管理机构按照法律法规、《运营管理服务协议》约定及公司章程约定，对相关事项进行决策。

（三）运营管理费用表

表 1-1-8 运营管理费用表

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
基础管理费	不动产项目实际营业收入、实际净运营收入	基础管理费=项目公司当期实现的营业收入×12.5%+项目公司当期实现的净运营收入×4.5%	较为接近历史费用收取情况，符合同行业可比项目收费情况
浮动管理费	不动产项目净运营收入	浮动管理费用=(项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入)×10% 当且仅当预算实现率大于115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。	浮动管理费对称，符合同行业可比项目收费情况
专项奖励	项目公司获取的或有奖补	专项奖励为项目公司获取的或有奖补的80%	

七、基金合同的主要内容

本基金基金合同主要内容如下表所示：

表 1-1-9 基金合同主要内容

基金收益分配原则	（一）本基金收益分配采取现金分红方式； （二）在符合分配条件的情况下，本基金的收益分配每年不得少于 1 次，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。若《基金合同》生效不满 6 个月可不进行收益分配；具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定； （三）每一基金份额享有同等分配权； （四）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，无需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日前在规定媒介公告。 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。
基金管理费	本基金的基金管理费包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费和专项奖励四个部分：

	(1) 固定管理费 固定管理费用的 80%由基金管理人收取，20%由资产支持证券管理人收取。固定管理费按最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产为基数（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数），依据相应费率按季度计提，计算方法如下： $H=E \times 0.20\% \div \text{当年天数}$ H 为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费 E 为最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数）。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整。 固定管理费应由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) 基础管理费 (i) 基础管理费 1 基础管理费 1=项目公司当期实现的营业收入（不含税）$\times$12.5% (ii) 基础管理费 2 基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入$\times$4.5%。 (3) 浮动管理费 运营管理机构收取的浮动管理费用=（项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入）$\times$10%。 (i) 当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。 (ii) 当且仅当预算实现率大于 115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。 (4) 专项奖励 专项奖励为项目公司获取的或有奖补的 80%，具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。 其中，当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。 浮动管理费按年计算，由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支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。
基金托管费	本基金的托管费按最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产的 0.01%的年费率按季度计提。托管费的计算方法如下： $H=E \times 0.01\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$ H 为每季度应计提的基金托管费 E 为本基金最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整） 基金托管费每季计提，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、公休日等，支付日期顺延。
专项计划托管费	无。
投资范围	1、本基金投资范围 本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、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等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。 本基金不投资于股票等权益类资产（含存托凭证），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的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，

	可以将其纳入投资范围。 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比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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。 如法律法规或中国证监会变更上述投资品种的比例限制，本基金以变更后的比例为准，无需另行召开基金份额持有人大会。
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）本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%；但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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； （2）本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件： （i）本基金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%； （ii）本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%； （3）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； （4）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。 因证券市场波动、证券发行人合并或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第（2）项规定投资比例的，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。 基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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核查自基金合同生效之日起开始。法律法规或监管部门另有规定的，从其规定。 如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，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，自动遵守届时有效的法律法规或监管规定，不需另行召开基金份额持有人大会。 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，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（含三分之二）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。 法律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，不需另行召开基金份额持有人大会。
--	---

第二节 风险因素

本基金是不动产基金，通过主要资产投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，通过获取不动产项目运营收益并提升不动产项目的价值，争取为投资者提供稳定的收益分配和可持续、长期增值回报。不动产基金与投资股票或债券的公募基金具有不同的风险收益特征。

本章节的揭示事项仅为列举事项，未能详尽载明不动产基金的所有风险。投资者在参与该项业务前，应当认真阅读基金合同、招募说明书、产品资料概要等法律文件，熟悉不动产基金相关法律法规、交易所相关业务规则等，对其他可能存在的风险因素也应当有所了解和掌握，并确信自己已经做好足够的风险控制和财务安排，避免因参与不动产基金遭受难以承受的风险。

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与公募基金相关的风险

（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，本基金在上海证券交易所上市，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。

基金份额的交易价格与实际价值可能出现偏离。如本基金基金份额上市后在二级市场交易价格发生较大波动，可能影响投资人收益。前述假设不变的情况下，如基金份额交易价格大幅上涨，可能存在该价格下对应的分派率下降的情况。

（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《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

本基金的存续期为自基金合同生效之日起40年，本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，场内份额只能通过上海证券交易所进行场内交易、场外份额需转托管至场内证券登记系统后方可参与场内交易，存在流动性不足等风险。

按照《基金指引》《商业不动产基金试点公告》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，按照上交所相关规定执行。

（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，本基金将在上海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上海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瑞元资本新世界商业不动产1号资产支持专项计划资产支持证券，瑞元资本新世界商业不动产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公司和项目公司发放股东借款、专项计划收购SPV公司以及SPV公司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公司对股东的债务下沉至项目公司层面，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，本基金将受到所投资不动产项目较大的影响，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，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，根据黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），本基金成立前拟投资的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目的土地使用权于2044年12月1日到期。经初审，黄浦区规划和自然资源局初步同意项目地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准）。由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关

税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府的最终批准，基金管理人不能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）中介机构履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金托管人、计划托管人、运营管理机构等参与主体的尽责服务，存在计划管理人、基金托管人、计划托管人或运营管理机构违约违规风险。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）受同一基金管理人管理基金之间的潜在竞争、利益冲突风险

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有其他同样投资于不动产项目的基金，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关系且投资策略不同，但各自在角色上可能存在关联关系，同时底层物业资产存在同质性，理论上存在竞争和利益冲突（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。

（十九）关联交易风险

本基金主要投资于不动产项目。原始权益人、运营管理机构及其关联方可能持有或运营与不动产项目同类型的资产。本基金通过扩募方式收购其他商业不动产项目时，可能收购原始权益人、运营管理机构及其关联方持有的不动产项目，从而存在发生关联交易的风险。

（二十）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）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

（五）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。

（六）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）政策风险

1、城市规划及不动产资产周边产业规划、宏观政策发生变化的风险

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、产业规划、政策等的调整，导致不动产资产周边的产业结构发生变化，影响本不动产项目收益水平，进而对不动产资产的经营产生不利影响。

此外，不动产项目所在区域的便利设施关闭，交通运输网络发生变化，交通设施停运、公交设施关闭、迁址，交通枢纽的地位改变，由于兴建项目而导致交通受阻等，可能导致不动产项目交通条件或作为商业地标、客流枢纽的重要性地位发生改变，影响项目对租户和消费者的吸引力，对项目经营造成不利影响。

2、经济周期波动及相关行业政策法规发生变化的风险

本基金投资的不动产项目为商业不动产行业中的商业综合体，整体涵盖商业和写字楼等多种业态，运营表现易受商业不动产行业周期、消费与商务活动趋势、人口结构及区域经济发展水平等多重因素影响。消费与商务趋势方面，商业综合体需兼顾零售品牌的吸引力及办公空间的租赁需求，业态组合与运营策略随着消费者偏好、企业租赁行为持续调整，若未能准确把握相关趋势，可能对项目整体客流、租金水平及盈利能力带来不确定性；人口与区域活力方面，商业综合体依赖稳定的零售客流及办公人口需求，周边商圈成熟度、交通便利性、人口聚集度等因素直接影响各业态的运营效率；区域经济发展水平方面，商业综合体的表现与当地经济景气度密切相关。

若不动产项目所在的上海市出现经济增长放缓、企业扩张动力不足、居民可支配收入下降等情况，将可能影响项目各业态的租金水平或出租率，从而对本基金的收入与收益造成不利影响。

同时，商业零售、办公行业受大量法律和行政法规的约束和影响。相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（二）不动产项目土地使用权续期失败的风险

不动产项目拟办理土地使用权续期，就不动产项目的土地使用期限而言，根据不动产项目对应《上海市国有土地使用权出让合同》（合同编号：沪土(1994)出让合同第80号）第1.12条约定：“土地使用者要求续期使用的，应在到期日六个月前向甲方（即原上海市房屋土地管理局）提出申请，经批准续期的，重新办理土地使用权出让手续。”因上海市机构改革与土地管理权限下放，原市级土地出让管理职能已下放至属地区级规划和自然资源主管部门，故不动产项目土地使用权续期相关工作现由黄浦区规划和自然资源局负责办理，黄浦区规划和自然资源局属于不动产项目土地使用权续期的有权主管部门。

项目公司作为土地使用者于2026年6月5日向黄浦区规划和自然资源局提交了《关于香港新世界大厦(K11项目)国有建设用地使用权续期的申请》申请办理不动产项目所在地块使用权续期手续，并申请将不动产项目对应国有建设用地使用权续期20年(至2064年12月1日止)。项目公司于2026年6月29日取得了黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦(K11项目)国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），载明：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”据此，法律顾问认为项目公

司已经就不动产项目所涉及的国有建设用地使用权续期取得所属自然资源主管部门的初步审查和批准意见，可按前述《初审意见》报送后续相关材料并按程序签订土地出让合同。

就土地使用权登记而言，《不动产登记暂行条例（2024修订）》第十七条规定：“不动产登记机构收到不动产登记申请材料，应当分别按照下列情况办理：（一）属于登记职责范围，申请材料齐全、符合法定形式，或者申请人按照要求提交全部补正申请材料的，应当受理并书面告知申请人；（二）申请材料存在可以当场更正的错误的，应当告知申请人当场更正，申请人当场更正后，应当受理并书面告知申请人；（三）申请材料不齐全或者不符合法定形式的，应当当场书面告知申请人不予受理并一次性告知需要补正的全部内容；（四）申请登记的不动产不属于本机构登记范围的，应当当场书面告知申请人不予受理并告知申请人向有登记权的机构申请。不动产登记机构未当场书面告知申请人不予受理的，视为受理”。

《上海市不动产登记若干规定》第十四条规定，“不动产登记机构应当自受理登记申请之日起，按照下列时限要求，办结不动产登记手续，但法律另有规定的除外：（一）查封登记、异议登记当场办结；（二）地役权、抵押权、预告登记的注销登记在一个工作日内办结；（三）宅基地使用权及房屋所有权登记，土地承包经营权登记，未能提交生效法律文书或者公证文书的继承、受遗赠的转移登记，权利归属更正登记以及依职权更正登记在三十个工作日内办结；（四）其他不动产登记在五个工作日内办结。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，项目公司还需就不动产项目土地使用权续期重新办理土地使用权出让手续，包括但不限于重新签订土地使用权出让合同、依照规定支付土地使用权出让金、办理土地使用权登记等，在项目公司就不动产项目土地使用权续期办理完毕不动产权登记后，不动产项目土地使用权续期方正式生效。对此，不动产项目土地使用年限的续期成功仍有赖于黄浦区人民政府正式批准续期方案、项目公司与黄浦区规划和自然资源局正式签订土地使用权出让合同、项目公司依照相关规定和土地使用权出让合同的约定支付土地使用权出让金并依照上述规定向不动产登记机构申请办理不动产登记并相应办理完毕不动产登记手续等程序的顺利实施。

在：（1）《初审意见》所述土地续期方案经相关人民政府批准；（2）项目公司与黄浦区规划和自然资源局签订土地使用权出让合同；（3）项目公司依照合同约定支付完毕土地使用权出让金；（4）项目公司依照《不动产登记暂行条例（2024修订）》和《上海市不动产登记若干规定》的相关规定及不动产登记机关的要求提交符合要求的申请资料；（5）项目公司提交的不动产登记申请资料经不动产登记机关审核认为符合办理不动产登记手续的各项要求均满足的情况下，项目公司可就不动产项目土地使用权期限办理完毕不动产权登记。

若上述程序无法顺利履行，则不动产项目存在土地使用权续期失败的风险。

（三）不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

若不动产项目完成土地使用权续期，则本基金成立时拟投资的香港新世界大厦项目的土地使用权将于2064年12月1日到期，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俱进，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。

（四）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。

（五）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，具体取决于商业不动产行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，其中行业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。

（六）同业竞争风险

本基金的原始权益人、运营管理机构实际控制人均为新世界发展。新世界发展或同一控制下的关联方持有并运营管理了在不动产项目所在同一行政区划范围内同类不动产项目，与本基金持有的不动产项目形成直接或间接的同业竞争关系，可能对投资人利益造成一定影响。

新世创曜、新世界发展已分别作出避免同业竞争的承诺函，承诺公平对待不动产项目 and 该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

（七）本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突及利益输送风险

原始权益人及其关联方、运营管理机构在全国范围内亦持有或运营与本基金拟投资不动产项目类似的资产，且不排除在本基金存续期间继续投资、收购及运营同类资产。

因此，本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间存在包括但不限于如下方面的潜在竞争、利益冲突和利益输送风险：投资机会、项目收购、不动产项目运营管理等。此外，本基金存续期间如拟收购原始权益人及其关联方、运营管理机构直接或间接拥有的不动产项目，将存在竞争、利益冲突和利益输送风险。

（八）关联交易风险

截至2026年3月31日，项目公司存在从关联方采购、接受和提供劳务情况等关联交易行为。

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。

根据经审计的项目公司财务报表，近三年及一期不动产项目自关联方取得的收入占营业收入的比例分别为1.93%、3.36%、4.85%和6.72%，未来如出现关联方定价不合理、不公允的情况，将对基金投资人带来收益损失风险。

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。

（九）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理。

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，根据届时市场环境及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。

（十）财务风险

根据《基金指引》《商业不动产基金试点公告》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 7.50 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。

（十一）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 公司及项目公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，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约定偿还股东借款本金和利息，可能使本基金可供分配金额不达预期。

（十二）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低于测算现金流，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，可能对本项目造成负面影响，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，最终造成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。

不动产项目写字楼业态位于上海市黄浦区，面临区域市场环境变化引发的租金下滑相关风险，当前黄浦区办公市场整体处于去化承压的周期，未来若区域内新增办公物业持续投放，而市场租赁需求受宏观经济、产业发展、企业扩张意愿等因素影响复苏不及预期，将进一步加剧区域办公市场供需失衡，市场整体租金水平可能持续承压，进而导致项目办公业态续签及新签租约的租金单价出现持续下滑，直接或间接对项目整体租金收入、净运营收入及基金可供分配金额产生不利影响。

（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。

（4）不动产项目办公业态的第一大租户租赁面积占比 12.67%，租约将于 2032 年 1 月末到期，存在租户集中换租的风险。针对办公业态租约阶段性集中到期风险，运营管理团队已建立较为完善的租约滚动管理机制和提前应对安排。运营管理团队通常于租约到期前 6 个月启动续租谈判，并结合市场环境、租户经营情况及行业发展趋势制定差异化续租方案，以提高续租成功率并平滑收入波动。

（5）报告期内，不动产项目分别收到政府补助 345.70 万元、417.48 万元、95.28 万元和

3.37 万元，占当期营业收入的比例分别为 0.96%、1.19%、0.29%和 0.04%，占比较小。政府补贴具有一定政策性和阶段性特征，未来可能因宏观经济形势变化、财政政策调整或地方政府支持政策变化而发生减少或取消。如相关补贴政策不再延续，不动产项目将不再获得该等补贴收入。但鉴于报告期内政府补贴金额占营业收入比例较低，且未来估值预测及可供分派现金流未将该等补贴纳入测算范围，即使未来补贴取消，亦不会对项目持续经营能力、现金流稳定性及投资者分派安排构成重大不利影响。

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商业综合体类商业不动产。其中，商业业态为提升客流量、坪效、租金水平及合同扣率，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人员素质与管理能力等；同时，运营管理机构核心人员，包括但不限于管理层及核心人员的变动，可能对不动产项目运营产生一定影响。

本基金存续期间，存在运营管理服务协议条款发生变更、运营管理机构不续聘或解聘且无法继续聘任到合适的运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产项目存在竞争关系的项目，对不动产项目的运营可能会造成重大不利影响。

同时，本基金设置了继任运营管理机构的标准，当发生运营管理机构解聘情形的，本基金将聘任符合标准的其他运营管理机构为本项目提供运营管理服务。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. 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。

6. 租赁合同未备案的风险

不动产项目商户经营合同存在未根据《商品房屋租赁管理办法》的规定在建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案的情况。根据《民法典》第五百零二条、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。

7. 资产维护及资本性支出风险

本基金投资的不动产项目类型为商业不动产，不动产项目自 2004 年开业以来，已运营超 22 年。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。

不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加、工程无法按时完成的情况，工期延误将减少不动产项目的运营收入。

不动产项目的维修和改造可能需要投入大量资金，因此可能出现项目公司运营现金流无法满足不动产项目维修和改造资本支出的情况，导致必要的维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营。同时，不动产项目维修和改造实际完成以后的运营情况可能无法达到预期水平，使改造投资的收益目标无法达成，对项目经营业绩产生不利影响。

不动产项目的评估报告及可供分配金额测算报告已对未来可能因维修和改造而发生的资本性支出进行了适当的考虑。尽管如此，仍可能出现未来维修和改造资本支出超出预期的情况，导致必要的维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营，或降低当期的可供分配金额水平。

8. 财产一切险未覆盖估值的风险

项目公司已购买了财产一切险，总保额为 25.06 亿元，保险期间自 2025 年 7 月 1 日 0 时起至 2027 年 6 月 30 日 24 时止。上述财产一切险保单未覆盖项目 45.68 亿元的估值，存在财产一切险总保额不能覆盖项目估值的风险。

项目公司拟在本基金获批之前，追加投保金额，将财产一切险总保额提升至估值以上。

9. 市场及区域竞争风险

不动产项目所在区域消费市场呈现复苏，新兴需求有所增强，但项目地处成熟商圈，周边存在其他同类型已开业或在建的商业综合体项目、写字楼项目、购物中心项目，可能与不动产项目产生竞争，从而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。

10. 电商及新零售风险

电子商务和新零售业态持续发展，对线下实体商业产生替代效应。若本项目不能及时优化业态组合、提升消费体验、强化线上线下融合，可能面临客流量下滑、租户经营困难、租金水平下降等风险。

11. 业态调整及改造升级风险

消费趋势和市场需求变化要求商业项目持续进行业态调整和改造升级。调整改造期间可能产生租户清退、停业装修、重新招商等成本，短期内影响项目收入和现金流。若业态调整策略不当或招商进度不及预期，可能导致空置率上升或租金水平下滑。

12. 其他运营相关风险

安全生产、环境保护和意外事件的风险：在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，可能需要开展外立面翻新、电梯维修等事项，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对项目造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

特定声誉风险：特定声誉风险是指由原始权益人和运营管理机构的经营、管理及其他行为出现声誉风险事件导致对本基金的不利评价的风险。虽然基金财产独立于原始权益人和运营管理机构，原始权益人评级变动对基金资产安全和日常经营以及运营管理机构提供服务不存在实质影响，且基金管理人将通过舆情关注跟踪，持续完善声誉风险应对预案，依法及时披露信息、加强投资者教育，但基金管理人无法保证在基金运作期内，本基金的运作与声誉情况不受到原始权益人和运营管理机构之声誉风险事件的影响。

信息技术系统失灵的风险：为提高运营效率，不动产项目利用信息技术系统监控及管理日常的业务运营。但信息技术系统容易受到非可控情况的损坏或干扰，该等情况包括但不限于火灾、电力中断、硬件故障、软件程序错误、通讯故障、电脑病毒、人为错误、黑客入侵及其他类似事件。该等系统如果失灵或出现故障，均可能干扰不动产项目正常的业务运作并导致在失灵或故障期间营运及管理效率大幅降低。系统如长期失灵或发生故障，可能对不动产项目物业及向客户提供服务的能力造成巨大影响，进而对业务及经营业绩造成重大不利影响。

法律及诉讼的风险：不动产项目运营过程中，可能会与各方（包括租户、供应商、施工方等）产生纠纷。该等纠纷可能会产生相关法律及诉讼成本。此外还可能会与监管部门产生分歧，而可能涉及行政诉讼及不利判决，进而导致付款责任、或其他情形干扰项目运营。此

外，项目的管理层人员或许会受到起诉或其他法律诉讼，即使项目公司并无直接卷入诉讼，该等诉讼也可能影响项目的声誉，进而对不动产项目运营产生不利影响。

（十三）评估及现金流预测风险

1. 评估风险

本基金拟投资的不动产项目采用收益法进行评估，收益法估值依赖于对项目未来现金流、报酬率等多个参数的假设。由于预测期限较长，部分假设较小幅度的偏差可能显著影响不动产项目的估值，从而导致评估价值无法准确反映不动产项目的公允价值。同时，不动产项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费、托管费、增值税及附加等费用，而该等费用需要由基金财产承担。此外，不动产项目的评估过程中通常不考虑突发事件或不可抗力因素对现金流的潜在负面影响，在未来持续运作过程中，可能出现长期收益不及预期的风险。

2. 资本性支出超出预期的风险

本基金拟投资的商业不动产项目可能会因为使用年限的增长而需要对其基本结构、外立面、内部装修、电梯以及水电系统等项目进行更换、维修和改造。不动产项目的估值及可供分配金额预测阶段已对未来不动产项目的资本性支出进行了充分的预估，但该等资本性支出仍具有一定的不确定性，如未来实际支出超出预算或者改造工程未能按计划完成等。届时发生超出预期的资本性支出，或工程延期导致项目无法及时恢复正常租赁运营，或维修改造后的招租表现不及预期等情况，均可能降低本基金的投资收益。

3. 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净收益，具体取决于商业零售、办公行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，行业表现与宏观经济环境、居民收入水平、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、资本性支出等关键指标的假设，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。

4. 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，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，或资本市场利率下降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的提高，使本基金可供分配现金流不达预期，导致现金流波动

的风险。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，导致项目公司可能不能按照项目公司股东借款合同等协议的约定偿还股东借款本金和利息，使得本基金现金流分配不达预期，导致现金流波动的风险。

（十四）不动产项目合规相关的风险

1. 项目地下三层未办理消防验收手续的风险

项目公司未就不动产项目地下三层办理消防验收手续，存在被相关主管部门采取行政处罚的风险。不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，其中展览和剧场的用途不符合相关法律法规和国家标准规定的地下建筑内设置公共娱乐场所只允许设在地下一层，公共展览厅应布置在地下二层及以上的楼层，展览厅不应设置在地下三层及以下楼层的相关规定。对此，项目公司承诺，将至迟不晚于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改。原始权益人和新世界发展承诺，将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改。

2. 项目未办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续的风险

项目公司未就不动产项目履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续，存在被相关主管部门采取行政处罚的风险。

项目公司于2026年7月10日向上海市黄浦区消防救援支队提交了《关于补办建设工程消防投入使用、营业前消防安全检查的请示》，该请示载明项目公司未能及时办理《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，特此向上海市黄浦区消防救援支队申请对该场所进行投入使用、营业前消防安全检查，恳请上海市黄浦区消防救援支队予以受理并派员现场检查。对此，上海市黄浦区消防救援局于2026年7月向淮海物业出具《回复函》，该函载明，“根据相关法律法规，你单位2002至2003年通过消防验收时无需办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查”。

3. 项目部分公共开放空间改造为商业经营部位的风险

不动产项目规划建设时取得的批复文件允许不动产项目超过原出让合同约定的建筑面积的部分，根据不动产项目建设时适用的《上海市城市规划管理技术规定（土地使用、建筑管理）（1994）》，通过为社会公众提供符合要求的开放空间的前提下，可按规定增加建筑面积。根据项目公司的说明，不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形。对此，如不动产基金存续期间，相关主管部门认为不动产项目项下公共开放空间的设置不符合相关要求（包括公共开放空间的设置不符

合相关条件或面积不足等），并据此要求项目公司对增加的建筑面积补缴地价的，项目公司存在依照主管部门要求补缴土地出让金的风险。

4. 项目部分楼层未办理完毕补缴土地出让金手续的风险

项目公司就不动产项目取得的编号为沪规建（2000）0336 号的《建设工程规划许可证》记载“请建设单位抓紧办妥补地价手续”，根据项目公司说明，59 层为设备层，日常经营使用过程中不涉及商业用途或用于经营，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价。对此，如不动产基金存续期间，相关主管部门未能认可上述建设规模分摊计算方式，并据此要求项目公司根据上述《建设工程规划许可证》的要求补缴地价的，项目公司存在依照主管部门要求补缴土地出让金的风险。

就上述情形，原始权益人出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展有限公司出具书面承诺，基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失。

（十五）部分经营资质续期的风险

项目涉及经营资质内容在本基金存续期间涉及续期安排，具体详见招募说明书之“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、不动产项目合规性”之“（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排”。

本基金存续期间内，上述经营资质可以根据相关法规在到期前续期换发，但仍可能因无法办理续期而影响不动产项目的合法合规经营，进而导致本基金的持续、正常运作受到不利影响。

为缓释上述风险，基金管理人与运营管理机构已在运营管理服务协议中约定“确保商业不动产经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与商业不动产相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料等，确保项目公司合法合规经营。

（十六）不动产项目参与本基金发行尚需履行工商变更流程的风险

截至本招募说明书出具之日，不动产项目所在项目公司股权对应的工商变更尚未完成。具体情况详见本招募说明书之“第五部分 不动产基金”之“第二节 不动产基金的交易安排”之“二、交易流程与交易结构”。

截至本招募说明书出具之日，关于项目100%股权的股权重组事项，已按照既定计划同步开展了各项相关准备工作，并完成新世界发展集团内部关于重组的表决。具体如下：

淮海物业股东新世代上海物业发展有限公司已签署《股东决定》，同意新世代上海物业发展有限公司向原始权益人新世创曜转让淮海物业100%股权。

根据原始权益人新世创曜与新世代上海物业发展有限公司签署的《股权转让协议》，新世创曜将取得淮海物业100%股权所有权。根据原始权益人说明，淮海物业目前正在办理股东变更的工商变更登记手续，根据前述《股权转让协议》，本基金法律顾问认为未完成办理股东变更的工商变更登记手续不影响新世创曜将享有淮海物业100%股权的所有权。

（十七）项目存在资产转让限制的风险

1. 不动产项目抵押情况

根据项目公司与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行（简称“浦发银行徐汇支行”）于2024年4月25日签署的编号为YD9830202428031401的《抵押合同（单笔）》，为担保项目公司在编号为98302024280314的《经营性物业贷款合同》（简称“《贷款合同》”）项下债务的履行,项目公司以其持有的坐落于黄浦区淮海中路300号的房地产（权证编号:沪房地卢字（2006）第003200号）抵押予浦发银行徐汇支行,抵押情况具体如下：

表1-2-1 不动产项目抵押情况

抵押权人	抵押合同编号	被担保主债权金额 (元)	登记证明编号
上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行	YD9830202428031401	2,000,000,000	沪（2024）黄字不动产证明 第 01002387 号

上述抵押是项目公司对外借款的担保措施，其解除依赖于提前还款，浦发银行徐汇支行已于2026年7月10日关于提前还款出具书面同意。若前述提前还款未能及时完成，抵押将无法解除，将影响交易的顺利完成。

2. 项目公司股权质押情况

经基金管理人与法律顾问核查，国家企业信用信息公示系统以及对原始权益人、项目公司提供的其截至尽调基准日正在履行的相关文件的查阅，结合上海市市场监督管理局于2026年5月21日出具的《股权出质设立登记通知书》确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担，其具体情况如下：

表 1-2-2 项目公司股权质押信息

质权人	出质人	出质股权数额	质权登记编号
中国建设银行（亚洲）股份有限公司	新世代上海物业发展有限公司	10,850 万美元	0120260014

项目公司股权质押系用于担保新世界发展作为融资方签订的离岸贷款协议项下贷款人享有的债权，离岸贷款协议约定了对项目公司股权转让相关处置需满足的条件。公司已获其法律顾问告知，在满足离岸贷款协议项下的若干要求后，则项目公司股权转让将构成离岸贷款协议项下的允许资产处置，且担保代理人有义务在交割日或之前解除(或授权相关质权人解除)相关担保，而无需征得贷款人的进一步同意。

若本次交易不符合前述条件，导致需要征得贷款人的进一步同意解除质押，或解除质押存在障碍，将影响本不动产基金交易的顺利完成。

（十八）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各类意外事件及不可抗力。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。

（十九）不动产项目维修改造、资本性支出等超预期的风险

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，本基金可能需要支出巨额费用以确保符合该标准。不动产项目可能需要大量资本开支维持良好状况，可能会对本基金的收益造成不利影响。

不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承

包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加、工程无法按时完成的情况，工期延误将减少不动产资产的收入。

不动产项目的维修和改造可能需要投入大量资金，因此可能出现项目公司运营现金流无法满足不动产项目维修和改造资本支出的情况，导致必要的不动产项目维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营。同时，不动产项目维修和改造实际完成以后的运营情况可能无法达到预期水平，使改造投资的收益目标无法达成，对项目经营业绩产生不利影响。

不动产项目的评估报告及可供分配金额测算报告已对未来可能因不动产资产维修和改造而发生的资本性支出进行了适当的考虑。尽管如此，仍可能出现未来不动产项目维修和改造资本支出超出预期的情况，导致必要的不动产项目维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营，或者降低当期的可供分配金额水平。

（二十）借款及现金周转相关风险

本基金持有的SPV可通过对外借款获取资金，用于不动产项目收购。在对外借款环节，可能存在以下风险：

（1）SPV并购贷款的发放，以商业银行完成内部授信审批以及放款审批为前提。SPV作为公募REITs下新设特殊目的载体，通常缺乏独立的经营历史和信用记录，商业银行对SPV的授信审批更为审慎，审批结果存在不确定性。若商业银行因SPV权益资金比例、主体资质、项目合规性、交易结构复杂性等原因未予批准或附加额外条件，可能导致并购贷款无法按计划发放，进而影响收购项目公司股权交易的资金安排。

（2）SPV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。

（3）SPV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、借款能力变动的风险等。

（二十一）政府补助相关风险

近三年及一期，项目享受政府补贴金额分别为345.70万元、417.48万元、95.28万元和3.37万元。未来政府补助可能无法持续，从而对本基金的收益造成不利影响。

（二十二）不动产资产投保额无法覆盖评估价值的风险

不动产项目的保险额度根据可能存在的风险、风险发生概率以及可能导致的损失等因素综合评估确认，未来，基金管理人将根据本不动产项目评估价值与保险公司协商确定投保金额，但据了解，由于保险公司在确认保险标的的投保金额时需综合考虑多重因素，故不动产

项目投保的保额可能低于其评估价值（以实际购买情况为准），若发生极端情况需要理赔的，可能出现投保金额无法覆盖不动产项目评估价值的情形，进而对本基金收益产生不利影响。

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尽责，或其在作业或系统操作存在不当或失误，可能造成项目公司财务、行政、运营管理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、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、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。

（六）信用风险

基金在交易过程发生交收违约，或交易对手方可能因财务状况或其他原因不能履行付款或结算的义务，从而对基金资产价值造成不利影响，导致基金资产损失。

（七）其他风险

1、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。

2、金融市场危机、行业竞争、代理商违约、托管人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持有人利益受损。

3、因人为因素而产生的风险，如基金经理违反职业操守的道德风险，以及因内幕交易、欺诈等行为产生的违规风险。

本风险揭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。

第二部分 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“香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目”（以下简称“新世界大厦项目”或“本项目”），系位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）。基本情况如下表所示：

表 2-1-1 不动产项目概况表

项目	内容
不动产项目名称	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	商业综合体，包括商业、写字楼
项目所在地	上海市黄浦区淮海中路 300 号
资产范围	坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心），包括产证证载建筑面积共计 130,384.17 平方米商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权
建设内容和规模	商业：地下 3 层至地上 5 层 写字楼：地上 11 层至 57 层 车库：地上 6 层至 9 层
建筑面积和可供出租或者经营使用面积	总建筑面积：130,384.17 平方米 可租赁面积：商业可租赁面积 16,864.13 平方米，写字楼可租赁面积 80,549.21 平方米
开工时间以及投入运营时间	开工时间：1997 年 11 月 竣工日期：2004 年 4 月 投入运营时间：2004 年 10 月 重新装修投入运营时间：2013 年 6 月 28 日
使用期限	至 2064 年 12 月 1 日止 ³
剩余年限	38.67 年
用地性质	综合
可供分配金额测算	2026 年 4-12 月预测可供分配金额为 137,734,298.89 元； 2027 年度预测可供分配金额为 181,438,584.47 元
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目分别购买了财产一切险、机器损坏险、公众责任险、营业中断险、雇主责任险、雇员忠诚保证险、现金保险等险种，具体情况详见本招募说明书之“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、不动产项目合规性”之“（八）不动产项目投保情况”
项目权属	上海新世界淮海物业发展有限公司
他项权利	物业资产抵押、股权质押

³ 注：根据黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准）。”若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

二、项目区位及交通情况

新世界大厦项目位于上海市黄浦区淮海中路300号，地处淮海中路商业街东段核心位置，东至黄陂南路、南临淮海中路、西邻马当路、北邻金陵西路，具体位置如下：

图 2-1-1 新世界大厦项目位置图



本项目位于上海市黄浦区淮海中路商业街东段，该区域为上海市核心商业商务板块，兼具历史文化承载功能与城市综合交通枢纽属性。项目所在片区高端住宅集聚，周边分布有锦麟天地雅苑、华府天地公寓、翠湖天地嘉苑、御苑、雅苑等成熟高端社区，区域人口结构与消费能级较高，为商业商务业态的稳定运营提供了良好的客群基础。

项目周边公共服务配套设施完善。文化设施方面，分布有上海博物馆、凯迪拉克上海音乐厅、中共一大会址纪念馆等重要文化场所；教育设施涵盖长颈鹿幼儿园、黄浦实验小学、向明中学、格致中学及同济大学（夜大学黄浦分部）等教育机构；医疗配套方面，拥有瑞金医院（卢湾分院）、曙光医院（西院）、长征医院、红房子医院等多家医院。区域商办氛围浓厚，商务集聚效应显著，除估价对象自身物业外，周边分布有中环广场、新天地广场、香港广场、力宝广场、上海广场、大上海时代广场、金钟广场、永银大厦、新茂大厦、领展企业广场、企业天地等甲级及优质写字楼项目，以及无限极荟购物中心、新天地时尚购物中心、华府天地商场等成熟商业综合体，区域商业商务生态体系完整。此外，区域内拥有新天地朗廷酒店、新天地安达仕酒店等国际品牌酒店，能够有效满足商务及差旅需求。

项目地处城市核心地段，周边交通网络发达，交通可达性优势显著。对外交通方面，项目距上海火车站、虹桥综合交通枢纽及浦东国际机场的直线距离分别约为3.4千米、15千米和33千米；城市道路方面，紧邻延安高架路、南北高架路、淮海中路及西藏南路等主次干道，路网密度高、通达性好；轨道交通方面，项目地下二层与地铁1号线、14号线一大会址黄陂南路站地下通道直接连通；地面公交方面，周边设有42路、167路、320路、805路、911路、926路、932路、隧道八线及旅游1线等多条线路，公共交通服务网络丰富立体。

三、项目定位及目标客群情况

新世界大厦项目是包含购物中心（商业零售）和写字楼（办公）的多业态综合体，主要

服务于淮海中路商圈及其辐射范围内的商务及消费群体。

（一）购物中心业态

K11购物艺术中心位于淮海中路核心商圈，是新世界发展旗下K11品牌于中国内地打造的首个购物艺术中心。项目秉承K11品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素相融合的品牌价值，将艺术欣赏、人文体验、自然环保与购物消费深度融合，打造集艺术展览、文化体验与商业零售于一体的独特消费场景。

本项目购物中心业态定位中高端轻奢时尚综合体，主打文化零售与场景化消费，融合国际品牌、潮流业态、创意餐饮与常态化艺术展览，形成差异化竞争优势。自运营以来，项目客流量保持稳定。项目核心客群为25-40岁高消费、高审美的城市新中产与都市白领，同时辐射年轻潮流群体、高净值人群及外地与国际游客。该客群注重消费体验、社交属性与文化价值，消费能力强劲，与K11的文化艺术商业定位高度契合。

作为融合“艺术·人文·自然”核心理念的文化零售地标，本项目汇聚了周大福、Max Mara、Chanel、Edition等一众国内外知名标杆商户，构建起兼具质感与辨识度的品牌矩阵。项目同时也吸引了众多品牌首店，根据项目公司和戴德梁行出具的市场调研报告提供的数据，自2023年以来共有41家全国首店和上海首店入驻本项目；截至目前，项目在营首店总量为25家，其中包含18家极具行业开创性的全国首店，以及7家精准适配本地消费需求的上海首店，以高密度的首店集群效应，为城市消费市场注入全新活力。

表 2-1-2 购物中心部分在营首店情况

店铺名称	首店	开业年份
Casetify	全国首店	2022
怡庐	全国首店	2022
moovi	全国首店	2023
POPSOCKETS	全国首店	2023
Yohji Yamamoto	上海首店	2023
Blanksocks	全国首店	2024
GNS	全国首店	2024
礼厚茶肆	全国首店	2024
山野板扎	上海首店	2024
The Distillers Library	上海首店	2024
CTF WATCH INMU	全国首店	2024
Delorsim 德罗心	上海首店	2024
Lapetiteroberoug	全国首店	2025
RED PUPS	全国首店	2025
Anytowear	上海首店	2025
Docys	全国首店	2025
王繁星面馆	上海首店	2025
UNIZOOM	全国首店	2026
Atlas Farmer	上海首店	2026
芳 博多	全国首店	2026
鮎夏	全国首店	2026

店铺名称	首店	开业年份
福见仁	全国首店	2026
SWAGANDCHILL	全国首店	2026
福咕咕大饭堂	全国首店	2026
森	全国首店	2026

（二）写字楼业态

本项目写字楼是淮海中路地标级甲级写字楼，定位聚焦高端商务办公，依托核心地段、地铁上盖优势与楼下K11购物艺术中心的艺术商业配套，为入驻企业提供兼具商务功能与文化艺术氛围的办公体验。目标客群以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，多为区域总部与中大型优质企业。此外，写字楼部分与楼下购物中心的艺术商业配套形成协同效应，持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

图2-1-2 香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目外观



图 2-1-3 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目内景



四、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. 不动产项目符合国家重大战略、国家宏观调控政策、国民经济和社会发展规划、有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

（1）符合国家重大战略、国家宏观调控政策

2022 年 4 月，国务院办公厅发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出消费是最终需求，是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，对经济具有持久拉动力，事关保障和改善民生。提出了创新消费业态和模式、持续拓展文化和旅游消费等多重促进消费持续恢复的政策要求。

2023 年 7 月，国务院办公厅转发《关于恢复和扩大消费的措施》，提出要增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。

2024 年 8 月，国务院办公厅发布《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，更好满足人民群众个性化、多样化、品质化服务消费需求。明确推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品。同时提出扩大文化演出市场供给，鼓励沉浸体验、剧本娱乐、数字艺术、线上演播等新业态发展，推动步行街改造提升，加快城市一刻钟便民生活圈建设。

2024 年 12 月召开的中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”作为 2025 年重点工作任务，提出要实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准。加力扩围实施“两新”政策，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展等。

2025 年 3 月，十四届全国人大三次会议上汇报的《政府工作报告》提出持续用力推动房地产市场止跌回稳，明确盘活存量用地和商办用房。

2025 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，将加强既有建筑改造利用作为重要任务，明确提出要加强低效楼宇、传统商业设施等存量房屋改造利用，允许在不改变主体结构前提下转型为复合空间，推动建筑功能转换和混合利用。

2025 年 10 月，为进一步推动城市商业转型提质，商务部等五部门发布《城市商业提质行动方案》（商办流通函〔2025〕422 号），对城市商业体系建设工作作出部署，提出推动存量商业设施改造，支持购物中心等商业设施通过“一店一策”方式开展更新改造，优化交通、停车等设施，引进多元业态，提升商业质量和服务体验。

2025 年 11 月，国务院办公厅印发了《关于进一步促进民间投资发展的若干措施》（国办发〔2025〕38 号），共提出 13 项针对性政策举措，涵盖扩大投资准入、打通经营堵点、强化要素保障三大维度，鼓励民间资本参与城市更新、社区商业等项目，支持通过发行公募 REITs 等方式盘活商业资产，为商业资产的融资和退出提供政策支持。

2025 年 12 月，为认真贯彻落实党中央、国务院关于优化实施“两新”政策的决策部署，经国务院同意，国家发展改革委、财政部印发《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》（发改环资〔2025〕1745 号），明确将商业综合体、购物中心、百货店、大型超市等线下消费商业设施设备更新纳入支持范围，提供设备更新补贴，降低申报门槛，加大对中小企业支持力度。

2026 年 4 月，国务院办公厅发布《国务院关于推进服务业扩能提质的意见》，提出推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质多样化便利化发展，明确到 2030 年服务业总规模迈上 100 万亿元台阶。在生活性服务业方面，重点提出推动零售业城乡合理规划布局，实施零售业创新提升工程，支持有条件的城市“一店一策”打造消费新场景。

上述国家重大战略和宏观调控政策均鼓励消费行业与服务业的高质量发展。本项目底层资产为位于上海市黄浦区的商业与办公综合体项目，涵盖购物中心与写字楼两大业态，属于政策重点支持的行业范畴，符合国家关于促进消费扩容提质、推动服务业高品质发展、盘活存量商业资产、推动城市更新与功能混合利用的战略导向和总体规划。

（2）符合国民经济和社会发展规划

《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的建议》（以下简称“《建议》”）明确提出“促进服务业优质高效发展”，要求“实施服务业扩能提质行动”，“分领域推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质、多样化、便利化发展”。在提振消费方面，《建议》强调“深入实施提振消费专项行动”，要求“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《建议》提出“提高现代服务业与先进制造业、现代农业融合发展水平”，推动“发展服务型制造”，并强调“对接国际高标准经贸规则，以服务业为重点扩大市场准入和开放领域”。上述政策系统部署了服务业扩能提质、服务消费扩容升级及服务业对外开放等重点任务。

本项目为位于上海市黄浦区的办公及购物中心综合体项目，能够有效承接高端产业落地，推动科技创新与产业融合，项目商圈发展成熟，人流汇聚，可以较好辐射周边区域，对扩大优质消费品和服务供给、改善当地消费环境具有促进作用，符合国民经济和社会发展的总体规划。

（3）符合有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

2022 年 12 月，上海市商务委员会和上海市规划和自然资源局印发《上海市商业空间布局专项规划（2022-2035 年）》提出要重点打造面向全球、引领长三角的国际开放枢纽门户，构建东西两片国际级消费集聚区，要大力发展社区商业，更好服务保障民生，满足居民日常生活基本消费和品质消费，加快打造业态多元集聚的“15 分钟便民生活圈”。

2024 年 6 月，上海市发布《上海市推进商务楼宇更新提升的行动方案（2024-2027）》，明确提出构建商务楼宇综合评价体系，按统一标准全面评估各级商务楼宇，推动商务单元整体更新，目标是至 2027 年实现商务楼宇功能提升成效显著、核心功能和经济支撑作用更加凸显，为写字楼资产的更新升级与品质提升提供了明确指引。

2025 年 7 月，上海市人民政府办公厅印发《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》（沪府办发〔2025〕13 号），提出要深入实施城市更新，推动商务楼宇高质量发展，提升上海城市能级和品质，加快“五个中心”建设；鼓励商务区能级提升和功能集聚，引入优质企业，提高主体业态集聚度，支持存量商务楼宇拓展融合发展功能，完善配套服务设施。

2025 年 12 月，上海市人民政府办公厅印发《上海市促进服务业提质增效和消费提振扩容联动发展的若干措施》（沪府办发〔2025〕24 号），明确服务业与消费是上海经济发展的重要支撑，二者联动发展既是稳增长、促发展的现实需要，也是扩内需、惠民生的有力支撑。提出了从金融、平台消费、交通出行、文体娱乐、生活服务、检验检测认证六大领域发力，通过创新供给、规范发展、业态融合等方式，推动服务业提质增效与消费提振扩容双向赋能，实现优供给、促消费、稳增长、惠民生多重目标的政策要求。

本项目为位于上海市黄浦区的写字楼及购物中心综合体项目，是上海市核心区位居民消费的重要场所，能够有效发挥消费载体功能，助力区域消费提振与服务业高质量发展。符合上海市关于扩大内需、促进消费、优化商务服务的专项规划和区域规划。

2. 项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

根据国家发展改革委于2023年12月27日发布的《产业结构调整指导目录（2024年本）》，商务服务业范围内的“办公楼、写字楼、学校、医院、场馆、酒店、产业园区、商业综合体等物业管理”被纳入“鼓励类”的产业目录中。

本项目是以艺术策展、文化体验与商业零售深度融合为特色的大型城市商业综合体，涵盖文化艺术展览、中高端零售、特色餐饮、写字楼办公及配套服务等多元业态，服务于上海市及长三角区域广大市民群体和商务客群，在激发城市消费活力、丰富市民文化生活需求、提升区域商业品质及促进商旅文体健融合发展等方面具有重要意义。项目符合《产业结构调

整指导目录》和相关行业政策规定。

（二）不动产项目的项目权属、他项权利及解除安排

1. 不动产项目的项目权属情况

本项目为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的新世界大厦项目，具体包含坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）地下 3 层至 57 层商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权。

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字（2006）第 003200 号的《上海市房地产权证》，具体情况如下：

表 2-1-3 不动产项目《房地产权证》信息

编号		沪房地卢字（2006）第 003200 号
登记日		2006 年 11 月 9 日
权利人		上海新世界淮海物业发展有限公司
房地坐落		淮海中路 300 号
土地状况	使用权来源	出让
	用途	综合
	地号	卢湾区淮海中路街道 6 街坊 8 丘
	宗地（丘）面积	9,953 平方米
	使用期限	1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止
	总面积	9,953.0 平方米
房屋状况	建筑面积	130,384.17 平方米
附记		新建商品房 地下 2 层部分商场、地下 3 层商场为民防工程

另根据上海市不动产登记中心于 2026 年 5 月 9 日、2026 年 5 月 18 日出具的《上海市不动产登记簿》，并核查不动产项目对应的《上海市房地产权证》等材料，基金管理人及法律顾问认为，淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效，不动产项目权属清晰，资产范围明确。

2. 项目公司股权转让和SPV公司股权转让的批准与授权

根据新世创曜作出的《上海新世创曜企业管理有限公司股东决定》，新世创曜已经就其受让项目公司 100%的股权并在外转内完成后转让其持有的项目公司 100%股权履行完毕有效的内部决策和授权程序。

根据三联物业股东新世界中国房产有限公司作出的《上海三联物业发展有限公司股东决定》，三联物业已经就转让其持有的 SPV 公司 100%股权履行完毕有效的内部决策和授权程序。

3. 不动产项目的权利限制情况与解除安排

根据淮海物业与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行于 2024 年 4 月 25 日签署的《抵押合同（单笔）》（编号 YD9830202428031401），淮海物业以其持有的上海新世界大厦项目

房地产（权证编号：沪房地卢字（2006）第 003200 号）为《经营性物业贷款合同》项下债务提供抵押担保。除上述抵押外，项目不存在其他第三方权利负担或查封情形，具体详见“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“七、关于不动产项目转让的限制”之“（二）不动产项目的权利限制”。

（三）不动产项目关键合规手续情况

1. 不动产项目关键合规手续取得情况

经管理人及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明及消防验收文件等，具体情况如下：

表 2-1-4 不动产项目关键合规手续情况

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
建设用地规划许可	《建设用地规划许可证》	1999 年 5 月 21 日	原上海市城市规划管理局	沪地(99)0094 号	用地单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 用地名称：香港新世界大厦 用地位置：卢湾区淮海中路 6 号 用地面积：9,953.00 平方米
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 4 月 24 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0205 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建筑名称：上海新世界中心 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 12 月 12 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0604 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：香港新世界城地下室工程 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	1998 年 12 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（98）0541 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦 建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块 建设规模：110,410 平方米 ⁴
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2000 年 9 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2000）0336 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦加层 建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块 建设规模：579 平方米 ⁵

⁴ 包括设备层 6298 平方米，酒店、停车场、商场办公 80,519 平方米，公寓式办公 18,442 平方米，开放空间 5,151 平方米。备注：1）包括设备层 6298 平方米，酒店、停车场、商场办公 80,519 平方米、公寓式办公 18,442 平方米、开放空间 5,151 平方米。2）请按书面承诺做好北侧日照受影响的居民工作。3）请按开放空间管理承诺书，做好开放空间的管理工作。4）请与市园林局联系，具体落实基地内的绿化。5）与东侧“香港广场”的过街人行天桥，应报我局审定方案后先申办手续。6）建筑内应当设置无障碍设施。

⁵ 建设单位需办理补地价手续，根据项目公司的书面说明和确认，“59 层为设备层，日常经营使用过程中不涉及商业用途或用于经营，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价”。

就不动产项目的规划条件，不动产项目分别于 1994 年 9 月 5 日取得原上海市城市规划管理局出具的《关于卢湾区淮海中路六号地块土地批租规划设计要求的复函》（沪规区一（94）第 681 号）、于 1997 年 1 月 29 日取得原上海市城市规划管理局出具的《关于“香港新世界城”设计方案的批复》（沪规区一（1997）第 258 号）、于 2001 年 8 月 1 日取得原上海市房屋土地管理局出具的《关于新世界大厦酒店改办公设计方案的批复》、于 2010 年 7 月 30 日取得原上海市卢湾区规划和土地管理局出具的《关于香港新世界大厦 K11 购物艺术馆外立面装修工程设计方案的批复》（沪卢方（2010）DA31010320100953），就不动产项目超过原出让合同约定的建筑面积的部分，根据不动产项目建设时适用的《上海市城市规划管理技术规定（土地使用、建筑管理）（1994）》第二十条，“市区旧区的建筑基地为社会公众提供开放空间的，在符合消防、卫生、交通等有关规定和本章有关规定的情况下，可按规定增加建筑面积。但增加的建筑面积总计不得超过核定建筑面积（建筑基地面积乘以核定建筑容积率）百分之二十”。对此，依据项目公司的书面确认，“不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形”。

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	2001年8月21日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（2001）0274号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：新世界大厦地铁连通道 建设地址：卢湾区淮海中路1408号
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2002年11月5日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2002）0336号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：酒店改建 建设位置：卢湾区淮海中路6号地块 建设规模：52,732平方米 ⁶
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2011年8月1日	原上海市卢湾区规划和土地管理局	沪卢建（2011）F A31010320111491号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦裙房装修工程 建设位置：淮海中路300号 建设规模：0平方米（装修工程不涉及建筑面积变化）
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2004年4月29日	原上海市卢湾区建设委员会	卢 2004-003	确认淮海物业建设的“上海香港新世界大厦工程”，经审查符合备案要求，准予备案。
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2012年9月29日	原上海市黄浦区建设和交通委员会	2012LW0122	确认淮海物业建设的“香港新世界大厦装修工程”，经审查符合备案要求，准予备案。
消防验收	《关于新世界大厦第十二至五十四层（不包括内装修部分）消防验收基本合格的意见》	2002年7月31日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第470号	经对所送资料审查及现场抽查、复查，该建设工程第十二至五十四层（面积68,014 m ² ）基本符合国家消防规范和原上海市消防局原审核要求，消防验收基本合格。
消防验收	《关于上海香港新世界L6-L11、L55-L60层消防验收基本合格的意见》	2002年12月4日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第828号	确认经对所送资料审查及现场检查，该建设工程L6-L11、L55-L60层基本符合国家消防规范，消防验收基本合格；B3-L5层不具备消防验收条件，不在本次验收范围内，该区域应装修等施工完毕后另行报我局消防验收，合格方可投入使用。
消防验收	《关于香港新世界大厦B3-L5层消防验收基本合格的意见》	2003年6月3日	原上海市消防局	（2003）沪公消（建验）字第364号	确认经对所送资料审查及现场抽查、现场复查，该建设工程B3层—L5层（地上面积22075 m ² ，地下层面积24,497 m ² ）基本符合国家消防规范，消防验收基本合格
消防验收	《关于上海香港新世界大厦内装修消防验收合格的意见》	2003年6月20日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第257号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路6号地块L12-L54楼层共用部分（面积19,850平方米）符合规范要求，消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003年10月27日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第493号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路300号55-57楼公共走廊及卫生间（面积920平方米）符合内装修消防要求，消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003年12月4日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第549号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路300号B3-L5、L2公共区域及卫生间（面积500平方米）内装修消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003年12月4日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第550号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路300号F11公共区域及卫生间、首层东大堂（面积625平方米）内装修消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003年12月4日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第551号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路300号B3-L1南部（面积16,000平方米）内装修消防验收合格

⁶ 其中四层南部增加面积：37平方米，12-47层改办公：52,695平方米；由1998年原上海市城市规划管理局核发的沪规建[98]0541号《建设工程规划许可证》中的公寓式办公和酒店改为办公，其中25、34、42层的机房层不变。

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修工程建设工程消防验收合格的意见》	2012 年 5 月 7 日	原上海市黄浦区公安消防支队	沪黄公消验（2012）第 0028 号	就项目公司送审的关于在淮海中路 300 号香港新世界大厦（超高层建筑）进行内装修工程（装修区域：地下 1-3 层、地上 1-6 层；使用性质：地下第 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮；总装修面积：35,720 平方米）竣工消防验收申请及有关资料，确认“经对所送资料审查及现场抽查，该建设工程基本符合国家消防规范、标准和我支队审核要求。”“地下第 3 层的办公、地下 1-2 层及地上 1-5 层各商铺的内装修不在本次验收范围之内，其内部装修应另行办理有关消防手续。”
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 4 月 29 日	原上海市环境保护局	2002 试—224	同意项目试生产六个月，试生产限期到 2002 年 11 月 10 日止； 验收监测合格，应及时办理环保设施竣工验收
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 12 月 6 日	原上海市环境保护局	2002 试—608	原则同意延长试生产三个月，试生产限期到2003年3月10日止； 在试生产期间完成验收监测，监测合格，及时办理竣工验收手续
环保验收	《关于上海香港新世界大厦项目竣工验收的审批意见》	2005 年 2 月 1 日	原上海市环境保护局	沪 环 保 许 管（2005）196 号	该项目环保手续齐全，环保设施和措施达到了竣工验收要求，同意通过环保验收

就上述情形，原始权益人出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展有限公司（New World Development Company Limited，以下简称“新世界发展”）出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，在原始权益人未依照承诺履行相关义务并承担责任的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。

2. 不动产项目其他合规手续取得情况

经基金管理人及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经就不动产项目取得所需投资立项、环评、施工许可、规划验收相关手续。其他合规手续取得情况如下：

表 2-1-5 不动产项目关键其他合规手续情况

	文件名称	签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
投资立项	《关于同意在淮海中路6号地块建设宾馆的函》	1994 年 8 月 26 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第 1003 号	同意卢湾建设发展有限公司与香港新世界发展（中国）有限公司合作开发卢湾区淮海中路六号地块，其中宾馆客房间 408 间
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司合同、章程、可行性研究报告的批复》	1994 年 12 月 31 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第 1627 号	原则同意上海市卢湾区建设发展总公司与伟业国际有限公司于一九九四年九月二十五日签订的沪港合作《上海新世界淮海物业发展有限公司合同》、《章程》、《可行性研究报告》，合作公司的投资总额 20,000 万美元，注册资本 7,000 万美元，合作公司的经营范围为在土地批租受让的地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的建设、出售、出租、房产的物业管理，合作公司的经营期限 50 年，合作公司经土地批租开发位于上海市卢湾区淮海中路 6 号地块，该地块面积 9,953 平方米，可建设约 8.4 万平方米综合用房。
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司增加客房间数的批复》	1997 年 4 月 17 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（97）第 457 号	同意上海新世界淮海物业发展有限公司建设客房间数从 408 间调整为 510 间
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司开发的淮海中路六号地块项目调整建设内容的批复》	2001 年 5 月 30 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（2001）第 743 号	同意淮海物业开发的淮海中路六号地块计划建设 510 间酒店客房部分及公寓式办公楼全部改为办公楼，建设内容调整后，办公楼面积约为 7.2 万平方米。
环境影响评价	《建设项目环境影响报告表》	1994 年 12 月 22 日	原上海市环境保护局	/	原则同意建设香港新世界中心建设综合大楼
施工许可	《建设工程项目施工许可证》	1997 年 5 月 26 日	原上海市建筑企业管理处	沪建管市外字（97）第 96110120052 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界城 建设地址：淮海中路 6#地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1997 年 6 月 25 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 市 字（1997）0284 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界城（桩基工程） 建设地址：淮海中路 6 号地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1998 年 1 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 市 字（199）971C0223-2 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦（地库） 建设地址：淮海中路 6 号地块 建筑面积：24,000 平方米
施工许可	《建设工程施工许可证》	1999 年 4 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 971C0223-D02 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦（上盖。地库土建及装修） 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块 建筑面积：110,410 平方米
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2001 年 1 月 14 日	原上海市卢湾区建设委员会	012C0023D01 310103200111060101 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦地铁连接通道 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 4 月 22 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200203190201	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦水景喷泉安装工程 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 10 月 9 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200208200201	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦咨询系统布线

文件名称	签发时间	签发机构	文件编号	主要内容	
				建设地址：淮海中路 300 号	
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2011 年 9 月 20 日	原上海市卢湾区建设和交通委员会	1002LW0019D01 310103201006282401	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦装修工程（B3-六层内装修） 建设地址：淮海中路 300 号
建设工程规划验收	《上海市建设工程竣工规划验收合格证明（建筑工程）》	2003 年 2 月 28 日	原上海市城市规划管理局	沪规查（2003）031 号	确认该工程经规划管理监督检查部门验收，符合沪规建（97）0205 号、沪规建（97）0604 号、沪规建（98）0541 号、沪规建（00）0336 号、沪规建（01）0274 号、沪规建（02）0336 号建设工程规划许可证及附图的要求
消防设计审查	《关于同意香港新世界城防火设计审核的意见（建筑部分）》	1997 年 10 月 25 日	原上海市消防局	（1997）沪公消（建）字第 1120 号	经审核淮海物业送审的地下三层部分建筑工程图及修改图纸，同意先进行地下部分施工，迪斯科舞厅装修及商场装修另行送审。
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（建筑部分）》	1998 年 10 月 28 日	原上海市消防局	（1998）沪公消（建）字第 550 号	经审核淮海物业送审的新建香港新世界大厦（58 层，高度 235 米，建筑面积 98961 平方米）总平面图、建筑施工图和 34、36 层平面修改申请报告，同意建造
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（设备部分）》	1999 年 5 月 10 日	原上海市消防局	（1999）沪公消（建备）字第 90 号	经审核淮海物业送审的香港新世界大厦的消防给水，火灾报警，防排烟施工图纸，同意施工；地下三层至五层的商场舞厅、餐厅走道设机械排烟，同意按图设置挡烟垂壁使每个防烟分区不小于 500 平方米，与通风系统管道合用的，火灾报警后应关闭通风阀门并开启报警区域的防烟分区内的排烟口，在技术上，设备上必须予以保证。
消防设计审查	《关于新世界大厦地下三层至地下一层防火分区调整的审核意见》	2000 年 5 月 15 日	原上海市消防局	（2000）沪公消（建）字第 191 号	经审核淮海物业送审的地下三层至地下一层防火分区的报告和施工图纸，同意施工；地下三层-地下一层的南半部（地下三层：3640 平方米；地下二层：4255 平方米；地下一层：4603 平方米）主要是公共开放空间，商业面积较少(地下三层为 1747 平方米；地下二层为 1299 平方米；地下一层为 1433 平方米)，且公共开放空间的装修均为不燃材料，平时作为市民浏览休闲之用，节假日期间布置临时展览。地下层除图中所标示的商店外，商业街廊、商业街等公共开放区平时不得作为商业场所，节日临时布展应向公安消防机构申报。按公安部规定，迪斯科舞厅等公共娱乐场所只能设在地下一层，对此应作修改。
消防设计审查	《关于香港新世界大厦 12-33 层、35-47 层改为办公楼以及首层-3 层电梯移位及部分楼层的防排烟的修改设计的消防审核意见》	2001 年 8 月 30 日	原上海市消防局	（2001）沪公消（建）字第 386 号	经审核淮海物业送审的关于香港新世界大厦 L2-33 层酒店及 35-47 层公寓式办公楼改为办公楼和首层-3 层楼梯 ST6 及 7 移位、3-5 层楼梯 ST15 移位的申请和修改图以及 12-47 层的防排烟图纸，同意修改设计
消防设计审查	《关于同意上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》	2011 年 5 月 16 日	原上海市卢湾区公安消防支队	沪卢公消审（2011）第 0070 号	经审核淮海物业送审的卢湾区淮海中路 300 号香港新世界大厦（超高层建筑）进行内装修（装修区域：地下 1-3 层、地上 1-6 层，使用性质：地下 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮，总装修面积 35720 平方米）的装饰施工图纸，同意该装饰工程的消防设计； 地下 3 层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应给予取消。
人防设计	《关于淮海中路 6 号	1996 年 10 月	原上海市民防	沪民防综批（1996）	同意淮海物业在淮海中路 6 号地块结合建造

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
审查	地块建造人防工程的批复》	3 日	办公室	59 号	上海新世界中心修建平战结合人防工程，该人防工程防护等级为六级，建筑面积共 8000 平方米，其中地下二层 3900 平方米，平时为商场和自行车库，战时为人员掩蔽部；地下三层 4100 平方米，平时为商场，战时为物资库。地下二层和三层各设一个防护单元
人防设计审查	《关于上海新世界中心防空地下室施工设计审核意见（二）》	1997 年	原上海市民防办公室	沪民防设（97）第 256 号	经专业审阅淮海物业报送的上海新世界中心防空地下室施工设计图纸，基本符合人防设计规范要求，已通过人防设计审核
人防设计审查	《人防工程施工图审查意见书》	2011 年 5 月 24 日	原上海市民防办公室	沪民防审图（2011）第 256 号	工程名称：上海香港新世界中心大厦地下室民防工程改造 建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 防护等级：6 级 状态：合格 民防建筑面积：66 平方米
人防使用证	《上海市民防工程和普通地下室使用备案证书》	2010 年 7 月 15 日	原上海市卢湾区民防办公室	LW2010-0009	使用单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 管理单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 工程名称：香港新世界大厦 使用用途：非机动车库、商场、其它

3. 其他未取得合规手续情况

（1）关于地下三层消防验收手续

不动产项目在初始建设时就包括地下三层在内的建筑工程办理了消防验收手续。不动产项目于2011年就装修改造进行消防设计审查时，管理人及法律顾问进一步查阅了不动产项目对应消防设计审查手续，原上海市卢湾区公安消防支队于2011年5月出具的《香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》（沪卢公消审（2011）第0070号）载明，地下三层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应给予取消。

截至尽调基准日，项目公司未就装修改造后的不动产项目地下三层办理消防验收手续。根据不动产项目建设时所适用的《中华人民共和国消防法》（中华人民共和国主席令（第4号），于1998年4月29日发布，于1998年9月1日实施，于2009年5月1日失效）、《中华人民共和国消防法（2008修订）》（中华人民共和国主席令（第6号），于2008年10月28日发布，于2009年5月1日实施，于2019年4月23日失效）以及现行有效的《中华人民共和国消防法（2021修正）》的相关规定⁷，项目公司应当就装修改造后的不动产项目地下三层办理消防验收手续，

⁷ 《中华人民共和国消防法》第十条，按照国家工程建设消防技术标准进行消防设计的建筑工程竣工时，必须经公安消防机构进行消防验收；未经验收或者经验收不合格的，不得投入使用。第四十条，违反本法的规定，有下列行为之一的，责令限期改正；逾期不改正的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，可以并处罚款；……

（二）依法应当进行消防设计的建筑工程竣工时未经消防验收或者经验收不合格，擅自使用的；……。单位有前款行为的，依照前款的规定处罚，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处警告或者罚款。

《中华人民共和国消防法（2008修订）》第十三条，按照国家工程建设消防技术标准需要进行消防设计的建设工程竣工，依照下列规定进行消防验收、备案：（一）本法第十一条规定的建设工程，建设单位应当向公安机

项目公司未办理消防验收手续存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。与此同时，经适当核查并基于项目公司的书面说明，不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，就其中用于开办展览和剧场而言，根据现行有效的《公共娱乐场所消防安全管理规定》（公安部令第39号）、《住房和城乡建设部关于发布国家标准<建筑防火通用规范>的公告》（中华人民共和国住房和城乡建设部公告2022年第189号）及对应《建筑防火通用规范》（GB 55037-2022）、《住房和城乡建设部公告第517号——关于发布国家标准<建筑设计防火规范>的公告》及对应《建筑设计防火规范》（GB 50016-2014）的相关规定⁸，在地下建筑内设置公共娱乐场所只允许设在地下一层，公共展览厅应布置在地

关消防机构申请消防验收；（二）其他建设工程，建设单位在验收后应当报公安机关消防机构备案，公安机关消防机构应当进行抽查。依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用；其他建设工程经依法抽查不合格的，应当停止使用。第五十八条，违反本法规定，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：……（三）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；……。建设单位未依照本法规定将消防设计文件报公安机关消防机构备案，或者在竣工后未依照本法规定报公安机关消防机构备案的，责令限期改正，处五千元以下罚款。

《中华人民共和国消防法（2021修正）》第十三条，国务院住房和城乡建设主管部门规定应当申请消防验收的建设工程竣工，建设单位应当向住房和城乡建设主管部门申请消防验收。前款规定以外的其他建设工程，建设单位在验收后应当报住房和城乡建设主管部门备案，住房和城乡建设主管部门应当进行抽查。依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用；其他建设工程经依法抽查不合格的，应当停止使用。第五十八条，违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：……（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；……。建设单位未依照本法规定在验收后报住房和城乡建设主管部门备案的，由住房和城乡建设主管部门责令改正，处五千元以下罚款。

8 《公共娱乐场所消防安全管理规定》第十三条，在地下建筑内设置公共娱乐场所，除符合本规定其他条款的要求外，还应当符合下列规定：（一）只允许设在地下一层；（二）通往地面的安全出口不应少于二个，安全出口、楼梯和走道的宽度应符合有关建筑设计防火规范的规定；（三）应当设置机械防烟排烟设施；（四）应当设置火灾自动报警系统和自动喷水灭火系统；（五）严禁使用液化石油气。

《住房和城乡建设部关于发布国家标准<建筑防火通用规范>的公告》批准《建筑防火通用规范》为国家标准，编号为GB 55037-2022。本规范为强制性工程建设规范，全部条文必须严格执行。

《建筑防火通用规范》（GB 55037-2022）4.3.3条，商店营业厅、公共展览厅等的布置应符合下列规定：1、对于一、二级耐火等级建筑，应布置在地下二层及以上的楼层；2、对于三级耐火等级建筑，应布置在首层或二层；3、对于四级耐火等级建筑，应布置在首层。

《住房和城乡建设部公告第517号——关于发布国家标准<建筑设计防火规范>的公告》批准《建筑设计防火规范》为国家标准，编号为GB50016-2014。其中，第5.4.3条（款）为强制性条文，必须严格执行。

下二层及以上的楼层，展览厅不应设置在地下三层及以下楼层。对此，项目公司出具书面承诺，将至迟不晚于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改。通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队⁹、行政处罚文书网¹⁰、“信用中国”网站¹¹）进行核查并依据项目公司出具的书面确认，截至查询日，项目公司未因不动产项目未履行消防验收手续受到过任何行政处罚。与此同时，根据原始权益人 and 新世界发展出具的书面承诺，“将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改”。

（2）关于人防手续

根据不动产项目建设时所适用的《上海市民防工程管理办法》（上海市人民政府第36号令发布，于1993年5月19日发布，于1993年6月15日实施，于1998年1月1日失效）¹²、《上海市民防条例》（于1996年6月1日发布，于1999年8月1日实施，于2003年6月26日失效）¹³、《上海市民防工程建设和使用管理办法》（上海市人民政府令第129号，于2002年12月18日发布，于2003年4月1日实施，分别于2008年1月1日和2010年12月20日被修正）¹⁴的相关规定，项目公司应当就不动产项目办理人防验收手续，项目公司未办理人防手续存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。对此，根据现行有效的《上海市民防办公室关于印发〈上海市民防工程使用备案管理实施细则〉的通知》（沪民防规〔2021〕5号）的相关规定，民防工程使用备案应符合的条件包含民防工程竣工验收合格、民防工程已投入使用以及使用业态符合国家和本市相关规定，项目公司作为使用单位已经就不动产项目取得上述《上海市民防工程和普通地下室使用备案证书》。与此同时，原始权益人出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立

《建筑设计防火规范》（GB 50016-2014）第5.4.3条，营业厅、展览厅设置在三级耐火等级的建筑内时，应布置在首层或二层；设置在四级耐火等级的建筑内时，应布置在首层。营业厅、展览厅不应设置在地下三层及以下楼层。

9 网址: <https://sh.119.gov.cn/home>

10 网址: <https://cfws.samr.gov.cn>

11 网址: <https://www.creditchina.gov.cn>

13 《上海市民防工程管理办法》第九条规定，新建的民防工程竣工后，建设单位应会同施工、设计单位和民防工程管理部门，按照设计图纸共同进行验收。经验收合格并办理移交手续后，由民防工程管理部门管理。

14 《上海市民防条例》第三十八条规定，民防工程的设计、施工、质量必须符合国家或者本市规定的防护标准和质量标准。……结合民用建筑修建防空地下室的工程竣工验收时，市或者区、县民防办应当同时对该工程的防空地下室进行验收。任何单位和个人不得出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程。

15 《上海市民防工程建设和使用管理办法》第十四条规定，……结建民防工程竣工验收后，建设单位应当按照建设项目的规划审批权限向市或者区、县民防办办理竣工验收备案手续。任何单位和个人不得出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程。第二十八条规定，对违反本办法的行为，由市或者区、县民防办按照下列规定予以行政处罚：（四）违反本办法第十四条第三款规定，出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程的，给予警告，责令限期改正，并可以对个人处以1000元以上5000元以下的罚款，对单位处以1万元以上5万元以下的罚款。

项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，在原始权益人未依照承诺履行相关义务并承担责任的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。

4. 整体结论

基金管理人及法律顾问认为基于上述事实，以及项目公司和原始权益人的书面确认，不动产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手续，除招募说明书另有披露内容外，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。

（四）不动产项目土地使用权取得的合法性、有效性，土地使用权剩余期限

1. 土地使用权取得

1994年9月25日，伟业国际有限公司（GRAND MAKE INTERNATIONAL LTD.，以下简称“伟业公司”）、上海市卢湾区建设发展总公司（以下简称“卢湾建发”）作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方就位于上海市卢湾区六号地块的宗地出让事宜签订了《上海市国有土地使用权出让合同》（合同编号：沪土（1994）出让合同第80号）（以下简称“原出让合同”），约定出让宗地面积为9,953平方米，土地用途为综合用地（宾馆、商业、办公及文化娱乐，其中宾馆客房不得超过408间），土地使用年限为50年，建筑容积率为不大于8.5万平方米/公顷（总建筑面积不得超过84,600平方米），土地使用权出让金为9,619,020美元。原出让合同约定，受让方可以成立开发建设该地块项目的公司并以该公司名义办理土地使用证和房地产登记手续，出让方收妥全部土地使用权出让金后受让方可申领《国有土地临时使用证》。1995年4月27日，淮海物业作为土地使用者取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区六号地块核发的编号为沪临用（临批）字第000125号的《上海市土地临时使用证》。1997年4月22日，淮海物业作为权利人取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区6号地块核发的

编号为沪房地市字（1997）第100099号的《上海市房地产权证》。

1997年11月12日，淮海物业作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方签订了《上海市国有土地使用权出让合同补充合同》（合同编号：沪房地（1997）出让合同补字第56号）（以下简称“出让合同补充合同”），合同双方同意将原出让合同受让方调整为由伟业公司出资99%、卢湾建发出资1%组成的淮海物业；将原出让合同中“建筑容积率：不大于8.5万平方米/公顷（总建筑面积不得超过84,600平方米）”改为“总建筑面积：不得超过98,961平方米”，淮海物业同意因建筑面积增加补缴土地使用权出让金1,632,846美元。截至本招募说明书出具日，前述补缴土地出让价款已足额缴付。

2. 土地使用权证

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字（2006）第003200号的《上海市房地产权证》，且根据上海市不动产登记中心于2026年5月9日、2026年5月18日出具的《上海市不动产登记簿》，淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效，不动产项目权属清晰，资产范围明确。

具体内容详见本部分本节之“四、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”之“1. 不动产项目的权属情况”。

3. 土地使用权剩余期限

根据《上海市国有土地使用权出让合同》（沪土（1994）出让合同第80号、沪房地（1997）出让合同补字第56号）的相关约定，本项目土地使用年限自1994年12月2日至2044年12月1日止。2026年6月29日黄浦区规划和自然资源局向项目公司出具了《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，载明：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

特别的，就不动产项目的土地使用期限而言，根据不动产项目对应《上海市国有土地使用权出让合同》（合同编号：沪土（1994）出让合同第80号）附件第1.12条约定：“土地使用者要求续期使用的，应在到期日六个月前向甲方（即原上海市房屋土地管理局）提出申请，经批准续期的，重新办理土地使用权出让手续”。另根据《关于进一步下放市签土地出让合同调整权限和履约管理职责的通知》（沪规划资源用（2021）288号）第一条规定：“市签土地出让合同统一授权所在区规划资源部门或派出机构办理合同调整、承担合同履行管理和闲置土地处置等全生命周期管理职责”。据此，为贯彻“放管服”改革要求，除市级保留的特定项目外，原市级土地出让管理职能已下放至属地区级规划和自然资源主管部门，故不动产项目土地使用权续期相关工作现由黄浦区规划和自然资源局（以下

简称“黄浦区规资局”）负责办理，黄浦区规资局属于不动产项目土地使用权续期的有权主管部门。据此，淮海物业作为土地使用者于2026年6月5日向黄浦区规资局提交《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的申请》申请办理不动产项目所在地块使用权续期手续，并申请将不动产项目对应国有建设用地使用权续期20年（至2064年12月1日止）。淮海物业于2026年6月29日取得黄浦区规资局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），初步同意黄浦区淮海中路街道6街坊8丘地块国有建设用地使用权续期延续20年。据此，项目公司已经就不动产项目所涉及的国有建设用地使用权续期取得所属自然资源主管部门的初步审查和批准意见，可按前述《初审意见》报送后续相关材料并按程序签订土地出让合同。

就不动产项目土地使用权续期程序而言，根据《民法典》第三百五十九条规定，“非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。该土地上的房屋以及其他不动产的归属，有约定的，按照约定；没有约定或者约定不明确的，依照法律、行政法规的规定办理”。对此，根据《中华人民共和国城市房地产管理法（2019修正）》第二十二条就续期申请进行的相关规定，土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准。经批准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例（2020修订）》第二章对土地使用权出让的相关程序进行了明确规定，包括土地所在地有权管辖的人民政府会同相关主管部门拟定土地出让方案、签订土地出让合同、土地使用者支付土地使用权出让金并依照规定办理登记，领取土地使用证，取得土地使用权等。

就土地使用权登记而言，《不动产登记暂行条例（2024修订）》第十七条规定：“不动产登记机构收到不动产登记申请材料，应当分别按照下列情况办理：（一）属于登记职责范围，申请材料齐全、符合法定形式，或者申请人按照要求提交全部补正申请材料的；应当受理并书面告知申请人；（二）申请材料存在可以当场更正的错误的，应当告知申请人当场更正，申请人当场更正后，应当受理并书面告知申请人；（三）申请材料不齐全或者不符合法定形式的，应当当场书面告知申请人不予受理并一次性告知需要补正的全部内容；（四）申请登记的不动产不属于本机构登记范围的，应当当场书面告知申请人不予受理并告知申请人向有登记权的机构申请。不动产登记机构未当场书面告知申请人不予受理的，视为受理”。《上海市不动产登记若干规定》第十四条规定，“不动产登记机构应当自受理登记申请之日起，按照下列时限要求，办结不动产登记手续，但法律另有规定的除外：（一）查封登记、异议登记当场办结；（二）地役权、抵押权、预告登记的注销登记在一个工作日内办结；（三）宅基地使用权及房屋所有权登记，土地承包经营权登记，未能提交生效法律文书或者公证文书的继承、受遗赠的转移登记，权利归属更正登记以及依

职权更正登记在三十个工作日内办结；（四）其他不动产登记在五个工作日内办结”。

基于上述不动产项目土地出让合同和相关法律的规定，淮海物业还需就不动产项目土地使用权续期重新办理土地使用权出让手续，包括但不限于重新签订土地使用权出让合同、依照规定支付土地使用权出让金、办理土地使用权登记等，在项目公司就不动产项目土地使用权续期办理完毕不动产权登记后，不动产项目土地使用权续期方正式生效。对此，不动产项目土地使用年限的续期成功仍有赖于黄浦区人民政府正式批准续期方案、项目公司与黄浦区规资局正式签订土地使用权出让合同、项目公司依照相关规定和土地使用权出让合同的约定支付土地使用权出让金¹⁵并依照上述规定向不动产登记机构申请办理不动产登记并相应办理完毕不动产登记手续等程序的顺利实施。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

（五）不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

淮海物业取得的“沪房地卢字（2006）第003200号”《房地产权证》证载的土地用途为综合。

经现场踏勘并根据淮海物业出具的承诺及声明函，不动产项目的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

1. 停车场经营情况

根据上海市黄浦区交通委员会于2025年3月06日核发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：沪黄310101011016），项目公司已完成不动产项目的停车场（库）备案，场库名称为香港新世界停车场（库），场库地址为淮海中路300号，有效期为2025-03-09至2027-03-08。

2. 户外广告设施设置情况

经淮海物业确认，不动产项目共设有12个户外广告点位，合计12个户外广告设施，该等户外广告设施设置所获行政许可如下：

上海市黄浦区绿化和市容管理局于2025年9月30日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许〔2025〕557号），确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路300号，批准设置期限：2025年9月30日至2026年9月9日，设置数量：1块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于2025年9月30日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许〔2025〕558号），

¹⁵ 根据《关于印发〈上海市工商业项目土地使用权续期工作指导意见（试行）〉的通知》（沪规划资源用〔2026〕234号）第六条规定，土地出让价款缴纳期限，原则上不超过一年，经区（管委会）集体决策，特殊项目可在两年内缴清。出让合同签订后一个月内，须缴纳土地价款的50%。

确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路300号，批准设置期限：2025年9月30日至2026年9月9日，设置数量：2 块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于2025年11月25日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许〔2025〕716号），确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路300号，批准设置期限：2025年11月25日至2026年11月6日，设置数量：7 块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于2026年7月20日出具《黄浦区绿化和市容管理局关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许〔2026〕435号），确认关于户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路300号，批准设置期限：2026年7月20日至2027年7月6日，设置数量：2块）。

3. 排水排污情况

项目公司持有上海市水务局于2021年10月25日核发的《城镇污水排入排水管网许可证》（许可证编号：沪水务排证字第036011123号），有效期至2026年10月24日。

项目公司持有上海市黄浦区生态环境局于2022年11月7日核发的《排污许可证》（证书编号：91310000607308933C001V），有效期限自2023年01月01日至2027年12月31日止。

4. 公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续

经管理人及律师查阅不动产项目相关档案，项目公司未就不动产项目履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续，存在因未就不动产项目办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续而被相关主管部门依照《中华人民共和国消防法》第十五条的规定采取行政处罚的风险。项目公司于2026年7月10日向上海市黄浦区消防救援支队提交了《关于补办建设工程消防投入使用、营业前消防安全检查的请示》，该请示载明项目公司未能及时办理《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，特此向上海市黄浦区消防救援支队申请对该场所进行投入使用、营业前消防安全检查，恳请上海市黄浦区消防救援支队予以受理并派员现场检查。对此，上海市黄浦区消防救援局于2026年7月向淮海物业出具《回复函》，该函载明，“根据相关法律法规，你单位2002至2003年通过消防验收时无需办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查”。经管理人及律师通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队、行政处罚文书网、“信用中国”网站）进行核查并依据项目公司出具的书面确认，截至查询日，项目公司未因不动产项目未履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续受到过任何行政处罚或整改措施。

（七）实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件

具体详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、不动产项目合规性”之“（三）不动产项目关键合规手续情况”。

（八）不动产项目投保情况

根据淮海物业提供的保单，截至本法律意见书出具之日，新世界大厦项目投保的保险情

况如下：

表2-1-6 财产一切险情况

险种	财产一切险
保单号	14176003903016694563
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
保险标的	承保一切属被保险人拥有或须负责的财物，包括但不限于室内和室外的建筑物、自动化系统、机械设备、装置、家具、装修、外墙、围栏、闸门、营业工具、办公室文仪器材、照明系统、电脑器材、电器、电梯及其它属被保险人拥有或须负责的仓储物、存货（包括但不限于化妆品、护肤品等）、租赁物、保管物等
保险金额	合计：RMB 2,506,000,000.00 元
免赔额	每次事故 RMB 1,000.00 元
保险期限	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险标的地址	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦

表2-1-7 营业中断险（财产一切险项下）情况

险种	营业中断险（财产一切险项下）
保单号	14176003903016694553
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
物质损失保险合同	财产一切险（保单号：14176003903016694563）
责任范围	保障由于财产一切险保单内所描述的承保范围而造成被保险人营业中断或遭受干扰而令毛收入或其它列明于保单内而属于保险公司承保范围的经济损失。
保险金额	租金收入：RMB 190,000,000.00 元
赔偿期	12 个月
免赔期	首三天
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止

表2-1-8 机器损坏险情况

险种	机器损坏险
保单号	14176003903016695789
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
保险标的	承保一切属被保险人拥有或须负责的财物，包括但不限于大厦的机械设备和装置，如：空调系统、消防系统、配电系统、安全系统、电梯、水电系统、污水处理系统、霓虹灯等。

保险金额	人民币 497,500,000.00 元（保险项目为机器设备：包括但不限于锅炉、发电机、电梯、机器设备）
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
免赔额	每次事故 RMB 1,000.00 元

表2-1-9 营业中断险（机器损坏险项下）情况

险种	营业中断险（机器损坏险项下）
保单号	14176003903016695794
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括但不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
物质损失	机器损坏险（保单号：14176003903016695789）
免赔期	三天
保险金额	租金收入：RMB 190,000,000.00 元
保险期间	2025 年 07 月 01 日 0 时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止

表2-1-10 公众责任险情况

险种	公众责任险
保单号	14176003903016586620
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括但不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
赔偿限额	每次事故人民币 50,000,000.00 元； 保险期间累计赔偿限额人民币 50,000,000.00 元
免赔额	每次事故 RMB500.00 元； 人身伤害无免赔

表2-1-11 雇主责任保险情况

险种	雇主责任保险
保单号	14176003903016579286
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括但不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
赔偿限额	1.死亡，最高赔偿额度：60 个月工资 2.伤残，最高赔偿额度：60 个月工资 a）、永久丧失全部工作能力，最高赔偿额度：60 个月工资

	b)、永久丧失部分工作能力 最高赔偿额度: 60 个月工资, 赔偿额度按受伤部分及程度, 参照保单内的赔偿金额表规定的百分率乘以保单规定的赔偿额度 c)、暂时丧失工作能力 超过三天的, 经医生证明, 按被雇人员的工资 100%给予赔偿, 最长期限 52 周 (每周限额: RMB5,000 元) 3. 意外医疗费用, 包括护理费用, 每人每次事故限额 RMB50,000.00 元, 保单期限内每人累计赔偿限额 RMB100,000.00 元 4. 雇主责任限额: 在中华人民共和国境内经法庭审判或仲裁, 被保险人被判定或裁定有义务对雇员进行的赔偿, 不计雇员人数, 每次事故及保单期限内总限额 RMB10,000,000.00 5. 保单责任限额: 不计雇员人数, 每次事故及保单累计赔偿限额 RMB20,000,000.00 元
免赔额	每次事故人民币 500.00 元; 人身伤害无免赔

表2-1-12 雇员忠诚险情况

险种	雇员忠诚险
保单号	14176003903016688982
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司 和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司 和/或新世艺商业管理(上海)有限公司 和/或上海新视艺贸易有限公司和/或上海开示艺网络科技有限公司和/或上海开视奕贸易有限公司和/或策怡商务咨询(上海)有限公司和/或上海新视艺正和美术馆和/或新世代淮中商业发展(上海)有限公司和/或上海开懿软件技术有限公司和/或其他权益方(包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司)
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险金额	收银员 5 人: RMB10,000.00 元; 出纳 3 人: RMB200,000.00 元; 财务主管 3 人: RMB100,000.00 元。总计 RMB310,000.00 元

表2-1-13 现金保险情况

险种	现金保险
保单号	14176003903016748347
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理(上海)有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询(上海)有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展(上海)有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方(包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司)
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险标的	凡属于被保险人所有的下列财产均可列入本保险的保险标的范围内: (一) 现金; (二) 支票、本票、汇票; (三) 政府债券。 若被保险人为具备相应资质、向金融机构及其他单位提供武装押运服务的押运公司, 则其负责押运的现金、支票、本票、汇票或政府债券也可列入本保险的保险标的范围内。
保险金额	总计 RMB600,000.00 元
免赔额	无

五、未入池资产情况

截至本招募说明书出具之日, 本项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割

的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情形，亦不存在散售的情形。

六、共用资产情况

截至本招募说明书出具之日，项目公司不存在与其他方存在共用、共有资产的情形

七、关于不动产项目转让的限制

截至尽调基准日，商业不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、融资合同、土地出让等有偿使用合同中，对本项目的土地使用权、资产、项目公司股权、经营收益权的转让限制，具体情况如下：

（一）项目公司股权的权利限制

经基金管理人与法律顾问核查国家企业信用信息公示系统以及对原始权益人、项目公司提供的其截至尽调基准日正在履行的相关文件的查阅，结合原始权益人和项目公司的确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担。新世代物业作为出质人与建银亚洲签订《股权质押协议》，就其以所持项目公司股权设定质押担保达成一致约定。结合上海市市场监督管理局于 2026 年 5 月 21 日出具的《股权出质设立登记通知书》确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担，其具体情况及相应解除安排如下：

表 2-1-14 项目公司股权质押信息

质权登记编号	0120260014
出质股权所在公司名称	上海新世界淮海物业发展有限公司
出质股权所在公司统一社会信用代码	91310000607308933C
出质股权数额	10850.0000 万美元
出质人	新世代上海物业发展有限公司
质权人	China Construction Bank (Asia) Corporation Limited (中国建设银行(亚洲)股份有限公司)

项目公司股权质押系用于担保新世界发展作为融资方签订的离岸贷款协议项下贷款人享有的债权，离岸贷款协议约定了对项目公司股权转让相关处置需满足的条件。公司已获其法律顾问告知，在满足离岸贷款协议项下的若干要求后，则项目公司股权转让将构成离岸贷款协议项下的允许资产处置，且担保代理人有义务在交割日或之前解除（或授权相关质权人解除）相关担保，而无需征得贷款人的进一步同意。

除此之外，项目公司股权不存在其他出质、查封、冻结的权利限制；经原始权益人承诺，其将不会在项目公司股权上以包括但不限于设置质押在内的任何方式设定任何形式的权利负担，保证项目公司股权不会新增出质、查封、冻结等权利限制，确保根据承诺在本基金获得中国证监会注册批复前解除上述项目公司股权质押，确保项目公司股权满足合法有效转让所需的一切条件。

（二）不动产项目的权利限制

1. 土地出让合同的相关协议约定限制

根据《上海市国有土地使用权出让合同》第十二条约定，“本合同出让地块按《土地使用条件》规定的建筑总量达到60%之后，土地使用权方可依法转让。乙方在未达到本条前款规定之前，不得改变受让人和受让人的投资比例”。根据出让合同补充合同的约定，建筑总量已调整为98,961平方米。经项目公司确认并经适当核查，不动产项目已经达到建筑总量的60%，可以依法转让。

《上海市国有土地使用权出让合同》所附《土地使用条件》第6.3条规定，“未按《出让合同》和本《土地使用条件》投资开发、利用土地的，本地块的土地使用权不得转让、出租”。对此，根据项目公司的书面确认，“项目公司严格依照《出让合同》和《土地使用条件》投资开发、利用不动产项目土地，不存在任何与前述条件不符的情形，不动产项目具备转让条件”。

2. 经营性物业贷款合同相关约定限制

根据淮海物业与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行（简称“浦发银行徐汇支行”）于2024年4月25日签署的编号为YD9830202428031401的《抵押合同（单笔）》，为担保淮海物业在编号为98302024280314的《经营性物业贷款合同》（简称“《贷款合同》”）项下债务的履行，淮海物业以其持有的坐落于黄浦区淮海中路300号的房地产（权证编号：沪房地卢字（2006）第003200号）抵押予浦发银行徐汇支行，抵押情况具体如下：

表 2-1-15 不动产项目抵押信息

抵押权人	抵押合同编号	被担保主债权金额（元）	登记证明编号
上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行	YD9830202428031401	2,000,000,000	沪（2024）黄字不动产证明第 01002387 号

根据淮海物业提供的加盖上海市不动产登记资料查阅专用章、查询时间分别为2026年5月9日、2026年5月18日的《上海市不动产登记簿》并经淮海物业确认，新世界大厦项目项下建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权上不存在查封情况，除上述抵押外，不存在其他抵押等第三方权利负担。

对此，浦发银行徐汇支行已于 2026 年 7 月 10 日出具书面同意：“同意贵司以不动产项目作为底层资产申报并注册商业不动产投资信托基金，同意贵司股东为开展商业不动产 REITs 向原始权益人转让贵司 100%股权，并由原始权益人向专项计划或相关特殊目的公司转让贵司 100%的股权，对不动产项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。”

八、资产到期移交和处置安排

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，专项计划管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，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。

1. 整体安排

（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基金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、律师以及中国证监会指定的人员组成。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。

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、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。

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

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。

5. 原始权益人及其实际控制人新世界发展优先回购安排

在遵循基金份额持有人利益优先的原则下，基金管理人处置本资产时，原始权益人及其实际控制人新世界发展享有以同等条件优先购买的权利。

九、项目公司基本情况

（一）项目公司基本情况

表 2-1-16 项目公司基本情况

公司名称	上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“淮海物业”）
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用代码	91310000607308933C
成立日期	1995年3月9日
营业期限	1995年3月9日至2045年3月8日
法定代表人	陈耀豪
注册资本	10,850万美元
住所	上海市黄浦区淮海中路300号1119室、L112室
营业范围	许可项目：餐饮服务；食品经营。（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：在上海市淮海中路300号地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的出售、出租、房产的物业管理，包括停车场（库）的经营管理；从事医疗科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广、技术交流（人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用除外），文化艺术交流与策划（演出经纪除外），票务服务（航空票务除外）；企业管理咨询、企业形象策划、企业营销策划；房地产信息咨询；经营和管理酒店及其配套设施；室内装饰工程的设计与施工；展览展示及会务服务、翻译服务；珠宝、金银首饰、钟表、化妆品、护肤品、香水、音响设备、日用百货、针纺织品、服装、鞋帽、皮革制品、工艺品（除文物、象牙及其制品）、儿童用品、花卉、文化用品、办公用品、摄影器材、家具、健身器材、五金交电、通讯器材（不含卫星电视广播地面接收设施）、美容仪器设备、美容美发用品、香水、家具装饰品、家用电器、箱包、眼镜（不含隐形眼镜）、礼品花卉（除文物、象牙及其制品）、宠物食品及用品的批发、零售；食用农产品销售，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），美容服务，健康咨询服务（不含诊疗服务）。（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）

（二）项目公司设立情况

1995年3月9日上海新世界淮海物业发展有限公司成立，注册资本为7,000万美元。

（三）股东出资情况

截至本招募说明书出具日，新世代上海物业为淮海物业唯一出资股东，具体出资情况如下：

表 2-1-17 上海新世界淮海物业发展有限公司股东及出资情况

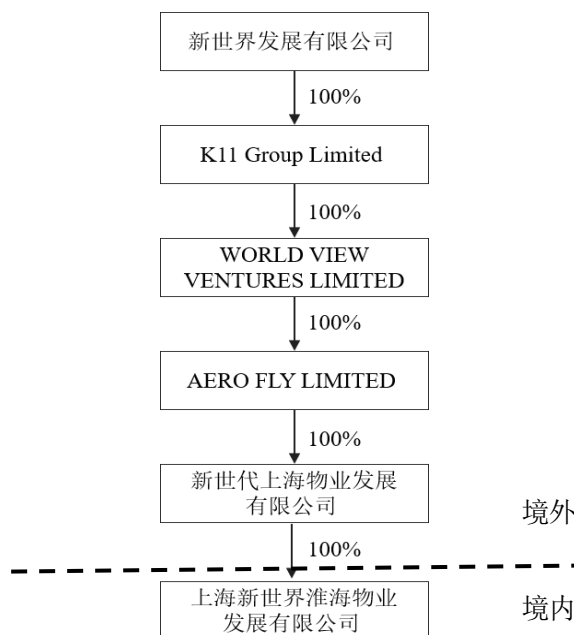
单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850	100.00
合计	-	10,850	100.00

（四）股权结构

截至本招募说明书出具日，项目公司股权结构示意图如下：

图2-1-4 项目公司股权结构图



（五）历史沿革及重大重组情况

1. 历史沿革情况

自设立以来，项目公司历史沿革如下：

（1）1995年3月，项目公司设立

1995年3月9日，淮海物业设立，公司注册资本7,000万美元，其中伟业国际有限公司持有淮海物业99%股权，上海市卢湾区建设发展总公司持有淮海物业1%股权。上海市卢湾区工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

项目公司设立时，股权结构如下：

表2-1-18 项目公司股权结构（1995年3月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	6,930	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	70	1.00
合计	-	7,000	100.00

（2）2001年8月，第一次增资

2001年8月，原股东对淮海物业同比例增资，公司注册资本增至10850万美元，股权结

构保持不变。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次增资后，项目公司股权结构如下：

表 2-1-19 项目公司股权结构（2001 年 8 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

（3）2007 年 5 月，第一次股权转让

2007 年 5 月，上海市卢湾区建设发展总公司将其持有的淮海物业 1%股权转让给丰盛地产发展（上海）有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表 2-1-20 项目公司股权结构（2007 年 5 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	丰盛地产发展（上海）有限公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

（4）2008 年 1 月，第二次股权转让

2008 年 1 月，伟业国际有限公司、丰盛地产发展（上海）有限公司分别将其持有的淮海物业 99%、1%股权转让给新世界中国房产有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表 2-1-21 项目公司股权结构（2008 年 1 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世界中国房产有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

（5）2009 年 3 月，第三次股权转让

2009 年 3 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给周大福代理有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表 2-1-22 项目公司股权结构（2009 年 3 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
----	------	------	------

1	新世界中国房产有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

（6）2017 年 11 月，第四次股权转让

2017 年 11 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表 2-1-23 项目公司股权结构（2017 年 11 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

（7）2021 年 11 月，第五次股权转让

2021 年 3 月，周大福代理人有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市黄浦区市场监督管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表 2-1-24 项目公司股权结构（2021 年 5 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

2. 重大重组情况

除上一小节“历史沿革情况”所披露的项目公司股权增资及股权转让情况外，自设立以来，淮海物业未发生其他重大重组情况。

（六）分支机构

项目公司下设 1 家分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司：

企业名称：上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司

统一社会信用代码：913100005588238158

公司类型：分公司

公司住所：上海市黄浦区淮海中路 300 号 1118 室

法定代表人：胡凯欣

成立日期：2010-07-19

营业期限：2010-07-19 至 2045-03-08

经营范围：从事公司开发的办公、商品房、酒店、商业用房的出租、房产的物业管理，

包括停车场（库）的经营管理。（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）经管理人及法律顾问查询国家企业信用信息公示系统，截至网络核查查询日，项目公司存在分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司（以下简称“第一分公司”）。根据项目公司的书面承诺，将至迟不晚于不动产基金取得注册批复前注销第一分公司，确保项目公司持有且仅持有不动产项目。与此同时，根据原始权益人 and 新世界发展出具的书面承诺，“将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金取得注册批复前注销上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司，确保项目公司持有且仅持有不动产项目”。

（七）组织架构和内部治理机制

1. 项目公司组织架构

根据淮海物业的公司章程，新世代物业为淮海物业唯一股东；淮海物业不设股东会，股东为公司最高权力机构，淮海物业设董事会，董事会由4名董事组成，董事长、副董事长由股东委派产生；淮海物业不设监事会，设监事1名，由股东委派；淮海物业设经营管理机构，总理由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责；淮海物业的法定代表人由董事长担任。

2. 项目公司治理架构

（1）股东

公司不设股东会，投资者即股东作出决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。股东为公司最高权力机构。

股东职权范围如下：

- 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、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- 3) 审批董事会的报告；
- 4) 审批监事的报告；
- 5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- 8) 对发行公司债券作出决议；
- 9) 对公司合并、分立、变更公司形式、解散及清算等事项作出决议；
- 10) 制定和修改公司章程。

（2）董事会

公司设董事会，由4人组成。董事会由股东委派产生，每届任期三年，任期届满，经委派可以连任，董事长、副董事长由股东委派产生。

董事会对股东负责，行使下列职权：

- 1) 执行股东决定；
- 2) 决定公司的经营计划和投资方案；

- 3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 5) 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；
- 6) 制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；
- 7) 决定公司内部管理机构的设置；
- 8) 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、财务负责人及其报酬事项；
- 9) 制定公司的基本管理制度。

（3）监事

公司不设监事会，设监事1名，由股东委派。监事的任期每届为三年，监事任期届满，可以连任。

监事行使下列职权：

- 1) 检查公司财务；
- 2) 对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；
- 3) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；
- 4) 依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼。

（4）经营管理机构

公司设总经理，由董事会决定聘任或者解聘。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。

（八）财务会计制度和财务管理制度

项目公司具备单独的财务会计制度《K11上海财务管理制度》等，前述制度未明确规定的，相关财务会计制度和财务管理制度参照新世界发展的相关管理制度执行，具备较为完善的财务会计制度。

（九）资产独立性及财务独立性

1. 资产独立性

淮海物业于2006年11月9日就香港新世界项目取得了《上海市房地产权证》。根据《上海市房地产权证》及《上海市不动产登记簿》，淮海物业现合法享有香港新世界项目已办理不动产权属登记的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，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。

综上所述，淮海物业资产独立，不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。除香港新世界项目外，淮海物业不持有其他重大资产。

2. 财务独立情况

根据淮海物业出具的说明，淮海物业配有相应的财务人员团队，按照新世界发展统一的财务管理制度管理，进行独立的会计核算。

根据淮海物业出具的说明、银行账户清单、征信报告及银行账户流水，淮海物业已在交通银行股份有限公司上海长宁支行开立基本存款账户、在交通银行股份有限公司上海市番禺路支行、中国银行股份有限公司上海市淮海中路第二支行、中国光大银行股份有限公司上海卢湾支行、招商银行股份有限公司上海分行营业部、上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行开立一般存款账户，淮海物业账户独立，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况，项目公司采用新世界发展的财务会计制度和财务管理制度，但进行独立的会计核算。

根据淮海物业提供的报告期内的完税凭证，淮海物业已独立纳税。

综上所述，淮海物业具备财务独立性。

（十）持有不动产的所有权或者经营权情况

项目公司合法且完全持有不动产的不动产权属证书，具体详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、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”。

（十一）资信情况

根据项目公司提供的行政处罚决定书并经项目公司确认，项目公司近三年内存在如下行政处罚记录：

表2-1-25 项目公司行政处罚情况

处罚时间	处罚机关	违法违规事由	行政处罚决定	行政处罚决定书文号
2023/9/26	黄浦区消防救援支队	商场6楼车库局部改变建筑物用途，搭建了用房作为活动场所的违法行为，存在改变建筑物用途不符合消防安全要求的违法行为	罚款人民币8,000元	沪黄消行罚决字（2023）第0127号
2024/10/23	黄浦区消防救援支队	一楼防火分区处的一处分隔门未设置甲级防火门（防火分隔设施），存在消防设施设置不符合国家标准的情形	罚款人民币10,000元	沪黄消行罚决字（2024）第0235号

经法律顾问查阅项目公司提供的罚款缴纳凭证，项目公司已经缴纳上述行政处罚项下应当缴纳的罚款。经项目公司介绍和确认，项目公司已经采取必要措施对上述违法违规行为进

行整改，具体而言，就上表所示第一项行政处罚所涉违法违规事由的整改，项目公司已拆除6楼停车场局部临时违规搭建，黄浦区消防救援支队在后续年度例行检查中对6楼已进行复查；就上表所示第二项行政处罚所涉违法违规事由的整改，项目公司与上海恒利益建装潢工程有限公司签订了《香港新世界大厦消防检查整改&修复改造工程合同》，就一楼更换防火玻璃门和防火玻璃隔断等事宜达成一致约定并完成防火门和防火隔断的更换事宜，相关防火门和防火窗经有关机构监测符合相应标准，符合GB 12955-2008 A1.50（甲级）要求，防火窗耐火性能符合GB 16809-2008 A1.50（甲级）要求。经法律顾问通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队、行政处罚文书网、“信用中国”网站）进行核查，并依据项目公司出具的书面确认，项目公司未就上述违法违规情形再行受到有关主管部门的行政处罚或被要求采取整改措施的情形。

通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开检索并经淮海物业确认，截至2026年9月15日，于前述信息渠道，淮海物业不存在被公布为失信被执行人的情况，不存在其他重大违法、违规情形。

（十二）重组情况

1. 不动产基金设立前后安排

不动产基金设立后，项目公司的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均变更为由基金管理人委派的人员，基金管理人将制定项目公司的资金、预算及财务管理制度，同时基金管理人及项目公司将委托运营管理机构负责不动产项目的日常运营管理。

鉴于基金管理人委派的相关人员均具备5年及以上同类项目运营管理经验，且运营管理机构存在一定的考核机制，因此前述安排能够满足不动产基金正常运作需要。

2. 重组安排

项目公司不涉及不动产重组情形，根据相关交易安排，不动产基金设立后，项目公司将吸收合并SPV完成基金整体架构搭建，反向吸收合并的交易安排详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“第二节 不动产基金的交易安排”之“二、交易流程与交易结构”。

（十三）对外担保

截至尽调基准日，项目公司不存在对外担保情况。

十、不动产项目经营模式

（一）业务基本情况

本项目香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）为商业零售及写字楼类商业不动产项目，主要按照商业零售及写字楼租赁模式经营。具体为淮海物业作为业主方持有本项目，向符合

要求的承租租户提供租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理费收入和其他收入等。

表 2-1-26 不动产项目截至 2026 年 3 月 31 日出租情况

项目名称	香港新世界大厦项目（K11 购物艺术中心）	
业态	写字楼	购物中心
可租赁面积（平方米）	80,549.21	16,864.13
已租赁面积（平方米）	72,915.31	16,354.83
出租率	90.52%	96.98%
租户个数	83	106

（二）盈利模式概况和主要运营策略

本项目盈利模式主要依靠出租写字楼及商场房产取得租金收入、物业管理费收入、停车费收入等。商场项目盈利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、推广服务费等收入；办公部分为入驻企业提供办公空间租赁服务并收取对应租金、物业管理费等收入，租金支付周期以月度或季度为一期支付。

上海 K11 购物艺术中心定位聚焦以“Z 世代”为核心的新一代年轻消费群体，策略紧密围绕 K11 品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素，致力于打造具有自身运营特色的文化商业地标。

在空间设计层面，项目以“宇宙艺术家”为主题持续进行空间升级，从建筑设计到空间陈设均融入公共艺术品，将人文、艺术与自然景观组合营造为可穿行、可驻足的场景化、体验式空间，让展览跳出美术馆特定区域，使艺术触手可及。同时，项目于地下空间打造社交基地及音乐社区空间，通过艺术家主导的系列内容和艺术、设计、潮流人士聚集的日常场所，构建具有独特艺术氛围的多元共创空间，为年轻客群提供近距离的音乐互动体验。

在品牌组合层面，项目聚焦新世代消费者的消费习惯及品牌选择，以先锋品牌组合锁定年轻视线。商场内汇聚先锋时尚品牌集合店、小众潮流及独立设计师品牌，同时引入 Web3 概念旗舰店、艺术概念旗舰店、法国先锋艺术画廊等新锐创意品牌，以差异化品牌矩阵构建竞争壁垒，形成区别于传统购物中心的品牌生态。

在艺术展览与 IP 运营层面，项目持续深化“艺术商业”的差异化定位，通过常态化举办高品质艺术展览及沉浸式文化体验活动，持续吸引年轻客群到访消费。近年来，项目引入多场艺术 IP 及潮流文化 IP 主题展览，观展人次及票房收入均取得良好表现，暑期艺术展览打卡人次保持同比增长。项目亦积极拓展国创动画 IP 及潮流文化 IP 领域，结合剧情互动、隐藏彩蛋等创新观展模式，不断丰富线下消费场景的内容供给，持续巩固其在“商业+艺术”赛道中的差异化竞争优势。

在会员运营层面，项目通过精细化礼遇体系构建高粘性客群连接。核心会员群体的消费

力与品牌忠诚度突出，活跃会员人数及忠诚会员客单价均保持同比增长，假日及促销活动期间销售额增长显著，显示出会员运营策略对经营业绩的有效拉动。

运营管理团队也将持续跟踪上海市黄浦区写字楼市场动态，定期开展周边竞品调研，及时掌握市场趋势、竞品出租率及其他租赁要素。运营管理团队将通过提前开展到期租户续约沟通、若确认退租则提前安排招商、灵活安排各期限租约等策略，持续提升出租率与收益水平，实现招商效率与质量提升。依托写字楼与楼下购物中心的协同效应，项目将持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

（三）运营管理及现金流归集安排

本项目的租金收费模式包括三种，分别为纯固定租金模式、固定租金与提成租金取高模式和纯提成租金模式，具体如下：

（1）纯抽成租金模式

租赁合同中约定提成比率，承租方每月向出租方支付提成租金，提成租金计算方式为承租方的月税前营业额乘以提成租金计算比率。截至 2026 年 3 月 31 日，抽成租金模式租户共计 8 户。

承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及日营业额明细，出租方按照承租方月税前营业额乘以提成租金计算比率核算当月租金。承租方一般应于每月 20 日前向出租方缴纳提成租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保营业额的真实性。

（2）固定租金与抽成租金两者取高模式

租赁合同中约定固定租金单价及营业额对应的提成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与提成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。截至 2026 年 3 月 31 日，固定租金与抽成租金两者取高模式租户共计 98 户。

承租方每月按照保底租金或提成租金两者中较高者向出租方支付租金。具体而言，承租方每月先行支付保底租金，出租方于每月核算承租方上月的销售额及应支付的提成租金金额。若经核算，承租方应支付的提成租金高于当月保底租金，则承租方须在出租方通知后 5 日内补缴差额部分。承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及明细，出租方据此核算提成租金并确定当月应付租金金额。承租方一般应于每月第 20 日前预付下月保底租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保营业额的真实性。租赁合同终止后，双方进行最终结算，多退少补。

（3）固定租金

租赁合同中仅约定固定租金单价，每期仅按照合同约定固定租金单价及对应租赁面积收取固定金额的租金收入。

根据租赁合同约定，写字楼部分采用纯固定租金模式，主要按月度支付租金并按季度预付物业管理费。承租方一般应于每月第 25 日前向出租方预付下个月的固定租金，并于每年 3 月、

6 月、9 月和 12 月的第 25 日前预付下个季度的物业管理费。

本项目中购物中心业态为固定租金与抽成租金两者取高模式和纯抽成租金模式两种，其中两者取高模式为主要模式，截至 2026 年 3 月 31 日占全部购物中心已租面积比例为 91.32%。

表 2-1-27 截至 2026 年 3 月 31 日不动产项目购物中心业态各运营模式面积占比

运营模式		租户个数	租户占比	面积（平方米）	面积占比
租赁模式	固定租金	0	/	0.00	/
	纯抽成租金	8	7.55%	1,419.42	8.68%
	两者取高	98	92.45%	14,935.41	91.32%
合计		106	100.00%	16,354.83	100.00%

（四）项目运营未来展望

上海作为长三角城市群的龙头城市，“五个中心”建设取得显著进展，城市核心功能持续强化，为优质商业及写字楼市场的高质量发展提供了坚实支撑。随着产业结构不断优化升级，企业对高品质办公空间的需求日趋旺盛，核心商务区甲级写字楼保持较强韧性。

本项目地处淮海中路核心商圈，区域位置优越，交通通达性高，周边商业商务氛围浓厚，各项配套设施完善，具备良好的经营基础与价值提升空间。

在运营策略层面，项目将持续深化 K11 品牌定位，面向“Z 世代”等新一代年轻消费群体，围绕品牌年轻化、体验升级、艺术氛围与潮流协同四大方向推进精细化运营，进一步沉淀高活跃度核心会员群体，构建紧密的客群连接。同时，项目将充分发挥艺术策展与文化体验的差异化竞争优势，以国际化视野与时尚化表达塑造独特的品牌形象，巩固其作为城市潮流文化与品质生活地标的市场地位。

在运营管理层面，基金管理人将以份额持有人利益优先的原则，主动履行资产管理职责，维护资产安全与资金安全；运营管理机构将依托丰富的行业经验与扎实的客户基础，在保持较高出租率的同时积极推动租金增长与经营效率提升。基金管理人与运营管理机构将各司其职、协同配合，努力为基金份额持有人提供稳定的分红回报，争取实现长期的分红增长与资产增值。

十一、不动产项目重要现金流提供方

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目最近一个完整年度不存在单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过同一时期现金流总额的 10%的情况，不存在重要现金流提供方。

十二、行业及竞争情况

（一）所属行业监管政策及其对项目准入、经营资质、运营模式和竞争格局的影响

1. 不动产项目的所属行业

本项目为商业综合体资产，兼具写字楼与购物中心两种业态。

（1）项目公司持有的写字楼部分资产

写字楼部分资产主要通过向企业租户出租办公空间并提供楼宇管理及相关配套服务取得收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于“K70 房地产业”项下的“K7040 房地产租赁经营”。

（2）项目公司购物中心部分资产

购物中心部分资产主要通过统一招商、运营、品牌管理、活动推广及物业管理获取租金、物业管理费、推广费及其他经营收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于“L72 商务服务业”项下的“L7222 商业综合体管理服务”。

2. 行业的监管体系

（1）写字楼运营行业

写字楼运营行业不实行全国统一的行业准入审批，监管主要体现为宏观调控、土地与规划管理、建设工程管理、不动产登记、租赁市场秩序维护、消防安全及物业服务监管等多部门分工。相关主管部门包括国家发展改革部门、住房和城乡建设主管部门、自然资源主管部门、市场监督管理部门及属地政府部门等。

（2）购物中心管理服务行业

购物中心管理服务行业具有多业态、多主体和公众聚集场所属性，监管体系更强调综合治理。除商务主管部门和市场监督管理部门外，住房和城乡建设、消防救援、应急管理、文化旅游、公安、生态环境、卫生健康等部门亦可能根据具体经营事项实施监管。项目运营中涉及餐饮、广告、促销活动、展览活动、特种设备、停车及消防安全等事项，应由运营管理机构及相关租户依法履行相应备案、许可或管理义务。

3. 行业政策法规

近年来，国家和上海市层面持续推动存量商业不动产提质增效、城市商业更新、国际消费中心城市建设、商务楼宇更新提升及 REITs 盘活存量资产。相关政策总体有利于核心区优质商办资产通过专业化运营、改造更新和资本市场工具提升资产价值。

表2-1-28 写字楼行业法律法规及相关政策

时间	政策文件	主要内容
2017年	《上海市城市总体规划（2017-2035年）》	以提升全球城市功能和满足市民多元活动为宗旨，结合城乡空间布局，构建由主城区、郊区两类地域和城市主中心（中央活动区）、城市副中心、地区中心、社区中心等四个层次组成的公共活动中心体系。主城区公共活动中心体系由城市主中心（中央活动区）、主城副中心、地区中心、社区中心等四级构成。郊区公共活动中心体系由新城中心/核心镇中心、新城地区中心/新市镇中心、社区中心等三级构成。城市主中心（中央活动区）是全球城市核心功能的重要承载区；城市副中心是面向市域的综合服务中心，兼顾强化全球城市的专业功能，包括9个主城副中心、5个新城中心和2个核心镇中心。

时间	政策文件	主要内容
2021年	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》	加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。全社会研发经费投入年均增长7%以上；数字经济核心产业增加值GDP占比提升至10%。稳妥推进银行、证券、保险、基金、期货等金融领域开放。以服务业为重点进一步放宽准入限制。
2021年	《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	“五个中心”功能实现整体提升。基本建成国际经济中心、国际金融中心、国际贸易中心、国际航运中心，形成具有全球影响力的科技创新中心基本框架。聚焦“五型经济”增创经济发展新优势。发展具有引领策源功能的创新型经济，培育和吸引高能级创新主体，提升实体经济的创新含量和质量。发展辐射区域大、附加值高、具有品牌优势的服务型经济，增强集聚辐射带动功能。发展具有全球影响力和控制力的总部型经济，着力培育吸引集聚多功能、高能级的国内外企业总部。发展融入全球产业链价值链中高端、体现高水平投资贸易便利化自由化的开放型经济，着力提升“引进来”的吸引力和“走出去”的竞争力。发展传统线下流量和新型线上流量并重的流量型经济，促进资金、人才、技术、信息、数据等要素资源高频流动、高效配置、高能增值。
2021年	《上海市新城规划建设导则》	聚力全面推进五个新城建设，优化城市空间布局。新城作为独立的综合性节点城市，新城中心应具备比主城区副中心更加完备的功能，形成鲜明特色，强化集约紧凑发展，提高本业密度，成为功能更综合、特色更突出的城市副中心。引导头部企业、千亿级产业集群向新城集聚，大力发展先进制造业和战略性新兴产业。嘉定新城以汽车研发及制造为主导产业；青浦新城以创新研发、商务贸易、旅游休闲功能为支撑；松江新城以科教和创新为动力，以服务经济、战略性新兴产业和文化创意产业为支撑；奉贤新城为杭州湾北岸辐射服务长三角的综合性服务型核心城市；南汇新城以新型贸易、跨境金融、总部经济、航运服务、先进制造为支撑。
2025年	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展。支持存量商务楼宇分区分类兼容符合地区发展导向和人民群众生产生活需求的功能业态。在城市主中心、副中心区域，强化核心功能，鼓励商务楼宇兼容科技创新、商业酒店、文化体育、教育培训等功能；根据周边产业岗位需求，适当增加服务公寓和人才公寓、医疗服务等功能。在地区中心区域，培育商务楼宇地区特色，强化职住平衡，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。
2025年	《城市商业提质行动方案》	2025年10月商务部等5部门印发的《城市商业提质行动方案》，以践行人民城市理念、结合城市更新走内涵式发展为核心导向，围绕完善网络布局、推动业态升级、丰富优质供给、强化运行保障、优化空间利用、完善发展规划、健全管理体制七大方面制定21条具体任务，着力构建以全国示范步行街（商圈）为引领、特色商业街区为支撑、一刻钟便民生活圈为基础的三级城市商业体系，通过改造存量商业设施、培育多元优质业态、深化商旅文体健融合、强化数字与绿色赋能、优化空间与规划布局等举措，推动城市商业从规模扩张向质量提升转型，同时健全应急保供、资源循环、多部门联动等保障与管理机制，最终打造布局合理、设施齐全、业态丰富、供给优质、安全便利的城市商业体系，释放消费潜力，发挥城市商业在扩内需、稳本业、促高质量发展中的枢纽作用。

表2-1-29 购物中心行业法律法规及相关政策

时间	政策	主要内容
2011年	《关于支持商圈融资发展的指导意见》	推动建立商圈与金融机构的合作机制，促进商圈发展，增强经营主体集聚力，提升产业关联度，整合产业价值链，推进商贸服务业结构调整和升级，从而带动税收、本业增长和区域经济发展，实现搞活流通、扩大消费的战略目标。
2016年	《关于做好“十三五”时期消费促进工作的指导意见》	引导大型商业设施合理发展，鼓励将闲置流通设施综合利用。从优化城乡商业网点布局、推进公益性流通设施建设和推进流通标准化建设三个方面加强流通基础设施建设，提升消费供给条件。
2019年	《关于加快发展流通促进商业消费的意见》	涉及改造提升商业步行街，地方政府可结合实际对新建改建项目予以支持。加强对商业步行街基础设施改建的支持，将便利店纳入城市公共基础设施体系建设。
2020年	《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》	着力建设城乡融合消费网络，优化城乡商业网点布局。加强消费物流基础设施建设，持续提升居民消费能力。
2020年	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	明确规划建设新型消费网络节点，包括优化百货商场、购物中心、便利店、农贸市场等，完善社区便民消费设施。
2021年	《城市商圈建设指南（征求意见稿）》	提出加快推进“城市商业提升行动”将城市商圈更新改造与城市更新相结合，加强规划引领，培育特色消费，优化消费环境。
2022年	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	指出促进消费投资，内需规模实现新突破。加快培育由提高供给质量、优化分配格局、健全流通体系、全面促进消费、拓展投资空间等共同组成的完整内需体系。
2025年	《关于扩大服务消费的若干政策措施》	强调服务消费转型，从培育服务消费促进平台、丰富高品质服务供给、激发服务消费新增量、加强财政金融支持、健全统计监测制度五个方面予以支持。

4. 行业政策影响

近年来，国家和上海市层面围绕消费促进、零售业创新、城市更新及商业不动产 REITs 等方向出台了一系列政策，对本项目购物中心及写字楼业态的运营发展产生了多方面的积极影响。

（1）提升商业运营空间

国务院《关于促进服务消费高质量发展的意见》、商务部等 7 部门《零售业创新提升工程实施方案》等政策，提出推进商旅文体健跨界融合，构建“消费+体验”新型场景，明确倡导策展型商业，鼓励商业与科技、自然、艺术、体育、公园等联动，支持商业综合体嵌入文创市集、运动健身等复合业态。《城市商业提质行动方案》进一步提出支持购物中心等商业设施通过“一店一策”方式开展更新改造，引进多元业态，提升商业质量和服务体验。

上述政策对本项目购物中心业态形成直接利好。上海 K11 购物艺术中心自 2013 年开业以来，即以“艺术+人文+自然”为核心定位，打造的 chi K11 美术馆开创了高端艺术特展进商场的先例，与政策倡导的策展型商业、商旅文体健融合方向高度契合。政策鼓励的数字化消费场景创新、沉浸式体验空间建设等方向，亦与本项目持续深化的场景化消费战略方向一致，为项目持续优化消费体验、丰富文化艺术供给提供了政策支撑

（2）行业准入软门槛提升

政策对零售业创新与高质量供给的鼓励，从合规性、服务品质到消费体验提出了更高标准，客观上抬高了行业的软性门槛，中小型及新进入者的合规成本显著增加。头部企业依托品牌资源、运营经验和资本优势，在政策引导的行业整合中优势进一步凸显。国家及上海市政策的导向明确倾向于支持运作规范、模式创新的头部企业及优质项目，有利于本项目这类核心区位、优质资产通过专业化运营和资本运作实现资产价值的持续提升。

（3）资产价值提升

上海市及国家层面近年来持续推动城市更新与存量商业空间优化。上海市《关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》明确了核心区域商务楼宇功能兼容与业态融合的政策导向，中办、国办《关于持续推进城市更新行动的意见》亦鼓励存量商业设施在符合条件的前提下实现功能转换与混合利用。

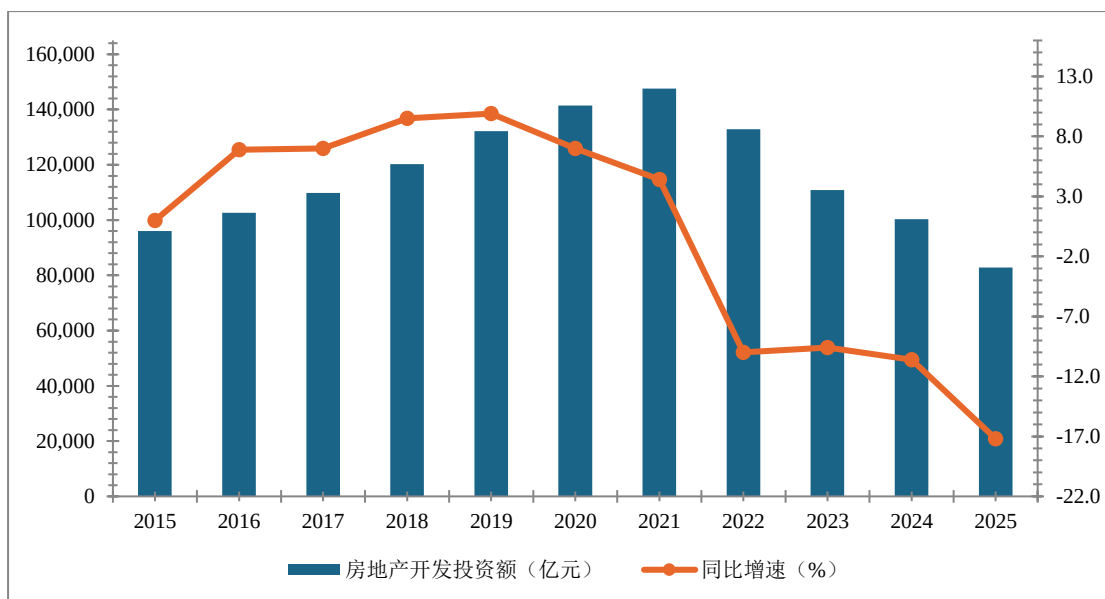
本项目位于上海市核心板块重点地段，涵盖购物中心与写字楼两大业态。政策的实施为项目通过功能优化与空间升级提升资产价值提供了明确的制度保障与操作空间，有利于项目在保持现有优质客群和运营水准的基础上，进一步拓展业态融合的可能性，实现资产价值的持续提升。

（二）行业发展情况及未来发展趋势

1. 全国房地产市场概况

2025年，全国房地产开发投资82,788亿元，同比下降17.2%；其中，住宅投资64,514亿元，下降16.3%；办公楼投资3,203亿元，同比下降22.8%；商业营业用房投资5,947亿元，同比下降14.0%。

图2-1-5 全国房地产开发投资总额（亿元）

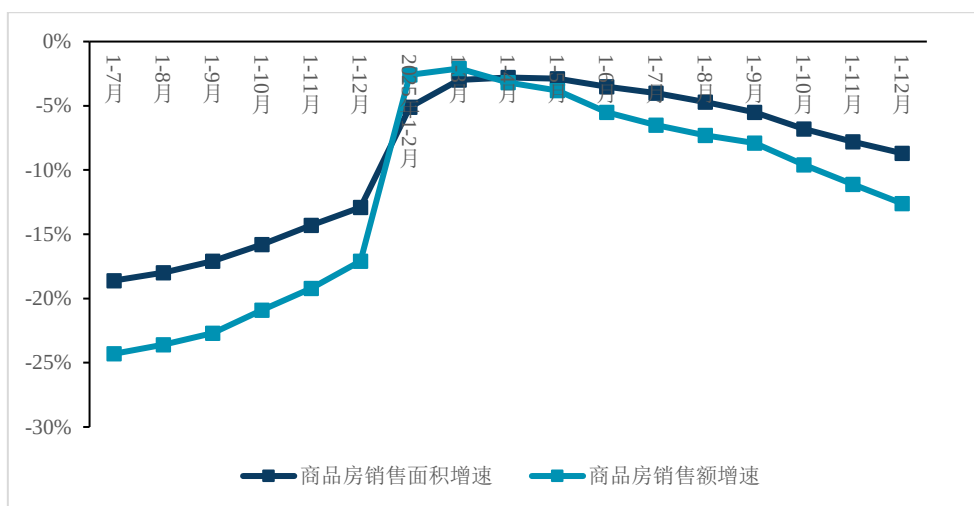


数据来源：国家统计局

建设端来看，2025 年，全国房屋施工面积 659,890 万平方米，同比下降 10.0%；新开工面积 58,770 万平方米，同比下降 20.4%；竣工面积 60,348 万平方米，同比下降 18.1%。其中，商业营业用房施工面积 56,975 万平方米，同比下降 9.8%；新开工面积 3,805 万平方米，同比下降 23.5%；竣工面积 4,259 万平方米，同比下降 12.9%。

销售端来看，2025 年全国房屋销售面积 88,101 万平方米，同比下降 8.7%；销售额 83,937 亿元，同比下降 12.6%。其中，商业营业用房销售面积 5,353 万平方米，同比下降 9.5%；销售额 4,991 亿元，同比下降 11.7%。

图2-1-6 全国商品房销售面积与销售额增速



数据来源：国家统计局

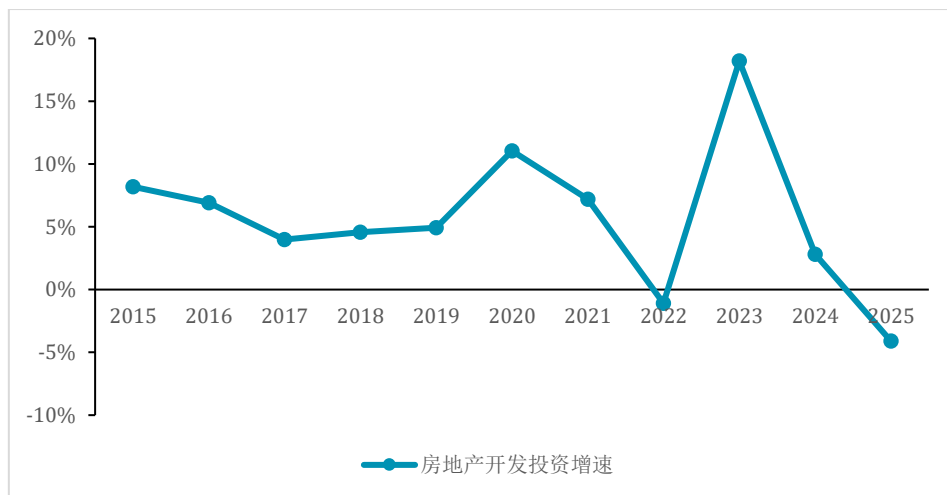
2. 上海市房地产市场概况

2016 至 2021 年，上海房地产开发投资总额逐年稳步增长，但受国家楼市宏观调控政策影响，上海房地产开发投资增速在 2017 年明显减缓。但在 2020 年增长率有所上涨，上海房地产开发投资为 4,698.75 亿元，比去年同期增 11.0%。随着公共卫生事件逐步得以控制，全市复工复产全面推进和开工建设持续加快，房地产开发投资增速回升。2023 年，上海市完成房地产开发投资额比上年增长 18.2%。其中，住宅投资增长 22.8%；写字楼投资增长 4.1%；商业营业用房投资增长 10.8%。2024 年，上海市房地产开发投资增长 2.8%。

从投资端来看，2025 年，全市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%；房地产开发投资下降 4.1%。

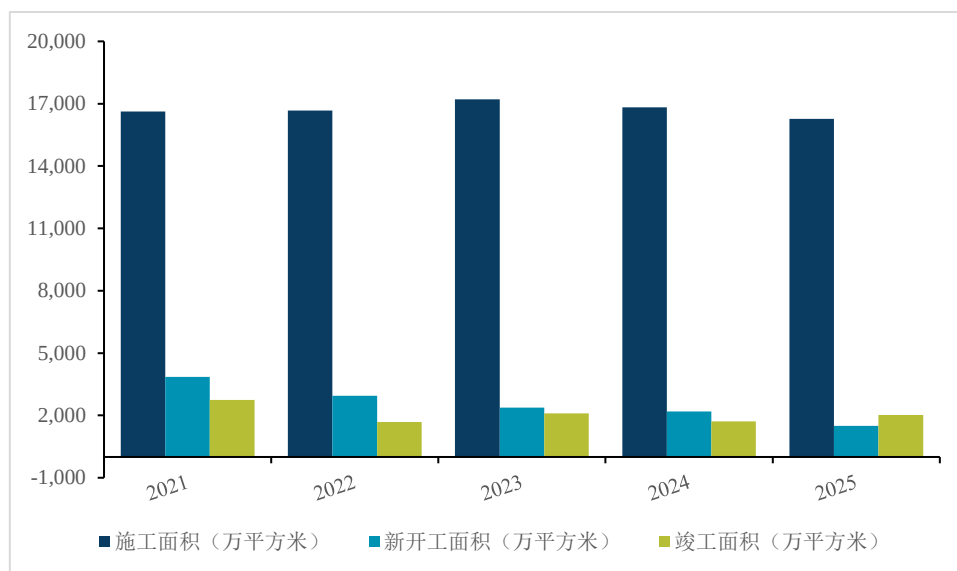
从施工端来看，2020 至 2025 年，上海市房地产开发情况保持稳定，但有所缩减。2024 年，上海市房地产开发施工面积 16,818.0 万平方米，比上年减少 2.3%。新开工面积 2,186.2 万平方米，比上年减少 7.9%。竣工面积 1,709.2 万平方米，比上年减少 18.5%。2025 年，上海市房地产开发施工面积 16,266.4 万平方米。新开工面积 1,467.62 万平方米。竣工面积 2,019.6 万平方米。

图2-1-7 上海市房地产开发投资增速



数据来源：上海统计局

图2-1-8 上海市房地产市场施工情况



数据来源：上海统计局

3. 上海市写字楼市场分析

上海作为长三角的龙头城市，针对国际经济中心等“五个中心”建设取得了相当快速的进展，因此也极大推动了上海优质办公楼市场的迅猛发展。上海市优质办公楼核心商务区主要分布在黄浦江两岸。随着上海市产业结构的不断调整和升级，企业对办公楼的需求日趋旺盛，非核心商务区的优质办公楼也在近年有较大的发展。目前，市级核心商务区主要分布在浦西和浦东中央商务区，其中浦西包括黄浦、静安核心区、长宁和徐汇核心，浦东则主要是陆家嘴区域和竹园区域。

图 2-1-9 上海市写字楼市场分布图



资料来源：戴德梁行

(1) 存量分布及新增供应

根据戴德梁行出具的市场调研报告。从供应情况看，上海市优质写字楼存量持续稳定增长。截至 2025 年四季度末，上海市优质写字楼总存量面积达 17,873,097 平方米，主要分布在陆家嘴、黄浦、静安核心区、长宁、竹园、徐汇核心区等重点商务区。

2025 年，上海市共有 14 个优质写字楼项目入市，包括静投中心，上海侨融中心、前滩源、前滩尚、晶耀虹桥等，分布范围包括静安核心商圈，长宁商圈、前滩商圈等，新入市体量约 85 万平方米。

从供给端来看，2023 年，推动甲级办公楼供应量达到历史最高水平。进入 2024 年，受入市高峰结束以及宏观经济整体下行的影响，供应量再次出现回落。这一趋势延续至 2025 年。

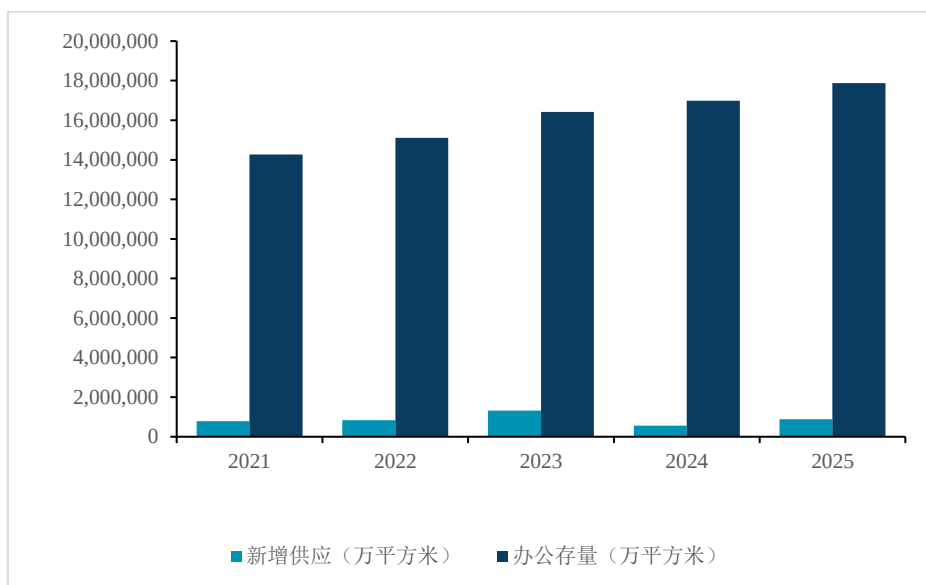
表 2-1-30 上海市优质办公存量

	子商圈	存量（平方米）
核心子商圈	陆家嘴	2,179,646
	黄浦	2,182,167
	竹园	1,119,128
	长宁	1,455,940
	静安核心	1,467,591
	徐汇核心	635,714
非核心子商圈	闵行	1,309,966

	子商圈	存量（平方米）
	虹口	1,342,375
	世博/前滩	1,471,656
	静安非核心	956,701
	杨浦	794,323
	徐汇非核心	1,139,546
	普陀	913,405
	世纪公园	664,722
	洋泾	240,219

资料来源：戴德梁行

图 2-1-10 上海优质办公楼供应量

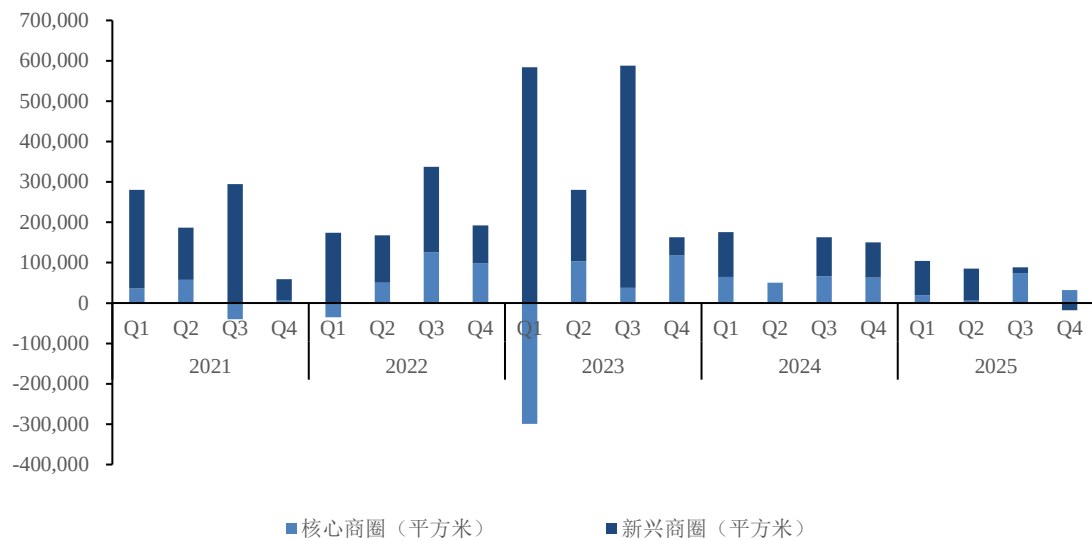


资料来源：戴德梁行

（2）写字楼租赁需求分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质写字楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率为 23.4%，其中新兴区域空置率为 29.01%，核心区域空置率为 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

图 2-1-11 上海市优质办公吸纳量



资料来源：戴德梁行

表 2-1-31 上海甲级写字楼大宗租赁交易

项目	区域	承租方	面积（平方米）	租赁类型
K11 Atelier 写字楼	黄浦	爱马仕	10,000	搬迁
星扬西岸中心	徐汇新兴	ARM 国际	6,000	搬迁
苏河湾中心	苏河湾	卫材医疗	4,000	搬迁
前滩中心	前滩	卡西欧	3,300	搬迁
上海环贸广场	徐汇淮海路	旭化成	3,000	续租
国金中心二期	浦东陆家嘴	国海富兰克林基金	2,600	续租
未来资产大厦	浦东陆家嘴	嘉驰国际	2,000	搬迁
恒隆广场一期	静安南京西路	蒂芙尼	2,500	搬迁
上海国金中心二期	浦东陆家嘴	年利达律师事务所	2,000	搬迁
晶耀虹桥	长宁虹桥	全日空航空公司	2,000	搬迁
万创中心	闵行七宝	奥萌尼	1,100	搬迁

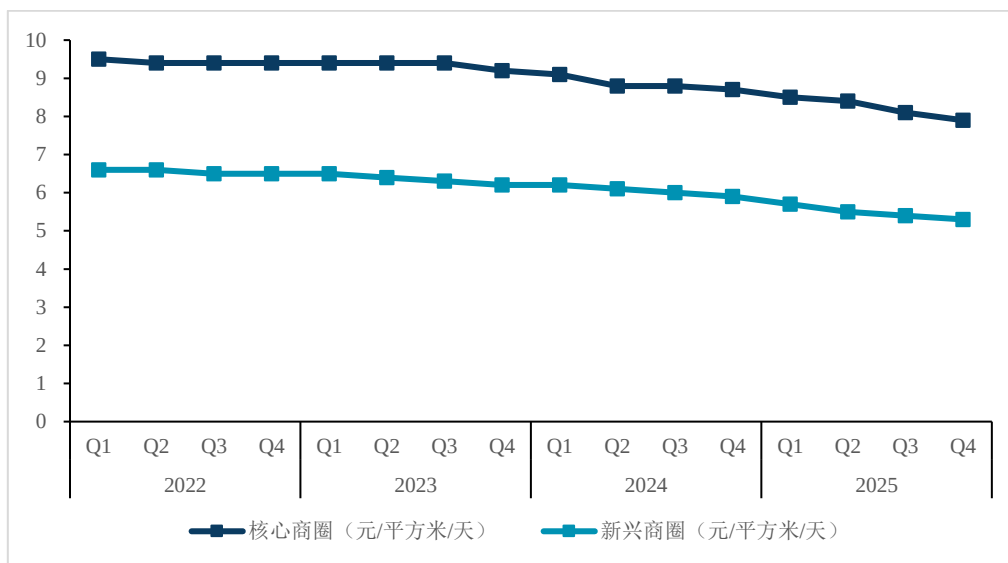
资料来源：戴德梁行

（3）写字楼租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年四季度末，上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。未来三年上海仍有较多高质量写字楼项目完工入市，新增供应将持续影响市场议价格局；但核心商圈凭借区位、交通和成熟配套，预计仍将维持相对租金溢价。

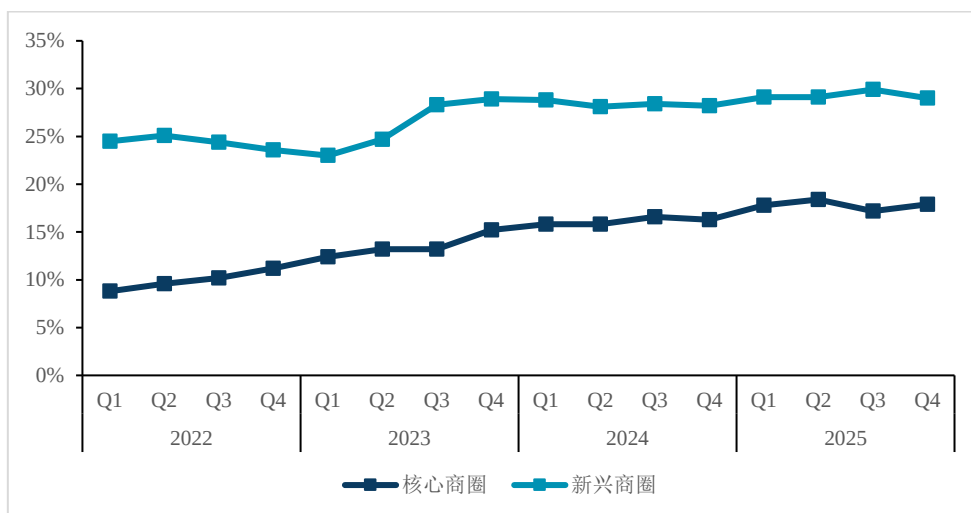
根据戴德梁行出具的市场调研报告。自 2015 年开始，由于新增供应的每年持续入市，上海优质办公楼的空置率逐渐提升。2020 年初，由于疫情在全国范围内蔓延，各类经济活动叫停。中小企业租户比例较高的办公楼受公共卫生事件影响较为明显，空置率上升。截至 2025 年末，上海市办公楼平均空置率呈稳定态势，为 23.4%，其中，新兴区域空置率为 29.0%，核心区域空置率为 17.9%。

图 2-1-12 近三年上海市优质写字楼租金水平



资料来源：戴德梁行

图 2-1-13 上海市优质写字楼空置率



资料来源：戴德梁行

(4) 写字楼市场大宗交易

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元。交易结构上，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，非机构投资人参与度上升，为市场后续修复积累了一定基础；保险资金亦较为活跃，例如中邮保险以 54 亿元接手博华广场 50% 股权。

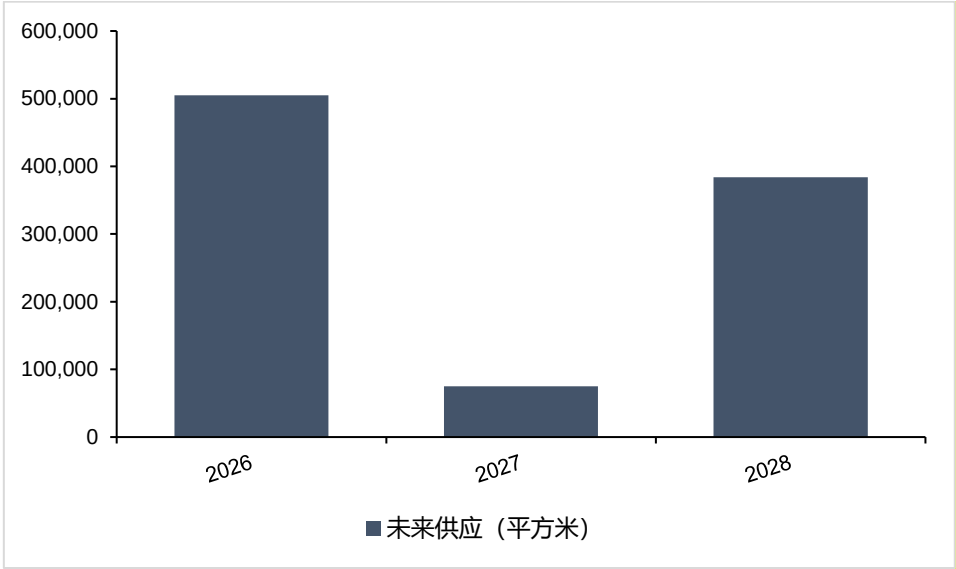
根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年末办公资产交易表现较为活跃，例如货拉拉以 10 亿元购入虹桥 T6，国泰人寿以 9.46 亿元购入陆家嘴前滩汇 N5。当前办公及研发办公资产的买方中，自用型需求占比较高，如中国移动收购 BFC 三个楼面等；投资型买方则呈现分化，私人投资者偏好核心区位优质物业，机构投资人更关注价格具备修复空间、性价比较高的资产。

（5）写字楼市场未来供应

根据戴德梁行出具的市场调研报告。本项目所在区域办公楼市场整体租金水平为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平为 150-360 元/平方米/月，区域内除新入市项目处于爬坡期外，稳定期优质办公楼出租率普遍在 90%以上，整体去化良好，但随着多个新增供应的陆续入市，竞争预计有所加剧。

根据戴德梁行出具的市场调研报告。未来三年，上海预计将有约 91 万平方米新增供应进入核心商圈。从时间分布上看，2026 年将是办公楼未来供应的高峰期。目前上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，然而，大量的写字楼未来供应预计将对目前仍然处于下行区间的写字楼市场产生一定竞争压力。从地域分布来看，核心商圈办公楼供应将主要集中在黄浦区，其中位于淮海路商圈的有 K11 Atelier 办公楼和丰盛尚贤中心。K11 二期项目入市后会进一步强化 K11 在上海核心商办市场的标杆 IP 属性，一期作为成熟地标物业，将共享品牌红利，长期租金韧性进一步增强，吸引更多头部优质企业入驻，稳定出租率水平。

图 2-1-14 上海核心商圈优质写字楼未来三年预测供应



资料来源：戴德梁行

表 2-1-32 上海核心商圈优质写字楼未来供应

项目名称	区域	办公面积	预计开业时间
		(平方米)	
保利浦开金融中心 T3	竹园	70,000	2026
A. F.A 融侨中心	长宁	100,000	2026
徐家汇中心三期 B 座	徐汇核心	220,000	2026
K11 Atelier 写字楼	黄浦	37,500	2026
华润中心	静安核心	80,000	2026
丰盛尚贤中心	黄浦	75,000	2027

（1）存量分布及新增供应

2023 年至 2025 年，上海零售市场整体前景继续向好。坚实的市场基本面吸引了零售商和开发商对上海零售市场的浓厚兴趣。上海优质零售物业市场总存量继续扩大，但核心商圈有所缩减。梅陇镇伊势丹百货和东方商厦退市。根据戴德梁行出具的市场调研报告，截至 2025 年四季度末，上海优质零售物业商业总存量达 2,596 万平方米，其中核心商圈存量约 307 万平方米。

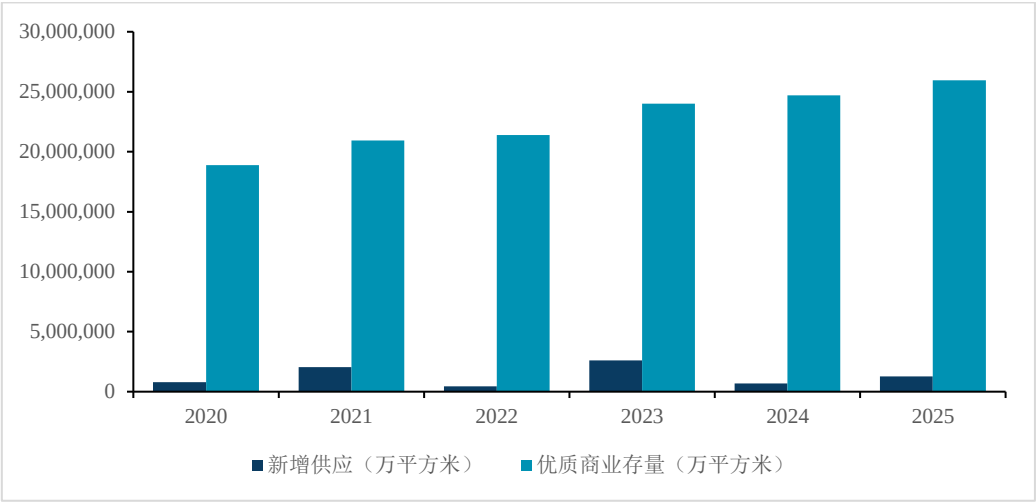
表 2-1-33 上海全市主要商圈存量情况

商圈		存量（平方米）
核心商圈	陆家嘴	1,029,978
	南京西路	665,738
	淮海中路	598,560
	南京东路	491,660
	徐家汇	282,000
新兴商圈		22,889,765
合计		25,957,701

资料来源：戴德梁行

从增长趋势来看，2020 年至 2025 年，上海市优质商业物业在波动中保持平稳增长，累计增幅达 32.3%。这一趋势表明，尽管受到外部环境变化和经济周期波动的影响，上海市优质商业物业仍展现出较强的韧性与增长潜力，整体发展态势保持健康向上。

图 2-1-16 上海市历年优质商业存量



资料来源：戴德梁行研究部

（2）商业租赁需求分析

2025 年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年，有 1,093 家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达 16.8%，数量和质量稳居全国首位。2025 年全年黄浦区淮海路商圈新增各类首店 87 家，其

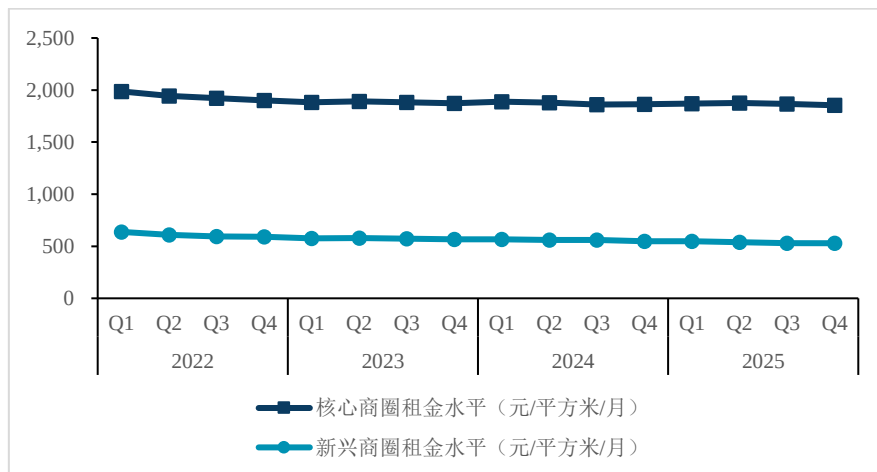
中包含全球首店 3 家、全国首店 20 家；2025 年第三季度单季度就新增 13 家首店，位列全市商圈首店吸纳量第一。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C 与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025 年四季度，上海市净吸纳量为 36 万平方米，主要集中于新兴区域。

（3）商业租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年四季度，上海核心商圈平均首层租金报价约人民币 1,854 元/平方米/月，上海新兴商圈平均首层租金报价约人民币 529 元/平方米/月，持续保持稳定。

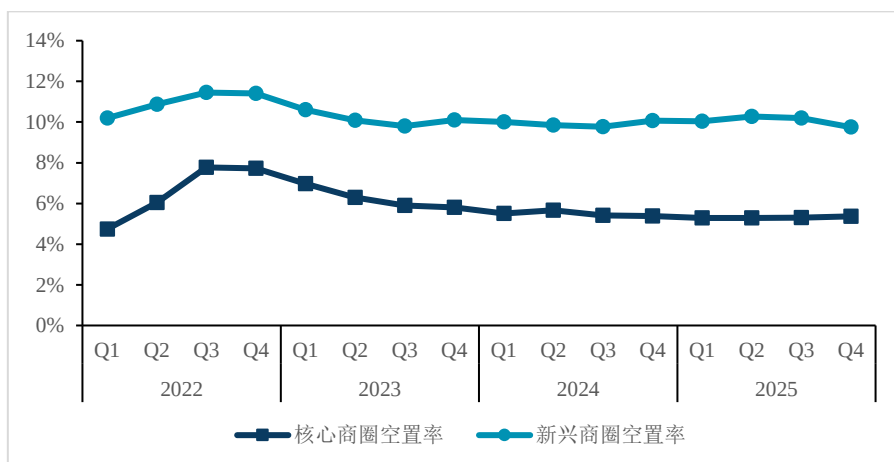
根据戴德梁行出具的市场调研报告，上海积极的经济增长态势，以及成熟项目的良好商业氛围进一步提升业主对整个零售物业租赁市场的信心，相应地也维持了出租率水平。疫情后，上海零售物业需求恢复活跃。许多国内外品牌商在上海市场持续拓店，增加了对优质零售空间的需求，市场整体空置率保持稳定，截至 2025 年末，上海核心商圈空置率 5.4%，上海新兴商圈平均空置率 9.8%。

图 2-1-17 近三年上海市优质商业市场租金水平



资料来源：戴德梁行

图 2-1-18 上海市优质商业市场空置率



资料来源：戴德梁行

（4）商业大宗交易分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2024 年，上海市资本市场成交总额 707 亿元，同比减少 13.8%，市场投资情绪仍趋于保守。绝大部分为内资买家。2025 年，上海市资本市场成交总额 424 亿元，同比减少 40.0%，保守趋势延续，全部为内资买家。

表 2-1-34 2022-2025 上海市商业市场大宗成交数据

成交时间	项目名称	区位	销售面积	销售价格	销售单价	买方
			（平方米）	（百万）	（元/平方米）	
2025Q4	协和城购物中心部分	静安区	8,060	296	36,725	上海宝华集团
2025Q3	佳程广场	静安区	100,000	880	8,800	中国信达集团
2025Q3	南六 MIX6	黄浦区	17,437	450	25,807	浙江民企
2025Q3	博华广场 100%股权（商办综合体）	静安区	154,000	10,800	70,130	中邮保险
2025Q2	龙湖天街 49%股权	闵行区	94,857	887	19,081	大家保险
2025Q2	普陀区光新路永乐电器	普陀区	8,750	114	13,000	内资私企
2025Q2	中福古玩城	黄浦区	4,848	150	30,938	内资私企
2025Q1	喜悦荟	徐汇区	45,000	321	22,138	内资私企
2025Q1	上海城隍庙广场	黄浦区	36,100	1,209	33,490	内资私企
2024Q4	力宝广场	黄浦区	58,521	1,917	32,757	OUE REIT
2024Q4	徐汇城开中心 KMO 地下商场	徐汇区	33,048	991	30,000	内资私企
2024Q3	创邑 Mix 安波路	杨浦区	19,963	299	15,000	建信
2024Q3	海伦精致生活广场	宝山区	15,107	178	11,783	内资私企
2024Q3	松江印象城 48%股权	松江区	155,000	2,400	32,258	GIC
2024Q2	松江浅水湾广场	松江区	14,200	177	12,465	内资私企
2024Q1	七宝万科 50%股权	闵行区	148,853	2,600	34,934	领展

资料来源：戴德梁行

*备注：龙湖天街、松江印象城、七宝万科销售单价计算方式为折算成 100%股权交易下的交易对价

（5）未来供应及展望

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2026-2029 年，上海市核心商圈将迎来 64 万平方米的未来商业供应，主要集中于淮海中路和徐家汇商圈。其中，K11 二期和嘉里金陵路两个商业项目将给淮海中路商圈带来约 15 万方的新增供应。K11 二期商业将延续“艺术、人文、自然”的品牌核心，主打“文化客厅+艺术奢华”，与隔街的上海首座 K11 形成错位互补，共同构建淮海中路高端商业双子星。嘉里金陵路项目是黄浦区核心地段的大型城市更新旗舰项目，定位于海派复合商业综合体。K11 ELYSEA 直接打通淮海路与新天地两大顶级商圈的客流动线，嘉里金陵路项目则串联起豫园、外滩与淮海路东段，三大核心商圈实现客流互导，将淮海路的辐射范围向外延伸，大幅提升商圈整体的客流承载力和消费停留时长。未来两大项目带来的商圈整体客流和品牌吸引力提升，将推动淮海路沿线部分老旧

低效商业物业完成业态升级。依托两大项目的高端载体优势，将进一步吸引全球首店、亚洲首店、全国首店落地淮海路，巩固淮海路作为“潮流品牌进驻上海第一站”的市场认知，艺术体验类、高端奢品类业态的租金溢价能力将进一步凸显。

图 2-1-19 上海零售物业未来供应

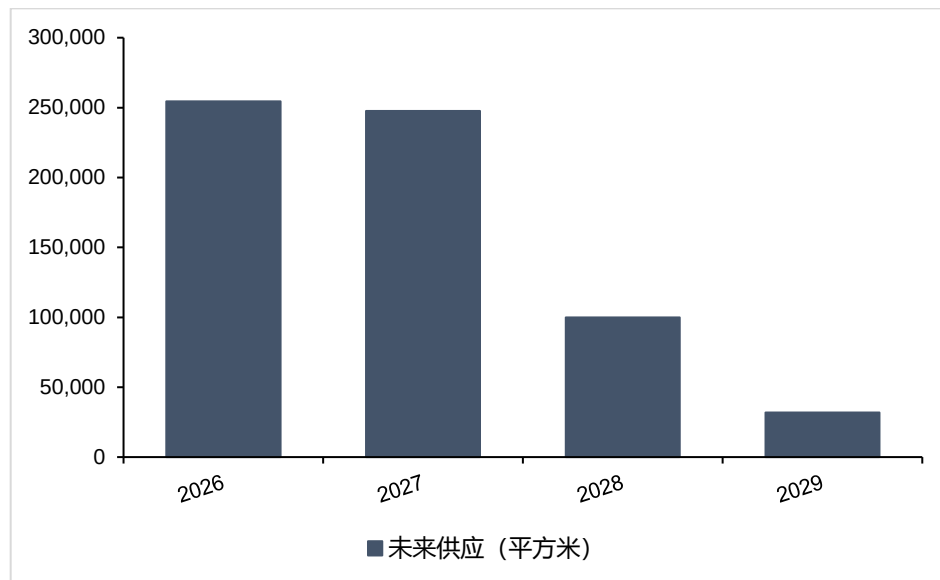


表 2-1-35 上海零售物业重点项目未来供应

项目名称	区域	零售面积	预计开业时间
		(平方米)	
徐家汇国贸中心二期	徐家汇	231,417	2026
新六百 YOUNG	徐家汇	23,000	2026
K11 ELYSEA	淮海中路	52,000	2027
上海陆家嘴太古源	陆家嘴	114,000	2027
新六百 HUB	徐家汇	42,500	2027
恒隆广场三期	南京西路	3,080	2027
梅陇镇广场	南京西路	36,000	2027
嘉里金陵路项目	淮海中路	100,000	2028
东方商厦	徐家汇	32,000	2029

资料来源：戴德梁行

2026年一季度以来上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，带动上海消费品市场及零售物业市场保持活跃。并且上海市人均可支配收入不断增长，为商业市场活跃发展打下基础，预计未来上海市商业市场租金将在持续的市场需求下保持平稳增长的趋势。

5. 行业竞争格局与发展前景

（1）商业综合体行业

1）行业竞争格局

购物中心青睐盈利能力强、自带流量的品牌。对于购物中心而言，其盈利来源多与入驻店铺的收入有关，同时流量也是其正常运营及提升议价能力的核心，所以一般情况下店铺的盈利能力及自带流量的多少是购物中心筛选入驻品牌的关键指标。从销售额来看，进入全国前十的基本上都是高端商业为主。

表 2-1-36 全国前十大购物中心

排名	名称	2024 年销售额 (亿元)	2023 年销售额 (亿元)	同比增/减
1	南京德基广场	245	239	2.51%
2	北京 SKP	220	265	-16.98%
3	上海国金中心 IFC	218	--	--
4	国贸商城	191	--	--
5	武商 MALL	189		
6	上海环球港	186	203	-8.37%
7	上海恒隆广场	135	171	-21.05%
8	杭州大厦	132	--	--
9	深圳万象城	128	130	-1.54%
10	赛格国际购物中心	125	--	--

数据来源：赢商网

2）行业发展有利因素

消费持续升级——近年来，零售市场经历了跌宕起伏的变化，互联网技术使消费者聚集成拥有海量信息来源及话语权的网络社群，并逐渐掌握消费市场的主动权，零售业从“卖方市场”进入到“买方市场”时代。消费者在早期经历了一轮“低价狂欢”之后，逐渐恢复理性，变得越来越成熟。收入增长驱动消费升级,唤醒大众品质和体验意识，顾客价格敏感度下降、品质追求上升,同时由于线上购物体验受限,对线下的冲击见顶回落。消费形态正在从购买产品转变为购买服务，购买体验，提升生活品质及获得体验逐步成为消费的核心动力。随着消费多样性日趋增大，单一性的市场增长势头日渐趋弱。

新消费群体崛起——目前，中国零售市场一个显著变化在于主力消费阶层年轻化，八零后、九零后、零零后，新生代的消费人群正在崛起。根据波士顿咨询公司的数据显示，35 岁以下年轻人的消费占消费增长的 65%。此外，从 2016 年起，这一群体的消费正以年均 11% 的速度增长,是 35 岁以上消费者的消费增速的两倍。年轻一代的消费将占消费总量的 69%。由于经济社会的高速发展与互联网的普及，新生代消费群体普遍拥有超前的国际视野与新的消费理念，追求个性化生活方式，注重优质生活品质，期待丰富的购物体验，他们将成为消费市场的主导力量 and 最有影响力的消费群体。百货零售业必须重视新生代消费群体的价值主张，深刻洞悉他们的生活方式、价值追求，积极迎合他们的需求——移动、社交、体验、便利、定制的产品和服务，针对他们对于获客成本、商业运营等方面所带来的种种影响，进行整个供应链的调整变革，迭代升级。

3) 行业发展不利因素

成本上升加大转型压力——近年来，国家陆续出台有效措施，流通企业税费成本有所下降，但受制于物流成本高企，房地产价格上涨，人工成本上升等因素，零售企业经营成本压力依然较大，微利经营甚至亏损经营导致部分企业没有足够的资金用于转型创新。一些企业由于后备资金不足，只能维持日常经营，暂时无力考虑转型问题，即使有创新意愿的企业，由于缺乏充足资金，大部分仍靠多方筹措，转型升级步伐缓慢。

转型有待系统变革——目前，零售转型更多体现在对消费体验方面的关注，如购物环境、商品陈列、空间规划，或是业态上的跨界，如超市+餐饮，超市+3C，超市+娱乐休闲，这种业态升级迎合了消费升级下的部分新需求，也是创新的具体体现，但简单的业态组合或业态细分或聚焦，不能解决行业遭遇困境的根源问题。转型升级并不意味着只是进行空间改造，引入各种体验业态，社交性场景，标配化地增加餐饮层、开设电影院，开设各类儿童项目等，未必一定能够很好的实现引流效果，带来整体项目业绩提升。

全渠道建设成效不明显——当前部分企业在转型过程中对全渠道建设认识不够清晰，对线上线下融合认识片面，形式上虽实现了 O2O 模式，建立了线上支付平台，但缺乏实质进展，虽然开始网上交易但忽视了体验式服务，消费者参与程度低，没有实现与消费者的有效互动。网上营销平台建成后缺乏专业的运营团队，对消费大数据信息挖掘不够，不能获取有效的经营信息，无法实现精细化运营，差异化管理。

转变经营模式困难重重——经营模式问题一直是行业持续关注热点，百货业自营转型依然进展缓慢，面临重重困难。一是长期联营制使百货企业经营能力丧失，难以摆脱对供应商的依赖；二是资金占用多，库存风险大对安于现状的体制机制是极大挑战，加之扩大自营比例将触动代理商的利益，难度很大；三是人才匮乏，缺少买手，买手的职业素养要求很高，培养成熟后，受利益驱动，常有流失。四是采购过程成本控制难，商业贿赂成为自营采购成本控制的重大难点

（2）写字楼行业

1) 行业竞争格局

写字楼行业的竞争格局呈现出显著的多元化特征，参与者涵盖传统房地产开发商、专业写字楼运营商、共享办公运营商、科技公司及行业资本等，市场呈分散式分布。随着行业进入成熟期，头部企业通过规模扩张与品牌溢价占据核心地段，而中小运营商则聚焦细分领域，形成差异化竞争。

2) 行业发展有利因素

写字楼行业正在向技术化和服务化方向演进，AI 及数字化工具逐步应用于楼宇设备监控、能耗管理、租户服务和空间运营，有助于提高运营效率并改善租户体验。

绿色建筑和可持续运营理念已成为优质写字楼的重要竞争因素，能够吸引 ESG 导向租户并提升楼宇形象。符合节能标准的项目可能享受一定税费减免或环保支持，从而间接改善

运营成本；同时，面向中小微企业和初创团队的税收优惠、资金补贴等政策，也会影响其承租能力和选址偏好。

上海近期发布《商务楼宇更新政策》，鼓励存量楼宇在传统办公之外兼容科技创新、商业服务、文化体育等复合功能，为成熟商务楼宇的功能调整和运营升级提供了政策空间。

3）行业发展不利因素

一方面，一线城市的写字楼存量较为充裕，如一线城市上海甲级写字楼存量超过 1700 万平方米，北京甲级写字楼存量超过 1300 万平方米。供应端放量与需求端疲软形成双重压力，短期内难以实现供求平衡，通过租金折让来换取出租率。

另一方面，城市更新改造的持续推进催生了大量新建写字楼入市，能够满足企业对高效、低碳办公空间的迫切需求。与市场上一一些楼龄超过 15 年、设施设备陈旧的老旧写字楼形成显著差距。

6. 本项目竞争力分析

（1）品牌定位领先

K11 品牌由新世界发展于 2008 年创立，是中国内地首个将艺术、人文、自然三大核心元素与商业运营深度融合的文化商业品牌。上海 K11 购物艺术中心作为 K11 品牌在中国内地的首个落地项目，自 2013 年开业以来即开创了“美术馆式商业”的先河。项目于商场内设置约 3,000 平方米的 chi K11 美术馆，将艺术展览、文化体验与商业零售深度融合，开创了高端艺术特展进商场的先例，销售额稳步增长。历经十余年深耕，K11 已成为上海文化商业的标杆品牌，这种将文化艺术基因植入商业运营的差异化模式，在目前国内购物中心中仍具有较高的稀缺性和辨识度，与当前消费市场从购物向体验、社交、文化转型的趋势高度匹配。

（2）运营体系成熟

在运营管理层面，上海 K11 购物艺术中心依托新世界发展旗下 K11 品牌成熟完善的运营管理体系，原始权益人新世界发展拥有超过二十年的商业不动产运营经验，是行业内较早践行“销售物业+经营性资产”双轮驱动战略的开发商之一。K11 品牌自创立以来即确立“艺术·人文·自然”三大核心价值，并以此为基础构建了涵盖商业定位、空间设计、品牌组合、艺术策展、会员运营等全链条的专业运营体系。新世界发展通过香港 K11 MUSEA 与 K11 Art Mall 的“双城双策”差异化运营、深圳 K11 ECOAST 的海滨艺术商业探索、广州汉溪 K11 的文旅融合实践等多个项目的持续迭代，积累了覆盖不同市场定位与客群结构的丰富运营经验，形成了可复制、可输出的系统性运营能力，能够为上海 K11 购物艺术中心及写字楼两大业态提供持续的管理赋能与资源导入，保障项目在核心商圈的长期竞争力。

（3）区位、交通、硬件配置等多方面优势

区位与交通得天独厚：项目地处上海黄浦区淮海中路核心 CBD，地下二层直接连通地铁 1 号线、14 号线一大会址·黄陂南路站，紧邻延安东路、南北高架，半小时覆盖虹桥、浦

东两大机场，交通对企业办公和消费者出行都极其便利。周边聚集新天地、环贸iapm等成熟商圈，政务、文旅、商业配套完善，商务氛围浓厚。

商业差异化壁垒突出：是内地首个K11购物艺术中心，开创性将艺术、人文、自然融合进商业空间，年均客流量超千万人次，常年举办艺术展览、文化活动，是上海标志性网红文化商业地标，自带流量吸引力，和传统购物中心形成差异化竞争。

硬件配置符合甲级标准：写字楼总办公面积约8.05万平方米，地上61层地下3层，净高2.45-2.7米，配备10余部客梯+集中式中央空调，停车位充足，可满足从初创到大型企业不同租赁需求。

（三）所属行业的周期性、区域性或者季节性特征

1. 写字楼行业

（1）行业周期性特征

写字楼行业的周期性主要表现在供需周期的波动和政策周期的影响。经济扩张期企业扩张、需求旺，供不应求时租金上行、出租率提升。经济下行期企业收缩、需求弱、空置率上升、租金承压。政策周期主要受城市规划、土地供应、税收等政策调整的影响，这些政策变动会直接改变市场预期，进而影响投资开发的节奏。

（2）行业季节性特征

写字楼行业的季节性特征相对较弱，不会像零售或旅游行业那样出现明显的淡旺季交替。而在经济放缓阶段，租户可能缩减办公面积或延长决策周期。因此，市场波动往往在同一个租赁周期（2-3年）结束后呈现起伏，而非遵循固定的季节性规律。

（3）行业区域性特征

写字楼行业的区域性特征较为明显，一般经济发达区域的办公需求旺盛，市区CBD核心区的租金价格通常高于非核心商圈。根据不同的城市等级，主力租户所属行业存在显著差异，开发商通常会根据行业特征、企业规模及办公需求，制定差异化的租金策略。

2. 购物中心行业

在购物中心经营的不同阶段，会体现出不同的经营现象，通常可以分为：培育期，成长期，成熟期。

（1）行业周期性特征

1) 培育期：开业后的一到三年

该阶段的主要特征包括：经营业绩存在较大波动；客流呈现明显的周期性波动，高峰与低谷差异显著；合作伙伴关系尚不稳定，品牌调整频率较高；市场认知度与影响力较为有限；租金策略通常具备较强吸引力，以促进招商与集聚人气，但整体盈利能力较弱。

2) 成长期：开业后的三到五年

此阶段的特征表现为：经营业绩进入稳步上升通道；客流量持续增长，消费者满意度逐步提升；合作伙伴趋于稳定，并逐步拓展与目标客群相匹配的品牌组合；在区域内或行业内的知名度显著提高；企业逐步实现收支平衡或呈现微利状态。

3）成熟期：开业后五到十年

该阶段的主要特征为：经营业绩保持良好水平；具备充足的意向客户储备，并启动品牌升级与业态提档；客流趋于稳定，消费者忠诚度较高；在行业与社会层面具有较高知名度与美誉度；经营重点转向通过持续的店铺调整与运营优化，维持并提升商场对客流的长期吸引力，实现健康可持续的盈利。

（2）行业区域性特征

商业综合体的区域性特征核心由区域人口基底、消费能力、区位属性、产业结构决定，不同城市能级和不同区位的商业综合体在定位、业态、客群、运营上呈现显著差异。从城市能级来划分，一线/新一线城市核心区商业辐射全城/跨区域，定位高端/轻奢/潮流，业态以国际大牌、首店、体验式业态（高端餐饮、艺术展、沉浸式娱乐）为主，客群含本地高净值人群、游客，注重品牌调性与场景体验。新一线/二线城市副中心商业一般辐射周边 3-5 公里，定位家庭型/品质社区型，业态兼顾零售、亲子、生活服务（教培、健身、生鲜），客群以本地常住家庭、年轻白领为主，注重实用性与性价比。

按城市区位划分：区位决定客群与业态侧重。城市核心商圈商业一般处于交通便利、人口密集区，商业竞争更为激烈，商业业态更全、运营更重流量，依赖品牌吸引力和活动营销提升客单价与复购。社区邻里型商业依托大型居住区，辐射周边 1-3 公里客群，特征是生活服务占比高（生鲜、药店、教培、社区医疗）、亲子/家庭业态突出，更注重消费的便捷性和体验的亲民性。交通枢纽型（高铁站/机场/地铁枢纽）商业依托流动人口，特征是业态偏向快消费（便利店、快餐、特产、轻奢零售）、客群以游客、商旅人群为主，注重消费效率与地域特色。

（3）行业季节性特征

购物中心运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入。其中，固定租金（按合同中约定的收取商户的基本租金）及物业管理费（租赁合同中约定的收取商户的物管费）等收入通常较为稳定。但购物中心项目同时采用抽成租金模式（提成租金，计算方式为销售额*扣点率-应收固定租金）及联营业务模式（对于部分品牌联营收入模式经营，通过约定固定扣率赚取商品销售收入），该部分收入与商户的销售额直接挂钩。鉴于零售及餐饮等业态的营业额并非全年均匀分布，而是会受到节假日（如春节、国庆、双十一）、寒暑假、气候、促销活动等因素的影响，呈现出旺季（高销售额）和淡季（低销售额）的规律性变化，因此项目的抽成租金及联营收入亦相应呈现出季节性特征。

1）消费旺季主要集中在节假日及换季节点，包括春节、国庆、中秋等法定长假，以及“618”“双11”等电商联动促销周期，叠加换季消费需求，期间商户销售额大幅提升，进而带动购物中心租金（尤其是抽成租金）、联营收入及广告、多经点位等衍生收入增长。

2）消费淡季多为节假日间隔期及传统消费淡季（如春节后、暑期中后段），居民消费意愿相对平缓，商户销售额有所回落，购物中心整体营收增速放缓，但凭借固定租金、物业管理费等稳定收入来源，行业整体不会出现大幅下滑。

3）项目运营中会通过策划主题营销活动、引入IP联动、优化夜间经济等多元引流措施，对冲淡季消费不足的影响，平滑季节性波动。

（四）所属行业特有的经营模式

商业不动产运营模式主要分为“只租不售”、“只售不租”和“租售结合”三种，中国商业不动产开发商一般会根据自身需求在运营模式中选择。只售不租是最原始的模式，企业依照住宅开发的经验，投资开发商业不动产项目以整体或者分割出售的方式将其卖出，获得增值收益，快速回收投资，增值收益主要来自土地资源的增值和品牌溢价；只租不售的经营模式下，企业会在前期规划设计按照商户需求定位进行施工建设或者直接购买现有的商业不动产项目进行改造，之后整体或者分割出租给商户，获得稳定持续的租金收益，同时也获得土地增值和品牌增值。但由于商业不动产项目投资规模大、风险高且投资回收期长，有能力全额购买商业项目的投资者数量有限，为解决资金回笼等问题，租售结合系部分开发商选择的经营模式。

1. 写字楼部分

写字楼行业的主流运营模式以自持为主，核心收入来源于向承租方收取租金及物业管理费。这一模式要求运营方具备较强的资金实力和长期运营能力，通过精细化管理和服务提升物业价值。经营环节涵盖招商与续退租管理、楼宇维护、物业管理、支付结算及收入管理等多个方面。招商与续退租是核心环节，直接影响出租率和租金水平；楼宇维护和物业管理则关乎租户体验和物业保值增值；支付结算及收入管理则确保资金流稳定。

同时，市场中也存在部分写字楼以出售形式进入市场，小业主获得使用权后自行出租，产权的分散也可能加剧市场竞争，导致租金波动和空置率上升。这种模式易导致物业品质和服务水平参差不齐，影响整体市场形象。因此，自持写字楼需通过提升服务品质、优化运营效率来增强竞争力，以应对小业主出租模式的挑战。

在经济下行周期中，写字楼市场供需矛盾进一步凸显，新增供应持续入市加剧了行业竞争压力。随着租约陆续到期，租户退租现象增多，导致楼宇出租率出现阶段性波动。这种租户流动风险直接影响经营收入的稳定性，业主方在续约谈判中普遍面临降租要求，进一步压缩了项目的盈利空间。

本项目采用标准写字楼物业租赁模式，以固定租金为主要收入来源，运营稳定性取决于能否通过精准的租赁策略、优质的客户服务及适度硬件焕新，维持并提升对目标企业的吸引力。

2. 购物中心部分

购物中心只租不售的经营模式对招商、日常经营管理能力等要求较高，招商和日常运营的情况对投资能否取得合理回报影响显著。

具体运营方式上又分为租赁模式和联营模式，其中租赁模式系物业运营方作为业主为商户提供场地经营，并收取房租收入。其中租赁模式又分为抽成模式、固租模式和两者取高模式。固租模式即将店铺租赁给品牌商户，按合同中约定的收取商户的基本租金，合同签署为按元/m²/天或元/m²/月口径计算。抽成模式即商户租金非固定收取，按租赁合同中约定的收取商户的提成租金，计算方式为销售额*扣点率；此外还可采用两者取孰高的模式，在租赁合约中约定固定租金的同时，约定抽成比例，最终取固租和抽成两者孰高作为租金收入。

对于刚开业投入运营的购物中心而言，通常采用抽成的方式前期吸引商户入驻，迅速提高物业出租率，形成商业氛围培养客群客流量；随着物业逐渐成熟运营，将更多采用固租或结合的模式，提高固定租金收入占比。

除以上租赁模式外，购物中心运营还存在联营模式，即由物业运营方招商引入品牌商进场销售，品牌商在公司指定区域设立品牌专柜，提供相应商品并由供应商派驻销售人员按照供应商制定的价格体系（在参加公司统一组织的促销活动时，具体商品的价格也会有所变化）对外销售。联营业务收入为项目对于部分品牌联营收入模式经营，与供应商签订联营合同，通过约定固定扣率，赚取商品销售收入，销售收入直接入商场账户，由商场开具发票，不涉及公司垫资。联营模式下还可能会有约定收益模式和约定收益与扣率收益取高模式。

就本项目而言，项目公司系将长期持有不动产物业，以只租不售方式持续运营。收入来源包括租金收入、物业管理费、联营业务收入、多经点位及广告位出租收入、停车场收入等。对商户收租层面，现阶段主要以租赁模式（抽成租金或固租抽成两者取孰高或固定租金+物管费等）进行运营，同时通过场地使用及广告推广等方式，拓展衍生收入渠道。

十三、区域分析

（一）不动产所在区域宏观经济情况

1. 上海市经济环境

（1）上海市地区生产总值

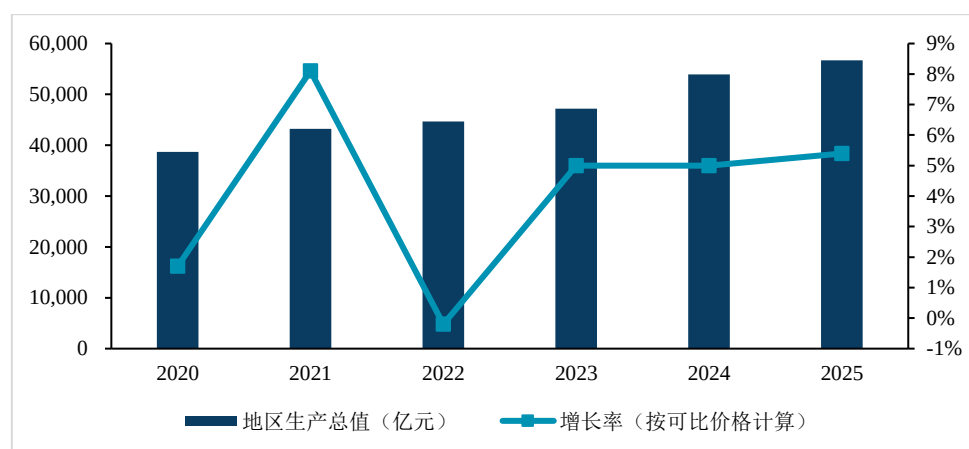
2020年至2025年，上海市经济总量保持持续增长态势，产业结构持续优化，展现出较强的经济韧性与转型升级活力。2025年，全市实现地区生产总值56,708.71亿元，按不变价

格计算同比增长 5.4%。其中，第二产业增加值 11,650.62 亿元，同比增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，同比增长 6.0%，第三产业占 GDP 比重进一步提升，现代服务业对经济增长的支撑作用持续增强。同期，战略性新兴产业增加值同比增长 6.5%，增速高于全市 GDP 增速，反映出新动能对经济增长的贡献度不断提升。

2026 年一季度，上海经济延续平稳增长势头，一季度全市实现地区生产总值 13,526.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第二产业增加值 2,509.32 亿元，增长 5.2%；第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%，为全市经济稳增长提供了有力支撑。

总体来看，上海市经济的持续健康发展，为项目所处区域的商业消费及商务办公需求提供了坚实的经济基本面支撑。

图2-1-20 上海市地区生产总值



数据来源：上海市统计局

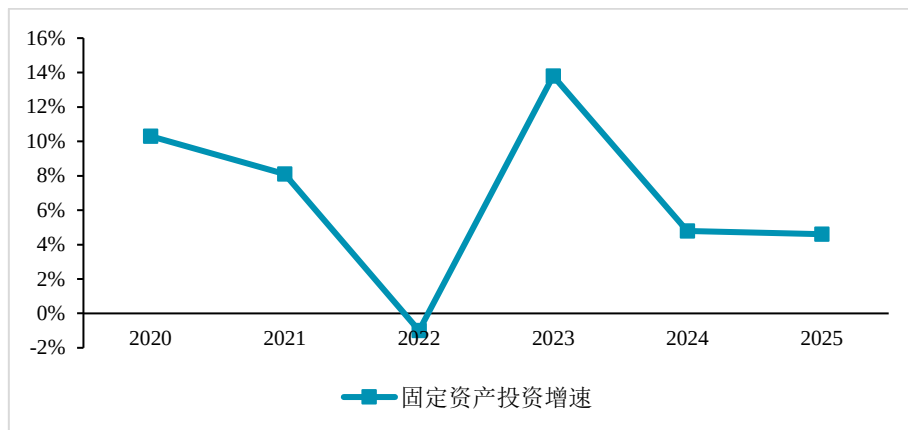
（2）固定资产投资及其增长

2024 年，全市固定资产投资同比增长 4.8%。其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 60.9%、11%、3.5%。分行业领域看，房地产开发投资增长 2.8%，城市基础设施投资增长 2.3%，工业投资增长 11.1%。2024 年，上海房地产开发建设稳步推进，全年完成投资 6,228.91 亿元，比上年增长 2.8%。从房屋类型看，住宅投资 3,686.84 亿元，增长 6.3%；办公楼投资 684.40 亿元，下降 11.4%；商业营业用房投资 429.74 亿元，下降 12.3%。

2025 年全市固定资产投资同比增长 4.6%，其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 47.7%、18.9%、1.6%。2026 年一季度，全市全社会固定资产投资比去年同期增长 7.6%。三大投资领域中，城市基础设施投资比去年同期增长 13.7%；工业投资增长 22.8%；房地产开发投资增长 0.1%。三大产业投资中，第一产业投资比去年同期增长 1.4 倍；第二产业投资增长 22.5%；第三产业投资增长 4.3%。

总体来看，近年来上海市固定资产投资保持平稳增长，虽商办类物业投资短期内有所调整，但基础设施及产业投资持续发力，反映出城市更新与产业升级的长期趋势未改，为项目所处区域的商业及办公物业的中长期发展提供了宏观环境支撑。

图2-1-21 上海市固定资产投资增速



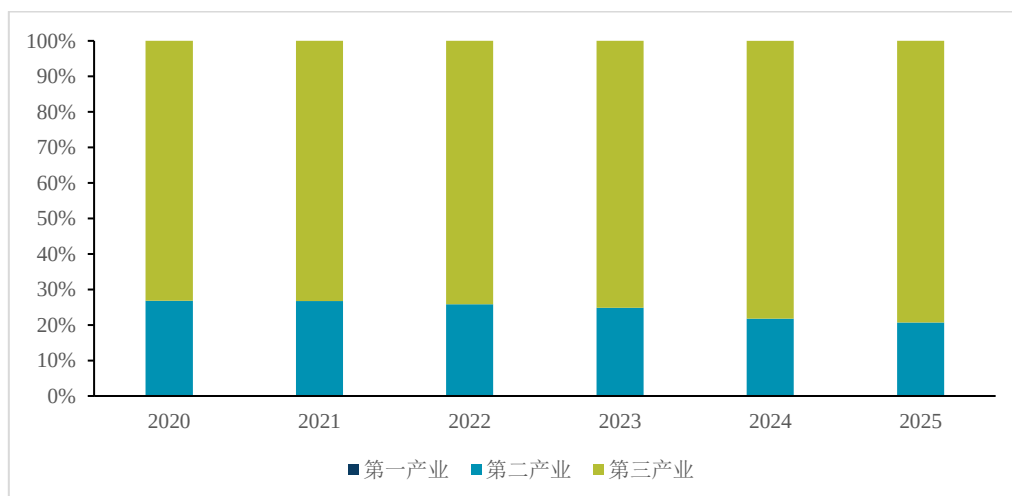
数据来源：上海市统计局

（3）产业结构

上海市作为中国第三产业最发达的省级行政区和中国重要的商业和金融中心之一。2025年，第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重达到 79.3%。第三产业为上海市的主导产业，其中金融业以及信息传输、软件和信息技术服务业占主要比重。2026 年一季度，全市实现地区生产总值 13,526.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第二产业增加值 2,509.32 亿元，增长 5.2%；第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%。

未来上海市将按照高端化、智能化、绿色化、服务化的发展方向，推动产业融合发展，持续完善以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的新型产业体系，不断提升服务经济能级及实体经济发展质量和水平。预计全市三大产业将保持平稳增长态势，以金融、信息服务和商务服务为代表的现代服务业仍将是驱动区域经济增长和商业地产需求的关键力量，本项目所处的淮海中路-新天地商圈作为核心商业商务功能区，有望持续受益于上海市第三产业的高质量发展。

图 2-1-22 上海市各产业生产总值

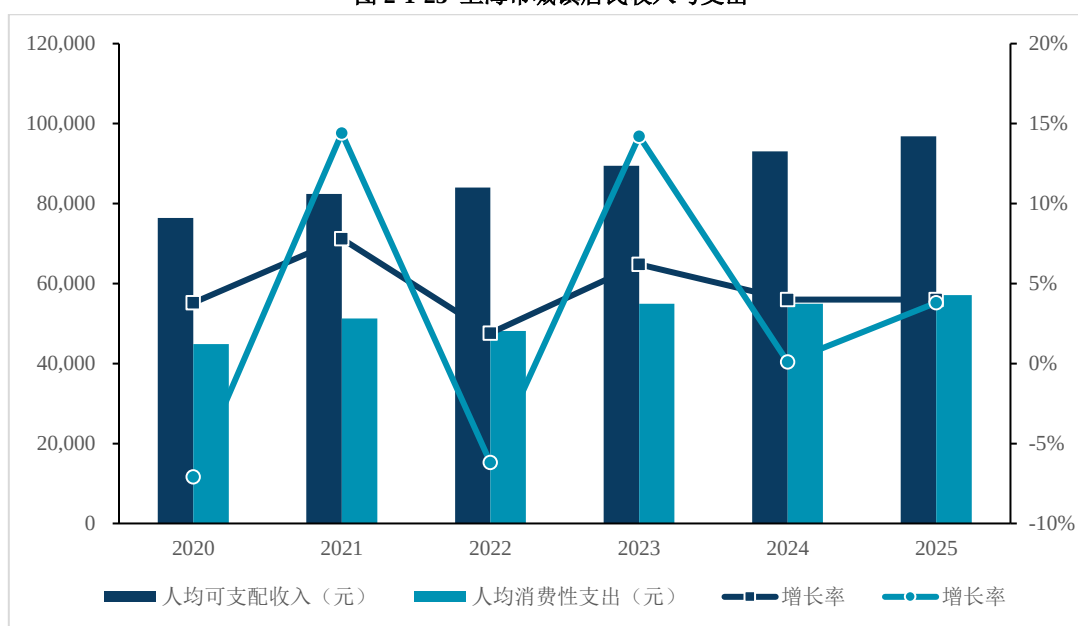


资料来源：上海市统计局

（4）居民收入水平与消费水平

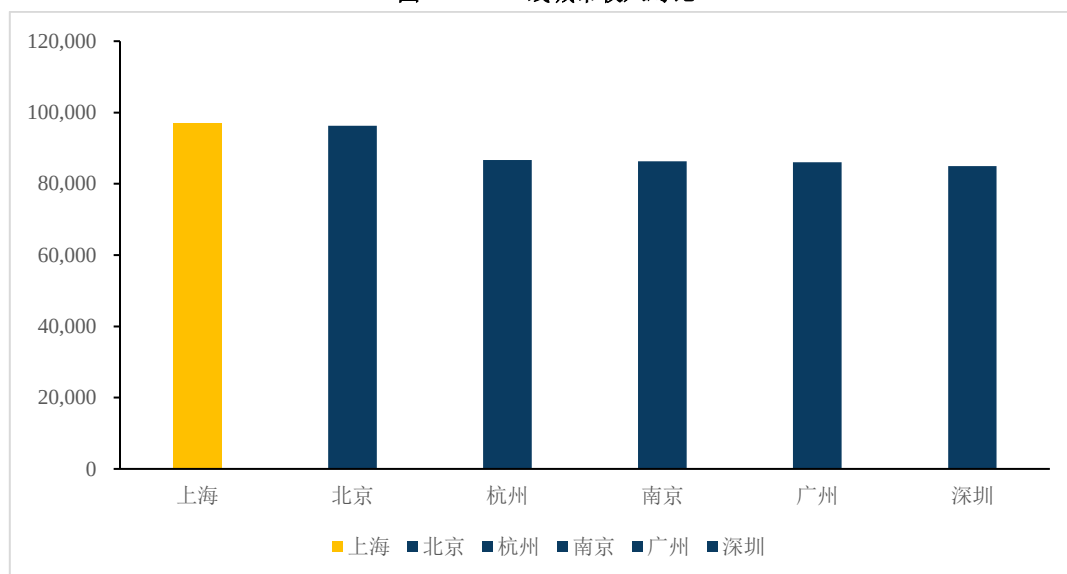
上海市居民生活水平逐年提高，2025 年，全年全市居民人均可支配收入 91987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96842 元，增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48122 元，增长 5.4%。全市居民人均消费支出 54765 元，比上年增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57076 元，增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33891 元，增长 4.9%。2026 年一季度，全市居民人均可支配收入 26689 元,比上年同期增长 3.6%。其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 3.4%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.8%。较高的收入和消费支出水平，为核心区位的高品质商业零售、文化艺术体验式消费及商务配套服务等业态的持续发展提供了有力的需求基础。

图 2-1-23 上海市城镇居民收入与支出



数据来源：上海市统计局

图 2-1-24 一线城市收入对比



数据来源：各个城市统计局

2. 区域政策及规划情况

（1）上海市国民经济和社会发展规划

根据《上海市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》，上海市2030和2035规划目标如下。

到2030年，“五个中心”核心功能持续跃升，全球资源配置力、科技创新策源力、高端产业引领力、开放枢纽门户影响力和文化软实力明显增强，重要领域和关键环节改革取得决定性成果，高水平制度型开放取得更大突破，奋力打造人民城市最佳实践地，人民生活品质不断提高，社会主义现代化国际大都市的世界影响力更加彰显，全球城市综合位势持续进阶。到2035年，上海“五个中心”功能全面升级，重要发展指标达到国际领先水平，城市能级和核心竞争力显著提升，人均地区生产总值比2020年翻一番，基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

表2-1-37 “十五五”经济社会发展主要指标

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均〔累计〕
1	地区生产总值年均增速	%	预期性	—	力争达到 5%左右
2	全员劳动生产率	万元/人	预期性	> 52	—
3	数字经济核心产业增加值占地区生产总值比重	%	预期性	> 20	—
4	金融市场交易总额	万亿元	预期性	>4500	—
5	服务贸易进出口额	亿美元	预期性	>3000	—
6	航空货邮年吞吐量	万吨	预期性	470 左右	—
7	全社会研发经费支出相当于地区生产总值比例	%	预期性	> 5.0	—
8	每万人口高价值发明专利拥有量	件	预期性	85 左右	—
9	主要劳动年龄人口受过高等教育的比例	%	预期性	60 左右	—
10	城镇调查失业率	%	预期性	—	< 5.0
11	全市居民人均可支配收入年均增速	%	预期性	—	与经济增长同步
12	新增供应保障性租赁住房	万套（间）	预期性	—	〔25—27〕
13	养老机构护理型床位占比	%	预期性	>75	—
14	社区公共服务设施 15 分钟步行可达覆盖率	%	预期性	95	—
15	单位生产总值二氧化碳排放降低	%	约束性	—	〔完成国家审核衔接后确定的目标〕
16	非化石能源占能源消费总量比重	%	约束性	—	〔完成国家审核衔接后确定的目标〕
17	细颗粒物（PM _{2.5} ）浓度	微克/立方米	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—
18	地表水优良水体比例	%	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均 [累计]
19	生活垃圾回收利用率	%	约束性	50	—
20	单位生产总值生产安全事故死亡率	人/亿元	约束性	< 0.006	—

（2）上海市城市总体规划

2017 年 12 月 15 日，《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》（简称“上海 2035”）获得国务院批复原则同意，规划指明了上海城市发展的战略目标，合理安排城市的空间布局、生产力布局、人口分布及基础设施建设。根据该规划，2050 年上海将全面建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

1) 城市空间格局：形成“一主、两轴、四翼；多廊、多核、多圈”的市域总体空间结构。“一主、两轴、四翼”：以中心城为主体，强化黄浦江、延安路-世纪大道“十字形”功能轴引导，形成以虹桥、川沙、宝山、闵行 4 个主城片区为支撑的主城区，承载上海全球城市的核心功能。

“多廊、多核、多圈”：强化沿江、沿湾、沪宁、沪杭、沪湖等重点发展廊道，培育功能集聚的重点发展城镇，构建公共服务设施共享的城镇圈，实现区域协同、空间优化和城乡统筹。

2) 城市发展目标

2020 年建成具有全球影响力的科技创新中心基本框架，基本建成国际经济、金融、贸易、航运中心和社会主义现代化国际大都市。在更高水平上全面建成小康社会，为我国决胜全面建成小康社会贡献上海力量。

2035 年基本建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。重要发展指标达到国际领先水平，在我国基本实现现代化的进程中，始终当好新时代改革开放排头兵、创新发展先行者。

2050 年全面建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。各项发展指标全面达到国际领先水平，为我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国、实现中华民族伟大复兴中国梦谱写更美好的上海篇章。

结合项目区位，淮海中路及新天地区域兼具核心商业、商务办公、文化旅游和城市更新属性，是上海中心城区能级较高的复合功能板块。区域交通可达性、商业氛围和城市更新基础较好，未来规划和政策导向总体有利于片区商业能级提升及存量商办物业运营改善。

（二）区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

1. 办公竞争案例分析

根据与本项目在楼宇品质、客群定位、区位条件等方面的相似程度，在本项目所在淮海路及新天地区域选择 4 个优质写字楼项目作为竞争性物业对比分析对象，包括：大上海时代广场、力宝广场、领展企业广场和中海国际中心。

图 2-1-25 办公竞争案例位置示意



表 2-1-38 大上海时代广场情况

项目	内容	
项目名称	大上海时代广场	
楼层数	30 层	
物业位置	黄浦区淮海中路 99 号	
开发商	中国香港九龙仓集团	
竣工年份	2000 年	
办公建筑面积	约 3.5 万平方米（含商业总面积 7.5 万平方米）	
标准层面积	1,250 平方米	
内部设施	净层高 2.5 米、VRV 空调、15mm/架空地板+矿棉板吊顶+乳胶漆白墙客梯 8 部，货梯 3 部，迅达	
停车位	地上 20 个，地下 92 个；1200 元/月	

项目	内容
交通状况	周边主干道：淮海中路、西藏南路、柳林路地铁：地铁 8 号线/14 号线大世界站；地铁 1 号线一大会址-黄陂南路站公交：320 路、805 路、911 路、911 路双层、926 路、932 路、隧道八线等
租金报价水平	170-220 元/平方米/月（物业费：45 元/平方米/月）
出租率	75-80%
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-1-39 力宝广场情况

项目	内容
项目名称	力宝广场
物业位置	黄浦区淮海中路 222 号
物业公司	仲量联行
竣工年份	1999 年
办公建筑面积	约 5.3 万平方米(含商业总面积 5.8 万平方米)
楼层数	39 层
标准层面积	1368 m ²
标准层高	2.6m（净高）
交付标准	吊顶、粉刷墙面、水泥地板、集中式中央空调
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 8 部，货梯 1 部
交通状况	周边主干道：淮海路、淮海中路地铁：8 号线、14 号线大世界站步行 5 分钟，1 号线、14 号线一大会址-黄陂南路站步行 5 分钟，10 号线、13 号线一大会址-新天地站步行 5 分钟公交：109 路、781 路、932 路等
租赁水平	约 150-200 元/平方米/月（物业费：36 元/平方米/月）
出租率	80-85%
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-1-40 领展企业广场情况

项目	内容
项目名称	领展企业广场
物业位置	黄浦区湖滨路 222 号
物业公司	领展房地产投资信托基金
竣工年份	2020 年
办公建筑面积	约 7.8 万平方米

项目	内容
楼层数	一座：21 层，二座：10 层
标准层面积	一座：2,100-3000 m ² ，二座：1,900 m ²
标准层高	2.75m（净高）
交付标准	吊顶、粉刷墙面、架空地板、集中式中央空调
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 14 部，货梯 2 部，品牌迅达
交通状况	周边主干道：黄陂南路，湖滨路地铁：8 号线、10 号线老西门站 500 米，10 号线，13 号线一大会址新天地站 500 米，1 号线，14 号线一大会址黄陂南路站 500 米，公交：109 路、781 路、932 路等
租赁水平	约 200-250 元/平方米/月（物业费：39 元/平方米/月）
出租率	90%-95%
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、星展银行等 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-1-41 中海国际中心情况

项目	内容
项目名称	中海国际中心
物业位置	黄浦区黄陂南路 838 弄
物业公司	中海地产
竣工年份	2017 年
办公建筑面积	约 85,000 平方米
楼层数	20 层
标准层面积	2,500 m ²
标准层高	2.9m（净高）
交付标准	吊顶、墙面、架空地板、VAV 中央空调
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 15 部
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路等多条公交
租赁水平	约 170-240 元/平方米/月（物业费：38 元/平方米/月）
出租率	95%以上
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等； 金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等； 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。

资料来源：戴德梁行

2. 商业竞争案例分析

根据与本项目在商业形态、区位条件、档次定位等方面的相似程度，在本项目所在新天地及周边商圈选择 5 个商业项目作为竞争性物业对比分析对象，包括中海环宇荟、凯德晶萃、无限极荟购物中心、黄浦新天地、来福士广场。

图 2-1-26 商业竞争案例位置示意



表 2-1-42 中海环宇荟情况

项目	内容	
项目名称	中海环宇荟	
建筑形态	地上 2 层，地下 1 层	
物业位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	
开发商	中海地产	
竣工年份	2017 年	
商业建筑面积	约 3 万平方米	
商业形态	作为一个商业面积在 3 万方左右的开放式购物街区，中海环宇荟定位精品社区型商业中心，主要满足周边 1-2 公里居民和白领生活需求。	

项目	内容
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路等多条公交
租赁水平	首层租金约 270-600 元/平方米/月
出租率	85%-90%
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。

资料来源：戴德梁行

表 2-1-43 凯德晶萃情况

项目	内容	
项目名称	凯德晶萃	
建筑形态	地上 3 层，地下 2 层	
物业位置	徐家汇路 268 号	
开发商	凯德集团	
竣工年份	2018 年	
商业建筑面积	约 8.7 万平方米	
商业形态	包含 8.7 万方的购物中心和约 4.5 万方的甲级写字楼；2018 年购物中心正式开业，2023 年甲级办公楼投用，是淮海路-新天地商圈的核心商业地标；项目地下直连 9/13 号线马当路地铁站。	
交通状况	城市主干道：黄陂南路、徐家汇路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路	
租赁水平	首层租金约 250-650 元/平方米/月	
出租率	约 95%	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表 2-1-44 无限极荟购物中心情况

项目	内容	
项目名称	无限极荟购物中心	
建筑形态	地上 3 层，地下 2 层	
物业位置	黄浦区湖滨路 168 号	
开发商	万科置业（香港）有限公司	
竣工年份	2016 年	
商业建筑面积	约 3 万平方米	
商业形态	2016 年 2 月，万科置业（香港）有限公司与李锦记健康产品集团一同拿下位于新天地的企业天地 3 号楼。企业天地 3 号楼购物中心部分原本属于湖滨道购物中心的一部分，经过 2 周的项目交割、8 个月的针对性招商后，采用“无限极荟购物中心”这一新名字，并于 2016 年底首次亮相。	

交通状况	城市主干道：湖滨路地铁：8 号线、10 号线老西门站 500 米公交：18 路、23 路、318 路等
租赁水平	首层租金约 280-600 元/平方米/月
出租率	95%以上
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-1-45 黄浦新天地情况

项目	内容	
项目名称	黄浦新天地	
建筑形态	街区式商业	
物业位置	黄浦区马当路 245 号	
开发商	瑞安集团	
竣工年份	2001 年	
商业建筑面积	60,000 平方米	
商业形态	集购物、娱乐、休闲于一体的综合性商业中心，进驻了时装专门店、时尚饰品店、美食广场、电影院及一站式健身中心，目前还汇聚了众多潮流网红咖啡馆、运动品牌店，是年轻人休闲逛街的热门区域	
交通状况	城市主干道：马当路 地铁：地铁 10 号线、13 号线新天地站 公交：17 路、24 路、109 路、146 路（内圈/外圈）、304 路、805 路	
租赁水平	首层租金约 800-1,200 元/平方米/月	
出租率	90%以上	
项目配套	酒店：上海新天地朗廷酒店、亚朵酒店（精品商务） 金融机构：中国银行，东亚银行，渣打银行等 医疗设施：瑞金医院，曙光医院西院	

资料来源：戴德梁行

表 2-1-46 来福士广场

项目	内容	
项目名称	来福士广场（人民广场）	
建筑形态	单塔式超高层综合体	
物业位置	黄浦区西藏中路 268 号	
开发商	凯德置地	
竣工年份	2003 年	

项目	内容	
商业建筑面积	约 4 万平方米 (含办公总面积 13 万平方米)	
商业形态	集 8 层大型购物中心、51 层甲级智能化写字楼为一体的现代商业中心。黄金的位置，便捷的交通，周围林立的星级酒店和一览无余的城市风光都使来福士广场成为众多跨国公司的首选之地。	
交通状况	城市主干道：西藏中路 地铁：1、2、8 号线人民广场站 15 号口直达 公交：318、930、312、49、167	
租赁水平	首层租金约 700-2,000 元/平方米/月	
出租率	98%	
项目配套	酒店：上海康莱德酒店、上海雅居乐万豪侯爵酒店、上海宝格丽酒店 金融机构：上海银行、中国银行、招商银行等 医疗设施：瑞金医院，华山医院、上海市第一人民医院	

资料来源：戴德梁行

（三）区域核心客群特征及需求情况

1. 写字楼行业

上海淮海路商圈依托核心区位优势与成熟商业配套，是上海高端甲级写字楼聚集区，整体呈现高端化、集群化发展特征，市场供需保持稳定。当前需求以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，对办公品质、区位配套要求高，头部企业更偏好甲级项目的绿色认证、智能化配套。

2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质办公楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率达 23.4%。其中，新兴区域空置率 29.0%；核心区域空置率 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

（1）区域写字楼租金及出租率

项目所在淮海路商圈优质办公租金水平约为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月。从出租情况来看，区域内除太平洋新天地商业中心正处于爬坡期以外，其他稳定期的优质办公楼项目出租率普遍约在 90%以上。

表 2-1-47 区域内优质写字楼租金及出租率表现

序号	项目名称	建筑面积 (万平方米)	租金水平 (元/平方米/月)	出租率
淮海路	香港广场	3.8	180-210	80%-85%
	力宝广场	5.3	150-200	80%-85%
	上海广场	3.2	150-200	85%-90%
	大上海时代广场	3.5	170-220	75%-80%
新天地	新茂大厦	3.2	240-300 (带家具隔断精装)	90%-95%
	无限极大厦	5.7	150-200	90%-95%
	企业天地 5 号楼	6.8	200-350	95%以上
	复兴 SOHO	6.4	150-200	80%-85%
	中海国际中心	8.5	170-240	95%以上
	领展企业广场	7.8	200-250	90%-95%
	太平洋新天地商业中心 T1、T2	16.3	280-360	60%-70%

资料来源：戴德梁行

（1）区域办公未来展望

从未来办公楼计划供应来看，本项目所在的新天地商圈有 2 个办公楼项目处于在建状态。丰盛尚贤中心和 K11 Atelier 办公楼也将在 2026-2027 年入市，分别带来 7.5 万和 3.5 万平方米办公空间，使得新天地商圈合计入市面积达 11 万平方米。可以预见近期板块办公楼竞争格局进一步加剧。

表 2-1-48 黄浦区未来供应项目

项目名称	地理位置	预计入市时间	办公规模（平方米）
K11 二期办公	嵩山路/太仓路	2026	35,000
丰盛尚贤中心	淮海中路	2027	75,000
凯德大厦	瑞金一路/巨鹿路	2028	80,000
嘉里金陵东路项目	金陵东路中段	2028	215,000

资料来源：戴德梁行

2. 购物中心行业

2025 年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。2025 年，有 1,093 家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达 16.8%，数量和质量稳居全国首位。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C 与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025 年四季度，上海市净吸纳量为 36 万平方米，主要集中于新兴区域。

淮海路商圈目前商业存量项目体量规模较小，大多为办公配套商业中心。新增大型商业供给集中在新建/改造综合体项目：2026 年上半年开业的龙凤 PRSCO 项目总建筑面积约 5

万平方米，引入零售、科技体验、文化 IP 等多元业态，打造时尚潮流社交新坐标；连通淮海路与新天地的 K11 ELYSEA 项目正在推进，未来将补充更多高端艺术商业供给。

（1）区域商业租金及出租率

淮海路-新天地商圈作为上海市核心商圈，不仅辐射全市域客群，对商务客群和外来旅游客群吸引力优势也极为显著，促使其一直保持消费高度活跃状态。目前，区域内优质购物中心的首层租金范围差异较大，成熟运营的代表性商业项目首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月。

出租率方面，由于区域拥有良好的区位优势 and 众多的辐射消费群体，且商业集聚度和品牌运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域内项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持稳定，约在 80%-90%，部分优质地标性商业项目常年出租率保持在 90%以上。虽然部分项目设有定期主动调租的租赁策略，对于不符合商场定位变化或销售额不能达到标准的商户进行调换，但由于商户经营较为稳定，且运营商拥有一定的后备商户储备，因此其定期调租对于出租率并没有太大影响。

此外，高出租率也使得区域在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二取高以及纯固定租金的形式。

表 2-1-49 区域内优质商业租金报价情况

位置	项目名称	楼层	首层租金水平（元/平方米/月）
淮海路	大上海广场	首层	450-800
	香港广场	首层	550-1,000
新天地	中海环宇荟	首层	475-760
	湖滨道购物中心	首层	400-800
	无限极荟购物中心	首层	500-900
	复兴 SOHO	首层	800-1,200

资料来源：戴德梁行

表 2-1-50 区域内优质商业出租率情况

项目名称	出租率水平
上海广场	85%-90%
大上海时代广场	90%-95%
无限极荟购物中心	95%以上
新天地时尚 I	90%-95%
中海环宇荟	85%-90%
新天地时尚 II	90%-95%
湖滨道购物中心	90%-95%

资料来源：戴德梁行

（2）区域商业未来展望

未来商业供应方面，淮海路及新天地区域仍将有一定新增供给。K11 二期商业预计于 2027 年入市，商业面积约 5.2 万平方米。新增项目有助于提升区域商业能级和客流吸引力，但也会加剧高端零售、餐饮体验和文化商业项目之间的品牌、客流及租户资源竞争。

表 2-1-51 黄浦区未来商业项目

项目名称	区域	零售面积（平方米）	预计开业时间
K11 二期	淮海中路	52,000	2027
嘉里金陵路项目	淮海中路	100,000	2028

资料来源：戴德梁行

（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

根据《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》及上海国际消费中心城市、城市更新和商圈能级提升等相关政策导向，黄浦区作为上海中央活动区和传统核心商业商务功能的重要承载区域，集聚了外滩、人民广场、南京路、淮海中路、新天地等高能级商业、商务和文旅资源。本项目位于黄浦区淮海中路 300 号，地处淮海中路核心商圈，紧邻新天地、人民广场、外滩等城市级功能节点，周边商业、办公、文化、旅游及轨道交通配套成熟，具备较强的综合区位优势。

黄浦区及淮海中路片区的政策和规划导向，一方面有利于提升项目办公物业的租赁需求和租户质量。淮海中路长期作为上海核心商务及高端商业街区，周边聚集成熟写字楼、商业综合体及专业服务机构，对金融服务、专业咨询、奢侈品及高端零售区域总部、文创设计、数字经济等企业具有持续吸引力。上海推动商务楼宇更新、存量空间高效利用及中心城区功能复合，有助于本项目依托核心区位、地铁连通和高端商业配套，维持对注重企业形象展示、交通可达性和商务氛围租户的吸引力。

另一方面，黄浦区推进国际消费中心城市建设、首店经济、商旅文体展融合和历史风貌区更新，有利于项目购物中心部分保持差异化竞争优势。上海 K11 购物艺术中心作为内地首个 K11 艺术商业项目，具备“艺术展览+高端零售+餐饮社交+文化体验”的复合属性，与淮海中路、新天地片区高端消费、文旅客流和年轻潮流客群的定位较为契合。区域内持续推进商业更新、公共空间优化和高能级品牌引入，将进一步强化片区客流集聚和消费转化，为项目保持品牌调性、优化业态组合、提升租金承受能力提供支持。

总体来看，黄浦区及淮海中路片区的规划定位和政策支持，对本项目运营形成正向支撑：办公端有利于稳定核心区优质企业租赁需求，商业端有利于通过艺术商业和首店首发等内容运营提升客流与消费黏性。但同时，区域内新天地、淮海路沿线及未来 K11 二期等新增或更新项目也将带来一定竞争压力，项目仍需通过持续调改、品牌焕新、会员运营和文化活动策划，巩固其在核心商圈中的差异化定位和稳定运营能力。

第二节 不动产经营业绩与财务状况分析

一、不动产项目经营及财务情况

（一）不动产项目主要经营与财务指标

新世界大厦项目自开业以来，整体经营情况较为稳定，写字楼和购物中心业态的近三年及一期的核心经营指标及数据如下：

表 2-2-1 写字楼业态经营情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
营业收入	4,456.40	18,599.49	20,389.87	21,018.93
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%
期末时点出租率	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%
平均出租率	89.21%	86.84%	91.25%	93.55%

表 2-2-2 购物中心业态经营情况

项目	2026 年 1-3 月 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
营业收入	2,561.26	11,244.84	11,850.58	11,629.54
销售额（万元）	12,929.37	60,196.48	61,712.15	72,929.90
客流量 （人次/年）	1,806,074	7,539,728	7,215,584	7,882,522
租售比	19.80%	18.68%	19.20%	15.95%
月租金坪效 （元/平方米）	447.02	483.57	538.79	528.17
月销售坪效 （元/平方米）	2,719.34	3,193.16	3,288.33	3,887.48
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%
期末时点出租率	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%
平均出租率	93.98%	93.15%	92.74%	92.70%

备注：

营业收入：备考报表数据，根据业态分拆，此处列示写字楼部分租金及物业管理费收入金额的合计数，商业部分为租户租金与物业管理费收入金额合计

销售额：项目内租户当年销售金额之和。

客流量：项目当年来访客流人数

租售比：租金收入、物业管理费之和占销售总额的比例。

月租金坪效：年度月均租金收入与已起租面积的比值，其中收入为不含税口径

月销售坪效：年度月均销售额与已起租面积的比值

表 2-2-3 报告期各期不动产项目主要财务指标

单位：万元

项目	2026年3月31日 /2026年1-3月	2025年12月31日 /2025年度	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度
总资产	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
资产负债率	56.22%	57.10%	60.76%	27.83%
营业毛利率	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38
大幅波动/持续为负等异常情况	/	/	/	/

注：税息折旧及摊销前利润（EBITDA）为净利润加回折旧和摊销、利息净支出、所得税费用后的金额

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，不动产项目备考总资产分别为194,444.17万元、386,997.13万元、376,873.42万元和374,357.10万元，2023年项目公司增加长期借款导致资产规模增加，之后整体规模维持相对稳定；资产负债率分别为27.83%、60.76%、57.10%和56.22%，2023年项目公司增加长期借款导致资产负债率增加，之后资产负债率维持相对稳定。

2023年度、2024年度、2025年度及2026年1-3月，不动产项目备考营业收入分别为35,966.51万元、35,183.26万元、32,572.53万元和7,570.39万元，营业收入整体呈现一定程度下降趋势，备考营业毛利率分别为68.33%、68.87%、67.72%和66.17%，毛利率基本保持稳定；不动产项目备考净利润分别为12,196.45万元、13,188.98万元、11,858.38万元和2,561.64万元，净利润基本保持稳定。

（二）审计报告及审计意见

容诚会计师事务所（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上海新世界淮海物业发展有限公司编制的将用于公开募集不动产证券投资基金的项目公司的备考财务报表（以下简称“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月的备考利润表以及备考财务报表附注，并出具了无保留意见的《审计报告》（容诚审字〔2026〕200Z4610号）。

投资者认购本基金时，应认真阅读《审计报告》全文。投资者进行投资决策时应谨慎使用。

1. 资产负债表

表 2-2-4 项目近三年及一期备考资产负债表

单位：万元

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
流动资产：				
货币资金	40,238.42	38,237.53	34,960.90	28,511.31
应收账款	6,357.85	5,800.99	5,192.16	4,615.65
预付款项	136.42	105.66	103.16	132.33
其他应收款	13,300.35	13,400.41	13,955.82	14,225.85
其中：应收利息	-	-	-	-
存货	25.63	26.97	26.15	23.95
一年内到期的非流动资产	27,554.61	9,956.97	9,981.50	-
其他流动资产	-	-	11,071.73	73.27
流动资产合计	87,613.28	67,528.53	75,291.42	47,582.36
非流动资产：	-	-	-	-
长期应收款	175,704.32	196,644.17	192,874.93	24,860.78
投资性房地产	109,097.38	110,445.54	115,838.18	119,121.21
固定资产	99.70	107.36	146.00	208.57
在建工程	230.62	230.62	-	1,061.60
无形资产	262.88	272.49	310.92	16.95
长期待摊费用	371.22	470.46	875.29	1,027.57
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	977.70	1,174.25	1,660.39	565.13
非流动资产合计	286,743.82	309,344.89	311,705.71	146,861.81
资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
流动负债：				
应付账款	4,199.49	4,035.10	3,934.25	4,446.16
预收款项	819.69	761.25	1,138.75	1,330.56
合同负债	834.83	820.53	894.88	829.53
应付职工薪酬	218.50	438.97	424.23	511.67
应交税费	1,108.48	1,538.81	1,886.47	1,605.22
其他应付款	26,880.40	26,338.15	35,826.15	45,171.83
其中：应付利息	-	-	-	-
应付股利	18,000.00	18,000.00	26,250.00	34,500.00
一年内到期的非流动负债	9,912.09	9,921.43	9,949.73	-
其他流动负债	313.89	275.30	252.54	225.75
流动负债合计	44,287.37	44,129.54	54,307.00	54,120.72
非流动负债：				
长期借款	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-
递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-
负债合计	210,462.37	215,192.04	235,144.50	54,120.72
净资产	163,894.73	161,681.38	151,852.63	140,323.45

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
负债和净资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17

2.利润表

表 2-2-5 项目近三年及一期备考利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
减：营业成本	2,561.31	10,514.84	10,951.48	11,391.43
税金及附加	575.63	2,288.21	2,320.61	2,318.39
销售费用	748.44	2,476.22	3,127.05	4,119.35
管理费用	400.46	1,907.04	2,316.63	3,073.84
财务费用	-139.86	-273.30	-552.76	-808.28
加：其他收益	3.37	95.28	417.48	345.70
投资收益	-	99.07	101.43	-
信用减值损失	-12.26	-40.24	50.75	55.34
二、营业利润	3,415.52	15,813.63	17,589.90	16,272.82
加：营业外收入	-	0.24	-	-
减：营业外支出	-	2.70	4.60	10.89
三、利润总额	3,415.52	15,811.17	17,585.30	16,261.93
减：所得税费用	853.88	3,952.79	4,396.33	4,065.48
四、净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（一）持续经营净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（二）终止经营净利润	-	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45

（三）备考财务报表的编制基础

基于编制备考财务报表的特殊目的，备考财务报表仅列示 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表、2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及对备考财务报表使用者具有较大参考意义的备考财务报表项目附注。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。

1. 编制备考资产负债表时

（1）项目公司相关资产与负债项目，均根据公司独立核算的账面价值直接纳入备考资产负债表。

（2）按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目。

（3）备考资产负债表中未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

2. 编制备考利润表时

（1）2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考利润表的营业成本、销售费用及管理费用中的与目标资产不相关的人工成本、咨询顾问费、市场宣传推广费不纳入本备考利润表。

（2）基于未来基金发行设立后，根据《运营管理服务协议》的安排，租户装修补贴成本将由运营管理机构承担，并在基金合并报表层面作为运营管理成本列示。为保持备考财务报表与基金发行后会计处理的可比性，管理层在编制备考财务报表时，将租户装修补贴在营业成本中列示。

（3）所得税费用按照备考财务报表的经营成果以及 25%的所得税率计算，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

3. 会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。本备考报表会计期间为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日。

4. 记账本位币

记账本位币为人民币。

备考财务报表以持续经营为基础列报，除上述特殊编制基础外，备考财务报表以“第二部分不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“（三）对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计”为基础编制。

（四）对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计

项目公司根据实际生产经营特点制定具体会计政策和会计估计，主要体现在收入确认和计量、投资性房地产、租赁、长期资产减值等方面。报告期内未发生会计政策或会计估计变更。

1. 收入确认原则和计量方法

收入是本公司在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。

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控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

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。在确定合同交易价格时，如果存在可变对价，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，并以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计入交易价格。合同中如果存在重大融资成分，本公司将根据客户在取得商品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，对于控制权转移与客户支付价款间隔未超过一年的，本公司不考虑其中的融资成分。

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，但是，履约进度不能合理确定的除外。本公司按照投入法（或产出法）确定提供服务的履约进度。当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。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，本公司会考虑下列迹象：

- ①本公司就该商品或服务享有现时收款权利，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，即客户已拥有了该商品的法定所有权；
- ③本公司已将该商品的实物转移给客户，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客户已接受该商品或服务。

（2）具体方法

本公司收入确认的具体方法如下：

① 租赁收入

经营租赁服务的收入确认方法见“第二部分不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“（三）对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计”之“3.租赁”。

②车位物业管理服务收入

对外提供的车位物业管理服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收合同或协议价款的公允价值在一段时间内确认收入。

③停车费收入

对外提供的停车服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收的金额在一段时间内确认收入。

2. 投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权、房屋建筑物（含车位、装修、景观及消防工程），以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

投资性房地产采用成本模式进行后续计量，折旧及摊销费用计入当期损益。

投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的投资性房地产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧及摊销额。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法计提，预计使用寿命、净残值率及年折旧/摊销率如下：

表 2-2-6 折旧年限情况

类 别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	平均年限法	42.00	5.00	2.26
土地使用权	平均年限法	42.00	5.00	2.26
改造支出	平均年限法	5.00-10.00	5.00	9.50-19.00

3. 租赁

（1）租赁的识别

在合同开始日，本公司评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中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。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本公司评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

（2）单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，本公司将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会

计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：① 承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；② 该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

（3）本公司作为承租人的会计处理方法

在租赁期开始日，本公司将租赁期不超过 12 个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本公司转租或预期转租租赁资产的，原租赁不认定为低价值资产租赁。

对于所有短期租赁和低价值资产租赁，本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁付款额计入相关资产成本或当期损益。

除上述采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁外，在租赁期开始日，公司对租赁确认使用权资产和租赁负债。

①使用权资产

使用权资产，是指承租人可在租赁期内使用租赁资产的权利。

在租赁期开始日，使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

承租人发生的初始直接费用；

承租人为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。前述成本属于为生产存货而发生的将计入存货成本。

使用权资产折旧采用年限平均法分类计提。对于能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产预计剩余使用寿命内，根据使用权资产类别和预计净残值率确定折旧率；对于无法合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内，根据使用权资产类别确定折旧率。

②租赁负债

租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。租赁付款额包括以下五项内容：

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额；

取决于指数或比率的可变租赁付款额；

购买选择权的行权价格，前提是承租人合理确定将行使该选择权；

行使终止租赁选择权需支付的款项，前提是租赁期反映出承租人将行使终止租赁选择权；

根据承租人提供的担保余值预计应支付的款项。

计算租赁付款额现值时采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用公司增量借款利率作为折现率。租赁付款额与其现值之间的差额作为未确认融资费用，在租

赁期各个期间内按照确认租赁付款额现值的折现率确认利息费用，并计入当期损益。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额于实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，当实质固定付款额发生变动、担保余值预计的应付金额发生变化、用于确定租赁付款额的指数或比率发生变动、购买选择权、续租选择权或终止选择权的评估结果或实际行权情况发生变化时，本公司按照变动后的租赁付款额的现值重新计量租赁负债，并相应调整使用权资产的账面价值。

（4）本公司作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本公司将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的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

①经营租赁

本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。本公司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。

②融资租赁

在租赁开始日，本公司按照租赁投资净额（未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和）确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，本公司按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

本公司取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（5）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本公司将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

A.本公司作为承租人

在租赁变更生效日，本公司重新确定租赁期，并采用修订后的折现率对变更后的租赁付款额进行折现，以重新计量租赁负债。在计算变更后租赁付款额的现值时，采用剩余租赁期间的租赁内含利率作为折现率；无法确定剩余租赁期间的租赁内含利率的，采用租赁变更生效日的增量借款利率作为折现率。

就上述租赁负债调整的影响，区分以下情形进行会计处理：

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益；

其他租赁变更，相应调整使用权资产的账面价值。

B.本公司作为出租人

经营租赁发生变更的，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，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。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，本公司分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，本公司自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，本公司按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

4. 长期资产减值

对投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。对使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

可收回金额根据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较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。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。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

（五）主要财务指标分析

1. 资产情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目资产明细如下：

表 2-2-7 项目近三年及一期末资产情况

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	40,238.42	10.75%	38,237.53	10.15%	34,960.90	9.03%	28,511.31	14.66%
应收账款	6,357.85	1.70%	5,800.99	1.54%	5,192.16	1.34%	4,615.65	2.37%
预付款项	136.42	0.04%	105.66	0.03%	103.16	0.03%	132.33	0.07%
其他应收款	13,300.35	3.55%	13,400.41	3.56%	13,955.82	3.61%	14,225.85	7.32%
存货	25.63	0.01%	26.97	0.01%	26.15	0.01%	23.95	0.01%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	7.36%	9,956.97	2.63%	9,981.50	2.58%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	2.86%	73.27	0.04%
流动资产合计	87,613.28	23.40%	67,528.53	17.92%	75,291.42	19.46%	47,582.36	24.47%

非流动资产：								
长期应收款	175,704.32	46.93%	196,644.17	52.18%	192,874.93	49.84%	24,860.78	12.79%
投资性房地产	109,097.38	29.14%	110,445.54	29.31%	115,838.18	29.93%	119,121.21	61.26%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.04%	208.57	0.11%
在建工程	230.62	0.06%	230.62	0.06%	-	0.00%	1,061.60	0.55%
无形资产	262.88	0.07%	272.49	0.07%	310.92	0.08%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.10%	470.46	0.12%	875.29	0.23%	1,027.57	0.53%
其他非流动资产	977.70	0.26%	1,174.25	0.31%	1,660.39	0.42%	565.13	0.28%
非流动资产合计	286,743.82	76.60%	309,344.89	82.08%	311,705.71	80.54%	146,861.81	75.53%
资产总计	374,357.10	100.00%	376,873.42	100.00%	386,997.13	100.00%	194,444.17	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总资产规模分别为 194,444.17 万元、386,997.13 万元、376,873.42 万元和 374,357.10 万元，2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考资产总额相较 2023 年末有显著上升。除去上述因素影响，货币资金及总资产规模依然保持稳定增长。

从资产结构上来看，主要由非流动资产构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产余额分别为 47,582.36 万元、75,291.42 万元、67,528.53 万元和 87,613.28 万元，占总资产的规模比例分别为 24.47%、19.46%、17.92%和 23.40%；非流动资产余额分别为 146,861.81 万元、311,705.71 万元、309,344.89 万元和 286,743.82 万元，占总资产的规模比例分别为 75.53%、80.54%、82.08%和 76.60%。除去上述向关联方提供的借款，其他主要的资产依次为投资性房地产、各类应收款项及货币资金。

（1）流动资产情况

表 2-2-8 项目近三年及一期末备考流动资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40,238.42	45.93%	38,237.53	56.62%	34,960.90	46.43%	28,511.31	59.92%
应收账款	6,357.85	7.26%	5,800.99	8.59%	5,192.16	6.90%	4,615.65	9.70%
预付款项	136.42	0.16%	105.66	0.16%	103.16	0.14%	132.33	0.28%
其他应收款	13,300.35	15.18%	13,400.41	19.84%	13,955.82	18.54%	14,225.85	29.90%
存货	25.63	0.03%	26.97	0.04%	26.15	0.03%	23.95	0.05%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	31.44%	9,956.97	14.75%	9,981.50	13.25%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	14.71%	73.27	0.15%
流动资产合计	87,613.28	100.00%	67,528.53	100.00%	75,291.42	100.00%	47,582.36	100.00%

从流动资产结构上来看，货币资金、其他应收款及一年内到期的非流动资产构成了流动资产的主要部分。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金余额分别为 28,511.31 万元、34,960.90 万元、38,237.53 万元和 40,238.42 万元，主要为银行存款；其他应收款余额分别为 14,225.85 万元、13,955.82 万元、13,400.41 万元和 13,300.35 万元，主要为应收关联方往来

款：一年内到期的非流动资产余额分别为 0 万元、9,981.50 万元、9,956.97 万元和 27,554.61 万元，主要为应收关联方往来款。

(2) 非流动资产情况

表 2-2-9 项目近三年及一期未备考非流动资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	175,704.32	61.28%	196,644.17	63.57%	192,874.93	61.88%	24,860.78	16.93%
投资性房地产	109,097.38	38.05%	110,445.54	35.70%	115,838.18	37.16%	119,121.21	81.11%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.05%	208.57	0.14%
在建工程	230.62	0.08%	230.62	0.07%	-	0.00%	1,061.60	0.72%
无形资产	262.88	0.09%	272.49	0.09%	310.92	0.10%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.13%	470.46	0.15%	875.29	0.28%	1,027.57	0.70%
其他非流动资产	977.70	0.34%	1,174.25	0.39%	1,660.39	0.53%	565.13	0.39%
非流动资产合计	286,743.82	100.00%	309,344.89	100.00%	311,705.71	100.00%	146,861.81	100.00%

从非流动资产结构上来看，非流动资产主要包括投资性房地产和长期应收款（主要为关联方借款）。扣除上述长期应收款后，投资性房地产在 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末占剩余非流动资产总额的比例均超过 95%。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产账面余额分别为 119,121.21 万元、115,838.18 万元、110,445.54 万元和 109,097.38 万元。

2. 负债情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目资产明细如下：

表 2-2-10 项目近三年及一期未负债情况

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	4,199.49	2.00%	4,035.10	1.88%	3,934.25	1.67%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	0.39%	761.25	0.35%	1,138.75	0.48%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	0.40%	820.53	0.38%	894.88	0.38%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.10%	438.97	0.20%	424.23	0.18%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	0.52%	1,538.81	0.72%	1,886.47	0.81%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	12.77%	26,338.15	12.24%	35,826.15	15.24%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	8.55%	18,000.00	8.36%	26,250.00	11.16%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	4.71%	9,921.43	4.61%	9,949.73	4.23%	-	0.00%

其他流动负债	313.89	0.15%	275.30	0.13%	252.54	0.11%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	21.04%	44,129.54	20.51%	54,307.00	23.10%	54,120.72	100.00%
非流动负债：								
长期借款	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
非流动负债合计	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
负债合计	210,462.37	100.00%	215,192.04	100.00%	235,144.50	100.00%	54,120.72	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总负债规模分别为 54,120.72 万元、235,144.50 万元、215,192.04 万元和 210,462.37 万元，不动产项目负债规模总体稳定。2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考负债总额相较 2023 年末有显著上升。除此以外，由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末经营性流动性负债呈下降趋势。

从负债结构上来看，主要有非流动负债构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债账面余额 54,120.72 万元、54,307.00 万元、44,129.54 万元和 44,287.37 万元，占总负债的规模比例分别为 100.00%、23.10%、20.51%和 21.04%；非流动负债账面余额 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元，占总负债的规模比例分别为 0%、76.90%、79.49%和 78.96%，主要为长期借款。

（1）流动负债情况

表 2-2-11 项目近三年及一期末备考流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	4,199.49	9.48%	4,035.10	9.14%	3,934.25	7.24%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	1.85%	761.25	1.73%	1,138.75	2.10%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	1.89%	820.53	1.86%	894.88	1.65%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.49%	438.97	0.99%	424.23	0.78%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	2.50%	1,538.81	3.50%	1,886.47	3.47%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	60.70%	26,338.15	59.68%	35,826.15	65.97%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	40.64%	18,000.00	40.79%	26,250.00	48.34%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	22.38%	9,921.43	22.48%	9,949.73	18.32%	-	0.00%
其他流动负债	313.89	0.71%	275.30	0.62%	252.54	0.47%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	100.00%	44,129.54	100.00%	54,307.00	100.00%	54,120.72	100.00%

从流动负债结构上来看，其他应付款为流动负债的主要构成项目，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 45,171.83 万元、35,826.15 万元、26,338.15 万元和 26,880.40 万元，其中主要为应付股利。其次为一年以内到期的非流动负债，为每年需要偿还的长期借

款本金和需要支付的利息。由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末其余各项经营性流动性负债呈下降趋势。

表 2-2-12 项目近三年及一期末备考其他应付账款

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付股利	18,000.00	66.96%	18,000.00	68.34%	26,250.00	73.27%	34,500.00	76.38%
押金及保证金	8,323.84	30.97%	7,704.50	29.25%	8,883.87	24.80%	9,433.83	20.88%
代收代付款	539.93	2.01%	617.02	2.35%	655.77	1.83%	1,220.31	2.70%
其他	16.63	0.06%	16.63	0.06%	36.51	0.10%	17.69	0.04%
其他应付款合计	26,880.40	100.00%	26,338.15	100.00%	35,826.15	100.00%	45,171.83	100.00%

(2) 非流动负债情况

表 2-2-13 项目近三年及一期末备考非流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	166,175.00	100.00%	171,062.50	100.00%	180,837.50	100.00%	-	-
非流动负债合计	166,175.00	100.00%	171,062.50	100.00%	180,837.50	100.00%	-	-

从非流动负债结构上来看，均为 2024 年借入的长期借款，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，长期借款分别 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元。

3. 营业收入构成

表 2-2-14 项目近三年及一期备考营业收入构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
物业管理费	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.85	13.48%
其他服务	552.72	7.30%	2,728.19	8.37%	2,942.82	8.36%	3,318.04	9.23%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

近三年及一期，备考营业收入分别为 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，主要由租金收入、物业管理费等构成，受市场因素影响，近三年及一期租金收入和物业管理费收入因出租率变化、价格调整以及人流、车流变化而略有下降。

4. 营业成本构成

表 2-2-15 项目近三年及一期备考营业成本构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
折旧摊销成本	1,431.44	18.91%	5,838.82	17.93%	5,834.63	16.58%	5,520.09	15.35%
物业管理支出	449.87	5.94%	2,064.06	6.34%	2,644.41	7.52%	3,194.91	8.88%
净能耗支出	173.44	2.29%	934.74	2.87%	982.52	2.79%	957.84	2.66%
维修维保费用	123.75	1.63%	603.34	1.85%	656.32	1.87%	742.96	2.07%
改造费用	186.27	2.46%	213.15	0.65%	398.90	1.13%	561.08	1.56%
运营管理支出	196.54	2.60%	860.72	2.64%	434.69	1.24%	414.55	1.15%
合计	2,561.31	33.83%	10,514.84	32.28%	10,951.48	31.13%	11,391.43	31.67%

近三年及一期，备考营业成本分别为 11,391.43 万元、10,951.48 万元、10,514.84 万元和 2,561.31 万元，占营业收入的比重分别为 31.67%、31.13%、32.28%和 33.83%，主要由折旧摊销成本、物业管理支出、净能耗支出、维修维保费用、改造费用及运营管理支出构成。

近三年及一期，不动产项目折旧摊销成本分别为 5,520.09 万元、5,834.63 万元、5,838.82 万元和 1,431.44 万元，占营业收入的比重分别为 15.35%、16.58%、17.93%和 18.91%，因近三年及一期进行并完成的改造工程计入资产原值，每年折旧摊销金额有所增加。

近三年及一期，物业管理支出分别为 3,194.91 万元、2,644.41 万元、2,064.06 万元和 449.87 万元，占营业收入的比重分别为 8.88%、7.52%、6.34%和 5.94%，因近三年及一期进行成本管控，上述支出均有所下降。

5. 税金及费用情况

表 2-2-16 项目近三年及一期备考税金及费用情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
税金及附加	575.63	7.60%	2,288.21	7.02%	2,320.61	6.60%	2,318.39	6.45%
销售费用	748.44	9.89%	2,476.22	7.60%	3,127.05	8.89%	4,119.35	11.45%
管理费用	400.46	5.29%	1,907.04	5.85%	2,316.63	6.58%	3,073.84	8.55%
财务费用	-139.86	-1.85%	-273.30	-0.83%	-552.76	-1.57%	-808.28	-2.25%
合计	1,584.68	20.93%	6,398.17	19.64%	7,211.54	20.50%	8,703.31	24.20%

近三年及一期，备考税金及附加分别为 2,318.39 万元、2,320.61 万元、2,288.21 万元和 575.63 万元，占营业收入比重分别为 6.45%、6.60%、7.02%和 7.60%，主要为房产税、印花税、城镇土地使用税和教育附加及地方教育附加等。销售费用分别为 4,119.35 万元、3,127.05 万元、

2,476.22 万元和 748.44 万元，占营业收入比重分别为 11.45%、8.89%、7.60%和 9.89%，主要由积分奖励、代理服务费用、渠道费用等构成。管理费用分别为 3,073.84 万元、2,316.63 万元、1,907.04 万元和 400.46 万元，占营业收入比重分别为 8.55%、6.58%、5.85%和 5.29%，主要由管理人员薪酬、咨询费构成。财务费用分别为-808.28 万元、-552.76 万元、-273.30 万元和-139.86 万元，占营业收入比重分别为-2.25%、-1.57%、-0.83%和-1.85%，反映利息收入抵减利息支出后的净利息收入。

6. 重大资本性支出情况

资本性支出是指不动产项目地基与基础、主体结构工程、防水工程、保温工程、室外工程、建筑及给排水工程、电梯系统、强弱电系统、暖通系统、消防系统、充电桩系统、机械式停车设备、室内外维修改造计划等涉及的资本性开支。近三年及一期，不动产项目资本性支出分别为 1,696.95 万元、1,064.69 万元、472.26 万元和 285.20 万元。

7. 不动产项目当前运营所适用的税收政策

表 2-2-17 不动产项目当前运营所适用的税收政策

税种	计税依据	税率
增值税	应纳税增值额	5%、6%、9%、13%
城市维护建设税	应纳增值税	7%
教育费附加	应纳增值税	3%
地方教育附加	应纳增值税	2%
房产税	从价计征，按房产原值一次减除 30%后的余值	1.20%
城镇土地使用税	土地面积	15 元/平方米
企业所得税	应纳税所得额	25%

8. 项目现金流情况

表 2-2-18 项目现金流情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生现金流量净额	4,193.85	16,647.66	16,203.01	18,462.60

综上，三年及一期汇总计算经营活动产生现金流量净额保持稳定。

二、不动产项目运营收支情况

（一）历史运营收入情况

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）于 2013 年 6 月 1 日重新开业投入运营，重新开业至今运营情况稳健。近三年及一期，项目分别实现营业收入 35,966.51 万元、35,183.26 万

元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，涵盖办公、商业、停车场等业态。租金收入及物业管理费收入占比较高，近三年及一期，租金收入分别为 27,799.62 万元、27,445.82 万元、25,154.57 万元和 5,863.12 万元，占营业收入比重分别为 77.29%、78.01%、77.23%和 77.45%；物业管理费收入分别为 4,848.86 万元、4,794.62 万元、4,689.77 万元和 1,154.55 万元，占营业收入比重分别为 13.48%、13.63%、14.40%和 15.25%。不动产项目近三年及一期运营收入明细情况具体如下：

表 2-2-19 项目近三年及一期收入明细情况

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
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
其中：办公楼租金收入	3,737.72	49.37%	16,038.42	49.24%	17,334.27	49.27%	17,891.12	49.74%
商场固租租金收入	1,884.95	24.90%	8,420.18	25.85%	9,439.33	26.83%	8,565.23	23.81%
商场提成租金收入	240.45	3.18%	695.97	2.14%	672.22	1.91%	1,343.27	3.73%
物业管理费收入	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.86	13.48%
其中：办公楼管理费收入	718.69	9.49%	2,561.07	7.86%	3,055.59	8.68%	3,127.82	8.70%
商场管理费收入	435.86	5.76%	2,128.70	6.54%	1,739.03	4.94%	1,721.04	4.79%
停车场租金收入	140.61	1.86%	613.33	1.88%	664.66	1.89%	684.98	1.90%
库房租金收入	48.36	0.64%	123.93	0.38%	97.17	0.28%	91.68	0.25%
广告位收入	220.08	2.91%	730.08	2.24%	547.26	1.56%	574.67	1.60%
场地使用费收入	32.53	0.43%	167.23	0.51%	338.59	0.96%	645.80	1.80%
其他收入	111.14	1.47%	1,093.62	3.36%	1,295.14	3.68%	1,320.90	3.67%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

（二）历史运营成本情况

近三年及一期，项目运营成本分别为 18,584.62 万元、16,395.17 万元、14,898.09 万元和 3,710.21 万元，占营业收入比重分别为 51.67%、46.60%、45.74%和 49.01%，整体情况较为稳定。不动产项目近三年及一期运营成本明细情况具体如下：

表 2-2-20 项目近三年及一期运营成本明细

单位：万元

运营成本明细	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
折旧摊销费用	1,447.14	5,908.79	5,919.97	5,603.37
运营管理支出	1,120.66	4,223.05	4,802.40	6,493.73
物业管理支出	449.87	2,064.06	2,644.41	3,194.91

运营成本明细	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
改造费用	186.27	213.15	398.90	561.08
维修维保费用	123.75	603.34	656.32	742.96
净能耗支出	173.44	934.74	982.52	957.84
顾问费	195.60	840.13	913.42	935.12
中介机构费	13.49	110.82	77.24	95.62
成本费用合计	3,710.21	14,898.09	16,395.17	18,584.62
成本费用占收入比重	49.01%	45.74%	46.60%	51.67%

注：运营成本为营业成本、管理费用、销售费用的合计数，不包含税金及附加

（三）历史运营净收益情况

近三年及一期，项目运营净收益分别为 20,666.86 万元、22,387.44 万元、21,295.01 万元和 4,731.69 万元，运营净收益率分别为 57.46%、63.63%、65.38%和 62.50%，不动产项目运营已进入稳定期，整体收益水平保持基本稳定。

表 2-2-21 项目近三年及一期运营净收益情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
运营净收益（NOI）	4,731.69	21,295.01	22,387.44	20,666.86
运营净收益率（NOIMargin）	62.50%	65.38%	63.63%	57.46%

注：1、运营净收益（NOI）=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用+折旧摊销，各项数据来源于审计报告，未扣除资本性支出；

2、运营净收益（NOIMargin）=运营净收益（NOI）/营业收入

三、不动产项目的租户情况

（一）租户数量、行业分布和集中度

1. 不动产项目写字楼部分

（1）租户数量

报告期各期末，本项目写字楼租户数量具体情况如下：

表 2-2-22 报告期内租户数量

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
租户数量（个）	83	80	82	81

（2）租户行业分布和集中度

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼部分可租赁面积为 80,549.21 平方米，已出租面积为 72,915.31 平方米，出租率为 90.52%；共出租予 83 名租户。租户行业类目包括专业服务业、第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业、制造业、TMT、金融服务业等，覆盖企业服务、共享办公/第三方办公服务、消费品、医药健康、科技及金融等多个领域，租户来源较为多元。

从面积分布看，专业服务业为办公物业第一大承租行业，租赁面积 26,931.09 平方米，占办公已出租面积的 36.93%；第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业分别为第二至第四大行业，租赁面积分别为 12,812.51 平方米、12,741.31 平方米和 11,708.85 平方米，占比分别为 17.57%、17.47%和 16.06%。前四大行业合计占办公已出租面积约 88.03%，体现项目办公租户以服务业、消费品及医药健康等成熟商务需求为主，同时 TMT、金融服务业等行业形成补充。整体来看，办公物业租户行业构成与项目位于淮海中路核心商办区的区位属性相匹配。

表 2-2-23 不动产项目 2026 年 3 月 31 日写字楼租户行业分布和集中度

行业分类	租户数量	已租赁面积（平方米）	已出租面积占比
专业服务业	35	26,931.09	36.93%
第三方办公服务运营	3	12,812.51	17.57%
消费品制造业	16	12,741.31	17.47%
医药健康业	14	11,708.85	16.06%
制造业	3	3,218.89	4.41%
TMT	6	3,019.98	4.14%
金融服务业	6	2,482.68	3.40%
合计	83	72,915.31	100%

按租赁面积排序，办公物业前十大租户合计租赁面积 28,710.28 平方米，占办公已出租面积约 39.37%。其中第一大租户租赁面积 9,234.77 平方米，占办公已出租面积约 12.67%；其余主要租户面积相对分散。租户租赁期限方面，前十大面积租户中包含多项中长期租赁安排，部分租约终止日期延续至 2031 年及以后，对办公物业租赁收入稳定性形成一定支撑。

表 2-2-24 不动产项目 2026 年 3 月 31 日写字楼按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积（平方米）	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	2,930.98	3	2026/3/31	2029/3/30
3	租户 3	2,435.69	6	2026/1/1	2031/9/30
4	租户 4	2,393.70	5	2024/8/1	2029/7/31
5	租户 5	2,319.70	1	2025/10/1	2026/9/30

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
6	租户 6	1,975.49	12	2021/11/1	2033/10/31
7	租户 7	1,975.49	3	2025/2/1	2028/1/31
8	租户 8	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
9	租户 9	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	6	2025/7/16	2031/7/15

本项目写字楼部分采用固定租金模式，从租金收入（含物业管理费收入，下同）集中度看，办公物业当期租金收入排序前十大租户中，单一租户租金收入占比均未超过 15%；前十大租户租金收入占比合计约 29.96%。因此，办公物业虽存在若干核心租户，但未形成对单一租户租金收入的重大依赖。

表 2-2-25 不动产项目 2026 年 3 月 31 日写字楼租金收入排名前十大租户情况

序号	租户	月租金（元）	固定租金收入占比
1	租户 1	2,410,014	10.16%
2	租户 2	645,456	2.72%
3	租户 3	607,800	2.56%
4	租户 4	562,898	2.37%
5	租户 5	549,680	2.32%
6	租户 6	479,808	2.02%
7	租户 7	474,446	2.00%
8	租户 8	471,853	1.99%
9	租户 9	460,813	1.94%
10	租户 10	441,522	1.86%

2. 不动产项目购物中心部分

（1）租户数量

由于项目购物中心品牌为 K11 购物艺术中心，评估报告结合商场定位、面积和布局，未进一步区分主力店及专门店。不动产项目购物中心业态包括餐饮、超市杂货、服务、服装配饰、美妆个护、艺术生活方式、珠宝手表等，整体业态组合与项目“艺术、人文、商业”融合的定位相匹配。报告期各期末，本项目购物中心租户数量具体情况如下：

表 2-2-26 报告期内租户数量

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
租户数量（个）	106	106	109	108

（2）租户行业分布和集中度

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目购物中心部分可租赁面积为 16,864.13 平方米，已出租面积为 16,354.83 平方米，出租率为 96.98%；共出租予 106 名租户。由于项目商场品牌为 K11 购物艺术中心，根据商场定位、面积和布局，商场未进一步区分主力店及专门店。购物中心业态包括餐饮、超市杂货、服务、服装配饰、美妆个护、艺术生活方式、珠宝手表等，整体业态组合与项目“艺术、人文、商业”融合的定位相匹配。

截至 2026 年 3 月 31 日，从业态面积分布看，餐饮为购物中心部分第一大业态，租赁面积 6,411.80 平方米，占商业已出租面积的 39.20%；服装配饰、服务业态租赁面积分别为 4,784.78 平方米和 2,674.76 平方米，占比分别为 29.26% 和 16.35%。餐饮、服装配饰和服务三类业态合计占商业已出租面积 84.81%，构成商业经营的主要面积基础；超市杂货、美妆个护、艺术生活方式、珠宝手表业态形成补充，有助于提升商场消费场景、品牌层次和客流吸引力。

表 2-2-27 不动产项目购物中心部分租户业态分布和集中度

业态分类	租户数量	已租赁面积 (平方米)	占已出租面积占比
餐饮	42	6,411.80	39.20%
超市杂货	1	130.00	0.79%
服务	13	2,674.76	16.35%
服装配饰	29	4,784.78	29.26%
美妆个护	7	386.79	2.36%
艺术生活方式	10	1,075.50	6.58%
珠宝手表	4	891.20	5.45%
合计	106	16,354.83	100%

按租赁面积排序，不动产项目购物中心部分前十大租户合计租赁面积 6,004.04 平方米，占商业已出租面积约 36.71%。第一大租户租赁面积 1,886.00 平方米，租赁年限 9 年，租期延续至 2031 年 11 月 19 日；其他主要租户面积分布相对分散，租赁年限多为 3 年至 5 年。商业主要租户结构兼具核心品牌稳定性和中期调改弹性，有利于项目根据品牌表现、消费趋势和商圈竞争变化持续优化业态组合。

表 2-2-28 不动产项目购物中心部分按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	663.70	5	2026/3/1	2031/2/28
3	租户 3	530.00	4	2025/4/1	2029/3/31

4	租户 4	502.00	4	2025/8/10	2029/8/9
5	租户 5	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
6	租户 6	468.20	3	2024/7/16	2027/7/15
7	租户 7	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
8	租户 8	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
9	租户 9	354.24	5	2023/7/25	2028/7/24
10	租户 10	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14

近三年及一期，本项目购物中心不同业态租户的收入结构保持稳定，餐饮、服装配饰、服务、艺术生活、珠宝手表、美妆个护、超市杂货等业态呈现动态平衡的发展态势。其中餐饮各期收入占比为 33%-35%、服装配饰各期收入占比为 24%-29%，两者相对占比较高且收入占比保持相对稳定，珠宝手表占比因主力商户调租收入占比存在一定波动。

表 2-2-29 不动产项目 2026 年 3 月 31 日购物中心收入排名前十租户情况

序号	租户	月收入（元）	收入占比
1	租户 1	707,004	2.98%
2	租户 2	590,161	2.49%
3	租户 3	296,610	1.25%
4	租户 4	265,118	1.12%
5	租户 5	201,482	0.85%
6	租户 6	179,340	0.76%
7	租户 7	157,533	0.66%
8	租户 8	156,740	0.66%
9	租户 9	155,519	0.66%
10	租户 10	155,025	0.65%

注 1：月收入是指办公和商业物业的固定租金收入和物业管理费收入，不包括商业物业中无法预计的提成租金收入和取高部分收入，也不包括停车场、库房、广告位、场地及其他收入。

注 2：收入占比是指该租户月收入占上述口径收入总额的比例。

表 2-2-30 本项目购物中心分业态租户的收入类型

单位：万元（不含税）

2026 年 1-3 月		
业态分类	收入合计	收入占比
服装配饰	735.79	28.73%
艺术生活方式	225.61	8.80%
服务	496.76	19.40%
餐饮	887.82	34.66%
珠宝手表	106.44	4.16%

美妆个护	88.34	3.45%
超市杂货	20.51	0.80%
合计	2,561.27	100.00%
2025 年		
业态分类	收入合计	收入占比
服装配饰	2,898.98	25.78%
艺术生活方式	894.85	7.96%
服务	2,008.36	17.85%
餐饮	3,846.46	34.21%
珠宝手表	963.49	8.57%
美妆个护	461.11	4.10%
超市杂货	171.59	1.53%
合计	11,244.84	100.00%
2024 年		
业态分类	收入合计	收入占比
服装配饰	3,289.18	27.76%
艺术生活方式	928.60	7.84%
服务	1,392.14	11.75%
餐饮	3,900.59	32.91%
珠宝手表	1,605.55	13.55%
美妆个护	564.26	4.76%
超市杂货	170.26	1.43%
合计	11,850.58	100.00%
2023 年		
业态分类	收入合计	收入占比
服装配饰	2,780.62	23.91%
艺术生活方式	783.96	6.74%
服务	1,615.54	13.89%
餐饮	4,053.03	34.85%
珠宝手表	1,731.44	14.89%
美妆个护	529.24	4.55%
超市杂货	135.71	1.17%
合计	11,629.54	100.00%

注：上表中的“收入合计”为不同类型租户租金与物业管理费之和；上表中的“收入占比”为各类型租户的收入合计占对应全部收入（租户租金与物业管理费之和）的比例。

（3）各类租金收费模式下的租赁面积及收入情况

租户数量方面，本项目购物中心部分采用“固定租金及抽成租金取高模式”的租户数量占比最高，近三年的占比在 91-96%区间波动。租赁面积方面，本项目购物中心部分采用“固定租金

及抽成租金取高模式”的租户面积占比始终维持在 90-98%的稳定区间，而采用“纯抽成租金模式”的租户面积占比相对较低。

表 2-2-31 本项目购物中心部分各类租金收费模式的租户数量及租赁面积情况

2026 年 1-3 月				
租金收费模式	租户数量	租户数量占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比
固定租金及抽成 租金取高模式	98	92.45%	14,935.41	91.32%
纯抽成租金模式	8	7.55%	1,419.42	8.68%
合计	106	100%	16,354.83	100%
2025 年				
租金收费模式	租户数量	租户数量占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比
固定租金及抽成 租金取高模式	97	91.51%	14,101.51	90.85%
纯抽成租金模式	9	8.49%	1,419.82	9.15%
合计	106	100%	15,521.33	100%
2024 年				
租金收费模式	租户数量	租户数量占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比
固定租金及抽成 租金取高模式	104	95.41%	15,651.49	96.76%
纯抽成租金模式	5	4.59%	524.67	3.24%
合计	109	100%	16,176.16	100%
2023 年				
租金收费模式	租户数量	租户数量占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比
固定租金及抽成 租金取高模式	101	93.52%	14,825.07	97.45%
纯抽成租金模式	7	6.48%	388.56	2.55%
合计	108	100%	15,213.63	100%

收入占比方面，本项目购物中心部分不同收费模式的占比较为稳定，其中采用“固定租金及抽成租金取高模式”的租户收入占比最高，近三年保持在 99%以上

表 2-2-32 本项目购物中心各类租金收费模式的收入及占比情况

单位：万元（不含税）

2026 年 1-3 月		
租金收费模式	收入合计	收入占比
固定租金及抽成租金取高模式	6,980.23	99.35%
纯抽成租金模式	45.93	0.65%
合计	7,026.16	100.00%

2025 年		
租金收费模式	收入合计	收入占比
固定租金及抽成租金取高模式	30,054.95	99.55%
纯抽成租金模式	136.63	0.45%
合计	30,191.58	100.00%
2024 年		
租金收费模式	收入合计	收入占比
固定租金及抽成租金取高模式	32,539.96	99.60%
纯抽成租金模式	131.57	0.40%
合计	32,671.52	100.00%
2023 年		
租金收费模式	收入合计	收入占比
固定租金及抽成租金取高模式	32,783.87	99.07%
纯抽成租金模式	308.69	0.93%
合计	33,092.56	100.00%

注：上表中的“收入合计”为不同类型租户租金、物业管理费之和；上表中的“收入占比”为各类型租户的收入合计占对应全部收入（租户租金与物业管理费之和）的比例

（二）关联方租户

截至 2026 年 3 月 31 日，香港新世界大厦项目写字楼部分共有 7 个关联方租户，承租面积为 6,896.78 平方米，占写字楼可租赁面积比例 8.56%。具体如下表所示：

表 2-2-33 写字楼关联方租户明细表

序号	租户名称	租赁面积 (平方米)	占写字楼可租赁面 积比例	占写字楼已租赁 面积比例	合同到期日
1	关联租户 A	1,051.68	1.31%	1.44%	2027 年 12 月 31 日
2	关联租户 B	422.67	0.52%	0.58%	2027 年 4 月 30 日
3	关联租户 C	307.14	0.38%	0.42%	2027 年 12 月 31 日
4	关联租户 D	676.48	0.84%	0.93%	2030 年 3 月 14 日
5	关联租户 E	405.24	0.50%	0.56%	2028 年 10 月 8 日
6	关联租户 F	2,930.98	3.64%	4.02%	2029 年 3 月 30 日
7	关联租户 G	1,102.59	1.37%	1.51%	2029 年 3 月 30 日
合计		6,896.78	8.56%	9.46%	

截至 2026 年 3 月 31 日，购物中心部分共有 4 个关联方租户，承租面积为 1,514.20 平方米，占商业可租赁面积比例 8.98%。具体如下表所示：

表 2-2-34 购物中心部分关联方租户明细表

序号	租户名称	租赁面积 (平方米)	占商业可租赁面积 比例	占商业已租赁面 积比例	合同到期日
1	关联租户 1	663.70	3.94%	4.06%	2031 年 2 月 28 日
2	关联租户 2	154.80	0.92%	0.95%	2027 年 6 月 30 日

		468.20	2.78%	2.86%	2027 年 7 月 15 日
3	关联租户 3	123.50	0.73%	0.76%	2026 年 8 月 15 日
		50.00	0.30%	0.31%	2026 年 8 月 31 日
4	关联租户 4	54.00	0.32%	0.33%	2027 年 4 月 18 日
合计		1,514.20	8.98%	9.26%	

（三）租赁合同期限、到期时间分布

1. 不动产项目写字楼部分

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目已签约租赁合同期限以中长期为主，其中“5 年（含）-10 年（不含）”承租面积占比 39.27%，“10 年（含）以上”承租面积占比 26.13%，租户稳定性较高。

从租约到期时间分布来看，2031 年及其以后到期的长期租约面积占比为 38.01%，占比较高。短期租约中，2026-2028 年到期租约面积占比分别为 10.61%、20.83%和 10.42%，合计占比 41.86%，剩余为中期租约。办公租约整体到期分布具有一定梯度，中长期到期面积占比较高，短期调改也存在一定空间，为办公物业未来租赁收入稳定性及收益性提供一定基础。

表 2-2-35 不动产项目写字楼部分租赁合同期限

租期	承租面积（平方米）	占比	租金收入（万元）	占比
3 年以内（不含）	10,316.58	14.15%	4,473.52	27.30%
3 年（含）-5 年（不含）	14,912.93	20.45%	4,829.91	29.48%
5 年（含）-10 年（不含）	28,635.33	39.27%	5,049.87	30.82%
10 年（含）以上	19,050.47	26.13%	2,032.36	12.40%
合计	72,915.31	100%	16,385.66	100.00%

注：

1、租赁面积占比=（截至 2026 年 3 月 31 日，各期限租约对应的租赁面积）/（截至 2026 年 3 月 31 日，全部租约对应的已租赁面积）；

2、租户收入占比=（2025 年，各期限租约对应的租金收入之和）/（2025 年度，全部租约对应的租金收入之和）。

表 2-2-36 不动产项目写字楼租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 12 月 31 日	7,907.60	10.61%
2027 年 12 月 31 日	15,526.47	20.83%
2028 年 12 月 31 日	7,769.35	10.42%
2029 年 12 月 31 日	9,793.20	13.14%
2030 年 12 月 31 日	5,217.40	7.00%
往后	28,340.85	38.01%

注：

- 1、上述未来到期租约统计未考虑价值时点之后发生的续租或者换租的情况；
- 2、上述未来到期租约已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点将来到期的情况。

2. 不动产项目购物中心部分

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目购物中心部分已签约租赁合同以中长期为主，其中“5 年（含）-10 年（不含）”承租面积占比 50.51%，购物中心所属商户拥有较好的经营业绩而倾向于长期签约。

购物中心从租约到期时间分布看，2026 年和 2027 年到期租约面积占比分别为 18.41% 和 18.73%，合计占比 37.14%；2028 年及以后到期租约面积占比合计 62.86%。购物中心部分到期安排兼顾稳定性和调改弹性：一方面，2028 年及以后到期面积占比较高，有助于保障基础租金收入连续性；另一方面，2026 年至 2028 年陆续到期面积为项目开展品牌更新、业态优化和租金重定价提供了操作空间。

表 2-2-37 购物中心部分租赁合同期限

租期	承租面积	占比	租金收入	占比
3 年以内（不含）	2,120.43	12.97%	2,563.63	28.12%
3 年（含）-5 年（不含）	5,973.85	36.53%	3,774.75	41.41%
5 年（含）-10 年（不含）	8,260.55	50.51%	2,777.77	30.47%
10 年（含）以上	0.00	0.00	0.00	0.00%
合计	16,354.83	100%	9,116.14	100.00%

注：

- 1、租赁面积占比=（截至 2026 年 3 月 31 日，各期限租约对应的租赁面积）/（截至 2026 年 3 月 31 日，全部租约对应的已租赁面积）；
- 2、租金收入占比=（2025 年，各期限租约对应的租金收入之和）/（2025 年度，全部租约对应的租金收入之和）。

表 2-2-38 购物中心部分租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 12 月 31 日	3,065.86	18.41%
2027 年 12 月 31 日	3,118.65	18.73%
2028 年 12 月 31 日	4,010.02	24.09%
2029 年 12 月 31 日	2,957.80	17.77%
2030 年 12 月 31 日	222.00	1.33%
往后	3,274.70	19.67%

注：

- 1、上述未来到期租约统计未考虑价值时点之后发生的续租或者换租的情况；
- 2、上述未来到期租约已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点将来到期的情况。

（四）加权平均剩余租期

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼部分所有在执行租约按租赁面积口径计算的加权平均剩余租期为 3.65 年，购物中心部分所有在执行租约按租赁面积口径计算的加权平均剩余租期为 2.61 年。前者剩余租期长于后者，符合写字楼租户相对稳定、商业租户需持续调改优化的经营特征；不动产项目购物中心部分剩余租期相对较短，也为后续根据品牌表现和消费趋势进行动态调整保留经营弹性。

表 2-2-39 不动产项目加权平均剩余租期

统计范围	WALE-租赁面积口径
不动产项目写字楼部分所有在执行租约	3.65 年
不动产项目购物中心部分所有在执行租约	2.61 年

注：

- 1、WALE-租赁面积口径 = $\Sigma(\text{租约剩余天数}/365 \times \text{租赁面积}) / \text{已租赁面积}$ ；
- 2、剩余租期的计算已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点的租约。

（五）免租期协定与平均免租期

在项目公司的租赁商务洽谈中，免租期通常被作为核心条件进行协商，主要涵盖装修期、及开业筹备期，以满足客户装修需求。在租赁商务谈判中，项目公司会根据拟定的租期长度及租赁面积等关键因素来设置免租期，项目公司目前的免租期设置符合市场管理，相关水平也符合市场平均水平。

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目写字楼部分在租租约的免租期为 0.5-7 个月，对应租期为 1-12 年，在租租约的面积加权平均免租期时长 48.70 天/年；本项目购物中心部分在租租约的免租期为 0.5-6 个月左右，在租租约的面积加权平均免租期时长 18.07 天/年。

（六）享受补贴情况

本项目涉及的政府补助情况，详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“九、政府补助情况”。

（七）政府类租户

报告期内，本项目存在两户政府类租户，不涉及境内政府主体且租赁面积相对较小，租金价格、支付安排等方面与其他租户不存在差异，符合市场化原则，具体情况如下。

表 2-2-40 政府类租户情况

租户	租赁时间	租赁面积（平方米）
租户 1	2024/2/1- 2029/1/31	200
租户 2	2020/6/1-2023/5/31	265.40

（八）到期租约去化情况

不动产项目到期租约去化情况，详见招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“五、不动产项目的出租率情况”之“（三）续租率和新签约率”。

四、整租（不涉及）及换租安排

（一）整租

截至 2026 年 3 月 31 日，本不动产项目不存在整租安排。

（二）换租

1. 拟于近期到期的租约续签/新签进展

（1）2026 年 4-12 月到期租约情况及续签/新签进展

根据已签署的租赁合同情况，2026 年 4-12 月香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分预计到期面积为 7,907.60 平方米，占基准日已签约租约面积的比例为 10.61%，占可租赁面积的比例为 9.82%；购物中心部分预计到期面积为 3,065.86 平方米，占基准日已签约租约面积的比例为 18.41%，占可租赁面积的比例为 18.18%。

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租户情况如下表所示：

表 2-2-41 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年到期租户情况

项目	已出租面积 (平方米)	可租赁面积 (平方米)	2026 年 4-12 月到期 租户数量	2026 年 4-12 月 到期面积 (平方米)	到期面积占基准日 已签约租约面积比 例	2026 年 4-12 月到期 面积占可租面积比例
写字楼部分	72,915.31	80,549.21	14	7,907.60	10.61%	9.82%
购物中心部分	16,354.83	16,864.13	32	3,065.86	18.41%	18.18%
合计	89,270.14	97,413.34	46	10,973.46	12.03%	11.26%

对于 2026 年 4-12 月到期的租约，项目运营团队已提前开展续签及新签工作。2026 年 4-12 月到期租约面积合计 10,973.46 平方米，有意向续签租户的租约面积合计为 2,360.02 平方米；对于剩余租赁面积，运营团队会在租约到期前 3-6 个月启动提前洽谈相关续签新签工作，与租户/潜在租户沟通续签商务条款。

表 2-2-42 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租户计划续签及新签情况

项目	后续计划	户数	合同面积（平方米）	面积当年到期面积占比
写字楼部分	续签/拟续签	3	486.93	7.06%
	新签/拟新签	10	6,414.84	92.94%
购物中心部分	续签/拟续签	19	1,873.09	61.10%
	新签/拟新签	13	1,192.77	38.90%
合计	续签/拟续签	22	2,360.02	23.68%
	新签/拟新签	23	7,607.61	76.32%

此外，目前空置的 8,143.20 平方米面积中，另有 342.79 平方米的面积已完成签约，有 2,300.63 平方米的面积已开始洽谈意向租户，有望 2026 年下半年及以后完成签约转化。目前项目空置部分新签进度情况如下：

表 2-2-43 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）空置部分新签进度情况

项目	进度	户数	合同面积 (平方米)	面积占比
写字楼部分	已完成签约	2	342.79	4.49%
	正与租户/意向租户沟通商务条款	4	2,006.43	26.28%
	招租中	8	5,284.68	69.23%
购物中心部分	已完成签约	-	-	-
	正与租户/意向租户沟通商务条款	3	294.20	57.77%
	招租中	2	215.10	42.23%
合计	已完成签约	2	342.79	4.21%
	正与租户/意向租户沟通商务条款	7	2,300.63	28.25%
	招租中	10	5,499.78	67.54%

（2）2026 年 4-12 月到期租户租约调整对项目现金流影响

从历史数据看，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2025 年已到期的租约面积占已出租面积的比例约 40.05%。2025 年写字楼部分到期续租率约为 45.18%，购物中心部分续租率约为 49.82%，整体续租表现良好；2025 年写字楼部分和购物中心部分新签面积占到期面积比例分别约为 20.40%和 42.54%，续约及新租户的签约可以有效补充到期面积，使项目出租率和经营水平保持相对稳定的较高水平。

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租约占基准日已签约租约租赁面积的比例约为 12.03%，与 2025 年相比 2026 年 4-12 月到期租约面积比例相对较小，预计项目 2026 年 4-12 月份的租户到期调整对项目现金流的影响整体可控。

表 2-2-44 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2025 年续签及新签租约情况

项目	2025/1-12 月到期 面积（平方米）	到期面积占已 出租面积比例	续签面积 (平方米)	续租率	新签面积 (平方米)	新签面积占到 期面积比例
写字楼部分	27,591.85	37.50%	12,466.79	45.18%	5,628.90	20.40%
购物中心部分	8,098.62	52.18%	4,035.06	49.82%	3,445.16	42.54%
合计	35,690.47	40.05%	16,501.85	46.24%	9,074.06	25.42%

针对 2026 年即将到期的租约，项目运营管理团队将基于原有租约条件和年度租赁计划，有序稳步推进换租及续租工作，力求维持并提高项目出租率，争取租金收益的合理增长，将租约到期对项目整体收入的影响控制在最小范围内，保障项目的持续稳定运营。

2.重要租户换租、集中换租风险分析及应对措施

（1）项目租约到期分布情况

项目写字楼部分现有租约未呈现单一年份到期面积占比过高的情况。2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年、2029 年、2030 年和 2031 年及往后香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分到期租约面积分别为 7,907.60 平方米、15,526.47 平方米、7,769.35 平方米、9,793.20 平方米、5,217.40 平方米和 28,340.85 平方米，各期到期租约面积占基准日已签约租约面积比例分别为 10.61%、20.83%、10.42%、13.14%、7.00%和 38.01%，2027 年到期面积占比相较其他年份较高。

表 2-2-45 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分到期租约面积分布情况

时间	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 4-12 月	7,907.60	10.61%
2027 年	15,526.47	20.83%
2028 年	7,769.35	10.42%
2029 年	9,793.20	13.14%
2030 年	5,217.40	7.00%
2031 年及往后	28,340.85	38.01%

项目购物中心部分现有租约亦未呈现单一年份到期面积占比过高的情况。2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年、2029 年、2030 年和 2031 年及往后香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）商场部分到期租约面积分别为 3,065.86 平方米、3,118.65 平方米、4,010.02 平方米、2,957.80 平方米、222.00 平方米和 3,274.70 平方米，各期到期租约面积占基准日已签约租约面积比例分别为 18.41%、18.73%、24.09%、17.77%、1.33%和 19.67%，2028 年到期面积占比略高于其他年份。

表 2-2-46 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）商场部分到期租约面积分布情况

时间	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 4-12 月	3,065.86	18.41%
2027 年	3,118.65	18.73%
2028 年	4,010.02	24.09%
2029 年	2,957.80	17.77%
2030 年	222.00	1.33%
2031 年及往后	3,274.70	19.67%

（2）集中换租风险及应对措施

2026 年 4-12 月和 2027 年写字楼到期面积占比总计约为 31.43%，购物中心到期面积占比总计约为 37.14%。

针对集中换租风险，运营管理机构将与 2026 年 4-12 月和 2027 年租约到期租户提前启动续约或换租谈判，运营管理机构将进行的工作包括但不限于对重要租户的续约谈判、潜在租户的储备以及市场租金水平的跟踪，争取将租约到期对项目整体出租率和收入的影响控制在最小范围内，保障项目的持续稳定运营。

从历史运营情况看，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目历史招租情况良好。现有租户租约到期后将及时引入新的承租人，保障项目的持续稳定运营。

（3）重要租户换租风险及应对措施

2026 年度，本项目不存在单一租户收入占比超过 15%的情况。

截至基准日按租赁面积划分，项目写字楼部分前十大租户中有 1 家租户将于 2026 年 4-12 月到期，2 家租户将于 2027 年到期；项目购物中心部分前十大租户中有 1 家租户将于 2027 年到期。基金管理人和运营管理机构将持续关注上述租户的经营状况与续租意向，并提前制定预案并进行重点关系维系与前置沟通，提前进行续约意向摸排/续约/置换谈判。

五、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 年末及基准日，写字楼部分的出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%和 90.52%，平均值为 90.81%；购物中心部分的出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%和 96.98%，平均值为 93.05%。

表 2-2-47 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）年末/期末出租率

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末	三年及一期平均
写字楼部分	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%	90.81%
购物中心部分	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%	93.05%

注：

- 1、年末/期末出租率：各年末/各期末实际已租面积（按起租口径）占可租赁面积的比率。其中自用面积归属于可出租面积，且未来可用于出租，因此计入实际已租面积中。
- 2、三年及一期平均出租率：为各期末出租率的加权平均值。

（二）加权平均出租率

2023 年、2024 年、2025 年及 2026 年 1-3 月，写字楼部分的加权平均出租率分别为 93.55%、91.25%、86.84%和 89.21%，平均值为 90.21%；购物中心部分的加权平均出租率分别为 92.70%、92.74%、93.15%和 93.98%，平均值为 93.14%。

表 2-2-48 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）历史加权平均出租率

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年	三年及一期平均
写字楼部分	89.21%	86.84%	91.25%	93.55%	90.21%
购物中心部分	93.98%	93.15%	92.74%	92.70%	93.14%

注：

- 1、平均出租率：各年度/各期间月末时点签约出租率（按签约口径）的平均值，例如 2025 年平均出租率为 2025 年各月末时点签约出租率的平均值。
- 2、三年及一期加权平均出租率：为各期末加权平均出租率的平均值。

（三）续租率和新签约率

1. 不动产项目写字楼部分

2023 年至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼到期面积分别为 20,011.52 平方米、22,422.59 平方米、27,591.85 平方米和 3,819.50 平方米；续租面积分别为 5,637.99 平方米、11,324.91 平方米、12,466.79 平方米和 1,263.68 平方米，续租率分别为 28.17%、50.51%、45.18%和 33.08%。同期换租面积分别为 3,165.48 平方米、3,816.51 平方米、5,173.32 平方米及 2,053.54 平方米，对到期面积形成一定承接。年末出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%和 90.52%，整体维持在较高水平，显示办公物业具备持续去化和租户更替能力。

表 2-2-49 不动产项目写字楼历史三年到期租约去化情况

年度	资产类型	到期面积 (平方米)	续租面积 (平方米)	续租率	换租面积 (平方米)	换租率	年末出租率
2026 年 1-3 月	写字楼	3,819.50	1,263.68	33.08%	2,053.54	53.76%	90.52%
2025	写字楼	27,591.85	12,466.79	45.18%	5,173.32	18.75%	90.15%
2024	写字楼	22,422.59	11,324.91	50.51%	3,816.51	17.02%	90.13%
2023	写字楼	20,011.52	5,637.99	28.17%	3,165.48	15.82%	92.21%

2. 不动产项目购物中心部分

2023 年至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目购物中心部分到期面积分别为 7,872.64 平方米、5,399.46 平方米、8,098.62 平方米和 1,835.91 平方米；续租面积分别为 4513.14 平方米、1,170.25 平方米、3,781.06 平方米和 392.45 平方米，续租率分别为 57.33%、21.67%、46.69%和 21.38%。购物中心续租率随品牌调整节奏有所波动，同期换租面积分别为 760.20 平方米、2,873.95 平方米、1,642.96 平方米及 426.36 平方米，体现项目通过品牌更替承接到期面积、优化业态组合的经营特征。年末出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%和 96.98%，整体保持在较高水平。

表 2-2-50 购物中心部分历史三年到期租约去化情况

年度	资产类型	到期面积 (平方米)	续租面积 (平方米)	续租率	换租面积 (平方米)	换租率	年末出租率
2026 年 1-3 月	购物中心	1,835.91	392.45	21.38%	426.36	23.22%	96.98%
2025	购物中心	8,098.62	3,781.06	46.69%	1,642.96	20.29%	92.04%
2024	购物中心	5,399.46	1,170.25	21.67%	2,873.95	53.23%	95.92%
2023	购物中心	7,872.64	4,513.14	57.33%	760.20	9.66%	90.21%

（四）项目退租后去化时间

近三年，本项目写字楼部分及购物中心部分在租赁合同到期或退租后的整体平均去化时间分别为 39.33 及 37.64 天，整体去化周期较短。

表 2-2-51 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分租约到期后去化天数

年份	合同到期份数	到期面积	按面积加权平均去化天数
2026 年 1-3 月	8	3,819.50	12.53
2025	46	27,591.85	35.26
2024	46	22,422.59	73.71
2023	24	20,011.52	15.73
合计	124	73,845.46	39.33

表 2-2-52 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）购物中心部分租约到期后去化天数

年份	合同到期份数	到期面积	按面积加权平均去化天数
2026 年 1-3 月	17	1,835.91	14.07
2025	69	8,098.62	50.90
2024	45	5,399.46	50.83
2023	48	7,872.64	17.08
合计	179	23,206.63	37.64

六、不动产项目的租金情况

（一）租金单价

2023、2024、2025 年末和基准日写字楼部分平均租金单价分别为 7.98 元/平方米/天、7.63 元/平方米/天、7.20 元/平方米/天和 7.01 元/平方米/天，有效租金单价分别为 7.52 元/平方米/天、7.33 元/平方米/天、7.14 元/平方米/天和 6.30 元/平方米/天，租金单价近年来出现一定调整，总体在合理范围浮动。

表 2-2-53 香港新世界大厦写字楼部分各期租金单价

单位：含税，元/平方米/天

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
年末/期末合同 租金单价	7.01	7.20	7.63	7.98
有效 租金单价	6.30	7.14	7.33	7.52

注：

- 1、年末/期末合同租金单价：按期末已出租面积加权平均的固租租金单价。其中自用部分因为未约定租金，但未来拟用于租赁，未包含在已出租面积中。
- 2、有效租金单价：报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每

单位租期的租金金额。有效租金单价= $\sum$ （写字楼租户各单元合同月固定租金单价×各单元期末已出租面积）/期末已出租面积。

2023、2024、2025 年末和基准日购物中心部分平均租金单价分别为 20.94 元/平方米/天、17.67 元/平方米/天、15.44 元/平方米/天和 16.84 元/平方米/天，有效租金单价分别为 18.23 元/平方米/天、18.60 元/平方米/天、16.69 元/平方米/天和 15.65 元/平方米/天，租金单价近年来出现一定波动，总体在合理范围浮动。

表 2-2-54 香港新世界大厦购物中心部分各期租金单价

单位：含税，元/平方米/天

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
年末/期末合同租金单价	16.84	15.44	17.67	20.94
有效租金单价	15.65	16.69	18.60	18.23

注：

- 1、年末/期末合同租金单价：按期末已出租面积加权平均的固租租金单价，不含纯抽成租金商户
- 2、有效租金单价：报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期的租金金额。有效租金单价= $\sum$ （购物中心租户各单元合同月租金单价×各单元期末已出租面积）/期末已出租面积。其中，月租金为每月的固定租金与提成租金合计数

（二）最近一期新签合同实际租金单价

2026 年 1-3 月写字楼部分和购物中心部分新签约面积分别为 13,829.31 平方米和 2,024.05 平方米，平均租金单价分别为 6.26 元/平方米/天和 26.04 元/平方米/天。

表 2-2-55 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 1-3 月新签合同平均租金单价

项目	签约面积	平均租金单价（元/平方米/天）
写字楼部分	13,829.31	6.26
购物中心部分	2,024.05	26.04

（三）周边项目租金水平报价对比情况

截至 2026 年 3 月 31 日，根据评估机构出具的市调报告，项目所在淮海路商圈优质办公租金水平为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈的优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月，竞品案例租金报价水平约为 150-250 元/平方米/月。2026 年 3 月末写字楼部分租金约为 214 元/平方米/月，与区域内竞品项目租金水平较为一致。

表 2-2-56 本项目办公业态可比租金单价

项目	竞品项目一	竞品项目二	竞品项目三	竞品项目四
位置	黄浦区淮海中路 99 号	黄浦区淮海中路 222 号	黄浦区湖滨路 222 号	黄浦区黄陂南路 838 弄
竣工年份	2000 年	1999 年	2020 年	2017 年

项目	竞品项目一	竞品项目二	竞品项目三	竞品项目四
楼层	30 层	39 层	一座：21 层，二座：10 层	20 层
建筑面积	100,500 平方米	约 6.5 万平方米	约 7.8 万平方米	约 85,000 平方米
对外报价 （元/平方米/月）	170-220 元/平方米/月 （物业费：45 元/平方米/月）	约 150-200 元/平方米/月（物业费：36 元/平方米/月）	约 200-250 元/平方米/月（物业费：39 元/平方米/月）	约 170-240 元/平方米/月（物业费：38 元/平方米/月）

截至 2026 年 3 月 31 日，根据评估机构出具的市调报告，淮海路-新天地商圈作为上海市核心商圈，不仅辐射全市域客群，对商务客群和外来旅游客群吸引力优势也极为显著，促使其一直保持消费高度活跃状态。目前，区域内优质购物中心的首层租金范围差异较大，成熟运营的代表性商业项目首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月，竞品案例首层租金水平约为 370-2000 元/平方米/月。2026 年 3 月末商场首层平均租金约为 980 元/平方米/月，沿街店铺平均租金约为 1,698 元/平方米/月，与区域内竞品项目租金水平较为一致。

表 2-2-57 本项目购物中心业态可比租金单价

项目	竞品项目五	竞品项目六	竞品项目七	竞品项目八	竞品项目九
位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	徐家汇路 268 号	黄浦区湖滨路 168 号	黄浦区马当路 245 号	黄浦区西藏中路 268 号
竣工年份	2022 年	2018 年	2016 年	2001 年	2003 年
楼层	地上 2 层，地下 1 层	地上 3 层，地下 2 层	地上 3 层，地下 2 层	街区式商业	单塔式超高层综合体
建筑面积	约 3 万平方米	约 8.7 万平方米	约 3 万平方米	60,000 平方米	约 160,000 平方米
租赁水平 （元/平方米/月）	首层租金约 475-760 元/平方米/月	首层租金约 370-890 元/平方米/月	首层租金约 500-900 元/平方米/月	首层租金约 800-1,200 元/平方米/月	首层租金约 700-2,000 元/平方米/月

（四）租金增长率

写字楼 2023 年末至 2026 年 3 月末租金单价从 7.98 元/平方米/天下降到 7.01 元/平方米/天，年复合增长率为-3.92%。

商场 2023 年末至 2026 年 3 月末租金单价从 20.94 元/平方米/天下降到 16.84 元/平方米/天，年复合增长率为-6.49%。

（五）租金收缴率

近三年及一期，本项目租金收缴率为 100%、99.91%、99.61%和 98.30%。2026 年 1-3 月收缴率下降是因为收缴率计算口径不同，前三年收缴率计算系扣除当年应收未收应收账款，最近一期收缴率计算系扣除 3 月 31 日前当期应收未收应收账款，因此，最新一期租金收缴率的下降不反映项目经营基本面发生变化。综合项目历史收缴表现及现有管理模式和租约结

构，项目租金收缴水平具备可持续性，预计未来仍将维持在较高水平。

表 2-2-58 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）历史收缴率情况

时间	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%

（六）租金支付结算方式

写字楼部分，租金实行预缴制，自计租日起，承租方须于每月预付次月租金，并于每季度结束前预付次季度管理费。

购物中心部分，承租方须于每月预付次月保底租金、管理费及运营推广费；同时，须于每月提供上月营业额总额及日营业额明细，经出租方核实销售额后，据实结算提成租金（如有）。

（七）租赁合同特殊条款

经管理人及法律顾问查阅样本租赁合同，未见样本租赁合同中有租赁期限限制性条款，样本租赁合同中存在转租限制条款，就承租方的优先购买权而言，样本租赁合同均设置了承租方放弃对租赁房屋的优先购买权的相关条款，如承租人提前退租或解除租赁合同，将根据导致提前退租或解除租赁合同的原因由过错方承担责任，部分样本租赁合同存在特定条件下减免租金的约定，该等条款不存在违反法律和强制性规定的情形，相关约定合法、有效。

经管理人及法律顾问查阅样本租赁合同，未见样本租赁合同中有租赁期限限制性条款，样本租赁合同中存在转租限制条款，就承租方的优先购买权而言，样本租赁合同均设置了承租方放弃对租赁房屋的优先购买权的相关条款，如承租人提前退租或解除租赁合同，将根据导致提前退租或解除租赁合同的原因由过错方承担责任，部分样本租赁合同存在特定条件下减免租金的约定，该等条款不存在违反法律和强制性规定的情形，相关约定合法、有效。

（八）租赁合同备案

截至尽职调查基准日，租赁合同存在未根据《商品房屋租赁管理办法》的规定在建设（房地产）主管部门办理房屋租赁备案的情形。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》的相关规定，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；违反该等规定的，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。据此，租赁合同未办理房屋租赁备案不影响租赁合同的有效性，项目公司作为房屋租赁当事人未办理房屋租赁备案存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。

对此，原始权益人出具书面承诺：如项目公司因不动产项目租赁合同未按要求办理备案登记手续被相关主管部门要求改正或受到行政处罚的，由本公司承担全部罚款等责任，并赔偿项

目公司所遭受的全部损失。

七、收费权或经营权情况

本项目不涉及收费权或者经营权。

八、减免优惠

近三年及一期，项目整体租金优惠减免金额分别为 8.42 万元、16.85 万元、25.27 万元和 57.76 万元。

表 2-2-59 项目近三年及一期租金减免优惠

单位：万元

	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减免金额	57.76	25.27	16.85	8.42
营业收入	7,663.68	33,105.80	35,492.74	36,151.34
占收入比例	0.75%	0.08%	0.05%	0.02%

九、政府补助情况

近三年及一期，项目享受政府补贴金额分别为 345.70 万元、417.48 万元、95.28 万元和 3.37 万元，明细如下所示：

表 2-2-60 项目近三年及一期政府补助明细

单位：万元

年份	政府补助项目明细	金额
2023 年	黄浦区时尚产业发展专项资金	30.08
	促进商业结构调整专项资金	41.00
	节能减排项目扶持项目资金	14.69
	楼宇业主重点商务楼宇奖励	151.00
	个税手续费返还	46.88
	增值税减免	62.05
	合计	345.70
2024 年	2024 年度重点企业产业扶持资金	370.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.16
	商业结构调整引导资金	19.00
	稳岗补贴	1.05
	个税手续费返还	5.28
	增值税减免	7.99
	合计	417.48
2025 年	2025 年度企业产业政策资金	60.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.50
	黄浦区发展和改革委员会 2025 年节能降碳项目补贴收入	15.93

年份	政府补助项目明细	金额
	个税手续费返还	4.85
	合计	95.28
2026 年 1-3 月	个税手续费返还	3.37
	合计	3.37

政府补贴具有一定政策性和阶段性特征，未来可能因政策变化而发生减少或取消。如相关补贴政策不再延续，本项目将不再获得该等补贴收入。但鉴于报告期内政府补贴金额占营业收入比例较低，且未来估值预测及可供分派现金流未将该等补贴纳入测算范围，即使未来补贴取消，亦不会对项目持续经营能力、现金流稳定性及投资者分派安排构成重大不利影响。

十、税收情况

（一）不动产项目当前运营所适用的税收政策

项目公司当前运营所涉及的主要税种、计税依据及适用税率如下表所示：

表 2-2-61 项目公司当前运营所适用的税收政策

税种	计税依据	税率
增值税	按当期一般计税方法下销项税额抵扣进项税额后的余额，加上简易计税方法计算的应纳税额，计算缴纳增值税	税率：13%、9%、6%征收率：5%、3%
附加税	以增值税税额为计税依据征收城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加	（1）城市维护建设税：按增值税税额 7%； （2）教育费附加：按增值税税额 3%；（3） 地方教育附加：按增值税税额的 2%。
企业所得税	每一纳税年度的收入总额，减除不征税收入、免税收入、各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额，为应纳税所得额，计算缴纳企业所得税	25%
房产税	房产原值一次减除税务机关核定的房产原值扣除比例后的余值	1.20%
城镇土地使用税	以实际占用的土地面积	15 元/m ² /年（一级区域）
印花税	按《中华人民共和国印花税法》规定的应税行为计算缴纳	0.1%、0.03%和 0.005%

根据上表，本项目公司相关税种的计征方式说明如下：

1. 企业所得税

项目公司向资产支持专项计划支付的利息，在利率和借款金额符合特定条件的情况下，可在企业所得税税前扣除。

（1）利率

《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：（二）非金融企业向非金融企业借款的利息支出，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。

《国家税务总局关于企业所得税若干问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 34 号）第一条进一步明确，鉴于目前我国对金融企业利率要求的具体情况，企业在按照合同要求首次支付利息并进行税前扣除时，应提供“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”，以证明其利息支出的合理性。“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”中，应包括在签订该借款合同当时，本省任何一家金融企业提供同期同类贷款利率情况。该金融企业应为经政府有关部门批准成立的可以从事贷款业务的企业，包括银行、财务公司、信托公司等金融机构。“同期同类贷款利率”是指在贷款期限、贷款金额、贷款担保以及企业信誉等条件基本相同下，金融企业提供贷款的利率。既可以是金融企业公布的同期同类平均利率，也可以是金融企业对某些企业提供的实际贷款利率。

因资产支持专项计划属于非金融企业，按照上述规定，项目公司在首次支付利息并进行税前扣除时，应准备“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”，及取得专项计划开具的增值税普通发票，以此作为其在企业所得税税前扣除的合理、合法凭证。

（2）借款金额

因资产支持专项计划持有项目公司 100% 股权，从税法角度资产支持专项计划与项目公司构成关联关系。根据《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）和《国家税务总局关于印发〈特别纳税调整实施办法（试行）〉的通知》（国税发〔2009〕2 号）相关规定，在计算应纳税所得额时，企业实际支付给关联方的利息支出，不超过以下规定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。企业实际支付给关联方的利息支出，其接受关联方债权性投资与其权益性投资比例为：（一）金融企业，为 5:1；（二）其他企业，为 2:1。企业如果能够按照税法及其实施条例的有关规定提供相关资料，并证明相关交易活动符合独立交易原则的；或者该企业的实际税负不高于境内关联方的，其实际支付给境内关联方的利息支出，在计算应纳税所得额时准予扣除。项目公司接受资产支持专项计划债权性投资与其权益性投资比例不应超过 2:1，否则超过债资比例的利息部分不得在发生当期和以后年度扣除，不得扣除利息支出计算公式为年度实际支付的全部关联方利息 $\times$ （1-标准比例/关联债资比例）。

项目公司在每个纳税年度向其主管税务机关报送年度企业所得税纳税申报表时，应当就上述关联借款交易进行关联申报，附送《中华人民共和国企业年度关联业务往来报告表（2016 年版）》。根据该表的填报逻辑，年度平均关联债权投资金额计算公式为 $\sum \text{借贷金额} \times \text{该年度借款实际占用天数} \div 365$ ；年度平均权益投资金额计算公式为该年度各月平均权益投资之和/12，其中：各月平均权益投资（权益投资月初账面余额+月末账面余额）/2，权益投资为企业资产负债表所列示的所有者权益金额。如果所有者权益小于实收资本（股本）与资本公积之和，则权益投资为实收资本（股本）与资本公积之和；如果实收资本（股本）与资本公积之和小于实收资本（股本）金额，则权益投资为实收资本（股本）金额。

在项目公司与资产支持专项计划的债资比超过 2:1 的情况下，项目公司需证明借款交易符

合独立交易原则，超过债资比部分的利息支出才可在企业所得税前扣除。《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告 2016 年第 42 号）第十五条规定，企业关联债资比例超过标准比例需要说明符合独立交易原则的，应当准备资本弱化特殊事项文档。项目公司需参照 42 号公告第十七条规定内容准备资本弱化特殊事项文档，该文档应当在关联交易发生年度次年 6 月 30 日之前准备完毕，自准备完毕之日起保存 10 年。如税务机关要求企业提交文档，则应当自税务机关要求之日起 30 日内提供。

2. 房产税

《中华人民共和国房产税暂行条例》规定，房产税在城市、县城、建制镇和工矿区征收。房产税由产权所有人缴纳。产权属于全民所有的，由经营管理的单位缴纳。产权出典的，由承典人缴纳。产权所有人、承典人不在房产所在地的，或者产权未确定及租典纠纷未解决的，由房产代管人或者使用人缴纳。房产税依照房产原值一次减除 10%至 30%后的余值计算缴纳。具体减除幅度，由省、自治区、直辖市人民政府规定。房产出租的，以房产租金收入为房产税的计税依据。

《上海市税务局关于征收房产税几个问题的补充规定》（沪税政二〔1987〕189 号）规定，对专门从事房屋租赁经营的企业（如建房出租办公室、仓储业务等），其租赁经营收入已按规定征收营业税和所得税的，则不再按租金收入计征房产税，均按房产原值扣除 20%以后从价计征房产税。

项目公司作为专门从事房屋租赁经营的企业，按房产原值减除税务机关核定的房产原值扣除比例后的余值的 1.2%计算房产税。

3. 增值税及附加税费

《中华人民共和国增值税法》第三条及第十条规定，在中华人民共和国境内（以下简称境内）销售货物、服务、无形资产、不动产（以下称应税交易），以及进口货物的单位和个人（包括个体工商户），为增值税的纳税人，应当依照本法规定缴纳增值税。销售货物、服务、无形资产、不动产，是指有偿转让货物、不动产的所有权，有偿提供服务，有偿转让无形资产的所有权或者使用权。

增值税税率：（一）纳税人销售货物、加工修理修配服务、有形动产租赁服务，进口货物，除本条第二项、第四项、第五项规定外，税率为百分之十三。（二）纳税人销售交通运输、邮政、基础电信、建筑、不动产租赁服务，销售不动产，转让土地使用权，销售或者进口下列货物，除本条第四项、第五项规定外，税率为百分之九。（三）纳税人销售服务、无形资产，除本条第一项、第二项、第五项规定外，税率为百分之六。

《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（财政部 税务总局公告 2026 年第 10 号）规定，自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，一般纳税人发生出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产应税交易，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的规定征收率计算缴纳增值税。

《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，纳税人购进贷款服务的利息支出，及其向贷款方支付的与该贷款服务直接相关的投融资顾问费、手续费、咨询费等费用支出，对应的进项税额暂不得从销项税额中抵扣。国务院财政、税务主管部门应当适时研究和评估购进贷款服务利息及相关费用支出对应的进项税额不得从销项税额中抵扣政策执行效果。

根据上述规定，项目公司支付的利息暂无法抵扣增值税进项税额。

4. 印花税

《中华人民共和国印花税法》附件《印花税法目税率表》，租赁合同属于印花税应税凭证。因此，项目公司运营期间同承租方签订房屋租赁合同，项目公司应按签订租赁合同约定租金的千分之一申报印花税。项目公司经营期间如订立其他印花税应税凭证，适用税率及计税依据以《中华人民共和国印花税法》及相关税收法规为准。

5. 城镇土地使用税

《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及国税地字〔1988〕第15号《国家税务总局关于检发〈关于土地使用税若干具体问题的解释和暂行规定〉的通知》的规定，项目公司作为土地使用权人，应按规定税额标准乘以实际占用土地面积申报城镇土地使用税。

《上海市人民政府关于印发〈上海市城镇土地使用税实施规定〉的通知》（沪府规〔2019〕6号）第三条及第四条规定，本市城镇土地使用税根据下列不同区域，分为五个纳税等级：（一）内环线以内区域：一至三级；（二）内环线以外、外环线以内区域：二至四级；（三）外环线以外区域：三至五级。各纳税等级区域的具体范围，由市税务局确定并公布。各纳税等级区域的税额标准如下：一级区域，每平方米年税额15元；二级区域，每平方米年税额10元；三级区域，每平方米年税额6元；四级区域，每平方米年税额3元；五级区域，每平方米年税额1.5元。

项目公司持有的底层资产所占用土地的土地使用税适用税额标准为一级区域，应按照不动产权证记载的面积，适用每平方米年税额15元，计算纳税土地使用税。

（二）税收政策变化对项目运营的影响

税收政策的调整将直接作用于商业不动产项目的持有与日常运营环节，对项目的现金流与盈利能力产生关键影响。若未来政策发生变化，将影响项目长期预算的制定与经营策略的稳定性。

十一、资产选取依据

原始权益人实控人新世界发展有限公司发行示范意义、项目区位、项目是否达到稳定运营状态、租金收入等维度，选取香港新世界大厦（K11购物艺术中心）作为首发资产。具体论证如下：

（一）项目示范效应

K11 购物艺术中心作为中国首个艺术购物中心，开创并验证了“艺术+商业”这一差异化赛道，并凭借这套被验证的模式，从上海辐射到全国，推动了整个行业的转型。K11 作为新世界发展旗下独具人文艺术属性的高端商业旗舰品牌，秉持“艺术、人文、自然”的核心发展理念，在运营模式上区别于传统购物中心以零售、餐饮为主的单一业态，创新性地构建“博物馆式零售”运营模式，打破了传统商业地产单一消费属性的局限。K11 依靠专业化的艺术运营能力和精准的品牌组合策略与客群运营能力，成为国内文化商业领域的标杆品牌。

不动产项目延续 “K11 品牌”核心价值，结合绿色设计和全方位艺术为重点的环境，吸引了国际时尚品牌进驻，将商业转化为艺术的享受，致力独当一面的互动艺术乐园、令人印象深刻的购物中心，以及国内最多元化的潮流指标。

（二）项目区位特点

不动产项目坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号，其区位在地段、交通、人流量与客群四个维度上表现突出。

1. 地段优势

项目位于素有“东方香榭丽舍大街”之称的淮海中路商业街核心地段，是上海最富历史底蕴与现代活力的顶级商圈之一。同时，项目紧邻以时尚、高端生活方式闻名的新天地板块，两大黄金区域在此交汇，形成了浓厚的商业与文化艺术氛围。周边环境环绕着众多标杆性商业综合体，共同构成了上海最具消费活力的商业网络。该区域作为港资开发商聚集之地，经济密度与商业资源均处于全市领先水平，为项目提供了不可复制的城市核心区位支撑。

2. 交通优势

不动产项目周边形成了便捷的立体化交通网络。轨道交通方面，项目地下二层直接连通上海地铁 1 号线与 14 号线的黄陂南路站，实现了商场与地铁站的无缝对接，每日高效导入数十万通勤与过境客流。此外，项目周边约 500 至 900 米范围内还分布着地铁 8 号线大世界站、10 号线与 13 号线新天地站，共有五条地铁线路环绕，形成了四通八达的轨交辐射网络。地面交通方面，项目紧邻延安东路高架与南北高架两条城市快速路，自驾车辆可快速接入上海市中心主干路网，通达浦东与虹桥两大国际机场及各大交通枢纽。便捷的公共交通与自驾条件共同构成了项目强大的客流导入能力，确保了无论本地居民、商务人士还是外来游客，都能轻松抵达。

3. 人流量优势

项目所处的黄浦区是上海传统中心城区，周边商务楼宇、高端酒店、历史风貌区与旅游景点密集，全天候都有较高密度的行人流动。在节假日与周末，淮海路商业街的旅游观光客流与

本地休闲客流叠加，使得项目周边区域维持着较高的人气热度。此外，项目作为 K11 品牌在内地的首个作品，凭借其独特的“艺术+商业”模式持续产生品牌吸引力，不少消费者专程前来参观展览、打卡体验，进一步推高了项目的人流量水平。

4. 客群优势

项目所处区域是上海乃至全国高净值人群、外籍人士、时尚潮流引领者及文化创意从业者最集中的区域之一。项目周边分布着大量高端住宅、顶级服务式公寓与涉外社区，居住客群消费能力强、品牌认知度高。同时，区域内的甲级写字楼与跨国公司总部汇聚了大量高收入白领与商务人士，日常通勤及商务社交催生了稳定的中高端消费需求。更为重要的是，K11“艺术+商业”的独特定位精准吸引了追求文化体验、艺术审美与新锐生活方式的新一代年轻消费者，这部分客群具有较高的消费频次与客单价，且乐于尝试首店、概念店与限量产品，为项目构筑了坚实且具有成长性的核心客群基础。

（三）项目运营成熟度

不动产项目自 2013 年 6 月 28 日重开业，运营时间超过 13 年。截至 2026 年 3 月 31 日，购物中心部分出租率为 96.98%，写字楼部分出租率为 90.52%，均维持在相比同业较高水平，经营情况成熟稳定。

综上，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）作为本基金首发资产，在示范效应、区位特点、运营成熟度等方面均具有优势。

十二、关于同业竞争

截至 2026 年 3 月 31 日，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海 K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和嵩山路交汇处，与不动产项目直线距离相距 200 米内。其中上海 K11 ATELIER Huaihai 预计将于 2026 年 10 月投入运营，上海 K11 Elysea 预计将于 2027 年年底投入运营。未来两个项目建成并投入运营后，预计将与不动产项目构成一定程度同业竞争关系。主要对比情况如下：

表 2-2-62 写字楼部分对比

项目	不动产项目写字楼部分	K11 ATELIER Huaihai
开业时间	2004 年 10 月	预计 2026 年 10 月
建筑面积（平方米）	80,549	37,099
出租率	90.52%	——
运营成熟度	香港新世界大厦运营较为成熟。	K11 ATELIER Huaihai 仍处于预招租阶段，预计在 2026 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录

项目	不动产项目写字楼部分	K11 ATELIER Huaihai
租户概况	香港新世界大厦现有办公租户主要来自专业服务、消费品制造、医疗健康、自媒体公司等传统行业，体现了其作为成熟稳定办公楼的租金特征和配套设施。	上海 K11 ATELIER Huaihai 旨在吸引高端奢侈品牌及高端专业服务租户，上海 K11 ATELIER Huaihai 的指导性挂牌租金比商业不动产写字楼部分高出约 15%-20%。
ESG 认证	目前香港新世界大厦尚未获得任何国际或国内认可的 ESG 或绿色建筑认证	上海 K11 ATELIER Huaihai 已获得或预计将获得多项国际及国内认可的认证，包括 LEED 白金级、WELL 金级和中国绿色建筑三星级，对于有可持续发展要求的跨国公司来说，一般倾向于在符合特定 ESG 标准的建筑中租赁办公空间。
布局与设计	香港新世界大厦提供的办公布局更为传统，采用标准规格，更适合那些对办公环境有较传统要求的租户	上海 K11 ATELIER Huaihai 则带户外露台的租赁楼层、专用 VIP 电梯以及每层配备的两间行政洗手间（配有淋浴设施），旨在吸引那些对空间有特殊要求且期望拥有高品质办公环境的租户。

表 2-2-63 购物中心部分对比

项目	不动产项目购物中心部分	K11 Elysea
开业时间	2013 年 6 月 28 日	预计 2027 年年底
建筑面积（平方米）	35,473	51,869
建筑形态	购物中心	商业街+购物中心
出租率	96.98%	——
运营成熟度	K11 购物艺术中心是一家运营历史悠久、业绩稳定的商业地产，拥有稳定的租户率和持续的可重复租金收入	K11 Elysea 仍处于初期发展阶段。虽然该购物中心已获得有前景的预开业租约，并收到潜在租户的有力意向信号，但其预计仅在 2027 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
市场定位和目标客户	上海 K11 购物艺术中心主要定位是面向“Z 世代”的潮流零售目的地，同时积极引入动漫和收藏玩具品牌租户，主要吸引年轻、注重潮流的顾客，包括学生和年轻上班族。	上海 K11 Elysea 定位高端消费，将会引入高奢品牌商户入驻，目标客户是当地消费者和寻求奢侈零售、高端餐饮及精心策划的文化体验的国际游客。

新世界发展就潜在利益冲突风险采取相关措施，包括但不限于出具避免同业竞争的承诺函。上海凯诗怡在运营管理服务协议中设置违反同业竞争的罚则，相关内容详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“五、本基金利益冲突的防范措施”。

十三、会计政策

详见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第二节 不动产经营业绩与财务状况分析”之“一、不动产项目经营及财务情况”之“（四）对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计”。

第三节 原始权益人

一、原始权益人基本情况

不动产项目原始权益人为上海新世创曜企业管理有限公司（以下简称“新世创曜”），截至 2026 年 9 月 15 日，原始权益人具体情况如下：

（一）设立和存续情况

根据上海市黄浦区市场监督管理局于 2026 年 6 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310101MAKGKGQR70）及国家企业信用信息公示系统的公示信息，新世创曜的基本情况如下：

表 2-3-1 新世创曜基本情况表

名称	上海新世创曜企业管理有限公司
类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
法定代表人	王月青
注册资本	人民币 100 万元
成立日期	2026 年 6 月 26 日
营业期限	自 2026 年 6 月 26 日起至 2046 年 6 月 10 日止
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；广告发布；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）

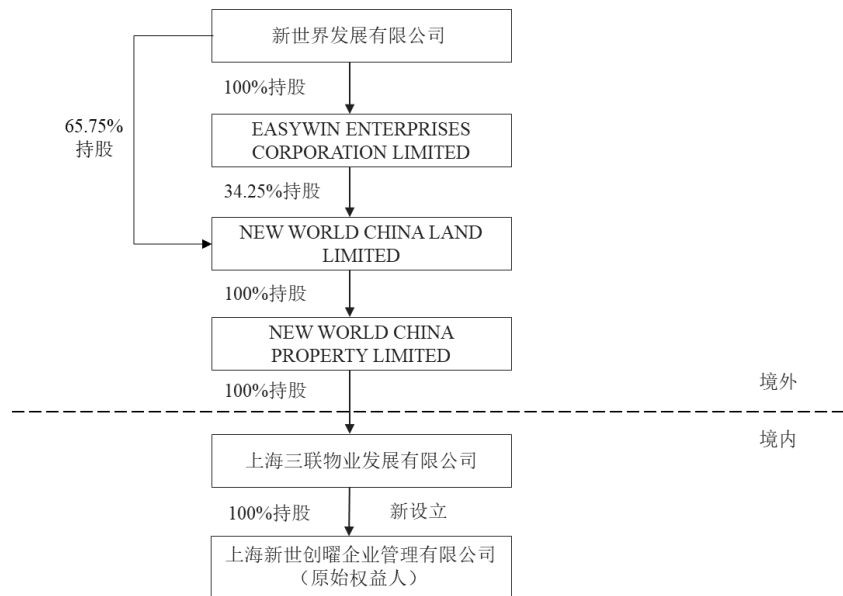
经核查新世创曜的《营业执照》及公司章程，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 9 月 15 日，新世创曜系有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》及其公司章程规定的应当终止的情形。

（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1. 股权结构

上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联物业”）设立新世创曜作为原始权益人，新世创曜持有淮海物业 100% 的股权。股权结构如下图所示：

图 2-3-1 原始权益人、控股股东和实际控制人股权关系



2. 控股股东和实际控制人情况

原始权益人新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司（英文名：NEW WORLD DEVELOPMENT COMPANY LIMITED）。

（1）控股股东和实际控制人概述

新世界发展有限公司（联交所上市公司代号：00017）成立于 1970 年，并于 1972 年在中国香港联合交易所上市。集团的主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务，业务遍布大中华，特别是在粤港澳大湾区。截至 2025 年 12 月 31 日，集团资产总值约为 4,181 亿港元，在中国内地的项目涵盖购物中心、百货商场、写字楼、酒店等业态，遍布中国内地逾 21 个地区，集团旗下上市公司为新世界百货中国有限公司（联交所上市公司代号：00825），并全资拥有新世界中国地产有限公司。

（2）控股股东和实际控制人财务数据

根据新世界发展披露的经审核的 2023-2025 年年度报告及 2026 年中期报告（未经审核），主要财务指标如下：

表 2-3-2 新世界发展近三年及一期合并资产负债表

单位：百万港元

项目	2025 年 12 月 31 日 (未经审核)	2025 年 6 月 30 日	2024 年 6 月 30 日	2023 年 6 月 30 日
非流动资产：				
投资物业	205,910.6	204,885.0	207,711.8	209,478.8
物业、机器及设备	15,445.7	16,034.3	13,207.4	15,566.3
使用权资产	3,847.6	3,898.8	3860.4	5,124.0
无形特许经营权	-	-	-	13,236.5
无形资产	783.0	791.5	1,174.6	8,375.2
合营企业权益	32,997.9	32,186.1	37,503.9	54,527.4

联营公司权益	9,445.2	9,199.5	8,578.1	13,857.3
保险合同资产	-	-	-	1,160.3
再保险合同资产	-	-	-	28.5
按摊销成本列账金融资产	32.4	111.9	129.7	55.2
按公允价值透过损益列账金融资产	4,257.9	4,420.4	6,285.7	56,024.5
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产	2,337.7	2,331.5	2,303.6	11,738.0
衍生金融工具	10.1	-	402.6	1,219.2
持作发展物业	15,991.0	15,377.5	15,286.8	16,115.1
递延税项资产	2,034.3	1,714.5	2,204.9	2,342.4
其他非流动资产	23,108.6	22,737.8	28,493.3	28,267.8
非流动资产合计	316,202.0	313,688.8	327,142.8	437,116.5
流动资产：				
发展中物业	37,739.6	37,328.4	43,483.4	56,424.6
待售物业	28,419.9	28,773.9	28,346.1	21,536.4
存货	152.3	153.3	139.0	497.4
应收账、预付款及合约资产	12,238.3	12,266.2	15,276.1	23,266.9
与投资相连合约相关的投资	-	-	-	8,940.1
按公允价值透过损益列账金融资产	537.5	536.7	841.0	5,968.9
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产				578.7
衍生金融工具	23.7	106.0	178.3	150.8
有限制银行存款	477.4	400.4	590.5	1,254.0
现金及银行存款	21,059.8	25,456.4	27,399.6	53,263.9
持作出售的处置集团资产	1,223.6	1,554.9	1,760.8	15.8
流动资产合计	101,872.1	106,576.2	118,014.8	171,897.5
总资产	418,074.1	420,265.0	445,157.6	609,014.0
非流动负债：				
长期借贷及其他计息负债	140,488.5	143,942.1	114,437.8	138,222.9
租赁负债	3,419.9	3,415.1	3,701.4	4,013.8
保险合同负债	-	-	-	5,588.3
与投资相连合约相关的负债	-	-	-	123.1
递延税项负债	8,284.5	7,766.9	7,762.2	9,270.7
衍生金融工具	807.4	666.1	317.0	347.6
其他非流动负债	90.8	91.8	92.2	370.5
非流动负债合计	153,091.1	155,882.0	126,310.6	157,936.9
流动负债：				
应付款、应计费用及合约负债	40,288.2	40,173.9	39,658.9	57,357.7
长期借贷及其他计息负债之即期部分	7,986.3	6,520.0	31,198.3	36,790.3
短期借贷及其他计息负债	463.4	474.0	10,913.8	15,388.5
租赁负债	588.8	655.8	701.1	1,160.4
保险合同负债	-	-	-	50,826.1
再保险合同负债	-	-	-	12.2
与投资相连合约相关的负债	-	-	-	4,301.5

衍生金融工具	101.4	67.5	0.3	12.7
即期应付税项	9,880.7	9,754.9	10,787.7	11,104.5
持作出售的处置集团负债	-	-	698.1	30.4
流动负债合计	59,308.8	57,646.1	93,958.2	176,984.3
总负债	212,399.9	213,528.1	220,268.8	334,921.2
权益：				
股本	78,382.1	78,382.1	78,382.1	78,382.1
储备	91,994.6	85,333.7	101,449.8	121,079.9
股东权益	170,376.7	163,715.8	179,831.9	199,462.0
永续资本证券	27,546.2	35,178.0	36,280.5	47,439.3
非控股股东权益	7,751.3	7,843.1	8,776.4	27,191.5
总权益	205,674.2	206,736.9	224,888.8	274,092.8
总权益及负债	418,074.1	420,265.0	445,157.6	609,014.0

注：新世界发展财政年度截至每年6月30日，中期报告截至每年12月31日。

表 2-3-3 新世界发展近三年及一期合并利润表

单位：百万港元

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
收入	8,390.8	27,680.5	35,782.2	54,566.2
销售成本	-3,353.0	-16,054.7	-22,933.0	-38,121
毛利	5,037.8	11,625.8	12,849.2	16,445.2
其他收入	11.3	32.1	43.8	47.2
其他亏损，净值	-2,041.3	-13,074.2	-4,978.5	1,917.3
销售及推广费用	-372.9	-1,181.5	-1,285.7	-1,788.1
百货营运费用	-321.0	-1,032.4	-1,036.1	-1,030.3
行政及其他营运费用	-1,509.1	-3,524.6	-4,195.7	-5,068.1
转入投资物业的收益	-	-	2,237.2	-
投资物业公平值变动	-1,146.3	-1,128.6	-3,145.6	-514.6
营业（亏损）/溢利	-341.5	-8,283.4	488.6	10,008.6
财务收入	224.4	700.2	1,233.3	1,341.9
财务费用	-2,265.3	-5,420.5	-5,508.1	-4,571.8
应占业绩：				
合营企业	-66.6	-830.6	-295.6	-291.9
联营公司	188.4	-1.1	-666.6	43.4
除税前亏损	-2,260.6	-13,835.4	-4,748.4	6,530.2
税项	-797.7	-2,521.2	-5,062.4	-5,258.1
来自持续经营业务的亏损	-3,058.3	-16,356.6	-9,810.8	1,272.1
已终止经营业务：				
来自已终止经营业务的亏损	-	-	-7,315.1	2,229.0
本年度/期亏损	-3,058.3	-16,356.6	-17,125.9	3,501.1

表 2-3-4 新世界发展近三年及一期综合现金流量表

单位：百万港元

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
经营活动之现金流量：				
经营业务所得现金净额	-	15,725.6	12,083.7	31,420.0
已付中国香港利得税	-	-622.0	-604.7	-558.9
已付中国内地及海外税项	-	-3,187.6	-3,541.7	-5,368.6

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
未计购买保险业务相关的金融资产净额的经营 活动所得现金净额	-	11,916.0	7,937.3	25,492.5
购买与保险业务相关的金融资产	-	-	-29,287.9	-36,440.0
出售与保险业务相关的金融资产	-	-	21,688.1	21,916.7
购买保险业务相关的金融资产净额	-	-	-7,599.8	-14,523.3
经营活动所得现金净额	2,320.5	11,916.0	337.5	10,969.2
投资活动之现金流量:				
已收利息	-	366.9	1,766.9	3,369.3
已收股息:				
合营企业	-	66.7	589.7	1,623.5
联营公司	-	4.3	98.2	258.6
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益列账金融资产	320.4	-	45.7	58.9
添置投资物业、物业、机器及设备与无形资产	-1,426.6	-4,211.1	-4,824.6	-7,228.3
合营企业权益及借贷予合营企业增加	-851.3	-886.1	-410.1	762.2
联营公司权益（增加）/减少	-43.5	-284.3	288.4	-2,079.1
收购附属公司（扣除现金及现金等值项目）	-	-	-	-339.4
被视作出售一家附属公司的权益	-	-	-	0.5
于三个月后到期的短期银行存款（增加）/减少	108.9	-	-792.7	-266.7
购买按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益列账金融资产	-	-446.9	-2111.1	-1,990.5
购买摊销成本列账金融资产	-	-	-49.9	-1,738.8
其他非流动资产增加/（减少）	-178.0	294.4	-1222.9	-3,817.7
衍生性金融工具结算收益	-	-	-	92.7
出售/部分出售所得款项:				
联营公司	-	-	-	1,828.6
合营企业	-	887.3	2.0	594.8
按摊销成本列账金融资产	-	-	39.0	88.9
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益列账金融资产	-	1,452.1	1,318.5	2,697.2

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
持作出售的处置集团	-	1,570.2	-	-
投资物业及物业、机器 及设备	660.7	1,949.4	4,587.1	1,180.9
附属公司（扣除现金及 现金等值项目）	-	1,030.8	7,163.6	6,593.6
投资活动所得现金净额	-1,409.4	1,793.7	6,487.8	1,689.2
融资活动之现金流量：				
借贷减少净额	-1,213.8	-	-	-
发行固定利率债券，扣 除交易成本	1,455.2	3,089.9	-	3,900.2
赎回固定利率债券及 应付票据，含交易费用	-1,815.5	-1,375.9	-9,486.1	-11,324.3
支取银行及其他贷款	-	12,405.0	29,936.1	60,349.2
偿还银行及其他贷款	-	-19,921.5	-34,729.7	-54,226.3
偿还财务再保险安排 下获取的融资	-	-	-28.5	-53.1
非控股股东贷款增加	-	11.1	22.7	0.6
支付租赁负债的资本 部分	-	-395.8	-679.7	-789.2
自交易对手获取的现 金抵押品增加	-	-	21.2	-26.7
有限制银行存款减少	-	190.1	663.5	3,240.5
非控股股东权益注资	-	230.0	32.4	-
已付利息	-2,963.3	-7,554.9	-8,972.0	-6,531.7
向本公司股东支付股 息	-	-	-5,259.7	-4,932.6
向非控股股东支付股 息	-	-177.7	-608.8	-975.8
回购永续资本证券，含 交易费用	-9,668.7	-846.8	-580.5	-2,098.0
分派至永续资本证券 持有人	-	-1,244.0	-2,138.8	-2,584.9
发行永续资本证券所 得	9,169.3	-	-	2,072.2
用于收购一家附属公 司额外权益的付款	-	-138.7	-	-803.6
其他	-388.9	-	-	-
融资活动所用现金净额	-5,425.7	-15,729.2	-31,807.9	-14,783.5
现金及现金等值项目 减少净额	-4,514.6	-2,019.5	-24,982.6	-2,125.1
年初之现金及现金等 值项目	24,290.2	25,951.6	52,539.3	57,269.3
换算差额	226.9	358.1	-1,605.1	-2,604.9
年终之现金及现金等 值项目	20,002.5	24,290.2	25,951.6	52,539.3
现金及现金等值项目 之分析：				
银行结余及现金	21,059.8	18,137.5	17,065.3	34,808.1
归属于与投资相连合 约相关的投资的现金 及银行存款	-	-	-	15.7
于三个月内到期的短 期银行存款	-1,057.3	6,152.7	8,801.3	17,715.5

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
附属公司的现金及银行存款重列至非流动资产列为持作出售	-	-	85.0	-
现金及现金等值项目净额	20,002.5	24,290.2	25,951.6	52,539.3

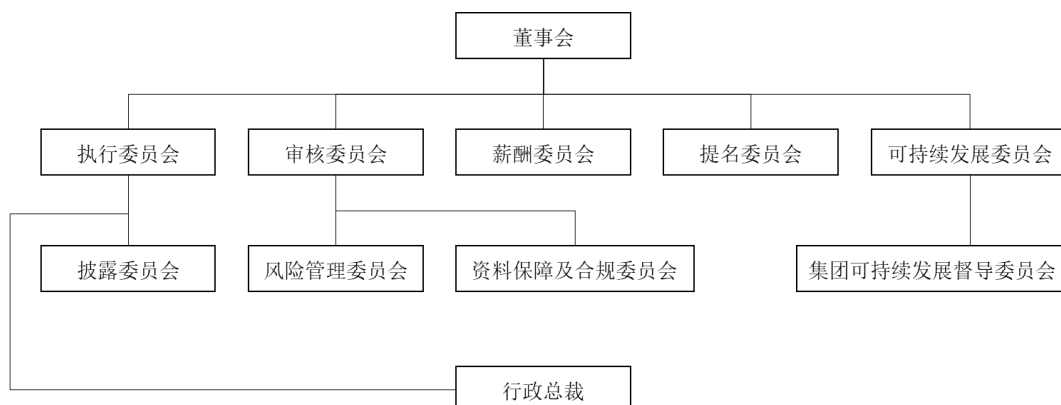
（3）控股股东和实际控制人内部治理情况

除根据组织章程细则、上市规则或其他适用法例及法规须获股东批准的事宜外，新世界发展的董事会为集团的最终决策机构，指导并监督集团的管理层、业务、策略方针及财务表现。董事会共同负责公司的管理及营运，公司日常业务由管理层团队负责并在行政总裁以及董事会辖下执行委员会的领导及监督下进行。董事会负责履行的企业管治职责包括以下各项：

- （a）制定及检讨公司的企业管治政策及常规；
- （b）检讨及监察董事及高级管理层的培训及持续专业发展；
- （c）检讨及监察公司在遵守法律及监管规定方面的政策及常规；
- （d）制定、检讨及监察雇员及董事适用的操守准则及合规手册（如有）；
- （e）检讨公司遵守企业管治守则的情况及企业管治报告内的披露。

董事会下设执行委员会、审核委员会、薪酬委员会、提名委员会、可持续发展委员会、披露委员会、风险管理委员会、资料保障及合规委员会、集团可持续发展督导委员会，集团行政总裁由执行委员会任命，相关治理结构和治理职责如下：

图 2-3-2 新世界发展董事会治理结构



1) 执行委员会

按照董事会授予权力监督管理功能与日常运营，以及监察策略计划的施行及所有业务单位的营运。

2) 审核委员会

检讨并监察集团的财务汇报程序与风险管理及内部监控系统，监察外聘核数师的独立性及客观性，以及审核程序的有效性，确保内部审计计划及其职能的有效性。

3) 薪酬委员会

检讨并就全体董事及高级管理层的薪酬政策架构、个别董事及高级管理层的薪酬方案向董事会作出推荐建议。

4) 提名委员会

检讨董事会的架构、人数及组成，评核独立非执行董事的独立性，以及就委员及重新委任董事向董事会作出推荐建议。

5) 可持续发展委员会

监督可持续发展和环境、社会和管制（ESG）议题及风险，并监察本公司于年度可持续发展汇报所载的可持续发展和 ESG 资料的完整性及合规性。

6) 披露委员会

协助执行委员会监督处理内幕消息的内部监控。

7) 风险管理委员会

协助审核委员会检讨集团的风险水平及可承受风险程度，并确保集团的风险管理及内部监控系统稳健妥善和有效。

8) 资料保障及合规委员会

协助审核委员会监督资料私隐及保障法律和法规的遵守情况，指导公司的私隐管理计划的实施并监督相关合规情况，以及设立资料隐私保障办公室。

表 2-3-5 新世界发展董事会成员

	审核委员会	薪酬委员会	提名委员会	执行委员会	可持续发展委员会
执行董事					
郑家纯博士 (主席)	-	M	-	C	-
黄少媚女士 (行政总裁)	-	-	-	M	-
郑志雯女士	-	-	M	M	-
薛南海先生	-	-	-	M	C
赵慧娴女士	-	-	-	M	-
何智恒先生	-	-	-	M	-
刘富强先生 (首席财务总监)	-	-	-	M	-
陈耀豪先生	-	-	-	M	-

非执行董事					
杜惠恺先生 (非执行副主席)	-	-	-	-	-
郑家成先生	-	-	-	-	-
郑志恒先生	-	-	-	-	-
郑志明先生	-	-	-	-	-
独立非执行董事					
李联伟先生	C	C	C	-	-
叶毓强先生	M	-	M	-	M
陈贇臣先生	M	M	-	-	M
罗范椒芬女士	M	-	-	-	M
罗咏诗女士	M	-	-	-	-
黄仰芳女士	-	-	-	-	M

注：C——有关委员会的主席；M——有关委员会的成员

（4）控股股东和实际控制人主营业务情况

新世界发展及附属公司主要从事物业发展、物业投资、建筑、酒店运营及其他业务（包括百货及其他策略性业务）。

1）中国香港物业发展、物业投资及其他

2025 年 7 月至 12 月，中国香港住宅市场继续呈现复苏迹象，根据中国香港土地注册处公开数据，住宅楼宇买卖合约按年上升 34%，由 2024 年 7 月至 12 月期间的 25,323 份增加至 2025 年 7 月至 12 月期间的 33,885 份。同期，住宅单位买卖合约总值亦按年增长 37%，由约 2,120 亿港元增加至约 2,900 亿港元。同期内，中国香港接待约 2,626 万名旅客，较 2024 年同期的 2,335 万人次增长 12%。2025 年下半年人民币走强，推动了内地游客在中国香港增加消费。

2026 年中期报告期内，新世界发展的中国香港物业发展收入为约 13.89 亿港元，分部业绩为约 6.49 亿港元，主要来自柏傲庄、泰峯及名铸。应占合约销售约 103 亿港元，主要来自激晨、臻博、柏蔚森、天洧、柏傲庄、皇都及天御等住宅项目，以及数项资产出售。截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国香港持有应占总楼面面积约 695 万平方呎之土地储备可作实时发展，其中物业发展应占总楼面面积约 318 万平方呎，集团于新界持有待更改用途之应占农地土地面积合共约 1,400 万平方呎，当中 1,200 万平方呎属于北部都会区范围。

2026 年中期报告期内，新世界发展的中国香港物业投资收入为 16.85 亿港元，分部业绩为 13.01 亿港元。K11 凭借其优越的零售资产地理位置、独特的定位及强劲的客流量，持续吸引国际知名品牌及策略性零售商进驻，进一步优化 K11 MUSEA 人文购物艺术馆及 K11 Art Mall 购物艺术馆的租户组合。同期，中国香港写字楼行业呈现复苏迹象，新世界发展于

中国香港的其他写字楼物业保持稳健表现。

2) 中国内地物业发展、物业投资及其他

自 2025 年 7 月以来，中国内地房地产市场「稳定预期」的政策信号明确，部分核心城市高质量项目及改善型需求展现出韧性。

2026 年中期报告期内，新世界发展在中国内地物业发展收入为 25.10 亿港元，分部业绩为 13.04 亿港元。贡献主要来自凯粤湾、广州耀胜新世界广场 | 耀胜尊府、沈阳新世界花园等住宅项目。应占物业合约销售额约人民币 32 亿元，应占合约销售面积约 15 万平方米，住宅合约销售的平均价格约每平方米人民币 26,113 元。合约销售金额的地区分布，以大湾区为首的南部地区贡献最大，超过 60%。贡献主要来自广州项目包括凯旋新世界广粤观邸、新世界天馥、耀胜新世界广场 | 耀胜尊府、凯粤湾、以及沈阳悦景新世界，商业项目宁波塔写字楼、以及广州凯旋新世界公寓等。截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国内地持有不包括车库的土地储备总楼面面积约 289.0 万平方米可作实时发展，约 155.4 万平方米为住宅用途。核心物业发展项目主要分布于广州、深圳、佛山、武汉、上海、杭州、北京及沈阳等城市，不包括车库的土地储备总楼面面积约 228.4 万平方米，住宅约为 95.7 万平方米。

2026 年中期报告期内，新世界发展在中国内地物业投资收入达到 9.34 亿港元，分部业绩为 5.26 亿港元，投资物业组合内主要项目的整体出租率表现稳健。在内地持续推进消费升级、激活内需市场的政策导向下，本集团旗下的 K11 以「艺文+商业」创新模式赋能消费场景，屡创客流销售新高。于国庆黄金周期间，内地 K11 实现整体销售同比增长 23%，而在 2025 年底双诞期间亦实现近 20% 的整体销售同比增长。

3) 酒店

2026 年中期报告期内，新世界发展在中国香港、中国内地及东南亚地区合共拥有 17 间酒店物业，共提供约 6,455 间客房。其中，中国香港酒店物业的整体入住率及平均每日房价亦分别按年增长 2% 及 5%，中国内地的 11 间酒店物业总收入及营运毛利分别按年增长 2% 及 8%。

(5) 控股股东和实际控制人持有或运营商业不动产资产情况

截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国香港持有商业不动产资产情况如下表所示：

表 2-3-6 新世界发展在中国香港持有不动产资产情况

城市	项目名称	建筑面积 (平方呎)	资产类型	项目状态
香港	香港 K11 Art Mall 购物艺术馆	335,939	商业	已开业
香港	香港 (VD) K11 MUSEA 人文购物艺术馆	1,028,791	商业	已开业
香港	香港 (VD) K11 ATELIER	435,307	写字楼	已开业
香港	香港 (VD) K11 ARTUS 寓馆	379,862	公寓	已开业
香港	香港 K11 ATELIER King's Road	487,504	写字楼	已开业
香港	香港 11 SKIES	3,767,400	商业	未开业
香港	香港君悦酒店	524,928	酒店	已开业
香港	香港万丽海景酒店	544,518	酒店	已开业
香港	香港尖沙咀凯悦酒店	277,877	酒店	已开业
香港	香港沙田凯悦酒店	538,000	酒店	已开业
香港	中环万年大厦	110,040	商业、写字楼	已开业
香港	中环新世界大厦	640,135	商业、写字楼	已开业
香港	湾仔香港会议展览中心商场	87,999	商业	已开业
香港	铜锣湾明珠城-地下至四楼	53,691	商业	已开业
香港	湾仔循道卫理大厦	40,813	写字楼	已开业
香港	香港瑰丽酒店+瑰丽府邸	1,106,055	酒店、公寓	已开业
香港	旺角 THE FOREST	53,337	商业	已开业
香港	长沙湾琼林街 83 号	1,191,714	写字楼	已开业

截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国内地持有商业不动产资产情况如下表所示：

表 2-3-7 新世界发展在中国内地持有不动产资产情况

城市	项目名称	建筑面积 (平方米)	资产类型	项目状态
北京	北京新景商务楼	16,400	商业、写字楼	已开业
北京	北京新裕商务楼	60,925	商业	已开业
北京	北京新世界中心一期	74,232	商业	已开业
北京	北京新世界中心二期	47,345	商业	已开业
北京	北京宝鼎大厦商场	40,286	商业	已开业
北京	北京崇文门同派酒店	23,988	酒店	已开业
北京	北京新世界酒店	53,998	酒店	已开业
北京	北京瑰丽酒店	89,000	酒店	已开业
天津	天津新世界广场	25,661	商业	已开业
天津	新汇华庭	7,016	商业	已开业
沈阳	沈阳新世界中心	99,916	会展	已开业
沈阳	沈阳新世界酒店	69,751	酒店	已开业
沈阳	沈阳同派酒店	29,924	酒店	已开业
沈阳	沈阳 K11	257,037	商业	已开业
大连	大连新世界广场	49,413	商业	已开业
大连	大连新世界大厦	52,835	酒店	已开业
廊坊	廊坊新世界中心	7,016	商业	已开业
廊坊	廊坊新世界酒店	46,421	酒店	已开业
唐山	唐山新世界中心二期	86,061	商业、写字楼	已开业
上海	香港新世界大厦	130,911	商业、写字楼	已开业
上海	上海 K11 ELYSEA	51,869	商业	未开业
上海	上海 K11 ATELIER 淮海	37,099	写字楼	未开业
宁波	宁波 K11	131,868	商业	已开业

宁波	宁波新世界广场 5 号地块	47,672	商业、酒店	已开业
宁波	宁波新世界三期	83,656	商业	已开业
南京	南京新世界中心	41,712	商业	已开业
广州	广州岭南新世界	127,692	商业、酒店	已开业
广州	广州（汉溪）K11	81,000	商业	已开业
广州	广州新世界增城综合发展项目	125,183	商业、写字楼、酒店	已开业
广州	广州凯旋新世界	50,762	公寓、商业	已开业
广州	广州耀胜新世界广场	134,904	商业、写字楼	已开业
清远	清远新世界酒店	47,681	酒店	已开业
深圳	K11 ECOAST 海滨文化艺术区	227,709	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉光谷新世界	60,873	商业、酒店	已开业
武汉	武汉新世界国贸大厦	114,561	写字楼	已开业
武汉	武汉新世界中心	2,449	商业	已开业
武汉	武汉汉口 K11	146,305	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉光谷 K11	57,155	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉新世界酒店	29,974	写字楼、酒店	已开业

注：广州（周大福）K11 Art Mall 购物艺术中心、广州（周大福）K11 ATELIER、天津（周大福）K11、天津（周大福）K11 ATELIER 由周大福企业拥有，并由新世界发展管理。

（6）控股股东和实际控制人的相关承诺

关于开展不动产公募 REITs 发生重大违法违规申报行为后的解决措施，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于不动产基金购回的承诺函》。

关于同业竞争和利益冲突防范措施，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》。

关于不动产项目合规性方面，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函》。

关于不动产公募 REITs 回收资金用途，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于回收资金用途的承诺函》。

（三）组织架构、治理结构及内部控制情况

新世创曜为完成股权重组安排而新设立的境内公司，无实际经营业务。

（四）业务情况

新世创曜为完成股权重组安排而新设立的境内公司，无实际经营业务。

（五）基本财务数据

新世创曜是于 2026 年 6 月 26 日新设立的境内公司，持有项目公司 100% 股权，由于新世创曜为新设公司，目前尚未开展实质性经营活动，因此暂未编制审计报告。

（六）原始权益人的违法违规、失信情况核查

根据新世创曜出具的承诺及声明函，“新世创曜信用稳健、控制权稳定、内部控制制度健全，具有持续经营能力，自成立之日起不属于失信被执行人或失信生产经营单位或其他失信单位，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为重大税收违法案件当事人、安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域失信人，或涉金融严重失信人的情形，不存在因严重违法失信行为被暂停或者限制进行融资的情形；本公司自成立之日

起不存在重大违法、违规或不诚信行为，不存在重大违法违规记录；本公司自成立之日起未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为，亦不存在因违反法律、行政法规及其他规定、重大违法违规行为而受到投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务、土地、环境、安全、质量等政府主管部门处罚或被政府主管部门开展行政调查和/或行政程序的情形；不存在影响本公司持续经营的法律障碍”。

（七）原始权益人的相关承诺

根据开展不动产公募 REITs 的总体要求，关于向各中介机构提供尽职调查资料及公司所涉相关信息的真实、完整、准确，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》。

关于不动产项目资产合规性，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函》；

关于同业竞争和利益冲突防范措施，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》；

关于发生重大违法违规申报行为后的解决措施，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产基金购回的承诺函》；

关于参与不动产公募 REITs 的战略配售事宜，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于参与不动产基金战略配售事宜的承诺函》；

关于不动产公募 REITs 回收资金用途，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于回收资金用途的承诺函》。

关于不动产公募 REITs 基金收益分配中的分红豁免机制，原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于实施基金收益分配中的分红豁免机制的承诺函》。

具体详见本招募说明书“第六部分 附件”之“附件一 项目公司、运营管理机构、原始权益人及其实际控制人对相关事项的承诺”。

二、募集资金使用

（一）募集资金的使用安排

本基金拟募集规模为 38.18 亿元，并购贷款规模 7.50 亿元，合计 45.68 亿元，在该规模下，预计资金使用结构为：

1、产品层面预留费用合计 200 万元，其中公募基金预留费用 100 万元，资产支持专项计划预留费用 100 万元；

2、SPV 层面预留费用 250 万元；

3、资产支持专项计划向项目公司淮海物业发放关联方借款 55,000 万元；

4、资产支持专项计划向 SPV 增资 31,600 万元，向 SPV 发放借款 295,000 万元；

5、资产支持专项计划向原始权益人新世创曜支付股权转让对价款 401,350 万元。

实际资金使用结构将于本基金设立后根据届时募集资金规模情况、项目公司资产负债情况等实际情况进行调整，以实际使用情况为准。

原始权益人取得上述股权转让对价款后，拟按照以下用途及金额使用：

1、支付股权转让印花税约 201 万元；

2、按照项目公司债权转移安排，原始权益人向项目公司淮海物业支付应付账款 175,950 万元；

3、认购本基金战略配售份额，具体金额为 76,360 万元；

4、剩余资金原始权益人主要用于偿还债务、补充流动性。

（二）原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

上海新世创曜企业管理有限公司拟作为原始权益人，就不动产基金回收资金用途作出如下承诺：

1. 本公司承诺将不动产基金回收资金主要用于偿还债务、补充流动性资金等。

2. 本公司承诺严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金，且不会将不动产基金回收资金用于商品住宅开发领域。

3. 本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

4. 如回收资金投资或收购的新项目通过本公司控制的企业或者其他关联方实施的，该企业或者其他关联方也应当严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

5. 如因特殊原因导致本公司承诺的不动产基金回收资金使用计划无法正常执行的，本公司承诺将及时向证券交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司承诺将向证券交易所和中国证监会派出机构报告。

自本承诺函出具之日至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。”

根据上述承诺及原始权益人拟定的资金用途，原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，并将严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

第四节 运营管理机构

一、运营管理机构基本情况

（一）基本信息

表 2-4-1 运营管理机构基本信息

事项	内容
公司名称	上海凯诗怡商业管理有限公司
注册地址	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1116 室
注册资本	500.00 万元
成立日期	2026 年 6 月 29 日
法定代表人	石磊
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；会议及展览服务（出国办展须经相关部门批准）；非居住房地产租赁；停车场服务；工程管理服务；项目策划与公关服务；规划设计管理；信息系统运行维护服务；计算机及通讯设备租赁；数据处理服务；数据处理和存储支持服务；软件开发；工业互联网数据服务；广告发布；广告制作；广告设计、代理；数字广告发布；数字广告设计、代理；数字广告制作；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）
统一社会信用代码	91310101MAKGPTDD2W

（二）设立、存续和历史沿革情况

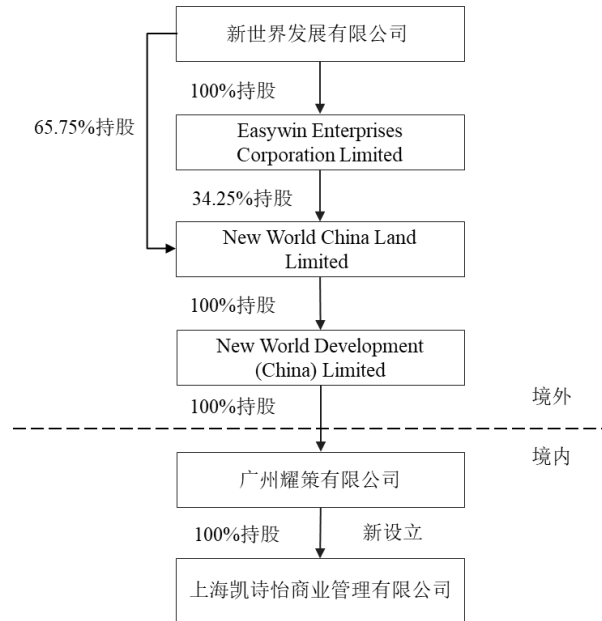
上海凯诗怡商业管理有限公司（以下简称“上海凯诗怡”）由广州耀策有限公司于 2026 年 6 月 29 日注册成立，成立时的注册资本为人民币 500.00 万元。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1.股权结构

截至本招募说明书出具日，上海凯诗怡股权结构图如下：

图 2-4-1 上海凯诗怡股权结构图



2.控股股东和实际控制人

截至本招募说明书出具日，上海凯诗怡控股股东为广州耀策有限公司，广州耀策有限公司持有上海凯诗怡 100.00% 股权。上海凯诗怡的控股股东不存在将上海凯诗怡股权进行质押的情况，也不存在任何的股权争议情况。上海凯诗怡的实际控制人为新世界发展有限公司（以下简称“新世界发展”）。

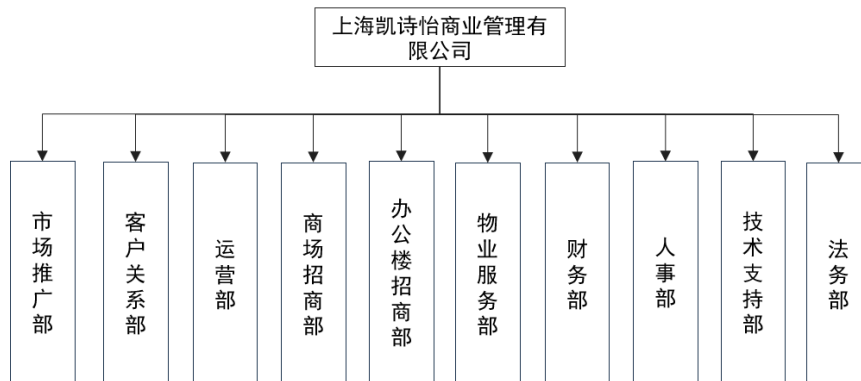
（四）组织架构及内部治理机制情况

1.组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本招募说明书出具日，上海凯诗怡的组织架构如下图所示：

图 2-4-2 上海凯诗怡组织架构图



上海凯诗怡下设 10 个部门，分别为市场推广部、客户关系部、运营部、商场招商部、写字楼招商部、物业服务部、财务部、人事部、技术支持部和法务部。

各个部门的职责分别为：

表 2-4-2 上海凯诗怡部门职责表

部门名称	主要职责
市场推广部	主要负责推广策略制定、落地活动策划、线上媒体运营、视觉美陈管理和多经收入拓展等事项。
客户关系部	主要负责会员体系维护、客户粘性维护、客诉处理和服务体验提升，主要工作包括：日常接待与服务、处理客户投诉、会员权益策划与落实等事项。
运营部	主要负责日常运转保障、商户经营协调和现场品质提升。主要工作包括：商户经营管控、现场品质管理、经营分析、跨部门协调、租户关系维护等事项。
商场招商部	主要负责商场部分商户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、商户开发与谈判、合同与流程管理、租费收缴、空铺去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
写字楼招商部	主要负责写字楼部分的租户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、租户开发与谈判、合同与流程管理、空置面积去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
物业服务部	主要负责设施安全运行保障、环境维护和基础保障服务。主要工作包括：设施设备运维、安保与秩序管理、环境与保洁服务、工程整改与二装管理、消防与安全管理 and 客户报修与应急响应等事项
财务部	主要负责资金收支管理、经营核算分析和税务筹划及风险控制。主要工作包括：租费收取与核算、预算编制与控制、经营数据分析、资金与税务管理、合同与风险管控和资产与押金管理等事项。
人事部	主要负责人员选育用留、薪酬绩效管理 and 企业文化建设。主要工作包括：招聘与配置、培训与发展、薪酬与福利、绩效管理、员工关系与企业文化 and 制度与合规等事项。
技术支持部	主要负责商业不动产项目相关的技术服务。
法务部	主要负责合同风控、合规审查、纠纷处理和法律咨询。主要工作包括：合同审核与管理、合规性审查、纠纷与诉讼处理、法律咨询与风险提示、知识产权与品牌保护和制度与流程建设等事项。

2.内部治理机制

根据上海凯诗怡提供的公司章程等资料，上海凯诗怡不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第七条，公司股东行使以下职权：

- （1）委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事报酬事项；
- （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定；
- （5）对发行公司债券作出决定；
- （6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- （7）修改公司章程。

公司设董事会，设董事 6 人，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事会设董事长一人，董事长由董事会选举产生。根据公司章程第十条，董事会行使以下职权：

- （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）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

- （5）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；
- （6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；
- （7）决定公司内部管理机构的设置；
- （8）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副经理、财务负责人及其报酬事项；

（9）制定公司的基本管理制度。

公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘。经理每届任期为三年，任期届满，可以连任。

公司不设监事。

（五）业务模式及持续经营能力

新世界发展拟在本基金发行前，将项目核心运营管理团队转移至上海凯诗怡，由上海凯诗怡负责为本项目提供运营管理服务。

运营管理团队具备丰富的相关不动产项目运营管理经验，以及充足的具有相关不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。

未来，上海凯诗怡和项目运营管理团队将持续依托新世界发展的商业资源、物业资源、信息管理平台 and 财务管理等平台支持，保障相关业务顺利开展，提升持续经营能力。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

上海凯诗怡为新世界发展新设的运营管理机构，无近三年及一期的财务数据。

（七）资信情况

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 9 月 11 日出具的《企业信用报告》，运营管理机构无被追偿余额、关注类余额或不良类余额。

经核查，运营管理机构不存在不良或关注类未结清贷款业务。经查询中国证监会网站¹⁶、国家金融监督管理总局网站¹⁷、国家外汇管理局网站¹⁸、中国人民银行网站¹⁹、应急管理部网站²⁰、生态环境部网站²¹、国家市场监督管理总局网站²²、国家发展和改革委员会网站²³、财政部

¹⁶ 网址: www.csrc.gov.cn。

¹⁷ 网址: www.nfra.gov.cn。

¹⁸ 网址: www.safe.gov.cn。

¹⁹ 网址: www.pbc.gov.cn。

²⁰ 网址: www.mem.gov.cn。

²¹ 网址: www.mee.gov.cn。

²² 网址: www.samr.gov.cn。

²³ 网址: www.ndrc.gov.cn。

网站²⁴、国家税务总局网站²⁵、国家税务总局上海市税务局网站²⁶、国家企业信用信息公示系统²⁷、“信用中国”平台²⁸、证券期货市场失信记录查询平台²⁹、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统³⁰和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统³¹进行的公开检索,截至 2026 年 9 月 11 日,运营管理机构最近三年不存在重大违法违规记录,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,或被暂停或者限制进行融资的情形。截至查询日 2026 年 9 月 11 日,未在前述网站公布的信息中发现运营管理机构在最近三年内存在重大违法违规或不诚信记录的情况。

二、运营管理机构与不动产相关的业务情况

（一）运营管理经验

上海凯诗怡为新世界发展设立的运营管理机构,主要人员由新世界发展公司领导和项目公司原管理团队组成,主要人员具有丰富的商业不动产项目运营管理经验。新世界发展成立于 1970 年,并于 1972 年在中国香港上市,主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务。截至 2025 年 12 月 31 日,新世界发展在中国内地的项目遍布逾 21 个地区,旗下有上市公司新世界百货中国有限公司,并全资拥有新世界中国地产有限公司。

新世界发展在中国内地在管的主要项目如下:

表 2-4-3 新世界发展中国内地主要在管项目

城市	项目名称	建筑面积 (平方米)	资产类型	项目状态
北京	北京新景商务楼	16,400	商业、办公楼	已开业
北京	北京新裕商务楼	60,925	商业	已开业
北京	北京新世界中心一期	74,232	商业	已开业
北京	北京新世界中心二期	47,345	商业	已开业
北京	北京宝鼎大厦商场	40,286	商业	已开业
北京	北京崇文门同派酒店	23,988	酒店	已开业
北京	北京新世界酒店	53,998	酒店	已开业
北京	北京瑰丽酒店	89,000	酒店	已开业
天津	天津(周大福) K11 SELECT	40,000	商场	已开业
天津	天津(周大福) K11 ATELIER	140,000	办公	已开业
天津	天津新世界广场	25,661	商业	已开业

²⁴ 网址: www.mof.gov.cn。

²⁵ 网址: www.chinatax.gov.cn。

²⁶ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

²⁷ 网址: www.gsxt.gov.cn。

²⁸ 网址: www.creditchina.gov.cn。

²⁹ 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

³⁰ 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

³¹ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

天津	新汇华庭	7,016	商业	已开业
沈阳	沈阳新世界中心	99,916	会展	已开业
沈阳	沈阳新世界酒店	69,751	酒店	已开业
沈阳	沈阳同派酒店	29,924	酒店	已开业
沈阳	沈阳 K11	257,037	商业	已开业
大连	大连新世界广场	49,413	商业	已开业
大连	大连新世界大厦	52,835	酒店	已开业
廊坊	廊坊新世界中心	7,016	商业	已开业
廊坊	廊坊新世界酒店	46,421	酒店	已开业
唐山	唐山新世界中心二期	86,061	商业、办公楼	已开业
上海	香港新世界大厦	130,911	商业、办公楼	已开业
上海	上海 K11 ELYSEA	51,869	商业	未开业
上海	上海 K11 ATELIER 淮海	37,099	办公楼	未开业
宁波	宁波 K11	131,868	商业	已开业
宁波	宁波新世界广场 5 号地块	47,672	商业、酒店	已开业
宁波	宁波新世界三期	83,656	商业	已开业
南京	南京新世界中心	41,712	商业	已开业
广州	广州（周大福）K11 ATELIER	220,000	办公	已开业
广州	广州（周大福）K11 Art Mall 购物中心	70,000	商场	已开业
广州	广州岭南新世界	127,692	商业、酒店	已开业
广州	广州（汉溪）K11	81,000	商业	已开业
广州	广州新世界增城综合发展项目	125,183	商业、办公楼、酒店	已开业
广州	广州凯旋新世界	50,762	公寓、商业	已开业
广州	广州耀胜新世界广场	134,904	商业、办公楼	已开业
清远	清远新世界酒店	47,681	酒店	已开业
深圳	K11 ECOAST 海滨文化艺术区	227,709	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷新世界	60,873	商业、酒店	已开业
武汉	武汉新世界国贸大厦	114,561	办公楼	已开业
武汉	武汉新世界中心	2,449	商业	已开业
武汉	武汉汉口 K11	146,305	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷 K11	57,155	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉新世界酒店	29,974	办公楼、酒店	已开业

（二）不动产项目配备的人员情况

运管机构为管理不动产项目配备的主要负责人员均具有丰富的商业不动产投资和运营管理经验，主要人员履历如下表所示：

表 2-4-4 运营管理机构主要人员简历信息

姓名	职务	简历
黄少媚	董事	黄少媚女士 2015 年 10 月加入新世界集团，历任新世界中国地产有限公司副行政总裁及新世界中国地产有限公司董事兼行政总裁，现为新世界中国地产有限公司董事，拥有超过 20 年房地产经验，长期担任中国内地城市大型基础建设、城市规划及城市更新的顾问工作，向内地政府提供专业地产发展、城市规划及相关专业建议。黄少媚女士曾就职于国际顾问公司和中国香港一家地产发展上市公司，具有丰富的中国房地产开发及管理经验。

姓名	职务	简历
刘富强	董事	刘富强先生毕业于美国密歇根大学，硕士学历。刘富强先生 2020 年 6 月加入新世界发展，现为新世界发展首席财务总监。刘富强先生曾在一家专注于大湾区业务的中国内地物业发展商担任首席财务官。
陈耀豪	董事	陈耀豪先生毕业于香港中文大学，学士学历。陈耀豪先生 2000 年 1 月加入新世界发展，现为中国香港上市公司公众公司新世界百货中国有限公司执行董事、新世界中国行政总裁，在中国房地产发展方面拥有 25 年以上经验。陈耀豪先生曾于中国香港一家国际性会计师行工作。
梁国强	董事	梁国强先生，广东财经大学企业管理专业本科毕业。深耕国内房地产行业三十载，专注城市综合运营与商业地产发展，精通项目开发建设、全域市场营销及综合经营管理，行业积淀深厚，操盘与统筹视野兼具深度与格局。自 2002 年 6 月加入新世界集团，深耕企业发展至今，现任新世界中国运营总裁。亦担任第十四届广州市政协常务委员，助力城市房地产行业高质量可持续发展。
李伟文	董事，总经理	李伟文先生毕业于美国西北大学和香港科技大学，硕士学历。2021 年 1 月加入新世界集团旗下 K11，现为 K11 中国区首席执行官。李伟文先生拥有超过 25 年财务，零售，和企业管理经验。加入新世界集团前，李伟文先生曾分别就职于半导体和国内零售行业，现亦为美国注册会计师及美国会计师公会会员。
石磊	董事	石磊先生毕业于英国谢菲尔德大学，硕士研究生学历。2016 年 2 月加入新世界中国，2021 年 2 月起至今担任新世界中国总部法务部总经理。石磊先生曾就职于新鸿基地产。
胡凯欣	财务负责人	胡凯欣女士持有香港科技大学会计学本科学位，深耕财税与企业经营管理领域 27 年，自 2007 年加入新世界集团，目前担任新世界中国华南区域副总经理兼财务总监。职业生涯起步于专业服务与跨国实业赛道，曾先后任职德勤及日本夏蒙集团，兼具四大专业审计视野与跨境实体企业财务管理实操能力。现亦为广东省香港商会副会长及中国香港会计师公会会员。
陈思羽	商场招商负责人	陈思羽女士毕业于英国桑德兰大学，硕士学历。2023 年 11 月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026 年 1 月担任零售租务部助理总经理。陈思羽女士在商业地产管理从业 13 年，拥有丰富的商业项目招商管理经验，此前曾就职于百盛优客城市广场、上海世茂广场及上海正大广场。
施宝蕾	办公楼租务部高级经理	施宝蕾女士毕业于华东师范大学，2009 年 8 月毕业后即加入上海新世界淮海物业发展有限公司，从事办公楼租赁工作，2022 年 1 月至今担任上海 K11 办公室租务部高级经理。施宝蕾女士专注于办公楼租赁行业 17 年，具有资深的招租能力及丰富的运营经验。
潘文俊	物业负责人	潘文俊先生毕业于武汉通信指挥学院，本科学历。2023 年 1 月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026 年 1 月担任物业管理部助理总经理。潘文俊先生在物业管理行业从业超 15 年，拥有丰富的商业地产工程及物业管理经验，此前曾就职于瑞安集团、BFC 外滩金融中心及上海正大广场。

（三）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

上海凯诗怡依托新世界发展集团成熟的商业不动产运营管理经验建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商、管理、物业运营管理、推广管理等多个方面，包括《招商工作指引流程》、《运营管理工作指引》、《客户关系制度》、《有限空间安全作业手册》、《MKT Team》、《巡场制度》、《物业管理制度》和《财务管理制度》等多个制度。

表 2-4-5 上海凯诗怡主要运营管理制度

制度类别	制度名称	主要内容
招商	招商工作指引流程	招商方案和招商工作流程的实际操作运营。招商合同管理流程、风险租户管理、预警及审批、项目开发、招商前期准备、招商阶段和开业后的招商

		等工作流程和注意要点。
运营	运营管理工作指引	租户激励管理、商场活动管理、资源分配管理、巡场管理等，追货预警信息，巡场管理及数据报表等。
运营	客户关系制度	品牌信息搜集及培训、租户进场工作清单、销售分析、人员管理和场地管理等事项。
运营	有限空间安全作业手册	安全作业的目的、适用范围、资格培训、责任、程序、参考文件和记录存档。
推广	MKT Team	通过一系列活动策划、市场推广、落地执行等工作，打造 K11 品牌顶级知名度以及促进客流及销售。通过内容创造流量，流量驱动销售，流量、内容及销售整体提升品牌商业价值的闭环，为 K11 的整体营收和品牌资产增值。
推广	巡场制度	及时发现当日营运相关问题，并作出相关处理或进行汇报；通过观察和体验，提出运营优化提议及持续提升服务素质；重点聚焦人、货、场、服务，保持 K11 独有的竞争优势。
物业	物业管理制度流程	日常物业的工作流程和操作步骤的标准化、可执行化。
财务	财务管理制度	采购及付款费用管理；现金借支管理。

三、项目资金收支及风险管理安排

（一）本基金涉及的各层级账户设置

1. 基金资产托管专户

基金托管人以基金的名义在其营业机构开设资产托管专户，并根据基金管理人合法合规的有效指令办理资金收付。基金管理人应根据法律法规及基金托管人的相关要求，提供开户所需的资料并提供其他必要协助。本基金的托管专户的预留印鉴的印章由基金托管人保管和使用。

本基金的一切货币收支活动，均需通过基金托管人或基金的托管专户进行。基金的托管专户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。除因本基金业务需要，基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用以基金名义开立的银行账户进行本基金业务以外的活动。

2. 专项计划账户

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。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

3. 项目公司账户

项目公司账户系指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行进行监管的监管账户，包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户及项目公司的其他资金账户，由监管银行根据《上海新世界淮海物业发展有限公司资金监管协议（以下简称“项目公司资金监管协议”）》约定对监管账户进行监管。《项目公司资金监管协议》生效时，若项目公司除了运营收支账户和基本账户外还开立了其他银行账户的，项目公司在不动产基金设立前应将其在

他行开立的原基本账户内资金全部划转至项目公司运营收支账户并完成原基本账户销户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。项目公司应当为基金管理人开通项目公司全部账户的网银权限。

（1）项目公司运营收支账户

项目公司运营收支账户系指项目公司在监管银行处开立的，基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据托管协议进行监管的人民币资金运营收支账户（“项目公司运营收支账户”或“运营收支账户”），用于接收《项目公司资金监管协议》约定的收入，及按《项目公司资金监管协议》约定对外进行项目公司支出，项目公司应于专项计划设立之前开立项目公司运营收支账户。未经基金管理人、计划管理人和监管银行书面同意，项目公司不得单方增加、改变或撤销运营收支账户，监管银行应拒绝项目公司的前述申请。

除不动产基金文件或专项计划文件另有约定的以外，项目公司不得对运营收支账户或其中资金设立保证金质押、账户质押或存单质押等担保或其他任何权利限制和负担，监管银行应拒绝为项目公司办理相关业务并及时向基金管理人报告，否则因项目公司运营收支账户或其中资金设立任何权利限制和负担造成的监管资金损失，全部由违约方承担。司法查封、冻结、扣划或其他强制执行措施除外。监管银行应按照《项目公司资金监管协议》约定对运营收支账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理，防止项目公司运营收支账户内的资金被挪用。

项目公司不得申请为运营收支账户开立企业网上银行除查询及对账以外的其他功能，不得开通提现、通存通兑或开立电话银行、手机银行、企业网银转账等功能，不得开通购买、开立支票、汇票、本票等业务，监管银行应拒绝项目公司的前述业务申请。除《项目公司监管协议》另有约定外，项目公司不得就运营收支账户对外签署代扣代缴等协议。除非基金管理人另行书面同意或托管协议另有约定，项目公司仅可通过向基金管理人申请划款指令办理转账业务。运营收支账户的银行账户以项目公司财务章、基金管理人指定人员的个人名章及监管银行指定授权印章作为开户预留印鉴，预留印鉴由监管银行负责保管和使用。

（2）项目公司基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。预计本基金上市前，项目公司将基本账户变更为在监管银行开立的账户，并完成其原有基本账户的销户。

（3）项目公司预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11卡”）所支付的现金。

K11 卡是由项目公司发行的单用途预付消费卡，是项目公司以特定载体和形式发行的、可在不动产项目购买商品或服务的预付价值。持卡人可持 K11 卡在不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。项目公司有权随时调整并更新特约商户范围及 K11 卡的使用范围。

预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

（4）项目公司预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预付卡存管账户还应按照资金监管协议接受监管银行的监管。预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

（二）项目资金收支安排

1. 收入监管

自专项计划设立之日起，项目公司应以运营收支账户收取不动产项目底层现金流入（即项目公司取得的运营收入等全部收入以及全部现金流入）以及 SPV 对项目公司的出资款项及不动产基金文件和专项计划文件约定的其他收入，前述收入按照权责发生制计算。如在项目公司运营收支账户之外的他行账户取得不动产项目的现金流入，应在 5 个工作日内全额划付至运营收支账户。

项目公司应于每期项目公司运营收支账户之外的其他账户取得不动产项目的现金流入资金划入运营收支账户后一个工作日内，向监管银行发出资金交付通知，注明运营收支账户委托资金移交资金金额，并加盖项目公司公章。

2. 支出监管

（1）在项目公司吸收合并 SPV 后，项目公司承继 SPV 在《SPV 公司借款协议》项下向专项计划账户清偿借款本息的义务。项目公司应在借款还本付息日或借款提前到期之日前，向监管银行提交划款指令（并备注“专项计划借款债务清偿”用途）（首次付息或还本时还应提交《SPV 公司借款协议》的扫描件或复印件），监管银行根据划款指令向专项计划账户划款。

（2）项目公司运营收支账户根据《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预

算外支出资金、支付运营管理机构的管理费、支付物业管理机构的物业管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

（3）项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。

（4）项目公司预付卡收支账户用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

除为不动产基金完成对不动产项目的投资交易所需进行的支出外，SPV 公司对外支付均应当由基金管理人审核同意。

（三）现金流归集路径及现金流划转安排

本基金存续期内，项目公司所有的现金流入统一支付至项目公司运营收支账户（消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外），由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定进行资金监管。项目公司于专项计划约定的日期内，以项目公司运营收支账户内资金根据《还本付息通知书》向专项计划账户偿还股东借款利息，专项计划根据《专项计划说明书》的收益分配安排将收益分配给基金资产托管专户，并最终由基金管理人依照《基金合同》完成基金可供分配金额的计算，根据基金收益分配原则制定收益分配方案。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，后由基金资产托管专户完成最终的当期收益分配。租金收入归集、项目公司偿还股东借款利息及专项计划收益分配等均根据相关合同约定的频率进行收取或支付。

第五节 存在重要影响的其他事项

一、具有重要影响的合同情况

经基金管理人及法律顾问核查，截至招募说明书出具之日，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。截至本招募说明书出具之日，本基金不存在其他对报告期项目运营、财务状况或者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、对不动产项目具有较大影响的诉讼或者仲裁事项

截至本招募说明书出具之日，本基金的项目公司和不动产项目不存在对财务状况、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者仲裁事项。

截至本招募说明书出具之日，基金管理人、原始权益人、运营管理机构不存在可能对项目公司和不动产项目产生较大影响的刑事诉讼、重大诉讼或者仲裁事项。

第三部分 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

（一）评估基准日

根据评估报告，本次估价的评估基准日为 2026 年 3 月 31 日，估价对象的实地查勘期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日，估价作业期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 9 月 15 日。本次评估价值类型为市场价值，估价目的为满足估价委托人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前，对不动产项目进行评估并提供市场价值参考依据。

表 3-1-1 不动产项目评估基本情况

项目	内容
估价报告编号	CW/SH/S/26/2036
房地产估价机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
估价对象	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位项目之不动产
项目坐落	上海市黄浦区淮海中路 300 号
评估基准日	2026 年 3 月 31 日
价值类型	市场价值
估价报告出具日期	2026 年 9 月 15 日
注册房地产估价师	邓凯军（注册号：3120200031）、薛保民（注册号：3120040090）

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（二）评估对象与评估范围

本次估价对象为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位项目，即房屋所有权及其相应的土地使用权，并包含附着在房屋上不可分离的、影响房屋使用价值的装饰装修、设施设备，不包含其他动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。估价对象所在宗地土地使用权面积为 9,953.00 平方米，土地规划用途为综合用地，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司。

评估报告披露，估价对象建筑面积合计为 130,384.17 平方米，其中办公部分 80,549.21 平方米、购物中心部分 35,473.36 平方米、车位部分 14,361.60 平方米。另据评估报告，地下 2 层至地上 3 层共有建筑面积 6,034.17 平方米开放空间及自行车库为只登记不发证面积。

表 3-1-2 不动产项目建筑面积及用途构成

用途	建筑面积（平方米）	估价设定用途	备注
办公	80,549.21	办公	用于办公租赁收益测算
商业	35,473.36	商业	其中商业可出租面积按收益法租赁模型另行统计
车位	14,361.60	车位	产权车位 289 个，其中充电桩车位 44 个
合计	130,384.17	办公、商业、车位	不含只登记不发证面积 6,034.17 平方米

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（三）评估方法

不动产估价方法主要包括比较法、收益法、成本法、假设开发法等。评估机构在分析项目特点、实际状况、项目公司提供资料及市场调研资料的基础上，认为估价对象为已建成并持续使用、正常经营的商办综合体，办公、商业和车位等资产具备持续经营基础和可预测现金流，因此本次估价采用收益法测算估价对象市场价值。

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。评估报告采用报酬资本化法，即现金流量折现法。估价人员将收益期分为预测期内和预测期外两个阶段：预测期内对每年收入、成本费用及税金进行估算后取得每年净收益，并折现至评估基准日；预测期外至收益期届满的净收益按照长期增长率持续计算至收益期届满，并折现至评估基准日。

（四）评估假设条件及参数设置

1. 运营收入

估价对象收益期内运营收入主要包括固定租金收入、商场提成租金收入、物业管理费收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入及其他收入。对于已出租部分，租赁期限内采用租赁合同约定租金；租赁期满后，按照届时市场租金水平预测。对于未出租部分，按照评估机构预测的出租率和市场租金水平测算。

（1）办公租金收入、商业租金收入（含固定租金及提成租金）

评估报告披露，办公部分可租赁面积为 80,549.21 平方米，购物中心部分可租赁面积为 16,864.13 平方米。于评估基准日，办公部分已出租面积为 72,915.31 平方米，出租率约为 90.52%；购物中心部分已出租面积为 16,354.83 平方米，出租率约为 96.98%。商业租金包括纯提成租金、固定租金与提成租金两者取高两种形式；于评估基准日，商业物业中 8 个租户合计 1,419.42 平方米采用纯提成租金方式，98 个租户合计 14,935.41 平方米采用固定租金与提成租金两者取高方式。

表 3-1-3 不动产项目评估基准日出租率及历史出租率情况

项目	可出租面积 (平方米)	已出租面积 (平方米)	评估基准日 出租率	2023 年出租 率	2024 年出租 率	2025 年出租 率
办公物业	80,549.21	72,915.31	90.52%	92.21%	90.13%	90.15%
商业物业	16,864.13	16,354.83	96.98%	90.21%	95.92%	92.04%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

以第一年（评估基准日至 2026 年 12 月 31 日）为例，评估报告测算估价对象办公部分首年租金收入约为 131,649,360 元，商业固定租金收入约为 63,682,067 元。提成租金方面，估价对象 2023 年-2025 年历史三年提成租金（含固定租金和提成租金两者取高部分）占商场固定租金的比例分别为 15.68%、7.12%和 8.27%。评估报告以 2025 年实际提成租金及取高部分租金收入合计占商场固定租金比例 8.27%作为预测基数。

1) 市场租金

市场租金是本次收益法测算中确定租约到期后租金水平及空置面积可实现租金的重要参数。评估报告对办公、商场一层及沿街店铺分别选取可比实例，采用比较法分析市场租金。可比实例选取时重点考虑区位相近、用途相同、权利类型相同、档次相当、规模相当、建筑结构相同等条件；修正时按照直接比较修正思路，对交易情况、市场状况和房地产状况等因素进行调整。

表 3-1-4 市场租金比较法测算过程

业态	基准单元	可比实例选取	主要修正事项	评估报告处理结果
办公	35 层中区约 1,849.07 平方米办公单元	选取 3 个区域内可比办公租赁实例	统一物业范围、付款方式、税费口径、租金单位，并对楼层、位置、面积、装修、配套等进行修正	可比价格修正后最高与最低比值约 1.15，差异处于合理范围，三个可比实例权重均为 1/3；低区及高区办公再按楼层差异进行调整
商场一层	商场一层约 142.40 平方米商铺单元	选取 3 个区域内可比购物中心首层商业租赁实例	统一租金口径，并对商圈成熟度、临街/内铺位置、人流、楼层、面积和经营条件等进行修正	可比价格修正后最高与最低比值约 1.12，三个可比实例权重均为 1/3
沿街店铺	约 454.24 平方米沿街商业单元	选取 3 个区域内可比沿街商业租赁实例	重点修正临街展示面、人流、面积、业态适配性、付款方式和税费口径	可比价格修正后最高与最低比值约 1.07，三个可比实例权重均为 1/3

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

a. 办公市场租金

根据市场调研报告，2025 年四季度末上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。项目所在淮海路商圈优质办公租金水平约为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月；除个别新入市项目仍处爬坡期外，区域内稳定运营的优质办公项目出租率普遍约在 90%以上。

表 3-1-5 区域内优质写字楼租金及出租率表现

区域	项目名称	建筑面积 (万平方米)	租金水平 (元/平方米/月)	出租率
淮海路	香港广场	3.8	180-210	80%-85%
淮海路	力宝广场	5.3	150-200	80%-85%
淮海路	上海广场	3.2	150-200	85%-90%
淮海路	大上海时代广场	3.5	170-220	75%-80%
新天地	中海国际中心	8.5	170-240	95%以上
新天地	领展企业广场	7.8	200-250	90%-95%
新天地	太平洋新天地商业中心 T1、T2	16.3	280-360	60%-70%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估机构选取写字楼的可比实例详情如下：

表 3-1-6 办公市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	黄陂南路建国东路
	所在楼层	35	8	20	19
	建筑面积（平方米）	1,849.07	580.00	285.20	174.34
	建筑物用途	办公	办公	办公	办公
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2017 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年	（30,40）年
价格内涵	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
	交易方式		租赁	租赁	租赁
	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
成交价格（单价）		元/平方米/天	7.1	7.2	7.3

位置示意图



资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目及可比实例各自特点的分析，针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表 3-1-7 办公基准单元市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
区位状况	距离区域中心距离	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m
	办公集聚程度	好	较好	好	较好
	商业繁华程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	两面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近，线路站点在 200 米以内	较近，线路站点在 200-500 米之间	近，线路站点在 200 米以内	近，线路站点在 200 米以内
	公共交通便捷度	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房地 产 状 况	建 筑 状 况	办公类型	甲级	甲级	甲级
		建筑面积	中等， (600,2500)	较小，(200,600)	小，≤200
		楼层	中区	低区	低区
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实 体 状 况	内部装修	普通装修	普通装修	普通装修
		大堂	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	(10,20) 年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好
		其他实体状况	相同	相同	相同
	权 益 状 况	土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(10,20) 年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

并且，评估机构根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 3-1-8 办公基准单元市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区 位 状 况	距离区域中心距离	100	100	100	100
	办公集聚程度	100	96	100	96
	商业繁华程度	100	100	100	100
	临街状况	100	100	98	100
	人流量及密度	100	100	100	100

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便捷度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房 地 产 状 况	建 筑 状 况	办公类型	100	100	100
		建筑面积	100	103	106
		楼层	100	95	95
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
	实 体 状 况	内部装修	100	100	100
		大堂	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	100	101
		维护状况	100	100	102
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100
	权 益 状 况	土地使用期限	100	100	108
		规划限制条件	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式【本项目比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 1、2、3 均为办公物业，同位于中心城区（淮海中路、人民广场、新天地），区位状况相同或相似，建筑品质相近，有一定的相似度，可比性较强，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅

度均不超过 20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.15 不大于 1.2，均在合理范围内，故可比实例 1、2、3 的权重系数各取 1/3，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下：

表 3-1-9 办公基准单元市场租金比较法测算过程表

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
标准化处理后的单价	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
综合修正调整系数	-	108.63%	101.23%	92.06%
可比实例比较价格	元/平方米/天	7.7	7.3	6.7
市场租金平均单价	元/平方米/天	7.2		

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

估价对象办公低区、高区与中区 35 层基准单元相比，区位状况、实体状况、权益状况基本相同或相近，因此仅做楼层修正，其修正系数低区向下为 95，高区向上为 105，其余修正系数均为 100。如下：

表 3-1-10 按楼层修正的办公市场租金情况表

楼层	基准单元中区	低区	高区
楼层修正系数	100	95	105
比较价值日单价	7.2	6.9	7.6
比较价值月单价	219.0	210	231

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据分区市场租金及可租面积，评估机构统计出办公部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 7.12 元/平方米/天（216.68 元/平方米/月），估价人员设置的办公市场租金与签约平均租金 7.04 元/平方米/天（214.14 元/平方米/月）相差 1.19%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

b. 商场市场租金

根据市场调研报告，淮海路-新天地商圈作为上海核心商圈，毗邻人民广场商圈，既可辐射全市消费客群，也对商务客群、外来旅游客群及高端消费客群具有较强吸引力。项目周边成熟运营代表项目商场首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月。出租率方面，周边项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持在 80%-90%，部分优质地标项目常年出租率保持在 90% 以上。

表 3-1-11 区域内优质商业租金报价及出租率情况

区域	项目名称	楼层	首层租金水平（元/平方米/月）	出租率水平
新天地	中海环宇荟	首层	475-760	85%-90%
新天地	凯德晶萃	首层	370-890	约 95%
新天地	黄浦新天地	首层	800-1200	95%以上
新天地	无限极荟购物中心	首层	500-900	95%以上
人民广场	来福士广场	首层	700-2000	98%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估报告对于商场一层市场租金以商场一层建筑面积约 142.40 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 28.8 元/平方米/天、27.9 元/平方米/天和 29.6 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表 3-1-12 商场一层市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
基本 情 况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	徐家汇路马当路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	142.40	259.05	630.00	35.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2014 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
价 格 内 涵	交易方式	-	租赁	租赁	租赁
	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单价）	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6



资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目商场一层基准单元及可比实例各自特点进行分析，选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表 3-1-13 商场一层市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
区位状况	距离区域中心距离	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m
	商业繁华程度	好	较好	好	好
	办公集聚程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	西面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近，线路站点在 200 米以内	较近，线路站点在 200-500 米之间	近，线路站点在 200 米以内	近，线路站点在 200 米以内
	公共交通便捷度	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房 地 产 状 况	建 筑 状 况	商业类型	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较小，（50,200）	中等，（200,800）	中等，（200,800）
		开间及进深	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同，相关调整见评估报告补充说明		
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实 体 状 况	内部装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	（10,20）年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好
		其他实体状况	相同	相同	相同
	权 益 状 况	土地使用期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 3-1-14 商场一层市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区 位	距离区域中心距离	100	100	100	100
	商业繁华程度	100	96	100	100
	办公集聚程度	100	100	100	100

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
状况	临街状况	100	100	97	100
	人流量及密度	100	100	100	100
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便捷度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房地产状况	建筑状况	商业类型	100	100	100
		建筑面积	100	98	102
		开间及进深	100	100	100
		楼层	100	100	100
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
	实体状况	内部装修	100	100	100
		实用率	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	102
		维护状况	100	102	102
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100
	权益状况	土地使用期限	100	100	100
		规划限制条件	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式，本项目比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方

法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 4、5、6 均位于上海核心商圈，具备一定相似度，且均为实际成交；分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.12，不大于 1.2，处于合理范围内，因此可比实例 4、5、6 的权重系数各取 1/3。计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下：

表 3-1-15 商场一层市场租金比较法测算过程表

项目	估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
标准化处理后的单价	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
综合修正调整系数	-	108.46%	102.11%	94.23%
可比实例比较价格	元/平方米/天	31.2	28.5	27.9
市场租金平均单价	元/平方米/天	29.2		

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据估价实践以及所掌握的资料，通过对同类型商场各楼层商业用房与首层商业用房租金比例关系的调查，并结合估价对象的具体情况，估价对象商场各楼层租金水平确定如下：

表 3-1-16 商业楼层比例系数及市场租金情况表

楼层	经验数据	本案比例	商场各层日平均单价	商场各层月平均单价	调整或计算说明
5 层	20-30	20	5.8	178	取均值
4 层	30-40	35	10.2	311	取均值
3 层	40-50	45	13.1	400	取均值
2 层	50-60	55	16.1	488	取均值
1 层	100	100	29.2	888	
地下 1 层	介于 2-3 层	60	17.5	533	地铁及业态
地下 2 层	介于 3-4 层	40	11.7	355	业态

注：1、当可比实例及估价对象为不全相同楼层且不存在跨楼层现象时，适用本表。

2、本表系数均为相对 1 层的比例系数，其他楼层系数的直接比较属于间接比较调整的方法。

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据上述楼层比例关系，评估报告测算商场一层市场租金约为 29.2 元/平方米/天、折合约 888 元/平方米/月；其他商业楼层根据相对一层的比例系数进行间接比较调整，其中 2 层、3 层、4 层、5 层及地下楼层分别结合商业经营经验数据、项目业态和地铁客流条件确定。

表 3-1-17 购物中心部分平均市场租金表

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
----	-----------------

商业-两者取高	441
---------	-----

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据分区分层市场租金及可租面积，评估机构统计出商业物业-商场部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 14.50 元/平方米/天（441 元/平方米/月），估价人员设置的商业市场租金与签约平均租金 14.36 元/平方米/天（436.83 元/平方米/月）相差 0.95%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

c. 沿街商铺租金

根据市场调研报告，2025 年四季度末上海核心商圈平均首层租金报价约人民币 1,854 元/平方米/月。评估报告对于沿街商铺市场租金以沿街商铺一层建筑面积约 354.24 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 62.6 元/平方米/天、62.9 元/平方米/天和 58.3 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表 3-1-18 沿街商铺市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某广场	某某商场	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏中路福州路	南京西路常德路	长宁路凯旋路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	354.24	22.50	97.00	73.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2013 年	2007 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（20,30）年	（20,30）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	静安区静安寺商圈	长宁区中山公园商圈
价格内涵	交易方式	-	租赁	租赁	租赁
	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单价）	元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目街铺单元及可比实例各自特点进行分析，选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表 3-1-19 沿街商铺市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
房 地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m
		商业繁华程度	好	好	好	好
		办公集聚程度	好	好	好	好
		临街状况	两面临街	两面临街	两面临街	两面临街
		人流量及密度	较高	较高	较高	较高
		道路等级	较高	较高	较高	较高
		轨道交通便捷度	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内
		公共交通便利度	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点
		交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
		外部基础设施	完善	完善	完善	完善
		外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
		景观	较好	较好	较好	较好
		地段	优	优	优	好
	实 体 状 况	商业类型	独立店铺	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较大, (300,600)	小,≤100	小,≤100	小,≤100
		开间及进深	好	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同，相关调整见评估报告补充说明			
		层高	正常	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好	好
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好	好
		外观	好	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	(10,20) 年	≥20 年
		维护状况	八成新	八成新	九成新	八成新
		工程质量	优良	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好	好
		展示面	好	一般	一般	一般
		土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(20,30) 年	(20,30) 年

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
权 益 状 况	规划限制条件		无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
	租赁或占用情况		租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
	他项权利设立情况		无	无	无	无
	其他特殊情况		无	无	无	无
	其他权益状况		相同	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 3-1-20 沿街商铺市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
交易情况			100	100	100	100
市场状况			100	100	100	100
房 地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100	100	100
		商业繁华程度	100	100	100	100
		办公集聚程度	100	100	100	100
		临街状况	100	100	100	100
		人流量及密度	100	100	100	100
		道路等级	100	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	100	100	100
		公共交通便利度	100	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100	100
		景观	100	100	100	100
		地段	100	100	100	96
	实 体 状 况	商业类型	100	98	98	98
		建筑面积	100	106	106	106
		开间及进深	100	100	100	100
		楼层	100	100	100	100
		层高	100	100	100	100
		建筑结构	100	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100	100
		内部装修	100	100	100	100
		实用率	100	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100	100
		建筑功能	100	100	100	100
		外观	100	100	100	100
		楼龄	100	100	101	100
		维护状况	100	100	102	100
		工程质量	100	100	100	100

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
权 益 状 况		停车方便程度	100	100	100	100
		物业管理	100	100	100	100
		展示面	100	96	96	96
	权 益 状 况	土地使用期限	100	100	104	104
		规划限制条件	100	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式，本项目比较价值=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 7、8、9 均为相似地段（淮海中路、人民广场、静安寺、中山公园均属市级繁华商圈，办公商业云集，人流密集，地铁通达），业态分别为国际品牌、珠宝及钟表、国际品牌、黄金珠宝，对高租金的承受力强，有一定的相似度，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.07 不大于 1.2，均在合理范围内，因此可比实例 7、8、9 的权重系数各取 1/3。

表 3-1-21 沿街商铺市场租金比较法测算过程表

比较价值测算表	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
可比实例比较价格	62.8	58.9	58.6
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
比较价值单价=（62.8+58.9+58.6）÷3=60.1 元/平方米/天			
沿街店铺 市场租金日平均单价	60.1	元/平方米/天，取整至小数点后 1 位	
沿街店铺 市场租金月平均单价	1,828	元/平方米/月，取整至个位	

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构取三个比较价值的算术平均数作为估价结果，确定市场租金单价为 60.1 元/平方米/天。

估价人员根据上述计算得出的商业物业-沿街商铺的市场租金单价，经计算于评估基准日估价对象商业物业-沿街店铺部分（面积加权后）的平均市场租金水平为 60.1 元/平方米/天

（1,828 元/平方米/月），估价人员设置的购物中心部分市场租金与签约平均租金 55.81 元/平方米/天（1,697.69 元/平方米/月）相差 7.68%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

2）出租率

评估报告结合评估基准日租赁情况、历史出租率、项目所在区域市场供应及未来招商计划对预测期出租率进行设定。估价对象近三年办公出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%，商业出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%，整体经营保持稳定。未来办公和商业供应方面，K11 二期、丰盛尚贤中心、嘉里金陵路项目等预计陆续入市，短中期内可能对现有项目招商、续租和租金议价形成一定压力。

根据评估市场调研，估价对象所在区域为黄浦区淮海中路商业街东段，目前办公、居住、文体娱乐、教育、购物、餐饮等设施完善，板块成熟度较高，商办需求较为稳定。截至评估基准日，估价对象写字楼租约共计 83 户，出租率约为 90.52%；购物中心部分租约共计 106 户，整体出租率约为 96.98%，已签约租赁合同将于 2026 年-2031 年间陆续到期。根据权利人介绍并结合项目所在区位情况，本项目整体出租率表现平稳，运营稳定。

估价对象所在区域商办氛围好，交通便利，商办需求稳定。依托着优越的地理位置与商务氛围、便捷的交通方式等，出租率处于稳定水平。

结合评估机构对该商圈办公及商业市场供需情况的研究及本项目实际状况及租约情况，通过与上海市优质写字楼及商场的一般情况的比较，考虑到项目所在区域发展成熟，结合本项目自身的物业状况及租赁情况，估价对象的出租率预测如下：

表 3-1-22 出租率预测情况

出租率及租金损失										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	90.0%	90.1%	90.2%	90.3%	90.4%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%
商业	96.5%	96.0%	95.5%	95.0%	94.0%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%
免租期及空闲期	根据市场情况并结合尽调访谈，估价对象的新承租方进驻前存在装修时间及免租期等因素，有可能带来租金损失，本次评估综合考虑了合理的租户换租率、免租期及装修期，故办公物业及商业物业的有效免租期均设定为 30 天/年。									

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

3）租金收缴率

评估报告认为，估价对象出租方与租户租赁合同中对保证金标准、使用范围、保证金扣除与补齐、退回等事项已有约定，有助于降低租户延迟拖欠租金损失。根据权利人提供资料，估价对象历史收缴率情况良好。

表 3-1-23 历史租金收缴率及评估设定

2023 年	2024 年	2025 年	收益法预测设定
100.00%	99.91%	99.61%	首年 98%、第 2 年 99%，此后按 99%稳定期上限测算

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

4) 租金增长率

根据评估报告，估价对象当前已签约租户中，商业租期以 3-5 年为主，办公租期以 3 年为主。评估机构综合考虑估价对象位于黄浦区淮海中路商业街东段核心位置、区域商业市场状况、市场对标项目发展经验以及未来新增供应压力，对预测期租金增长率进行设定。

租金增长率并非单纯依据历史增长外推，而是综合考虑存量合同到期结构、市场可比租金、项目品牌定位、未来新增供应及租户承受能力形成。购物中心部分由于包含固定租金与提成租金两者取高安排，实际收入增长还受到销售额、品牌组合、客流恢复和奢侈品/高端零售周期的影响；办公部分则主要受区域空置率、租户行业景气度、续租折扣和新增供应吸纳速度影响。

综上，预计估价对象预测期内租金增长率如下表：

表 3-1-24 租金增长率预测情况

租金-增长率预测										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	0.00%	0.50%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
商业	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

预测期内办公和商业市场租金复合增长率分别为 1.55%和 1.80%，低于近 10 年上海市全市居民人均可支配收入复合增长率 6.31%，全市居民人均消费支出复合增长率 4.64%和 GDP 复合增长率 8.55%。

(2) 物业管理费收入及其他营业收入

根据评估报告，估价对象历史三年物业管理费收入（含税折算）分别为 51,397,840 元（2023 年）、50,822,992 元（2024 年）、49,711,607 元（2025 年）。本次估价首年按照 2023-2025 年实际物业管理费收入平均值 50,644,146 元作为基数进行设定，预测期内从第二年起每 3 年按照上年收入以年平均 2.0%的增幅进行增长。

其他营业收入主要包括停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入、其他收入等。评估报告按照各项多种经营收入历史三年的年平均比例作为预测期计算基准。

表 3-1-25 运营收入主要参数表

项目	评估报告披露参数	招募说明书披露口径
办公首年租金收入	约 131,649,360 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日测算数
商业固定租金首年收入	约 63,682,067 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日测算数
商业提成租金基数	2025 年提成租金及取高部分占商场固定租金比例 8.27%	预测期以 2025 年实际比例作为基数
物业管理费收入	首年按 2023-2025 年平均值 50,644,146 元设定	第二年起每 3 年按上年收入年均 2.0%增长
其他营业收入	按历史三年年平均比例测算	包括停车、库房、广告、场地使用及其他运营收入

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2. 成本费用及税费参数

收益法测算中的成本费用和税费主要包括运营管理费、维保费用、能耗费用、资本性支出、增值税及附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、保险费等。相关参数主要依据运营管理服务协议、估价对象历史费用、纳税申报资料及权利人预测确定。

表 3-1-26 成本费用及税费主要参数

项目	评估报告披露参数	说明
运营管理费用	按每年不含税运营收入的 12.5%计取	依据运营管理服务协议
物业管理费用	按每年不含税运营收入的 6%计取	依据物业管理合同
维保费用	按每年不含税运营收入的 2%计取	依据维修保养费用统计及权利人预测
能耗费用	首年按 2023-2025 年平均值 9,583,665 元设定	依据各年度能耗费用统计及权利人预测
资本性支出	前 2 年按不含税运营收入的 1.0%计取，以后年度按 3.0%计取	依据各年度大修费用统计及权利人预测
增值税	租金、停车、库房、广告位、场地使用费收入按 5%；物业管理费及其他收入按 6%	估价对象按简易征收方式缴纳增值税
增值税附加	城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按应纳税额 12%计算	按项目所在地附加税率
房产税	从价方式按房产账面原值 1.2%并按 70%计征	补地价后续调整事项需与税务口径衔接
城镇土地使用税	15 元/平方米/年，土地使用权面积 9,953 平方米，年缴纳约 149,295 元	估价对象位于上海一级地段
印花税	按不含税租金类收入的 1%计征	按租赁收入相关应税凭证
保险费	按估价对象 2025 年保险费用 663,636 元设定	依据过往保险合同及相关费率

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

3、长期增长率、报酬率及参数选取依据

（1）长期增长率

评估报告将估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率设定为 2%，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。宏观经济层面，上海在“十四五”期间展现出强劲的韧性与持续转型升级态势，经济总量稳步攀升。2025 年全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。2015-2025 年上海市地区生产总值复合增长率为 8.55%，同期全市居民人均可支配收入和全市居民人均消费支出增速分别为 6.31%和 4.64%，均显著高于本次调整后的长期增长率 2.00%。

1）城市宏观情况分析

在宏观经济层面，经济发展方面，2025 年上海市全市经济发展稳中有进，地区生产总值为 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。在居民收入层面，2025 年，全市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%；在居民消费层面，2025 年，全市居民人均消费支出 54,765 元，在消费价格保持基本稳定的大前提下，增速达到 3.9%，和 2024 年相比更是加快了 3.5 个百分点。综合来看，上海市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与人均可支配收入除特殊年份外年增速均高于 3%，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

2）资产周边市场分析

估价对象位于淮海中路商业街东段核心区域，是上海重要的文化地标、市级商业商务中心及换乘节点。项目四面临街，邻近地铁 1 号线和 14 号线一大会址·黄陂南路站，并与 1 号线黄陂南路站地下通道连通，周边办公、商业、酒店、文化、医疗及金融配套完善。

3）资产自身情况分析

从项目经营情况来看，本项目估价对象近三年办公出租率处于 86.5%-94%水平，商业出租率处于 90%-97%水平，目前运营已趋于成熟稳定。总体而言，项目经营过程中，通过不断自我优化调整，经营持续向好。预计未来项目客流量及销售额将继续提升，项目各项主要经营指标未来增长潜力较大。

综合考虑城市宏观经济发展水平、商圈发展及项目自身增长情况，本项目长期增长率采用 2.0%属于合理水平。

（2）折现率

评估报告采用累加法确定报酬率，即报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。无风险报酬率参照评估基准日十年期国家债券收益率 1.82%确定；风险报酬率主要反映投资不动产的风险补偿、缺乏流动性的风险补偿、区位风险补偿、行业及管理负担风险补偿、合规风险补偿、

增长风险补偿及特殊经营风险补偿。估价对象位于淮海中路商业街东段，办公、商业聚集程度较高，整体租赁情况较为平稳，运营成熟度较高。综合近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，并结合 REITs 项目合规优势，评估报告取商办物业综合风险报酬率为 5.0%。

表 3-1-27 长期增长率及报酬率参数摘要

参数	取值	主要依据
长期增长率	2.0%	类似物业发展经验、区域市场状况、上海宏观经济及项目自身经营稳定性
无风险报酬率	1.82%	评估基准日十年期国家债券收益率
综合风险补偿	3.18%	不动产投资、流动性、区位、行业管理、合规、增长及特殊经营风险补偿
商办物业报酬率	5.0%	无风险报酬率与综合风险报酬率累加

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（3）收益期限

估价对象土地使用权的使用期限为 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止，至评估基准日土地的剩余使用期限为 18.67 年。

根据黄浦区规划和自然资源局2026年6月29日出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准）。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，评估机构预计国有建设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

（五）评估价值

根据评估报告，在满足评估报告所载假设和限制条件下，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日，估价对象评估基准日状况下的市场价值总价为人民币 4,568,000,000 元，建筑面积合计 130,384.17 平方米，折合建筑面积单价为 35,035 元/平方米。

表 3-1-28 不动产项目估值情况

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035

商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	-	-	4,568,000,000	35,035

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

注：评估报告结果表中评估价值为估价对象整体评估价值，未单独拆分办公、商业及车位价值；上表按招募说明书披露便利列示各用途建筑面积，并以合计口径列示评估价值和建筑面积单价。

（六）压力测试及估值敏感性分析

评估报告提示，估值测算基于评估基准日可获得的估价对象及市场信息作出判断，未来事件及经济发展存在波动和不可预测性，预测数据与实际情况可能产生偏离。为反映关键假设变化对估值的影响，评估报告主要针对运营净收益、长期增长率和报酬率进行了情景敏感性分析，合计设置 12 个敏感性情景，并以本次评估基准估值 45.68 亿元作为比较基准。

运营净收益敏感性主要用于反映租金、出租率、收缴率、运营费率、资本性支出等经营因素综合变化对估值的影响；长期增长率敏感性主要用于反映宏观经济、区域发展、商圈成熟度和项目长期竞争力变化对预测期后现金流的影响；报酬率敏感性主要用于反映资本市场流动性、投资者风险偏好、商办物业风险补偿和不动产投资收益要求变化对估值的影响。该等敏感性分析仅为基于既定模型的测算参考，实际经营及市场变化可能超出敏感性区间。

表 3-1-29 不同运营净收益情景下估值敏感性分析

运营净收益变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 5.0%	4,340,000,000	-5.0%
下降 2.5%	4,454,000,000	-2.5%
基准	4,568,000,000	——
增长 2.5%	4,683,000,000	2.5%
增长 5.0%	4,797,000,000	5.0%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

表 3-1-30 不同长期增长率情景下估值敏感性分析

长期增长率变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 1.0%	4,237,000,000	-7.2%
下降 0.5%	4,396,000,000	-3.8%
基准	4,568,000,000	——
增长 0.5%	4,756,000,000	4.1%

增长 1.0%	4,960,000,000	8.6%
---------	---------------	------

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

表 3-1-31 不同报酬率情景下估值敏感性分析

报酬率变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 0.50%	4,934,000,000	8.0%
下降 0.25%	4,746,000,000	3.9%
基准	4,568,000,000	——
增长 0.25%	4,401,000,000	-3.7%
增长 0.50%	4,243,000,000	-7.1%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（七）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2026 年 3 月 31 日，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目账面价值为 2,168,071,630.88 元，为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和，另加土地使用权续期费用（补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估）。香港新世界大厦的评估价值为 4,568,000,000 元，增值率为 110.69%。增值的主要原因为：1）不动产项目于 1994 年 9 月取得土地使用权，土地出让金合计为 11,251,866 美元（约合 98,000,000 元人民币），年代较久，历史取得成本较低；2）不动产项目后续建设及改造按照历史成本计价，仅能反映账面成本价值；3）投资性房地产成本法下历年的折旧摊销，导致账面价值降低；4）不动产项目采用的收益法进行估值，通过市场化运作及优越的地理位置带来了持续稳定的现金流，尤其是通过土地使用权续期延长了收益年限 20 年，使得项目资产的整体评估增值较大。

表 3-1-32 不动产项目账面价值、增值率情况

建筑面积（平方米）	账面价值（元）	评估价值（元）	评估增值率
130,384.17	2,168,071,630.88	4,568,000,000	110.69%

注：账面价值为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和，另加土地使用权续期费用（补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估）。

（八）资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比率，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式：资本化率（Cap Rate）=运营净收益（NOI）/不动产评估价值。

以评估机构预测的 2026 年 3 月 31 日时点估值及 2026 年运营净收益为计算基础，本项目 2026 年资本化率为 4.59%（以扣除资本性支出后的 NOI 计算），若采用与大宗交易可比口径（即以不扣除资本性支出后的 NOI 计算），本项目 2026 年的资本化率为 4.66%。具体如下：

表 3-1-33 不动产项目资本化率

权利人	部位及用途	2026 年资本化率（扣除资本性支出后 NOI）	2026 年资本化率（未扣除资本性支出 NOI）
上海新世界淮海物业发展有限公司	商业、办公综合	4.59%	4.66%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（九）资产估值校验情况

根据评估报告及《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）（2025 修订）》相关要求，评估机构应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。评估报告认为，上海商办物业大宗交易市场具有一定交易规模且物业交易相对活跃，可采用类似物业近两年大宗交易市场价格水平对本次评估结果予以验证。

从市场情况看，2025 年上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，办公及研发办公资产中自用型需求占比较高，投资型买方则更关注核心区位、现金流稳定性和价格修复空间。核心商圈成熟商业资产稀缺性较强，但投资人对现金流稳定性、改造成本和未来增长空间要求亦较高。上述市场背景可作为估值校验的行业和区域基础。

评估报告所述估值校验思路与比较法基本一致：首先选取与估价对象用途、区位、规模、交易时间较为接近的办公或商业大宗交易案例；其次对交易价格进行统一口径处理，包括物业范围、付款方式、融资条件、税费承担、交易单位等；再次结合市场状况和物业状况进行修正；最后将修正后的市场价格水平与本次收益法估值单价进行比对，判断评估结论是否处于可解释区间内。

表 3-1-34 上海办公商业物业大宗交易案例

项目名称	区域	建筑面积（平方米）	成交金额（亿元）	成交单价（元/平方米）	买方/交易说明
新茂大厦	黄浦区	43,335.55	16.20	37,383	深圳名居地产
力宝广场	黄浦区	58,521.50	19.17	32,757	首金资本
仙乐斯广场	黄浦区	84,967.81	21.00	24,715	象屿地产

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

采用类似物业大宗交易价格进行比较法验证的评估总价为 5,334,000,000 元，而收益法评估总价为 4,568,000,000 元，两者相差 16.77%，在合理范围内，故本次估价收益法得出的估价结果具有合理性。

二、期后重大事项

本不动产项目不存在评估基准日后发生可能导致收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

第二节 现金流测算分析

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》《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》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》《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2号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，广发基金编制了广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金2026年4月1日（测算起始日）至2026年12月31日止期间及2027年度预测可供分配金额计算表及其附注（“可供分配金额测算报告”）。《可供分配金额测算报告》经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

投资者认购本基金时，应认真阅读《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算报告的审核报告》全文。《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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、预测的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额测算表

（一）预测合并资产负债表

表 3-2-1 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	281,459,786.90	331,772,297.92
应收账款	72,999,353.54	64,798,095.95
存货	256,302.02	256,302.02
投资性房地产	4,404,799,527.57	4,294,629,895.53
固定资产	889,085.21	847,805.88
无形资产	2,354,653.95	2,029,958.05
长期待摊费用	1,840,318.79	599,459.86
其他资产	7,115,952.33	3,278,879.76
资产总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97
负 债：		
应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
应付管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
应付托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
合同负债	8,530,919.05	8,661,984.99
长期借款	750,515,030.82	750,414,955.48

递延所得税负债	6,970,438.83	-
其他负债	99,911,100.56	100,142,628.97
负债合计	898,715,925.71	894,735,412.32
所有者权益：		
实收基金	3,818,000,000.00	3,818,000,000.00
未分配利润	54,999,054.60	-14,522,717.35
所有者权益合计	3,872,999,054.60	3,803,477,282.65
负债和所有者权益总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97

（二）预测合并利润表

表 3-2-2 预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	251,475,922.29	331,655,095.43
营业收入	251,475,922.29	331,655,095.43
二、营业总成本	209,335,867.70	270,413,007.32
营业成本	116,836,031.59	151,177,228.30
利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
税金及附加	30,345,981.23	37,460,293.72
管理人报酬	44,827,194.27	59,266,014.50
托管费	287,657.53	387,299.91
其他费用	1,500,000.00	1,500,000.00
三、营业利润及利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
减：所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
四、净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
五、综合收益总额	54,999,054.60	68,212,526.94

（三）预测合并现金流量表

表 3-2-3 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	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	253,399,467.55	357,779,321.40
经营活动现金流入小计	253,399,467.55	357,779,321.40
购买商品、接受劳务支付的现金	44,909,601.70	87,561,435.46
支付的各项税费	32,082,316.22	51,921,435.04
支付的其他与经营活动有关的现金	5,113,911.72	9,527,394.76
经营活动现金流出小计	82,105,829.64	149,010,265.26
经营活动产生的现金流量净额	171,293,637.91	208,769,056.14
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4,442,809,878.75	-

投资活动现金流出小计	4,442,809,878.75	-
投资活动产生的现金流量净额	-4,442,809,878.75	-
三、筹资活动产生的现金流量		
取得借款收到的现金	750,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	750,000,000.00	-
偿还借款支付的现金	50,000.00	100,000.00
偿付利息支付的现金	14,973,972.26	20,622,246.23
分配支付的现金	-	137,734,298.89
筹资活动现金流出小计	15,023,972.26	158,456,545.12
筹资活动产生的现金流量净额	734,976,027.74	-158,456,545.12
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	-3,536,540,213.10	50,312,511.02
加：期初现金及现金等价物余额	3,818,000,000.00	281,459,786.90
六、期末现金及现金等价物余额	281,459,786.90	331,772,297.92

（四）可供分配金额测算表

表 3-2-4 可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、合并净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
折旧和摊销	85,258,490.25	111,776,466.20
利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
二、息税折旧及摊销前利润	142,937,547.92	193,640,725.20
三、其他调整	-5,203,249.03	-12,202,140.73
不动产基金发行份额募集的资金	3,818,000,000.00	-
取得借款本金收到的现金	750,000,000.00	-
购买不动产项目支付的现金净额	-4,442,809,878.75	-
偿还借款支出	-50,000.00	-100,000.00
应收项目的变动	-8,033,025.18	12,038,330.16
应付项目的变动	34,288,436.45	2,727,406.43
支付的利息	-14,973,972.26	-20,622,246.23
未来合理的相关支出预留	-141,624,809.29	-6,245,631.09
—重大资本性支出	-2,654,700.00	-3,518,300.00
—未来合理期间内的运营费用及利息费用	-34,853,467.27	-37,580,798.36
—支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
—其他预留资金	-104,116,642.02	-
四、可供分配金额	137,734,298.89	181,438,584.47

二、可供分配金额测算报告的基本假设

（一）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；

（二）所涉及的税收政策无重大变化；

（三）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；

（四）所从事的行业布局及租赁及物业市场状况无重大变化；

（五）经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（六）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（七）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。

三、可供分配金额测算报告的特定假设

（一）不动产基金发行份额募集的资金

根据戴德梁行对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 3,818,000,000.00 元。

（二）购入项目公司的股权交易

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》、《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其同一控制下的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同一控制下的关联方合计持有的本基金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运营管理不动产项目的职责，包括对运营管理机构履职情况的监督和考核，从而原始权益人或其关联方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 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，判断其是否构成业务。假设项目公司于购买日已无员工，本基金收购项目公司后通过运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，本基金实质上未获取不动产项目的加工处理过程，不构成业务，故本基金取得项目公司股权的交易作为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。

（三）本基金购买不动产项目的对价

本基金拟通过 SPV 以 4,013,500,000.00 元从原始权益人处取得项目公司 100%股权，根据 SPV、原始权益人及项目公司拟签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》约定，项目公司股权的最终转让价格根据本基金的实际募集资金情况进行调整。本基金、专项计划及 SPV 预留费用主要包括本基金、专项计划及 SPV 的初始直接交易费用等，预计金

额为 4,500,000.00 元。假设上述交易于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）完成。

基于本基金成立后收购项目公司股权作为资产购买交易的假设，本基金在交易中将购买不动产项目的对价高于取得的各项可辨认资产、负债账面价值的部分全部分摊至取得的投资性房地产。

（四）项目公司吸收合并 SPV 的安排

项目公司将于本基金成立后吸收合并 SPV，假设上述吸收合并交易于 2026 年 12 月 31 日前能够按计划完成，且股东借款利息支出在项目公司计算企业所得税时均可在税前扣除。上述相关交易及税务处理符合相关法律法规的规定。

（五）营业收入

营业收入主要包括项目公司的租金收入、物业管理服务收入及其他服务收入。于预测期间，租金收入的金额根据正在执行的租赁合同约定及根据不动产项目的历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、为新租户提供的免租期等因素之后进行预测；物业管理服务收入根据项目公司历史期间相关收入及增长情况进行预测；其他服务收入参考项目公司历史期间各项收入情况，按预测期间租金收入的一定比例进行预测。

（六）利息收入

利息收入主要为存放银行的活期存款产生的利息，于预测期间预计金额不重大，故假设金额为零。

（七）营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括折旧和摊销、物业管理费、维修维保费用、净能耗费、保险费及其他营业成本。

1.折旧和摊销包括投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销，按照各项资产的入账成本、预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率对折旧和摊销进行预测。

假设各项资产的预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率在预测期间内均保持不变。

2.物业管理费根据项目公司与外部物业管理机构拟签署的《物业管理服务合同》约定的费率和计算方法进行预测。

3.维修维保费用参照项目公司历史期间相关费用情况，按预测期间营业收入（含税）的一定比例进行预测。

4.净能耗费包括水费、电费和燃气费，根据项目公司历史相关费用情况进行预测。

5.保险费参照项目公司历史期间的投保情况，结合未来的投保计划进行预测，并假设预测期间内保持不变。

6.其他营业成本根据项目公司历史期间相关支出情况进行预测。

（八）利息支出

利息支出系并购贷款产生的利息费用。

（九）税项

各项税金按以下适用税种的计税依据和税率进行预测，并假设下述税收政策在预测期间内均保持不变。

1. 本基金及专项计划适用的税种及税率如下：

根据财政部、国家税务总局财税〔1998〕55号《关于证券投资基金税收问题的通知》、财税〔2008〕1号《关于企业所得税若干优惠政策的通知》、中华人民共和国国务院令 826号《中华人民共和国增值税法实施条例》、财税〔2026〕10号《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》及其他相关财税法规和实务操作，本基金及专项计划的主要税项列示如下：

①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。

对除持有金融债券外的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。

②对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。

③对资管产品取得的企业债券利息收入，应由发行债券的企业在向基金支付利息时代扣代缴20%的个人所得税。

④资管产品的城市维护建设税、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。

2. 项目公司适用的税种及税率如下：

表 3-2-5 项目公司适用税种和税率表

税 种	计税依据	税率
企业所得税①	应纳税所得额	25%
增值税②	简易计税方法：应纳税销售额（应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算）；一般计税方法，应纳税增值额（应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算）	5%（征收率）、6%、9%及13%
城市维护建设税	缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	缴纳的增值税税额	2%
房产税	房屋原值的70%	1.2%
土地使用税	土地面积	15元/平方米

①项目公司按《中华人民共和国企业所得税法》计算及缴纳企业所得税，所得税率为25%。

②项目公司提供不动产经营租赁服务适用简易计税方法，适用的征收率为5%；项目公司提供物业管理服务适用一般计税方法，适用的增值税率为6%；项目公司向租户收取的水费适

用一般计税方法，适用的增值税率为 9%；项目公司向租户收取的电费适用一般计税方法，适用的增值税率为 13%。

③税金及附加主要包括房产税、城市维护建设税、教育费附加、城镇土地使用税及其他。房产税根据房产余值结合相应税率进行预测；城市维护建设税和教育费附加主要基于预测的应交增值税结合相应税率进行预测，应交增值税根据预测的应纳税销售额/增值额结合相应征收率/税率进行预测；城镇土地使用税根据每平方米适用的税额标准乘以土地面积进行预测。

（十）管理人报酬及托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费按照《基金合同（草案）》、《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法进行预测；运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及项目公司与外部运营管理机构拟签署的《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

（十一）信用减值损失

信用减值损失主要包括货币资金、应收账款的预期信用损失。

假设预测期间内货币资金均为活期银行存款，信用减值损失风险很小，故未对货币资金的信用减值损失进行预测。应收账款主要为项目公司的应收租赁款，依据项目公司历史实际发生情况及其他已知因素，预计应收账款的信用减值损失金额不重大，故未对应收账款的信用减值损失进行预测。

（十二）其他费用

其他费用包括各项专业服务费、信息披露费及上市费等。其中，各项专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和预期市场价格进行预测；信息披露费及上市费按照相关机构行业收费标准进行预测。

（十三）其他利润表项目

其他利润表项目包括：投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、其他业务收入、资产减值损失及营业外收入/支出等，依据本基金的投资计划、不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期，预计上述其他利润表项目的金额均不重大，故预测金额均为零。

（十四）货币资金

货币资金主要为银行存款，根据预测现金流量表和预测期初现金余额计算得出。

（十五）应收账款

应收账款主要为应收租赁款，按照项目公司历史年度应收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。

（十六）投资性房地产

投资性房地产主要为房屋建筑物及土地使用权，按照于购买日的相对公允价值作为初始入账成本，并采用成本模式进行后续计量，假设预测期间投资性房地产无需计提减值准备，且无

新增或处置的投资性房地产。

（十七）固定资产

固定资产主要为办公家具设备等，假设预测期间无新增或处置的固定资产。

（十八）无形资产

无形资产为办公软件，假设预测期间无新增或处置的无形资产。

（十九）长期待摊费用

长期待摊费用为符合资本化条件的装修费用，假设预测期间无新增的长期待摊费用。

（二十）其他资产

其他资产包括预付账款及待摊装修费用。预付账款为预缴电费，按照项目公司历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。待摊装修费用为项目公司在历史期间已发生的为租户承担的装修费支出，在租户租赁期内平均摊销。假设预测期间无新增的为租户承担的装修费支出。

（二十一）应付账款

应付账款为应付物业管理费。根据《物业管理服务合同》约定的支付方式，结合预测期间的物业管理费金额，对应付物业管理费进行预测。

（二十二）应付管理人报酬及应付托管费

本基金及专项计划的应付管理人报酬及应付托管费按照《基金合同（草案）》及《托管协议（草案）》约定的支付方式，结合预测期间的管理人报酬及托管费金额进行预测；应付运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的支付方式，结合预测期间的运营管理机构报酬金额，对应付运营管理机构报酬进行预测，并在应付管理人报酬科目列示。

（二十三）应交税费

应交税费包括应交所得税、应交增值税及附加、应交房产税及应交土地使用税等。根据税法规定的申报纳税期限，结合预测期间的各项税费金额，对应交税费进行预测。

（二十四）合同负债

合同负债为预收物业管理费收入，按照项目公司历史期间预收物业管理费收入周转率结合预测期间物业管理费收入进行预测。

（二十五）长期借款

长期借款系招商银行上海分行提供的并购贷款。

（二十六）递延所得税资产/负债

递延所得税资产/负债基于项目公司各项资产与负债的账面价值与计税基础之间的暂时性差异在预测期间的变动情况及适用税率进行预测。

（二十七）其他负债

其他负债包括预收账款、租赁保证金及押金、应付专业服务等。

预收账款为预收租金，按照项目公司历史期间预收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。租赁保证金及押金的余额参考历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。应付专业服务费余额根据拟签订相关合同金额及未来付款计划进行预测。

（二十八）应收项目及应付项目的变动

应收项目及应付项目的变动根据预测期间各期末的各项经营性应收项目和经营性应付项目余额计算得出。

（二十九）未来合理的相关支出预留和使用

1. 资本性支出的预留和使用

资本性支出主要包括不动产项目的大修支出及更新改造支出。基于戴德梁行出具的工程尽调报告，本基金对预测期间不动产项目的重大资本性支出金额进行预留，并依据不动产项目的现有运营情况和预计使用年限预测资本性支出的使用。本基金预计在预测期间内不会实际使用预留的资本性支出金额。

2. 未来合理期间内运营费用的预留和使用

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理期间内的运营费用进行预留，包括于当期确认且期末尚未支付的应交税费、管理人报酬、托管费、专业服务费、长期借款应计利息等，上述预留的未来合理期间内的运营费用预计均于次年进行支付。

（三十）其他特定假设

除上述假设外，在编制可供分配金额测算报告时，基金管理人还采用了如下假设：

1. 于预测期间，本基金无新增募集资本；
2. 于预测期间，假设本基金所投资的不动产项目保持不变，且不存在除不动产项目以外的其他投资；
3. 于预测期间，假设收益分配比例为本基金年度可供分配金额的 100%，且每年至少分配一次。

四、可供分配金额测算报告编制说明

（一）合并净利润

1. 营业收入

表 3-2-6 预测收入组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
租金收入	①	197,179,382.52	258,904,985.47
物业管理服务收入	②	35,996,743.95	48,733,046.45
其他服务收入	③	18,299,795.82	24,017,063.51
合计		251,475,922.29	331,655,095.43

①租金收入

（a）固定租金收入

于预测期间，对于截至 2026 年 3 月 31 日已签订租赁合同（以下简称“已签约合同”）的租户，按照已签约合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入；对于未签订租约部分，按照预测期间所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租金收入。各项基本假设如下：

（i）租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑不动产项目预测期间预计可出租面积。

不动产项目预计可出租面积=不动产项目总体可出租面积×不动产项目预期出租率。

于预测期间，当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和超过不动产项目预计可出租面积时，该假设不适用；当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和小于不动产项目预计可出租面积时，假设存在新增租约，使所有租户租赁面积之和等于不动产项目预计可出租面积。

本基金在预测出租率时考虑预测期间内的租约到期情况、不动产项目历史出租率水平、为新租户提供的免租期等多项因素，并结合不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑，假设于预测期间不动产项目各期平均出租率如下表所示：

表 3-2-7 项目出租率假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）	89.97%	96.50%	90.10%	96.00%

（ii）市场租金单价假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期间内已签约合同实际租金的情况、不动产项目历史租金水平等多项因素，并结合办公、商业的一般市场情况、不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑，假设于预测期间，不动产项目各期市场月租金单价如下表所示（单位：人民币元/平方米/月）：

表 3-2-8 项目租金单价假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）	210.00-231.00	222.00-1,825.00	211.05-232.16	223.11-1,834.13

（b）提成租金收入

提成租金参考项目公司历史期间提成租金水平，在预测期间内按固定租金收入的 8.27% 进行预测。

（c）特定假设

于预测期间，对不动产项目计算租金收入的特定假设如下：

假设不动产项目的租户结构、租金模式、租赁的付款方式及周期在预测期间内不会发生变化；

假设自测算起始日起所有租户在预测期间内，不会出现提前退租的违约情形；

假设所有租户在预测期间内均遵循合同约定付款方式支付租金及押金，假设押金的收取方式与历史期间保持一致并在预测期间内不会发生变化；

假设于预测期间预计新签约租户的年均免租期为 1 个月。

② 物业管理服务收入

于预测期间，物业管理服务收入以历史期间实际收入情况为基础，2026 年 4-12 月的物业管理服务收入以 2023-2025 年的年平均实际收入按实际天数进行折算预测，2027 年度按照年度增长 2%进行预测。

③其他服务收入

其他服务收入包括停车场收入、广告位收入、场地使用费收入、库房租金收入及其他收入，参考项目公司历史期间相关收入水平，按租金收入（含税）的固定比例扣除相应的增值税后进行预测。假设于预测期间，各项收入占租金收入（含税）的比例如下表所示：

表 3-2-9 预测其他各项收入占总收入比例

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	占租金收入（含税）的比例	占租金收入（含税）的比例
停车场收入	2.53%	2.53%
广告位收入	2.40%	2.40%
场地使用费收入	1.46%	1.46%
库房租金收入	0.41%	0.41%
其他收入	2.77%	2.77%

2. 营业成本

表 3-2-10 预测营业成本组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
折旧和摊销	①	85,258,490.25	111,776,466.20
物业管理费	②	14,234,486.17	18,772,929.93
净能耗费	③	7,220,569.36	9,583,664.79
维修维保费用	④	4,989,854.68	6,581,023.21
保险费	⑤	471,697.78	626,071.60
其他营业成本	⑥	4,660,933.35	3,837,072.57
合计		116,836,031.59	151,177,228.30

①折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

（a）投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账

成本，按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

（b）长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

②物业管理费

根据《物业管理服务合同》的约定，于预测期间，支付给外部物业管理机构的物业管理费按项目公司当期实现的营业收入（不含税）的 6.00%扣除相应的增值税后进行预测。

③净能耗费

于预测期间，净能耗费参考项目公司历史期间净能耗费水平，按照含税金额每年 10,757,535.30 元进行预测。

④维修维保费用

于预测期间，维修维保费用按照当期营业收入（含税）的 2.00%扣除相应的增值税后进行预测。

⑤保险费

于预测期间，项目公司计划投保的险种包括财产一切险、公众责任险、机器损坏险及营业中断险等，按照含税金额每年 663,635.90 元进行预测，2026 年 4-12 月的保险费按实际天数进行折算。

⑥其他营业成本

于预测期间，其他营业成本为租户承担装修支出的摊销，摊销金额按在租户租赁期内平均摊销进行预测。

3. 税金及附加

表 3-2-11 预测税金及附加

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
房产税	①	21,727,792.82	28,838,706.84
不可抵扣的进项税	②	4,377,909.30	5,759,708.74
增值税附加	③	1,835,771.95	2,419,940.55
城镇土地使用税	④	112,482.53	149,295.00
印花税	⑤	2,292,024.63	292,642.59
合计		30,345,981.23	37,460,293.72

①房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税。项目公司对不动产项目按从价计征方式缴纳房产税，计算方法如下：

计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。房产原值根据项目公司投资性房地产历史成本及土地使用权续期成本确定。根据戴德梁行于 2026 年 9 月 15 日出具的目标

资产估价报告，补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估。

房产税=房产原值×（1-30%）×1.2%

2026 年 4-12 月的房产税按实际天数进行折算。

③ 不可抵扣的进项税

不可抵扣的进项税系专项计划于预测期间向项目公司发放的股东借款利息在专项计划层面未完全抵消的增值税。专项计划持有对项目公司的债权，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，于 2026 年 4-12 月及 2027 年度预测的专项计划利息收入（含税）分别为 150,308,219.18 元及 197,750,000.00 元。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/（1+3%）×3%

根据《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

③增值税附加

本集团的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳的增值税额的适用比例计算缴纳。

增值税附加=实际缴纳的增值税额×12%

④城镇土地使用税

项目公司的城镇土地使用税按照实际占用的土地面积乘以每平方米适用税额计算缴纳。实际占用的土地面积为 9,953 平方米。每平方米适用税额为 15 元。

2026 年 4-12 月的城镇土地使用税按实际天数进行折算。

⑤印花税

本集团的印花税主要因业务合同、项目公司增资及项目公司股权交易而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，业务合同的印花税按各业务合同金额的 0.10%进行预测；2026 年 4-12 月，项目公司增资产生的印花税按增资金额的 0.025%进行预测，项目公司股权交易产生的印花税按股权对价的 0.05%进行预测。

4. 管理人报酬及托管费

①管理人报酬

本基金在预测期间内的管理人报酬根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法确认。本基金的管理人报酬包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励。其中，固定管理费由基金管理人和专项计划管理人收取，基础管理费、浮动管理费及专项奖励由运营管理机构收取。

表 3-2-12 预测管理人报酬

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
基金及专项计划管理人报酬	5,753,150.68	7,745,998.11
运营管理机构报酬	39,074,043.59	51,520,016.39
合计	44,827,194.27	59,266,014.50

②托管费

本基金在预测期间的托管费根据《基金合同（草案）》及基金《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法确认。

表 3-2-13 预测托管费

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
托管费	287,657.53	387,299.91
合计	287,657.53	387,299.91

5.其他费用

表 3-2-14 预测其他费用

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
专业服务费、信息披露费及上市费等	1,500,000.00	1,500,000.00
合计	1,500,000.00	1,500,000.00

（二）折旧和摊销

折旧和摊销按照以下方式预测：

（a）投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本，按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

（b）长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

（三）利息支出

根据 SPV 与招商银行上海分行拟签订的《并购贷款合同》，并购贷款金额为 750,000,000.00 元，期限自首次提款之日起 10 年，贷款利率按贷款实际发放日前一日日终全国银行间同业拆借中心公布的五年以上 LPR 下浮 75BPS 计算，按季度结息并付息，按约定的还款计划还本。

假设 SPV 于 2026 年 4 月 1 日(测算起始日)取得并购贷款，预测期间内贷款利率为 2.75%，以此对利息支出进行预测。

（四）所得税费用

表 3-2-15 预测所得税费用

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
合计	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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：

表 3-2-16 所得税费用调整过程

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
按适用税率 25% 计算的所得税	10,535,013.64	15,310,522.02
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-23,394,013.65	-30,720,860.91
本期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	-	8,439,900.06
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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，企业发生的利息支出，不超过金融企业同期同类贷款利率计算的部分，以及实际支付给关联方的利息支出在接受关联方债权性投资与其权益性投资比例不超过 2:1 的限额内计算的部分，准予税前扣除，超出部分不得扣除。

于预测期间，项目公司的利息支出预计不会超过上述税前扣除上限，且项目公司各项经营成本及支出，预计均可取得合法纳税凭证，因此相应进行税前扣除。

（五）购买不动产项目支付的现金净额

本基金购买不动产项目所支付的现金净额计算如下：

表 3-2-17 购买不动产项目支付的现金净额

项 目	项目说明	金额
本基金实际募集资金规模		3,818,000,000.00
取得并购贷款的金额		750,000,000.00
减：预留初始直接交易费用		4,500,000.00
项目公司于收购日持有的货币资金	①	120,690,121.25
收购不动产项目所支付的现金净额		4,442,809,878.75

①假设专项计划于 2026 年 4 月 1 日取得项目公司 100% 股权，于股权购买日项目公司持有的货币资金余额为 120,690,121.25 元。该余额是在项目公司于 2026 年 3 月 31 日真实货币资金余额的基础上，假设项目公司于交割前已收回部分应收款项并清偿部分经营性负债后计算得出的。

（六）偿还借款支出

偿还借款支出均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款本金。

（七）应收项目的变动

表 3-2-18 预测应收项目的变动

项 目	项目 说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应收账款		60,305,395.01	12,693,958.53	72,999,353.54
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		9,776,885.68	-4,660,933.35	5,115,952.33
合计		72,082,280.69	8,033,025.18	80,115,305.87

(续上表)

项 目	项目 说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应收账款		72,999,353.54	-8,201,257.59	64,798,095.95
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		5,115,952.33	-3,837,072.57	1,278,879.76
合计		80,115,305.87	-12,038,330.16	68,076,975.71

(八) 应付项目的变动

表 3-2-19 预测应付项目的变动

项 目	项目 说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应付账款	①	-	5,029,518.45	5,029,518.45
应付管理人报酬	②	-	18,756,955.69	18,756,955.69
应付托管费	③	-	287,657.53	287,657.53
应交税费	④	-	8,714,304.78	8,714,304.78
其他负债-专业服务费	⑤	-	1,500,000.00	1,500,000.00
合计		-	34,288,436.45	34,288,436.45

(续上表)

项 目	项目 说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应付账款	①	5,029,518.45	-54,692.01	4,974,826.44
应付管理人报酬	②	18,756,955.69	2,315,895.34	21,072,851.03
应付托管费	③	287,657.53	99,642.38	387,299.91
应交税费	④	8,714,304.78	366,560.72	9,080,865.50
其他负债-专业服务费	⑤	1,500,000.00	-	1,500,000.00
合计		34,288,436.45	2,727,406.43	37,015,842.88

应付项目的变动包括应付账款、应付管理人报酬、应付托管费、应交税费及应付专业服务费的变动。假设预收账款和合同负债余额的变动不作为可供分配金额的调整项，应付租赁保证金及押金余额的变动因其性质原因亦不计入可供分配金额。

① 应付账款

于预测期间，应付账款为应付物业管理费，根据《物业管理服务合同》的约定，按自然季度确认费用，并于确认费用的下一季度支付。

② 应付管理人报酬

根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》的约定，基金及专项计划管理人报酬每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。运营管理机构的基础管理费为每季计提，按季度支付，于确认费用的下一季度支付；浮动管理费及专项奖励为每年一次性计提并支付，于确认费用的次年支付。

② 应付托管费

根据《基金合同（草案）》的约定，基金托管费每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。

④ 应交税费

于预测期间，增值税及附加税按月申报并缴纳，房产税和土地使用税按季申报并缴纳，印花税于纳税义务发生当期申报并缴纳。

⑤ 其他负债-专业服务费

其他负债-专业服务费主要为本集团发生的审计、评估等费用，于提供服务的次年支付。

（九）支付的利息

支付的利息均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款利息。

（十）未来合理的相关支出预留和使用

1. 资本性支出的预留和使用

于预测期间，本基金在可供分配金额测算表中对以后期间重大资本性支出金额按照资本性支出计划进行预留。

表 3-2-20 预测资本性支出的预留

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
预留资本性支出期初余额	-	2,654,700.00
加：本期新增预留资本性支出金额	2,654,700.00	3,518,300.00
预留资本性支出期末余额	2,654,700.00	6,173,000.00

2. 未来合理期间内运营费用的预留和使用

2026 年 4-12 月及 2027 年度预留的未来合理期间内运营费用明细及使用情况如下：

表 3-2-21 未来合理期间内运营费用明细

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
未来合理期间内的运营费用及利息预留		
其中：应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44

管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
专业服务费	1,500,000.00	1,500,000.00
长期借款应计利息	565,030.82	564,955.48
小计	34,853,467.27	37,580,798.36
减：支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
合计	34,853,467.27	2,727,331.09

3. 其他预留资金

于 2026 年 4-12 月，其他预留资金包括：①项目公司于购买日持有的货币资金中，对应的不计入当期可供分配金额的预收账款、合同负债及应付保证金及押金余额共计 101,702,392.02 元；②预留初始直接交易费用中，扣除已支付的增资印花税及股权交易印花税外尚未使用的金额 2,414,250.00 元。

五、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，如果这些假设发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，其中特别是不动产项目所处行业的变化、市场利率水平和市场行情受宏观经济环境、市场参与者情况等外部因素影响，对整体经营结果可能存在重大影响，进而影响本可供分配金额测算的实现情况。

租金增长率和出租率是预测租赁收入的重要参数，租金增长率和出租率的变化将影响本基金的营业收入、营业成本及各项费用，从而影响本基金的可供分配金额。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价上升 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 447,344.22 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 1,868,390.46 元。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 447,344.24 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 1,856,972.91 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率上升 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 5,367,445.16 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 9,223,534.95 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 5,054,079.57 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 9,535,229.48 元。

本基金的基金管理人会持续关注不动产项目所处行业的变化情况，依据最新的市场状况

及时对租金价格做出调整。本基金也将与监管机构保持持续的沟通，采取相应措施不断提升改善出租物业设施，同时建立运营管理机构的有效监督和激励机制，以确保不动产项目出租率水平保持在合理稳定水平。

六、分派率

本基金 2026 年 4-12 月可供分配金额为 137,734,298.89 元，预计分派率（年化）为 4.79%。2027 年度可供分配金额为 181,438,584.47 元，预计分派率为 4.75%。预计分派率的计算方法如下：预计分派率=可供分配金额（年化）/基金拟募集规模。本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表 3-2-22 未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年 4-12 月（年化）	2027 年
预测净现金分派率	4.79%	4.75%

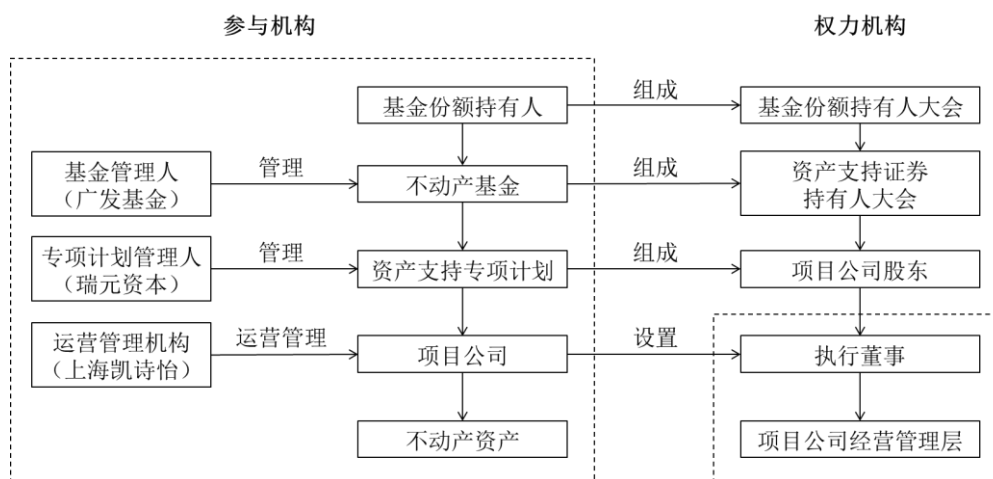
第四部分 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理机制

一、不动产基金整体治理架构概述

不动产基金采用“公募基金+不动产资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。

图 4-1-1 基金整体治理架构示意图



基金层面，通过基金合同约定基金份额持有人大会的决策权限与议事规则、基金管理人及基金托管人的权利义务。基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构。基金份额持有人大会按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交基金份额持有人大会审议的重大事项。此外，基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等；设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

专项计划层面，通过《标准条款》约定基金管理人（代表基金的利益）作为单一不动产资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、以及资产支持证券托管人的权利义务，以及专项计划份额持有人大会的决策权限与议事规则，确保资产支持证券管理人依照基金管理人（代表基金的利益）的指示行使及履行其作为项目公司股东依据项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

项目公司层面，为进一步确保基金管理人能够代表本基金切实行使股东权利，项目公司的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均由基金管理人委派，确保基金管理人对各层的决策权。

二、运营管理事项的分层决策机制

表 4-1-1 不动产基金分层决策机制

决策层面	主要决策内容	决策程序
基金份额持有人大会层面	1) 提前终止基金合同； 2) 更换基金管理人； 3) 更换基金托管人；	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的，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

	4) 转换基金运作方式； 5) 调整基金管理人、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； 6) 变更基金类别； 7) 本基金与其他基金的合并； 8) 对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整； 9) 变更基金份额持有人大会程序； 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会； 11) 提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外； 12) 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； 13) 本基金进行扩募； 14) 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 15) 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（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 16) 延长基金合同期限（基金合同或法律法规另有规定的除外）； 17) 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）； 18) 除解聘运营管理机构法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构； 19) 决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）； 20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。	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（二）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的购入或出售（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）。 9) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第（二）款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形）。
基金管理人层面	1) 依据基金合同及有关法律决定基金收益的分配方案； 2) 按照有关规定运营管理不动产项目； 3) 为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利，包括但不限于： a. 不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容； b. SPV 及/或项目公司股东享有的权利。 为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利； 4) 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； 5) 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； 6) 选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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）；	根据《基金合同》约定进行决策。

	7) 在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后, 更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人, 调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准(法律法规要求调整该等报酬标准的除外), 对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理; 8) 发生法定解聘情形的, 解聘运营管理机构; 9) 遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的, 进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作; 属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的, 基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决, 表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目; 10) 对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作, 对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的, 应将出售事项提交基金份额持有人大会表决, 表决通过后根据大会决议实施资产出售; 11) 决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目的购入或出售事项(金额是指连续 12 个月内累计发生金额); 12) 审批基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易; 13) 审批 SPV 公司及/或项目公司的借款或融资事项; 14) 批准 SPV 公司及/或项目公司年度预算的制定和修订; 15) 委派人员担任 SPV 公司及/或项目公司财务负责人; 16) 在符合有关法律法规的前提下, 制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案, 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. 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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以及拟采取的措施等; 17) 调整运营管理机构报酬标准; 18) 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。	
项目公司层面	存续期间, 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 作为项目公司股东)或计划管理人(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)委派项目公司法定代表人、董事、监事(如有)、经理、财务负责人, 基金管理人通过委派人员实施对项目公司的管理。	基金管理人委派的董事、监事、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。
运营管理机构	在《运营管理服务协议》的有效期限内, 运营管理机构需	由运营管理机构按照法律法规、运营管理服务协议约定

构层面	承担的核心职责详见本部分“第二节 运营管理安排”之“二、运营管理服务协议的主要内容”。	及公司章程约定，对相关事项进行决策。
-----	---	--------------------

（一）项目公司人员安排

本基金成立后，将通过专项计划间接持有项目公司 100%股权。

根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

（二）治理架构与职权

本基金成立并通过专项计划持有项目公司 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》、更新的公司章程行使其职权。

基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司、运营管理机构一致同意，项目公司董事、总经理、财务负责人根据项目公司章程及内部管理制度（如有）所作出的任何指令或决定，不得违背基金管理人作出的指令或决定，否则应以基金管理人的指令及决定为准。

（三）不动产项目运营管理安排概要

不动产项目运营管理安排详见本部分“第二节 运营管理安排”。

三、基金管理人项目运营涉及的内部决策制度

基金管理人设立不动产基金业务部负责不动产投资信托基金的研究、投资及运营管理等，并设立公募 REITs 投资决策委员会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

（一）公募 REITs 投资决策委员会的职责

- 1.确定公募 REITs 项目的筛选标准及标准的调整机制；
- 2.审议决定公募 REITs 拟投资不动产标的、申报方案等；
- 3.审议决定公募 REITs 网下询价阶段的发行价格；
- 4.审议项目公司董监高及财务负责人的委派及更换；
- 5.审议公募 REITs 的存续期运营管理授权方案、外部运营管理机构更换等相关重大事项；
- 6.审议不动产资产运营管理方案，包括但不限于年度经营计划及预算审批、超预算外的支出（如重大应急维修事项）等；
- 7.审议公募 REITs 产品的对外借款、扩募、项目购入、项目出售、项目资产处置等重大投资决策事项；

8.对资产支持证券持有人享有的权利行使等事项进行决策，包括出具专项计划决议、决定专项计划的扩募、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等；

9.审议所有需提交至公募 REITs 基金份额持有人大会表决的事项；

10.根据《广发基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》规定由投委会审议的关联交易事项；

11.其他须经投委会审议的重大事项。

（二）公募 REITs 投资决策委员会的组成

公募 REITs 投委会由分管不动产基金业务的公司高管担任投委会主席。其他委员由投委会主席推荐，经公司总经理办公会批准后任命。

公募 REITs 投委会委员不得少于三人。委员会成员可以包括不动产基金业务部门负责人、固定收益研究部信评研究负责人、研究发展部部门负责人、合规稽核部门负责人、风险管理部部门负责人。

（三）公募 REITs 投资决策委员会会议的召集与提案

公募 REITs 投资决策委员会会议分为定期会议和不定期临时会议。投委会会议由投委会主席主持，投委会主席因特殊原因不能主持会议时，由投委会主席指定的本投委会其他委员主持会议，投委会秘书负责会议的记录工作。

投委会会议应有明确的议题，议题由会议召集人确定。投委会秘书至少应在会议召开前一天，将议题相关报告汇总、整理并提交给各投委会委员。

（四）委员出席会议的方式

公募 REITs 投资决策委员会委员可以召开现场会议，也可通过 OA 线上流程的方式召开，经投委会主席同意后，直接由投委会秘书发起 OA 线上流程，各委员进行线上表决，该会议表决结果与现场会议效力相同。

（五）表决

投委会会议决议通过举手表决的方式，应经过出席会议的投委会成员三分之二（含）以上表决通过方可实施。表决通过后，决策结果须以书面方式形成决策纪要，并由参加会议的 REITs 投委会成员签署意见并署名。列席参会人员只有发言权，没有表决权。

投委会会议应当由委员本人亲自出席，本人不能亲自出席的，可以书面委托本投委会的其他委员代为出席。授权委托书应当写明代理人姓名、代理事项、权限和有效期限，并经本人签字或盖章，涉及表决事项的，应当载明委托人的具体意见。

投委会会议应当对所议事项及表决结果做成会议记录，会议记录需明确载明出席会议的所有委员就会议所议事项的观点及最后表决。会议记录应由投委会秘书作出，并由出席会议的全体委员在会议记录上签名。未在会议记录上签字的委员，视为对表决事项弃权。

四、基金份额持有人大会

（一）召开事由

1. 除法律法规或中国证监会另有规定或基金合同另有约定外，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或基金合同另有约定的除外：

- （1）提前终止基金合同；
- （2）更换基金管理人；
- （3）更换基金托管人；
- （4）转换基金运作方式；
- （5）调整基金管理人、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；
- （6）变更基金类别；
- （7）本基金与其他基金的合并；
- （8）对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整；
- （9）变更基金份额持有人大会程序；
- （10）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；
- （11）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外；
- （12）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；
- （13）本基金进行扩募；
- （14）除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；
- （15）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（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；
- （16）延长基金合同期限（基金合同或法律法规另有规定的除外）；
- （17）对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）；
- （18）除解聘运营管理机构法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构；
- （19）决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）；
- （20）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2. 在不违反法律法规及《基金合同》的有关规定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期限延长的情形下，基金合同期限相应延长；
- （2）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和专项计划等特殊目的载体承担的费用；
- （3）调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；
- （4）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；
- （5）因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改；
- （6）因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；
- （7）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；
- （8）履行适当程序后，基金推出新业务或服务；
- （9）若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；
- （10）监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的；
- （11）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；
- （12）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聘情形以外的事项需解聘运营管理机构，应提交基金份额持有人表决；
- （13）基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而对基金合同及相关文件进行修改；
- （14）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；
- （15）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终止《基金合同》，不需召开基金份额持有人大会：
 - i) 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。
 - ii) 在基金合同生效之日起 6 个月内专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案。
 - iii) 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专项计划终止后的 6 个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券。
 - iv) 本基金未能在基金合同生效之日起 6 个月内成功购入首个不动产项目。
 - v) 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。

（16）基金管理人依法设立可从事包括不动产投资信托基金（REITs）业务的全资或控股子公司后，可将本基金的基金管理人变更为前述子公司；

（17）国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形；

（18）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）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。

（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. 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. 基金份额持有人大会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 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、不动产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；涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式。

（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、监管机构、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书证明符合法律法规、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。

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同、会议通知约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或基金合同、会议通知约定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三个月以后、六个月以内，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书证明符合法律法规、《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，经会议通知载明，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式或者以非现场方式与现场方式结合的方式召开，会议程序可比照现场开会和通讯方式开会的程序进行。基金份额持有人也可以采用网络、电话或其他方式进行表决，或

者采用网络、电话或其他方式授权他人代为出席会议并表决，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1. 议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并（法律法规、基金合同和中国证监会另有规定的除外）、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

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的，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的购入或出售（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）；
- （9）国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第（二）款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形）。

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人身份文件的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

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

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，监管部门另有要求除外。如果采用网络投票或通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

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）法律法规或监管部门对基金份额持有人大会另有规定的，从其规定。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的部分，如将来法律法规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。

五、专项计划管理人、托管人在基金治理中的权利与义务

（一）计划管理人的权利与义务

1. 计划管理人的权利

（1）计划管理人有权根据《标准条款》《认购协议》《计划说明书》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基础资产投资，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

（2）计划管理人有权在《标准条款》《计划说明书》及《专项计划托管协议》等专项计划文件允许的范围内，将专项计划账户中的资金进行合格投资。

（3）计划管理人有权根据专项计划文件的约定收取管理费。

（4）计划管理人有权根据《标准条款》的约定终止专项计划的运作。

（5）计划管理人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资产支持证券持有人的合法权益。

（6）当专项计划资产或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资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

（7）计划管理人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。

（8）中国法律规定及专项计划文件约定的其他权利。

2. 计划管理人的义务

（1）计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据适用的法律规定、《认购协议》《标准条款》及《计划说明书》的约定为资产支持证券持有人提供服务。

（2）计划管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制制度，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，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

（3）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受让 SPV100%股权、向 SPV 实缴出资、发放增资款和借款、支付与前述交易相关的税费，并由 SPV 进一步受让项目公司 100%股权。

（4）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。

（5）计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具计划管理人《收益分配报告》和《资产管理报告》及履行相关的信息披露义务，保证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。

（6）计划管理人应按照《标准条款》的约定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

（7）计划管理人应按照《管理规定》及《标准条款》的约定，妥善保管与专项计划有关的合同、协议、交易记录、会计账册等文件、资料，自专项计划终止日起二十年内计划管理人应继续履行上述保管义务。

（8）在专项计划终止时，计划管理人应按照《管理规定》《标准条款》《认购协议》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

（9）计划管理人因自身或其代理人的过错导致专项计划资产产生任何损失的，应向资产支持证券持有人承担相应的赔偿责任。

（10）计划管理人应严格遵守《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第4号——公司债券和资产支持证券信用风险管理》的相关规定，在资产支持证券存续期履职过程中，重点加强信用风险管理，履行相应职责。

（11）计划管理人应当为资产支持证券持有人的利益管理专项计划资产，监督、检查项目公司等机构的持续经营情况和基础资产现金流状况，防止专项计划资产被混同、挪用，出现重大异常情况的，计划管理人应当采取必要措施，维护专项计划资产安全。

（12）因专项计划托管银行过错造成专项计划资产损失时，计划管理人应代资产支持证券持有人向专项计划托管银行追偿。

（13）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。

（14）计划管理人应按照《管理规定》及《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。

（15）中国法律规定或专项计划文件约定的其他义务。

（二）专项计划托管银行的权利和义务

1. 专项计划托管银行的权利

（1）专项计划托管银行有权依据《专项计划托管协议》的约定，保管专项计划的现金资产。

（2）专项计划托管银行有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划的托管费。

（3）专项计划托管银行有权根据《专项计划托管协议》及其他有关规定对专项计划账户

内的资金运作行使监督权。专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反法律、行政法规、《管理规定》、《专项计划托管协议》约定的，有权拒绝执行，并要求其改正；发现资产支持证券管理人出具的《收益分配报告》中内容违反《专项计划托管协议》约定，有权要求其改正，并拒绝执行收益分配方案；未能改正的，应当拒绝执行并及时报告中国基金业协会，同时抄送对资产支持证券管理人具有辖区监管权的中国证监会派出机构。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，由过错方负责赔偿。

（4）因资产支持证券管理人过错导致专项计划资产损失时，专项计划托管银行有权向资产支持证券管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

（5）中国法律规定或《专项计划托管协议》约定的其他权利。

2. 专项计划托管银行的义务

（1）专项计划托管银行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内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

（2）专项计划托管银行应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

（3）专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反《管理规定》有关规定或者违反《专项计划托管协议》和/或《收益分配报告》约定的，如该资金划款指令未被执行，则应不予执行并立即通知资产支持证券管理人限期改正；资产支持证券管理人未能改正的，专项计划托管银行应当拒绝执行，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。如果该资金划款指令已经被执行，则应以书面形式通知资产支持证券管理人限期改正，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。

（4）专项计划账户收到标的资产投资产生的收益后，根据资产支持证券管理人的要求，在项目公司划款日和 SPV 公司划款日，资产支持证券管理人可以通过网上银行查询专项计划账户资金变动情况，资产支持证券管理人也可以向专项计划托管银行发送查询通知，由专项计划托管银行向资产支持证券管理人提供专项计划账户资金变动情况。如果资产支持证券管理人发现项目公司未能于项目公司划款日、或 SPV 公司未能于 SPV 公司划款日，将相应的应支付金额划付到专项计划账户，在接到资产支持证券管理人的查询通知后，专项计划托管银行应在相应的项目公司划款日或 SPV 公司划款日后的 1 个工作日内将上述事项以电子邮件或传真方式通知资产支持证券管理人，以便资产支持证券管理人采取相应积极措施。

（5）专项计划存续期内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，专项计划托管银行应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和电子邮件或传真的方式通知资产支持证券管理人：

- 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、营业场所等工商登记事项发生变更；
- 3）专项计划托管银行涉及法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；
- 4）专项计划托管银行经营情况发生重大变化，或者作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定；
- 5）其他中国法律规定的情形。

（6）专项计划托管银行应妥善保存与专项计划托管业务有关的交易文件、记录专项计划业务活动的交易记录、会计账册等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起 20 年。

（7）专项计划托管银行应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供有关专项计划托管银行履行《专项计划托管协议》项下义务的《年度专项计划托管报告》。

（8）在专项计划终止或《专项计划托管协议》终止时，专项计划托管银行应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支持证券管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配。

（9）专项计划托管银行因故意或过失而错误执行或未及时执行指令而导致专项计划资产产生任何损失的，专项计划托管银行发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的实际损失负赔偿责任。除此之外，专项计划托管银行对因执行资产支持证券管理人的合法指令而对专项计划造成的损失不承担赔偿责任。

（10）法律、法规规定或《专项计划托管协议》约定的其他义务。

六、基金管理人、基金托管人的权利及义务

基金管理人和基金托管人在基金治理中的权利与义务详见基金合同及托管协议。

第二节 运营管理安排

一、运营管理安排、机制和相关措施

（一）运营管理安排和机制

根据《基金合同》及《运营管理服务协议》，基金管理人拟委托上海凯诗怡（“运营管理机构”）担任《基金指引》第三十九条规定的不动产项目的外部管理机构，并拟由运营管理机构与基金管理人、项目公司签署《运营管理服务协议》。

（二）保障运营稳定性的风险缓释措施

1. 项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有商业不动产项目后，商业不动产项目仍将作为中国香港新世界发展有限公司（集团）旗下 K11 品牌的组成部分，保持其既定的战略定位和品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。本项目将在现有基础上继续发展，发挥其对于 K11 的战略作用。项目原有的招租安排、政策兑现及核心团队保持不变，确保管理机制和管理团队的稳定性，从而降低运营管理中的变动成本。

2. 项目运营管理模式不变

本基金的申报、发行及存续期间，运营管理机构将继续负责项目的运营管理，在保持现有运营管理模式不变的基础上，通过重组项目运营管理业务模式，明确本项目的运营管理边界，实现权责分离，从而降低整体运营成本。不动产项目现有的招商定位、人员配备和管理体系等底层架构将保持不变。为确保运营管理机构积极履行职责，《运营管理服务协议》中将明确约定针对运营管理机构的奖惩机制。

（三）与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

1. 与基金管理人的利益冲突

截至本招募说明书出具日，本基金的基金管理人管理着广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金，底层资产为产业园区项目；本基金的基金管理人拟管理的新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金已取得中国证监会准予注册批复，首批底层资产为位于常州天宁区及南通市启东市的购物中心项目。上述项目与本项目均不存在利益冲突。基金管理人后续若同时管理其他投资于不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产资产所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，可能与本基金在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。

2. 利益冲突的防范措施

本基金拟通过以下措施缓释相关潜在利益冲突风险，包括：

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人内部建立了关联交易管理机制及利益冲突识别和防范机制，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人公平对待所管理的不同基金。针对公募 REITs 业务，基金管理人还制定了《公开募集不动产投资信托基金投资管理制度》《公开

募集不动产投资信托基金投资决策委员会议事规则》《公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》《公开募集不动产投资信托基金尽职调查内部管理制度》《公开募集不动产投资信托基金内部控制与风险管理制度》等，建立了不动产基金的投资、运营及风险管理规则，以防范不同不动产基金之间的利益冲突。

（2）不动产基金的运营管理层面

对于基金管理人管理的同类型、不同的不动产基金，基金管理人将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需依据各自的运营管理服务协议提供运营管理服务，相关预算由运营管理机构制定初稿后须经基金管理人审批通过后执行。根据法律法规规定和《基金合同》约定，不同不动产基金之间相互投资和资金拆借为明确禁止事项，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

此外，对于可能发生的同业竞争和相关利益冲突事项，基金管理人需要定期披露，还可能涉及临时披露，接受公众监督。

（3）不动产基金的投资扩募层面

基金管理人严格通过信息隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。对于扩募相关的敏感信息，基金管理人需要对需要隔离的人员通过办公电话、电子邮件等进行留痕管理，要求相关人员对其在管理基金业务中接触的信息严格保密。在决策流程方面，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突，包括立项、投资以及退出决策等各主要环节。基金拟扩募新购入不动产项目时，基金管理人将依法召集基金份额持有人大会对相关事项进行审议表决。

基金管理人认为以上利益冲突的防范措施具有合理性、充分性和可行性。

二、运营管理服务协议的主要内容

（一）协议各方的主要权利义务、运营服务内容

1. 运营管理的委托事项

（1）运营管理机构的运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责不动产项目的运营管理。

- 1) 执行商业计划；
- 2) 运营管理制度制定和实施；
- 3) 租赁咨询服务；
- 4) 招商、策划、宣传及市场推广；
- 5) 物业交付
- 6) 租户日常沟通；
- 7) 合同管理；

8) 催缴费用及追收欠款;

9) 购买保险及理赔事宜;

10) 资产修理维护、装修改造审查;

11) 招标采购;

12) 执行日常运营管理服务;

13) 安全管理;

14) 配合检查及培训;

15) 协调物业管理方工作安排;

16) 代表项目公司应对、处理经营过程中产生的与租户等之间的纠纷。如项目公司与租户、工程方等发生纠纷从而涉及相关诉讼、仲裁、申请强制执行或其他相关司法程序时, 应协助项目公司应对或及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序, 通过前述程序维护项目公司的利益;

17) 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、证照和经营许可证等, 办理项目公司工商年检工作;

18) 协助项目公司及/或租户申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项;

19) 财务及税务管理;

20) 停车场管理;

21) 商标许可;

22) 系统使用及权限管理;

23) 巡场及访谈;

24) 基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

(2) 合同审批

运营管理机构应配合在项目公司相关审批系统中增加基金管理人审批节点。项目公司对外签署的合同(包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件), 运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通, 基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人审批。基金管理人应在收到审批申请后及时予以反馈, 如基金管理人同意项目公司签署相关合同的, 应当配合项目公司用印; 如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的, 有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印, 但应附异议的具体理由, 且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的, 基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的

决议意见。

2. 运营管理的协助事项

在《运营管理服务协议》期限内，委托方聘请运营管理机构协助支持委托方完成以下物业运营管理工作。各方一致同意并确认，下述运营管理事项不构成《运营管理服务协议》约定的委托代理事项，运营管理机构无权就下述事项代表委托方对外作出相关行为或签署相关协议，委托方依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构应执行的协助事项包括：

- 1) 不动产项目的预算执行；
- 2) 印章管理；
- 3) 证照管理；
- 4) 账户管理；
- 5) 划款；
- 6) 保管档案、资料；
- 7) 资产收购及处置服务；
- 8) 协助融资事项。

经委托方与运营管理机构书面协商一致，同意对运营管理协助事项进行调整；或经不动产基金份额持有人大会决议审议，决定对运营管理协助事项进行调整。

（二）业务移交安排，考核安排，解聘条件和流程，协议违约、终止和争议解决方式等重要事项

1. 业务移交安排

项目公司及运营管理机构应不晚于《运营管理服务协议》生效后10个工作日制作形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并在项目公司股权转让协议项下转让方履行完毕交割日的各项交付义务之后，由项目公司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，签署移交清单并办理委托运营事项的移交手续。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、文件等致使委托方或商业不动产资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

2. 考核安排

（1）运营业绩指标

1) 基金管理人将为运营管理机构设定项目公司运营业绩指标，运营业绩指标为项目公司的预算实现率。其中， $\text{预算实现率} = \text{项目公司实际净运营收入} / \text{项目公司目标净运营收入}$ ；

2）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应尽合理商业努力促使每一年度运营收入回收期内不动产项目达成当期运营业绩指标；

3）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应保证不动产项目安全运营，努力降低租户及消费者等第三方的投诉情况，并保证不因违反安全生产、合规经营等规定而发生重大事故，或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚；

4）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应确保及时向基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司提供相关的信息、资料、数据，降低数据及资料差错情况，保证该等信息、资料、数据真实、准确、完整。

（2）运营业绩指标相关数据核算

运营管理机构应在每个自然月的月度运营收入核算日对当月项目公司不动产项目运营业绩指标相关数据进行核算，并在月度《运营管理服务定期报告》中提供给基金管理人。

基金管理人对运营管理机构提供的月度《运营管理服务定期报告》进行审核。

特别地，若因公共卫生、公共安全事件等不可抗力、法律法规或政府强制性政策（如流行疾病防控要求的临时停业、大规模租金减免指导）、或基金管理人书面指令（非基于运营管理机构建议）的事项，直接导致项目公司收入减少或成本增加的，在计算实际净运营收入时，应将该等因素的影响金额予以加回。

（3）运营整改

1）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率大于等于80%但小于85%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标；

2）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率小于80%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标，且基金管理人有权约谈主要负责人员；

当预算实现率连续两年低于80%（不含80%），或发生因违反安全生产、合规经营等规定而发生重大事故，或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚的情形，或发生未能取得提供运营管理服务所必需的资质等情形时，基金管理人有权要求运营管理机构更换主要负责人员；

3）除因不可抗力因素外，当预算实现率连续三年低于 80%（不含 80%），基金管理人有权要求运营管理机构于年度运营管理报告出具后 7 个工作日内向基金管理人提交书面整改方案；基金管理人应于 10 个工作日内对整改方案进行审核。整改方案经基金管理人审核同意后应当立即实施；

4）针对运营管理机构浮动管理费为负数的情况，可以相应扣减运营管理机构的基础管理费，详见《运营管理服务协议》的约定。

（4）运营管理机构应为不动产项目的运营提供符合法律法规、行业标准、满足主管机构及基金管理人要求的高质量的服务。

（5）运营管理机构应使商业不动产资产处于良好及安全的运营状态，如内外部动线规划、外立面广告位设计、店招风格统一、电梯运行状态等，且满足法律法规、行业规范、运营管理机构与基金管理人另行确定的考核标准（如有）等的要求。

（6）运营管理机构对商业不动产实施资产维护应当执行国家及行业制定的技术规范、标准和操作规程，如因政策、标准、技术规范等变动导致考核制度需进行调整，则应履行法律法规、基金合同约定的适当程序审批决定后可进行调整。

（7）违规事项处理

如出现《运营管理服务协议》违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认后，基金管理人将按以下约定指令项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费；如运营管理机构未在基金管理人通知后的 5 个工作日内就违规事项与基金管理人核对确认或无法提供合理充足的理由证明不存在违规事项的，则自第 6 个工作日起视为运营管理机构已确认相应违规事项并同意接受基金管理人作出的处理意见；除《运营管理服务协议》另有约定外，运营管理机构就违规事项应承担的违约责任（如涉及）及《运营管理服务协议》的其他义务不因已扣减运营管理费而减免。

（8）为免疑义，上述（1）-（7）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。

3. 解聘条件及流程

（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（“法定解聘情形”）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。

任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致法定解聘情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定解聘情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

（2）除上述法定解聘情形外，出现以下约定情形（简称“约定解聘情形”）之一的，基金管理人可解聘、更换运营管理机构，并应当提交基金份额持有人大会投票表决，并需经参加大会的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，中国证监会认可的特殊情形除外：

1）发生除因不可抗力因素外预算实现率连续三年低于 75%（不含 75%）的情况下，如运营管理机构未能按时提交整改方案，或整改方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的要求调整整改方案并重新提交基金管理人的；

2）运营管理机构在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不含本数）以上责令停产停业及行政处罚。

3）运营管理机构控股股东及实际控制人发生债务违约。

（3）除根据上述法定解聘情形、约定解聘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，有权选聘继任运营管理机构提供运营管理服务。

（4）在任期内，如基金管理人基于法定解聘情形解聘运营管理机构，自基金管理人作出解聘运营管理机构决定并且解聘的书面通知送达后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。

（5）基金管理人基于法定解聘情形之外的其他情况解聘运营管理机构，则自基金份额持有人大会依据届时基金合同的约定作出解聘运营管理机构的有效决议并且解聘的书面通知送达后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。解聘通知中所载的终止日可以是一个固定日期，也可以是一个附生效条件的日期，对此运营管理机构不得提出异议。

当发生运营管理机构解聘情形时，基金管理人有权自行提名继任运营管理机构，并履行基金份额持有人大会决议相关程序后确定继任运营管理机构。

4. 违约条款

（1）每一方应就因其违反《运营管理服务协议》而致使其他方和/或其他方的关联方、董事、员工、代表、承继人或获准的受让人（“受偿方”）所遭受的或与之有关的所有损失向其他方和/或其受偿方给予足额赔偿。

（2）由于运营管理机构的原因导致基金管理人、资产支持证券管理人、不动产基金或不动产项目（含项目公司法定代表人、董事、监事、高级管理人员）遭受损失、受到主管部门处罚或产生对第三方的赔偿责任等（包括但不限于因安全管理、清障施救不到位造成的交通事故或安全事故责任）的，相关责任由运营管理机构承担，基金管理人和/或项目公司有权扣收运营服务费和浮动运营管理费以赔偿损失，扣收金额不足的，有权进一步追偿。

（3）如基金管理人或项目公司未按期足额向运营管理机构支付运营管理费，经运营管理机构以书面形式催收 20 个工作日后仍未足额支付，并对不动产项目运营带来负面影响且造成损失的，项目公司应承担相应责任。

（4）《运营管理服务协议》签署前，运营管理机构已就不动产项目提供了运营管理服务，若因《运营管理服务协议》签署前的事项而在《运营管理服务协议》签署后产生纠纷的，由运营管理机构负责妥善解决，若对不动产项目造成影响的，运营管理机构应承担由此产生的损失。

5. 《运营管理服务协议》的终止

（1）《运营管理服务协议》将于以下事件之一发生之日终止：

- 1) 运营管理机构任期届满或被解聘时；
- 2) 基金管理人与运营管理机构协商一致终止时；
- 3) 基金管理人不再直接或间接作为项目公司的股东；
- 4) 基金管理人不再担任不动产基金的管理人时（《运营管理服务协议》第 14.1 条所述情形除外）。

《运营管理服务协议》终止但交接移交手续尚未按照《运营管理服务协议》约定完成的，在交接移交手续完成之前，原运营管理机构应当继续履行不动产项目运营管理职责并接受基金管理人的监督。在原运营管理机构继续履行不动产项目运营管理职责的情况下，有权继续收取运营管理服务费，相应收取的运营管理服务费参照《运营管理服务协议》第 6 条的约定执行。

（2）自《运营管理服务协议》终止之日起的 30 个工作日内，运营管理机构应当向基金管理人或其指定方完成项目公司及其项下商业不动产资产的交接，具体包括：

- 1) 立即签署并交付形式和内容符合基金管理人要求的书面文件，向基金管理人或其指定主体完全转让其在《运营管理服务协议》项下的全部权利、权力、职责和义务；
- 2) 尽快将与业务和物业相关的所有文档、记录、账册和会计资料交予基金管理人或其指定方；

3) 尽快腾空并向基金管理人或其指定方交付由运营管理机构 and/或其关联方所占据的物业的任何区域；

4) 尽快将《运营管理服务协议》已终止的信息通知仍为基金管理人、不动产项目承租人、为项目公司提供第三方服务的第三方服务提供者以及其他与基金管理人、项目公司有未了结业务往来的人士；

5) 按照基金管理人的合理要求，给予基金管理人必要的协助以确保业务的开展不受《运营管理服务协议》终止的影响。若在《运营管理服务协议》终止之日起的第 20 个工作日，基金管理人仍未正式聘任新任运营管理机构，运营管理机构应按照本条的约定继续给予基金管理人必要协助；

6) 积极协助、配合与商业不动产资产交接有关的其他各项工作。

6. 争议解决方式

凡因《运营管理服务协议》引起的或与《运营管理服务协议》有关的任何争议，由双方协商解决。不愿或者不能通过协商、调解解决的，任何一方均有权将争议提交广州仲裁委员会进行仲裁。仲裁地点为广州市。仲裁裁决是终局的，对各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。

(三) 关键运营管理事项的决策机制

1. 商业计划管理

(1) 编制与审批：

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的商业计划（“年度商业计划”），并于每个自然年度 12 月 1 日前书面提交年度商业计划至基金管理人。

基金管理人对于运营管理机构提交的年度商业计划有修订意见的，运营管理机构应当在基金管理人向其送达修订意见后 10 个工作日内将调整后的年度商业计划书面提交给基金管理人审核。如基金管理人后续有进一步修订意见需运营管理机构调整的，每次反馈及调整的时间参照前述约定的时间执行。基金管理人及运营管理机构应就年度商业计划进行友好协商讨论、达成一致意见并书面确认；基金管理人及运营管理机构无法达成一致意见的，不动产项目目标净运营收入金额以前一年度不动产项目目标净运营收入金额为准，其他商业计划内容以基金管理人意见为准。

(2) 执行与调整：

按照《运营管理服务协议》确定具体的商业计划后，基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照商业计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

运营管理机构拟调整经基金管理人审核同意的年度商业计划的部分或全部内容的，应按《运营管理服务协议》约定的程序将拟调整的部分或全部内容提交基金管理人审核同意后方

可调整，否则仍应按照原年度商业计划执行。

2. 预算执行管理

（1）月度资金计划：

运营管理机构每月结束前 7 个工作日内向基金管理人报送下一月份资金使用计划，基金管理人审核通过后由项目公司按照《监管协议》约定对外进行支付。在预算内的支付事项，基金管理人应当配合项目公司、运营管理机构进行用印（如需）和划款操作。

（2）预算外支出：

如某一月度内需对外支付预算以外的费用，运营管理机构应提前 10 个工作日向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交临时资金使用计划。基金管理人运营管理机构就临时资金使用计划达成一致后，运营管理机构向基金管理人提请临时资金使用计划审批。对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后，方可将该笔款项对外支付。

（3）紧急情况处理：

尽管有本条第（1）项前述之约定，各方一致确认并同意，为应对项目公司及/或商业不动产资产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、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成商业不动产资产需进行紧急补救或维修的情形），若突发或紧急情况产生的费用在维修维保预算范围内的，则基金管理人应尽力配合完成审批付款流程。

如采取补救措施而相应支出的费用超出维修维保预算范围的，则运营管理机构应及时向基金管理人提供书面说明，在经过基金管理人的审批同意后对外支付。

特别地，项目公司年度维修和维保类费用不得超过年度实际运营收入的 2%，超过上述限额的维修维保类费用由运营管理机构承担。在采取补救措施情况下，对外支付费用超出上述限额的部分，基金管理人可以先行对外垫付，并有权在运营管理费中进行扣除。

3. 合同与印章管理

（1）合同审批：

项目公司对外签署的合同（包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件），运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通，基金管理人运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人审批。基金管理人应及时予以反馈，如基金管理人同意项目公司签署相关合同的，应当配合项目公司用印；如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的，有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印，但应附异议的具体理由，且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的，基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

（2）印章管理：

项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同专用章、财务章、发票章（如有）、部门章及其他刻制的印有项目公司名称的印章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他刻制的印有项目公司名称的印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

项目公司公章、法定代表人人名章、合同专用章、财务章、部门章及其他刻制的印有项目公司名称的印章由基金管理人授权放入存放于基金管理人处或其指定的办公场所，由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章，则应提前在相关审批系统中提交相应印章使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）经相关系统中基金管理人节点进行审批（具体形式以《运营管理服务协议》约定为准）。

经基金管理人同意，运营管理机构方可在《运营管理服务协议》有效期内保留或向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章，并取得数字证书、电子签章以及相应的U盘或其他载体（如有）。如项目公司办理了电子签章，运营管理机构仅能在基金管理人认可的电子签约系统内接入该电子签章；并未经基金管理人批准，运营管理机构不得擅自使用电子签章。

项目公司发票章（如有）委托运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得超出基金管理人审批通过的年度商业计划所载明的可实施事项的范围或预算范围，以及所有对不动产项目具有法律约束力的文件的约定；否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

4. 账户与资金管理

（1）监管账户控制：

项目公司原则上仅保留一个运营收支账户（“运营收支账户”）、基本存款账户（“基本账户”）、预付费卡备付金账户（“备付金账户”），上述账户合称“监管账户”，并且由监管银行根据《监管协议》的约定对监管账户进行监管。《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，需经基金管理人同意后方可进行开户流程，并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。

项目公司账户权限按照《监管协议》设置。

（2）运营收支账户

项目公司运营收支账户用于接收所有项目公司现金流入（包括接收借款及增资款（如有）、收取不动产项目运营收入、收取不动产资产处置收入，收取税费返还等，消费者预付购物金除外）并且根据《运营管理服务协议》及《监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务

协议》及《监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构的管理费、支付物业管理机构的物业管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

各方同意，项目公司运营收支账户为接收和存放不动产资产运营收入的唯一账户，如果项目公司出现未通过运营收支账户取得收入的情形，运营管理机构应当协助项目公司原则上在 5 个工作日内将该等收入支付至运营收支账户。运营管理机构应负责沟通承租人及其他业务合同相对方，确保将相关收入支付至运营收支账户。

除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途；运营收支账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《监管协议》的约定执行。运营收支账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

（3）基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。

（4）预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11 卡”）所支付的现金。

K11 卡是由项目公司发行的单用途预付消费卡，是项目公司以特定载体和形式发行的、可在不动产项目购买商品或服务的预付价值。持卡人可持 K11 卡在不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。项目公司有权随时调整并更新特约商户范围及 K11 卡的使用范围。

预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

（5）预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预付卡存管账户还应按照资金监管协议接受监管银行的监管。

预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

（四）非主要职责转委托的情况

1.运营管理机构可以协助项目公司选聘采购第三方专业机构为不动产项目提供下述辅助性服务：

- （a）物业管理服务；
- （b）安保、消防、保洁和通讯工作；
- （c）非资本性支出的工程日常维修，设施设备维护、升级和更换（包括供水、供电、机电设备 etc），物业装修改造；
- （d）工程及非工程等各类中介服务；
- （e）绿化、水箱清洗、化粪池清掏等环境养护；
- （f）设施设备品牌、型号筛选、造价咨询等。

运营管理机构应当视基金管理人的需求在基金管理人预算批准的范围内促使并监督项目公司采购第三方专业机构为不动产项目提供下述辅助性服务：

- （a）保险和/或保险经纪服务；
- （b）列入资本性支出的物业大修、升级和改造，以及相关咨询服务；
- （c）基金管理人及运营管理机构协商确定的其它服务。

上述辅助性服务合称为“项目辅助性服务”。

2.运营管理机构需确保聘请的第三方服务提供者商业不动产资产提供符合租约要求的相关服务，收费水平合理；运营管理机构应当对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者进行监督并进行考核。

3.在决定自行采购或促使并监督项目公司聘请第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应尽商业上的合理努力，行使合理的商业判断，以确保该机构或该等第三方服务确为业务的开展所需要且该等项目服务提供者具备必要的资质、能力和专业性，按照市场化原则和行业惯例进行，并不得损害项目公司、不动产基金及基金份额持有人利益。对于涉及项目公司或不动产项目的重大服务协议、关联交易协议等，还应根据适用法规、基金合同、项目公司章程的规定履行适当审批程序及配合履行相关信息披露义务（如需）。

4.为维护基金份额持有人合法权益、防范不当利益输送，运营管理机构或项目公司在依据《运营管理服务协议》向不动产基金的关联方采购项目辅助性服务的，应事前取得基金管理人同意，并配合履行相关信息披露义务（如需）。

5.基金管理人可以通过调整预算和/或业务经营计划，按行业惯例调整《运营管理服务协议》中的项目辅助性服务范围，具体调整内容应经双方协商为准，最终以基金管理人意见为准。

三、运营管理费用

（一）运营管理费的构成及收取方式

1. 运营管理费收费方式

在运营管理机构任期内，运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费及浮动管理费，前述运营管理费用为基金合同项下的基金费用，按照基金合同约定按年计算并在基金财产中列支，且均为含税金额。具体而言：

（1）基础管理费

基础管理费基于项目公司营业收入及经营利润计提。包括基础管理费 1 和基础管理费 2。基础管理费主要覆盖运营管理机构日常管理成本及服务费用，计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

基础管理费 1=项目公司当期实现的营业收入×12.5%；

基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入×4.5%。

基础运营管理费 1 为运营管理机构正常运营管理本项目所需的各项费用，包括为保障不动产项目运营而产生的招商支出、运营支出、营销推广支出、直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出、各项办公成本和客户关系费用。

基础运营管理费 2 为运营管理机构为本项目提供统筹管理和品牌管理所需的各项费用。

（2）浮动管理费

运营管理机构收取的浮动管理费=（项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入）×10%。

其中，当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。

当且仅当预算实现率大于 115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

（3）专项奖励：

专项奖励为项目公司获取的或有奖补的 80%。具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。

2. 运营管理费的支付

（1）基础管理费的支付

基础管理费按自然季度支付。自《运营管理服务协议》生效之日起，运营管理机构应在每个自然季度结束后的 15 日内，依据上季度之损益表计算上季度运营管理费，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提供的发票后 20 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费。

基础管理费按自然年度进行差补。年度基础管理费差补=据经审计的项目公司年度审计报告计算的年度基础管理费-当年已支付基础管理费。运营管理机构应该经审计的项目公司年度审计报告出具后 20 个工作日内计算年度基础管理费差补。如不动产基金成立当年不披露年度审计报告的，年度基础管理费差补并入次年计算。如计算所得差补数值为正数，运营

管理机构应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提供的发票后 20 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费的差补数值。如计算所得差补数值为负数，则应由运营管理机构在经审计的项目公司年度审计报告出具后 20 个工作日内退还项目公司对应金额的费用，或者由项目公司在支付最近一期季度基础管理费时予以等额扣除，运营管理机构自行协调退税事宜（如需）。首次计算差补不满一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日期间的不动产项目的运营收入。

特别地，最后一期运营管理费应延迟支付。运营管理机构应在《运营管理服务协议》终止日后根据专项审计报告计算最后一期运营管理费，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提供的发票后 40 个工作日内向运营管理机构支付最后一期基础管理费。

（2）浮动管理费的支付

浮动管理费按自然年度支付。自《运营管理服务协议》生效之日起，运营管理机构应该在经审计的项目公司年度审计报告出具后 10 个工作日内计算浮动管理费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提供的发票后 20 个工作日内，由项目公司向运营管理机构支付浮动管理费。如不动产基金成立当年不披露年度审计报告的，当年浮动管理费并入次年计算。首次计算浮动管理费不满一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日期间的不动产项目的运营收入。

若当期浮动管理费为负数时，该部分将作为基础管理费的抵减项，在最近一期应支付的季度基础管理费中相应扣减，如当期不足以扣减的，则继续在下一期应支付的季度基础管理费中相应扣减，累计扣减金额不超过上年度核算后的年度基础管理费。

特别地，最后一期浮动管理费应延迟支付。运营管理机构应在《运营管理服务协议》终止日后根据专项审计报告计算最后一期浮动管理费，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提供的发票后 40 个工作日内向运营管理机构支付最后一期浮动管理费（如有）。运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费的一定比例作为团队业绩激励且该比例不低于 20%。相关激励方案由运营管理机构于所在自然年度 4 月 30 日前提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。

（3）运营支出及费用承担

除《运营管理服务协议》项下所述维修维护费用、保险费用、净能耗支出、资本性支出和物业管理费用由项目公司承担外，项目产生的其他成本由运营管理机构承担，由运营管理机构覆盖。

与不动产项目范围内开展业务所必需的相关商标及品牌等的许可使用费、因运营管理工作涉及的相关 IT 系统的费用已包含在项目公司按照《运营管理服务协议》向运营管理机构支付的运营管理费之中。

针对运营管理机构因本项目产生的直接成本（即上述与不动产项目运营管理相关的费

用），运营管理机构应建立使用台账或支出明细，并不得以不合理拒绝基金管理人为履行监管所要求的管理职责而提出必要的查阅要求。

（4）团队业绩激励

运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费（如有）的一定比例作为团队业绩激励且该比例不低于 20%。相关激励方案由运营管理机构于所在自然年度 4 月 30 日前提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。

（5）损失承担

由于运营管理机构的原因导致基金管理人、资产支持证券管理人、不动产基金或不动产项目（含项目公司法定代表人、董事、监事、高级管理人员）遭受损失、受到主管部门处罚或产生对第三方的赔偿责任等（包括但不限于因安全生产、安全管理、清障施救不到位造成的交通事故或安全事故责任）的，相关责任由运营管理机构承担，基金管理人和/或项目公司有权扣收基础管理费和浮动管理费以赔偿损失，扣收金额不足的，有权进一步追偿。

（二）运营管理费收费的合理性

1. 基础管理费用设置的合理性

（1）基础管理费可较好支持运营管理机构职能

本基金的基础管理费中包含运营管理机构履职所需的一定范围内的成本，以及行业中运营管理机构合理利润。

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构主要职能包含商业不动产项目商业计划管理、日常运营管理服务执行、租赁咨询服务、招商策划推广、租赁铺位交付、租户日常沟通、催缴费用欠款、资产修理维护、协调物业管理方工作、停车场管理、商标许可管理、系统使用权限管理等。本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 1 中所需成本部分，为运营管理机构按照项目公司当期实现的营业收入 $\times$ 12.5%收取基础管理费 1，主要覆盖项目正常运营管理本项目所需的各项费用，包括为保障不动产项目运营而产生的招商支出、运营支出、营销推广支出、直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出、各项办公成本和客户关系费用。上述运营管理费的安排方式，可充分调动运营管理机构的主观能动性并落实责任意识，减少项目运营成本的不确定性。

本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 2 主要覆盖运营管理机构资源统筹、品牌使用、品牌管理以及其他专项服务，运营管理机构按照项目公司当期实现的净运营收入 $\times$ 4.5%收取基础管理费 2。

特别地，根据《运营管理服务协议》约定，运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费（如有）的一定比例作为团队业绩激励。相关激励方案由运营管理机构于提交年度商业计划时同步提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。适当的激励设置使得运营管理机构的运营管理更具灵活性和积极性。

（2）基础管理费可以覆盖运营管理成本

1) 基础管理费 1

根据《运营管理服务协议》，与商业不动产项目运营管理相关的人力成本、装修补贴、中介机构等成本费用为运营管理机构自行承担，由基础运营管理费 1 覆盖。基础管理费 1 的费率主要依据不动产项目历史实际发生的运营管理成本、并参考企业未来运营成本预测确定。

2) 基础管理费 2

基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构为本项目提供统筹管理和品牌管理所需的各项费用。运营管理机构将充分发挥集团化规模优势与属地精细化管理体系的协同效能，进一步提升资产价值及可持续盈利能力。

同时，不动产基金作为公开上市的金融产品，对其底层资产的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求。为规范化运营不动产项目，运营管理机构在常规项目运营管理工作范围外，需要完成较多的委托和协助职责，包括但不限于：①编制经营计划方案；②提供市场情况分析；③协助制定年度预算；④协助进行项目维修与改造；⑤协助进行档案资料归集；⑥申请、维持并更新项目运营所必需的证照许可等。除上述委托或者协助事项外，运营管理机构还需要协助进行信息披露并开展投资者交流，向基金管理人、计划管理人提供资产运营相关的报告，具体包括定期报告（年度报告、中期报告、季度报告、月度报告）和临时报告等。上述报告对真实性、准确性、及时性要求严格，在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量，运营管理机构将配合落实上述工作。因此，考虑到上市产品对运营管理、信息披露等方面的要求，给予运营管理机构一定的额外服务费用具有必要性和合理性。

（3）本项目基础管理费与行业同类产品对比

表 4-2-1 与已上市公募 REITs 可比赛例基础管理费对比

项目名称	资产类别	合并基础管理费率	运营管理费具体构成
本项目	办公楼、购物中心	运营收入*12.5%+净运营收入*4.5	除物业管理费用、维修维护费用、保险费用、净能耗支出和资本性支出由项目公司承担外，项目产生的其他成本由运营管理机构承担
华安陆家嘴商业不动产 REIT	办公楼、购物中心	办公运营收入*5%+商场运营收入*14%	项目公司承担物业管理费、资本性支出、税金及保险费，其他运营类成本费用由运营管理机构承担，包括人员及行政管理费、宣传及销售服务费、办公费、租赁中介费用、业务拓展费、差旅费用等
汇添富上海地产商业不动产 REIT	办公楼	运营收入*5%	人工行政及营销费；物业管理费；维修维护费；公用事业费用
招商科创 REIT	研发办公	运营收入*2%-3.5%	基础运营服务费涵盖了运营管理机构提供委托运营服务的相关支出，包括员工薪酬、开展运营服务产生的招待费、行政办公费、差旅费、中介佣金等
华安张江产业园 REIT（扩募资产）	研发办公	运营收入*7.5%	运营管理机构的基本成本费用主要包括人员薪酬、行政办公费用、专业服务费、营销及其他运营费用、附加成本等

华夏华润消费 REIT	购物中心	营业收入×费率（区间范围10.5%-11.4%）+经营利润×8%	①运营管理统筹机构承担的本基础设施项目的行政人力成本、本基础设施项目的冰场运营成本等；②运营管理实施机构提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统，输出购物中心专业管理人员，及本基础设施项目运营管理、租户管理、会员维护、招商及平台资源导入管理、企划推广等成本
华夏凯德消费 REIT	购物中心	实收运营收入×费率（区间范围：7.47%-10.65%）+运营净收益×8%	人力行政、市场营销及推广、运营管理体系及信息系统、财务及行政共享中心、会员体系维护、品牌授权、各类平台资源导入等
中金印力消费 REIT	购物中心	营业收入×8.5%+净运营收入×8%	包括人工成本及行政管理费以及管理输出费用（管理输出费用主要系运营管理机构为基础设施项目提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用）

对比以上表格，本基金不动产基础运营管理费计提比例处于市场同类不动产 REITs 项目计提比例的合理范围内。

2. 浮动管理费设置的合理性

本基金运营管理费用在基础管理费的基础上进一步设置了浮动管理费，用于更好地考核激励运营管理机构，推动其提升运营质效，保障商业不动产项目长期稳健运营。浮动管理费以净运营收入实现值与目标值的差额为计费基数，可精准考核项目经营目标达成情况，进而更全面、有效地评估项目整体运营状况，既对运营管理机构形成有效激励，又强化其与基金份额持有人的利益绑定。

特别地，依据浮动管理费收费机制，若商业不动产项目运营未达预期，净运营收入实现值低于目标值，浮动管理费将为负，直接扣减当年度基础管理费，对运营管理机构形成运营效果约束。同时，为激励运营管理团队提升运营业绩、保障项目长期稳健运营，基金管理人已在运营管理服务协议中设置团队激励机制。综上，前述浮动管理费的设置，可有效推动运营管理机构及团队勤勉尽责、全力提升项目运营业绩，保障商业不动产项目平稳运营。

3. 专项奖励设置的合理性

预算内常规经营、既定政策补贴属于运营管理机构基础服务考核范畴，对应基础运营管理费；而未预算政府补贴获取，需运营团队额外投入专项人力、政务对接资源、政策研究成本、项目材料编撰与验收整改工作（如有），且需匹配资产运营、纳税、就业、区域经济贡献等多项政府考核指标，属于合同约定基础运营服务外的超额增值工作。专项奖励可覆盖相应额外人力成本、资源投入成本，具有合理性。

奖励最终金额由基金管理人与运营机构协商确定，基金管理人掌握收益类别审核、奖励额度审核权限，可结合补贴款项性质、申报难度、实际运营贡献、当期基金整体收益情况灵活调控，兼顾激励灵活性与基金管理要求，有利于项目持续、稳定运营。

（三）运营业绩考核

1. 运营业绩指标

基金管理人将为运营管理机构设定项目公司运营业绩指标，运营业绩指标为项目公司的预算实现率。其中， $\text{预算实现率} = \text{项目公司实际净运营收入} / \text{项目公司目标净运营收入}$ 。

2. 运营整改

（1）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率大于等于 80%但小于 85%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标；

（2）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率小于 80%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标，且基金管理人有权约谈主要负责人员；

当预算实现率连续两年低于 80%（不含 80%），或发生因违反安全生产、合规经营等规定而发生重大事故，或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚的情形，或发生未能取得提供运营管理服务所必需的资质等情形时，基金管理人有权要求运营管理机构更换主要负责人员；

（3）除因不可抗力因素外，当预算实现率连续三年低于 80%（不含 80%），基金管理人有权要求运营管理机构于年度运营管理报告出具后 7 个工作日内向基金管理人提交书面整改方案；基金管理人应于 10 个工作日内对整改方案进行审核。整改方案经基金管理人审核同意后应当立即实施；

（4）针对运营管理机构浮动管理费为负数的情况，可以相应扣减运营管理机构的基础管理费，详见《运营管理服务协议》的相关约定。

（四）违规事项处理

如出现下列违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认后，基金管理人将按以下约定指令项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费：

1. 因运营管理机构原因导致项目公司未能合法合规经营或出现其他违法违规情形，使项目公司受到政府、监管部门等机构的经济处罚；

2. 因运营管理机构导致不动产基金信息披露或运作管理等违反监管要求的，包括但不限于违反关联交易审查要求、未按要求及时告知或提供披露经营报告资料等；

3. 因运营管理机构原因导致不动产项目发生重大安全责任事故；

4. 未能按运营管理服务协议约定尽职履责，包括但不限于不动产资产未处于良好及安全的运营状态，导致不动产项目无法正常可持续经营的；

5. 因运营管理机构违反关于避免同业竞争的承诺或违反《运营管理服务协议》项下关联交易审查机制的原因导致不动产项目净运营收入下降的。

四、资金流转

（一）本基金涉及的各层级账户设置

1. 基金资产托管专户

基金托管人以基金的名义在其营业机构开设资产托管专户，并根据基金管理人合法合规的有效指令办理资金收付。基金管理人应根据法律法规及基金托管人的相关要求，提供开户所需的资料并提供其他必要协助。本基金的托管专户的预留印鉴的印章由基金托管人保管和使用。

本基金的一切货币收支活动，均需通过基金托管人或基金的托管专户进行。基金的托管专户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。除因本基金业务需要，基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用以基金名义开立的银行账户进行本基金业务以外的活动。

2. 专项计划账户

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。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

3. 项目公司账户

项目公司账户系指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行进行监管的监管账户，包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户、预付费卡备付金账户，由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定对监管账户进行监管。《项目公司资金监管协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。项目公司账户权限按照《监管协议》设置。

（1）项目公司运营收支账户

项目公司运营收支账户系指项目公司在监管银行处开立的人民币资金运营收支账户（“项目公司运营收支账户”），用于接收所有项目公司现金流入（包括接收借款及增资款（如有）、收取不动产项目运营收入、收取不动产资产处置收入，收取税费返还等，消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外）并且根据《运营管理服务协议》及《监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如

有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构运营管理费、支付物业管理机构的物业管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。项目公司应于专项计划设立之前开立项目公司运营收支账户。

项目公司运营收支账户为接收和存放不动产资产运营收入的唯一账户，如果项目公司出现未通过运营收支账户取得收入的情形，运营管理机构应当协助项目公司原则上在 5 个工作日内将该等收入支付至运营收支账户。运营管理机构应负责沟通承租人及其他业务合同相对方，确保将相关收入支付至运营收支账户。

除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途；运营收支账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司监管协议》的约定执行。运营收支账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

（2）项目公司基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。预计本基金上市前，项目公司将基本账户变更为在监管银行开立的账户，并完成其原有基本账户的销户。

（3）预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11 卡”）所支付的现金。

K11 卡是由项目公司发行的单用途预付消费卡，是项目公司以特定载体和形式发行的、可在不动产项目购买商品或服务的预付价值。持卡人可持 K11 卡在不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。项目公司有权随时调整并更新特约商户范围及 K11 卡的使用范围。

预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

（4）预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预付卡存管账户还应按照资金监管协议接受监管银行的监管。

预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

（二）项目资金收支安排

1. 收入监管

项目公司运营收支账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户，如果项目公司出现未通过运营收支账户取得收入的情形，运营管理机构应当协助项目公司在 5 个工作日内将该等收入支付至运营收支账户。

SPV 公司的全部收入应直接由其在监管银行处开立的收款账户收取。

2. 支出监管

（1）项目公司运营收支账户根据《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构的运营管理费、支付物业管理机构的物业管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

（2）项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。

（3）项目公司备付金账户内资金仅限持卡人使用。持卡人可用于在不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。K11 卡不得用于或变相用于提取现金。K11 卡分为记名、不记名两类，不记名 K11 卡一经申领，不得赎回；记名 K11 卡持卡人要求赎回 K11 卡内剩余资金的，应在购卡 3 个月后提出申请。如 K11 卡业务终止，项目公司将免费赎回所发行的全部记名、不记名 K11 卡。

除为不动产基金完成对不动产项目的投资交易所需进行的支出外，SPV 公司对外支付均应当由基金管理人审核同意。

（三）现金流归集路径及现金流划转安排

本基金存续期内，项目公司所有的现金流入统一支付至项目公司运营收支账户（消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外），由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定进行资金监管。项目公司于专项计划约定的日期内，以项目公司运营收支账户内资金根据《还本付息通知书》向专项计划账户偿还股东借款利息，专项计划根据《专项计划说明书》的收益分配安排将收益分配给基金资产托管专户，并最终由基金管理人依照《基金合同》完成基金可供分配金额的计算，根据基金收益分配原则制定收益分配方案。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，后由基金资产托管专户完成最终的当期收益分配。租金收入归集、项目公司偿还股东借款利息及专项计划收益分配等均根据相关合同约定

的频率进行收取或支付。

第五部分 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：广发基金管理有限公司

法定代表人：葛长伟

住所：广东省珠海市横琴新区环岛东路3018号2608室

办公地址：广东省广州市海珠区琶洲大道168号星河湾中心28-38层；广东省广州市海珠区琶洲大道东1号保利国际广场南塔31—33楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路3018号2603-2622室

联系人：杨坤、杜金鑫

联系方式：021-50293783、020-89337912

基金管理人具体情况详见“附件八：本次发行参与机构的基本情况”之“第一部分 基金管理人”。

二、资产支持证券管理人

名称：瑞元资本管理有限公司

法定代表人：朱平

成立日期：2013年6月14日

注册资本：人民币7,500万元

住所：珠海市横琴新区环岛东路3018号2607办公

办公地址：广东省广州市海珠区琶洲街道保利国际广场南塔10楼

联系人：周星、王乔、林昕竑

联系方式：020-89188997、020-89188998

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

成立时间：1987年3月31日

联系人：张姗

联系电话：4006195555

基金托管人具体情况详见“附件八：本次发行参与机构的基本情况”之“第二部分 基金托管人”。

四、财务顾问

名称：国泰海通证券股份有限公司

法定代表人：朱健

成立日期：1999年8月18日

注册资本：人民币1,762,892.5829万元

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路618号

办公地址：上海市静安区南京西路768号国泰海通大厦

联系人：郭实、马怀玉、汪洋、李德涵、俞昊辰、李天峰、孙玥、朱逸宁

联系方式：021-38676666

五、资产支持证券托管人

名称：招商银行股份有限公司上海分行

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路1088号招商银行上海大厦1幢一至四层、B2层、2幢十至十三层、十四层一单元03号、二十五至二十七层

办公地址：上海市陆家嘴环路1088号13楼

法定代表人：陆明

成立时间：1991-04-26

联系人：龚璋玮

联系电话：021-20777110

六、基金份额发售机构

（一）直销机构

1. 广发基金管理有限公司

表 5-1-1 广发基金管理有限公司基本情况

办公地址	广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31—33 楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2603-2622 室		
电话	95105828 或 020-83936999	传真	020-34281105
法定代表人	葛长伟		

2. 广发基金管理有限公司网上直销

具体信息详见本公司网站（www.gffunds.com.cn）。

（二）场外非直销销售机构

本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销售本基金，并在基金管理人网站公示。

（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、并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

七、注册登记机构

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

法定代表人：于文强

联系人：赵亦清

联系方式：（010）50938782

八、律师事务所

律师事务所名称：北京市金杜律师事务所

负责人：龚牧龙

住所：北京市朝阳区东三环中路1号1幢环球金融中心办公楼栋楼17-18层

办公地址：北京市朝阳区东三环中路1号1幢环球金融中心办公楼栋楼17-18层

联系人：胡喆、杜婧

联系方式：021-2412 6068、021-2412 6474

九、会计师事务所

会计师事务所名称：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：刘维

住所：北京市西城区阜成门外大街22号1幢10层1001-1至1001-26

办公地址：北京市西城区阜成门外大街22号1幢10层1001-1至1001-26

联系人：沈兆杰

联系方式：010-68784081

十、资产评估机构

资产评估机构名称：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

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：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

联系人：邓凯军

联系方式：021-22080210

十一、税务咨询机构

税务咨询机构名称：立信税务师事务所有限公司

负责人：韩频

住所：上海市黄浦区南京东路61号801、803、806室

办公地址：上海市黄浦区南京东路61号8楼

联系人：徐珊珊

联系方式：13501649094

第二节 不动产基金的交易安排

一、不动产基金的整体架构

图 5-2-1 不动产基金整体架构（反向吸收合并前）

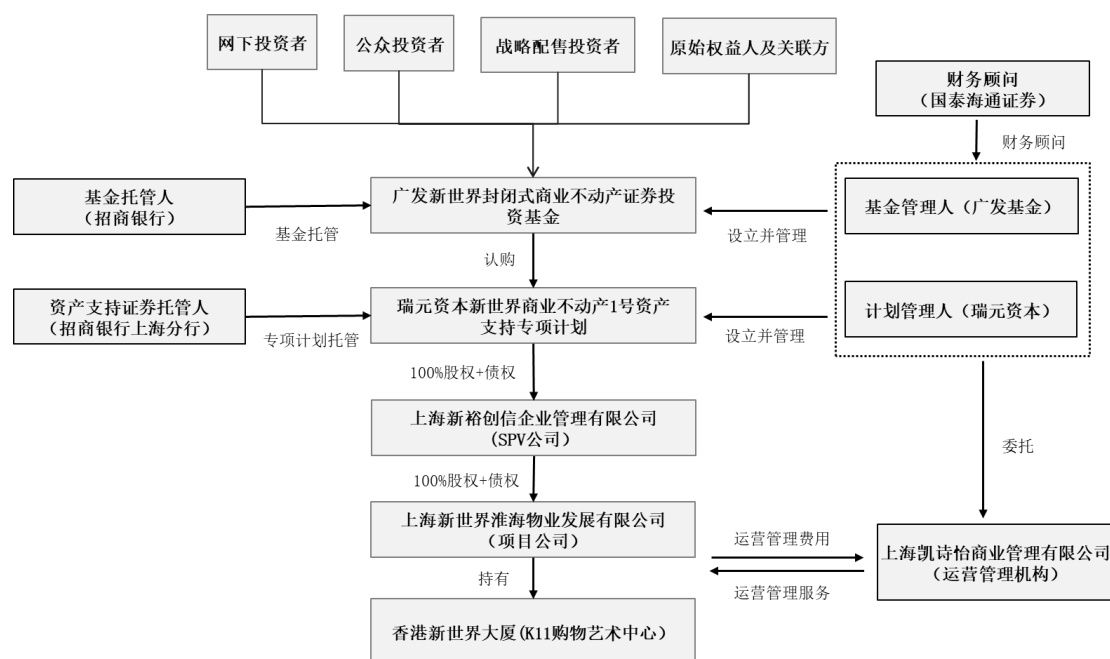
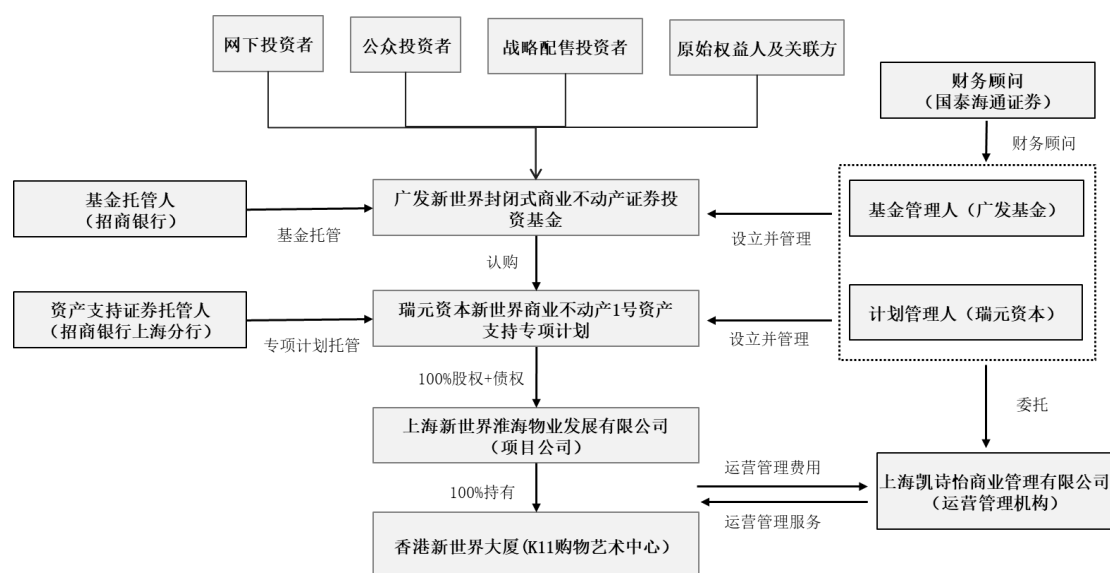


图 5-2-2 不动产基金整体架构（反向吸收合并后）



二、交易流程与交易结构

（一）资产重组安排

项目公司除持有香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目外，不持有其他不动产资产。项目公司的现股东已对开展本次不动产基金交易形成决议，同意将项目公司的股权转让给原始权益人，并拟与原始权益人签署股权转让协议。

本基金将于取得中国证监会注册批复前，完成工商变更手续，将项目公司股权变更至原始权益人名下。

（二）不动产基金的设立与投资安排

1. 不动产基金的设立

投资者按照基金合同的约定提交认购申请并足额交纳认购基金份额的对价后，自基金管理人按照规定办理完毕基金募集的备案手续并获中国证监会书面确认之日起，基金合同生效。

2. 不动产基金的投资安排

本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、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等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产（含存托凭证），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的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

（三）不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

1. 资产支持专项计划设立

专项计划发行期结束后，若基金管理人（代表不动产基金）支付的认购资金支付至专项计划募集资金专户内，经已完成证券服务业务机构备案的会计师事务所进行验资后，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，资产支持证券管理人宣布专项计划设立。认购资金划入专项计划账户之日为专项计划设立日。资产支持证券管理人于该日宣布专项计划设立并于该日或其后第一个工作日通知所有认购人，并在专项计划设立日起 5 个工作日内向资产支持证券托管人提交验资报告。计划管理人亦可选择在资产支持证券认购资金达到或超过资产支持证券目标募集规模后，宣布专项计划设立并将资产支持证券认购资金（不包括利息）全部划转至已开立的专项计划账户，然后在专项计划设立日后的 5 个工作日内完成验资，将成立公告及验资报告的扫描件提供给专项计划托管人。

2. 资产支持专项计划投资安排

专项计划所募集的认购资金只能根据资产管理合同的约定，用于向原始权益人购买基础资产，并对基础资产进行追加投资。

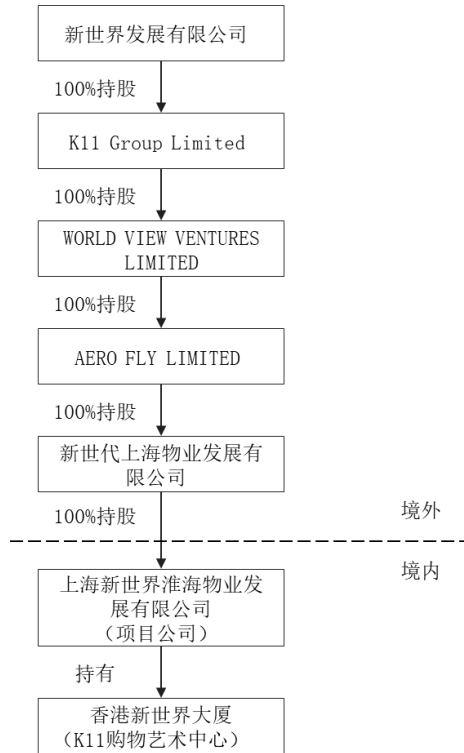
在《标准条款》允许的范围内，资产支持证券管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下，以现金管理为目的，指示托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资。

（四）项目公司股权转让和反向吸收合并安排

1.项目公司初始状态设立

截至本基金首次申报日，新世界发展有限公司间接持有新世代上海物业发展有限公司 100%股权。新世代上海物业发展有限公司持有项目公司淮海物业 100%股权。项目公司持有香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目完全的所有权。

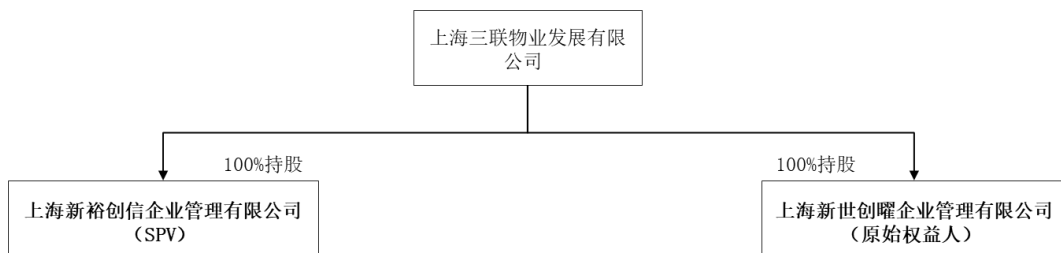
图 5-2-3 项目公司的初始状态



2. 新世界发展境内主体设立原始权益人和 SPV 公司

新世界发展有限公司以其间接持有的境内主体上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联物业”）设立上海新世创曜企业管理有限公司作为原始权益人，设立上海新裕创信企业管理有限公司作为 SPV 公司。

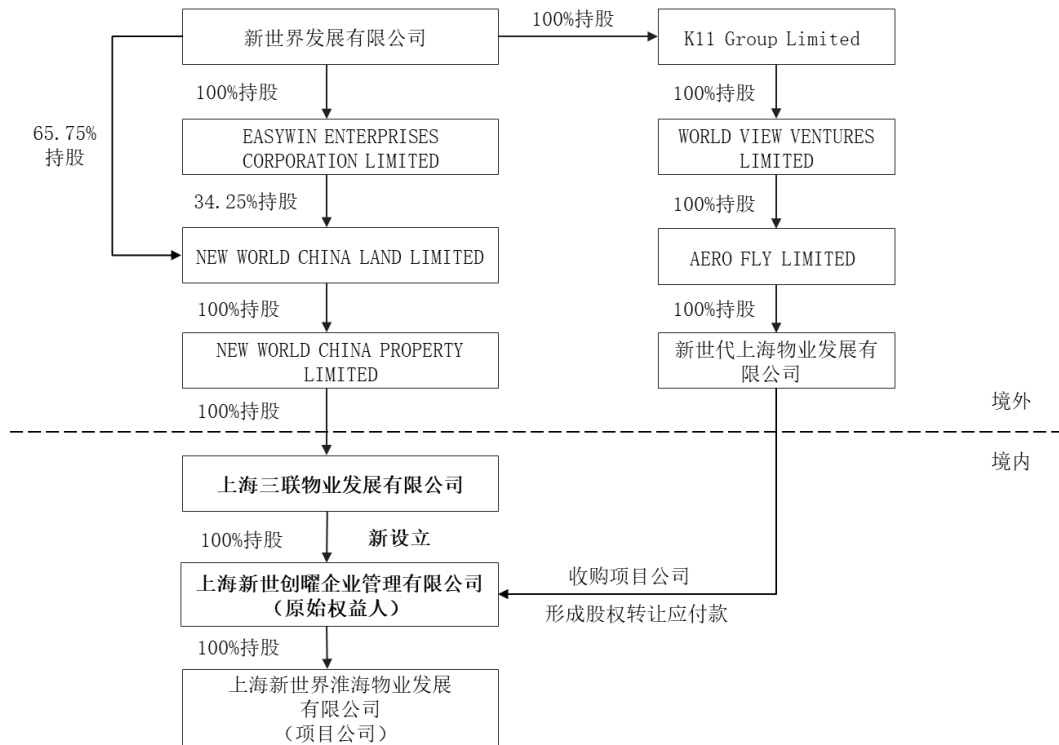
图 5-2-4 新世界发展设立原始权益人和 SPV



3. 项目公司 100%股权由境外股东转让给境内股东

原始权益人新世创曜作为收购项目公司股权的境内主体，向项目公司原境外股东新世代上海物业发展有限公司收购项目公司 100%股权。新世创曜对原境外股东的股权转让对价支付后，原始权益人新世创曜持有项目公司 100%股权，本次股权转让将在基金获批前完成。

图 5-2-5 新世创曜收购项目公司 100%股权

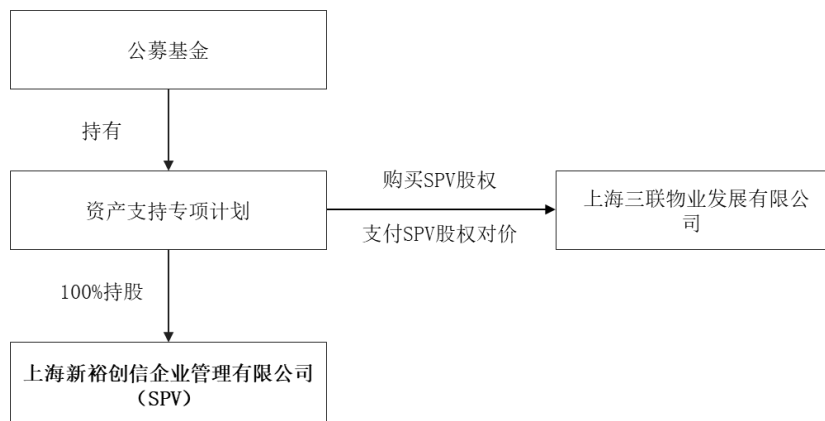


4. 本基金成功设立后，SPV100%股权转让给瑞元资本（代表资产支持专项计划）

本基金设立成功后，基金管理人根据与计划管理人签订的《认购协议》，认购由瑞元资本设立的瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划的全部份额。

专项计划设立后，资产支持证券管理人（代表专项计划）按照专项计划文件的约定，将募集资金用于购买 SPV 上海新裕创信企业管理有限公司 100%的股权。

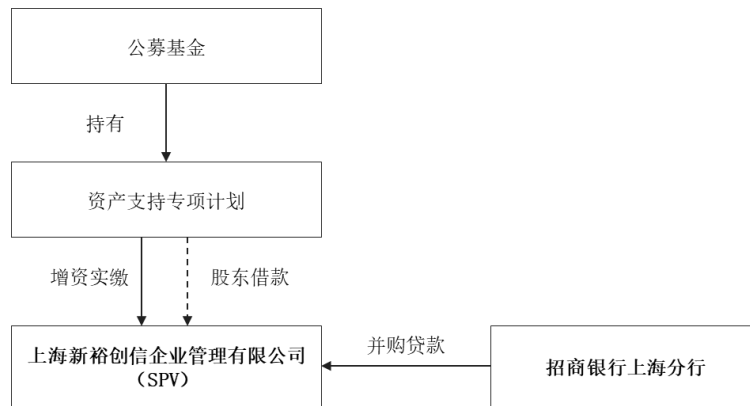
图 5-2-6 资产支持专项计划收购 SPV 100%股权



5. 资产支持专项计划对 SPV 增资扩股、发放股东借款，银行对 SPV 发放并购贷款

资产支持证券管理人（代表专项计划）受让 SPV 公司股权后，根据《增资协议》《SPV 借款协议》的约定向 SPV 公司实缴注册资本和/或增资、发放借款，实缴金额及增资金额、借款金额分别以《增资协议》《SPV 借款协议》约定的金额为准。同时，招商银行上海分行对 SPV 发放并购贷款，并购贷金额以《并购贷款合同》约定的金额为准。

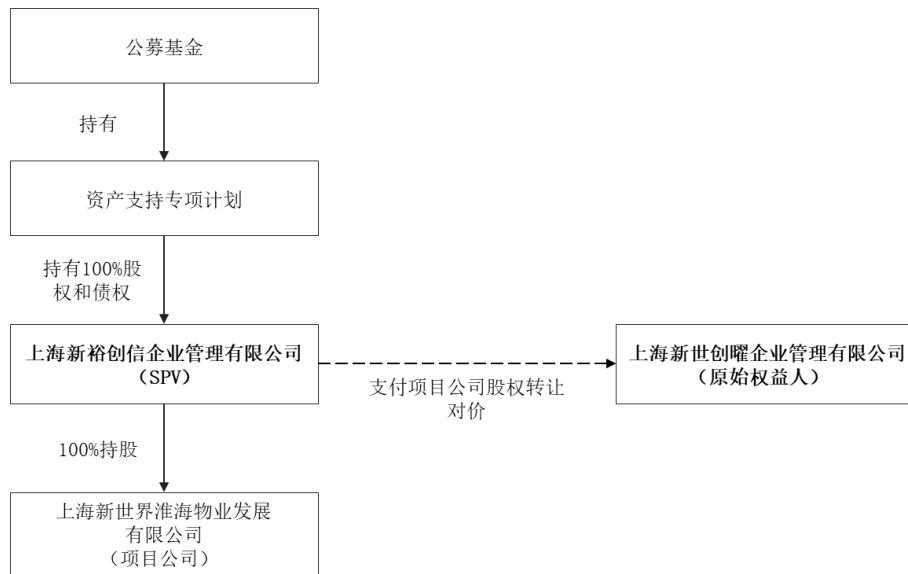
图 5-2-7 资产支持专项计划向 SPV 增资实缴并发放借款



6. SPV 收购项目公司 100%股权

在取得专项计划发放的实缴注册资本和/或增资款项、股东借款款项和并购贷款后，SPV 公司根据《项目公司股权转让协议》的约定向原始权益人收购项目公司股权，并在取得专项计划发放的实缴注册资本和/或增资款项、股东借款款项后向项目公司原始权益人支付首期股权转让价款。

图 5-2-8 SPV 收购项目公司 100%股权



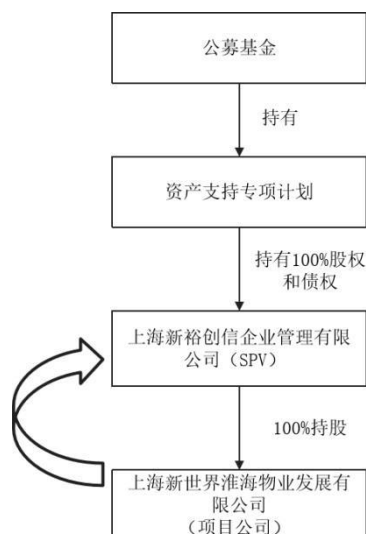
7. 项目公司反向吸收合并 SPV

上述投资完成后，由 SPV 和项目公司各自按照其内部决策程序作出同意吸收合并的股东会决议/股东决定。为免疑义，前述吸收合并的安排不属于资产支持证券持有人大会的召集事由，可由资产支持证券管理人直接作出决定。

由 SPV 和项目公司签订《吸收合并协议》，项目公司将根据《吸收合并协议》的约定吸收合并 SPV 公司，合并后公司的注册资本由《吸收合并协议》约定。

SPV 和项目公司向主管工商部门申请合并登记，并申请 SPV 的注销登记。吸收合并完成后，SPV 对于资产支持专项计划的债务由项目公司承继，由资产支持专项计划直接持有项目公司的股权和债权。

图 5-2-9 项目公司吸收合并 SPV



（五）不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

1. SPV 的交割安排及评估基准日至交割日相关成本收益归属

根据《SPV 股权转让协议》的约定，专项计划设立日为 SPV 股权交割日；SPV 股权交割日当日，SPV 公司应当在其股东名册中将瑞元资本登记为持有 SPV 公司 100%股权的唯一股东，并将瑞元资本登记为持有 SPV 公司 100%股权之股东的公司股东名册、出资证明书及新的公司章程提交予瑞元资本。三联物业应当配合瑞元资本及 SPV 公司在交割日后 10 个工作日内至公司登记机关办理完成股权变更登记。股权变更登记包括：

- （i）目标股权的股东由三联物业变更为瑞元资本；
- （ii）股权转让后的章程备案；
- （iii）SPV 公司的法定代表人、董事（执行董事）、经理、监事、财务负责人变更为基金管理人委派的人员；
- （iv）根据公司登记机关要求应当办理的其他市场主体变更登记手续。

根据《SPV 股权转让协议》的约定，自交割日（含）起，根据中国法律和公司章程规定的目标股权所代表的一切股东权利义务和目标股权损益由受让方享有和承担，在此之前由转让方享有和承担。为免疑义，交割日后，SPV 公司收到的归属于 2026 年 3 月 31 日前或者因 2026 年 3 月 31 日前事项产生的收入（包括业务收入、政府补贴、税收返回、奖励款项、违约金等），均归属于转让方。基金管理人应协调 SPV 公司在扣除对应的税费等成本后，将上述收入转付至转让方。

2. 项目公司的交割安排及评估基准日至交割日相关成本收益归属

根据《项目公司股权转让协议》的约定，专项计划设立日为项目公司股权交割日；新世创曜应当配合 SPV 及项目公司在交割日后 10 个工作日内至公司登记机关办理完成股权变更登记。股权变更登记包括：

- （i）标的股权的股东由新世创曜变更为新裕创信；

（ii）股权转让后的章程备案；

（iii）项目公司的法定代表人、董事、经理、监事（如有）、财务负责人变更为基金管理人委派的人员；

（iv）根据公司登记机关要求应当办理的其他市场主体变更登记手续。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，自交割日（含）起，根据中国法律和公司章程规定的标的股权所代表的一切股东权利义务和标的股权损益由 SPV 享有和承担，在此之前由新世创曜享有和承担。但是，（i）自基准日（含该日）起至交割日（不含该日）（简称“过渡期”），项目公司因正常运营不动产资产所得收入、必要的合理支出和费用（包括按照惯常会计处理的折旧摊销以及不动产资产合理的运营管理相关成本和费用）等所产生的损益归属于 SPV，项目公司非正常经营损失由新世创曜承担。在此原则项下，于交割审计机构出具交割审计报告之日起 10 个工作日内，双方根据交割审计结果以及容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海新世界淮海物业发展有限公司备考资产负债表》（简称“《备考资产负债表》”）载明的项目公司截至基准日的财务情况，确认在过渡期内项目公司是否存在非正常经营损失以及对金额；（ii）交割日后项目公司收到的归属于基准日前或者因基准日前事项产生的收入（包括业务收入、政府补贴、税收返回、奖励款项、违约金等），应当归属于新世创曜。基金管理人应协调项目公司在扣除对应的税费等成本后，将上述收入转付至新世创曜。

（六）其他可能影响投资者权益的交易安排

本基金不存在其他可能影响投资者权益的交易安排。

三、不动产基金拟持有的资产支持证券、项目公司以及其他特殊目的载体情况

（一）资产支持证券

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别。资产支持证券持有人享有专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据《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。

1. 资产支持证券名称

瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券。

2. 资产支持证券管理人

瑞元资本管理有限公司。

3. 规模

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确定，具体以资产支持证券管理人和基金管理人签署的《认购协议》中约定的募集规模为准。

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。

6. 产品期限

资产支持证券的存续期为自专项计划设立日至专项计划法定到期日。资产支持证券可根据《标准条款》“专项计划终止事件”的约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

7. 收益率

资产支持证券不设置预期收益率，各次分配的收益分配金额具体以资产支持证券管理人制作的《收益分配报告》为准。

8. 分配方式

按照《标准条款》第十二条和第十八条的规定进行分配。

9. 权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第 1 个工作日。每个兑付日前第 1 个工作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资产支持证券在当期的利益。

10. 资产支持证券的取得

（1）认购人于专项计划设立日根据其签署的《认购协议》所支付的认购资金取得资产支持证券。

（2）专项计划存续期间，其他投资人可以通过交易场所批准的流通方式受让或以其他合法方式取得该资产支持证券。投资人受让该资产支持证券时，一并承继其受让的资产支持证券所对应的资产管理合同项下的权利和义务。

11. 资产支持证券的登记

资产支持证券管理人委托登记托管机构办理资产支持证券的登记托管业务。资产支持证券将登记在资产支持证券持有人在登记托管机构开立的机构证券账户中。在认购前，认购人需在登记托管机构开立机构证券账户。

资产支持证券管理人应与登记托管机构另行签署《证券登记及服务协议》，以明确资产支持证券管理人和登记托管机构在资产支持证券持有人账户管理、资产支持证券注册登记、清算及资产支持证券交易确认、代理发放资产支持证券收益、建立并保管资产支持证券持有人名册等事宜中的权利和义务，保护资产支持证券持有人的合法权益。

12. 资产支持证券的转让

资产支持证券可以申请通过上交所固定收益证券平台及监管机构认可的其他平台进行转让，但每个权益登记日至相应的兑付日或资产支持证券持有人大会会议日期内，资产支持证券不得转让。受委托的登记托管机构将负责资产支持证券的转让过户和资金交收清算。

资产支持证券持有人转让其持有的资产支持证券时，必须一次性转让其持有的全部资产

支持证券。

（二）项目公司

项目公司情况参见本招募说明书“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“九、项目公司基本情况”。

（三）SPV 公司

为发行不动产基金，瑞元资本（代表专项计划）拟向原始权益人受让特殊目的公司上海新裕创信企业管理有限公司（简称“SPV”或“新裕创信”）的 100% 股权。专项计划取得 SPV 的 100% 股权后，SPV 拟向原始权益人受让并持有项目公司的 100% 股权。

上海三联物业发展有限公司设立了上海新裕创信企业管理有限公司，其基本信息如下：

1. 主体资格

根据上海市黄浦区市场监督管理局于 2026 年 6 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310101MAKFRTK195）及国家企业信用信息公示系统公示信息，SPV 的基本情况如下：

表 5-2-1 新裕创信公司基本信息

名称	上海新裕创信企业管理有限公司
类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
法定代表人	王月青
注册资本	人民币 100 万元
成立日期	2026 年 6 月 26 日
营业期限	2026 年 6 月 26 日至 2046 年 6 月 10 日止
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；广告发布；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）

经核查 SPV 的《营业执照》、公司章程，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本招募说明书出具日，SPV 唯一股东为上海三联物业发展有限公司。SPV 是有效存续的企业法人，不存在《公司法》及其公司章程规定的应当终止的情形。

2. 资信情况

经查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统（zxgk.court.gov.cn/shixin/）、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统（zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（https://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（http://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、中华人民共和国国家统计局网站（http://www.stats.gov.cn/）、中华人民共和国农业农村部网站（http://www.moa.gov.cn/）、

中华人民共和国海关总署网站（<http://www.customs.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn/corp-query-homepage.html）和“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>），基于前述信息渠道，截至 2026 年 9 月 15 日，SPV 公司不存在重大违法、违规或不诚信行为，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进行融资的情形。

四、对外借款安排

（一）借款基本安排、必要性及符合规定情况

1. 对外借款安排

上海新裕创信企业管理有限公司（“SPV 公司”）拟与招商银行股份有限公司上海分行（以下简称“招商银行上海分行”）签署《并购贷款合同》，SPV 公司以获得的资金收购项目公司股权，并购贷额度不超过 7.50 亿元，授信期限 10 年，利率为 5 年期以上 LPR 减 75 个基点，且需符合行业自律机制要求（截至 2026 年 9 月 15 日行业自律机制要求贷款利率不低于 2025 年四季度同期国债收益率 2.75%），按年浮动。本项目并购贷每年还本计划如下：第 1-3 年每年还本金额不超过 10 万元，第 4-10 年每年还本比例分别为 10%、10%、10%、15%、15%、15%，剩余到期一次性结清。本基金成立后，项目公司将以募集资金偿还全部经营性物业贷款。

外部贷款银行借款安排初步设定如下，最终对外借款安排以本基金最终发行情况为准：

表 5-2-2 不动产项目对外借款安排

借款类型	并购贷款
借款金额	7.50 亿元（按不动产项目估值的 16.42%保留）
利率	2.75%
期限	10 年
用途	支付收购被并购标的股权对价款及相关税费
增信方式	本基金上市后的 6 个月内，项目公司就持有的不动产项目与招商银行股份有限公司上海分行签署抵押合同，办理不动产抵押
预计占基金净资产的比例	19.64%

2. 对外借款还本安排

表 5-2-3 不动产项目对外借款还本安排

单位：万元

年数	每年还本（根据拟借入规模计算）
第 1 年	10
第 2 年	10
第 3 年	10
第 4 年	7500
第 5 年	7500
第 6 年	7500
第 7 年	11250

第 8 年	11250
第 9 年	11250
第 10 年	18720

注：若未足额提款，按实际提款比例安排还款，本项目对外借款的最终安排以签署的《并购贷款合同》为准。

3. 对外借款的必要性

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，有利于提升本基金基金份额持有人的收益。

4. 对外借款安排符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》相关规定

（1）对外借款系在本不动产基金设立后发放，不属于不动产基金设立前已存在的对外借款的情形，符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》第二十八条的规定；

（2）本不动产基金拟借入并购贷规模为 7.50 亿元，根据拟发行规模计算，基金总资产预计为基金净资产的 119.64%，不超过 140%，且借款金额不超过基金净资产的 20%。本不动产基金存续期内，若基金总资产被动超过基金净资产的 140%，或借款金额被动超过基金净资产的 20%，本不动产基金将不再新增借款，且本项目基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况以及拟采取的措施。以上符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》第二十八条的规定。

（二）借款对不动产项目持续稳定运营，以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 1,497.40 万元和 2,062.22 万元，合计占当期不动产项目 EBITDA 的比例分别为 10.48%和 10.65%，占当期可供分配金额（含利息）的比例分别为 9.81%和 10.21%。整体看，不动产项目 EBITDA 及可供分配金额（含利息）对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自 2028 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。

（三）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项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响基金持续稳定运作，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以及拟采取的措施等。

综上，基金管理人及法律顾问认为，前述对外借款安排符合《基金指引》第二十八条等相关规定。

第三节 关联交易与利益冲突

一、关联方界定

（一）本基金的关联方

根据《基金法》《基金指引》《企业会计准则第 36 号—关联方披露》《运营操作指引》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》等有关关联方的相关规定，本基金的关联方包括关联法人与关联自然人。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。

1. 关联法人

本基金的关联法人包括：

- （1）直接或者间接持有本基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；
- （2）持有本基金 10%以上基金份额的法人或其他组织；
- （3）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、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其他组织；
- （4）同一基金管理人、资产支持证券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其他组织；
- （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其他组织。

以上涉及投资者持有的基金份额的界定，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。

2. 关联自然人

本基金的关联自然人包括：

- （1）直接或间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；
- （2）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；
- （3）上述第（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）关联交易的类型

根据《企业会计准则第 36 号—关联方披露》《运营操作指引》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》等有关关联交易的相关规定，本基金的关联交易是指本基金或者其控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项，除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）等。

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。

就本基金而言，关联交易具体包括如下事项：

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）业务参与机构之间及其与原始权益人之间的关联关系

各业务参与机构之间，基金管理人为资产支持证券管理人的控股股东，存在关联关系。其他业务参与机构之间不存在关联关系。

各业务参与机构与原始权益人之间均不存在关联关系。

经适当核查，基金管理人与资产支持证券管理人之间、基金管理人与财务顾问之间的交易均已经履行必要的审批程序，为本基金交易架构正常设置所必需，具有合理性与必要性。

二、报告期关联交易

（一）基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易概况

本基金本次为首次募集，报告期内不存在基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易。

（二）基金管理人与原始权益人关联关系情况

依据《法律意见书》，经法律顾问核查，未发现原始权益人与基金管理人存在股权控制的情形，也不存在董事、监事、高级管理人员交叉任职的情形。经法律顾问通过国家企业信用信息公示系统的公示信息核查广发基金的股权结构，未发现原始权益人持有基金管理人或其关联方的股权。因此，基金管理人或其关联方与原始权益人不存在关联关系。

（三）重大关联交易的情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的备考审计报告（容诚审〔2026〕200Z4610号），不动产项目最近三年重大关联交易情况如下：

1. 关联方名称

（1）本公司的母公司的有关信息

表 5-3-1 母公司有关信息

母公司名称	注册地	母公司对公司的持股比例	母公司对本公司的表决权比例
新世代上海物业发展有限公司	中国香港	100.00%	100.00%

注：本公司的最终控制方为新世界发展有限公司。

（2）其他关联方

表 5-3-2 其他关联方

其他关联方名称	其他关联方与项目公司的关系
广州心视逸商务服务有限公司	受同一最终控制方控制
新世艺商业管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司	受同一最终控制方控制
上海心视艺商业管理有限公司	受公司原董事郑志刚控制
广州新合创科技有限公司	受同一最终控制方控制
新世界（中国）有限公司广州分公司	受同一最终控制方控制
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
杭州新蕴实业发展有限公司	受同一最终控制方控制
重庆周大福钟表销售有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
周大福新能源（上海）有限责任公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海开示艺网络科技有限公司	受同一最终控制方控制
上海瑰丽酒店管理有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海周大福珠宝首饰有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海志斯贸易有限公司	受同一最终控制方控制
新世界百货（中国）有限公司	受同一最终控制方控制
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
新创建能源（上海）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
新雅图园商务咨询（北京）有限公司	受同一最终控制方控制
上海新视艺贸易有限公司	受同一最终控制方控制
上海开视奕贸易有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	受同一最终控制方控制
广州新沛投资有限公司	受同一最终控制方控制
商吉置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
商顺置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
上海百川周大福珠宝有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
超领域（深圳）网络有限责任公司	受同一最终控制方控制
上海开懿软件技术有限公司	受同一最终控制方控制
广东周大福珠宝金行有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制

注：郑志刚自 2026 年 3 月 19 日起不再担任公司董事。

2. 报告期内关联交易情况

（1）关联交易情况

1）定价政策

关联方交易的价格参考市场价格及实际成本经双方协商后确定。

2）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

①采购商品、接受劳务情况

表 5-3-3 采购商品、接受劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3	2025 年度发	2024 年度发生	2023 年度发
-----	--------	------------	----------	-----------	----------

		月发生额	生额	额	生额
上海心视艺商业管理有限公司	采购服务	1,955,984.00	8,401,319.46	1,734,960.22	-
新世界（中国）有限公司广州分公司	采购服务	359,531.26	875,602.34	564,409.74	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	采购服务	276,905.00	609,122.00	818,738.00	407,816.00
超领域（深圳）网络有限责任公司	采购服务	91,189.33	281,981.56	776,941.10	1,579,743.56
上海志斯贸易有限公司	采购服务	15,557.00	144,487.00	88,914.50	-
重庆周大福钟表销售有限公司	采购服务	5,257.00	22,743.00	-	-
广州新合创科技有限公司	采购服务	-	439,265.10	1,432,800.11	6,683,305.75
上海开懿软件技术有限公司	采购服务	-	387,490.00	1,159,619.00	1,407,185.52
新世界百货（中国）有限公司	采购服务	-	15,102.00	94,293.00	155,926.00
新世艺商业管理（上海）有限公司	采购服务	-	-	7,235,764.89	12,449,715.61
广州心视逸商务服务有限公司	采购服务	-	-	791,397.75	688,387.03
上海开示艺网络科技有限公司	采购服务	-	-	13,061.90	142,120.10
上海新视艺贸易有限公司	采购服务	-	-	-	3,740.00
广州新合创科技有限公司	采购商品	-	-	1,660,000.00	-

②出售商品、提供劳务情况

表 5-3-4 出售商品、提供劳务情况

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海志斯贸易有限公司	提供服务	211,584.90	860,211.12	389,909.81	132,516.01
上海瑰丽酒店管理有限公司	提供服务	82,742.67	337,796.08	261,964.56	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	提供服务	71,893.50	288,092.87	211,415.00	196,183.20
周大福新能源（上海）有限责任公司	提供服务	65,262.57	270,548.15	81,356.40	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	提供服务	58,924.53	235,698.12	195,745.27	167,773.54
上海心视艺商业管理有限公司	提供服务	52,165.99	46,985.50	-	-
新创建能源（上海）有限公司	提供服务	38,496.84	122,005.30	-	-
杭州新蕴实业发展有限公司	提供服务	24,031.50	96,126.00	16,021.00	-
重庆周大福钟表销售有限公司	提供服务	18,339.60	73,358.40	44,727.72	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	提供服务	13,047.61	60,411.62	114,625.22	9,256.89

新世界百货（中国）有限公司	提供服务	-	339,540.64	389,256.91	311,185.07
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	提供服务	-	11,879.90	142,558.80	142,558.80
上海开懿软件技术有限公司	提供服务	-	-	354,549.99	552,167.98
上海开示艺网络科技有限公司	提供服务	-	-	173,616.46	-
超领域（深圳）网络有限责任公司	提供服务	-	-	-	875,713.07
上海新视艺贸易有限公司	提供服务	-	-	-	19,047.62
广州新沛投资有限公司	利息收入	9,859,716.67	48,065,847.22	31,657,208.33	-
商吉置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,235.17	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,227.48	-	-

3）关联租赁情况

①本公司作为出租方

表 5-3-5 关联租赁情况

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 年确认的租赁收入	2024 年确认的租赁收入	2023 年确认的租赁收入
上海百川周大福珠宝有限公司	房屋建筑物	1,113,138.88	-	-	-
上海志斯贸易有限公司	房屋建筑物	900,309.58	3,830,141.38	2,897,902.14	272,675.81
周大福新能源（上海）有限责任公司	房屋建筑物	527,383.98	2,220,314.45	742,132.52	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	房屋建筑物	412,014.91	1,518,482.56	1,213,270.27	1,072,137.86
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	房屋建筑物	389,876.76	1,389,260.85	1,153,136.75	1,103,497.39
上海瑰丽酒店管理有限公司	房屋建筑物	367,944.15	1,549,064.32	1,239,251.46	-
新创建能源（上海）有限公司	房屋建筑物	230,740.23	888,923.67	-	-
上海心视艺商业管理有限公司	房屋建筑物	200,761.10	194,515.19	-	-
重庆周大福钟表销售有限公司	房屋建筑物	186,420.73	789,565.21	552,614.19	-
杭州新蕴实业发展有限公司	房屋建筑物	123,757.03	507,791.82	84,863.78	-
新世界百货（中国）有限公司	房屋建筑物	-	103,114.17	475,545.57	1,169,172.68
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	房屋建筑物	-	69,359.51	877,893.87	879,092.92
上海开示艺网络科技有限公司	房屋建筑物	-	-	224,952.00	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	房屋建筑物	-	-	-	39,498.95

4）关联担保情况

本公司作为被担保方

表 5-3-6 关联担保情况

单位：元

担保方	担保金额	借款期限	担保到期日	担保是否已经履行完毕
新世界发展有限公司	2,000,000,000.00	2024/4/25 至 2039/4/24	保证期间为至主债务履行期届满之日后三年止	否

5) 资金拆出

表 5-3-7 资金拆出情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
广州新沛投资有限公司	资金拆出	-	-	1,955,000,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金拆出	13,900,000.00	37,400,000.00	100,000,000.00	245,000,000.00
商吉置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	59,430,000.00	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	35,863,200.00	-	-

6) 资金偿还

表 5-3-8 资金偿还情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
广州新沛投资有限公司	资金偿还	48,875,000.00	97,750,000.00	48,875,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金偿还	-	-	231,000,000.00	-
广州心视逸商务服务有限公司	资金偿还	1,000,000.00	-	-	20,524,000.00

(2) 关联方应收应付款项

① 应收项目

表 5-3-9 关联方应收项目情况

单位：元

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
应收账款	上海百川周大福珠宝有限公司	1,168,795.82	-	-	-
应收账款	上海志斯贸易有限公司	767,489.15	823,109.23	620,549.18	286,309.60
应收账款	杭州新蕴实业发展有限公司	468,921.18	405,118.74	44,891.26	-
应收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	262,828.01	293,156.05	333,316.11	-

广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）

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
应收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	23,410.08	103,385.24	-	4,000.00
应收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	5,525.40	101,753.93	171,486.48	-
应收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	-	18,889.40	573,598.15	-
应收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	57,142.86	-
应收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	29,391.81	343,033.80
应收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	-	-	-	25,449.84
应收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	9,638.38
预付账款	广东周大福珠宝金行有限公司	13,599.08	-	-	-
其他应收款	广州心视逸商务服务有限公司	108,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00
其他应收款	上海开视奕贸易有限公司	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00
其他应收款	新世艺商业管理（上海）有限公司	11,000,000.00	11,000,000.00	13,000,000.00	5,000,000.00
其他应收款	上海新视艺贸易有限公司	1,001,555.00	1,001,555.00	1,000,000.00	1,000,000.00
其他应收款	新雅图园商务咨询（北京）有限公司	-	-	-	9,000,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	-	-	3,500,000.00	5,080,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	249,611.08
长期应收款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	160,523,540.12	120,374,324.57	248,607,805.56
长期应收款	广州新沛投资有限公司	1,661,750,000.00	1,710,625,000.00	1,808,375,000.00	-
长期应收款	商吉置业（深圳）有限公司	59,430,000.00	59,430,000.00	-	-
长期应收款	商顺置业（深圳）有限公司	35,863,200.00	35,863,200.00	-	-
一年内到期的非流动资产	广州新沛投资有限公司	99,370,206.25	99,480,514.40	99,814,968.75	-
一年内到期的非流动资产	商吉置业（深圳）有限公司	516,875.92	56,293.42	-	-
一年内到期的非流动资产	商顺置业（深圳）有限公司	301,848.60	32,874.60	-	-

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
一年内到期的非流动资产	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	175,357,142.07	-	-	-

②应付项目

表 5-3-10 关联方应付项目情况

单位：元

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
预收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	156,681.25	136,198.30	49,686.32	-
预收账款	新创建能源（上海）有限公司	98,162.42	82,582.52	-	-
预收账款	上海心视艺商业管理有限公司	80,903.89	70,691.29	-	-
预收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	49,943.96	-	-	-
预收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	15,809.46	18,571.37	34,666.67	18,666.67
预收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	72,699.43	72,699.43	-
预收账款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	69,179.59	215,695.37
预收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	-	49,526.57	46,085.26
预收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	26,821.20	-
预收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	-	-	1,111.11	-
预收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	-	16,274.86
合同负债	上海瑰丽酒店管理有限公司	78,497.40	78,497.40	78,497.40	-
合同负债	上海志斯贸易有限公司	70,528.30	70,528.30	70,528.30	-
合同负债	周大福新能源（上海）有限责任公司	61,017.30	61,017.30	-	-
合同负债	上海心视艺商业管理有限公司	47,023.14	47,023.14	-	-
合同负债	新创建能源（上海）有限公司	35,639.70	35,639.70	-	-
合同负债	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	29,068.87	-	32,900.10	49,045.80
合同负债	上海周大福珠宝首饰有限公司	19,641.51	19,641.51	19,641.51	13,981.13
合同负债	重庆周大福钟表销售有限公司	6,113.20	6,113.20	6,113.20	-
合同负债	新世界百货（中国）有限公司	-	-	24,826.42	24,826.42
合同负债	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	11,879.90	35,639.70
合同负债	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	11,660.38	-
应付账款	上海心视艺商业管理有限公司	19,168,273.18	12,957,963.63	7,775,299.63	-
应付账款	上海开视奕贸易有限公司	536,144.00	536,144.00	536,144.00	536,144.00

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
应付账款	上海新视艺贸易有限公司	451,827.65	451,827.65	451,827.65	456,327.65
应付账款	新世界（中国）有限公司广州分公司	359,531.26	340,208.87	135,855.26	-
应付账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	234,405.00	226,462.00	123,781.00	23,800.00
应付账款	上海志斯贸易有限公司	16,906.50	102,595.30	9,230.00	-
应付账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	22,743.00	-	-
应付账款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	4,409,778.44
应付账款	广州心视逸商务服务有限公司	-	791,397.75	791,397.75	117,261.87
应付账款	广州新合创科技有限公司	-	303,106.21	382,842.31	3,439,198.64
应付账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	-	21,125.95
应付账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	22,836.00	62,909.00
应付账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	2,480,031.91
其他应付款	上海百川周大福珠宝有限公司	4,357,190.50	-	-	-
其他应付款	上海志斯贸易有限公司	2,323,315.00	2,323,315.00	2,323,315.00	1,415,348.00
其他应付款	周大福新能源（上海）有限责任公司	687,264.90	687,264.90	712,447.50	-
其他应付款	上海瑰丽酒店管理有限公司	520,864.47	520,864.47	520,864.47	-
其他应付款	上海周大福珠宝首饰有限公司	489,448.13	489,448.13	485,743.13	347,118.13
其他应付款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	440,924.19	440,924.19	353,648.31	360,537.69
其他应付款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司			267,595.47	267,595.47
其他应付款	新创建能源（上海）有限公司	292,778.07	292,778.07	-	-
其他应付款	上海新视艺贸易有限公司	93,944.70	93,944.70	106,837.70	106,837.70
其他应付款	杭州新蕴实业发展有限公司	91,796.97	91,796.97	91,796.97	-
其他应付款	上海心视艺商业管理有限公司	75,756.30	75,756.30	-	-
其他应付款	新世艺商业管理（上海）有限公司	25,416.90	25,416.90	25,416.90	25,596.90
其他应付款	上海开视奕贸易有限公司	12,328.00	12,328.00	12,328.00	12,328.00
其他应付款	新世界百货（中国）有限公司	5,076.09	5,076.09	436,135.34	479,085.34
其他应付款	上海开示艺网络科技有限公司	988.00	988.00	40,000.00	-
其他应付款	重庆周大福钟表销售有限公司	246,134.00	246,134.00	246,134.00	-

3. 关联交易的必要性，交易价格的公允性、合理性

不动产项目近三年及一期的关联交易主要包括接受关联方服务、向关联方销售商品及提供服务、向关联方租赁、提供及收回往来款项等。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。

4. 关联交易的必要性及公允性分析

经核查上述截至报告期末仍在履行的关联交易合同，上述关联交易合同不存在违反法律、行政法规的强制性规定导致合同无效的约定。根据《审计报告》，上述表格中涉及提供/接受服务、销售商品的关联交易定价政策为“市场价”。同时，原始权益人和项目公司在其出具的《承诺及说明函》中承诺，上述关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及项目公司《公司章程》等公司内部管理制度要求。上述关联交易均为不动产项目在日常运营过程中拓展品牌范围、丰富商品类别、服务于项目经营管理所正常发生的交易，具备必要性和合理性。

5. 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

根据经审计的项目公司财务报表，近三年及一期不动产项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比例分别为1.93%、3.36%、4.85%和6.72%，占比较小，不存在影响不动产项目的市场化运营的情况。

三、存续期关联交易审议程序、信息披露安排，以及内部控制措施

（一）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，基金管理人制定了关联交易管理、投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度。

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。

（二）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基金管理人普通证券投资基金关联交易的内部控制措施管理。

（三）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。

（四）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、商业秘密或者上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，基金管理人可以向上交所申请豁免披露或者履行相关义务。

四、利益冲突

（一）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情形

本基金的原始权益人为新世创曜，新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司，截至2026年3月31日，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和黄陂南路交汇处，与不动产项目隔街相望。主要情况如下：

表 5-3-11 写字楼部分对比

项目	K11 ATELIER Huaihai
开业时间	预计 2026 年 10 月
建筑面积（平方米）	37,099
出租率	——
运营成熟度	K11 ATELIER Huaihai 仍处于预招租阶段，预计在 2026 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
租户概况	上海 K11 ATELIER Huaihai 旨在吸引高端奢侈品牌及高端专业服务租户，上海 K11 ATELIER Huaihai 的指导性挂牌租金比商业不动产写字楼部分高出约 15%-20%。

项目	K11 ATELIER Huaihai
ESG 认证	上海 K11 ATELIER Huaihai 已获得或预计将获得多项国际及国内认可的认证，包括 LEED 白金级、WELL 金级和中国绿色建筑三星级，对于有可持续发展要求的跨国公司来说，一般倾向于在符合特定 ESG 标准的建筑中租赁办公空间。
布局与设计	上海 K11 ATELIER Huaihai 则带户外露台的租赁楼层、专用 VIP 电梯以及每层配备的两间行政洗手间（配有淋浴设施），旨在吸引那些对空间有特殊要求且期望拥有高品质办公环境的租户。

表 5-3-12 商场部分对比

项目	K11 Elysea
开业时间	预计 2027 年年底
建筑面积（平方米）	51,869
出租率	——
运营成熟度	K11 Elysea 仍处于初期发展阶段。虽然该购物中心已获得有前景的预开业租约，并收到潜在租户的有力意向信号，但其预计仅在 2027 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
市场定位和目标客户	上海 K11Elysea 定位高端消费，将会引入高奢品牌商户入驻，目标客户是当地消费者和寻求奢侈零售、高端餐饮及精心策划的文化体验的国际游客。

新世界发展就潜在利益冲突风险采取相关措施，包括但不限于出具避免同业竞争的承诺函，相关内容详见本招募说明书“第五部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“五、本基金利益冲突的防范措施”。

（二）基金管理人管理多个同类不动产基金的情形

无。

（三）其他可能存在潜在利益冲突的情形等

无。

五、本基金利益冲突的防范措施

（一）基金管理人

为保证公司规范化运作，有效地防范和化解经营风险，基金管理人建立了科学、严密、高效的内部控制体系，制定了利益冲突管理、关联交易的相关制度，防范利益冲突，保障基金份额持有人利益。

（二）原始权益人的控股股东

原始权益人控股股东已出具关于同业竞争和利益冲突防范措施的承诺函如下：

1. 防范关联交易方面

（1）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。

（2）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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

（3）严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序，以及为不动产基金制定相关关联交易管理制度，并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

（4）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. 避免同业竞争方面

（1）在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求上海凯诗怡商业管理有限公司（拟担任不动产基金运营管理机构，简称“上海凯诗怡”）以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目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，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。

（2）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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，亦不会利用本公司、运营管理机构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。

（3）在不动产基金存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且广发基金管理有限公司（简称“基金管理人”）认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

（三）运营管理机构

运营管理机构将严格遵守法律法规，勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，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。

本基金针对与运营管理机构可能存在的利益冲突采取了如下防范措施：

1. 防范关联交易方面

（1）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。

（2）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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

（3）严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序，以及为不动产基金制定相关关联交易管理制度，并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

（4）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. 避免同业竞争方面

（1）在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目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或督促、要求关联方按照该等标准为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。

（2）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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，亦不会利用本公司、运营管理机构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。

（3）在不动产基金存续期间内，如因不动产项目与竞争性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不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

第四节 基金运作

一、基金的信息披露

本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》《不动产基金公告》《临时报告指引》《年度报告指引》《中期报告和季度报告指引》、基金合同及其他有关规定。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。

（一）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中国证监会规定媒介披露，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。

（二）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。

（三）本基金公开披露的信息应采用中文文本。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。

（四）公开披露的基金信息

本基金信息披露事项应当包括与基金特征相关的重要信息。确不适用的常规基金信息披露事项，可不予披露，包括但不限于：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。

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最大限度地披露影响基金投资者决策的全部事项，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以及《基金指引》规定的应当披露的其他内容。《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。

（5）基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人在基金份额发售的3日前，将基金份额发售公告、基金合同及招募说明书提示性公告登载在规定报刊上，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不动产基金询价公告，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日之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。

基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露基金定期报告，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）不动产项目明细及相关运营情况；
- （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《基金指引》借款要求的情况说明；
- （6）本基金与资产支持证券管理人、托管人及运营管理机构等履职情况；
- （7）本基金与资产支持证券管理人、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）报告期内本基金基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金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不动产项目的评估报告、年度审计报告。

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；
- （5）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；
- （6）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；
- （7）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；
- （8）基金中止发售、基金募集期延长或提前结束募集；
- （9）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；

（10）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；

（11）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

（12）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；

（13）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；

（14）基金收益分配事项；

（15）管理费、托管费等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

（16）基金份额净值计价错误达基金份额净值百分之零点五；

（17）基金终止上市；

（18）除《信息披露办法》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）基金发生重大关联交易；

2）金额占不动产基金净资产 10%以上的交易；

3）金额占不动产基金净资产 10%以上的损失；

4）不动产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%；

5）不动产项目购入或者出售；

6）基金扩募或延长基金合同期限；

7）不动产项目运营情况、现金流或者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）基金更换专业机构、运营管理机构；

9）基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动；

10）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；

11）原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的不动产基金份额；

12）基金交易价格发生较大波动；

13）基金停复牌；

14）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。

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。

（19）法律法规、中国证监会和上交所规定的以及基金合同约定的，或者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。

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。

（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上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《业务办法》规定的申请文件，上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。

（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上交所的受理通知书；

2）收到上交所问询；

3）提交问询答复以及有关文件；

4）收到上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《扩募及新购入不动产指引》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，并予以公告；

（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基金份额的10%后，通过上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%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，并予以公告；

（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以公告。

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%但未超过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不动产基金份额的50%时，继续增持不动产基金份额的，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，但符合上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（如有）

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上交所并公告（如有）。

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，基金管理人应当向上交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

基金合同终止的，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

（五）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上交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上交所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

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。

（六）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。

（七）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上海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. 基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄漏或者出现市场传闻，导致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，按照《临时报告指引》披露可能导致其违反法律法规、危害国家安全、引致不正当竞争、损害基金和基金份额持有人权益或者误导投资者，且同时符合下列条件的，可以豁免披露：

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. 基金交易未发生异常波动。

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。

（八）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。

（九）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。

二、基金的募集

（一）基金募集的依据

本基金由基金管理人按照《基金法》《运作办法》《销售办法》《基金指引》、基金合同及其他有关规定募集。

本基金基金份额发售的相关业务活动应当符合法律法规的有关规定。若中国证监会、上交所、中国结算、证券业协会针对不动产投资信托基金（REITs）的发售推出新的规则或对现有规则进行调整，基金管理人可对本基金的发售安排进行相应调整，但应在实施前依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介上公告。

（二）基金类型、运作方式和存续期间

1. 基金的类别：不动产投资信托基金（REITs）。

2. 基金的运作方式：契约型封闭式。

本基金存续期、封闭期为自基金合同生效之日起 40 年，本基金在此期间内封闭运作并在符合规定的情形下在上交所上市交易。

存续期届满前，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期。否则，本基金终止运作并进入清算期进行资产处置。

在存续期内，本基金不接受申购、赎回及转换转出业务（由于基金扩募引起的份额总额变化除外）。基金上市后，除按照基金合同约定等进行限售的基金份额外，场内份额可以上市交易，投资者可将其持有的场外基金份额通过办理跨系统转托管业务转至场内后上市交易，具体可参照上交所、登记机构规则办理。

（三）基金份额的发售时间、发售方式、发售对象范围及选择标准

1. 发售时间

本基金的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、基金份额发售公告及相关公告。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。

2. 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、基金份额发售公告等相关公告或基金管理人网站公示。

3. 发售对象范围及选择标准

本基金发售对象包括符合法律法规规定的可投资于不动产基金的战略投资者、网下投资者及公众投资者。其中：

（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：

- 1）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；
- 2）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；
- 3）主要投资策略包括投资长周期、高分红类资产的证券投资基金或其他资管产品；
- 4）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；
- 5）原始权益人及其相关子公司；
- 6）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；
- 7）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、公募理财产品和资产管理产品，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

网下投资者指参与网下询价和认购业务的专业机构投资者，包括证券公司、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、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、理财产品和资产管理产品除外。

网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国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。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

具体发售对象详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。

（四）战略配售原则、数量、比例及持有期限安排

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。

不动产项目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。

本基金战略配售具体情况详见招募说明书及届时披露的基金份额发售公告等文件。

（五）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. 网下询价并定价

本基金首次发售的，本基金的基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定，具体信息请参见基金管理人届时发布的基金份额询价公告及基金份额发售公告。上交所为本基金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. 网下发售原则及配售方式

网下投资者通过上交所网下发行电子平台参与基金份额的网下发售。网下投资者提交认购申请后，应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的交付。基金管理人或财务顾问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。

如本基金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。具体分类安排及配售情况详见基金份额询价公告、基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的相关公告。

（六）封闭式基金核准规模

中国证监会准予本基金募集的基金份额总额为【】亿份（利息不折算基金份额）。

拟向全部战略投资者配售的基金份额总数不低于【】亿份（利息不折算基金份额），占本次基金份额发售比例为【】%，经确定的战略投资者名单见于本基金招募说明书（更新）或基金合同生效公告。

（七）基金的定价方式、份额计算公式、认购费用

1. 定价方式

本基金首次发售的，基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定，具体以基金管理人届时发布的询价公告及基金份额发售公告为准。

2. 认购费用

投资者通过直销机构认购本基金的，不收取认购费用。通过其他销售机构认购本基金的，基金认购费用如下：

公众投资者在一天之内如果有多笔认购，适用费率按单笔分别计算。本基金具体认购费率如下：

表5-4-1 认购费率情况

份额类别	认购金额（M，元）	认购费率
场外份额	M<500 万	0.3%
	M≥500 万	每笔 1000 元
场内份额	参照场外认购费率执行	

认购费用不列入基金财产，主要用于本基金的市场推广、销售、登记等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，投资人多次认购，须按每次认购所适用的费率档次分别计费。

对于战略投资者及网下投资者，认购费用为 0。

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。

3. 基金认购份额/金额的计算

（1）战略投资者和网下投资者的认购金额的计算

本基金的战略投资者、网下投资者认购采取“份额认购，份额确认”的方式。

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。有效认购款项在募集期间产生的利息不折算为基金份额持有人的基金份额，全部计入基金资产，具体数额以基金管理人的记录为准。

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：

$$\text{认购金额} = 5,000,000 \times 1.050 = 5,250,000.00 \text{ 元}$$

即：某战略投资者认购本基金 500 万份，经网下询价确定的基金份额发售价格为 1.050 元，则其需缴纳的认购金额为 5,250,000.00 元，该笔认购在募集期间产生的利息 100 元将全部归入基金资产。

（2）公众投资者认购的场内和场外份额的计算

公众投资者认购采用“金额认购，份额确认”的方式，投资者最终所得基金份额为整数份。

公众投资者认购基金份额的计算

本基金公众投资者认购采用金额认购方法。通过直销机构认购本基金的，不收取认购费用。通过其他销售机构认购本基金的，投资者的认购金额包括认购费用和净认购金额。

a、通过直销机构认购本基金时，基金份额的认购份额计算如下：

$$\text{认购份额} = \text{认购金额} / \text{基金份额认购价格}$$

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，认购份额的计算保留到整数位。

$$\text{实际净认购金额} = \text{认购确认份额} \times \text{基金份额发行价格}$$

$$\text{退还投资人的金额} = \text{认购金额} - \text{实际净认购金额}$$

例：某公众投资者通过直销机构认购本基金 100,000 元，不收取认购费用，假定认购价格为 1.050 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，则可认购的份额为：

$$\text{认购份额} = 100,000 / 1.050 = 95,238.10 \text{ 份（保留两位小数）} = 95,238 \text{ 份（保留至整数位）}$$

$$\text{实际净认购金额} = 95,238 \times 1.050 = 99,999.90 \text{ 元}$$

$$\text{退还投资人的金额} = 100,000 - 99,999.90 = 0.10 \text{ 元}$$

实际净确认金额的计算保留两位小数，由此误差产生的收益或损失由基金资产承担。实际确认金额与认购时缴纳的认购资金的差额将退还投资者。

即：某公众投资者通过直销机构认购本基金 100,000 元，不收取认购费用，认购价格为 1.050 元，可得 95,238 份基金份额，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，退还投资人的金额为 0.10 元。

b、通过其他销售机构场外认购本基金，且适用比例费率时，基金份额的认购份额计算如下：

$$\text{认购费用} = \text{认购金额} \times \text{认购费率} / (1 + \text{认购费率})$$

$$\text{认购份额} = (\text{认购金额} - \text{认购费用}) / \text{基金份额发行价格}$$

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

退还投资人的金额=认购金额-实际确认金额

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：假定某公众投资者投资 10 万元通过其他销售机构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：公众投资者投资 10 万元通过其他销售机构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。

c、通过其他销售机构场外认购本基金，且适用固定费用时，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

退还投资人的金额=认购金额-实际确认金额

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：假定某公众投资者投资 1,000 万元通过其他销售机构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：公众投资者投资 1,000 万元通过其他销售机构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。

4. 认购的方式

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

战略投资者需根据在询价日前与基金管理人签订的配售协议进行认购。战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，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。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上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）公众投资者的认购方式

公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。

场内认购是指通过本基金募集期结束前获得基金销售业务资格并经上海证券交易所和登

记机构认可的上海证券交易所会员单位认购基金份额的行为。

场外认购是指通过基金管理人的直销网点及基金场外销售机构的销售网点认购或按基金管理人、场外销售机构提供的其他方式认购基金份额的行为（具体名单详见基金份额发售公告或基金管理人网站）。

5. 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上交所并公告。未在规定时间内通知上交所并公告的，基金管理人、财务顾问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。

本基金募集涉及的回拨机制具体安排详见基金管理人发布的基金份额发售公告及相关公告。

6. 基金份额的认购账户

投资者参与本基金场内认购的，应当持有场内证券账户，通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统基金份额持有人场内证券账户下。

投资者参与本基金场外认购的，应当持有场外基金账户，通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统基金份额持有人场外基金账户下。

7. 基金份额认购金额/份额的限制

（1）基金投资者认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。

（2）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确认，就不再接受撤销申请。

（3）基金管理人可以对每个基金账户的单笔最低认购份额/金额进行限制，具体限制请参见本基金基金份额发售公告或相关公告。

（4）基金管理人可以对募集期间的单个投资人的累计认购份额/金额进行限制，具体限制和处理方法请参见本基金基金份额发售公告或相关公告。

（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》《基金指引》等相关法律法规中有关基金份额持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参见本基金发售公告或相关公告。

8. 发售的中止

当出现以下任意情况之一时，基金管理人可采取中止发售措施：

- （1）网下询价阶段，网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售份额数量；
- （2）出现对基金发售有重大影响的其他情形。

如发生以上其他情形，基金管理人可采取中止发售措施，并发布中止发售公告。中止发售，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。

9. 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 5-4-2 基金发售、上市的重要日期

阶段	日期	事项安排
询价定价 (X 日为 询价日)	X-3日 (202x年xx月xx日, 周x)	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 网下投资者提交核查文件
	X-2日 (202x年xx月xx日, 周x)	网下投资者提交核查文件
	X-1日 (202x年xx月xx日, 周x)	网下投资者提交核查文件（当日12:00前） 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） 基金管理人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 (202x年xx月xx日, 周x)	基金份额询价日，询价时间为9:00-15:00 确定基金份额认购价格 确定有效报价投资者及其配售对象 确定战略投资者最终获配金额
认购配售 (T 日为 发售日, L 日为募集 期结束日)	T-15日 (202x年xx月xx日, 周x)（预计）	刊登《基金份额发售公告》，基金管理人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 (202x年xx月xx日至202x年xx月xx日, 周x至周x) (预计)	基金募集期间，投资者需按约定方式完成基金份额认购及认购资金的缴纳 战略投资者认购时间为：9:30—17:00 网下认购时间为：9:00-15:00 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+1日 (202x年xx月xx日, 周x) (预计)	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
成立上市	L+3日及之后	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》
		在符合相关法律法规和基金上市条件后尽快办理基金上市

注：（1）X 日为询价日，T 日为募集期首日，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《基金份额发售公告》及后续公告公示的日期为准；

（2）如无特殊说明，上述日期为交易日，因特别事项影响本次发售的，基金管理人将及时公告，修改发售日程；

（3）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《基金份额发售公告》为准；

（4）如因上交所“REITs 询价与认购系统”故障或非可控因素导致网下投资者无法正常使用其“REITs 询价与认购系统”进行询价或网下认购工作，请及时与基金管理人联系。

三、基金合同的生效

（一）基金备案的条件

基金募集期内，本基金如同时满足如下各项情形，则达到备案条件：

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 1000 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，并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。基金募集期间募集的资金应存入专用账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

（二）募集失败

募集期限届满，本基金出现以下任意情形之一的，则本基金募集失败：

1. 基金募集份额总额未达到准予注册规模的 80%；
2. 基金募集资金规模少于 2 亿元，或基金认购人数少于 1000 人；
3. 原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与战略配售；
4. 扣除战略配售部分后，网下发售比例低于本次公开发售数量的 70%；
5. 导致基金募集失败的其他情形。

（三）基金募集失败的处理方式

如果募集期限届满，本基金募集失败的，基金管理人应当承担下列责任：

1. 以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用；
2. 在基金募集期限届满后 30 日内退还投资人已缴纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

3. 如基金募集失败，基金管理人、基金托管人及销售机构不得请求报酬。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投资者认购款项中支付。基金管理人、基金托管人和销售机构为基金募集支付之一切费用应由各方各自承担。

四、基金份额的交易

（一）基金份额的上市交易

1. 基金份额的上市交易

基金合同生效后，在符合法律法规和上交所规定的上市条件情况下，基金管理人将申请本基金在上交所上市交易，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上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上交所场内交易；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，方可参与上交所场内交易，具体可参照上交所、中国结算规则办理。

在条件允许时，并符合法律法规和上交所规定的情况下，基金管理人可以为本基金申请开通基金通平台转让业务。

2. 拟上市的证券交易所

上海证券交易所。

3. 拟上市时间

本基金认购专项计划的《资产支持证券认购协议》已经生效且所投资的专项计划成立、专项计划为最终收购不动产项目公司所签订的《SPV 股权转让协议》《项目公司股权转让协议》生效后，本基金可向上交所申请上市。基金获准在上交所上市的，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

本基金在上交所的上市交易需遵循《基金指引》《不动产基金公告》《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》、上交所业务规则、中国结算业务规则、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上交所有关规定办理。

6. 上市交易的停复牌

上市基金份额的停复牌按照相关法律法规、中国证监会及上交所的相关规定执行。具体情况详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，上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）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。

不动产基金应当严格按照法律法规进行收益分配,连续2年未按照规定进行收益分配的,基金管理人应当申请不动产基金终止上市。

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

涉及不动产基金的收购及份额权益变动活动的,投资者应当按照《业务办法》履行相应的程序或者义务;《业务办法》未作规定的其他事项,投资者应当参照中国证监会《上市公司收购管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》以及其他关于上市公司收购及股份权益变动的规定履行相应的程序或者义务。

投资者及其一致行动人应当参照中国证监会《上市公司收购管理办法》、中国证监会关于公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式相关规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关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。

（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) 通过上交所交易或上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,并予以公告;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,其通过上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,并予以公告。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以公告。

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基金份额的 50%时，继续增持本基金基金份额的，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，但符合上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基金份额 50%，继续增持本基金基金份额的，适用前述规定。

若本基金被收购的，基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告基金管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予以公告。

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，当事人应当参照上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基金份额达到或者超过本基金基金份额的 2/3 的，继续增持本基金基金份额的，可免于发出要约。

除符合前款规定的条件外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金基金份额达到或者超过本基金基金份额的 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基金份额。

9. 扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间涉及扩募基金份额上市的，基金管理人参照相关法律法规及业务规则办理。

10. 本基金如作为质押券按照上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期满后参与上述业务的，质押的战略配售取得的本基金基金份额累计不得超过其所持全部该类份额的 50%，上交所另有规定除外。

五、基金的投资

（一）投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券的全部份额，通过不动产资产支持证券、SPV 公司、项目公司等载体穿透取得不动产项目的完全所有权或经营权利。本基金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。

（二）投资范围及比例

1. 本基金投资范围

本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、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等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产（含存托凭证），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的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

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比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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。

如法律法规或中国证监会变更上述投资品种的比例限制，本基金以变更后的比例为准，无需另行召开基金份额持有人大会。

（三）投资策略

1. 不动产项目投资策略

本基金首次发售募集资金在扣除必要的预留资金后，拟全部用于认购瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，并间接持有项目公司的 100% 股权，以最终获取不动产项目完全所有权或经营权利。不动产项目公司的概况、不动产项目情况和交易结构情况等信息详见基金招募说明书。

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募集资金，投资于新的资产支持专项计划或通过认购已投资资产支持专项计划扩募份额等方式实现资产收购，以扩大本基金持有的不动产项目规模、分散不动产项目的经营风险、提高基金的投资收益。

3. 资产处置策略

基金存续期内，若基金直接或间接持有的部分或全部资产出现收益或资产质量严重恶化等重大不利变化或出现更优质的投资标的等情况时，基金管理人将根据实际情况寻求机会处置资产。

如确认基金存续期届满将进入清算期且基金存在非以货币资金形式存在的基金财产的，基金管理人将根据实际情况尽快完成资产处置。

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。具体方法包括但不限于采用杠杆收购的方式收购不动产项目、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式。

5. 不动产基金运营管理策略

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，基金管理人将主动履行不动产项目运营管理职责，并可以委托具备丰富商业不动产运营管理经验的运营管理机构根据基金合同、《运营管理服务协议》的约定承担不动产项目运营管理职责，以提升不动产项目管理能力和运营管理效率。

本基金关于不动产项目的具体运营管理安排详见本基金招募说明书。

6. 固定收益投资策略

本基金除投资不动产资产支持证券外，其余基金资产应当依法投资于 AAA 级信用债、利率债或货币市场工具。该部分基金资产的投资策略如下：

本基金通过对国内外宏观经济态势、利率走势、收益率曲线变化趋势和信用风险变化等因素进行综合分析，构建和调整固定收益证券投资组合，力求获得稳健的投资收益。

（1）利率预期策略与久期管理

本基金将考察市场利率的动态变化及预期变化，对 GDP、CPI、国际收支等引起利率变化的相关因素进行深入的研究，分析宏观经济运行的可能情景，并在此基础上判断包括财政政策、

货币政策在内的宏观经济政策取向，对市场利率水平和收益率曲线未来的变化趋势做出预测和判断，结合债券市场资金供求结构及变化趋势，确定固定收益类资产的久期配置。

（2）类属配置策略

类属配置主要包括资产类别选择、各类资产的适当组合以及对资产组合的管理。本基金通过情景分析和历史预测相结合的方法，“自上而下”在债券一级市场和二级市场，银行间市场和交易所市场，银行存款、信用债、政府债券等资产类别之间进行类属配置，进而确定具有最优风险收益特征的资产组合。

（3）信用债券投资策略

本基金将重点投资于企业债、公司债、金融债、地方政府债、短期融资券、中期票据、可分离交易可转债的纯债部分等信用债券，以提高组合的收益水平。

信用债市场整体的信用利差水平和信用债发行主体自身信用状况的变化都会对信用债个券的利差水平产生重要影响，因此，一方面，本基金将从经济周期、国家政策、行业景气度和债券市场的供求状况等多个方面对收益率曲线的判断以及对信用债整体信用利差研究的基础上，确定信用债总体的投资比例，考量信用利差的整体变化趋势；另一方面，本基金还将以内部信用评级为主、外部信用评级为辅，即采用内外结合的信用研究和评级制度，研究债券发行主体企业的基本面，以确定企业主体债的实际信用状况。本基金的信用债投资策略主要包括信用利差曲线配置、信用债供求分析策略、信用债券精选和信用债调整等四个方面。

未来，随着证券市场投资工具的发展和丰富，本基金可相应调整和更新相关投资策略，并在招募说明书中更新公告。

（四）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）本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%；但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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；

（2）本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

- 1) 本基金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%；
- 2) 本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%；

（3）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；

（4）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。

因证券市场波动、证券发行人合并或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第 2 项规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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核查自基金合同生效之日起开始。法律法规或监管部门另有规定的，从其规定。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，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，自动遵守届时有效的法律法规或监管规定，不需另行召开基金份额持有人大会。

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，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（含三分之二）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。

法律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，不需另行召开基金份额持有人大会。

（五）投资比例超限的处理方式和流程

1. 投资比例超限的处理方式

基金合同生效后，若出现基金合同约定以外的其他情形导致本基金投资比例不符合投资比

例规定的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施，以使本基金的投资比例限制符合要求。

2. 处理流程

根据监管相关规定以及基金合同约定的方式处理。

（六）借款限制

本基金直接或间接对外借入款项的，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. 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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以及拟采取的措施等。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

（七）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，本基金可以设置业绩比较基准并及时公告，并在更新的招募说明书中列示，无需召开基金份额持有人大会。

（八）风险收益特征

本基金与主要投资于股票或债券等的公募基金具有不同的风险收益特征，本基金在存续期内主要投资于不动产资产支持证券的全部份额，以获取不动产项目运营收益并承担不动产项目价格波动，因此与股票型基金和债券型基金有不同的风险收益特征，本基金预期风险和预期收益高于债券型基金和货币型基金，低于股票型基金。

（九）基金管理人代表基金行使相关权利的处理原则及方法

1. 基金管理人按照有关法律法规的规定代表基金独立行使相关权利，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。

六、基金的财产

（一）基金资产总值

基金资产总值/基金总资产是指基金通过资产支持证券、SPV 公司和不动产项目公司等特殊目的载体持有的不动产资产，拥有的其他各类证券及票据、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的账面价值总和，即基金合并财务报表层面计量的资产总值或总资产。

（二）基金资产净值

基金资产净值是指本基金合并财务报表的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。

（三）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。资产支持证券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，监管银行根据相关文件为项目公司开立监管账户，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

上述基金财产相关账户与基金管理人、基金托管人、资产支持证券托管人、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自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

本基金涉及的各层级账户的设置、使用和监管，请参见本基金招募说明书。

（四）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、基金登记机构、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、监管银行等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、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、监管银行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。除法律法规规定和基金合同等约定进行处分外，基金财产不得被处分。

基金财产的债权，不得与基金份额持有人、原始权益人、基金管理人、基金销售机构、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、监管银行等相关主体的固有财产产生的债务相抵销。基金财产的债务由基金财产承担。

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、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、监管银行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。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

七、不动产基金的扩募

（一）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《基金法》《运作办法》《基金指引》《不动产基金公告》《业务办法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件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）中国证监会和上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. 申请新购入不动产项目，基金管理人、基金托管人、持有份额不低于20%的第一大不动产基金持有人等主体除应当符合《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）中国证监会和上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前提下，基金管理人可以根据市场情况发起本基金的扩募程序。

（二）新购入不动产项目程序

本基金新购入不动产项目的，可以单独或同时以留存资金、对外借款或者扩募资金等作为资金来源。基金管理人应当遵循公平、公正、基金份额持有人利益优先的原则，在有效保障基金可供分配现金流充裕性及分红稳定性前提下，合理确定拟购入不动产项目的资金来源，按照规定履行必要决策程序。

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。基金管理人及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. 尽职调查

基金管理人应当按照《基金指引》等相关规定对拟购入的不动产项目进行全面尽职调查，基金管理人可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，必要时还可以聘请财务顾问开展尽职调查，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新购入不动产项目原始权益人存在关联关系，或享有不动产项目权益时，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。

基金管理人聘请符合法律法规规定的律师事务所、评估机构、会计师事务所等专业机构就新购入不动产项目出具意见。

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、上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、上交所不动产基金产品变更和不动产资产支持证券相关申请确认程序（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%的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）开市起停牌，至基金份额持有人大会决议生效公告日复牌（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，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上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》规定的申请文件上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原不动产基金持有人配售份额（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”）。

（三）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拟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。网下机构投资者、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第 1）-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，且应当接受竞价结果，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、价格确定原则及认购数量。

（3）定向扩募的基金份额，自上市之日起 6 个月内不得转让；发售对象为属于上述第 2

条规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。

（四）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等相关公告。

（五）法律法规或监管部门对不动产基金新购入不动产项目和扩募另有规定的，从其规定。

八、基金资产的估值

（一）估值日

本基金的估值日为基金合同生效后每自然半年度最后一日、每自然年度最后一日以及当发生或潜在对不动产资产有重大影响的事件而应调整基金估值之日和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。

（二）估值对象

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和负债，包括但不限于不动产资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、投资性房地产、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

（三）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。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特殊目的载体所采用的会计政策。

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《企业会计准则》《证券投资基金会计核算业务指引》《运营操作指引》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》和监管部门有关规定。

（四）估值方法

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1. 基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。

2. 基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准

则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，不动产项目资产原则上采用成本模式计量，以购买日的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值。计量模式一经确定，除符合会计准则规定的变更情形外，不得随意变更。

3. 在符合会计准则（即有确凿证据证明公允价值可持续可靠计量等）和最大限度保护基金份额持有人合法权益的前提下，经基金份额持有人大会同意，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。

4. 基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。

5. 对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当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：（1）公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息。其中，对于选择采用公允价值模式进行后续计量的非金融资产，应当充分说明公允价值能够持续可靠取得的确凿证据，包括分析论证相关资产所在地是否有活跃的交易市场，并且相关资产是否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信息等；（2）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、折现率等。

6. 在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中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。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

基金管理人编制财务报表过程中如使用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据，应审慎分析评估质量，不简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

7. 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。

8. 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基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价；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基准服务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，具体估值基准服务机构由基金管理人与基金托管人另行协商约定；

（2）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。

（3）交易所未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，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其公允价值。

9. 对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，选取估值日第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价；对全国银行间市场上含权的固定收益品种，选取估值日第三方估值基准服务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。

对全国银行间市场未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，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其公允价值。

10. 对于含投资者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选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价。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。

11. 对于发行人已破产、发行人未能按时足额偿付本金或利息，或者有其它可靠信息表明本金或利息无法按时足额偿付的债券投资品种，第三方估值基准服务机构可在提供推荐价格的同时提供价格区间作为公允价值的参考范围以及公允价值存在重大不确定性的相关提示。基金管理人是在与基金托管人协商一致后，可采用价格区间中的数据作为该债券投资品种的公允价值。

12. 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。

13. 其他资产按法律法规或监管机构有关规定进行估值。

14. 如有确凿证据表明按上述方法进行估值不能客观反映其公允价值的，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价格估值。

15. 相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

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，基金资产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，按照基金管理人对于基金资产净值的计算结果对外予以公布。

（五）估值程序

1. 基金份额净值是按照每个估值日闭市后，本基金合并财务报表的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。国家法律法规另有规定的，从其规定。

基金管理人应计算每个中期报告及年度报告估值日的本基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

2. 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，并于本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、每年度对基金资产核算及估值并经基金托管人复核后，由基金管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

（六）估值错误的处理

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。当本基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能导致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（以下简称“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。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正。

（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（以下简称“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）由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在基金管理人和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。

（6）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，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4. 基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（1）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：

1）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；

2）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；

3）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；

4）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。

（七）暂停估值的情形

1. 因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确核算及评估基金资产价值时；
2. 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；
3. 法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

（八）基金净值的确认

本基金合并财务报表的净资产及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。基金管理人披露本基金合并财务报表的净资产和基金份额净值前，应将基金净资产和基金份额净值发送给基金托管人。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予以公布。

（九）特殊情况的处理

1. 基金管理人或基金托管人按照上述核算及估值方法第 14 项进行估值所造成的误差不得作为基金资产核算及估值错误处理；

2. 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。

（十）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. 不动产项目评估情形

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。

基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对不动产项目进行评估：

- （1）基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；
- （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。

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. 更换评估机构的程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

九、基金的收益与分配

（一）基金可供分配金额

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，应当先将合并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。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。

基金存续期间，如需调整可供分配金额相关计算调整项的，基金管理人在根据法律法规规定履行相关程序后可相应调整并提前公告。基金管理人应当在当期基金收益分配方案中对调整项、调整项变更原因进行说明，并在本基金更新的招募说明书中予以列示。

（二）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。

（三）基金收益分配原则

1. 本基金收益分配采取现金分红方式；

2. 在符合分配条件的情况下，本基金的收益分配每年不得少于 1 次，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。若《基金合同》生效不满 6 个月可不进行收益分配；具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

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，无需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日前在规定媒介公告。

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。

（四）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、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

基于对本基金中项目公司价值和稳健运营的信心，原始权益人基于项目公司 2026 年 4-12 月、2027 年为本基金实现预期分配金额的实际情况，不可撤销地自愿按以下安排实施本基金收益分配中的分红豁免机制。具体方式如下：

1. 根据评估报告（CW/SH/S/26/2036）、可供分配金额测算报告（容诚专字〔2026〕200Z1034 号）合理预测，本基金首次发售时的不动产项目在 2026 年 4-12 月、2027 年为本基金投资者实现的预期可供分配金额分别为 137,734,298.89 元、181,438,584.47 元。

2. 如上述任一年度上述项目实际收入扣除包括运营管理费在内的各项成本费用后，使得实际可供分配金额未达到预期分配金额，原始权益人将通过自愿放弃所持有的本基金基金份额在该年度应获取的全部或部分可供分配金额。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由原始权益人将足够的货币资金支付给本基金或专项计划。

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，按有关规定在规定媒介公告。

法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

（六）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。

十、基金的费用与税收

（一）基金费用的种类

1. 基金管理费；
2. 基金托管费；
3. 基金上市初费及年费、登记结算费用；
4. 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；
5. 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、公证费、财务顾问费、诉讼费和仲裁费；

6. 基金份额持有人大会费用；
7. 基金的证券交易费用；
8. 基金的银行汇划费用；
9. 基金相关账户的开户及维护费用；
10. 涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；
11. 基金在资产购入和出售过程中产生的会计师费、律师费、税务咨询费、资产评估费、财务顾问费、诉讼费等相关中介费用；
12. 按照国家有关规定、基金合同、专项计划文件等约定，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。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1. 基金管理费

本基金的基金管理费包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励（或有）四个部分。

（1）固定管理费

固定管理费的 80%由基金管理人收取，20%由资产支持证券管理人收取。固定管理费按最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产为基数（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数），依据相应费率按季度计提，计算方法如下：

$$H = E \times 0.20\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$$

H 为每季度应计提的基金固定管理费

E 为最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数）。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整。

固定管理费应由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）基础管理费

1) 基础管理费 1

基础管理费 1=项目公司当期实现的营业收入×12.5%。

2) 基础管理费 2

基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入×4.5%。

（3）浮动管理费

运营管理机构收取的浮动管理费=（项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入）×10%。

其中，当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。

当且仅当预算实现率大于 115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

浮动管理费按年计算，由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支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（4）专项奖励（或有）

专项奖励为项目公司获取的或有奖补的 80%。具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。

“或有奖补”指的是当年度由项目公司实际收到的补贴款（政府补贴、补助、奖励金等款项），且该笔补贴款在启动申请的当年未提前列入财务预算并经基金管理人确认属于可列入专项奖励的类别。

2. 基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产的 0.01%的年费率按季度计提。托管费的计算方法如下：

$$H=E \times 0.01\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$$

H 为每季度应计提的基金托管费

E 为本基金最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整）

基金托管费每季计提，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、公休日等，支付日期顺延。

上述“（一）基金费用的种类”中的第 3-12 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。

（三）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. 本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。如本基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；
5. 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。

（四）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。

十一、基金的会计与审计

（一）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；

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产等，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

（1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的建筑物及相关土地使用权，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，按其预计使用寿命及净残值率对投资性房地产的房屋及建筑物、土地使用权计提折旧。

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。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

（2）金融负债

金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

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（基金净值）变动表及报表附注。

（二）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；会计师事务所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；

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规定在规定媒介公告。

十二、基金合同的变更、终止与基金财产的清算

（一）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. 经履行适当程序后，可以将本基金与其他基金进行合并，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整本基金的投资范围等相关事项。

3. 关于基金合同变更的基金份额持有人大会决议自生效后执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（二）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，且未延长存续期限的；

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. 本基金未能在基金合同生效之日起 6 个月内买入全部目标资产支持证券或专项计划未能设立；

5. 专项计划未能在基金合同生效之日起 6 个月内成功购入 SPV 公司全部股权或对应《SPV 股权转让协议》被解除；

6. SPV 公司未能在基金合同生效之日起 6 个月内成功购入项目公司全部股权或对应《项目公司股权转让协议》被解除；

7. 本基金投资的全部专项计划发生专项计划相应文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在专项计划终止后的 6 个月内仍未能成功买入其他专项计划的不动产资产支持证券；

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. 本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

10. 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；

11. 基金合同约定的其他情形；

12. 相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（三）基金财产的清算

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，专项计划管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，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。

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基金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、律师以及中国证监会指定的人员组成。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）对基金财产进行处置：基金财产清算小组可以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，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券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。

（四）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，包括不动产项目资产处置的相关费用等，清算费用由基金财产清算小组优先从基金财产中支付。

（五）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。

（六）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，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。

（七）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。

十三、基金合同的内容摘要

详见本招募说明书之“附件七：基金合同及托管协议相关情况”之“第一部分 基金合同的内容摘要”。

十四、基金托管协议的内容摘要

详见本招募说明书之“附件七：基金合同及托管协议相关情况”之“第二部分 基金托管协议的内容摘要”。

十五、不动产基金的运营管理基金经理和投资管理基金经理的基本情况

马骥先生，金融硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。曾任广发基金管理有限公司战略与创新业务部 REITs 研究员，从事产业园、城轨交通、公用事业、清洁能源等领域的项目承揽、承做、研究工作，广发基金管理有限公司不动产基金业务部业务研究员。

杜金鑫先生，工学硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。现任广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金基金经理（自 2024 年 12 月 6 日起任职）。曾任中建科工集团有限公司基础设施事业部高级经理，上海宏信建设投资有限公司投资二部投资经理，广发基金管理

有限公司战略与创新业务部 REITs 业务研究员。

黄颖女士，管理学硕士。历任上海怡滨置业有限公司高级运营主任、新鸿基企业管理（上海）有限公司助理经理、上海领昱公寓管理有限公司高级经理。现任广发基金管理有限公司不动产基金业务部拟聘基金经理。黄颖女士具备 5 年以上不动产项目投资或运营经验，拟担任本基金的运营管理基金经理。

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

对本基金基金份额持有人的服务主要由基金管理人、销售机构提供。

基金管理人根据基金份额持有人的需要和市场的变化，有权增加或变更服务项目。基金管理人提供的主要服务内容如下：

1. 基金份额持有人交易记录查询服务

投资人可通过办理基金交易业务的会员单位或通过其提供的自助、电话、网上服务手段查询交易记录。

2. 投诉受理

基金份额持有人可以通过基金管理人提供的网站在线客服、呼叫中心人工坐席、书信、电子邮件、传真等渠道对基金管理人和其他销售机构所提供的服务进行投诉。基金份额持有人还可以通过销售机构的服务电话进行投诉。

3. 服务联系方式

（1）客户服务中心

电话呼叫中心（CallCenter）：95105828或020-83936999，该电话可转人工服务。

传真：020-34281105

（2）互联网站

公司网址：www.gffunds.com.cn

电子信箱：services@gffunds.com.cn

（二）招募说明书存放及查阅方式

招募说明书公布后，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公司住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

二、备查文件

（一）备查文件目录

1. 中国证监会准予广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金注册的批复。
2. 《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》。
3. 《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》。
4. 法律意见书
5. 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。

第六部分 附件

附件一：项目公司、运营管理机构、原始权益人及其实际控制人对相关事项的承诺

附件二：不动产项目最近 3 年及 1 期的财务报告及审计报告

附件三：基金可供分配金额测算报告

附件四：不动产项目尽职调查报告

附件五：不动产项目评估报告

附件六：财务顾问报告

附件七：基金合同和托管协议相关情况

附件八：本次发行参与机构的基本情况

（本页无正文，为《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》之盖章页）

基金管理人：广发基金管理有限公司

2026年9月15日



附件一：项目公司、运营管理机构、原始权益人及其实际控制人对相关事项的承诺

上海新世界淮海物业发展有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“**本公司**”或“**项目公司**”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目（简称“**不动产项目**”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），根据所适用法律法规，本公司特作出如下承诺：

一、本公司已经提供了申请注册不动产基金所必需的、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、有效、合规、完备，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。

二、本公司系根据中国法律依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《中华人民共和国公司法》等中国法律及本公司章程规定的应当终止的情形。

三、本公司近3年在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，不动产项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

四、除已披露事项外，本公司不存在任何其他负债、借款、融资、资金占用、或有负债、预计负债、担保、保证或其他具有债务、担保或增信性质的安排。前述承诺不以承诺方是否知悉、是否入账或是否在相关文件中记载为限。

五、本公司披露了申请注册不动产基金相关的所有限定条件，对资产转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，不动产项目已经满足土地使用权出让合同和土地使用条件规定的转让条件，不存在土地使用权出让合同和土地使用条件规定的不得转让不动产项目的情形。本公司已如实办理所有与资产转让相关的事项，并承诺承担相应法律责任。

六、本公司合法持有不动产项目所有权和经营权利，已经就不动产项目的国有建设用地使用权和房屋建筑物取得不动产权属证书，不动产项目权属清晰，资产完整，资产

范围明确，除另有说明外，不动产项目的立项、环评、用地、规划、施工、竣工、消防、管理、运营等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续在所有重大方面合法合规。本公司已将实现不动产项目功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施均纳入资产范围。不动产项目关键合规手续齐备，已取得能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的其他合规文件，土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符，相关经营资质合法、有效，具备成熟稳定的运营模式，能够独立运营，不依赖于本公司及本公司关联方，持续运营三年以上，投资回报良好，最近三年平均净利润或者经营性净现金流为正，最近三年出租率较高，租金收缴情况良好，主要承租人资信状况良好、租约稳定，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，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有独立性，已产生持续、稳定的现金流，来源合理分散，直接或者穿透后来源于多个现金流提供方，具备作为不动产基金项下不动产项目的条件。

七、不动产项目的 59 层为设备层，日常经营使用过程中不涉及商业用途或用于经营，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，本公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价。

八、不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需本公司补缴地价的情形。

九、不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，地下三层未履行消防验收手续。对此，本公司承诺，至迟不晚于不动产基金取得注册批复前完成不动产项目地下三层调改。

十、截至本函出具之日，本公司存在分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司（简称“**第一分公司**”）。对此，本公司承诺，至迟不晚于不动产基金取得注册批复前注销第一分公司，以确保本公司持有且仅持有不动产项目。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，

不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律)，本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

(以下无正文)

PRO
界
展
CO

(本页无正文，为《上海新世界淮海物业发展有限公司关于申请注册公开募集不动产
信托投资基金相关事项的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海新世界淮海物业发展有限公司 (盖章)

法定代表人 (签字):



2026年9月11日

上海新世创曜企业管理有限公司

关于不动产基金购回的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），根据所适用法律法规，本公司作出如下承诺：

一、本公司提供的文件资料真实、准确、完整、有效，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，有关资料上的签字和/或印章均为真实、有效，所提供资料为扫描件或复印件形式的，该等文件均与原件一致。

二、如本公司提供申请注册不动产基金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，本公司将购回全部基金份额或者不动产权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产基金购回的承诺函》
之签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：



2026年9月11日



上海新世创曜企业管理有限公司

关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“**项目公司**”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目（简称“**不动产项目**”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），根据所适用法律规定，本公司就防范关联交易、避免同业竞争相关事宜，特承诺如下：

一、防范关联交易方面

1、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。

2、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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

3、严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序，以及尽合理努力为不动产基金制定相关关联交易管理制度，并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

4、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。

二、避免同业竞争方面

1、在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求上海凯诗怡商业管理有限公司（拟担任不动产基金外部管理机构）以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目同类资

产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务，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。

2、如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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，亦不会利用本公司、运营管理机构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。

3、在不动产基金存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且广发基金管理有限公司（简称“基金管理人”）认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将根据基金管理人要求积极采取整改措施。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）



2026年9月11日



上海新世创曜企业管理有限公司

关于回收资金用途的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦(K11 购物艺术中心)项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），本公司就不动产基金回收资金用途作出如下承诺：

一、本公司承诺将不动产基金回收资金主要用于偿还债务、补充流动资金等。

二、本公司承诺严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金，且不会将不动产基金回收资金用于商品住宅开发业务。

三、本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

四、如回收资金所投资或收购的新项目系通过本公司控制的企业或者其他关联方实施，该企业或者其他关联方也应当严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

五、如因特殊原因导致本公司承诺的不动产基金回收资金使用计划无法正常执行的，本公司承诺将及时向证券交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司承诺将向证券交易所和中国证监会派出机构报告。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于回收资金用途的承诺函》之
签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：



2026年9月11日



上海新世创曜企业管理有限公司

关于参与不动产基金战略配售事宜的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦(K11 购物艺术中心)项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金(以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”)，就本公司及/或本公司同一控制下的关联方参与不动产基金的战略配售事宜，本公司特作出以下承诺：

一、本公司确认将通过本公司及/或本公司同一控制下的关联方参与不动产基金项目的战略配售基金份额的认购；

二、本公司及/或本公司同一控制下的关联方所认购资金均为自有或自筹资金，不存在接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售的情形；

三、本公司及/或本公司同一控制下的关联方不存在为了参与本次不动产基金的战略配售，接受或要求不动产基金的基金管理人、财务顾问承诺基金上市后价格将上涨、承销费用分成、聘请关联人员任职等直接或间接的利益输送行为的情形；

四、本公司及/或本公司同一控制下的关联方拟认购战略配售的基金份额比例合计不低于本次基金份额发售数量的【20】%，其中占基金份额发售总量【20】%的部分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，并遵守有关限售期转让、质押等相关规定；

五、本公司已就本次战略配售的核查事项向基金管理人及其聘请的律师进行了充分的披露并提供了相应证明材料，并保证所披露信息不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏，确保所提供材料的真实性、准确性和完整性。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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《上海新世创曜企业管理有限公司关于参与不动产基金战略配售事宜的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）



2026年9月11日



上海新世创曜企业管理有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“**项目公司**”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目（简称“**不动产项目**”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），根据所适用法律法规，本公司特作出如下承诺：

一、本公司依法设立且存续，本公司信用稳健，控制权稳定，内部治理机制健全，具有持续经营能力，自成立之日起不存在重大违法违规记录，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，被暂停或者限制融资的情形，具备担任不动产基金原始权益人的条件。

二、新世代上海物業發展有限公司持有项目公司 100% 股权，项目公司依法设立且存续，财务会计制度和财务管理制度规范，项目公司合法享有不动产项目完整的所有权和经营权利。本公司作为不动产基金原始权益人，拟自新世代上海物業發展有限公司处受让其所持有的项目公司 100% 股权，在该等股权购买交易实施完毕后，本公司将持有项目公司 100% 股权，并通过持有项目公司股权间接享有不动产项目所有权和经营权利。本公司承诺，将确保本公司持有项目公司股权和间接享有不动产项目所有权和经营权利不存在重大权属纠纷或者争议。

三、新世代上海物業發展有限公司作为出质人以项目公司股权作为质押标的与中国建设银行（亚洲）股份有限公司作为质权人签署了《股权质押协议》，并于 2026 年 5 月 11 日完成质押登记。截至本承诺函出具之日，项目公司的 100% 股权尚处于被质押状态。根据项目公司股权质押担保所对应的融资文件的规定，在满足若干要求后，属于允许进行的处置交易，可要求担保代理行解除项目公司股权质押，而担保代理行有义务（且无需另行得到各贷款人）解除项目公司股权质押。本公司确认，以不动产项目申请注册不动产基金所涉及的项目公司股权转让交易属于项目公司股权质押担保所对应的融资文件约定的允许进行的处置交易，满足无需得到各贷款人事先同意的条件。本公司承诺，将确保项目公司股权转让安排符合相关融资文件的规定，积极配合各方完成质押解除并

办理工商登记，并至迟不晚于【不动产基金取得注册批复】前受让项目公司股权并成为项目公司唯一股东，确保项目公司股权不存在任何形式的权利限制或权利负担。

四、本公司承诺，如项目公司因不动产项目租赁合同未按要求办理备案登记手续被相关主管部门要求改正或受到行政处罚的，由本公司承担全部罚款及其他相关责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失。

五、本公司承诺，在本项目发行前，将作为债务人完成与广州新沛投资有限公司以及项目公司债务转让协议的签署，项目公司将拥有对本公司的应收账款合计 17.595 亿元，该等款项将在不动产基金成立后以募集资金予以偿还，项目公司相应应收账款归零，项目公司账面将不存在对原始权益人及其关联方的非经营性其他应收款、预付款或资金占用。

六、本公司承诺，除已披露事项外，项目公司不存在任何其他负债、借款、融资、资金占用、或有负债、预计负债、担保、保证或其他具有债务、担保或增信性质的安排。前述承诺不以承诺方是否知悉、是否入账或是否在相关文件中记载为限。

七、本公司承诺，除已披露的股权转让协议及相关交易文件外，关于项目公司股权转让、资产交割、交易价款、过渡期损益、债权债务处理及交易完成后安排，不存在未披露的补充协议、备忘录、承诺、口头约定或其他协议性安排；已披露交易文件所载相关权利义务真实、准确、完整。

八、本公司向不动产基金转让项目公司股权，符合地方政府性债务管理规定，不涉及新增地方政府隐性债务。

九、不动产项目符合国家战略、发展规划、产业政策，权属清晰，资产完整，资产范围明确，包括与不动产项目运营有关的主要土地、房屋、机器设备等资产的所有权或者使用权，本公司已将实现不动产项目功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施全部纳入资产范围。

十、本公司已经将不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、土地使用权出让等有偿使用合同、融资合同等方面的转让限定条件如实披露，不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，本公司已妥善办理前述与不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权转让相关的所有事项。不动产项目已经满足土地使用权出让合同和土地使用条件规定的转让条件，不存在土地使用权出让合同和土地使用条件规定的不得转让不动产项目的情

形。

十一、不动产项目基于存量融资存在抵押，该等抵押将在不动产基金成立后以募集资金予以解除。

十二、不动产项目关键合规手续齐备，已取得能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的其他合规文件，不动产项目及不动产项目不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑。

十三、不动产项目土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符，相关经营资质合法、有效，具备成熟稳定的运营模式，能够独立运营，不依赖于本公司及本公司关联方，不动产项目所涉及的关联交易符合本公司和项目公司的商业利益和营业目的，该等交易根据市场交易规则履行，定价依据充分、价格公允，交易条件不存在对交易任何一方显失公平的情形。

十四、不动产项目持续运营三年以上，投资回报良好，最近三年平均净利润或者经营性净现金流为正，最近三年出租率较高，租金收缴情况良好，主要承租人资信状况良好、租约稳定，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，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入，具有独立性，已产生持续、稳定的现金流，来源合理分散，直接或者穿透后来源于多个现金流提供方，具备作为不动产基金项下不动产项目的条件。

十五、不动产基金发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行不动产基金过程中资产重组和股权转让（截至完成股权交割）可能涉及的相关税费，本公司将按要求缴纳（或全额补偿持有不动产基金的其他相关缴税主体所缴纳的）相应的税金（含滞纳金）及罚款并承担所有相关经济和法律責任。

十六、对于可能对不动产项目未来长期稳定运营产生重大影响的风险因素，本公司承诺，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。不动产基金发行后三年内，本公司承诺将不开展显著影响不动产项目正常运营的重大改扩建、设备更新等活动（因情势变更的情形除外）。

十七、不动产基金发行或存续期间，本公司承诺将促进和监督运营管理机构制定或完善与同业竞争相关联的制度、规定，并提供有效的保障措施以促进不动产项目持续健康平稳运营。



十八、本项目申报材料真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司 (盖章)



法定代表人 (签字):



2026年 9月 11日

上海新世创曜企业管理有限公司

关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“**本公司**”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“**项目公司**”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目（简称“**不动产项目**”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“**不动产基金**”），本公司特就不动产项目所涉及的合规事项作如下说明和承诺：

一、项目公司合法持有不动产项目所有权和经营权利，除本承诺函另有说明外，不动产项目的立项、环评、用地、规划、施工、竣工、消防、管理、运营等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续在所有重大方面合法合规，项目公司已经就不动产项目的国有建设用地使用权和房屋建筑物取得不动产权属证书。

二、不动产项目的59层为设备层，在日常使用过程中不涉及商业用途，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价。

三、不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形。

四、不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，地下三层未履行消防验收手续。对此，本公司承诺，将监督和促使项目公司至迟于不动产基金取得注册批复前完成不动产项目地下三层调改。

五、截至本函出具之日，项目公司存在分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司（简称“**第一分公司**”）。对此，本公司承诺，将监督和促使项目公司至迟于不动产基金取得注册批复前注销第一分公司，以确保项目公司持有且仅持有不动产项目。

六、在不动产基金存续期间，如因不动产项目在立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等投资建设环节涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续

存在合规问题，或因基金设立前项目公司就该不动产项目存在应履行而未履行的义务、应承担而未承担的责任，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项（包括但不限于费用、土地出让金、补偿款、税款或罚金），或导致项目公司被要求整改、受到行政处罚、产生任何争议或纠纷、遭受损失、被追究责任，或对项目公司经营及不动产项目运营造成任何不利影响的，本公司将承担全部责任，并赔偿项目公司因此遭受的全部损失。

七、新世代上海物業發展有限公司作为出质人以项目公司股权作为质押标的与中国建設銀行（亞洲）股份有限公司作为质权人签署了《股权质押协议》，并于 2026 年 5 月 11 日完成质押登记。截至本承诺函出具之日，项目公司的 100%股权尚处于被质押状态。根据项目公司股权质押担保所对应的融资文件的规定，在满足若干要求后，属于允许进行的处置交易，可要求担保代理行解除项目公司股权质押，而担保代理行有义务（且无需另行得到各贷款人）解除项目公司股权质押。本公司确认，以不动产项目申请注册不动产基金所涉及的项目公司股权转让交易属于项目公司股权质押担保所对应的融资文件约定的允许进行的处置交易，满足无需得到各贷款人事先同意的条件。本公司承诺，将确保项目公司股权转让安排符合相关融资文件的规定，积极配合各方完成质押解除并办理工商登记，并至迟不晚于【不动产基金取得注册批复】前受让项目公司股权并成为项目公司唯一股东，确保项目公司股权不存在任何形式的权利限制或权利负担。

八、在不动产基金发行前，原始权益人将作为债务人完成与广州新沛投资有限公司以及项目公司债务转让协议的签署，项目公司将拥有对原始权益人的应收账款合计【17.595 亿元】，本公司将无条件配合该等款项在不动产基金成立后以募集资金予以偿还，确保项目公司相应应收账款归零，项目公司账面将不存在对原始权益人及其关联方的非经营性其他应收款、预付款或资金占用。

九、本公司确认并承诺，项目公司截至股权转让协议签署日、交割审计基准日及交割日的全部负债、或有负债、担保、增信、赔偿、债务加入、差额补足、流动性支持、回购、资金占用、借款、融资、未决税费、应付款项、对外承诺及其他现实或潜在付款义务，均已完整、真实、准确地记载于交割审计报告，向受让方作出专项书面披露并纳入最终股权转让价款计算。除前述已完整记载、披露并纳入价款计算的事项外，项目公司不存在任何其他负债、或有负债、担保或现实、潜在付款义务。

十、本公司确认并承诺，原始权益人、项目公司及其关联方未就项目公司股权、不动产项目、项目公司债务、担保、增信、资金安排、利益分配或本次交易与任何主体签署或达成任何未向受让方完整披露的抽屉协议、阴阳合同、补充协议、备忘录、安慰函、口头安排、代持安排、第三方受益安排或其他安排。前述第九条和本条承诺不以本公司、原始权益人、项目公司或其任何人员是否知悉为限，不以相关事项是否会计入账、是否达到重大性标准、是否已经审计发现、是否已有第三方提出主张或在何时被发现为限。

十一、因本承诺函引起或与本承诺函有关的任何争议，应首先友好协商解决；协商不成的，任何一方均有权向广州仲裁委员会按照届时有效的仲裁规则提起仲裁，仲裁地点为广州市。仲裁裁决为终局，对本公司具有约束力。本公司并应承担受让方为实现本承诺函项下权利发生的保全、仲裁和执行等合理费用。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是无条件、不可撤销的。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被认定无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性，也不影响本公司已经产生的付款、赔偿及保证责任。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，及时采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。



(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产项目所涉合规事项的
承诺及说明函》之签字盖章页)

上海新世创曜企业管理有限公司 (盖章)



法定代表人 (签字):



2026年9月11日



上海新世创曜企业管理有限公司

关于实施基金收益分配中的分红豁免机制的承诺函

上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“项目公司”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目（简称“不动产项目”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”）。

基于对不动产基金中项目公司价值和稳健运营的信心，以及项目公司 2026 年 4-12 月、2027 年为不动产基金实现预期分配金额的实际情况，原始权益人自愿且不可撤销地按以下安排执行不动产基金收益分配中的分红豁免机制，本公司作为原始权益人知悉和认可如下安排，并作出如下相关承诺：

一、根据评估报告（CW/SH/S/26/2036）、可供分配金额测算报告（容诚专字[2026]200Z1034 号）的合理预测，不动产基金首次发售时的不动产项目在 2026 年 4-12 月、2027 年为不动产基金投资者实现的预期可供分配金额分别为 137,734,298.89 元、181,438,584.47 元。

二、如前述任一年度或期间不动产项目实际运营收入扣除包括运营管理费在内的各项成本费用和支出后，实际可供分配金额未达到上述预期分配金额，本公司将督促原始权益人自愿放弃所持有的不动产基金份额在该年度或期间应获取的全部或部分可供分配金额。

三、如现有登记结算或收益分配所需的系统或技术安排无法实现上述操作，本公司将督促原始权益人将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公司印章并经有权签字人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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，积极采取合法措施履行本

承诺函，并依法承担相应责任。

(以下无正文)



(本页无正文，为《上海新世创曜企业管理有限公司关于实施基金收益分配中的分红豁免机制的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海新世创曜企业管理有限公司（盖章）

有权签字人（签字）：



2026年9月11日



新世界发展有限公司

关于不动产基金购回的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物中心）项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”，根据所适用法律法规，本公司作为原始权益人的控股股东和实际控制人，作出如下承诺：

一、本公司提供的文件资料真实、准确、完整、有效，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，有关资料上的签字和/或印章均为真实、有效，所提供资料为扫描件或复印件形式的，该等文件均与原件一致。

二、如本公司提供申请注册不动产基金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，本公司将购回全部基金份额或者不动产权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公司印章并经有权签字人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



(本页无正文，为《新世界发展有限公司关于不动产基金购回的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：新世界发展有限公司（盖章）

有权签字人（签字）：

劉富強



2026年9月11日



新世界发展有限公司

关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物中心）项目（简称“不动产项目”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”），根据所适用法律法规，本公司作为原始权益人的控股股东和实际控制人，就防范关联交易、避免同业竞争相关事宜，特承诺如下：

一、防范关联交易方面

1、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。

2、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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

3、严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序，以及尽合理努力为不动产基金制定相关关联交易管理制度，并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

4、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。

二、避免同业竞争方面

1、在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求上海凯诗怡商业管理有限公司（拟担任不动产基金外部管

理机构)以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目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,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。

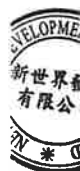
2、如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的,本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施,公平对待不动产项目和该等竞争性项目,避免可能出现的利益冲突。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目,亦不会利用本公司、运营管理机构的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断,并将避免该种客观结果的发生。

3、在不动产基金存续期间内,如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议,且广发基金管理有限公司(简称“基金管理人”)认为可能严重影响不动产基金投资者利益的,本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

本承诺函为本公司的真实意思表示,自本公司加盖公司印章并经有权签字人签字之日起生效,对本公司具有法律约束力,且是不可撤销的。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,积极采取合法措施履行本承诺函,并依法承担相应责任。

(以下无正文)



(本页无正文，为《新世界发展有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：新世界发展有限公司（盖章）

有权签字人（签字）：

劉富強



2026年9月11日



新世界發展有限公司

关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“项目公司”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目（简称“不动产项目”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”），本公司作为原始权益人的控股股东和实际控制人，特就不动产项目所涉及的合规事项作如下说明和承诺：

一、项目公司合法持有不动产项目所有权和经营权利，除本承诺函另有说明外，不动产项目的立项、环评、用地、规划、施工、竣工、消防、管理、运营等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续在所有重大方面合法合规，项目公司已经就不动产项目的国有建设用地使用权和房屋建筑物取得不动产权属证书。

二、不动产项目的59层为设备层，在日常经营使用过程中不涉及商业用途，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价。

三、不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形。

四、不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，地下三层未履行消防验收手续。对此，本公司承诺，将监督和促使项目公司至迟于取得注册批复前完成不动产项目地下三层调改。

五、截至本函出具之日，项目公司存在分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司（简称“第一分公司”）。对此，本公司承诺，将监督和促使项目公司至迟于取得注册批复前注销第一分公司，以确保项目公司持有且仅持有不动产项目。

六、在不动产基金存续期间，如因不动产项目在立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等投资建设环节涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续

存在合规问题，或因基金设立前项目公司就该不动产项目存在应履行而未履行的义务、应承担而未承担的责任，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项（包括但不限于费用、土地出让金、补偿款、税款或罚金），或导致项目公司被要求整改、受到行政处罚、产生任何争议或纠纷、遭受损失、被追究责任，或对项目公司经营及不动产项目运营造成任何不利影响的，本公司将承担全部责任，并赔偿项目公司因此遭受的全部损失。

七、新世代上海物業發展有限公司作为出质人以项目公司股权作为质押标的与中國建設銀行（亞洲）股份有限公司作为质权人签署了《股权质押协议》，并于 2026 年 5 月 11 日完成质押登记。截至本承诺函出具之日，项目公司的 100%股权尚处于被质押状态。根据项目公司股权质押担保所对应的融资文件的规定，在满足若干要求后，属于允许进行的处置交易，可要求担保代理行解除项目公司股权质押，而担保代理行有义务（且无需另行得到各贷款人的同意）解除项目公司股权质押。本公司确认，以不动产项目申请注册不动产基金所涉及的项目公司股权转让交易属于项目公司股权质押担保所对应的融资文件约定的允许进行的处置交易，满足无需得到各贷款人事先同意的条件。本公司承诺，将确保项目公司股权转让安排符合相关融资文件的规定，积极配合各方完成质押解除并办理工商登记，并督促原始权益人至迟不晚于【不动产基金取得注册批复】前受让项目公司股权并成为项目公司唯一股东，确保项目公司股权不存在任何形式的权利限制或权利负担。

八、在不动产基金发行前，原始权益人将作为债务人完成与广州新沛投资有限公司以及项目公司债务转让协议的签署，项目公司将拥有对原始权益人的应收账款合计【17.595 亿元】，本公司将督促该等款项在不动产基金成立后以募集资金予以偿还，确保项目公司相应应收账款归零，项目公司账面将不存在对原始权益人及其关联方的非经营性其他应收款、预付款或资金占用。

九、本公司确认并承诺，项目公司截至股权转让协议签署日、交割审计基准日及交割日的全部负债、或有负债、担保、增信、赔偿、债务加入、差额补足、流动性支持、回购、资金占用、借款、融资、未决税费、应付款项、对外承诺及其他现实或潜在付款义务，均已完整、真实、准确地记载于交割审计报告，向受让方作出专项书面披露并纳入最终股权转让价款计算。除前述已完整记载、披露并纳入价款计算的事项外，项目公司不存在任何其他负债、或有负债、担保或现实、潜在付款义务。

十、本公司确认并承诺，原始权益人、项目公司及其关联方未就项目公司股权、不动产项目、项目公司债务、担保、增信、资金安排、利益分配或本次交易与任何主体签署或达成任何未向受让方完整披露的抽屉协议、阴阳合同、补充协议、备忘录、安慰函、口头安排、代持安排、第三方受益安排或其他安排。前述第九条和本条承诺不以本公司、原始权益人、项目公司或其任何人员是否知悉为限，不以相关事项是否会计入账、是否达到重大性标准、是否已经审计发现、是否已有第三方提出主张或在何时被发现为限。

十一、如根据《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》（简称“《项目公司股权转让协议》”），因最终股权转让价款低于已支付价款、交割审计调整、过渡期非正常经营损失、未披露负债、担保或或有负债、违约赔偿、协议解除或其他原因，原始权益人负有返还、赔偿或其他付款义务，而原始权益人未在约定期限内足额履行的，本公司承担独立、无条件、不可撤销的直接付款责任，并应在收到受让方书面通知之日起【5】个工作日内，将全部应付款项支付至受让方指定并受基金管理人监督的银行账户。受让方按照原始权益人指示向项目公司、原始权益人关联方或其他第三方支付的任何款项，均视为原始权益人已实际、足额收取，本公司不得以原始权益人未实际收款、款项已用于清偿其他债务、受让方尚未先向原始权益人追索、本公司内部授权程序尚未完成、跨境付款或外汇手续尚未完成等为由拒绝或延迟履行；本公司应自行及时、依法完成履约所需的内部审批、跨境付款及外汇手续。

十二、本公司就原始权益人在《项目公司股权转让协议》及与本次交易相关的承诺函项下全部返还、赔偿及其他付款义务向受让方提供不可撤销的连带责任保证。受让方有权直接要求本公司承担保证责任，无需先向原始权益人、项目公司或其他主体追索或处置任何担保。保证范围包括全部应付本金、返还款、赔偿款、资金占用利息、违约金、损害赔偿金，以及受让方为实现债权和保证权利发生的律师费、仲裁费、诉讼费、保全费、保全担保费、执行费、评估费、拍卖费、差旅费及其他合理费用。每笔债务的保证期间为该笔债务履行期限届满之日起三年；债务履行期限依法或依约提前到期的，自提前到期之日起计算。

十三、本承诺函第十一条所述独立付款及赔偿责任与第十二条所述连带责任保证相互独立、并行适用。独立付款及赔偿责任不因保证期间届满、原始权益人或项目公司股权变更、吸收合并、注销、不动产基金或专项计划终止、相关协议解除或其他主

体责任变化而当然免除；本公司仍应就承诺事项承担责任，直至相关款项和责任全部履行完毕。

十四、本承诺函构成《项目公司股权转让协议》项下首期股权转让价款支付的不可豁免条件，并在项目公司股权交割、价款支付、吸收合并及不动产基金或专项计划终止后继续有效。

十五、因本承诺函引起或与本承诺函有关的任何争议，应首先友好协商解决；协商不成的，任何一方均有权向广州仲裁委员会按照届时有效的仲裁规则提起仲裁，仲裁地点为广州市。仲裁裁决为终局，对本公司具有约束力。本公司并应承担受让方为实现本承诺函项下权利发生的保全、仲裁和执行等合理费用。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经有权签字人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是无条件、不可撤销的。本承诺函所载每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺被认定无效或终止，不影响其他承诺的有效性，也不影响本公司已经产生的付款、赔偿及保证责任。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为本承诺函之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律）。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，及时采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

(本页无正文，为《新世界發展有限公司关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函》之签字盖章页)

新世界發展有限公司 (盖章)

有权签字人 (签字): 劉富强

2026年9月11日



新世界发展有限公司

关于回收资金用途的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟以上海新世界淮海物业发展有限公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物中心）项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”，本公司作为原始权益人的控股股东和实际控制人，就不动产基金回收资金用途作出如下承诺：

一、本公司承诺督促原始权益人将不动产基金回收资金主要用于偿还债务、补充流动性资金等。

二、本公司承诺督促原始权益人严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金，且不会将不动产基金回收资金用于商品住宅开发领域。

三、本公司承诺督促原始权益人与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

四、如回收资金投资或收购的新项目通过本公司控制的企业或者其他关联方实施的，本公司承诺督促该企业或者其他关联方严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

五、如因特殊原因导致原始权益人承诺的不动产基金回收资金使用计划无法正常执行的，本公司承诺将督促原始权益人及时向证券交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司承诺将督促原始权益人向证券交易所和中国证监会派出机构报告。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公司印章并经有权签字人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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，积极采取合法措施履行本

承诺函，并依法承担相应责任。

(以下无正文)



(本页无正文，为《新世界发展有限公司关于回收资金用途的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：新世界发展有限公司（盖章）

有权签字人（签字）：

劉富強



2026年9月11日



新世界发展有限公司

关于实施基金收益分配中的分红豁免机制的承诺函

上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟作为原始权益人，以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“项目公司”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目（简称“不动产项目”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”）。

基于对不动产基金中项目公司价值和稳健运营的信心，以及项目公司 2026 年 4-12 月、2027 年为不动产基金实现预期分配金额的实际情况，原始权益人自愿且不可撤销地按以下安排执行不动产基金收益分配中的分红豁免机制，本公司作为原始权益人的控股股东和实际控制人，知悉和认可如下安排，并作出如下相关承诺：

一、根据评估报告（CW/SH/S/26/2036）、可供分配金额测算报告（容诚专字[2026]200Z1034 号）的合理预测，不动产基金首次发售时的不动产项目在 2026 年 4-12 月、2027 年为不动产基金投资者实现的预期可供分配金额分别为 137,734,298.89 元、181,438,584.47 元。

二、如前述任一年度或期间不动产项目实际运营收入扣除包括运营管理费在内的各项成本费用和支出后，实际可供分配金额未达到上述预期分配金额，本公司将督促原始权益人自愿放弃所持有的不动产基金份额在该年度或期间应获取的全部或部分可供分配金额。

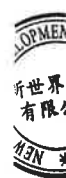
三、如现有登记结算或收益分配所需的系统或技术安排无法实现上述操作，本公司将督促原始权益人将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公司印章并经有权签字人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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，积极采取合法措施履行本

承诺函，并依法承担相应责任。

(以下无正文)



(本页无正文，为《新世界发展有限公司关于实施基金收益分配中的分红豁免机制的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：新世界发展有限公司（盖章）

有权签字人（签字）： 劉富強



2026年9月11日



上海凯诗怡商业管理有限公司

关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“项目公司”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”），上海凯诗怡商业管理有限公司（简称“本公司”）拟担任运营管理机构并履行不动产基金项下的运营管理职责，根据所适用法律规定，本公司就防范关联交易、避免同业竞争相关事宜，特承诺如下：

一、防范关联交易方面

1、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。

2、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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

3、本公司将严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序，以及尽合理努力为不动产基金制定相关关联交易管理制度，并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

4、本公司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。

二、避免同业竞争方面

1、在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项

目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或督促、要求关联方按照该等标准为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。

2、如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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，亦不会利用本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。

3、在不动产基金存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且广发基金管理有限公司（简称“**基金管理人**”）认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将根据基金管理人要求积极采取整改措施。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

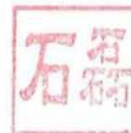
（以下无正文）



(本页无正文，为《上海凯诗怡商业管理有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海凯诗怡商业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：



2026 年 9 月 11 日



上海凯诗怡商业管理有限公司

关于自身运营情况的承诺函

鉴于上海新世创曜企业管理有限公司（简称“原始权益人”）拟以上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“项目公司”）持有的位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目（简称“不动产项目”）申请注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以最终注册的名称为准，简称“不动产基金”），上海凯诗怡商业管理有限公司（简称“本公司”）拟担任运营管理机构并履行不动产基金项下的运营管理职责，根据所适用法律规定，本公司就自身运营情况，特承诺如下：

一、本公司依法设立且存续，公司治理与财务状况良好，具有持续经营能力，最近三年不存在重大违法违规记录，最近一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。

二、本公司具有符合国家规定的不动产运营管理资质，项目公司就不动产项目的运营、管理配备了专业的运营管理团队（简称“原运营管理团队”），其中具有5年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于2名，项目公司及本公司拟在本不动产基金发行前将原运营管理团队成员调入本公司，调入完成后，本公司将具备配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有5年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于2名的相关条件，并相应具备担任不动产基金外部管理机构的条件。

本承诺函为本公司的真实意思表示，自本公司加盖公章并经法定代表人签字之日起生效，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。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。

本承诺函受中国法律管辖并根据中国法律解释（仅为申请注册不动产基金之目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法律），本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



(本页无正文，为《上海凯诗怡商业管理有限公司关于自身运营情况的承诺函》之签字盖章页)

承诺人：上海凯诗怡商业管理有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：



2026年9月11日



附件二：不动产项目最近 3 年及 1 期的审计报告

审计报告

上海新世界淮海物业发展有限公司

容诚审字[2026]200Z4610 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京



目 录

<u>序号</u>	<u>内 容</u>	<u>页码</u>
1	审计报告	1-4
2	备考资产负债表	1
3	备考利润表	2
4	备考财务报表附注	3 - 55



审计报告

容诚审字[2026]200Z4610 号

广发基金管理有限公司：

一、审计意见

我们审计了上海新世界淮海物业发展有限公司（以下简称“项目公司”、“新世界”或“公司”）按照后附的备考财务报表附注二所述编制基础编制的将用于广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金发行的相关资产及业务（以下简称“不动产项目”）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 日和 2026 年 3 月 31 日的备考资产负债表，2023 年度、2024 年度、2025 年度和 2026 年 1-3 月的备考利润表、以及相关备考财务报表附注。

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职业道德守则和中国注册会计师独立性准则，我们独立于新世界，并履行了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。新世界管理层（以下简称“管理层”）编制备考财务报表是为了本次广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金发行而向审核机构提交申请文件之目的，后附备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整报表。因此，备考财务报表不



适用于其他用途。本段内容不影响已发表的审计意见。

四、其他事项——对审计报告使用的限制

我们的报告仅供广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金发行目的而向审核机构提交申请文件之用，不得用作任何其他目的。

五、管理层和治理层对备考财务报表的责任

管理层负责按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制备考财务报表，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。

在编制备考财务报表时，管理层负责评估新世界的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非管理层计划清算新世界、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督新世界的财务报告过程。

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）评价新世界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）对新世界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，就可能导致对项目公司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项目公司不能持续经营。

我们与新世界治理层及广发基金就计划的审计范围、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。

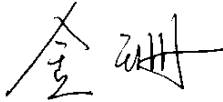
（以下无正文）



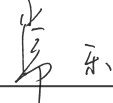
(此页无正文，为容诚审字[2026]200Z4610 号审计报告之签字盖章页。)



中国·北京

中国注册会计师：  
金珊

中国注册会计师：  
李伟

中国注册会计师：  
常乐

2026 年 9 月 15 日







备考利润表

2023年-2026年3月

编制单位：上海新世界淮海物业发展有限公司

单位：元 币种：人民币

项 目	附注	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、24	75,703,906.36	325,725,310.57	351,832,566.67	359,665,101.89
减：营业成本	五、24	25,613,074.96	105,148,375.16	109,514,829.18	113,914,322.56
税金及附加	五、25	5,756,340.07	22,882,149.01	23,206,145.85	23,183,909.28
销售费用	五、26	7,484,409.50	24,762,159.46	31,270,547.11	41,193,490.81
管理费用	五、27	4,004,616.11	19,070,364.21	23,166,348.38	30,738,429.00
研发费用		-	-	-	-
财务费用	五、28	-1,398,606.30	-2,732,970.81	-5,527,641.72	-8,082,778.86
其中：利息费用		11,486,846.87	49,810,752.59	34,312,906.28	-
利息收入		12,893,223.43	52,580,436.74	39,889,875.83	8,159,172.33
加：其他收益	五、29	33,739.64	952,784.24	4,174,786.14	3,456,985.32
投资收益（损失以“-”号填列）	五、30	-	990,708.33	1,014,291.67	-
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		-	-	-	-
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、31	-122,574.06	-402,441.03	507,632.69	553,497.81
资产减值损失（损失以“-”号填列）		-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）		-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		34,155,237.60	158,136,285.08	175,899,048.37	162,728,212.23
加：营业外收入	五、32	-	2,424.87	-	-
减：营业外支出	五、33	-	26,968.77	46,005.43	108,915.51
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		34,155,237.60	158,111,741.18	175,853,042.94	162,619,296.72
减：所得税费用	五、34	8,538,809.40	39,527,935.30	43,963,260.74	40,654,824.18
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		25,616,428.20	118,583,805.88	131,889,782.20	121,964,472.54
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		25,616,428.20	118,583,805.88	131,889,782.20	121,964,472.54
（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					
（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					
6.外币财务报表折算差额					
六、综合收益总额		25,616,428.20	118,583,805.88	131,889,782.20	121,964,472.54

法定代表人：

耀陈豪

主管会计工作负责人：

郭莉

会计机构负责人：

郭莉



上海新世界淮海物业发展有限公司

备考财务报表附注

2023 年至 2026 年 3 月

(除特别说明外, 金额单位为人民币元)

一、基本情况

1. 公司基本情况

上海新世界淮海物业发展有限公司(以下简称“项目公司”、“新世界”或“公司”)成立于 1995 年 3 月 9 日, 由伟业国际有限公司和上海市卢湾区建设发展总公司共同出资设立的有限责任公司(台港澳合资)。2007 年 5 月, 上海市卢湾区建设发展总公司将其持有公司 1%股权转让给丰盛地产发展(上海)有限公司。2008 年 1 月, 丰盛地产发展(上海)有限公司、伟业国际有限公司将其持有的股权转让给新世界中国房产有限公司。2009 年 3 月, 新世界中国房产有限公司将其持有的 50%股权转让给周大福代理有限公司。2017 年 11 月, 新世界中国房产有限公司将其所持有的公司 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。2021 年 11 月, 周大福代理有限公司将其所持有的公司 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司, 企业类型变更为有限责任公司(港澳台法人独资)。本公司现取得上海市市场监督管理局核发的统一社会信用代码 91310000607308933C 的《营业执照》。注册资本 10,850 万美元, 实收资本 10,850 万美元。法定代表人: 黄少媚。

公司经营范围: 许可项目: 餐饮服务; 食品经营。(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: 在上海市淮海中路 300 号地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的出售、出租、房产的物业管理, 包括停车场(库)的经营管理; 从事医疗科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广、技术交流(人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用除外), 文化艺术交流与策划(演出经纪除外), 票务服务(航空票务除外); 企业管理咨询、企业形象策划、企业营销策划; 房地产信息咨询; 经营和



管理酒店及其配套设施；室内装饰工程的设计与施工；展览展示及会务服务、翻译服务；珠宝、金银首饰、钟表、化妆品、护肤品、香水、音响设备、日用百货、针纺织品、服装、鞋帽、皮革制品、工艺品（除文物、象牙及其制品）、儿童用品、花卉、文化用品、办公用品、摄影器材、家具、健身器材、五金交电、通讯器材（不含卫星电视广播地面接收设施）、美容仪器设备、美容美发用品、香水、家具装饰品、家用电器、箱包、眼镜（不含隐形眼镜）、礼品花卉（除文物、象牙及其制品）、宠物食品及用品的批发、零售；食用农产品销售，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），美容服务，健康咨询服务（不含诊疗服务）。（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）

2、本次交易的基本情况

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，新世界持有位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的项目投资性房地产（以下称“目标资产”），目标资产总建筑面积约 13 万平方米。

2026 年，广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金”）拟作为基金管理人设立广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“基础设施基金”），并在基础设施基金下发起设立资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）。基础设施基金于中华人民共和国上海证券交易所（以下简称“上交所”）上市后，将通过专项计划购买项目公司股权，并最终实现持有项目公司全部股权。

备考财务报表批准报出日：本备考财务报表经公司董事会于 2026 年 9 月 15 日批准报出。

二、备考财务报表的编制基础

本备考财务报表仅供广发基金向中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）和上交所提交拟由广发基金作为基金管理人在上交所广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金并上市的注册申请文件之用，不适用于其他目的。

基于编制本备考财务报表的特殊目的，本备考财务报表仅列示 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表、2026



年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及对本备考财务报表使用者具有较大参考意义的备考财务报表项目附注。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。

1、编制备考资产负债表时：

(1) 项目公司相关资产与负债项目，均根据公司独立核算的账面价值直接纳入本备考资产负债表。

(2) 按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目。

(3) 备考资产负债表中未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

2、编制备考利润表时：

(1) 2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考利润表的营业成本、销售费用及管理费用中的与目标资产不相关的人工成本、咨询顾问费、市场宣传推广费不纳入本备考利润表。

(2) 基于未来基金发行设立后，根据《运营管理服务协议》的安排，租户装修补贴成本将由运营管理机构承担，并在基金合并报表层面作为运营管理成本列示。为保持备考财务报表与基金发行后会计处理的可比性，管理层在编制备考财务报表时，将租户装修补贴在营业成本中列示。

(3) 所得税费用按照备考财务报表的经营成果以及 25%的所得税率计算，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

本备考财务报表以持续经营为基础列报，除上述特殊编制基础外，本备考财务报表以附注三所述会计政策为基础编制。

三、重要会计政策及会计估计

1. 会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。本备考报表会计期间为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日。



2. 记账本位币

记账本位币为人民币。

3. 现金及现金等价物

现金及现金等价物是指库存现金、可随时用于支付的存款，以及持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金及价值变动风险很小的投资。

4. 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。

(1) 金融工具的确认和终止确认

当本公司成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产或金融负债。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

- ①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；
- ②该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。本公司（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。本公司对原金融负债（或其一部分）的合同条款作出实质性修改的，应当终止原金融负债，同时按照修改后的条款确认一项新的金融负债。

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款规定，在法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本公司承诺买入或卖出金融资产的日期。

(2) 金融资产的分类与计量

本公司在初始确认时根据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当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。除非本公司改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式



发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。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。因销售商品或提供劳务而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收票据及应收账款，本公司则按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

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：本公司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；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。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、按实际利率法摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

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：本公司管理该金融资产的业务模式是既以收取合同现金流量为目标又以出售金融资产为目标；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。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。除减值损失或利得及汇兑损益确认为当期损益外，此类金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入当期损益。但是采用实际利率法计算的该金融资产的相关利息收入计入当期损益。

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，仅将相关股利收入计入当期损益，公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入留存收益。

③以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

上述以摊余成本计量的金融资产和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，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。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有公允价值变动计入当期损益。

(3) 金融负债的分类与计量

本公司将金融负债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、低于市场利率贷款的贷款承诺及财务担保合同负债及以摊余成本计量的金融负债。

金融负债的后续计量取决于其分类：

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

该类金融负债包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和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。初始确认后，对于该类金融负债以公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，产生的利得或损失（包括利息费用）计入当期损益。但本公司对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，由其自身信用风险变动引起的该金融负债公允价值的变动金额计入其他综合收益，当该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得和损失应当从其他综合收益中转出，计入留存收益。

②贷款承诺及财务担保合同负债

贷款承诺是本公司向客户提供的一项在承诺期间内以既定的合同条款向客户发放贷款的承诺。贷款承诺按照预期信用损失模型计提减值损失。

财务担保合同指，当特定债务人到期不能按照最初或修改后的债务工具条款偿付债务时，要求本公司向蒙受损失的合同持有人赔付特定金额的合同。财务担保合同负债以按照依据金融工具的减值原则所确定的损失准备金额以及初始确认金额扣除按收入确认原则确定的累计摊销额后的余额孰高进行后续计量。

③以摊余成本计量的金融负债

初始确认后，对其他金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

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合同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。

（4）金融工具减值

本公司对于以摊余成本计量的金融资产和租赁应收款以预期信用损失为基础确认损失准备。

①预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本公司按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于本公司购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

于每个资产负债表日，本公司对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具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；金融工具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，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本公司按照该工具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工具，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工具，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工具，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。

对于不含重大融资成分的应收款项，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。

(6) 金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

A. 将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

B. 将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

① 终止确认所转移的金融资产

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，或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，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。

在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，根据转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单方面将转移的金融资产整体出售给不相关的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，则公司已放弃对该金融资产的控制。

本公司在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。



金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

A. 所转移金融资产的账面价值；

B. 因转移而收到的对价，与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为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条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的情形）之和。

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（在此种情况下，所保留的服务资产视同继续确认金融资产的一部分）之间，按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

A. 终止确认部分在终止确认日的账面价值；

B. 终止确认部分的对价，与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为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条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的情形）之和。

②继续涉入所转移的金融资产

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，且未放弃对该金融资产控制的，应当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。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指企业承担的被转移金融资产价值变动风险或报酬的程度。

③继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，企业应当继



续确认该金融资产产生的收入（或利得）和该金融负债产生的费用（或损失）。

（7）金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

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；

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。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

5. 投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权、房屋建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

投资性房地产采用成本模式进行后续计量，折旧及摊销费用计入当期损益。

投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的投资性房地产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧及摊销额。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法计提，预计使用寿命、净残值率及年折旧/摊销率如下：

类 别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	平均年限法	42.00	5.00	2.26
土地使用权	平均年限法	42.00	5.00	2.26
改造支出	平均年限法	5.00-10.00	5.00	9.50-19.00

6. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年



的单位价值较高的有形资产。

(1) 确认条件

固定资产在同时满足下列条件时，按取得时的实际成本予以确认：

- ①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。
- ②该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产发生的后续支出，符合固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合固定资产确认条件的在发生时计入当期损益。

(2) 各类固定资产的折旧方法

本公司从固定资产达到预定可使用状态的次月起按年限平均法计提折旧，按固定资产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类 别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
办公家具设备	平均年限法	3.00-5.00	5.00	19.00-31.67
运输设备	平均年限法	5.00	5.00	19.00
艺术品	平均年限法	5.00	5.00	19.00

7. 在建工程

(1) 在建工程以立项项目分类核算。

(2) 在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。包括建筑费用、机器设备原价、其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出以及在资产达到预定可使用状态之前为该项目专门借款所发生的借款费用及占用的一般借款发生的借款费用。本公司在工程安装或建设完成达到预定可使用状态时将在建工程转入固定资产。所建造的已达到预定可使用状态、但尚未办理竣工决算的固定资产，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。



8. 无形资产

(1) 无形资产的计价方法

按取得时的实际成本入账。

(2) 无形资产使用寿命及摊销

①使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

每年年度终了，公司对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。经复核，本期末无形资产的使用寿命及摊销方法与以前估计未有不同。使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项 目	预计使用寿命	依据
软件	10 年	参考能为公司带来经济利益的期限确定使用寿命

②无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产。对于使用寿命不确定的无形资产，公司在每年年度终了对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果重新复核后仍为不确定的，于资产负债表日进行减值测试。

③无形资产的摊销

对于使用寿命有限的无形资产，本公司在取得时确定其使用寿命，在使用寿命内采用直线法系统合理摊销，摊销金额按受益项目计入当期损益或计入相关资产的成本。具体应摊销金额为其成本扣除预计残值后的金额。已计提减值准备的无形资产，还应扣除已计提的无形资产减值准备累计金额。使用寿命有限的无形资产，其残值视为零，但下列情况除外：有第三方承诺在无形资产使用寿命结束时购买该无形资产或可以根据活跃市场得到预计残值信息，并且该市场在无形资产使用寿命结束时很可能存在。

对使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。每年年度终了对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明无形资产的使用寿命是有限的，估计其使用寿命并在预计使用年限内系统合理摊销。

9. 长期资产减值

对投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等资产减值，按以下方法确定：



于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。对使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

可收回金额根据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较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。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。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

10. 长期待摊费用

长期待摊费用核算本公司已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。

本公司长期待摊费用在受益期内平均摊销。

11. 职工薪酬

职工薪酬，是指本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。本公司提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

根据流动性，职工薪酬分别列示于资产负债表的“应付职工薪酬”项目和“长期应付职工薪酬”项目。

(1) 短期薪酬的会计处理方法

①职工基本薪酬（工资、奖金、津贴、补贴）

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计



入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。

②职工福利费

本公司发生的职工福利费，在实际发生时根据实际发生额计入当期损益或相关资产成本。职工福利费为非货币性福利的，按照公允价值计量。

③医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及工会经费和职工教育经费

本公司为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及按规定提取的工会经费和职工教育经费，在职工为其提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬金额，并确认相应负债，计入当期损益或相关资产成本。

④短期带薪缺勤

本公司在职工提供服务从而增加了其未来享有的带薪缺勤权利时，确认与累积带薪缺勤相关的职工薪酬，并以累积未行使权利而增加的预期支付金额计量。本公司在职工实际发生缺勤的会计期间确认与非累积带薪缺勤相关的职工薪酬。

⑤短期利润分享计划

利润分享计划同时满足下列条件的，本公司确认相关的应付职工薪酬：

A.企业因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；

B.因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。

(2) 离职后福利的会计处理方法

①设定提存计划

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

根据设定提存计划，预期不会在职工提供相关服务的年度报告期结束后十二个月内支付全部应缴存金额的，本公司参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定提存计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定），将



全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

②设定受益计划

A.确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本

根据预期累计福利单位法，采用无偏且相互一致的精算假设对有关人口统计变量和财务变量等做出估计，计量设定受益计划所产生的义务，并确定相关义务的归属期间。本公司按照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将设定受益计划所产生的义务予以折现，以确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本。

B.确认设定受益计划净负债或净资产

设定受益计划存在资产的，本公司将设定受益计划义务现值减去设定受益计划资产公允价值所形成的赤字或盈余确认为一项设定受益计划净负债或净资产。

设定受益计划存在盈余的，本公司以设定受益计划的盈余和资产上限两项的孰低者计量设定受益计划净资产。

C.确定应计入资产成本或当期损益的金额

服务成本，包括当期服务成本、过去服务成本和结算利得或损失。其中，除了其他会计准则要求或允许计入资产成本的当期服务成本之外，其他服务成本均计入当期损益。

设定受益计划净负债或净资产的利息净额，包括计划资产的利息收益、设定受益计划义务的利息费用以及资产上限影响的利息，均计入当期损益。

D.确定应计入其他综合收益的金额

重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动，包括：

（a）精算利得或损失，即由于精算假设和经验调整导致之前所计量的设定受益计划义务现值的增加或减少；

（b）计划资产回报，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额中的金额；

（c）资产上限影响的变动，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额



中的金额。

上述重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动直接计入其他综合收益，并且在后续会计期间不允许转回至损益，在原设定受益计划终止时，本公司在权益范围内将原计入其他综合收益的部分全部结转至未分配利润。。

(3) 辞退福利的会计处理方法

本公司向职工提供辞退福利的，在下列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：

- ①企业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辞退福利时；
- ②企业确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

辞退福利预期在年度报告期结束后十二个月内不能完全支付的，参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将辞退福利金额予以折现，以折现后的金额计量应付职工薪酬。

(4) 其他长期职工福利的会计处理方法

- ①符合设定提存计划条件的

本公司向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划条件的，将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

- ②符合设定受益计划条件的

在报告期末，本公司将其他长期职工福利产生的职工薪酬成本确认为下列组成部分：

- A.服务成本；
- B.其他长期职工福利净负债或净资产的利息净额；
- C.重新计量其他长期职工福利净负债或净资产所产生的变动。

为简化相关会计处理，上述项目的总净额计入当期损益或相关资产成本。

12. 收入确认原则和计量方法



（1）一般原则

收入是本公司在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。

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控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

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。在确定合同交易价格时，如果存在可变对价，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，并以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计入交易价格。合同中如果存在重大融资成分，本公司将根据客户在取得商品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，对于控制权转移与客户支付价款间隔未超过一年的，本公司不考虑其中的融资成分。

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，但是，履约进度不能合理确定的除外。本公司按照投入法（或产出法）确定提供服务的履约进度。当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。



在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，本公司会考虑下列迹象：

- ①本公司就该商品或服务享有现时收款权利，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，即客户已拥有了该商品的法定所有权；
- ③本公司已将该商品的实物转移给客户，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客户已接受该商品或服务。

(2) 具体方法

本公司收入确认的具体方法如下：

①租赁收入

经营租赁服务的收入确认方法见附注三、14。

②车位物业管理服务收入

对外提供的车位物业管理服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收合同或协议价款的公允价值在一段时间内确认收入。

③停车费收入

对外提供的停车服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收的金额在一段时间内确认收入。

13. 政府补助

(1) 政府补助的确认

政府补助同时满足下列条件的，才能予以确认：

- ①本公司能够满足政府补助所附条件；
- ②本公司能够收到政府补助。

(2) 政府补助的计量



政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额 1 元计量。

（3）政府补助的会计处理

①与资产相关的政府补助

公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助划分为与资产相关的政府补助。与资产相关的政府补助确认为递延收益，在相关资产使用期限内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

②与收益相关的政府补助

除与资产相关的政府补助之外的政府补助划分为与收益相关的政府补助。与收益相关的政府补助，分情况按照以下规定进行会计处理：

用于补偿本公司以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；

用于补偿本公司已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益。

对于同时包含与资产相关部分和与收益相关部分的政府补助，区分不同部分分别进行会计处理；难以区分的，整体归类为与收益相关的政府补助。

与本公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与本公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

③政策性优惠贷款贴息

财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向本公司提供贷款的，以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。

财政将贴息资金直接拨付给本公司，本公司将对应的贴息冲减相关借款费用。

④政府补助退回



已确认的政府补助需要返还时，初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；属于其他情况的，直接计入当期损益。

14. 租赁

(1) 租赁的识别

在合同开始日，本公司评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中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。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本公司评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

(2) 单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，本公司将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：① 承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；② 该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

(3) 本公司作为承租人的会计处理方法

在租赁期开始日，本公司将租赁期不超过 12 个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本公司转租或预期转租租赁资产的，原租赁不认定为低价值资产租赁。

对于所有短期租赁和低价值资产租赁，本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁付款额计入相关资产成本或当期损益。

除上述采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁外，在租赁期开始日，公司对租赁确认使用权资产和租赁负债。

①使用权资产

使用权资产，是指承租人可在租赁期内使用租赁资产的权利。



在租赁期开始日，使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：

- 租赁负债的初始计量金额；
- 在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；
- 承租人发生的初始直接费用；
- 承租人为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。前述成本属于为生产存货而发生的将计入存货成本。

使用权资产折旧采用年限平均法分类计提。对于能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产预计剩余使用寿命内，根据使用权资产类别和预计净残值率确定折旧率；对于无法合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内，根据使用权资产类别确定折旧率。

② 租赁负债

租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。租赁付款额包括以下五项内容：

- 固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额；
- 取决于指数或比率的可变租赁付款额；
- 购买选择权的行权价格，前提是承租人合理确定将行使该选择权；
- 行使终止租赁选择权需支付的款项，前提是租赁期反映出承租人将行使终止租赁选择权；
- 根据承租人提供的担保余值预计应支付的款项。

计算租赁付款额现值时采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用公司增量借款利率作为折现率。租赁付款额与其现值之间的差额作为未确认融资费用，在租赁期各个期间内按照确认租赁付款额现值的折现率确认利息费用，并计入当期损益。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额于实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，当实质固定付款额发生变动、担保余值预计的应付金额发生变化、



用于确定租赁付款额的指数或比率发生变动、购买选择权、续租选择权或终止选择权的评估结果或实际行权情况发生变化时，本公司按照变动后的租赁付款额的现值重新计量租赁负债，并相应调整使用权资产的账面价值。

（4）本公司作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本公司将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的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

①经营租赁

本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。本公司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。

②融资租赁

在租赁开始日，本公司按照租赁投资净额(未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和)确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，本公司按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

本公司取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（5）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本公司将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

A.本公司作为承租人

在租赁变更生效日，本公司重新确定租赁期，并采用修订后的折现率对变更后的租



赁付款额进行折现，以重新计量租赁负债。在计算变更后租赁付款额的现值时，采用剩余租赁期间的租赁内含利率作为折现率；无法确定剩余租赁期间的租赁内含利率的，采用租赁变更生效日的增量借款利率作为折现率。

就上述租赁负债调整的影响，区分以下情形进行会计处理：

- 租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益；
- 其他租赁变更，相应调整使用权资产的账面价值。

B. 本公司作为出租人

经营租赁发生变更的，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，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。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，本公司分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，本公司自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，本公司按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

15. 重要会计政策变更

(1) 重要会计政策变更

自 2023 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 16 号》(财会[2022]31 号)关于“对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额(或可抵扣亏损)、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，应当根据《企业会计准则第 18 号——所得税》等有关规定，在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。对于在首次施行上述规定的财务报表列报最早期间的期初至本解释施行日之间发生的上述交易，企业应当按照上述规定，将累积影响数调整财务报表列报最早期间的期初留存收益及其他相关财务报表项目。”的规定。该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。自 2025 年 1 月 1



日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期保值》以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下简称新金融工具准则）。该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。

自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》“关于流动负债与非流动负债的划分”规定，“关于供应商融资安排的披露”规定，“关于售后租回交易的会计处理”规定，该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。

自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 18 号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”规定，该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。

自 2025 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期保值》以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下简称新金融工具准则）。该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。

2026 年 1 月 1 日起执行财政部发布的《企业会计准则解释第 19 号》（财会〔2025〕32 号，以下简称解释 19 号），本次解释公告涉及“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会计处理”“关于采用电子支付系统结算的金融负债的终止确认”等内容。该项会计政策变更对本备考财务报表无影响。

（2）重要会计估计变更

本报告期内，本公司无重要会计估计变更。

四、税项

1. 主要税种及税率

税 种	计税依据	税率
增值税	应纳税增值额	5%、6%、9%、13%
城市维护建设税	应纳增值税	7%
教育费附加	应纳增值税	3%



税 种	计税依据	税率
地方教育附加	应纳增值税	2%
房产税	从价计征，按房产原值一次减除 30%后的余值	1.20%
城镇土地使用税	土地面积	15 元/平方米
企业所得税	应纳税所得额	25%

五、备考财务报表项目注释

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
库存现金	-	-	-	1,137.90
银行存款	311,160,834.84	291,538,439.88	155,231,343.29	48,722,349.39
其他货币资金	91,223,374.19	90,836,885.50	194,377,681.87	236,389,631.83
合计	402,384,209.03	382,375,325.38	349,609,025.16	285,113,119.12
其中其他货币资金明细:				
七天到期存款账户	90,778,333.33	90,572,083.33	193,731,125.00	235,813,938.89
微信、支付宝、易宝等	445,040.86	264,802.17	646,556.87	575,692.94

注：期末其他货币资金中无因抵押、质押或冻结等对使用有限制、有潜在回收风险的款项。

2、应收账款

(1) 按账龄披露

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
1 年以内	62,866,165.01	56,922,815.25	52,679,685.80	44,448,613.53
1 至 2 年	2,071,768.85	2,323,972.06	64,465.77	2,215,410.00
2 至 3 年	-	-	11,850.00	834,517.89
小计	64,937,933.86	59,246,787.31	52,756,001.57	47,498,541.42
减：坏账准备	1,359,411.38	1,236,837.32	834,396.29	1,342,028.98
合计	63,578,522.48	58,009,949.99	51,921,605.28	46,156,512.44

3、预付款项

(1)分类列示



账 龄	2026 年 3 月 31 日		2025 年 12 月 31 日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1 年以内	1,364,161.22	100.00	1,056,606.73	100.00
合计	1,364,161.22	100.00	1,056,606.73	100.00

(续上表)

账 龄	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1 年以内	1,031,586.72	100.00	1,323,253.99	100.00
合计	1,031,586.72	100.00	1,323,253.99	100.00

4、其他应收款

(1) 分类列示

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
应收利息	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86
合计	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86

(2) 其他应收款

①按账龄披露

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
1 年以内	24,730.65	25,345.15	8,569,300.82	5,452,404.05
1 至 2 年	8,509,840.00	8,509,840.00	5,000,000.00	5,143,141.07
2 年以上	124,468,920.00	125,468,920.00	125,988,920.00	131,662,925.74
小计	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86

②按款项性质分类情况

款项性质	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
关联方往来款	23,801,555.00	23,801,555.00	29,300,000.00	31,880,000.00
关联方借款	108,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00
保证金、押金	700,180.00	700,180.00	700,180.00	200,180.00



款项性质	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	25,755.65	26,370.15	82,040.82	702,290.86
小计	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	133,003,490.65	134,004,105.15	139,558,220.82	142,258,470.86

5、存货

(1)存货分类

项 目	2026年3月31日			2025年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
周转材料	256,302.02	-	256,302.02	269,684.02	-	269,684.02
合计	256,302.02	-	256,302.02	269,684.02	-	269,684.02

(续上表)

项 目	2024年12月31日			2023年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
周转材料	261,542.35	-	261,542.35	239,519.18	-	239,519.18
合计	261,542.35	-	261,542.35	239,519.18	-	239,519.18

6、一年内到期的非流动资产

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
一年内到期的长期应收款	275,546,072.84	99,569,682.42	99,814,968.75	-
合 计	275,546,072.84	99,569,682.42	99,814,968.75	-

7、其他流动资产

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
大额存单	-	-	110,326,791.67	-
待摊费用	-	-	390,552.35	732,718.81
合计	-	-	110,717,344.02	732,718.81

8、长期应收款

项 目	2026年3月31日			2025年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
关联方借款	2,032,589,272.84	-	2,032,589,272.84	2,066,011,422.54	-	2,066,011,422.54



项 目	2026年3月31日			2025年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
小 计	2,032,589,272.84	-	2,032,589,272.84	2,066,011,422.54	-	2,066,011,422.54
减：一年内到期的长期应收款	275,546,072.84	-	275,546,072.84	99,569,682.42	-	99,569,682.42
合 计	1,757,043,200.00	-	1,757,043,200.00	1,966,441,740.12	-	1,966,441,740.12

(续上表)

项 目	2024年12月31日			2023年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
关联方借款	2,028,564,293.32	-	2,028,564,293.32	248,607,805.56	-	248,607,805.56
小 计	2,028,564,293.32	-	2,028,564,293.32	248,607,805.56	-	248,607,805.56
减：一年内到期的长期应收款	99,814,968.75	-	99,814,968.75	-	-	-
合 计	1,928,749,324.57	-	1,928,749,324.57	248,607,805.56	-	248,607,805.56

9、投资性房地产

项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
一、账面原值				
1.2025年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	22,885,792.84	2,421,084,473.72
2.本期增加金额	-	-	-	-
（1）外购	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
（1）处置	-	-	-	-
4.2026年3月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	22,885,792.84	2,421,084,473.72
二、累计折旧和累计摊销				
1.2025年12月31日	956,584,626.78	355,794,627.60	4,249,783.61	1,316,629,037.99
2.本期增加金额	9,384,742.95	3,490,586.22	606,260.39	13,481,589.56
（1）计提或摊销	9,384,742.95	3,490,586.22	606,260.39	13,481,589.56
3.本期减少金额	-	-	-	-
（1）处置	-	-	-	-
4.2026年3月31日	965,969,369.73	359,285,213.82	4,856,044.00	1,330,110,627.55
三、减值准备				
1.2025年12月31日	-	-	-	-



项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提或摊销	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2026年3月31日	-	-	-	-
四、账面价值				
1.2026年3月31日账面价值	782,061,911.98	290,882,185.35	18,029,748.84	1,090,973,846.17
2.2025年12月31日账面价值	791,446,654.93	294,372,771.57	18,636,009.23	1,104,455,435.73

(续上表)

项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
一、账面原值				
1.2024年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	22,885,792.84	2,421,084,473.72
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 外购	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2025年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	22,885,792.84	2,421,084,473.72
二、累计折旧和累计摊销				
1.2024年12月31日	919,045,655.01	341,832,282.70	1,824,742.04	1,262,702,679.75
2.本期增加金额	37,538,971.77	13,962,344.90	2,425,041.57	53,926,358.24
(1) 计提或摊销	37,538,971.77	13,962,344.90	2,425,041.57	53,926,358.24
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2025年12月31日	956,584,626.78	355,794,627.60	4,249,783.61	1,316,629,037.99
三、减值准备				
1.2024年12月31日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提或摊销	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2025年12月31日	-	-	-	-
四、账面价值				



项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
1.2025年12月31日账面价值	791,446,654.93	294,372,771.57	18,636,009.23	1,104,455,435.73
2.2024年12月31日账面价值	828,985,626.70	308,335,116.47	21,061,050.80	1,158,381,793.97

(续上表)

项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
一、账面原值				
1.2023年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	2,640,960.50	2,400,839,641.38
2.本期增加金额	-	-	20,244,832.34	20,244,832.34
(1) 在建工程转入	-	-	20,244,832.34	20,244,832.34
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2024年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	22,885,792.84	2,421,084,473.72
二、累计折旧和累计摊销				
1.2023年12月31日	881,506,683.24	327,869,937.80	250,891.25	1,209,627,512.29
2.本期增加金额	37,538,971.77	13,962,344.90	1,573,850.79	53,075,167.46
(1) 计提或摊销	37,538,971.77	13,962,344.90	1,573,850.79	53,075,167.46
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2024年12月31日	919,045,655.01	341,832,282.70	1,824,742.04	1,262,702,679.75
三、减值准备				
1.2023年12月31日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提或摊销	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2024年12月31日	-	-	-	-
四、账面价值				
1.2024年12月31日账面价值	828,985,626.70	308,335,116.47	21,061,050.80	1,158,381,793.97
2.2023年12月31日账面价值	866,524,598.47	322,297,461.37	2,390,069.25	1,191,212,129.09

(续上表)

项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
一、账面原值				
1.2022年12月31日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	-	2,398,198,680.88
2.本期增加金额	-	-	2,640,960.50	2,640,960.50



项目	房屋、建筑物	土地使用权	改造支出	合计
(1) 在建工程转入	-	-	2,640,960.50	2,640,960.50
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	1,748,031,281.71	650,167,399.17	2,640,960.50	2,400,839,641.38
二、累计折旧和累计摊销				
1.2022 年 12 月 31 日	843,967,711.47	313,907,592.90	-	1,157,875,304.37
2.本期增加金额	37,538,971.77	13,962,344.90	250,891.25	51,752,207.92
(1) 计提或摊销	37,538,971.77	13,962,344.90	250,891.25	51,752,207.92
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	881,506,683.24	327,869,937.80	250,891.25	1,209,627,512.29
三、减值准备				
1.2022 年 12 月 31 日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提或摊销	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置	-	-	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	-	-	-	-
四、账面价值				
1.2023 年 12 月 31 日账面价值	866,524,598.47	322,297,461.37	2,390,069.25	1,191,212,129.09
2.2022 年 12 月 31 日账面价值	904,063,570.24	336,259,806.27	-	1,240,323,376.51

10、固定资产

(1)分类列示

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	997,012.11	1,073,646.02	1,459,958.44	2,085,711.25
固定资产清理	-	-	-	-
合计	997,012.11	1,073,646.02	1,459,958.44	2,085,711.25

(2)固定资产情况

项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
一、账面原值:				
1.2025 年 12 月 31 日	7,808,856.69	626,012.82	8,472,481.27	16,907,350.78



项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 购置	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-
4.2026年3月31日	7,808,856.69	626,012.82	8,472,481.27	16,907,350.78
二、累计折旧				
1.2025年12月31日	7,190,135.37	594,712.18	8,048,857.21	15,833,704.76
2.本期增加金额	76,633.91	-	-	76,633.91
(1) 计提	76,633.91	-	-	76,633.91
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-
4.2026年3月31日	7,266,769.28	594,712.18	8,048,857.21	15,910,338.67
三、减值准备				
1.2025年12月31日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-
4.2026年3月31日	-	-	-	-
四、固定资产账面价值				
1.2026年3月31日账面价值	542,087.41	31,300.64	423,624.06	997,012.11
2.2025年12月31日账面价值	618,721.32	31,300.64	423,624.06	1,073,646.02

(续上表)

项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
一、账面原值:				
1.2024年12月31日	8,127,310.55	626,012.82	8,472,481.27	17,225,804.64
2.本期增加金额	8,400.00	-	-	8,400.00
(1) 购置	8,400.00	-	-	8,400.00
3.本期减少金额	326,853.86	-	-	326,853.86
(1) 处置或报废	326,853.86	-	-	326,853.86
4.2025年12月31日	7,808,856.69	626,012.82	8,472,481.27	16,907,350.78
二、累计折旧				
1.2024年12月31日	7,122,276.81	594,712.18	8,048,857.21	15,765,846.20



项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
2.本期增加金额	378,369.73	-	-	378,369.73
(1) 计提	378,369.73	-	-	378,369.73
3.本期减少金额	310,511.17	-	-	310,511.17
(1) 处置或报废	310,511.17	-	-	310,511.17
4.2025 年 12 月 31 日	7,190,135.37	594,712.18	8,048,857.21	15,833,704.76
三、减值准备				
1.2024 年 12 月 31 日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提	-	-	-	-
(2) 其他增加	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-
4.2025 年 12 月 31 日	-	-	-	-
四、固定资产账面价值				
1.2025 年 12 月 31 日账面价值	618,721.32	31,300.64	423,624.06	1,073,646.02
2.2024 年 12 月 31 日账面价值	1,005,033.74	31,300.64	423,624.06	1,459,958.44

(续上表)

项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
一、账面原值:				
1.2023 年 12 月 31 日	8,602,165.07	626,012.82	8,733,281.27	17,961,459.16
2.本期增加金额	28,999.00	-	-	28,999.00
(1) 购置	28,999.00	-	-	28,999.00
3.本期减少金额	503,853.52	-	260,800.00	764,653.52
(1) 处置或报废	503,853.52	-	260,800.00	764,653.52
4.2024 年 12 月 31 日	8,127,310.55	626,012.82	8,472,481.27	17,225,804.64
二、累计折旧				
1.2023 年 12 月 31 日	6,984,418.52	594,712.18	8,296,617.21	15,875,747.91
2.本期增加金额	614,412.21	-	-	614,412.21
(1) 计提	614,412.21	-	-	614,412.21
3.本期减少金额	476,553.92	-	247,760.00	724,313.92
(1) 处置或报废	476,553.92	-	247,760.00	724,313.92
4.2024 年 12 月 31 日	7,122,276.81	594,712.18	8,048,857.21	15,765,846.20



项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
三、减值准备				
1.2023 年 12 月 31 日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-
4.2024 年 12 月 31 日	-	-	-	-
四、固定资产账面价值				
1.2024 年 12 月 31 日账面价值	1,005,033.74	31,300.64	423,624.06	1,459,958.44
2.2023 年 12 月 31 日账面价值	1,617,746.55	31,300.64	436,664.06	2,085,711.25

(续上表)

项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
一、账面原值:				
1.2022 年 12 月 31 日	9,647,403.13	626,012.82	8,733,281.27	19,006,697.22
2.本期增加金额	736,524.44	-	-	736,524.44
(1) 购置	736,524.44	-	-	736,524.44
3.本期减少金额	1,781,762.50	-	-	1,781,762.50
(1) 处置或报废	1,781,762.50	-	-	1,781,762.50
4.2023 年 12 月 31 日	8,602,165.07	626,012.82	8,733,281.27	17,961,459.16
二、累计折旧				
1.2022 年 12 月 31 日	7,879,641.40	594,712.18	8,296,617.21	16,770,970.79
2.本期增加金额	794,680.61	-	-	794,680.61
(1) 计提	794,680.61	-	-	794,680.61
3.本期减少金额	1,689,903.49	-	-	1,689,903.49
(1) 处置或报废	1,689,903.49	-	-	1,689,903.49
4.2023 年 12 月 31 日	6,984,418.52	594,712.18	8,296,617.21	15,875,747.91
三、减值准备				
1.2022 年 12 月 31 日	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-
(1) 计提	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-
(1) 处置或报废	-	-	-	-



项 目	办公家具设备	运输设备	艺术品	合计
4.2023 年 12 月 31 日	-	-	-	-
四、固定资产账面价值				
1.2023 年 12 月 31 日账面价值	1,617,746.55	31,300.64	436,664.06	2,085,711.25
2.2022 年 12 月 31 日账面价值	1,767,761.73	31,300.64	436,664.06	2,235,726.43

11、在建工程

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
装修改造工程	2,306,243.20	2,306,243.20	-	10,616,000.00

12、无形资产

项 目	计算机软件	合计
一、账面原值		
1.2025 年 12 月 31 日	6,981,156.00	6,981,156.00
2.本期增加金额	-	-
（1）购置	-	-
3.本期减少金额	-	-
（1）处置	-	-
4.2026 年 3 月 31 日	6,981,156.00	6,981,156.00
二、累计摊销		
1.2025 年 12 月 31 日	4,256,300.98	4,256,300.98
2.本期增加金额	96,084.93	96,084.93
（1）计提	96,084.93	96,084.93
3.本期减少金额	-	-
（1）处置	-	-
4.2026 年 3 月 31 日	4,352,385.91	4,352,385.91
三、减值准备		
1.2025 年 12 月 31 日	-	-
2.本期增加金额	-	-
（1）计提	-	-
3.本期减少金额	-	-
（1）处置	-	-
4.2026 年 3 月 31 日	-	-
四、账面价值		
1.2026 年 3 月 31 日账面价值	2,628,770.09	2,628,770.09



项 目	计算机软件	合计
2.2025 年 12 月 31 日账面价值	2,724,855.02	2,724,855.02

(续上表)

项 目	计算机软件	合计
一、账面原值		
1.2024 年 12 月 31 日	6,981,156.00	6,981,156.00
2.本期增加金额	-	-
(1) 购置	-	-
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2025 年 12 月 31 日	6,981,156.00	6,981,156.00
二、累计摊销		
1.2024 年 12 月 31 日	3,871,961.28	3,871,961.28
2.本期增加金额	384,339.70	384,339.70
(1) 计提	384,339.70	384,339.70
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2025 年 12 月 31 日	4,256,300.98	4,256,300.98
三、减值准备		
1.2024 年 12 月 31 日	-	-
2.本期增加金额	-	-
(1) 计提	-	-
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2025 年 12 月 31 日	-	-
四、账面价值		
1.2025 年 12 月 31 日账面价值	2,724,855.02	2,724,855.02
2.2024 年 12 月 31 日账面价值	3,109,194.72	3,109,194.72

(续上表)

项 目	计算机软件	合计
一、账面原值		
1.2023 年 12 月 31 日	3,734,197.00	3,734,197.00
2.本期增加金额	3,246,959.00	3,246,959.00



项 目	计算机软件	合计
(1) 购置	3,246,959.00	3,246,959.00
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2024 年 12 月 31 日	6,981,156.00	6,981,156.00
二、累计摊销		
1.2023 年 12 月 31 日	3,564,654.65	3,564,654.65
2.本期增加金额	307,306.63	307,306.63
(1) 计提	307,306.63	307,306.63
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2024 年 12 月 31 日	3,871,961.28	3,871,961.28
三、减值准备		
1.2023 年 12 月 31 日	-	-
2.本期增加金额	-	-
(1) 计提	-	-
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2024 年 12 月 31 日	-	-
四、账面价值		
1.2024 年 12 月 31 日账面价值	3,109,194.72	3,109,194.72
2.2023 年 12 月 31 日账面价值	169,542.35	169,542.35

(续上表)

项 目	计算机软件	合计
一、账面原值		
1.2022 年 12 月 31 日	3,734,197.00	3,734,197.00
2.本期增加金额	-	-
(1) 购置	-	-
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	3,734,197.00	3,734,197.00
二、累计摊销		
1.2022 年 12 月 31 日	3,455,425.31	3,455,425.31
2.本期增加金额	109,229.34	109,229.34



项 目	计算机软件	合计
(1) 计提	109,229.34	109,229.34
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	3,564,654.65	3,564,654.65
三、减值准备		
1.2022 年 12 月 31 日	-	-
2.本期增加金额	-	-
(1) 计提	-	-
3.本期减少金额	-	-
(1) 处置	-	-
4.2023 年 12 月 31 日	-	-
四、账面价值		
1.2023 年 12 月 31 日账面价值	169,542.35	169,542.35
2.2022 年 12 月 31 日账面价值	278,771.69	278,771.69

13、长期待摊费用

项 目	2025 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2026 年 3 月 31 日
装修及维修费	4,354,037.05	-	817,079.79	3,536,957.26
保险费	350,582.95	-	175,291.50	175,291.45
合计	4,704,620.00	-	992,371.29	3,712,248.71

(续上表)

项 目	2024 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2025 年 12 月 31 日
装修及维修费	8,752,853.20	-	4,398,816.15	4,354,037.05
保险费	-	701,165.94	350,582.99	350,582.95
合计	8,752,853.20	701,165.94	4,749,399.14	4,704,620.00

(续上表)

项 目	2023 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2024 年 12 月 31 日
装修及维修费	10,275,714.26	3,679,907.12	5,202,768.18	8,752,853.20
合计	10,275,714.26	3,679,907.12	5,202,768.18	8,752,853.20

(续上表)



项 目	2022 年 12 月 31 日	本期增加金额	本期摊销金额	2023 年 12 月 31 日
装修及维修费	6,024,064.80	7,821,723.92	3,570,074.46	10,275,714.26
合计	6,024,064.80	7,821,723.92	3,570,074.46	10,275,714.26

14、其他非流动资产

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
租赁装修费	9,776,885.68	11,742,294.84	16,603,850.50	5,651,182.99
合计	9,776,885.68	11,742,294.84	16,603,850.50	5,651,182.99

15、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
应付服务费	37,677,642.80	32,093,762.25	26,111,743.95	32,920,600.65
应付工程款	4,027,317.71	8,096,994.22	12,719,333.61	10,688,232.09
其他	289,924.15	160,284.12	511,382.98	852,746.91
合计	41,994,884.66	40,351,040.59	39,342,460.54	44,461,579.65

16、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
租金	8,196,860.80	7,612,515.57	11,387,489.62	13,305,608.86
合计	8,196,860.80	7,612,515.57	11,387,489.62	13,305,608.86

17、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
物业管理费	6,581,459.66	6,192,113.88	7,486,609.92	6,761,062.19
其他	1,766,809.89	2,013,177.38	1,462,156.32	1,534,309.71
合计	8,348,269.55	8,205,291.26	8,948,766.24	8,295,371.90

18、应付职工薪酬

(1)应付职工薪酬列示

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
一、短期薪酬	1,908,088.60	4,113,102.24	3,976,238.19	4,798,025.83
二、离职后福利-设定提存计划	276,867.63	276,589.06	266,100.93	318,639.78
三、辞退福利	-	-	-	-



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
合计	2,184,956.23	4,389,691.30	4,242,339.12	5,116,665.61

(2)短期薪酬列示

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
一、工资、奖金、津贴和补贴	1,633,304.52	3,838,591.49	3,711,899.62	4,465,495.11
二、职工福利费	-	-	-	-
三、社会保险费	154,127.08	153,971.75	148,610.57	197,790.72
其中：医疗保险费	150,523.49	150,371.54	144,658.14	193,115.09
工伤保险费	3,405.49	3,402.11	3,757.26	4,675.63
生育保险费	198.10	198.10	195.17	-
四、住房公积金	120,657.00	120,539.00	115,728.00	134,740.00
合计	1,908,088.60	4,113,102.24	3,976,238.19	4,798,025.83

(3)设定提存计划列示

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.基本养老保险	268,477.69	268,207.56	258,037.18	308,983.91
2.失业保险费	8,389.94	8,381.50	8,063.75	9,655.87
合计	276,867.63	276,589.06	266,100.93	318,639.78

19、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	2,067,503.88	2,264,957.06	2,331,408.27	1,683,130.70
企业所得税	3,360,329.22	7,463,975.44	10,933,324.09	8,546,180.65
个人所得税	146,072.98	219,590.27	163,449.04	249,224.84
城市维护建设税	108,240.08	127,261.48	138,719.98	101,278.96
教育费附加	46,388.61	54,540.64	59,451.42	43,405.27
地方教育费附加	30,925.74	36,360.42	39,634.28	28,936.85
房产税	5,109,676.71	5,109,676.71	5,109,676.71	5,109,676.71
土地使用税	37,323.75	37,323.75	37,323.75	37,323.75
印花税	178,330.03	74,391.61	51,748.58	243,147.70
消费税	-	-	-	9,913.94
合计	11,084,791.00	15,388,077.38	18,864,736.12	16,052,219.37



20、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
应付利息	-	-	-	-
应付股利	180,000,000.00	180,000,000.00	262,500,000.00	345,000,000.00
其他应付款	88,804,025.73	83,381,482.33	95,761,465.88	106,718,268.63
合计	268,804,025.73	263,381,482.33	358,261,465.88	451,718,268.63

(1)其他应付款

①按款项性质列示其他应付款

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
应付押金、保证金	83,238,354.27	77,045,017.91	88,838,651.22	94,338,340.84
代收代付款	5,399,375.22	6,170,168.18	6,557,700.42	12,203,035.19
其他	166,296.24	166,296.24	365,114.24	176,892.60
合计	88,804,025.73	83,381,482.33	95,761,465.88	106,718,268.63

(2)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
普通股股利	180,000,000.00	180,000,000.00	262,500,000.00	345,000,000.00
合计	180,000,000.00	180,000,000.00	262,500,000.00	345,000,000.00

21、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
一年内到期的长期借款	99,120,943.75	99,214,281.42	99,497,281.25	-
合计	99,120,943.75	99,214,281.42	99,497,281.25	-

22、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	3,138,948.87	2,752,988.47	2,525,442.54	2,257,459.85
合计	3,138,948.87	2,752,988.47	2,525,442.54	2,257,459.85

23、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
保证+抵押借款	1,760,870,943.75	1,809,839,281.42	1,907,872,281.25	-



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
减：一年内到期的长期借款	99,120,943.75	99,214,281.42	99,497,281.25	-
合计	1,661,750,000.00	1,710,625,000.00	1,808,375,000.00	-

24、营业收入及营业成本

项 目	2026 年 1-3 月		2025 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	72,174,412.62	25,613,074.96	310,435,929.04	105,148,375.16
其他业务	3,529,493.74	-	15,289,381.53	-
合计	75,703,906.36	25,613,074.96	325,725,310.57	105,148,375.16

(续上表)

项 目	2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	335,225,072.39	109,514,829.18	340,182,922.06	113,914,322.56
其他业务	16,607,494.28	-	19,482,179.83	-
合计	351,832,566.67	109,514,829.18	359,665,101.89	113,914,322.56

营业收入按性质分类如下：

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租金收入	58,631,230.91	251,545,662.37	274,458,215.62	277,996,190.74
物业管理费	11,545,534.47	46,897,742.49	47,946,218.54	48,488,528.54
其他服务	5,527,140.98	27,281,905.71	29,428,132.51	33,180,382.61
合计	75,703,906.36	325,725,310.57	351,832,566.67	359,665,101.89

营业成本按性质分类如下：

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
折旧摊销费用	14,314,432.49	58,388,227.05	58,346,345.77	55,200,908.45
物业管理支出	4,498,654.13	20,640,624.83	26,444,093.29	31,949,133.77
运营管理支出	1,965,409.16	8,607,155.66	4,346,932.49	4,145,507.93
改造费用	1,862,724.48	2,131,539.67	3,989,008.78	5,610,791.27
净能耗支出	1,734,399.84	9,347,414.89	9,825,199.82	9,578,379.66
维修维保费用	1,237,454.86	6,033,413.07	6,563,249.03	7,429,601.48
合计	25,613,074.96	105,148,375.16	109,514,829.18	113,914,322.56

25、税金及附加



项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	5,109,676.71	20,438,706.84	20,438,706.84	20,438,706.84
城市维护建设税	251,116.41	1,181,371.43	1,212,603.36	1,148,257.90
教育费附加	179,368.88	843,836.75	866,145.23	820,184.24
印花税	178,330.03	267,200.93	449,341.78	489,550.62
土地使用税	37,323.75	149,295.00	149,295.00	149,295.00
环境保护税	524.29	1,738.06	2,330.75	743.00
消费税	-	-	87,722.89	137,171.68
合计	5,756,340.07	22,882,149.01	23,206,145.85	23,183,909.28

26、销售费用

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
人工费用	2,940,118.57	12,455,818.00	15,920,422.27	17,220,473.81
市场宣传推广费	2,368,361.52	9,568,096.02	11,496,739.01	19,618,863.84
招商及展览费用	2,175,929.41	2,738,245.44	3,795,063.21	3,936,375.77
其他	-	-	58,322.62	417,777.39
合计	7,484,409.50	24,762,159.46	31,270,547.11	41,193,490.81

27、管理费用

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
顾问费	2,315,515.26	9,276,921.80	11,397,122.16	13,097,190.50
职工薪酬	762,348.16	3,379,663.39	6,014,971.50	4,905,487.32
办公费用	555,092.34	4,238,879.25	3,331,522.82	9,880,397.13
折旧摊销费	156,955.70	699,656.77	853,308.71	832,765.32
中介机构费	134,885.00	1,108,183.66	772,395.62	956,161.98
其他	79,819.65	367,059.34	797,027.57	1,066,426.75
合计	4,004,616.11	19,070,364.21	23,166,348.38	30,738,429.00

28、财务费用

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息支出	11,486,846.87	49,810,752.59	34,312,906.28	-
减：利息收入	12,893,223.43	52,580,436.74	39,889,875.83	8,159,172.33
利息净支出	-1,406,376.56	-2,769,684.15	-5,576,969.55	-8,159,172.33
汇兑损益	-	-	-	9,731.53
银行手续费及其他	7,770.26	36,713.34	49,327.83	66,661.94
合计	-1,398,606.30	-2,732,970.81	-5,527,641.72	-8,082,778.86



29、其他收益

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、计入其他收益的政府补助	-	904,300.00	4,042,072.30	2,367,700.00
直接计入当期损益的政府补助	-	904,300.00	4,042,072.30	2,367,700.00
二、其他与日常活动相关且计入其他收益的项目	33,739.64	48,484.24	132,713.84	1,089,285.32
其中：个税扣缴税款手续费	33,739.64	48,484.24	52,787.70	468,766.99
进项税加计扣除	-	-	79,926.14	-
增值税减免	-	-	-	620,518.33
合 计	33,739.64	952,784.24	4,174,786.14	3,456,985.32

30、投资收益

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大额存单利息收入	-	990,708.33	1,014,291.67	-
合 计	-	990,708.33	1,014,291.67	-

31、信用减值损失

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、应收账款坏账损失	-122,574.06	-402,441.03	507,632.69	553,497.81
合 计	-122,574.06	-402,441.03	507,632.69	553,497.81

32、营业外收入

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非流动资产报废利得	-	2,424.87	-	-
合 计	-	2,424.87	-	-

33、营业外支出

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
公益性捐赠支出	-	20,000.00	-	-
非流动资产毁损报废损失	-	6,968.77	36,005.43	91,025.51
其他	-	-	10,000.00	17,890.00
合 计	-	26,968.77	46,005.43	108,915.51

34、所得税费用



项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税费用	8,538,809.40	39,527,935.30	43,963,260.74	40,654,824.18
合计	8,538,809.40	39,527,935.30	43,963,260.74	40,654,824.18

35、所有权或使用权受到限制的资产

项 目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	受限原因
投资性房地产	1,072,944,097.33	1,085,819,426.50	1,137,320,743.17	-	银行借款抵押
合计	1,072,944,097.33	1,085,819,426.50	1,137,320,743.17	-	

六、关联方及关联交易

1、本公司的母公司情况

母公司名称	注册地	母公司对公司的持股比例(%)	母公司对本公司的表决权比例(%)
新世代上海物业发展有限公司	中国香港	100.00	100.00

注：本公司的最终控制方为新世界发展有限公司。

2、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
广州心视逸商务服务有限公司	受同一最终控制方控制
新世艺商业管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司	受同一最终控制方控制
上海心视艺商业管理有限公司	受公司原董事郑志刚控制
广州新合创科技有限公司	受同一最终控制方控制
新世界（中国）有限公司广州分公司	受同一最终控制方控制
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
杭州新蕴实业发展有限公司	受同一最终控制方控制
重庆周大福钟表销售有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
周大福新能源（上海）有限责任公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海开示艺网络科技有限公司	受同一最终控制方控制
上海瑰丽酒店管理有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海周大福珠宝首饰有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海志斯贸易有限公司	受同一最终控制方控制
新世界百货（中国）有限公司	受同一最终控制方控制
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
新创建能源（上海）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制



其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
新雅图园商务咨询（北京）有限公司	受同一最终控制方控制
上海新视艺贸易有限公司	受同一最终控制方控制
上海开视奕贸易有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	受同一最终控制方控制
广州新沛投资有限公司	受同一最终控制方控制
商吉置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
商顺置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
上海百川周大福珠宝有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
超领域（深圳）网络有限责任公司	受同一最终控制方控制
上海开懿软件技术有限公司	受同一最终控制方控制
广东周大福珠宝金行有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制

注：郑志刚自 2026 年 3 月 19 日起不再担任公司董事。

3、关联交易情况

（1）定价政策

关联方交易的价格参考市场价格及实际成本经双方协商后确定。

（2）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

采购商品、接受劳务情况表

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月 发生额	2025 年度发生 额	2024 年度发生 额	2023 年度发生 额
上海心视艺商业管理有限公司	采购服务	1,955,984.00	8,401,319.46	1,734,960.22	-
新世界（中国）有限公司广州分公司	采购服务	359,531.26	875,602.34	564,409.74	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	采购服务	276,905.00	609,122.00	818,738.00	407,816.00
超领域（深圳）网络有限责任公司	采购服务	91,189.33	281,981.56	776,941.10	1,579,743.56
上海志斯贸易有限公司	采购服务	15,557.00	144,487.00	88,914.50	-
重庆周大福钟表销售有限公司	采购服务	5,257.00	22,743.00	-	-
广州新合创科技有限公司	采购服务	-	439,265.10	1,432,800.11	6,683,305.75
上海开懿软件技术有限公司	采购服务	-	387,490.00	1,159,619.00	1,407,185.52



关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月 发生额	2025 年度发生 额	2024 年度发生 额	2023 年度发生 额
新世界百货（中国）有限公司	采购服务	-	15,102.00	94,293.00	155,926.00
新世艺商业管理（上海）有限公司	采购服务	-	-	7,235,764.89	12,449,715.61
广州心视逸商务服务有限公司	采购服务	-	-	791,397.75	688,387.03
上海开示艺网络科技有限公司	采购服务	-	-	13,061.90	142,120.10
上海新视艺贸易有限公司	采购服务	-	-	-	3,740.00
广州新合创科技有限公司	采购商品	-	-	1,660,000.00	-

出售商品、提供劳务情况表

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月 发生额	2025 年度发生 额	2024 年度发生 额	2023 年度发生 额
上海志斯贸易有限公司	提供服务	211,584.90	860,211.12	389,909.81	132,516.01
上海瑰丽酒店管理有限公司	提供服务	82,742.67	337,796.08	261,964.56	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	提供服务	71,893.50	288,092.87	211,415.00	196,183.20
周大福新能源（上海）有限责任公司	提供服务	65,262.57	270,548.15	81,356.40	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	提供服务	58,924.53	235,698.12	195,745.27	167,773.54
上海心视艺商业管理有限公司	提供服务	52,165.99	46,985.50	-	-
新创建能源（上海）有限公司	提供服务	38,496.84	122,005.30	-	-
杭州新蕴实业发展有限公司	提供服务	24,031.50	96,126.00	16,021.00	-
重庆周大福钟表销售有限公司	提供服务	18,339.60	73,358.40	44,727.72	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	提供服务	13,047.61	60,411.62	114,625.22	9,256.89
新世界百货（中国）有限公司	提供服务	-	339,540.64	389,256.91	311,185.07
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	提供服务	-	11,879.90	142,558.80	142,558.80
上海开懿软件技术有限公司	提供服务	-	-	354,549.99	552,167.98
上海开示艺网络科技有限公司	提供服务	-	-	173,616.46	-
超领域（深圳）网络有	提供服务	-	-	-	875,713.07



关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月 发生额	2025 年度发生 额	2024 年度发生 额	2023 年度发生 额
限责任公司					
上海新视艺贸易有限 公司	提供服务	-	-	-	19,047.62
广州新沛投资有限公 司	利息收入	9,859,716.67	48,065,847.22	31,657,208.33	-
商吉置业(深圳)有限 公司	利息收入	-	10,235.17	-	-
商顺置业(深圳)有限 公司	利息收入	-	10,227.48	-	-

(3) 关联租赁情况

本公司作为出租方

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1-3 月 确认的租赁收 入	2025 年确认的 租赁收入	2024 年确认的 租赁收入	2023 年确认的 租赁收入
上海百川周大福珠宝 有限公司	房屋建筑物	1,113,138.88	-	-	-
上海志斯贸易有限公 司	房屋建筑物	900,309.58	3,830,141.38	2,897,902.14	272,675.81
周大福新能源(上海) 有限责任公司	房屋建筑物	527,383.98	2,220,314.45	742,132.52	-
上海周大福珠宝首饰 有限公司	房屋建筑物	412,014.91	1,518,482.56	1,213,270.27	1,072,137.86
新世代淮中商业发展 (上海)有限公司	房屋建筑物	389,876.76	1,389,260.85	1,153,136.75	1,103,497.39
上海瑰丽酒店管理有 限公司	房屋建筑物	367,944.15	1,549,064.32	1,239,251.46	-
新创建能源(上海)有 限公司	房屋建筑物	230,740.23	888,923.67	-	-
上海心视艺商业管理 有限公司	房屋建筑物	200,761.10	194,515.19	-	-
重庆周大福钟表销售 有限公司	房屋建筑物	186,420.73	789,565.21	552,614.19	-
杭州新蕴实业发展有 限公司	房屋建筑物	123,757.03	507,791.82	84,863.78	-
新世界百货(中国)有 限公司	房屋建筑物	-	103,114.17	475,545.57	1,169,172.68
新创建现代物流投资 (深圳)有限公司	房屋建筑物	-	69,359.51	877,893.87	879,092.92
上海开示艺网络科技 有限公司	房屋建筑物	-	-	224,952.00	-
新世艺商业管理(上 海)有限公司	房屋建筑物	-	-	-	39,498.95



(4) 关联担保情况

本公司作为被担保方

担保方	担保金额	借款期限	担保到期日	担保是否已经履行完毕
新世界发展有限公司	2,000,000,000.00	2024/4/25 至 2039/4/24	保证期间为至主债务履行期届满之日后三年止	否

(5) 资金拆出

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
广州新沛投资有限公司	资金拆出	-	-	1,955,000,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金拆出	13,900,000.00	37,400,000.00	100,000,000.00	245,000,000.00
商吉置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	59,430,000.00	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	35,863,200.00	-	-

(6) 资金偿还

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
广州新沛投资有限公司	资金偿还	48,875,000.00	97,750,000.00	48,875,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金偿还	-	-	231,000,000.00	-
广州心视逸商务服务有限公司	资金偿还	1,000,000.00	-	-	20,524,000.00

4、关联方应收应付款项

(1) 应收项目

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
应收账款	上海百川周大福珠宝有限公司	1,168,795.82	-	-	-
应收账款	上海志斯贸易有限公司	767,489.15	823,109.23	620,549.18	286,309.60
应收账款	杭州新蕴实业发展有限公司	468,921.18	405,118.74	44,891.26	-
应收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	262,828.01	293,156.05	333,316.11	-
应收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	23,410.08	103,385.24	-	4,000.00
应收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	5,525.40	101,753.93	171,486.48	-
应收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	-	18,889.40	573,598.15	-
应收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	57,142.86	-



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
应收账款	新世界百货(中国)有限公司	-	-	29,391.81	343,033.80
应收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	-	-	-	25,449.84
应收账款	新世艺商业管理(上海)有限公司	-	-	-	9,638.38
预付账款	广东周大福珠宝金行有限公司	13,599.08	-	-	-
其他应收款	广州心视逸商务服务有限公司	108,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00
其他应收款	上海开视奕贸易有限公司	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00
其他应收款	新世艺商业管理(上海)有限公司	11,000,000.00	11,000,000.00	13,000,000.00	5,000,000.00
其他应收款	上海新视艺贸易有限公司	1,001,555.00	1,001,555.00	1,000,000.00	1,000,000.00
其他应收款	新雅图园商务咨询(北京)有限公司	-	-	-	9,000,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	-	-	3,500,000.00	5,080,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	249,611.08
长期应收款	新世代淮中商业发展(上海)有限公司	-	160,523,540.12	120,374,324.57	248,607,805.56
长期应收款	广州新沛投资有限公司	1,661,750,000.00	1,710,625,000.00	1,808,375,000.00	-
长期应收款	商吉置业(深圳)有限公司	59,430,000.00	59,430,000.00	-	-
长期应收款	商顺置业(深圳)有限公司	35,863,200.00	35,863,200.00	-	-
一年内到期的非流动资产	广州新沛投资有限公司	99,370,206.25	99,480,514.40	99,814,968.75	-
一年内到期的非流动资产	商吉置业(深圳)有限公司	516,875.92	56,293.42	-	-
一年内到期的非流动资产	商顺置业(深圳)有限公司	301,848.60	32,874.60	-	-
一年内到期的非流动资产	新世代淮中商业发展(上海)有限公司	175,357,142.07	-	-	-

(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
预收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	156,681.25	136,198.30	49,686.32	-
预收账款	新创建能源(上海)有限公司	98,162.42	82,582.52	-	-
预收账款	上海心视艺商业管理有限公司	80,903.89	70,691.29	-	-
预收账款	周大福新能源(上海)有限责任公司	49,943.96	-	-	-
预收账款	新世艺商业管理(上海)有限公司	15,809.46	18,571.37	34,666.67	18,666.67



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
预收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	72,699.43	72,699.43	-
预收账款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	69,179.59	215,695.37
预收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	-	49,526.57	46,085.26
预收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	26,821.20	-
预收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	-	-	1,111.11	-
预收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	-	16,274.86
合同负债	上海瑰丽酒店管理有限公司	78,497.40	78,497.40	78,497.40	-
合同负债	上海志斯贸易有限公司	70,528.30	70,528.30	70,528.30	-
合同负债	周大福新能源（上海）有限责任公司	61,017.30	61,017.30	-	-
合同负债	上海心视艺商业管理有限公司	47,023.14	47,023.14	-	-
合同负债	新创建能源（上海）有限公司	35,639.70	35,639.70	-	-
合同负债	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	29,068.87	-	32,900.10	49,045.80
合同负债	上海周大福珠宝首饰有限公司	19,641.51	19,641.51	19,641.51	13,981.13
合同负债	重庆周大福钟表销售有限公司	6,113.20	6,113.20	6,113.20	-
合同负债	新世界百货（中国）有限公司	-	-	24,826.42	24,826.42
合同负债	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	11,879.90	35,639.70
合同负债	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	11,660.38	-
应付账款	上海心视艺商业管理有限公司	19,168,273.18	12,957,963.63	7,775,299.63	-
应付账款	上海开视奕贸易有限公司	536,144.00	536,144.00	536,144.00	536,144.00
应付账款	上海新视艺贸易有限公司	451,827.65	451,827.65	451,827.65	456,327.65
应付账款	新世界（中国）有限公司广州分公司	359,531.26	340,208.87	135,855.26	-
应付账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	234,405.00	226,462.00	123,781.00	23,800.00
应付账款	上海志斯贸易有限公司	16,906.50	102,595.30	9,230.00	-
应付账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	22,743.00	-	-
应付账款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	4,409,778.44
应付账款	广州心视逸商务服务有限公司	-	791,397.75	791,397.75	117,261.87
应付账款	广州新合创科技有限	-	303,106.21	382,842.31	3,439,198.64



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
	公司				
应付账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	-	21,125.95
应付账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	22,836.00	62,909.00
应付账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	2,480,031.91
其他应付款	上海百川周大福珠宝有限公司	4,357,190.50	-	-	-
其他应付款	上海志斯贸易有限公司	2,323,315.00	2,323,315.00	2,323,315.00	1,415,348.00
其他应付款	周大福新能源（上海）有限责任公司	687,264.90	687,264.90	712,447.50	-
其他应付款	上海瑰丽酒店管理有限公司	520,864.47	520,864.47	520,864.47	-
其他应付款	上海周大福珠宝首饰有限公司	489,448.13	489,448.13	485,743.13	347,118.13
其他应付款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	440,924.19	440,924.19	353,648.31	360,537.69
其他应付款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司			267,595.47	267,595.47
其他应付款	新创建能源（上海）有限公司	292,778.07	292,778.07	-	-
其他应付款	上海新视艺贸易有限公司	93,944.70	93,944.70	106,837.70	106,837.70
其他应付款	杭州新蕴实业发展有限公司	91,796.97	91,796.97	91,796.97	-
其他应付款	上海心视艺商业管理有限公司	75,756.30	75,756.30	-	-
其他应付款	新世艺商业管理（上海）有限公司	25,416.90	25,416.90	25,416.90	25,596.90
其他应付款	上海开视奕贸易有限公司	12,328.00	12,328.00	12,328.00	12,328.00
其他应付款	新世界百货（中国）有限公司	5,076.09	5,076.09	436,135.34	479,085.34
其他应付款	上海开示艺网络科技有限公司	988.00	988.00	40,000.00	-
其他应付款	重庆周大福钟表销售有限公司	246,134.00	246,134.00	246,134.00	-

七、承诺及或有事项

1. 重要承诺事项

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司母公司新世代上海物业发展有限公司将其持有的本公司 100% 股权（即注册资本 10,850.00 万美元对应的全部股权）向中国建设银行（亚洲）股份有限公司提供质押担保，作为新世界发展有限公司所签署的《多币种定期贷款协议》



项下被担保债务的担保措施，相关股权质押协议已于 2025 年 11 月 18 日签署。担保期限：自质权设立之日起至担保解除日，或所有质权根据股权质押协议约定被解除之日止（以较早发生者为准）。

除存在上述承诺事项外，截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无其他应披露未披露的重大承诺事项。

2. 或有事项

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无需要披露的或有事项。

八、资产负债表日后事项

2026 年 8 月 25 日，本公司法定代表人由黄少媚变更为陈耀豪。

九、其他重要事项

截至 2026 年 3 月 31 日，本公司无需要披露的其他重要事项。

编制人：上海新世界淮海物业发展有限公司

日期：2026 年 9 月 15 日





营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码

911101020854927874



扫描企业码了解更多
登记、备案、许可、
监管信息，体验更多
应用服务。

名称 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 刘维、肖厚发

出资额 8710.5 万元

成立日期 2013 年 12 月 10 日

主要经营场所(住所) 北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

经营范围

一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；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）许可项目：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）（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。）



2025 年 08 月 10 日

登记机关

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过

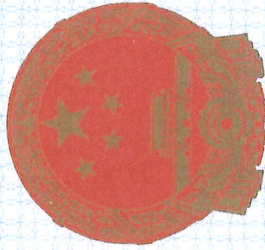
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

<http://www.gsxt.gov.cn>

国家企业信用信息公示系统网址：

国家市场监督管理总局监制





会计师事务所

执业证书

名称：容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人：刘维

主任会计师：

经营场所：

北京市西城区阜成门外大街22号11层
幢1001-1至1001-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日



容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

说明

证书序号：0022698

- 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

2025年3月24日

中华人民共和国财政部制





姓名 金璐
Full name
性别 女
Sex
出生日期 1988-11-04
Date of birth
工作单位 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)(上海分所)
Working unit
身份证号码 33050119881104540X
Identity card No.

证书编号: 110100323812
No. of Certificate
特准注册会计师: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPA, Shanghai Institute of CPAs
发证日期: 2014年10月23日
Date of Issuance

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.



金璐(110100323812)
您已通过2019年年检
上海市注册会计师协会
2019年05月31日

年 月 日



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

年度检验登记

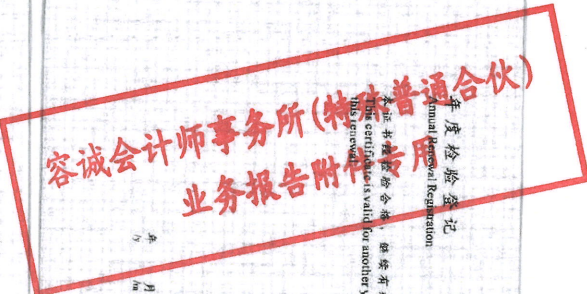
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



金璐(110100323812)
您已通过2021年年检
上海市注册会计师协会
2021年10月30日

年 月 日





姓 名 李伟
Full name
性 别 男
Sex
出生日期 1983-04-20
Date of birth
工作单位 容诚会计师事务所(特殊普通合伙人)上海分所
Working unit
身份证号码 321081198304205153
Identity card No.

证书编号: 110100323834
No. of certificate
批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPA, Shanghai Institute of CPAs
发证日期: 2014 年 12 月 25 日
Date of issuance

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.



李伟(110100323834)
上海市注册会计师协会
2019年05月31日



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.



李伟(110100323834)
上海市注册会计师协会
2020年08月31日

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.



李伟(110100323834)
上海市注册会计师协会
2020年08月31日

本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



李伟(110100323834)
上海市注册会计师协会
2021年10月30日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件 用





姓 名 常乐
Full name
性 别 男
Sex
出 生 日 期 1995-09-27
Date of birth
工 作 单 位 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所
Working unit
身 份 证 号 码 340202199509272010
Identity card No.



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.

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

110100321484

证书编号:
No. of Certificate

上海市注册会计师协会

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

发证日期:
Date of Issuance

2025 01 15

年 月 日
y m d

年 月 日
y m d



附件三：基金可供分配金额测算报告

可供分配金额测算报告的审核报告

广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金

容诚专字[2026]200Z1034 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京



目 录

<u>序号</u>	<u>内 容</u>	<u>页码</u>
1	审核报告	1-2
2	可供分配金额测算报告	
	可供分配金额计算表	1
	可供分配金额计算表附注	2 – 48



审 核 报 告

容诚专字[2026]200Z1034 号

广发基金管理有限公司：

我们审核了后附的由广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金公司”）编制的广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）至 2026 年 12 月 31 日止期间及 2027 年度预测可供分配金额计算表及其附注（以下合称“可供分配金额测算报告”）。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》。广发基金公司管理层对该预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在可供分配金额计算表附注六及附注七中披露。

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预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照可供分配金额计算表附注五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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供广发基金公司就在上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所提交申请文件之用，不得用作其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。



(此页无正文，为容诚专字[2026]200Z1034 号审核报告之签字盖章页。)



中国·北京

中国注册会计师：

沈兆杰



沈 兆 杰

中国注册会计师：

吴琳杰



吴 琳 杰

2026 年 9 月 15 日



广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金

可供分配金额计算表

2026 年 4-12 月及 2027 年度

(除特别说明外, 金额单位为人民币元)

本可供分配金额测算报告是广发基金管理有限公司管理层在最佳估计假设的基础上编制的, 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。

项目	附注	2026 年 4-12 月	2027 年度
		预测数	预测数
一、合并净利润	十、1	54,999,054.60	68,212,526.94
折旧和摊销	十、2	85,258,490.25	111,776,466.20
利息支出	十、3	15,539,003.08	20,622,170.89
所得税费用	十、4	-12,859,000.01	-6,970,438.83
二、息税折旧及摊销前利润		142,937,547.92	193,640,725.20
三、其他调整		-5,203,249.03	-12,202,140.73
不动产基金发行份额募集的资金	四、1	3,818,000,000.00	-
取得借款本金收到的现金	四、3	750,000,000.00	-
购买不动产项目支付的现金净额	十、5	-4,442,809,878.75	-
偿还借款支出	十、6	-50,000.00	-100,000.00
应收项目的变动	十、7	-8,033,025.18	12,038,330.16
应付项目的变动	十、8	34,288,436.45	2,727,406.43
支付的利息	十、9	-14,973,972.26	-20,622,246.23
未来合理的相关支出预留	十、10	-141,624,809.29	-6,245,631.09
—重大资本性支出		-2,654,700.00	-3,518,300.00
—未来合理期间内的运营费用及利息费用		-34,853,467.27	-37,580,798.36
—支付以前期间预留运营费用及利息费用		-	34,853,467.27
—其他预留资金		-104,116,642.02	-
四、可供分配金额		137,734,298.89	181,438,584.47

后附的可供分配金额计算表附注为本可供分配金额计算表的组成部分。

基金管理人负责人:

项目负责人:

项目负责人:

项目负责人:

葛长伟

朱金鑫

于强

黄毅



广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金

可供分配金额计算表附注

2026 年 4-12 月及 2027 年度

(除特别说明外，金额单位为人民币元)

一、预测合并资产负债表

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	281,459,786.90	331,772,297.92
应收账款	72,999,353.54	64,798,095.95
存货	256,302.02	256,302.02
投资性房地产	4,404,799,527.57	4,294,629,895.53
固定资产	889,085.21	847,805.88
无形资产	2,354,653.95	2,029,958.05
长期待摊费用	1,840,318.79	599,459.86
其他资产	7,115,952.33	3,278,879.76
资产总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97
负 债：		
应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
应付管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
应付托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
合同负债	8,530,919.05	8,661,984.99
长期借款	750,515,030.82	750,414,955.48
递延所得税负债	6,970,438.83	-
其他负债	99,911,100.56	100,142,628.97
负债合计	898,715,925.71	894,735,412.32
所有者权益：		
实收基金	3,818,000,000.00	3,818,000,000.00
未分配利润	54,999,054.60	-14,522,717.35
所有者权益合计	3,872,999,054.60	3,803,477,282.65
负债和所有者权益总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97



二、预测合并利润表

项目	附注	2026 年 4-12 月	2027 年度
		预测数	预测数
一、营业总收入		251,475,922.29	331,655,095.43
营业收入	十、1（1）	251,475,922.29	331,655,095.43
二、营业总成本		209,335,867.70	270,413,007.32
营业成本	十、1（2）	116,836,031.59	151,177,228.30
利息支出	十、3	15,539,003.08	20,622,170.89
税金及附加	十、1（3）	30,345,981.23	37,460,293.72
管理人报酬	十、1（4）	44,827,194.27	59,266,014.50
托管费	十、1（4）	287,657.53	387,299.91
其他费用	十、1（5）	1,500,000.00	1,500,000.00
三、营业利润及利润总额		42,140,054.59	61,242,088.11
减：所得税费用	十、4	-12,859,000.01	-6,970,438.83
四、净利润		54,999,054.60	68,212,526.94
五、综合收益总额		54,999,054.60	68,212,526.94



三、预测合并现金流量表

项目	2026 年 4-12 月	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	253,399,467.55	357,779,321.40
经营活动现金流入小计	253,399,467.55	357,779,321.40
购买商品、接受劳务支付的现金	44,909,601.70	87,561,435.46
支付的各项税费	32,082,316.22	51,921,435.04
支付的其他与经营活动有关的现金	5,113,911.72	9,527,394.76
经营活动现金流出小计	82,105,829.64	149,010,265.26
经营活动产生的现金流量净额	171,293,637.91	208,769,056.14
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4,442,809,878.75	-
投资活动现金流出小计	4,442,809,878.75	-
投资活动产生的现金流量净额	-4,442,809,878.75	-
三、筹资活动产生的现金流量		
取得借款收到的现金	750,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	750,000,000.00	-
偿还借款支付的现金	50,000.00	100,000.00
偿付利息支付的现金	14,973,972.26	20,622,246.23
分配支付的现金	-	137,734,298.89
筹资活动现金流出小计	15,023,972.26	158,456,545.12
筹资活动产生的现金流量净额	734,976,027.74	-158,456,545.12
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	-3,536,540,213.10	50,312,511.02
加：期初现金及现金等价物余额	3,818,000,000.00	281,459,786.90
六、期末现金及现金等价物余额	281,459,786.90	331,772,297.92



四、基金简介

1. 基金基本情况

广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）拟由广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金公司”）依照《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》、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》、《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》、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（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）》、《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）》、《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2号——发售业务（试行）》及其他有关法律法规及监管政策的规定以及《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同（草案）》（以下简称“基金合同”）负责公开募集。本基金为契约型封闭式，存续期限为40年，拟募集规模为3,818,000,000.00元，首次发售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方式进行，发售方式包括通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构进行发售，认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。本基金拟在成立后在上海证券交易所（以下简称“上交所”）上市交易。本基金的基金管理人为广发基金公司，基金托管人为招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）。

2. 本基金所投资不动产项目的基本信息

上海新世界淮海物业发展有限公司（以下简称“上海新世界淮海公司”或“项目公司”）成立于1995年3月9日，由伟业国际有限公司和上海市卢湾区建设发展总公司共同出资设立的有限责任公司（台港澳合资）。2007年5月，上海市卢湾区建设发展总公司将其持有公司1%股权转让给丰盛地产发展（上海）有限公司。2008年1月，丰盛地产发展（上海）有限公司、伟业国际有限公司将其持有的股权转让给新世界中国房产有限公司。2009年3月，新世界中国房产有限公司将其持有的50%股权转让给周大福代理有限公司。2017年11月，新世界中国房产有限公司将其所持有的公司50%股权转让给



新世代上海物业发展有限公司。2021 年 11 月，周大福代理人有限公司将其所持有的公司 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司（以下简称“新世代上海公司”），企业类型变更为有限责任公司（港澳台法人独资）。新世代上海公司为新世界发展有限公司的全资子公司。

上海新世界淮海公司持有位于上海市黄浦区的上海香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）（以下简称“目标资产”或“不动产项目”）。

目标资产的原国有建设用地使用权到期日为 2044 年 12 月 1 日，现拟续期至 2064 年 12 月 1 日，剩余期限为 38.67 年。

黄浦区规划和自然资源局于 2026 年 6 月 29 日出具了《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，初步同意目标资产的国有建设用地使用权续期延续 20 年（具体以签订出让合同为准）。上述《初审意见》为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，项目公司缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效。

3. 本次交易基本情况

根据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”）于 2026 年 9 月出具的目标资产估价报告，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日，目标资产的市场价值为 4,568,000,000.00 元，并以此为基础确定本基金购买不动产项目交易（以下简称“本次交易”）的总对价，拟由广发基金公司通过发行本基金进行公开募集。

根据《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书（草案）》及相关协议，本次交易的具体情况如下：

新世界发展有限公司拟通过其子公司上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联公司”）出资设立全资子公司上海新世创曜企业管理有限公司（以下简称“新世创曜公司”或“原始权益人”），并拟由新世代上海公司将其持有的上海新世界淮海公司 100%股权转让给新世创曜公司。上述股权变更完成后，新世创曜公司将持有上海新世界淮海公司 100%股权。



三联公司另拟出资设立特殊目的实体上海新裕创信企业管理有限公司（以下简称“新裕创信公司”或“SPV”），并拟由 SPV 从招商银行上海分行借入并购贷款 750,000,000.00 元。

本基金成立后，拟将募集资金用于认购由瑞元资本管理有限公司（以下简称“瑞元资本公司”）作为资产支持证券管理人设立的瑞元资本新世界商业不动产资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）的全部份额。

专项计划设立后，拟向三联公司收购 SPV 100%股权，并向 SPV 增资并发放股东借款。再由 SPV 向原始权益人收购项目公司 100%股权。

专项计划在通过 SPV 取得项目公司 100%股权后，向项目公司发放股东借款。

根据 SPV 与项目公司拟签署的《吸收合并协议》，项目公司吸收合并 SPV，吸收合并完成后，SPV 注销，项目公司继续存续。

本次交易完成后，本基金将通过上述安排间接持有项目公司及其所持有的目标资产的控制权。

五、可供分配金额测算报告编制基础

本可供分配金额测算报告是本基金的管理人广发基金公司管理层以本基金所投资的不动产项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的不动产项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及附注六和附注七中列示的各项基本假设和特定假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。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（以下简称“中国证监会”）颁布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、上交所颁布的《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）》、中国证券投资基金业协会（以下简称“中国基金业协会”）颁布的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金将按照财政部于 2006 年 2 月 15 日及以后期间颁布的《企业会计准则——基本准则》、各项具体会计准则及相关规定（以下合称“企业会计准则”）编制财务报表。



本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策与项目公司按照备考财务报表编制基础编制财务报表时所应用的主要会计政策和会计估计无重大差异。主要会计政策和会计估计详见附注八。

本可供分配金额测算报告基于本基金假设自 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）起合并专项计划、SPV 及项目公司模拟财务报表而编制，预测期间为 2026 年 4-12 月（以下简称“2026 期间”）及 2027 年度（以下合称“预测期间”）。于预测期间，本基金纳入合并范围的主体包括本基金、专项计划及项目公司（以下合称“本集团”）。

本可供分配金额测算报告的编制日为 2026 年 9 月 15 日，广发基金公司管理层确认截至本可供分配金额测算报告编制日止，编制本可供分配金额测算报告所依据的各项假设仍然适当。

六、可供分配金额测算报告的基本假设

- 1 本集团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 本集团所涉及的税收政策无重大变化；
- 3 本集团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 本集团所从事的行业布局及租赁及物业市场状况无重大变化；
- 5 本集团的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；
- 6 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；
- 7 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。

七、可供分配金额测算报告的特定假设

1. 不动产基金发行份额募集的资金

根据戴德梁行对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 3,818,000,000.00 元。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（附注三）中列示为期初现金及现金等价物余额。



2. 购入项目公司的股权交易

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》、《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其同一控制下的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同一控制下的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运营管理不动产项目的职责，包括对运营管理机构履职情况的监督和考核，从而原始权益人或其关联方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 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，判断其是否构成业务。假设项目公司于购买日已无员工，本基金收购项目公司后通过运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，本基金实质上未获取不动产项目的加工处理过程，不构成业务，故本基金取得项目公司股权的交易作为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. 本基金购买不动产项目的对价

本基金拟通过 SPV 以 4,013,500,000.00 元从原始权益人处取得项目公司 100% 股权，根据 SPV、原始权益人及项目公司拟签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》约定，项目公司股权的最终转让价格根据本基金的实际募集资金情况进行调整。本基金、专项计划及 SPV 预留费用主要包括本基金、专项计划及 SPV 的初始直接交易费用等，预计金额为 4,500,000.00 元。假设上述交易于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）完成。

基于本基金成立后收购项目公司股权作为资产购买交易的假设，本基金在交易中将购买不动产项目的对价高于取得的各项可辨认资产、负债账面价值的部分全部分摊至取得的投资性房地产。



4. 项目公司吸收合并 SPV 的安排

如附注四、3 所述，项目公司将于本基金成立后吸收合并 SPV，假设上述吸收合并交易于 2026 年 12 月 31 日前能够按计划完成，且股东借款利息支出在项目公司计算企业所得税时均可在税前扣除。上述相关交易及税务处理符合相关法律法规的规定。

5. 营业收入

营业收入主要包括项目公司的租金收入、物业管理服务收入及其他服务收入。于预测期间，租金收入的金额根据正在执行的租赁合同约定及根据不动产项目的历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、为新租户提供的免租期等因素之后进行预测；物业管理服务收入根据项目公司历史期间相关收入及增长情况进行预测；其他服务收入参考项目公司历史期间各项收入情况，按预测期间租金收入的一定比例进行预测。

不动产项目总可出租面积如下表所示（单位：平方米）：

项目	总可出租面积
办公楼	80,549.21
商场	16,864.13

相关预测详见附注十、1（1）。

6. 利息收入

利息收入主要为存放银行的活期存款产生的利息，于预测期间预计金额不重大，故假设金额为零。

7. 营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括折旧和摊销、物业管理费、维修维保费用、净能耗费、保险费及其他营业成本。

（1）折旧和摊销包括投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销，按照各项资产的入账成本、预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率对折旧和摊销进行预测。

假设各项资产的预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率在预测期间内均保持不变。



(2) 物业管理费根据项目公司与外部物业管理机构拟签署的《物业管理服务合同》约定的费率和计算方法进行预测。

(3) 维修维保费用参照项目公司历史期间相关费用情况，按预测期间营业收入（含税）的一定比例进行预测。

(4) 净能耗费包括水费、电费和燃气费，根据项目公司历史相关费用情况进行预测。

(5) 保险费参照项目公司历史期间的投保情况，结合未来的投保计划进行预测，并假设预测期间内保持不变。

(6) 其他营业成本根据项目公司历史期间相关支出情况进行预测。

相关预测详见附注十、1（2）。

8. 利息支出

利息支出系并购贷款产生的利息费用。

9. 税项

各项税金按以下适用税种的计税依据和税率进行预测，并假设下述税收政策在预测期间内均保持不变。

(1) 本基金及专项计划适用的税种及税率如下：

根据财政部、国家税务总局财税(1998)55号《关于证券投资基金税收问题的通知》、财税(2008)1号《关于企业所得税若干优惠政策的通知》、中华人民共和国国务院令第八26号《中华人民共和国增值税法实施条例》、财税(2026)10号《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》及其他相关财税法规和实务操作，本基金及专项计划的主要税项列示如下：

①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。

对除持有金融债券外的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。



②对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。

③对资管产品取得的企业债券利息收入，应由发行债券的企业在向基金支付利息时代扣代缴 20% 的个人所得税。

④资管产品的城市维护建设税、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。

(2) 项目公司适用的税种及税率如下：

税 种	计税依据	税率
企业所得税①	应纳税所得额	25%
增值税②	简易计税方法：应纳税销售额（应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算）；一般计税方法，应纳税增值额（应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算）	5%（征收率）、6%、9%及 13%
城市维护建设税	缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	缴纳的增值税税额	2%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
土地使用税	土地面积	15 元/平方米

①项目公司按《中华人民共和国企业所得税法》计算及缴纳企业所得税，所得税率为 25%。

②项目公司提供不动产经营租赁服务适用简易计税方法，适用的征收率为 5%；项目公司提供物业管理服务适用一般计税方法，适用的增值税率为 6%；项目公司向租户收取的水费适用一般计税方法，适用的增值税率为 9%；项目公司向租户收取的电费适用一般计税方法，适用的增值税率为 13%。



③税金及附加主要包括房产税、城市维护建设税、教育费附加、城镇土地使用税及其他。房产税根据房产余值结合相应税率进行预测；城市维护建设税和教育费附加主要基于预测的应交增值税结合相应税率进行预测，应交增值税根据预测的应纳税销售额/增值额结合相应征收率/税率进行预测；城镇土地使用税根据每平方米适用的税额标准乘以土地面积进行预测。

相关预测详见附注十、1（3）和附注十、4。

10. 管理人报酬及托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费按照《基金合同（草案）》、《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法进行预测；运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及项目公司与外部运营管理机构拟签署的《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

相关预测详见附注十、1（4）。

11. 信用减值损失

信用减值损失主要包括货币资金、应收账款的预期信用损失。

假设预测期间内货币资金均为活期银行存款，信用减值损失风险很小，故未对货币资金的信用减值损失进行预测。应收账款主要为项目公司的应收租赁款，依据项目公司历史实际发生情况及其他已知因素，预计应收账款的信用减值损失金额不重大，故未对应收账款的信用减值损失进行预测。

12. 其他费用

其他费用包括各项专业服务费、信息披露费及上市费等。其中，各项专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和预期市场价格进行预测；信息披露费及上市费按照相关机构行业收费标准进行预测。

相关预测详见附注十、1（5）。



13. 其他利润表项目

其他利润表项目包括：投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、其他业务收入、资产减值损失及营业外收入/支出等，依据本基金的投资计划、不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期，预计上述其他利润表项目的金额均不重大，故预测金额均为零。

14. 货币资金

货币资金主要为银行存款，根据预测现金流量表和预测期初现金余额计算得出。

15. 应收账款

应收账款主要为应收租赁款，按照项目公司历史年度应收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。应收账款坏账准备相关假设参见附注七、11。

相关预测详见附注十、7。

16. 投资性房地产

投资性房地产主要为房屋建筑物及土地使用权，按照于购买日的相对公允价值作为初始入账成本，并采用成本模式进行后续计量，假设预测期间投资性房地产无需计提减值准备，且无新增或处置的投资性房地产。

投资性房地产折旧的相关假设参见附注七、7。

17. 固定资产

固定资产主要为办公家具设备等，假设预测期间无新增或处置的固定资产。

固定资产折旧的相关假设参见附注七、7。

18. 无形资产

无形资产为办公软件，假设预测期间无新增或处置的无形资产。

无形资产摊销的相关假设参见附注七、7。

19. 长期待摊费用

长期待摊费用为符合资本化条件的装修费用，假设预测期间无新增的长期待摊费用。



长期待摊费用摊销的相关假设参见附注七、7。

20. 其他资产

其他资产包括预付账款及待摊装修费用。预付账款为预缴电费，按照项目公司历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。待摊装修费用为项目公司在历史期间已发生的为租户承担的装修费支出，在租户租赁期内平均摊销。假设预测期间无新增的为租户承担的装修费支出。

相关预测详见附注十、7。

21. 应付账款

应付账款为应付物业管理费。根据《物业管理服务合同》约定的支付方式，结合预测期间的物业管理费金额，对应付物业管理费进行预测。

相关预测详见附注十、8。

22. 应付管理人报酬及应付托管费

本基金及专项计划的应付管理人报酬及应付托管费按照《基金合同（草案）》及《托管协议（草案）》约定的支付方式，结合预测期间的管理人报酬及托管费金额进行预测；应付运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的支付方式，结合预测期间的运营管理机构报酬金额，对应付运营管理机构报酬进行预测，并在应付管理人报酬科目列示。

相关预测详见附注十、8。

23. 应交税费

应交税费包括应交所得税、应交增值税及附加、应交房产税及应交土地使用税等。根据税法规定的申报纳税期限，结合预测期间的各项税费金额，对应交税费进行预测。

相关预测详见附注十、8。

24. 合同负债

合同负债为预收物业管理费收入，按照项目公司历史期间预收物业管理费收入周转率结合预测期间物业管理费收入进行预测。



25. 长期借款

长期借款系招商银行上海分行提供的并购贷款。相关假设参见附注七、8。

26. 递延所得税资产/负债

递延所得税资产/负债基于项目公司各项资产与负债的账面价值与计税基础之间的暂时性差异在预测期间的变动情况及适用税率进行预测。

27. 其他负债

其他负债包括预收账款、租赁保证金及押金、应付专业服务等。

预收账款为预收租金，按照项目公司历史期间预收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。租赁保证金及押金的余额参考历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。应付专业服务费余额根据拟签订相关合同金额及未来付款计划进行预测。

28. 应收项目及应付项目的变动

应收项目及应付项目的变动根据预测期间各期末的各项经营性应收项目和经营性应付项目余额计算得出。

相关预测详见附注十、7 和附注十、8。

29. 未来合理的相关支出预留和使用

（1）资本性支出的预留和使用

资本性支出主要包括不动产项目的大修支出及更新改造支出。基于戴德梁行出具的工程尽调报告，本基金对预测期间不动产项目的重大资本性支出金额进行预留，并依据不动产项目的现有运营情况和预计使用年限预测资本性支出的使用。本基金预计在预测期间内不会实际使用预留的资本性支出金额。

相关预测详见附注十、10（1）。

（2）未来合理期间内运营费用及利息费用的预留和使用

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理期间内的运营费用及利息费用进行预留，包括于当期确认且期末尚未支付的应交税费、管理人报酬、托管费、专业服务费、长期借款应计利息等，上述预留的未来合理期间内的运营费用预计均于次年进行支付。



相关预测详见附注十、10（2）。

30. 其他特定假设

除上述假设外，在编制可供分配金额测算报告时，基金管理人还采用了如下假设：

（1）于预测期间，本基金无新增募集资本；

（2）于预测期间，假设本基金所投资的不动产项目保持不变，且不存在除不动产项目以外的其他投资；

（3）于预测期间，假设收益分配比例为本基金年度可供分配金额的 100%，且每年至少分配一次。本基金 2026 期间可供分配金额为 137,734,298.89 元，预计分派率（年化）为 4.79%。2027 年度可供分配金额为 181,438,584.47 元，预计分派率为 4.75%。预计分派率的计算方法如下：

预计分派率=可供分配金额（年化）/基金拟募集规模

其中，基金拟募集规模根据附注七、1 确定。

八、主要会计政策和会计估计

1. 会计年度

本基金会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2. 记账本位币

本基金的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

本基金在企业合并中取得的被购买方各项可辨认资产和负债，在购买日按其公允价值计量。其中，对于被购买方与本基金在企业合并前采用的会计政策和会计期间不同的，基于重要性原则统一会计政策和会计期间，即按照本基金的会计政策和会计期间对被购买方资产、负债的账面价值进行调整。本基金在购买日的合并成本大于企业合并中取得的被购买方可辨认资产、负债公允价值的差额，确认为商誉；如果合并成本小于企业合并中取得的被购买方可辨认资产、负债公允价值的差额，首先对合并成本以及在企业合



并中取得的被购买方可辨认资产、负债的公允价值进行复核，经复核后合并成本仍小于取得的被购买方可辨认资产、负债公允价值的，其差额确认为合并当期损益。

为进行企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益。

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。

4. 合并财务报表的编制方法

（1）合并范围的确定

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定，不仅包括根据表决权（或类似表决权）本身或者结合其他安排确定的子公司，也包括基于一项或多项合同安排决定的结构化主体。

控制是指本基金拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。子公司是指被本基金控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及企业所控制的结构化主体等），结构化主体是指在确定其控制方时没有将表决权或类似权利作为决定性因素而设计的主体。

（2）合并财务报表的编制方法

本基金以自身和子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并财务报表。

本基金编制合并财务报表，将整个集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确认、计量和列报要求，按照统一的会计政策和会计期间，反映本集团整体财务状况、经营成果和现金流量。

①合并母公司与子公司的资产、负债、所有者权益、收入、费用和现金流等项目。

②抵销母公司对子公司的长期股权投资与母公司在子公司所有者权益中所享有的份额。



③抵销母公司与子公司、子公司相互之间发生的内部交易的影响。内部交易表明相关资产发生减值损失的，应当全额确认该部分损失。

④站在本集团角度对特殊交易事项予以调整。

(3) 报告期内增加子公司的处理

非同一控制下企业合并增加的子公司或业务

(a) 编制合并资产负债表时，不调整合并资产负债表的期初数。

(b) 编制合并利润表时，将该子公司以及业务购买日至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表。

(c) 编制合并现金流量表时，将该子公司购买日至报告期末的现金流量纳入合并现金流量表。

5. 现金及现金等价物

现金指库存现金及可以随时用于支付的存款。现金等价物指持有的期限短（一般是指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6. 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。

(1) 金融工具的确认和终止确认

当本集团成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产、金融负债或权益工具。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；

②该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。本集团（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。本集团对原金融负债（或其一部分）的合同条款作出实质性修



改的，应当终止原金融负债，同时按照修改后的条款确认一项新的金融负债。

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款规定，在法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本集团承诺买入或卖出金融资产的日期。

（2）金融资产的分类与计量

本集团在初始确认时根据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当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。除非本集团改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。本集团未持有以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。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。因销售商品或提供劳务而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收账款，本集团则按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

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：本集团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；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。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、按实际利率法摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

② 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和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，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。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有公允价值变动计入当期损益。



（3）金融负债的分类与计量

本集团将金融负债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及以摊余成本计量的金融负债。

本集团的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，初始确认后，采用实际利率法以摊余成本计量。

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

①如果本集团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集团自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的本集团自身权益工具，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集团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合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除本集团自身权益工具的市场价格以外变量（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。

（4）金融工具减值

本集团对于以摊余成本计量的金融资产、合同资产、租赁应收款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

①预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本集团按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于本集团购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。



整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

于每个资产负债表日，本集团对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本集团按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具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，本集团按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本集团按照该工具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工具，本集团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。

本集团对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融工具，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工具，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。

对于应收账款及合同资产，无论是否存在重大融资成分，本集团均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收账款、其他应收款及合同资产等单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收账款、其他应收款及合同资产或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收账款、其他应收款及合同资产等划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

②具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。



③信用风险显著增加

本集团通过比较金融工具在资产负债表日所确定的预计存续期内的违约概率与在初始确认时所确定的预计存续期内的违约概率，以确定金融工具预计存续期内发生违约概率的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本集团考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。本集团考虑的信息包括：

A.信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化；

B.预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化；

C.债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化；

D.作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率；

E.预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化；

F.借款合同的预期变更，包括预计违反合同的行为是否可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更；

G.债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化；

根据金融工具的性质，本集团以单项金融工具或金融工具组合为基础评估信用风险是否显著增加。以金融工具组合为基础进行评估时，本集团可基于共同信用风险特征对金融工具进行分类，例如逾期信息和信用风险评级。

④已发生信用减值的金融资产

本集团在资产负债表日评估以摊余成本计量的金融资产是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：



发行方或债务人发生重大财务困难；债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

⑤预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，本集团在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在资产负债表列示的账面价值。

⑥核销

如果本集团不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在本集团确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

（5）金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

A.将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

B.将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

①终止确认所转移的金融资产

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，或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，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。



在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，根据转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单方面将转移的金融资产整体出售给不相关的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，则已放弃对该金融资产的控制。

本集团在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

A. 所转移金融资产的账面价值；

B. 因转移而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对于终止确认部分的金额之和。

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，按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

A. 终止确认部分在终止确认日的账面价值；

B. 终止确认部分的对价，与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之和。

②继续涉入所转移的金融资产

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，且未放弃对该金融资产控制的，应当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。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指承担的被转移金融资产价值变动风险或报酬的程度。

③继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，应当继续确认该金融资产产生的收入（或利得）和该金融负债产生的费用（或损失）。



(6) 金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

本集团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；

本集团计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

7. 投资性房地产**(1) 投资性房地产的分类**

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。主要包括：

- ① 已出租的土地使用权。
- ② 持有并准备增值后转让的土地使用权。
- ③ 已出租的建筑物。

(2) 投资性房地产的计量模式

本集团采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，计提资产减值方法参见附注八、10。

本集团对投资性房地产成本减累计减值及净残值后按直线法计算折旧或摊销，投资性房地产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类 别	预计使用寿命（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋建筑物及土地使用权	38.67	5	2.46

8. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年的单位价值较高的有形资产。



(1) 确认条件

固定资产在同时满足下列条件时，按取得时的实际成本予以确认：

- ①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。
- ②该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产发生的后续支出，符合固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合固定资产确认条件的在发生时计入当期损益。

(2) 各类固定资产的折旧方法

本集团从固定资产达到预定可使用状态的次月起按年限平均法计提折旧，按固定资产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类 别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
办公家具设备	平均年限法	3.00-5.00	5.00	19.00-31.67
机器设备	平均年限法	5.00-10.00	5.00	9.50-19.00
运输设备	平均年限法	5.00	5.00	19.00
艺术品	平均年限法	5.00	5.00	19.00

对于已经计提减值准备的固定资产，在计提折旧时扣除已计提的固定资产减值准备。

每年年度终了，本集团对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命。

9. 无形资产

(1) 无形资产的计价方法

按取得时的实际成本入账。

(2) 无形资产使用寿命及摊销

①使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项 目	预计使用寿命	依据
软件	10 年	参考能为公司带来经济利益的期限确定使用寿命

每年年度终了，本集团对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。



②无形资产的摊销

对于使用寿命有限的无形资产，本集团在取得时确定其使用寿命，在使用寿命内采用直线法系统合理摊销，摊销金额按受益项目计入当期损益或计入相关资产的成本。具体应摊销金额为其成本扣除预计残值后的金额。已计提减值准备的无形资产，还应扣除已计提的无形资产减值准备累计金额。使用寿命有限的无形资产，其残值视为零，但下列情况除外：有第三方承诺在无形资产使用寿命结束时购买该无形资产或可以根据活跃市场得到预计残值信息，并且该市场在无形资产使用寿命结束时很可能存在。

10. 长期资产减值

对采用成本模式进行后续计量的投资性房地产、固定资产、无形资产等的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本集团将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据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较高者确定。本集团以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。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。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本集团将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

11. 递延所得税资产和递延所得税负债

本集团通常根据资产与负债在资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法将应纳税暂时性差异或可抵扣暂时性差异对所得税的影响额确认和计量为递延所得税负债或递延所得税资产。本集团不对递延所得税资产和递延所得税负债进行折现。



（1）递延所得税资产的确认

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，其对所得税的影响额按预计转回期间的所得税税率计算，并将该影响额确认为递延所得税资产，但是以本集团很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限。

同时具有下列特征的交易或事项中因资产或负债的初始确认所产生的可抵扣暂时性差异对所得税的影响额不确认为递延所得税资产：

A. 该项交易不是企业合并；

B. 交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）。

但同时满足上述两个条件，且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，不适用该项豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定。对该交易因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，本集团在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

本基金对与子公司投资相关的可抵扣暂时性差异，同时满足下列两项条件的，其对所得税的影响额（才能）确认为递延所得税资产：

A. 暂时性差异在可预见的未来很可能转回；

B. 未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。

资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前期间未确认的递延所得税资产。

在资产负债表日，本集团对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

（2）递延所得税负债的确认

本集团所有应纳税暂时性差异均按预计转回期间的所得税税率计量对所得税的影响，并将该影响额确认为递延所得税负债，但下列情况的除外：



①因下列交易或事项中产生的应纳税暂时性差异对所得税的影响不确认为递延所得税负债：

A.商誉的初始确认；

B.具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。

②本基金对与子公司投资相关的应纳税暂时性差异，其对所得税的影响额一般确认为递延所得税负债，但同时满足以下两项条件的除外：

A.本基金能够控制暂时性差异转回的时间；

B.该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。

（3）特定交易或事项所涉及的递延所得税负债或资产的确认

①可弥补亏损和税款抵减

A.本集团自身经营产生的可弥补亏损以及税款抵减

可抵扣亏损是指按照税法规定计算确定的准予用以后年度的应纳税所得额弥补的亏损。对于按照税法规定可以结转以后年度的未弥补亏损（可抵扣亏损）和税款抵减，视同可抵扣暂时性差异处理。在预计可利用可弥补亏损或税款抵减的未来期间内很可能取得足够的应纳税所得额时，以很可能取得的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产，同时减少当期利润表中的所得税费用。

（4）递延所得税资产和递延所得税负债以净额列示的依据

本集团在同时满足下列条件时，将递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列示：

①本集团拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；

②递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债。



12. 实收基金

实收基金为对外发行基金份额所募集的总金额。

13. 收入

（1）一般原则

收入是本集团在日常活动中形成的、会导致所有者权益增加且与所有者投入资本无关的经济利益的总流入。

本集团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控制权时确认收入。

合同中包含两项或多项履约义务的，本集团在合同开始日，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。

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客户在本集团履约的同时即取得并消耗本集团履约所带来的经济利益；
- ②客户能够控制本集团履约过程中在建的商品；
- ③本集团履约过程中所产出的商品或提供的服务具有不可替代用途，且本集团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，本集团在该段时间内按照履约进度确认收入，但是，履约进度不能合理确定的除外。

对于在某一时点履行的履约义务，本集团在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，本集团会考虑下列迹象：

- ①本集团就该商品或服务享有现时收款权利，即客户就该商品或服务负有现时付款义务；
- ②本集团已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有了该商品的法定所有权；



③本集团已将该商品的实物转移给客户，即客户已实物占有该商品；

④本集团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客户已接受该商品或服务。

（2）具体方法

本集团收入确认的具体方法如下：

①租赁收入

经营租赁服务的收入确认参见附注八、15。

②提供服务收入

本集团与客户之间的提供服务合同，由于本集团履约的同时客户即取得并消耗本集团履约所带来的经济利益，本集团将其作为在某一时段内履行的履约义务，在服务提供期间平均分摊确认。

14. 费用

本集团的管理人报酬（包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费和专项奖励）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确认。

以摊余成本计量的金融负债在持有期间确认的利息支出按实际利率法计算，实际利率法与直线法差异较小的则按直线法计算。

15. 租赁

（1）租赁的识别

在合同开始日，本集团评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中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。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本集团评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。



（2）本集团作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本集团将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的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

经营租赁

本集团在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入。本集团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。

（3）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本集团将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

本集团作为出租人

经营租赁发生变更的，本集团自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，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。

16. 基金的收益分配政策

可供分配金额是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。

本基金的收益分配原则为：（1）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将90%以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，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；（2）每一基金份额享有同等分配权；（3）本基金收益以现金形式分配。

经宣告的拟分配基金收益于分红除权日从所有者权益转出。



九、子公司

预计于 2026 年 12 月 31 日和 2027 年 12 月 31 日，纳入合并范围的子公司（包括实际控制的项目公司及结构化主体）：

项目公司名称	注册地	主要经营地	业务性质及经营范围	持股比例
上海新世界淮海物业发展有限公司	上海市	上海市	许可项目：餐饮服务；食品经营。（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：在上海市淮海中路 300 号地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的出售、出租、房产的物业管理，包括停车场（库）的经营管理；从事医疗科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广、技术交流（人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用除外），文化艺术交流与策划（演出经纪除外），票务服务（航空票务除外）；企业管理咨询、企业形象策划、企业营销策划；房地产信息咨询；经营和管理酒店及其配套设施；室内装饰工程的设计与施工；展览展示及会务服务、翻译服务；珠宝、金银首饰、钟表、化妆品、护肤品、香水、音响设备、日用百货、针纺织品、服装、鞋帽、皮革制品、工艺品（除文物、象牙及其制品）、儿童用品、花卉、文化用品、办公用品、摄影器材、家具、健身器材、五金交电、通讯器材（不含卫星电视广播地面接收设施）、美容仪器设备、美容美发用品、香水、家具装饰品、家用电器、箱包、眼镜（不含隐形眼镜）、礼品花卉（除文物、象牙及其制品）、宠物食品及用品的批发、零售；食用农产品销售，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），美容服务，健康咨询服务（不含诊疗服务）。	100%
瑞元资本新世界商业不动产资产支持专项计划	广东省	广东省	资产支持专项计划	100%



十、可供分配金额测算报告项编制说明

1. 合并净利润

(1) 营业收入

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
租金收入	①	197,179,382.52	258,904,985.47
物业管理服务收入	②	35,996,743.95	48,733,046.45
其他服务收入	③	18,299,795.82	24,017,063.51
合计		251,475,922.29	331,655,095.43

①租金收入

(a) 固定租金收入

于预测期间,对于截至 2026 年 3 月 31 日已签订租赁合同(以下简称“已签约合同”)的租户,按照已签约合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入;对于未签订租约部分,按照预测期间所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租金收入。据此,本基金根据附注八、15 所述会计政策计算租金收入。各项基本假设如下:

(i) 租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑不动产项目预测期间预计可出租面积。

不动产项目预计可出租面积=不动产项目总体可出租面积×不动产项目预期出租率。

于预测期间,当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和超过不动产项目预计可出租面积时,该假设不适用;当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和小于不动产项目预计可出租面积时,假设存在新增租约,使所有租户租赁面积之和等于不动产项目预计可出租面积。

本基金在预测出租率时考虑预测期间内的租约到期情况、不动产项目历史出租率水平、为新租户提供的免租期等多项因素,并结合不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑,假设于预测期间不动产项目各期平均出租率如下表所示:



项 目	2026 期间		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物中心）	89.97%	96.50%	90.10%	96.00%

（ii）市场租金单价假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期间内已签约合同实际租金的情况、不动产项目历史租金水平等多项因素，并结合办公、商业的一般市场情况、不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑，假设于预测期间，不动产项目各期市场月租金单价如下表所示（单位：人民币元/平方米/月）：

项 目	2026 期间		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物中心）	210.00-231.00	222.00-1,825.00	211.05-232.16	223.11-1,834.13

（b）提成租金收入

提成租金参考项目公司历史期间提成租金水平，在预测期间内按固定租金收入的8.27%进行预测。

（c）特定假设

于预测期间，对不动产项目计算租金收入的特定假设如下：

假设不动产项目的租户结构、租金模式、租赁的付款方式及周期在预测期间内不会发生变化；

假设自测算起始日起所有租户在预测期间内，不会出现提前退租的违约情形；

假设所有租户在预测期间内均遵循合同约定付款方式支付租金及押金，假设押金的收取方式与历史期间保持一致并在预测期间内不会发生变化；

假设于预测期间预计新签约租户的年均免租期为 1 个月。

②物业管理服务收入

于预测期间，物业管理服务收入以历史期间实际收入情况为基础，2026 期间的物业管理服务收入以 2023-2025 年的年平均收入按实际天数进行折算进行预测，2027 年度按照年度增长 2%进行预测。



③其他服务收入

其他服务收入包括停车场收入、广告位收入、场地使用费收入、库房租金收入及其他收入，参考项目公司历史期间相关收入水平，按租金收入（含税）的固定比例扣除相应的增值税后进行预测。假设于预测期间，各项收入占租金收入（含税）的比例如下表所示：

项 目	2026 期间	2027 年度
	占租金收入（含税）的比例	占租金收入（含税）的比例
停车场收入	2.53%	2.53%
广告位收入	2.40%	2.40%
场地使用费收入	1.46%	1.46%
库房租金收入	0.41%	0.41%
其他收入	2.77%	2.77%

（2）营业成本

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
折旧和摊销	①	85,258,490.25	111,776,466.20
物业管理费	②	14,234,486.17	18,772,929.93
净能耗费	③	7,220,569.36	9,583,664.79
维修维保费用	④	4,989,854.68	6,581,023.21
保险费	⑤	471,697.78	626,071.60
其他营业成本	⑥	4,660,933.35	3,837,072.57
合计		116,836,031.59	151,177,228.30

①折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

（a）投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本，按照附注八、7、附注八、8 和附注八、9 中所述各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

（b）长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

②物业管理费



根据《物业管理服务合同》的约定，于预测期间，支付给外部物业管理机构的物业管理费按项目公司当期实现的营业收入（不含税）的 6.00%扣除相应的增值税后进行预测。

③净能耗费

于预测期间，净能耗费参考项目公司历史期间净能耗费水平，按照含税金额每年 10,757,535.30 元进行预测。

④维修维保费用

于预测期间，维修维保费用按照当期营业收入（含税）的 2.00%扣除相应的增值税后进行预测。

⑤保险费

于预测期间，项目公司计划投保的险种包括财产一切险、公众责任险、机器损坏险及营业中断险等，按照含税金额每年 663,635.90 元进行预测，2026 期间的保险费按实际天数进行折算。

⑥其他营业成本

于预测期间，其他营业成本为租户承担装修支出的摊销，摊销金额按在租户租赁期内平均摊销进行预测。

（3）税金及附加

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
房产税	①	21,727,792.82	28,838,706.84
不可抵扣的进项税	②	4,377,909.30	5,759,708.74
增值税附加	③	1,835,771.95	2,419,940.55
城镇土地使用税	④	112,482.53	149,295.00
印花税	⑤	2,292,024.63	292,642.59
合计		30,345,981.23	37,460,293.72

①房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税。项目公司对不动产项目按从价计征方式缴纳房产税，计算方法如下：



计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。房产原值根据项目公司投资性房地产历史成本及土地使用权续期成本确定。根据戴德梁行于 2026 年 9 月出具的目标资产估价报告，土地续期补缴的土地出让金及土地续期相关的税费总额约为 10 亿元。

$$\text{房产税} = \text{房产原值} \times (1 - 30\%) \times 1.2\%$$

2026 期间的房产税按实际天数进行折算。

②不可抵扣的进项税

不可抵扣的进项税系专项计划于预测期间向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面未完全抵消的增值税。如附注四、3 所述，专项计划持有对项目公司的债权，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，于 2026 期间及 2027 年度预测的专项计划利息收入（含税）分别为 150,308,219.18 元及 197,750,000.00 元。

$$\text{专项计划利息收入增值税额} = \text{专项计划利息收入} / (1 + 3\%) \times 3\%$$

根据《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

③增值税附加

本集团的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳的增值税额的适用比例计算缴纳。

$$\text{增值税附加} = \text{实际缴纳的增值税额} \times 12\%$$

④城镇土地使用税

项目公司的城镇土地使用税按照实际占用的土地面积乘以每平方米适用税额计算缴纳。实际占用的土地面积为 9,953 平方米。每平方米适用税额为 15 元。



2026 期间的城镇土地使用税按实际天数进行折算。

⑤印花税

本集团的印花税主要因业务合同、项目公司增资及项目公司股权交易而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，业务合同的印花税按各业务合同金额的 0.10%进行预测；2026 期间，项目公司增资产生的印花税按增资金额的 0.025%进行预测，项目公司股权交易产生的印花税按股权对价的 0.05%进行预测。

（4）管理人报酬及托管费

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
基金及专项计划管理人报酬	①	5,753,150.68	7,745,998.11
运营管理机构报酬	①	39,074,043.59	51,520,016.39
合计		44,827,194.27	59,266,014.50

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
托管费	②	287,657.53	387,299.91
合计		287,657.53	387,299.91

①管理人报酬

本基金在预测期间内的管理人报酬根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法确认。本基金的管理人报酬包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励。其中，固定管理费由基金管理人和专项计划管理人收取，基础管理费、浮动管理费及专项奖励由运营管理机构收取。

（a）固定管理费

固定管理费的 80%由基金管理人收取，20%由专项计划管理人收取。固定管理费按最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产为基数（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

$$H = E \times 0.20\% \div \text{当年天数}$$

H 为应计提的固定管理费



E 为最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数）。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整。

（b）基础管理费

基础管理费基于项目公司营业收入及经营利润计提，包括基础管理费 1 和基础管理费 2，计算方法如下：

基础管理费 1=项目公司当期实现的不含税营业收入×12.5%

基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入×4.5%

净运营收入指项目公司运营收入与运营支出及费用的差额，运营收入、运营支出及费用均为不含税金额，具体计算公式为净运营收入=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（仅含银行手续费）+营业外收入-营业外支出+其他收益，上述成本及费用包含基础管理费 1，不包含基础管理费 2、浮动管理费、折旧及摊销成本。

于 2026 期间及 2027 年度项目公司当期实现的净运营收入预测金额分别为 169,767,851.20 元及 223,625,099.04 元。

（c）浮动管理费

浮动管理费=（项目公司实际净运营收入 - 项目公司目标净运营收入）×10%。

当且仅当预算实现率大于 115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

由于项目公司目标净运营收入需根据基金管理人批准的项目公司当年预算数据确定，目前尚无法预计，故不对浮动管理费进行预测。

（d）专项奖励

专项奖励为项目公司获取的或有奖补的 80%。

“或有奖补”指当年度由项目公司实际收到的补贴款（政府补贴、补助、奖励金等款项），且该笔补贴款在启动申请的当年未提前列入财务预算并经基金管理人确认属于可列入专项奖励的类别。



于预测期间，对项目公司收到的补贴款预测为零，故预测专项奖励亦为零。

② 托管费

本基金在预测期间内的托管费根据《基金合同（草案）》及基金《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法确认。计算方法如下：

$$H = E \times 0.01\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$$

H 为每季度应计提的基金托管费

E 为本基金最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整）

（5）其他费用

项 目	2026 期间	2027 年度
专业服务费、信息披露费及上市费等	1,500,000.00	1,500,000.00
合计	1,500,000.00	1,500,000.00

2. 折旧和摊销

折旧和摊销预测参见附注十、1（2）①。

3. 利息支出

根据 SPV 与招商银行上海分行拟签订的《并购贷款合同》，并购贷款金额为 750,000,000.00 元，期限自首次提款之日起 10 年，贷款利率按贷款实际发放日前一日日终全国银行间同业拆借中心公布的五年以上 LPR 下浮 75 BPS 计算，按季度结息并付息，按约定的还款计划还本。

假设 SPV 于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）取得并购贷款，预测期间内贷款利率为 2.75%，以此对利息支出进行预测。



4. 所得税费用

项 目	2026 期间	2027 年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
合计	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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 期间	2027 年度
利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
按适用税率 25%计算的所得税	10,535,013.64	15,310,522.02
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-23,394,013.65	-30,720,860.91
本期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	-	8,439,900.06
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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，企业发生的利息支出，不超过金融企业同期同类贷款利率计算的部分，以及实际支付给关联方的利息支出在接受关联方债权性投资与其权益性投资比例不超过 2:1 的限额内计算的部分，准予税前扣除，超出部分不得扣除。

于预测期间，项目公司的利息支出预计不会超过上述税前扣除上限，且项目公司各项经营成本及支出，预计均可取得合法纳税凭证，因此相应进行税前扣除。

5. 购买不动产项目支付的现金净额

本基金购买不动产项目所支付的现金净额计算如下：

项 目	项目说明	金额
本基金实际募集资金规模（附注七、1）		3,818,000,000.00
取得并购贷款的金额（附注七、8）		750,000,000.00
减：预留初始直接交易费用（附注七、3）		4,500,000.00
项目公司于收购日持有的货币资金	①	120,690,121.25
收购不动产项目所支付的现金净额		4,442,809,878.75



①如附注四、3 所述，假设专项计划于 2026 年 4 月 1 日取得项目公司 100%股权，于股权购买日项目公司持有的货币资金余额为 120,690,121.25 元。该余额是在项目公司于 2026 年 3 月 31 日真实货币资金余额的基础上，假设项目公司于交割前已收回部分应收款项并清偿部分经营性负债后计算得出的。

6. 偿还借款支出

偿还借款支出均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款本金。

7. 应收项目的变动

项 目	项目说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应收账款		60,305,395.01	12,693,958.53	72,999,353.54
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		9,776,885.68	-4,660,933.35	5,115,952.33
合计		72,082,280.69	8,033,025.18	80,115,305.87

(续上表)

项 目	项目说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应收账款		72,999,353.54	-8,201,257.59	64,798,095.95
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		5,115,952.33	-3,837,072.57	1,278,879.76
合计		80,115,305.87	-12,038,330.16	68,076,975.71

8. 应付项目的变动

项 目	项目说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应付账款	①	-	5,029,518.45	5,029,518.45
应付管理人报酬	②	-	18,756,955.69	18,756,955.69
应付托管费	③	-	287,657.53	287,657.53
应交税费	④	-	8,714,304.78	8,714,304.78
其他负债-专业服务费	⑤	-	1,500,000.00	1,500,000.00
合计		-	34,288,436.45	34,288,436.45



(续上表)

项 目	项目说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应付账款	①	5,029,518.45	-54,692.01	4,974,826.44
应付管理人报酬	②	18,756,955.69	2,315,895.34	21,072,851.03
应付托管费	③	287,657.53	99,642.38	387,299.91
应交税费	④	8,714,304.78	366,560.72	9,080,865.50
其他负债-专业服务费	⑤	1,500,000.00	-	1,500,000.00
合计		34,288,436.45	2,727,406.43	37,015,842.88

应付项目的变动包括应付账款、应付管理人报酬、应付托管费、应交税费及应付专业服务费的变动。假设预收账款和合同负债余额的变动不作为可供分配金额的调整项，应付租赁保证金及押金余额的变动因其性质原因亦不计入可供分配金额。

①应付账款

于预测期间，应付账款为应付物业管理费，根据《物业管理服务合同》的约定，按自然季度确认费用，并于确认费用的下一季度支付。

②应付管理人报酬

如附注十、1（4）所述，根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》的约定，基金及专项计划管理人报酬每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。运营管理机构的基础管理费为每季计提，按季度支付，于确认费用的下一季度支付；浮动管理费及专项奖励为每年一次性计提并支付，于确认费用的次年支付。

③应付托管费

如附注十、1（4）所述，根据《基金合同（草案）》的约定，基金托管费每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。

④应交税费

于预测期间，各项税金按附注七、9 所述的税收政策进行预测，其中，增值税及附加税按月申报并缴纳，房产税和土地使用税按季申报并缴纳，印花税于纳税义务发生当期申报并缴纳。



⑤其他负债-专业服务费

其他负债-专业服务费主要为本集团发生的审计、评估等费用，于提供服务的次年支付。

9. 支付的利息

支付的利息均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款利息。

10. 未来合理的相关支出预留和使用

(1) 资本性支出的预留和使用

于预测期间，如附注七、29（1）所述，本基金在可供分配金额测算表中对以后期间重大资本性支出金额按照资本性支出计划进行预留。

项 目	2026 期间	2027 年度
预留资本性支出期初余额	-	2,654,700.00
加：本期新增预留资本性支出金额	2,654,700.00	3,518,300.00
预留资本性支出期末余额	2,654,700.00	6,173,000.00

(2) 未来合理期间内运营费用的预留和使用

2026 期间及 2027 年度预留的未来合理期间内运营费用明细及使用情况如下：

项 目	2026 期间	2027 年度
未来合理期间内的运营费用及利息费用预留		
其中：应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
专业服务费	1,500,000.00	1,500,000.00
长期借款应计利息	565,030.82	564,955.48
小计	34,853,467.27	37,580,798.36
减：支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
合计	34,853,467.27	2,727,331.09



（3）其他预留资金

于 2026 期间，其他预留资金包括：①项目公司于购买日持有的货币资金中，对应的不计入当期可供分配金额的预收账款、合同负债及应付保证金及押金余额共计 101,702,392.02 元；②预留初始直接交易费用中，扣除已支付的增资印花税及股权交易印花税外尚未使用的金额 2,414,250.00 元。

十一、影响可供分配金额测算结果实现的主要因素和准备采取的措施

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，如果这些假设发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，其中特别是不动产项目所处行业的变化、市场利率水平和市场行情受宏观经济环境、市场参与者情况等外部因素影响，对整体经营结果可能存在重大影响，进而影响本可供分配金额测算的实现情况。

1 租金单价和出租率

租金增长率和出租率是预测租赁收入的重要参数，租金增长率和出租率的变化将影响本基金的营业收入、营业成本及各项费用，从而影响本基金的可供分配金额。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价上升 5%，而其他因素保持不变，2026 期间本基金的可供分配金额将增加 447,344.22 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 1,868,390.46 元。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价下降 5%，而其他因素保持不变，2026 期间本基金的可供分配金额将减少 447,344.24 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 1,856,972.91 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率上升 5%，而其他因素保持不变，2026 期间本基金的可供分配金额将增加 5,367,445.16 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 9,223,534.95 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率下降 5%，而其他因素保持不变，2026 期间本基金的可供分配金额将减少 5,054,079.57 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 9,535,229.48 元。



本基金的基金管理人会持续关注不动产项目所处行业的变化情况，依据最新的市场状况及时对租金价格做出调整。本基金也将与监管机构保持持续的沟通，采取相应措施不断提升改善出租物业设施，同时建立运营管理机构的有效监督和激励机制，以确保不动产项目出租率水平保持在合理稳定水平。



广发基金管理有限公司（公章）

基金管理人负责人：苗长伟

项目负责人：杜金鑫

项目负责人：马骥

项目负责人：黄颖

2026 年 9 月 15 日





营业执照

(副本) (5-1)

统一社会信用代码

911101020854927874



扫描企业码了解更多
登记、备案、许可、
监管信息，体验更多
应用服务。

名称 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 刘维、肖厚发

经营范围

一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；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）许可项目：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）（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 8710.5 万元

成立日期 2013 年 12 月 10 日

主要经营场所 北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26



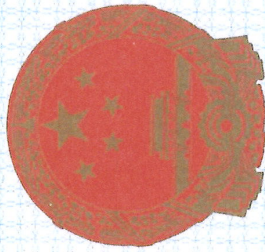
2020 年 08 月 10 日

登记机关

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



会计师事务所

执业证书

名称：容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

首席合伙人：刘维

主任会计师：

经营场所：

北京市西城区阜成门外大街22号11层
幢1001-1至1001-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日



容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

证书序号：0022698

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

2025年3月24日

中华人民共和国财政部制





姓名 沈兆杰
Full name
性别 男
Sex
出生日期 1984-02-08
Date of birth
工作单位 普华永道中天会计师事务所
Working unit
(特殊普通合伙)
身份证号码 310105198402081218
Identity card No.

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

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用



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.



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

同意调入
Agree the holder to be transferred to

转出协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
y m d

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
y m d

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

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

同意调入
Agree the holder to be transferred to

普华

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
y m d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

各诚上海分所

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
y m d



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

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

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.

家诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

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

家诚会计师事务所(特殊普通合伙)
1101020302092

年 月 日
y m d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

家诚会计师事务所(特殊普通合伙)
1101020302092

年 月 日
y m d



姓 名 吴琳杰
Full name
性 别 女
Sex
出生日期 1992-08-29
Date of birth
工作单位 普华永道中天会计师事务所
Working unit
(特殊普通合伙)
身份证号码 330501199208298928
Identity card No.

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.



吴琳杰 310000071076
吴琳杰 310000071076
已通过2021年年检
上海市注册会计师协会
2021年10月30日

证书编号: 310000071076
No. of Certificate

批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs: Shanghai Institute of CPAs

发证日期: 2020 年 06 月 15 日
Date of issuance

附件四：不动产项目尽职调查报告

广发新世界封闭式商业不动产
证券投资基金
尽职调查报告

基金管理人：广发基金管理有限公司
计划管理人：瑞元资本管理有限公司

二〇二六年九月

声明与承诺

本尽职调查报告按照《中华人民共和国证券法》《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》《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“《不动产基金公告》”）《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“《不动产基金通知》”）《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）《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）》（以下简称“《业务办法》”）《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“《审核关注事项指引》”）《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2号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）《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指引》”）《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4号——审核程序（试行）》（以下简称“《审核程序指引》”）《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5号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）《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6号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）《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7号——中期报告和季度报告（试行）》（以下简称“《中期报告和季度报告指引》”）《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《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）》等有关规定编制。基金管理人和计划管理人根据原始权益人、运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及其他对交易有重大影响的相关方提供的资料和管理人收集的资料，经审慎调查、核实、分析和整理后完成本报告。本报告反映了前述业务参与人及商业不动产项目与本次交易相关的主要信息。基金管理人和计划管理人有充分理由确信本报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对本报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

基金管理人和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）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、材料由相关各方向基金管理人和计划管理人提供。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。基金管理人和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，基金管理人和计划管理人不承担由此引起的任何风险和责任；

（3）基金管理人和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，基金管理人和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）基金管理人和计划管理人未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本尽职调查报告中列载的信息和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，基金管理人和计划管理人不承担任何责任。

(此页无正文，为《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金尽职调查报告》签字盖章页)

调查人员签字：

广发基金管理有限公司：

黄文丰 黄敬 周雅 李全森 子强

瑞元资本管理有限公司：

周亮 王琦 林以达

基金管理人（盖章）：广发基金管理有限公司



计划管理人（盖章）：瑞元资本管理有限公司



报告日期： 2026 年 9 月16日



目录

第一章 尽职调查情况描述	49
1.1 尽职调查基准日	49
1.2 尽职调查的人员	49
1.3 尽职调查的对象	49
1.4 尽职调查的方法	50
1.5 尽职调查的程序	50
1.6 尽职调查的内容	50
1.7 尽职调查主要结论	51
1.8 调查过程中发现的问题和解决情况	52
第二章 对商业不动产项目的尽职调查	54
2.1 商业不动产项目基本信息	54
2.2 项目公司基本情况	58
2.3 项目公司所在行业及竞争情况	65
2.4 不动产项目所在区域竞争情况	90
2.5 不动产项目经营模式	109
2.6 不动产经营业绩与财务状况分析	112
2.7 商业不动产资产合规情况	164
2.8 商业不动产资产现金流的预测	181
2.9 商业不动产资产价值情况	201
2.10 商业不动产资产的重要现金流提供方	229
第三章 对业务参与人的尽职调查	229
3.1 对原始权益人的尽职调查	229
3.2 对运营管理机构尽职调查	243
3.3 对基金管理人、计划管理人及其他主要业务参与人的尽职调查	274
3.4 对 SPV 公司的尽职调查	278
3.5 对不动产基金治理机制的尽职调查	279
第四章 尽职调查结论性意见	298
4.1 项目公司	298
4.2 标的商业不动产项目资产	298
4.3 标的商业不动产项目资产现金流情况	298
4.4 原始权益人	298
4.5 运营管理机构	299

4.6 基金托管人	299
4.7 专项计划托管人	299
4.8 基金治理机制	299

释义

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义

（一）关于主体的定义

1. 基金/本基金/不动产基金：指广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金。
2. 基金管理人：指本基金的管理人，即广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金”），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：指本基金的托管银行，即招商银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构。
4. 财务顾问：指基金管理人聘请的取得保荐业务资格的证券公司，具体信息详见招募说明书，财务顾问负责对不动产项目进行尽职调查、出具财务顾问报告、受托办理不动产基金份额发售的路演、询价、定价、配售及扩募等相关业务。本基金首次发售时，指国泰海通证券股份有限公司。
5. 资产支持专项计划管理人/计划管理人：指专项计划及不动产资产支持专项计划的管理人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划管理人是指瑞元资本管理有限公司（以下简称“瑞元资本”），或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划管理人的继任机构。
6. 资产支持专项计划托管人：指资产支持专项计划的托管人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划托管人是指招商银行股份有限公司上海分行，或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划托管人的继任机构。
7. 销售机构：指广发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，以及可通过上交所办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上交所办理本基金销售业务的机构必须具有证券投资基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位。
8. 登记机构/中国结算：指办理本基金登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司。
9. 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。
10. 基金份额持有人：指依基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资人。
11. 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投资于证券投资基金的其他投资人的合称。
12. 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。
13. 机构投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的企业法人、事业法

人、社会团体或其他组织。

14. 网下投资者：指参与网下询价和认购业务的专业机构投资者，包括证券公司、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。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

15. 战略投资者：指符合国家法律法规和本基金战略投资者选择标准，通过与基金管理人人事先签订战略投资者配售协议认购本基金基金份额、且其认购的基金份额期限具有锁定期的投资者，战略投资者包括原始权益人或其同一控制下的关联方及其它专业机构投资者。

16. 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者。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

17. 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。

18. 专项计划/不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划为瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划。

19. 监管银行：指根据《项目公司监管协议》《SPV 监管协议》对 SPV 公司、不动产项目公司资金进行监管的商业银行（含商业银行分支机构）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，监管银行是指招商银行股份有限公司上海分行。

20. 资产支持专项计划持有人：指持有目标资产支持专项计划的投资者，即基金管理人（代表本基金）。

21. 原始权益人/新世创曜：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新世创曜企业管理有限公司。

22. 不动产项目公司/项目公司/淮海物业：系指不动产基金通过专项计划持有其 100% 股权的公司制法人实体，该公司制法人实体直接拥有专项计划项下不动产项目的合法、完整产权（及所有权）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，即上海新世界淮海物业发展有限公司。

23. SPV/SPV 公司：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新裕创信企业管理有限公司（简称“新裕创信”），用于收购项目公司 100% 的股权。SPV 取得项目公司 100% 股权后，拟与项目公司进行吸收合并。完成吸收合并后，SPV 注销，项

目公司继续存续并承继对应 SPV 的全部资产（除项目公司股权外）、负债。

24. 新世界发展：系指新世界发展有限公司（香港联交所股份代号：00017）。

25. 新世代上海物业：系指新世代上海物业发展有限公司。

26. SPV 股权转让方：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海三联物业发展有限公司（简称“三联物业”），为 SPV 股东并持有 SPV 公司 100% 股权，SPV 股权转让方以所持 SPV 公司 100% 股权作为基础资产转让予专项计划。

27. 运营管理机构/外部管理机构/上海凯诗怡：指《基金指引》及《不动产基金公告》规定，接受基金管理人委托对不动产项目进行运营管理的机构或其继任机构。本基金首次发售时，指担任运营管理机构的海凯诗怡商业管理有限公司（简称“上海凯诗怡”）或其继任机构。

28. 租户/承租人：指不动产项目的承租人，即项目公司在不动产项目租约中的合同相对方。

29. 特殊目的载体：指由不动产基金根据《基金指引》《不动产基金公告》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，不动产基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利，包括但不限于专项计划、SPV 公司、项目公司等。

30. 参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所、运营管理机构、财务顾问等专业机构。

31. 法律顾问/律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所，就本基金首次发售而言，指北京市金杜律师事务所。

32. 评估机构/资产评估机构：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，就本基金首次发售而言，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（简称“戴德梁行”）。

33. 会计师事务所/审计机构：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会计/审计服务的会计师事务所，就本基金首次发售而言，指容诚会计师事务所（特殊普通合伙）。

34. 税务机构：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税务咨询服务的税务事务所及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指立信税务师事务所有限公司。

35. 外部贷款银行：系指不动产基金依据适用法律直接或间接对外申请借款时，向不动产基金、专项计划、SPV 公司或项目公司等提供贷款的银行。就专项计划初始设立时投资的不动产项目而言，外部贷款银行指招商银行股份有限公司上海分行。

36. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构。

（二）关于不动产资产相关的定义

37. 不动产资产：指本基金所投资的符合《基金指引》的资产，具体信息详见招募说明书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产资产而言，是指由项目公司持有的位于上

海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目。

38. 商业不动产项目/不动产项目/本项目/新世界大厦项目：指由项目公司持有的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目，资产范围为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号，合计建筑面积为 130,384.17 平方米的房屋所有权以及占用宗地面积 9,953.00 平方米的国有建设用地使用权。

39. 尽调基准日：就本基金首次募集而言，系指 2026 年 3 月 31 日。

40. 运营收入/不动产项目运营收入：指项目公司运营不动产资产而取得的商场租金收入、写字楼租金收入、物业管理费收入、库房收入及其他业务收入（如有），该等收入均为不含税收入。

41. 或有奖补：指当年度由项目公司实际收到的补贴款（政府补贴、补助、奖励金等款项），且该笔补贴款在启动申请的当年未提前列入财务预算并经基金管理人确认属于可列入专项奖励的类别。

42. 运营支出及费用/不动产项目运营支出及费用：指项目公司为维持其必要运营而支出和预留的与不动产资产相关的运营和管理支出及费用，该等支出及费用均为不含税金额。

43. 净运营收入：项目公司运营收入与运营支出及费用的差额，运营收入、运营支出及费用均为不含税金额，具体计算公式为净运营收入=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用（仅含银行手续费）+营业外收入-营业外支出+其他收益，上述成本及费用包含基础管理费 1，不包含基础管理费 2、浮动管理费、折旧及摊销（如有）。且上述计算过程中不包括或有奖补、专项奖励。

44. 目标净运营收入：指项目公司就运营不动产资产取得净运营收入设定的目标值，不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司预算数据为准。

45. 实际净运营收入：指在年度运营收入核算日所在的运营收入回收期内，项目公司实现的不动产项目运营收入扣除运营支出及费用后的金额，收入、支出及费用均不含税。

46. 租金收缴率：指截至项目公司备考报表出具日不动产项目实际收到且归属于该期间的租金总额占在该期间不动产项目按照相关合同及其他文件应当归属于该期间的租金总额的比例。

47. 出租率：指截至某一期间届满之日，不动产资产已实际出租的建筑面积占不动产资产的总建筑面积的比例。其中，某一个年度运营收入回收期对应的出租率等于该年度运营收入回收期内各月度出租率的算术平均数。

（三）关于文件的定义

48. 基金合同/《基金合同》：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新。

49. 托管协议/《托管协议》/基金托管协议：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订、补

充或更新。

50. 招募说明书/《招募说明书》：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新。

51. 基金产品资料概要：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新。

52. 基金份额询价公告/询价公告：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》及对该询价公告的任何有效修订、补充或更新。

53. 基金份额发售公告：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新。

54. 上市交易公告书：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》及对该上市交易公告书的任何有效修订、补充或更新。

55. 基金文件：指与基金相关的交易文件及募集文件，包括但不限于基金合同、托管协议、招募说明书、基金产品资料概要等。

56. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、不动产项目公司与运营管理机构签订的《运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

57. 项目公司监管协议/《项目公司监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与项目公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

58. SPV 监管协议/《SPV 监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与 SPV 公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

59. 资产支持证券认购协议/《资产支持证券认购协议》/认购协议/《认购协议》：指就认购资产支持证券而由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。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券认购协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 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。

60. 资产支持证券风险揭示书/《资产支持证券风险揭示书》：指作为《资产支持证券认购协议》的附件，并由资产支持证券投资者签署的资产支持证券风险揭示书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券风险揭示书》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划风险揭示书》，以及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

61. 标准条款/《标准条款》：指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作，根据《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》《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》及其他有关规定制订的专项计划标准条款。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《标准条款》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划标准条款》及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

62. 计划说明书/《计划说明书》：指资产支持证券管理人根据《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》《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》《资产支持专项计划说明书内容与格式指引（试行）》及其他有关规定制订的专项计划说明书。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《计划说明书》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划说明书》，以及对该计划说明书的任何有效修订、补充或更新。

63. 资产支持证券托管协议/《资产支持证券托管协议》/专项计划托管协议/《专项计划托管协议》：指资产支持证券管理人与资产支持证券托管人就专项计划财产托管事宜签订的托管协议。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券托管协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

64. SPV 股权转让协议/《SPV 股权转让协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 股权转让方、SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

65. 《SPV 增资协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

66. SPV 借款协议/《SPV 借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

67. 项目公司借款协议/《项目公司借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

68. 借款协议：系指《SPV 借款协议》和《项目公司借款协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

69. 项目公司股权转让协议/《项目公司股权转让协议》：系指 SPV 与新世创曜、项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

70. 股权转让协议：系指《SPV 股权转让协议》和《项目公司股权转让协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

71. 《债权债务确认协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司于吸收合并完成后为明确双方债权债务关系订立的协议及对该协议的任何有效修订和补充。

72. 《项目公司与 SPV 吸收合并协议》/《吸收合并协议》：指项目公司与 SPV 公司就

项目公司反向吸收合并 SPV 公司而签订的《吸收合并协议》，以及对该协议的任何有效修改、补充或更新。

73. 专项计划文件：指与专项计划有关的主要交易文件及募集文件，包括但不限于《计划说明书》《标准条款》《资产支持证券认购协议》《资产支持证券托管协议》《资产支持证券风险揭示书》《SPV 股权转让协议》《项目公司股权转让协议》《SPV 借款协议》《项目公司借款协议》《SPV 监管协议》《项目公司监管协议》《SPV 增资协议》《运营管理服务协议》《债权债务确认协议》《吸收合并协议》等文件。

74. 资产管理合同：《标准条款》《认购协议》和《计划说明书》一同构成资产支持证券管理人与投资者之间的资产管理合同。

75. 不动产项目评估报告：指资产评估机构就不动产资产出具的市场价值估价报告。

76. 外部贷款合同/并购贷款合同：系指 SPV 公司与外部贷款银行签订的《并购贷款合同》及对该协议的任何有效修订和补充。

（四）关于基金销售、登记、资产的定义

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

78. 场外：指通过上交所交易系统外的销售机构利用其自身柜台或者其他交易系统办理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。

79. 场内：指通过具有相应业务资格的上交所会员单位通过上交所交易系统进行基金份额认购以及上市交易等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购。

80. 会员单位：指具有基金销售业务资格并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位。

81. 登记结算系统：指中国结算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。

82. 证券登记结算系统：指中国结算上海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。

83. 场外份额：指登记在注册登记系统下的基金份额。

84. 场内份额：指登记在证券登记结算系统下的基金份额。

85. 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。

86. 基金资产总值/基金总资产：指基金通过资产支持证券、SPV 公司和不动产项目公司等特殊目的载体持有的不动产资产，拥有的其他各类证券及票据、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的账面价值总和，即基金合并财务报表层面计量的资产总值或总资产。

87. 基金资产净值/基金净资产：指基金合并财务报表的基金资产总值减去基金总负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

88. 基金份额净值：指估值日基金合并财务报表的基金资产净值除以当日基金份额总数的商值。

89. 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。

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

91. 基金可供分配金额：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，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。

92. 资产支持证券/目标资产支持证券/不动产资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，计划管理人依据《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“瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券”。

(五) 关于专项计划资产、资产支持证券的定义

93. 基础资产追加投资：指专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资，包括但不限于专项计划向 SPV 实缴出资、发放借款、向 SPV 增资等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准。

94. 基础资产：在专项计划设立前，系指三联物业作为 SPV 股权转让方持有并拟转让予专项计划的 SPV 公司的 100% 股权以及新世创曜作为原始权益人持有并拟转让予 SPV 公司的项目公司的 100% 股权；在专项计划设立后，（A）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100% 股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100% 股权；（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权；（iii）SPV 公司基于《项目公司借款协议》对相应项目公司享有的债权；（B）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100% 股权；和（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

95. 首期基础资产：指由原始权益人在专项计划设立日转让给专项计划的标的股权，以及资产支持证券管理人享有的标的债权。

96. 新增基础资产：指本基金新增投资时由原始权益人转让给专项计划的、符合新增投资资格标准的特殊目的载体股权，以及资产支持证券管理人获得的借款债权等，具体以新增投资时的方案为准。

97. 专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益。

98. 专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分。

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

100. 标的股权：在各 SPV 公司与其对应的项目公司吸收合并之前，指各 SPV 公司的 100%股权和/或项目公司 100%的股权；在各 SPV 公司与其对应的项目公司完成吸收合并后，指各项目公司 100%的股权。

101. 标的债权：在 SPV 公司与项目公司吸收合并之前，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权和资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《项目公司借款协议》对项目公司享有的债权；在 SPV 公司与项目公司吸收合并后，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

102. 外部贷款债权：在 SPV 公司与项目公司吸收合并之前，系指外部贷款银行基于外部贷款合同对 SPV 公司享有的债权；在 SPV 公司与项目公司吸收合并后，系指外部贷款银行基于《吸收合并协议》对项目公司享有的债权。

103. 回收款：指专项计划在专项计划存续期间取得各类收入，包括但不限于：

a) 专项计划自 SPV 公司（SPV 公司与项目公司吸收合并后，则自项目公司）获得分配的股息、红利等股权投资收益（如有）；

b) 专项计划自 SPV 公司（SPV 公司与项目公司吸收合并后，则自项目公司）获得的《SPV 公司借款协议》（吸收合并后，则系《债权债务确认协议》）项下的应付本金和/或利息；

c) 专项计划资金进行合格投资获得的投资本金、投资收益；

d) 专项计划取得的相关业务参与者支付的违约金等。

104. 处分：

a) 专项计划以出售或其他方式对其所持有的基础资产及对基础资产追加投资的权益进行处分；

b) SPV 公司以出售或其他方式对项目公司各项投资进行处分；

c) 项目公司以出售或其他方式对其所持有的不动产资产的权益进行的处分。

105. 处分收入：指专项计划进行处分活动并由专项计划直接取得的处分收入（扣除专项计划为处分支付的费用）。

106. 普通分配：指在处分分配及清算分配外，专项计划基于所取得的回收款而向资产支持证券持有人进行的分配。

107. 处分分配：指专项计划基于所取得的处分收入、回收款等专项计划资产而向资产支持证券持有人进行的分配。

108. 清算分配：指专项计划终止后的清算过程中，专项计划以全部专项计划资产而向资

产支持证券持有人进行的分配。

109. 专项计划费用：指资产支持证券管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出，包括但不限于因其管理和处分专项计划资产而承担的税收和政府收费、证券登记费、资产支持证券管理人的管理费（如有）、资产支持证券托管人的托管费（如有）、专项计划审计费、股权转让协议项下交割审计费用、律师费、评估费、兑付兑息费、资金汇划费、执行费用、信息披露费、登记托管机构的登记托管服务费、银行询证费、认购资金的验资费、召开资产支持证券持有人大会的见证费和会务费、专项计划清算费用、资产支持证券管理人为行使或履行 SPV 公司/项目公司股东及债权人权利及义务的费用、为资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的必要费用以及资产支持证券管理人须承担的且根据专项计划文件有权得到补偿的其他费用支出。为免疑义，前期费用均不属于专项计划费用。

110. 执行费用：指因专项计划资产涉及诉讼或仲裁而发生的相关费用，包括但不限于诉讼费、仲裁费、财产保全费、律师费、执行费，以及因诉讼或仲裁之需要而委托中介机构或司法机构进行鉴定、评估等而产生的费用。

111. 划款指令：指资产支持证券管理人向资产支持证券托管人发出的要求其将资金划出专项计划账户的指令。

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

113. 目标募集规模：指根据不动产基金的询价发行结果确定的，由资产支持证券管理人与基金管理人在《认购协议》中约定的资产支持证券募集规模。

（六）关于账户的定义

114. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算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。

115. 场内证券账户：指投资人在中国结算上海分公司开立的在中国结算上交所人民币普通股票账户或封闭式基金账户。

116. 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。

117. 不动产基金资金账户：指基金管理人根据《托管协议》的约定于基金托管人处为本基金开立的人民币资金账户。

118. 专项计划账户：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处开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、进行基础资产追加投资、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

119. 项目公司运营收支账户：指项目公司根据《项目公司监管协议》在监管银行开立的用于接收项目公司收入及进行项目公司支出，以及《项目公司监管协议》约定的其他款项（如有），并根据《项目公司监管协议》的约定对外支付相关费用和支出的人民币资金账户（含项目公司在监管银行开立的基本银行账户）；为免疑义，项目公司根据相关税收征管机构、其他主管机构、公共事业供应商或金融机构要求需要通过项目公司税收专户、基本账户或在指定银行开立的账户对外支付相关税款、水电费（如有）等公用事业费（如适用）、归还前手银行融资、归还项目公司存量贷款的本息（如有）的，应当将相应资金由项目公司运营收支账户划付至基本账户，再由基本账户划出。

120. 项目公司基本账户：指项目公司在监管银行开立的用于接收项目公司运营收支账户划转的用于支付相关税款、水电费（如有）等公用事业费（如适用）、归还前手银行融资、归还项目公司存量贷款的本息（如有）的资金并对外支付该等费用的人民币资金账户。

121. 项目公司账户：指项目公司运营收支账户、项目公司基本账户、预付卡收支账户、预付卡存管账户的合称。

122. SPV 账户：指 SPV 公司根据《SPV 公司监管协议》的约定在监管银行处开立的人民币资金账户，用于接收自资产支持证券管理人（代表专项计划）取得的借款以及股东实缴出资以及增资款项、接收项目公司的股东分红（如有），向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），支付项目公司股权转让价款、进行合格投资以及支付必要的税费及其他支出等，并应当接受基金管理人、资产支持证券管理人的监督管理。

123. 募集资金专户：指资产支持证券管理人开立的专用于发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

（七）关于日期的定义

124. 基金合同生效日/基金成立日：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。

125. 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。

126. 基金募集期：指基金份额开始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。

127. 基金存续期/基金封闭期/存续期/封闭期：指基金合同生效之日至基金合同生效之日起 40 年之间的期限，但基金合同另有约定的除外。

128. 工作日/交易日：指上交所的正常交易日。

129. 估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表基准日，估值日包括半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。

130. 发行期：指专项计划发行前，资产支持证券管理人确定的专项计划资产支持证券销

售推介的时间。专项计划的全部资产支持证券由基金管理人（代表不动产基金）定向认购，于基金管理人（代表不动产基金）的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）支付至专项计划募集资金专户之日，发行期提前终止。

131. 缴款截止日：指认购人交付认购资金的截止日期。缴款截止日为发行期最后一日。

132. 专项计划设立日：指专项计划所募集的资金已全额划付至专项计划账户之日。

133. 专项计划终止日：指《标准条款》“专项计划终止事件”的事项发生之日。

134. 资产支持证券管理人报告日：指资产支持证券管理人按《标准条款》的规定向资产支持证券持有人披露《收益分配报告》之日。

135. 兑付日（T日）：指普通分配兑付日、处分分配兑付日及清算分配兑付日。

136. 普通分配兑付日：在普通分配情形下，指登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人进行分配之日，为基金管理人根据《标准条款》的约定向资产支持证券管理人发送的普通分配方案中载明的应进行普通分配的日期。

137. 处分分配兑付日：指在处分分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人进行分配之日。

138. 清算分配兑付日：指在专项计划终止后的清算分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人派发应分配的资产支持证券收益之日。

139. 专项计划存续期间：指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划终止日（含该日）止的期间。

140. 专项计划法定到期日：指专项计划最晚结束的日期，为专项计划设立之日起届满40年之日（若该日为非工作日，则为该日后的第一个工作日）；或经资产支持证券持有人大会决议延长的其他日期。

141. 运营收入归集起始日：指不动产项目运营收入穿透归属于不动产基金的起始日，即不动产基金通过专项计划等特殊目的载体取得项目公司全部股权的交割完成之日。

142. 年度运营收入回收期：指自一个年度运营收入核算日（不含该日）起至下一个年度运营收入核算日（含该日）之间的期间，但第一个年度运营收入回收期应为专项计划设立之日（含）起至第一个年度运营收入核算日（含）止。

143. 年度运营收入核算日：指运营收入回收期的截止日，具体为《基金合同》生效、专项计划设立后每年的12月31日。

144. 月度运营收入核算日：指由基金管理人对项目公司不动产项目运营收入、运营支出及费用、净运营收入等进行月度核算的截止日，具体为《基金合同》生效、专项计划设立后每个自然月度的最后一日。

（八）关于事件的定义

145. 资产支持证券管理人解任事件：指以下任一事件：

a) 资产支持证券管理人被依法取消了办理客户资产管理业务的资格或中国法律规定的

担任资产支持证券管理人应具备的其他业务资格，并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的；

b) 发生与资产支持证券管理人有关的丧失清偿能力事件，并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的；

c) 资产支持证券管理人违反资产管理合同的约定管理、处分专项计划资产或者管理、处分专项计划资产有重大过失，违背其在专项计划文件项下的职责，导致资产支持证券持有人不能获得收益分配，并且经资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的；

d) 在由于资产支持证券管理人违反法律、行政法规，并由此导致资产支持证券持有人不能获得收益分配时，资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的；

e) 在专项计划存续期间内，如果出现资产支持证券管理人实质性地违反其在资产管理合同中所作出的陈述、保证和承诺，并由此导致资产支持证券持有人不能获得收益分配的，资产支持证券持有人大会决定解任资产支持证券管理人的。

146. 资产支持证券托管人解任事件：指以下任一事件：

a) 资产支持证券托管人被依法取消了专项计划资产托管资格或资产支持证券托管人被取消了专项计划资产托管人的内部授权，或者前述业务资格或授权有效期已届满而未得到有效续展；

b) 根据不动产基金的基金合同，资产支持证券托管人总行作为不动产基金托管人的职责终止；

c) 资产支持证券托管人未根据《专项计划托管协议》的约定，按照资产支持证券管理人的合法有效的指令转付专项计划账户中的资金，且经资产支持证券管理人书面通知后 5 个工作日内，仍未纠正的；

d) 资产支持证券托管人实质性违反《专项计划托管协议》约定的除资金拨付之外的任何其他义务且对专项计划造成重大影响，且该等违约行为自发现之日起超过 15 个工作日仍未纠正的；

e) 资产支持证券托管人在《专项计划托管协议》或其提交的其他文件中所作的任何陈述、说明或保证，被证明在做出时在任何重要方面是虚假、错误或存在重大遗漏的；

f) 发生与资产支持证券托管人有关的丧失清偿能力事件。

147. 丧失清偿能力事件：就资产支持证券管理人、资产支持证券托管人而言，指以下任一事件：

a) 上述机构向人民法院提交破产申请，或有权监管机构向人民法院提出上述机构进行重整或破产清算的申请；

b) 其债权人向人民法院申请宣布上述机构破产且该等申请未在 120 个工作日内被驳回或撤诉；

c) 上述机构因分立、合并或出现公司章程规定的解散事由，向相关监管机构申请解散；

d) 有权监管机构根据有关法律法规规定责令上述机构解散；
e) 有权监管机构公告将上述机构接管；
f) 上述机构不能或宣布不能按期偿付债务，或根据应适用的法律被视为不能按期偿付债务；或

g) 上述机构停止或威胁停止继续经营其主营业务。

148. 专项计划终止事件：指以下任一事件：

a) 专项计划存续至法定到期日，且未进行延期的；
b) 资产支持证券持有人大会决议终止的；
c) 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；
d) 专项计划资产全部处分完毕且完成处分分配；
e) 专项计划设立日后 6 个月内未完成《标准条款》约定的 SPV、项目公司股权收购，或对应股权转让协议被解除的；
f) 专项计划设立后 6 个月或资产支持证券管理人另行指定的合理期限后，不动产资产上仍存在未注销的担保权利，但为担保专项计划对项目公司的投资而设立的担保（如有）除外；

g) 由于法律或法规的修改或变更导致继续维持专项计划将成为不合法，资产支持证券管理人决定终止专项计划；

h) 专项计划被监管机构责令整改或叫停，资产支持证券管理人决定终止专项计划；

i) 不动产项目无法维持正常、持续运营；

j) 不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

k) 发生作为专项计划唯一资产支持证券持有人的不动产基金的终止事由的；

l) 专项计划目的无法实现，资产支持证券管理人决定终止专项计划。

二、法律法规的相关定义

149. 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，为基金合同之目的，基金合同项下的法律法规亦包括基金份额上市交易的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自律组织的规范。

150. 《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日经第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，中华人民共和国主席令第 45 号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订。

151. 《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国港口法〉等七部法

律的决定》修正的《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。

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

153. 《销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《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。

154. 《信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施的，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修正的《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。

155. 《运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《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。

156. 《管理规定》：指中国证监会公布并已于 2014 年 11 月 19 日施行的《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》，包括其不时的修改及更新。

157. 《不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《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》。

158. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 6 日颁布并实施，并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》修改的《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。

159. 《业务办法》：指上交所于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》及颁布机关对其不时做出的修订。

160. 上交所业务规则：指上交所颁布并实施的《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）》《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 2 号——发售业务（试行）》《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《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 4 号——审核程序（试行）》《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 5 号——临时报告（试行）》《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 6 号——年度报告（试行）》《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 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

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

162. 基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

163. 中国结算业务规则：指中国结算于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《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）》《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）》，及中国结算针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

164. 业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则与中国结算业务规则的合称。

三、其他定义

165. 元：指人民币元。

166. 中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会。

167. 上交所：指上海证券交易所。

168. 证券业协会：指中国证券业协会。

169. 基金业协会：指中国证券投资基金业协会。

170. 银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

171. 封闭式基金：指采用封闭式运作方式的基金，即基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募或者因本基金发生份额折算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。

172. 扩募：指在基金存续期间内，经基金份额持有人大会表决通过并报中国证监会履行完毕基金变更注册程序后，基金启动新一轮基金份额募集及通过专项计划持有新的不动产项目的交易；具体扩募安排根据前述基金份额持有人大会决议确定。

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

174. 登记业务：指中国结算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。

175. 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。

176. 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)之间进行转托管或证券登记结算系统内不同会员单位(交易单元)之间进行转指定的行为。

177. 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。

178. 规定媒介:系规定报刊及规定网站等媒介。

179. 规定报刊: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。

180. 规定网站:指符合《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)。

181. 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,该事件妨碍、影响或延误任何一方根据基金合同履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于地震、台风、洪水、火灾、公共卫生事件、战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工以及新法律或国家政策的颁布或对原法律或国家政策的修改等。

182. 中国:指中华人民共和国。为本报告之目的,在涉及法律适用、监管规则或地域范围时,“中国境内”指中华人民共和国大陆地区,不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区。

风险揭示

本基金是不动产基金，通过主要资产投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，通过获取不动产项目运营收益并提升不动产项目的价值，争取为投资者提供稳定的收益分配和可持续、长期增值回报。不动产基金与投资股票或债券的公募基金具有不同的风险收益特征。

本章节的揭示事项仅为列举事项，未能详尽载明不动产基金的所有风险。投资者在参与该项业务前，应当认真阅读基金合同、招募说明书、产品资料概要等法律文件，熟悉不动产基金相关法律法规、交易所相关业务规则等，对其他可能存在的风险因素也应当有所了解和掌握，并确信自己已经做好足够的风险控制和财务安排，避免因参与不动产基金遭受难以承受的风险。

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与公募基金相关的风险

（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，本基金在上海证券交易所上市，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。

基金份额的交易价格与实际价值可能出现偏离。如本基金基金份额上市后在二级市场交易价格发生较大波动，可能影响投资人收益。前述假设不变的情况下，如基金份额交易价格大幅上涨，可能存在该价格下对应的分派率下降的情况。

（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《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

本基金的存续期为自基金合同生效之日起40年，本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，场内份额只能通过上海证券交易所进行场内交易、场外份额需转托管至场内证券登记系统后方可参与场内交易或直接在基金通平台转让，存在流动性不足等风险。

按照《基金指引》《商业不动产基金试点公告》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，按照上交所相关规定执行。

（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，本基金将在上海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上海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瑞元资本新世界商业不动产1号资产

支持专项计划资产支持证券，瑞元资本新世界商业不动产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公司和项目公司发放股东借款、专项计划收购SPV公司以及SPV公司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公司对股东的债务下沉至项目公司层面，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，本基金将受到所投资不动产项目较大的影响，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，根据黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），本基金成立前拟投资的香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目的土地使用权于2044年12月1日到期。经初审，黄浦区规划和自然资源局初步同意项目地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准）。由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能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）中介机构履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金托管人、计划托管人、运营管理机构等参与主体的尽责服务，存在计划管理人、基金托管人、计划托管人或运营管理机构违约违规风险。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）受同一基金管理人管理基金之间的潜在竞争、利益冲突风险

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有其他同样投资于不动产项目的基金，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关系且投资策略不同，但各自在角色上可能存在关联关系，同时底层物业资产存在同质性，理论上存在竞争和利益冲突（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。

（十九）关联交易风险

本基金主要投资于不动产项目。原始权益人、运营管理机构及其关联方可能持有或运营与不动产项目同类型的资产。本基金通过扩募方式收购其他商业不动产项目时，可能收购原始权益人、运营管理机构及其关联方持有的不动产项目，从而存在发生关联交易的风险。

（二十）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）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

（五）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。

（六）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）政策风险

1、城市规划及不动产资产周边产业规划、宏观政策发生变化的风险

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、产业规划、政策等的调整，导致不动产资产周边的产业结构发生变化，影响本不动产项目收益水平，进而对不动产资产的经营产生不利影响。

此外，不动产项目所在区域的便利设施关闭，交通运输网络发生变化，交通设施停运、公交设施关闭、迁址，交通枢纽的地位改变，由于兴建项目而导致交通受阻等，可能导致不动产项目交通条件或作为商业地标、客流枢纽的重要性地位发生改变，影响项目对租户和消费者的吸引力，对项目经营造成不利影响。

2、经济周期波动及相关行业政策法规发生变化的风险

本基金投资的不动产项目为商业不动产行业中的商业综合体，整体涵盖商业和写字楼等多种业态，运营表现易受商业不动产行业周期、消费与商务活动趋势、人口结构及区域经济

发展水平等多重因素影响。消费与商务趋势方面，商业综合体需兼顾零售品牌的吸引力及办公空间的租赁需求，业态组合与运营策略随着消费者偏好、企业租赁行为持续调整，若未能准确把握相关趋势，可能对项目整体客流、租金水平及盈利能力带来不确定性；人口与区域活力方面，商业综合体依赖稳定的零售客流及办公人口需求，周边商圈成熟度、交通便利性、人口聚集度等因素直接影响各业态的运营效率；区域经济发展水平方面，商业综合体的表现与当地经济景气度密切相关。

若不动产项目所在的上海市出现经济增长放缓、企业扩张动力不足、居民可支配收入下降等情况，将可能影响项目各业态的租金水平或出租率，从而对本基金的收入与收益造成不利影响。

同时，商业零售、办公行业受大量法律和行政法规的约束和影响。相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府对相关政策作出调整，均可能对不动产项目的运营产生影响。

（二）不动产项目土地使用权续期失败的风险

不动产项目拟办理土地使用权续期，就不动产项目的土地使用期限而言，根据不动产项目对应《上海市国有土地使用权出让合同》（合同编号：沪土(1994)出让合同第80号）第1.12条约定：“土地使用者要求续期使用的，应在到期日六个月前向甲方（即原上海市房屋土地管理局）提出申请，经批准续期的，重新办理土地使用权出让手续。”因上海市机构改革与土地管理权限下放，原市级土地出让管理职能已下放至属地区级规划和自然资源主管部门，故不动产项目土地使用权续期相关工作现由黄浦区规划和自然资源局负责办理，黄浦区规划和自然资源局属于不动产项目土地使用权续期的有权主管部门。

项目公司作为土地使用者于2026年6月5日向黄浦区规划和自然资源局提交了《关于香港新世界大厦(K11项目)国有建设用地使用权续期的申请》申请办理不动产项目所在地块使用权续期手续，并申请将不动产项目对应国有建设用地使用权续期20年(至2064年12月1日止)。项目公司于2026年6月29日取得了黄浦区规划和自然资源局出具的《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），载明：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”据此，法律顾问认为项目公司已经就不动产项目所涉及的国有建设用地使用权续期取得所属自然资源主管部门的初步审查和批准意见，可按前述《初审意见》报送后续相关材料并按程序签订土地出让合同。

就土地使用权登记而言，《不动产登记暂行条例（2024修订）》第十七条规定：“不动产

登记机构收到不动产登记申请材料，应当分别按照下列情况办理：（一）属于登记职责范围，申请材料齐全、符合法定形式，或者申请人按照要求提交全部补正申请材料的，应当受理并书面告知申请人；（二）申请材料存在可以当场更正的错误的，应当告知申请人当场更正，申请人当场更正后，应当受理并书面告知申请人；（三）申请材料不齐全或者不符合法定形式的，应当当场书面告知申请人不予受理并一次性告知需要补正的全部内容；（四）申请登记的不动产不属于本机构登记范围的，应当当场书面告知申请人不予受理并告知申请人向有登记权的机构申请。不动产登记机构未当场书面告知申请人不予受理的，视为受理”。《上海市不动产登记若干规定》第十四条规定，“不动产登记机构应当自受理登记申请之日起，按照下列时限要求，办结不动产登记手续，但法律另有规定的除外：（一）查封登记、异议登记当场办结；（二）地役权、抵押权、预告登记的注销登记在一个工作日内办结；（三）宅基地使用权及房屋所有权登记，土地承包经营权登记，未能提交生效法律文书或者公证文书的继承、受遗赠的转移登记，权利归属更正登记以及依职权更正登记在三十个工作日内办结；（四）其他不动产登记在五个工作日内办结。”

由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，项目公司还需就不动产项目土地使用权续期重新办理土地使用权出让手续，包括但不限于重新签订土地使用权出让合同、依照规定支付土地使用权出让金、办理土地使用权登记等，在项目公司就不动产项目土地使用权续期办理完毕不动产权登记后，不动产项目土地使用权续期方正式生效。对此，不动产项目土地使用年限的续期成功仍有赖于黄浦区人民政府正式批准续期方案、项目公司与黄浦区规划和自然资源局正式签订土地使用权出让合同、项目公司依照相关规定和土地使用权出让合同的约定支付土地使用权出让金并依照上述规定向不动产登记机构申请办理不动产登记并相应办理完毕不动产登记手续等程序的顺利实施。

在：（1）《初审意见》所述土地续期方案经相关人民政府批准；（2）项目公司与黄浦区规划和自然资源局签订土地使用权出让合同；（3）项目公司依照合同约定支付完毕土地使用权出让金；（4）项目公司依照《不动产登记暂行条例(2024修订)》和《上海市不动产登记若干规定》的相关规定及不动产登记机关的要求提交符合要求的申请资料；（5）项目公司提交的不动产登记申请资料经不动产登记机关审核认为符合办理不动产登记手续的各项要求均满足的情况下，项目公司可就不动产项目土地使用权期限办理完毕不动产权登记。

（三）不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

若不动产项目完成土地使用权续期，则本基金成立时拟投资的香港新世界大厦项目的土

地使用权将于2064年12月1日到期，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俱进，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。

（四）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。

（五）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，具体取决于商业不动产行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，其中行业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。

（六）同业竞争风险

本基金的原始权益人、运营管理机构实际控制人均为新世界发展。新世界发展或同一控制下的关联方持有并运营管理了在不动产项目所在同一行政区划范围内同类不动产项目,与本基金持有的不动产项目形成直接或间接的同业竞争关系,可能对投资人利益造成一定影响。

新世创曜、新世界发展已分别作出避免同业竞争的承诺函,承诺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。

(七) 本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突及利益输送风险

原始权益人及其关联方、运营管理机构在全国范围内亦持有或运营与本基金拟投资不动产项目类似的资产,且不排除在本基金存续期间继续投资、收购及运营同类资产。

因此,本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间存在包括但不限于如下方面的潜在竞争、利益冲突和利益输送风险:投资机会、项目收购、不动产项目运营管理等。此外,本基金存续期间如拟收购原始权益人及其关联方、运营管理机构直接或间接拥有的不动产项目,将存在竞争、利益冲突和利益输送风险。

(八) 关联交易风险

截至2026年3月31日,项目公司存在从关联方采购、接受和提供劳务情况等关联交易行为。

根据经审计的项目公司财务报表,2023年度、2024年度、2025年度及2026年1-3月,项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比例分别为1.93%、3.36%、4.85%和6.72%。报告期内项目公司还存在关联方资金拆出情况及相应资金偿还安排,相关交易定价、往来余额和资金收付情况以经审计财务报表及关联交易明细为准。

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。

(九) 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 with 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。

（十）财务风险

根据《基金指引》《商业不动产基金试点公告》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 7.50 亿元的外部银行贷款。本基金上市后 6 个月内，项目公司将就其持有的不动产项目与招商银行股份有限公司上海分行签署抵押合同并办理不动产抵押。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以及拟采取的措施等。

(十一) 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 公司及项目公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，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约定偿还股东借款本金和利息，可能使本基金可供分配金额不达预期。

(十二) 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低于测算现金流，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,可能对本项目造成负面影响,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,最终造成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。

不动产项目写字楼业态位于上海市黄浦区,面临区域市场环境变化引发的租金下滑相关风险,当前黄浦区办公市场整体处于去化承压的周期,未来若区域内新增办公物业持续投放,而市场租赁需求受宏观经济、产业发展、企业扩张意愿等因素影响复苏不及预期,将进一步加剧区域办公市场供需失衡,市场整体租金水平可能持续承压,进而导致项目办公业态续签及新签租约的租金单价出现持续下滑,直接或间接对项目整体租金收入、净运营收入及基金可供分配金额产生不利影响。

(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。

(4) 不动产项目办公业态的第一大租户租赁面积占比 12.67%,租约将于 2032 年 1 月末到期,存在租户集中换租的风险。针对办公业态租约阶段性集中到期风险,运营管理团队已建立较为完善的租约滚动管理机制和提前应对安排。运营管理团队通常于租约到期前 6 个月启动续租谈判,并结合市场环境、租户经营情况及行业发展趋势制定差异化续租方案,以提高续租成功率并平滑收入波动。

(5) 报告期内,不动产项目分别收到政府补助 345.70 万元、417.48 万元、95.28 万元和 3.37 万元,占当期营业收入的比例分别为 0.96%、1.19%、0.29%和 0.04%,占比较小。政府补贴具有一定政策性和阶段性特征,未来可能因宏观经济形势变化、财政政策调整或地方政府支持政策变化而发生减少或取消。如相关补贴政策不再延续,不动产项目将不再获得该等补贴收

入。但鉴于报告期内政府补贴金额占营业收入比例较低，且未来估值预测及可供分派现金流未将该等补贴纳入测算范围，即使未来补贴取消，亦不会对项目持续经营能力、现金流稳定性及投资者分派安排构成重大不利影响。

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商业综合体类商业不动产。其中，商业业态为提升客流量、坪效、租金水平及合同扣率，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人员素质与管理能力等；同时，运营管理机构核心人员，包括但不限于管理层及核心人员的变动，可能对不动产项目运营产生一定影响。

本基金存续期间，存在运营管理服务协议条款发生变更、运营管理机构不续聘或解聘且无法继续聘任到合适的运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产项目存在竞争关系的项目，对不动产项目的运营可能会造成重大不利影响。

同时，本基金已设置运营管理机构解聘及继任程序。发生运营管理机构解聘情形时，基金管理人有权提名继任运营管理机构，并按照法律法规、基金合同及运营管理服务协议履行基金份额持有人大会等必要程序。若现任运营管理机构无法继续履职，短期内完成继任机构遴选及相关程序可能存在一定难度，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 SPV 可通过对外借款获取资金，用于不动产项目收购。在对外借款环节，可能存在以下风险：

（1）SPV 并购贷款的发放，以商业银行完成内部授信审批以及放款审批为前提。SPV 作为公募 REITs 下新设特殊目的载体，通常缺乏独立的经营历史和信用记录，商业银行对 SPV 的授信审批更为审慎，审批结果存在不确定性。若商业银行因 SPV 权益资金比例、主体资质、项目合规性、交易结构复杂性等原因未予批准或附加额外条件，可能导致并购贷款无法按计划发放，进而影响收购项目公司股权交易的资金安排。

（2）SPV 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。

（3）SPV 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、借款能力变动的风险等。

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

不动产项目商户经营合同存在未根据《商品房屋租赁管理办法》的规定在建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案的情况。根据《民法典》第五百零二条、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

本基金投资的不动产项目类型为商业不动产，不动产项目自 2004 年开业以来，已运营超 22 年。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。

不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加、工程无法按时完成的情况，工期延误将减少不动产项目的运营收入。

不动产项目的维修和改造可能需要投入大量资金，因此可能出现项目公司运营现金流无法满足不动产项目维修和改造资本支出的情况，导致必要的维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营。同时，不动产项目维修和改造实际完成以后的运营情况可能无法达到预期水平，使改造投资的收益目标无法达成，对项目经营业绩产生不利影响。

不动产项目的评估报告及可供分配金额测算报告已对未来可能因维修和改造而发生的资本性支出进行了适当的考虑。尽管如此，仍可能出现未来维修和改造资本支出超出预期的情况，导致必要的维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营，或降低当期的可供分配金额水平。

9. 财产一切险未覆盖估值的风险

项目公司已购买了财产一切险，总保额为 25.06 亿元，保险期间自 2025 年 7 月 1 日 0 时起至 2027 年 6 月 30 日 24 时止。上述财产一切险保单未覆盖项目 45.68 亿元的估值，存在财

产一切险总保额不能覆盖项目估值的风险。

项目公司拟在本基金获批之前，追加投保金额，将财产一切险总保额提升至估值以上，并已在评估模型中按不动产项目估值结果进行保险费预测。

10. 市场及区域竞争风险

不动产项目所在区域消费市场呈现复苏，新兴需求有所增强，但项目地处成熟商圈，周边存在其他同类型已开业或在建的商业综合体项目、写字楼项目、购物中心项目，可能与不动产项目产生竞争，从而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. 电商及新零售风险

电子商务和新零售业态持续发展，对线下实体商业产生替代效应。若本项目不能及时优化业态组合、提升消费体验、强化线上线下融合，可能面临客流量下滑、租户经营困难、租金水平下降等风险。

12. 业态调整及改造升级风险

消费趋势和市场需求变化要求商业项目持续进行业态调整和改造升级。调整改造期间可能产生租户清退、停业装修、重新招商等成本，短期内影响项目收入和现金流。若业态调整策略不当或招商进度不及预期，可能导致空置率上升或租金水平下滑。

13. 其他运营相关风险

安全生产、环境保护和意外事件的风险：在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，可能需要开展外立面翻新、电梯维修等事项，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对项目造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

特定声誉风险：特定声誉风险是指由原始权益人和运营管理机构的经营、管理及其他行为出现声誉风险事件导致对本基金的不利评价的风险。虽然基金财产独立于原始权益人和运营管理机构，原始权益人评级变动对基金资产安全和日常经营以及运营管理机构提供服务不存在实质影响，且基金管理人将通过舆情关注跟踪，持续完善声誉风险应对预案，依法及时披露信息、加强投资者教育，但基金管理人无法保证在基金运作期内，本基金的运作与声誉情况不受到原始权益人和运营管理机构之声誉风险事件的影响。

信息技术系统失灵的风险：为提高运营效率，不动产项目利用信息技术系统监控及管理日常的业务运营。但信息技术系统容易受到非可控情况的损坏或干扰，该等情况包括但不限于火

灾、电力中断、硬件故障、软件程序错误、通讯故障、 电脑病毒、人为错误、黑客入侵及其他类似事件。该等系统如果失灵或出现故障，均可能干扰不动产项目正常的业务运作并导致在失灵或故障期间营运及管理效率大幅降低。系统如长期失灵或发生故障，可能对不动产项目物业及向客户提供服务的能力造成巨大影响，进而对业务及经营业绩造成重大不利影响。

法律及诉讼的风险：不动产项目运营过程中，可能会与各方（包括租户、供应商、施工方等）产生纠纷。该等纠纷可能会产生相关法律及诉讼成本。此外还可能会与监管部门产生分歧，而可能涉及行政诉讼及不利判决，进而导致付款责任、或其他情形干扰项目运营。此外，项目的管理层人员或许会受到起诉或其他 法律诉讼，即使项目公司并无直接卷入诉讼，该等诉讼也可能影响项目的声誉，进而对不动产项目运营产生不利影响。

（十三）评估及现金流预测风险

1. 评估风险

本基金拟投资的不动产项目采用收益法进行评估，收益法估值依赖于对项目未来现金流、报酬率等多个参数的假设。由于预测期限较长，部分假设较小幅度的偏差可能显著影响不动产项目的估值，从而导致评估价值无法准确反映不动产项目的公允价值。同时，不动产项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费、托管费、增值税及附加等费用，而该等费用需要由基金财产承担。此外，不动产项目的评估过程中通常不考虑突发事件或不可抗力因素对现金流的潜在负面影响，在未来持续运作过程中，可能出现长期收益不及预期的风险。

2. 资本性支出超出预期的风险

本基金拟投资的商业不动产项目可能会因为使用年限的增长而需要对其基本结构、外立面、内部装修、电梯以及水电系统等项目进行更换、维修和改造。不动产项目的估值及可供分配金额预测阶段已对未来不动产项目的资本性支出进行了充分的预估，但该等资本性支出仍具有一定的不确定性，如未来实际支出超出预算或者改造工程未能按计划完成等。届时发生超出预期的资本性支出，或工程延期导致项目无法及时恢复正常租赁运营，或维修改造后的招租表现不及预期等情况，均可能降低本基金的投资收益。

3. 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净收益，具体取决于商业零售、办公行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，行业表现与宏观经济环境、居民收入水平、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、资本性支出等关键指标的假设，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。

4. 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，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，或资本市场利率下降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的提高，使本基金可供分配现金流不达预期，导致现金流波动的风险。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，导致项目公司可能不能按照项目公司股东借款合同等协议的约定偿还股东借款本金和利息，使得本基金现金流分配不达预期，导致现金流波动的风险。

（十四）不动产项目合规相关的风险

1. 项目地下三层未办理消防验收的风险

不动产项目在初始建设时已就包括地下三层在内的建筑工程办理消防验收手续。原上海市卢湾区公安消防支队于2011年5月出具的《香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》（沪卢公消审〔2011〕第0070号）载明，地下三层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应予以取消。截至尽调基准日，项目公司尚未就装修改造后的地下三层办理消防验收手续，且地下三层现有展览和剧场用途不符合现行消防规范关于地下公共娱乐场所及展览厅楼层设置的要求，存在被主管部门采取行政处罚的风险。经公开渠道核查并依据项目公司确认，项目公司未因该事项受到行政处罚。项目公司已承诺至迟不晚于不动产基金发行前完成地下三层调改，原始权益人和新世界发展承诺监督并促使其完成。

2. 项目未办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续的风险

项目公司未就不动产项目履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续，存在被相关主管部门采取行政处罚的风险。项目公司于2026年7月10日向上海市黄浦区消防救援支队出具了《关于补办建设工程消防投入使用、营业前消防安全检查的请示》，该请示载明项目公司未能及时办理《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，特此向上海市黄浦区消防救援支队申请对该场所进行投入使用、营业前消防安全检查，恳请上海市黄浦区消防救援支队予以受理并派员现场检查。对此，上海市黄浦区消防救援局于2026年7月向淮海物业出具《回复函》，该函载明，“根据相关法律法规，你单位2002至2003年通过消防验收时无需办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查”。

3. 项目部分公共开放空间改造为商业经营部位的风险

不动产项目规划建设时取得的批复文件允许不动产项目超过原出让合同约定的建筑面积的部分，根据不动产项目建设时适用的《上海市城市规划管理技术规定（土地使用、建筑管理）（1994）》，通过为社会公众提供符合要求的开放空间的前提下，可按规定增加建筑面积。根据项目公司的说明，不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形。对此，如不动产基金存续期间，相关主管部门认为不动产项目项下公共开放空间的设置不符合相关要求（包括公共开放空间的设置不符合相关条件或面积不足等），并据此要求项目公司对增加的建筑面积补缴地价的，项目公司存在依照主管部门要求补缴土地出让金的风险。

4. 项目部分楼层未办理完毕补缴土地出让金手续的风险

项目公司就不动产项目取得的编号为沪规建（2000）0336 号的《建设工程规划许可证》记载“请建设单位抓紧办妥补地价手续”，根据项目公司说明，59 层为设备层，日常经营使用过程中不涉及商业用途或用于经营，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价。对此，如不动产基金存续期间，相关主管部门未能认可上述建设规模分摊计算方式，并据此要求项目公司根据上述《建设工程规划许可证》的要求补缴地价的，项目公司存在依照主管部门要求补缴土地出让金的风险。

就上述情形，原始权益人出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展有限公司出具书面承诺，基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政

处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失。

（十五）部分经营资质续期的风险

项目涉及经营资质内容在本基金存续期间涉及续期安排，具体详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.7 商业不动产资产合规情况”之“2.7.6 经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排”。

本基金存续期间内，上述经营资质可以根据相关法规在到期前续期换发，但仍可能因无法办理续期而影响不动产项目的合法合规经营，进而导致本基金的持续、正常运作受到不利影响。

为缓释上述风险，基金管理人与运营管理机构已在运营管理服务协议中约定“确保商业不动产经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与商业不动产相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料等，确保项目公司合法合规经营。

（十六）不动产项目参与本基金发行尚需履行工商变更流程的风险

截至本报告出具之日，不动产项目所在项目公司股权对应的工商变更尚未完成。具体情况详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.2 项目公司基本情况”之“2.2.11 重组情况”。

截至本报告出具之日，关于项目100%股权的股权重组事项，已按照既定计划同步开展了各项相关准备工作，并完成新世界发展集团内部关于重组的表决。具体如下：

淮海物业股东新世代上海物业发展有限公司已签署《股东决定》，同意新世代上海物业发展有限公司向原始权益人新世创曜转让淮海物业100%股权。

根据原始权益人新世创曜与新世代上海物业发展有限公司签署的《股权转让协议》，新世创曜将取得淮海物业100%股权所有权。根据原始权益人说明，淮海物业目前正在办理股东变更的工商变更登记手续，根据前述《股权转让协议》，本基金法律顾问认为未完成办理股东变更的工商变更登记手续不影响新世创曜将享有淮海物业100%股权的所有权。

（十七）项目存在资产转让限制的风险

1. 不动产项目抵押情况

根据项目公司与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行（简称“浦发银行徐汇支行”）于2024年4月25日签署的编号为YD9830202428031401的《抵押合同（单笔）》，为担保项目

公司在编号为98302024280314的《经营性物业贷款合同》（简称"《贷款合同》"）项下债务的履行，项目公司以其持有的坐落于黄浦区淮海中路300号的房地产（权证编号：沪房地卢字（2006）第003200号）抵押予浦发银行徐汇支行，抵押情况具体如下：

表1-2-1 不动产项目抵押情况

抵押权人	抵押合同编号	被担保主债权金额 (元)	登记证明编号
上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行	YD983020242803140 1	2,000,000,000	沪（2024）黄字不动产证明第 01002387 号

上述抵押是项目公司对外借款的担保措施，其解除依赖于提前还款，浦发银行徐汇支行已于2026年7月10日关于提前还款出具书面同意。若前述提前还款未能及时完成，抵押将无法解除，将影响交易的顺利完成。

2. 项目公司股权质押情况

经基金管理人及律师核查，国家企业信用信息公示系统以及对原始权益人、项目公司提供的其截至尽调基准日正在履行的相关文件的查阅，结合上海市市场监督管理局于2026年5月21日出具的《股权出质设立登记通知书》确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担。质权人为中国建设银行（亚洲）股份有限公司，出质人为新世代上海物业发展有限公司，出质股权数额为10,850万美元，质权登记编号为0120260014。

表 2-7-5 项目公司股权质押信息

质权人	出质人	出质 股权 数额	质权登记 编号
中国建设银行（亚洲）股份有限公司	新世代上海物业发展有限公司	10,850 万美 元	0120260014

项目公司股权质押系用于担保新世界发展作为融资方签订的离岸贷款协议项下贷款人享有的债权，离岸贷款协议约定了对项目公司股权转让相关处置需满足的条件。公司已获其法律顾问告知，在满足离岸贷款协议项下的若干要求后，则项目公司股权转让将构成离岸贷款协议项下的允许资产处置，且担保代理人有义务在交割日或之前解除(或授权相关质权人解除)相关担保，而无需征得贷款人的进一步同意。

若本次交易不符合前述条件，导致需要征得贷款人的进一步同意解除质押，或解除质押存在障碍，将影响本不动产基金交易的顺利完成。

（十八）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各类意外事件及不可抗力。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尽责，或其在作业或系统操作存在不当或失误，可能造成项目公司财务、行政、运营管理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、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、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。

（六）信用风险

基金在交易过程发生交收违约，或交易对手方可能因财务状况或其他原因不能履行付款或结算的义务，从而对基金资产价值造成不利影响，导致基金资产损失。

（七）其他风险

1、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。

2、金融市场危机、行业竞争、代理商违约、托管人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持有人利益受损。

3、因人为因素而产生的风险，如基金经理违反职业操守的道德风险，以及因内幕交易、欺诈等行为产生的违规风险。

本风险揭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。

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 03 月 31 日，报告期为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日。

1.2 尽职调查的人员

以下为基金管理人和计划管理人成员，参与了尽职调查，并完成了本尽职调查报告：

基金管理人：杜金鑫、马骥、黄文丰、黄颖、周雅

计划管理人：周星、王乔、林昕竝

1.3 尽职调查的对象

根据《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》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）、《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》”）、《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“《不动产基金公告》”）、《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“《不动产基金通知》”）、《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）》（以下简称“《业务办法》”）、《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“《审核关注事项指引》”）、《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 2 号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）、《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 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指引》”）、《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 5 号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《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 6 号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《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 7 号——中期报告和季度报告（试行）》（以下简称“《中期报告和季度报告指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》、《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）》（以下简称“《运营操作指引》”）、《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，尽职调查人员对商业不动产项目及原始权益人、运营管理机构、基金托管人和专项

计划托管人、SPV 公司及对交易有重大影响的其他交易相关方组成的重要参与方进行了尽职调查。

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、对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈；
- 3、列席相关方案讨论论证会；
- 4、查阅商业不动产项目相关文件、文档及数据资料；
- 5、对重要参与方及商业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、对重要参与方和商业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

1.6.1 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，历史沿革情况、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，公司经营合法合规性和商业信用情况，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，纳入商业不动产基金后的期后事项等。

不动产资产情况。尽职调查的内容包括商业不动产资产安全性，投资价值，合规情况，现金流真实性，现金流稳定性和分散度，现金流预测情况等。

1.6.2 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，对商业不动产项目的权属情况、转让商业

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，股权结构及治理结构，持续经营能力，不动产运营管理资质，同类型商业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。

SPV 公司。尽职调查的内容包括 SPV 公司的主体资格，资信情况等。

基金治理机制和运营管理安排。尽职调查的内容包括对基金治理机制的设置，运营管理安排中的权责划分、操作流程及奖惩安排等。

1.7 尽职调查主要结论

本尽职调查报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与人所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、登记和注册文件及其他公开信息均是真实、准确、完整的；对于对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，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

根据尽职调查获得的信息，同时基于业务参与人在交易文件、出具的承诺函及确认函中的陈述与保证、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的备考财务报表和审阅的可供分配金额测算报告、评估机构出具的评估报告和评估说明，基金管理人 and 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，适用于项目公司的财务会计制度进行独立的会计核算，未来项目公司纳入不动产基金后，将由基金管理人自行派员负责项目公司的财务管理。商业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；最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务领域不存在重大违法违规记录。

商业不动产项目现金流的产生基于真实、合法的经营活动，商业不动产项目现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；商业不动产资产界定清晰，权属明确，形成不动产资产的法律协议或文件合法、有效。商业不动产项目租户众多且分散，租金定价合理，不影响不动产项目的市场化运营。

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；商业不动产基金设立前，原始权益人将对商业不动产项目享有完全的所有权；公司资信水平和商业信用情况良好。最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务领域不存在重大违法违规记录。

3、运营管理机构依法设立并合法存续，具备不动产项目运营管理资质与经验，已建立较为完善

的相关业务制度、业务流程、风险控制措施，财务状况正常，资信情况良好，具有担任商业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。最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务领域不存在重大违法违规记录。

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。

5、基金治理机制

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商业不动产项目符合《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》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）、《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》”）、《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“《不动产基金公告》”）、《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“《不动产基金通知》”）、《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）》（以下简称“《业务办法》”）、《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“《审核关注事项指引》”）、《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2号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）、《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指引》”）、《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5号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《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6号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《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7号——中期报告和季度报告（试行）》（以下简称“《中期报告和季度报告指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》、《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）》（以下简称“《运营操作指引》”）、《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）》等法律法规中关于申请发行商业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

基金管理人和计划管理人在调查过程中秉承审慎严谨的原则，未发现对广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金有重大不利影响的问题。

第二章 对商业不动产项目的尽职调查

2.1 商业不动产项目基本信息

2.1.1 不动产项目概况

2.1.1.1 不动产项目概况

本基金拟持有的不动产项目为“香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目”（以下简称“新世界大厦项目”或“本项目”），系位于上海市黄浦区淮海中路300号的香港新世界大厦(K11购物艺术中心)。基本情况如下表所示：

表 2-1-1 不动产项目概况表

项目	内容
不动产项目名称	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	商业综合体，包括商业、写字楼
项目所在地	上海市黄浦区淮海中路 300 号
资产范围	坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦(K11 购物艺术中心)，包括产证证载建筑面积共计 130,384.17 平方米商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权
建设内容和规模	商业：地下 3 层至地上 5 层写字楼：地上 11 层至 57 层车库：地上 6 层至 9 层
建筑面积和可供出租或者经营使用面积	总建筑面积：130,384.17 平方米可租赁面积：商业可租赁面积 16,864.13 平方米，写字楼可租赁面积 80,549.21 平方米
开竣工时间以及投入运营时间	开工时间：1997 年 11 月竣工日期：2004 年 4 月投入运营时间：2004 年 10 月重新装修投入运营时间：2013 年 6 月 28 日
使用期限	至 2064 年 12 月 1 日止
剩余年限	38.67 年
用地性质	综合
可供分配金额测算	2026 年 4-12 月预测可供分配金额为 137,734,298.89 元；2027 年度预测可供分配金额为 181,438,584.47 元
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目分别购买了财产一切险、机器损坏险、公众责任险、营业中断险、雇主责任险、雇员忠诚保证险、现金保险等险种，具体情况详见本招募说明书之“第二部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“四、不动产项目合规性”之“（八）不动产项目投保情况”
项目权属	上海新世界淮海物业发展有限公司
他项权利	物业资产抵押、股权质押

2.1.2 不动产项目区位、交通、定位及目标客群

2.1.2.1 项目区位及交通情况

新世界大厦项目位于上海市黄浦区淮海中路300号，地处淮海中路商业街东段核心位置，东至黄陂南路、南临淮海中路、西邻马当路、北邻金陵西路，具体位置如下：

图 2-1-1 上海新世界大厦项目位置图



本项目位于上海市黄浦区淮海中路商业街东段，该区域为上海市核心商业商务板块，兼具历史文化承载功能与城市综合交通枢纽属性。项目所在片区高端住宅集聚，周边分布有锦麟天地雅苑、华府天地公寓、翠湖天地嘉苑、御苑、雅苑等成熟高端社区，区域人口结构与消费能级较高，为商业商务业态的稳定运营提供了良好的客群基础。

项目周边公共服务配套设施完善。文化设施方面，分布有上海博物馆、凯迪拉克上海音乐厅、中共一大会址纪念馆等重要文化场所；教育设施涵盖长颈鹿幼儿园、黄浦实验小学、向明中学、格致中学及同济大学（夜大学黄浦分部）等教育机构；医疗配套方面，拥有瑞金医院（卢湾分院）、曙光医院（西院）、长征医院、红房子医院等多家医院。区域商办氛围浓厚，商务集聚效应显著，除估价对象自身物业外，周边分布有中环广场、新天地广场、香港广场、力宝广场、上海广场、大上海时代广场、金钟广场、永银大厦、新茂大厦、领展企业广场、企业天地等甲级及优质写字楼项目，以及无限极荟购物中心、新天地时尚购物中心、华府天地商场等成熟商业综合体，区域商业商务生态体系完整。此外，区域内拥有新天地朗廷酒店、新天地安达仕酒店等国际品牌酒店，能够有效满足商务及差旅需求。

项目地处城市核心地段，周边交通网络发达，交通可达性优势显著。对外交通方面，项目距上海火车站、虹桥综合交通枢纽及浦东国际机场的直线距离分别约为3.4千米、15千米和33千米；城市道路方面，紧邻延安高架路、南北高架路、淮海中路及西藏南路等主次干道，路网密度高、通达性好；轨道交通方面，项目地下二层与地铁1号线、14号线一大会址黄陂

南路站地下通道直接连通；地面公交方面，周边设有42路、167路、320路、805路、911路、926路、932路、隧道八线及旅游1线等多条线路，公共交通服务网络丰富立体。

2.1.2.2 项目定位及目标客群情况

新世界大厦项目是包含购物中心（商业零售）和写字楼（办公）的多业态综合体，主要服务于淮海中路商圈及其辐射范围内的商务及消费群体。

（一）购物中心业态

K11购物艺术中心位于淮海中路核心商圈，是新世界发展旗下K11品牌于中国内地打造的首个购物艺术中心。项目秉承K11品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素相融合的品牌价值，将艺术欣赏、人文体验、自然环保与购物消费深度融合，打造集艺术展览、文化体验与商业零售于一体的独特消费场景。

本项目购物中心业态定位中高端轻奢时尚综合体，主打文化零售与场景化消费，融合国际品牌、潮流业态、创意餐饮与常态化艺术展览，形成差异化竞争优势。自运营以来，项目客流量保持稳定。项目核心客群为25-40岁高消费、高审美的城市新中产与都市白领，同时辐射年轻潮流群体、高净值人群及外地与国际游客。该客群注重消费体验、社交属性与文化价值，消费能力强劲，与K11的文化艺术商业定位高度契合。

作为融合“艺术·人文·自然”核心理念的文化零售地标，本项目汇聚了周大福、Max Mara、Chanel、Edition 等一众国内外知名标杆商户，构建起兼具质感与辨识度的品牌矩阵。项目同时也吸引了众多品牌首店，根据项目公司和戴德梁行提供的市场调研报告，自 2023 年以来共有 41 家全国首店和上海首店入驻本项目；截至目前，项目在营首店总量为 25 家，其中包含 18 家极具行业开创性的全国首店，以及 7 家精准适配本地消费需求的上海首店，以高密度的首店集群效应，为城市消费市场注入全新活力。

表 2-1-2 购物中心部分在营首店情况

店铺名称	首店	开业年份
Casetify	全国首店	2022
怡庐	全国首店	2022
moovi	全国首店	2023
POPSOCKETS	全国首店	2023
Yohji Yamamoto	上海首店	2023
Blanksocks	全国首店	2024
GNS	全国首店	2024
礼厚茶肆	全国首店	2024
山野板扎	上海首店	2024
The Distillers Library	上海首店	2024
CTF WATCH INMU	全国首店	2024
Delorsim 德罗心	上海首店	2024
Lapetiteroberoug	全国首店	2025
RED PUPS	全国首店	2025
Anytowear	上海首店	2025
Docys	全国首店	2025
王繁星面馆	上海首店	2025

UNIZOOM	全国首店	2026
Atlas Farmer	上海首店	2026
芳·博多	全国首店	2026
鮎夏	全国首店	2026
福见仁	全国首店	2026
SWAGANDCHILL	全国首店	2026
福咕咕大饭堂	全国首店	2026
森	全国首店	2026

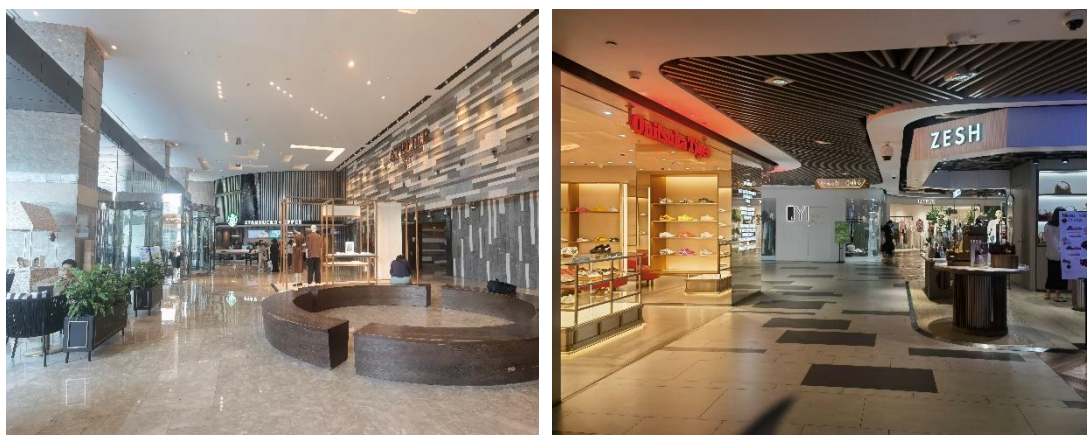
（二）写字楼业态

本项目写字楼是淮海中路地标级甲级写字楼，定位聚焦高端商务办公，依托核心地段、地铁上盖优势与楼下K11购物艺术中心的艺术商业配套，为入驻企业提供兼具商务功能与文化艺术氛围的办公体验。目标客群以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，多为区域总部与中大型优质企业。此外，写字楼部分与楼下购物中心的艺术商业配套形成协同效应，持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

图2-1-2 上海新世界大厦项目外观



图 2-1-3 上海新世界大厦项目内景



2.2 项目公司基本情况

2.2.1 项目公司基本情况

表 2-2-1 项目公司基本情况

公司名称	上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“淮海物业”）
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
统一社会信用代码	91310000607308933C
成立日期	1995年3月9日
营业期限	1995年3月9日至2045年3月8日
法定代表人	陈耀豪
注册资本	10,850万美元
住所	上海市黄浦区淮海中路300号1119室、L112室
营业范围	许可项目：餐饮服务；食品经营。（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：在上海市淮海中路300号地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的出售、出租、房产的物业管理，包括停车场（库）的经营管理；从事医疗科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广、技术交流（人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用除外），文化艺术交流与策划（演出经纪除外），票务服务（航空票务除外）；企业管理咨询、企业形象策划、企业营销策划；房地产信息咨询；经营和管理酒店及其配套设施；室内装饰工程的设计与施工；展览展示及会务服务、翻译服务；珠宝、金银首饰、钟表、化妆品、护肤品、香水、音响设备、日用百货、针纺织品、服装、鞋帽、皮革制品、工艺品（除文物、象牙及其制品）、儿童用品、花卉、文化用品、办公用品、摄影器材、家具、健身器材、五金交电、通讯器材（不含卫星电视广播地面接收设施）、美容仪器设备、美容美发用品、香水、家具装饰品、家用电器、箱包、眼镜（不含隐形眼镜）、礼品花卉（除文物、象牙及其制品）、宠物食品及用品的批发、零售；食用农产品销售，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），美容服务，健康咨询服务（不含诊疗服务）。（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）

项目公司下设1家分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司，统一社会信用代码为913100005588238158，公司类型为分公司，住所为上海市黄浦区淮海中路300号1118室。

2.2.2 项目公司设立情况

1995年3月9日上海新世界淮海物业发展有限公司成立，注册资本为7,000万美元。

2.2.3 股东出资情况

截至本报告出具日，新世代上海为淮海物业唯一出资股东，具体出资情况如下：

表 2-2-2 上海新世界淮海物业发展有限公司股东及出资情况

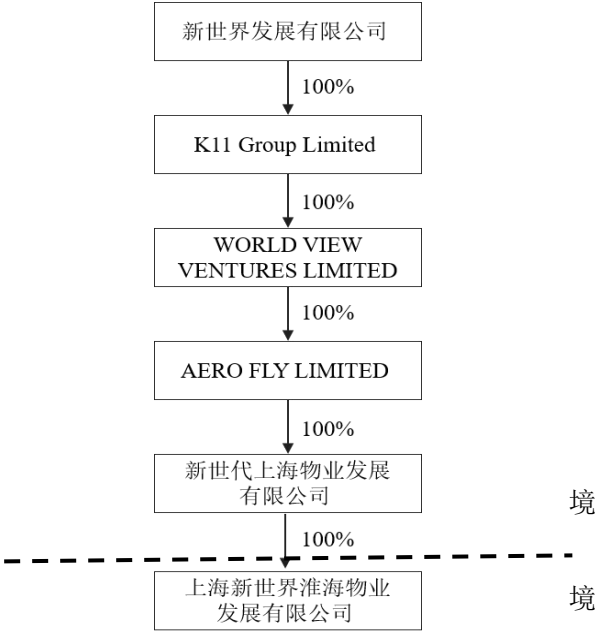
单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850	100.00
合计	-	10,850	100.00

2.2.4 股权结构

截至本报告出具日，项目公司股权结构示意图如下：

图2-2-1 项目公司股权结构图



2.2.5 历史沿革及重大重组情况

2.2.5.1 历史沿革情况

自设立以来，项目公司历史沿革如下：

(1) 1995 年 3 月，公司设立

1995 年 3 月 9 日，淮海物业设立，公司注册资本 7,000 万美元，其中伟业国际有限公司持有淮海物业 99%股权，上海市卢湾区建设发展总公司持有淮海物业 1%股权。上海市卢湾区工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

公司设立时，股权结构如下：

表2-2-3 项目公司股权结构（1995年3月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	6,930	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	70	1.00
合计	-	7,000	100.00

(2) 2001年8月，第一次增资

2001年8月，原股东对淮海物业同比例增资，公司注册资本增至10850万美元，股权结构保持不变。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次增资后，公司股权结构如下：

表 2-2-4 项目公司股权结构（2001年8月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

(3) 2007年5月，第一次股权转让

2007年5月，上海市卢湾区建设发展总公司将其持有的淮海物业1%股权转让给丰盛地产发展（上海）有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，公司的股权结构如下：

表 2-2-5 项目公司股权结构（2007年5月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	丰盛地产发展（上海）有限公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

(4) 2008年1月，第二次股权转让

2008年1月，伟业国际有限公司、丰盛地产发展（上海）有限公司分别将其持有的淮海物业99%、1%股权转让给新世界中国房产有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，公司的股权结构如下：

表2-2-6 项目公司股权结构（2008年1月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
----	------	------	------

1	新世界中国房产有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

(5) 2009 年 3 月，第三次股权转让

2009 年 3 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给周大福代理人有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，公司的股权结构如下：

表 2-2-7 项目公司股权结构（2009 年 3 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世界中国房产有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

(6) 2017 年 11 月，第四次股权转让

2017 年 11 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，公司的股权结构如下：

表 2-2-8 项目公司股权结构（2017 年 11 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

(7) 2021 年 11 月，第五次股权转让

2021 年 3 月，周大福代理人有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市黄浦区市场监督管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，公司的股权结构如下：

表 2-2-9 项目公司股权结构（2021 年 5 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

2.2.5.2 重大重组情况

除上一节“历史沿革情况”所披露的公司增资及股权转让情况外，自设立以来，淮海物业未发生其他重大重组情况。

2.2.6 组织架构和内部治理机制

2.2.6.1 项目公司组织架构

根据淮海物业的公司章程, 新世代物业为淮海物业唯一股东; 淮海物业不设股东会, 股东为公司最高权力机构, 淮海物业设董事会, 董事会由4名董事组成, 董事长、副董事长由股东委派产生; 淮海物业不设监事会, 设监事1名, 由股东委派; 淮海物业设经营管理机构, 总理由董事会决定聘任或解聘, 对董事会负责; 淮海物业的法定代表人由董事长担任。

2.2.6.2 项目公司治理架构

(一) 股东

公司不设股东会, 投资者即股东作出决定时, 应当采用书面形式, 并由股东签名后置备于公司。股东为公司最高权力机构。

股东职权范围如下:

- (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、监事, 决定有关董事、监事的报酬事项;
- (3) 审批董事会的报告;
- (4) 审批监事的报告;
- (5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;
- (6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- (7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议;
- (8) 对发行公司债券作出决议;
- (9) 对公司合并、分立、变更公司形式、解散及清算等事项作出决议;
- (10) 制定和修改公司章程。

(二) 董事会

公司设董事会, 由4人组成。董事会由股东委派产生, 每届任期三年, 任期届满, 经委派可以连任, 董事长、副董事长由股东委派产生。

董事会对股东负责, 行使下列职权:

- (1) 执行股东决定;
- (2) 决定公司的经营计划和投资方案;
- (3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- (4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- (5) 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;
- (6) 制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案;
- (7) 决定公司内部管理机构的设置;

(8) 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、财务负责人及其报酬事项；

(9) 制定公司的基本管理制度。

(三) 监事

公司不设监事会，设监事1名，由股东委派。监事的任期每届为三年，监事任期届满，可以连任。

监事行使下列职权：

(1) 检查公司财务；

(2) 对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；

(3) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

(4) 依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼。

(四) 经营管理机构

公司设总经理，由董事会决定聘任或者解聘。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。

2.2.7 财务会计制度和财务管理制度

项目公司具备单独的财务会计制度《K11上海财务管理制度》等，前述制度未明确规定的，相关财务会计制度和财务管理制度参照新世界发展的相关管理制度执行，具备较为完善的财务会计制度。

2.2.8 资产独立性及财务独立性

2.2.8.1 资产独立性

淮海物业于2006年11月9日就香港新世界项目取得了《上海市房地产权证》。根据《上海市房地产权证》及《上海市不动产登记簿》，淮海物业现合法享有香港新世界项目已办理不动产权权属登记的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，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。

综上所述，淮海物业资产独立，不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。除香港新世界项目外，淮海物业不持有其他重大资产。

2.2.8.2 财务独立情况

根据淮海物业出具的说明，淮海物业配有相应的财务人员团队，按照新世界发展统一的财务管理制度管理，进行独立的会计核算。

根据淮海物业出具的说明、银行账户清单、征信报告及银行账户流水，淮海物业已在交通银行股份有限公司上海长宁支行开立基本存款账户、在交通银行股份有限公司上海市番禺路支行、中国银行股份有限公司上海市淮海中路第二支行、中国光大银行股份有限公司上海卢湾支行、招商银行股份有限公司上海分行营业部、上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行开立一般存款账户，淮海物业账户独立，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况，项目公司采用新世界发展的财务会计制度和财务管理制度，但进行独立的会计核算。

根据淮海物业提供的报告期内的完税凭证，淮海物业已独立纳税。

综上所述，淮海物业具备财务独立性。

2.2.9 持有不动产的所有权或者经营权情况

项目公司合法且完全持有不动产的不动产权属证书，具体详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.7 商业不动产资产合规情况”之“2.7.2 不动产项目权属、他项权利及解除安排”。

2.2.10 资信情况

根据项目公司提供的行政处罚决定书并经项目公司确认，项目公司近三年内存在如下行政处罚记录：

表2-2-10 项目公司行政处罚情况

处罚时间	处罚机关	违法违规事由	行政处罚决定	行政处罚决定书文号
2023/9/26	黄浦区消防救援支队	商场 6 楼车库局部改变建筑物用途，搭建了用房作为活动场所的违法行为，存在改变建筑物用途不符合消防安全要求的违法行为	罚款人民币 8,000 元	沪黄消行罚决字（2023）第 0127 号
2024/10/23	黄浦区消防救援支队	一楼防火分区处的一处分隔门未设置甲级防火门（防火分隔设施），存在消防设施设置不符合国家标准的	罚款人民币 10,000 元	沪黄消行罚决字（2024）第 0235 号

处罚时间	处罚机关	违法违规事由	行政处罚决定	行政处罚决定书文号
		情形		

通过中国证监会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、国家金融监督管理总局网站、国家市场监督管理总局网站、国家发展和改革委员会网站、财政部网站、国家税务总局网站、国家税务总局上海市税务局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统进行的公开检索并经淮海物业确认，截至2026年6月26日，于前述信息渠道，淮海物业不存在被公布为失信被执行人的情况，不存在其他重大违法、违规情形。

2.2.11 重组情况

2.2.11.1 不动产基金设立前后安排

不动产基金设立后，项目公司的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均变更为由基金管理人委派的人员，基金管理人将制定项目公司的资金、预算及财务管理制度，同时基金管理人及项目公司将委托运营管理机构负责不动产项目的日常运营管理。

鉴于基金管理人委派的相关人员均具备5年及以上同类项目运营管理经验，且运营管理机构存在一定的考核机制，因此前述安排能够满足不动产基金正常运作需要。

2.2.11.2 重组安排

项目公司不涉及不动产重组情形，根据相关交易安排，不动产基金设立后，项目公司将吸收合并SPV完成基金整体架构搭建，反向吸收合并的交易安排详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.2 项目公司基本情况”之“2.2.11 重组情况”。

2.2.12 对外担保

截至尽调基准日，项目公司不存在对外担保情况。

2.3 项目公司所在行业及竞争情况

2.3.1 所属行业监管政策及其影响

2.3.1.1 不动产项目的所属行业

本项目资产形态兼具写字楼与购物中心属性。

（一）项目公司持有的写字楼部分资产

写字楼部分资产主要通过向企业租户出租办公空间并提供楼宇管理及相关配套服务取得收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于

“K70 房地产业”项下的“K7040 房地产租赁经营”。

（二）项目公司商业部分资产

购物中心部分资产主要通过统一招商、运营、品牌管理、活动推广及物业管理获取租金、物业管理费、推广费及其他经营收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于“L72 商务服务业”项下的“L7222 商业综合体管理服务”。

2.3.1.2 行业的监管体系

（一）写字楼管理服务行业

写字楼运营行业不实行全国统一的行业准入审批，监管主要体现为宏观调控、土地与规划管理、建设工程管理、不动产登记、租赁市场秩序维护、消防安全及物业服务监管等多部门分工。相关主管部门包括国家发展改革部门、住房和城乡建设主管部门、自然资源主管部门、市场监督管理部门及属地政府部门等。

（二）购物中心管理服务行业

购物中心管理服务行业具有多业态、多主体和公众聚集场所属性，监管体系更强调综合治理。除商务主管部门和市场监督管理部门外，住房和城乡建设、消防救援、应急管理、文化旅游、公安、生态环境、卫生健康等部门亦可能根据具体经营事项实施监管。项目运营中涉及餐饮、广告、促销活动、展览活动、特种设备、停车及消防安全等事项，应由运营管理机构及相关租户依法履行相应备案、许可或管理义务。

2.3.1.3 行业政策法规

近年来，国家和上海市层面持续推动存量商业不动产提质增效、城市商业更新、国际消费中心城市建设、商务楼宇更新提升及 REITs 盘活存量资产。相关政策总体有利于核心区优质商办资产通过专业化运营、改造更新和资本市场工具提升资产价值。

表2-3-1 写字楼行业法律法规及相关政策

时间	政策文件	主要内容
----	------	------

时间	政策文件	主要内容
2017年	《上海市城市总体规划（2017-2035年）》	以提升全球城市功能和满足市民多元活动为宗旨，结合城乡空间布局，构建由主城区、郊区两类地域和城市主中心（中央活动区）、城市副中心、地区中心、社区中心等四个层次组成的公共活动中心体系。主城区公共活动中心体系由城市主中心（中央活动区）、主城副中心、地区中心、社区中心等四级构成。郊区公共活动中心体系由新城中心/核心镇中心、新城地区中心/新市镇中心、社区中心等三级构成。城市主中心（中央活动区）是全球城市核心功能的重要承载区；城市副中心是面向市域的综合服务中心，兼顾强化全球城市的专业功能，包括9个主城副中心、5个新城中心和2个核心镇中心。
2021年	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》	加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。全社会研发经费投入年均增长7%以上；数字经济核心产业增加值GDP占比提升至10%。稳妥推进银行、证券、保险、基金、期货等金融领域开放。以服务业为重点进一步放宽准入限制。
2021年	《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	“五个中心”功能实现整体提升。基本建成国际经济中心、国际金融中心、国际贸易中心、国际航运中心，形成具有全球影响力的科技创新中心基本框架。聚焦“五型经济”增创经济发展新优势。发展具有引领策源功能的创新型经济，培育和吸引高能级创新主体，提升实体经济的创新含量和质量。发展辐射区域大、附加值高、具有品牌优势的服务型经济，增强集聚辐射带动功能。发展具有全球影响力和控制力的总部型经济，着力培育吸引集聚多功能、高能级的国内外企业总部。发展融入全球产业链价值链中高端、体现高水平投资贸易便利化自由化的开放型经济，着力提升“引进来”的吸引力和“走出去”的竞争力。
2021年	《上海市新城规划建设导则》	聚力全面推进五个新城建设，优化城市空间布局。新城作为独立的综合性节点城市，新城中心应具备比主城区副中心更加完备的功能，形成鲜明特色，强化集约紧凑发展，提高本业密度，成为功能更综合、特色更突出的城市副中心。引导头部企业、千亿级产业集群向新城集聚，大力发展先进制造业和战略性新兴产业。嘉定新城以汽车研发及制造为主导产业；青浦新城以创新研发、商务贸易、旅游休闲功能为支撑；松江新城以科教和创新为动力，以服务经济、战略性新兴产业和文化创意产业为支撑；奉贤新城为杭州湾北岸辐射服务长三角的综合性服务型核心城市；南汇新城以新型贸易、跨境金融、总部经济、航运服务、先进制造为支撑。
2025年	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展。支持存量商务楼宇分区分类兼容符合地区发展导向和人民群众生产生活需求的功能业态。在城市主中心、副中心区域，强化核心功能，鼓励商务楼宇兼容科技创新、商业酒店、文化体育、教育培训等功能；根据周边产业岗位需求，适当增加服务公寓和人才公寓、医疗服务等功能。在地区中心区域，培育商务楼宇地区特色，强化职住平衡，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。

时间	政策文件	主要内容
2025年	《城市商业提质行动方案》	2025年10月商务部等5部门印发的《城市商业提质行动方案》，以践行人民城市理念、结合城市更新走内涵式发展为核心导向，围绕完善网络布局、推动业态升级、丰富优质供给、强化运行保障、优化空间利用、完善发展规划、健全管理体制七大方面制定21条具体任务，着力构建以全国示范步行街（商圈）为引领、特色商业街区为支撑、一刻钟便民生活圈为基础的三级城市商业体系，通过改造存量商业设施、培育多元优质业态、深化商旅文体健融合、强化数字与绿色赋能、优化空间与规划布局等举措，推动城市商业从规模扩张向质量提升转型，同时健全应急保供、资源循环、多部门联动等保障与管理机制，最终打造布局合理、设施齐全、业态丰富、供给优质、安全便利的城市商业体系，释放消费潜力，发挥城市商业在扩内需、稳本

表2-3-2 购物中心行业法律法规及相关政策

时间	政策	主要内容
2011年	《关于支持商圈融资发展的指导意见》	推动建立商圈与金融机构的合作机制，促进商圈发展，增强经营主体集聚力，提升产业关联度，整合产业价值链，推进商贸服务业结构调整和升级，从而带动税收、本业增长和区域经济发展，实现搞活流通、扩大消费的战略目标。
2016年	《关于做好“十三五”时期消费促进工作的指导意见》	引导大型商业设施合理发展，鼓励将闲置流通设施综合利用。从优化城乡商业网点布局、推进公益性流通设施建设和推进流通标准化建设三个方面加强流通基础设施建设，提升消费供给条件。
2018年	《完善促进消费体制机制实施方案（2018-2020年）》	推动传统商贸创新发展，完善“互联网+”消费生态体系。积极开展质量提升行动，加强质量基础设施建设与应用，开展国家质量基础设施协同服务及应用，提升新消费基础设施质量。
2019年	《关于加快发展流通促进商业消费的意见》	涉及改造提升商业步行街，地方政府可结合实际对新建改建项目予以支持。加强对商业步行街基础设施改建的支持，将便利店纳入城市公共基础设施体系建设。
2020年	《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》	着力建设城乡融合消费网络，优化城乡商业网点布局。加强消费物流基础设施建设，持续提升居民消费能力。
2020年	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	明确规划建设新型消费网络节点，包括优化百货商场、购物中心、便利店、农贸市场等，完善社区便民消费设施。
2021年	《城市商圈建设指南(征求意见稿)》	提出加快推进“城市商业提升行动”将城市商圈更新改造与城市更新相结合，加强规划引领，培育特色消费，优化消费环境。
2022年	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	指出促进消费投资，内需规模实现新突破。加快培育由提高供给质量、优化分配格局、健全流通体系、全面促进消费、拓展投资空间等共同组成的完整内需体系。
2025年	《关于扩大服务消费的若干政策措施》	强调服务消费转型，从培育服务消费促进平台、丰富高品质服务供给、激发服务消费新增量、加强财政金融支持、健全统计监测制度五个方面予以支持。

2.3.1.4 行业政策影响

近年来，国家和上海市层面围绕消费促进、零售业创新、城市更新及商业不动产 REITs 等方向出台了一系列政策，对本项目购物中心及写字楼业态的运营发展产生了多方面的积极影响。

（一）提升商业运营空间

国务院《关于促进服务消费高质量发展的意见》、商务部等 7 部门《零售业创新提升工程实施方案》等政策，提出推进商旅文体健跨界融合，构建“消费+体验”新型场景，明确倡导策展型商业，鼓励商业与科技、自然、艺术、体育、公园等联动，支持商业综合体嵌入文创市集、运动健身等复合业态。《城市商业提质行动方案》进一步提出支持购物中心等商业设施通过“一

店一策”方式开展更新改造，引进多元业态，提升商业质量和服务体验。

上述政策对本项目购物中心业态形成直接利好。上海 K11 购物艺术中心自 2013 年开业以来，即以“艺术+人文+自然”为核心定位，打造的 chi K11 美术馆开创了高端艺术特展进商场的先例，与政策倡导的策展型商业、商旅文体健融合方向高度契合。政策鼓励的数字化消费场景创新、沉浸式体验空间建设等方向，亦与本项目持续深化的场景化消费战略方向一致，为项目持续优化消费体验、丰富文化艺术供给提供了政策支撑。

（二）行业准入软门槛提升

政策对零售业创新与高质量供给的鼓励，从合规性、服务品质到消费体验提出了更高标准，客观上抬高了行业的软性门槛，中小型及新进入者的合规成本显著增加。头部企业依托品牌资源、运营经验和资本优势，在政策引导的行业整合中优势进一步凸显。国家及上海市政策的导向明确倾向于支持运作规范、模式创新的头部企业及优质项目，有利于本项目这类核心区位、优质资产通过专业化运营和资本运作实现资产价值的持续提升。

（三）资产价值提升

上海市及国家层面近年来持续推动城市更新与存量商业空间优化。上海市《关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》明确了核心区域商务楼宇功能兼容与业态融合的政策导向，中办、国办《关于持续推进城市更新行动的意见》亦鼓励存量商业设施在符合条件的前提下实现功能转换与混合利用。

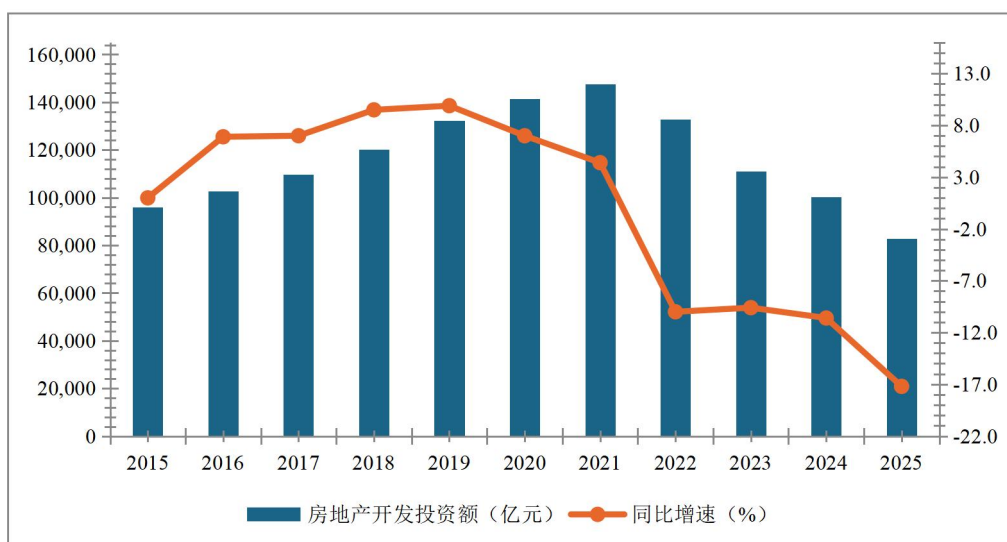
本项目位于上海市核心板块重点地段，涵盖购物中心与写字楼两大业态。政策的实施为项目通过功能优化与空间升级提升资产价值提供了明确的制度保障与操作空间，有利于项目在保持现有优质客群和运营水准的基础上，进一步拓展业态融合的可能性，实现资产价值的持续提升。

2.3.2 行业发展情况及未来发展趋势

2.3.2.1 全国房地产市场概况

2025年，全国房地产开发投资82,788亿元，同比下降17.2%；其中，住宅投资64,514亿元，下降16.3%；办公楼投资3,203亿元，同比下降22.8%；商业营业用房投资5,947亿元，同比下降14.0%。

图2-3-1 全国房地产开发投资总额（亿元）

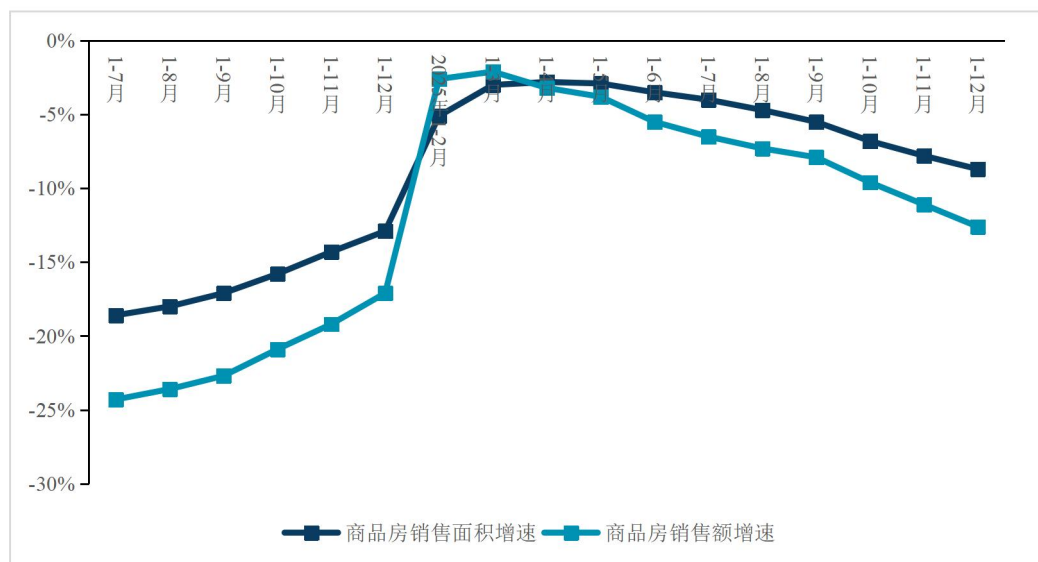


数据来源：国家统计局

建设端来看，2025 年，全国房屋施工面积 659,890 万平方米，同比下降 10.0%；新开工面积 58,770 万平方米，同比下降 20.4%；竣工面积 60,348 万平方米，同比下降 18.1%。其中，商业营业用房施工面积 56,975 万平方米，同比下降 9.8%；新开工面积 3,805 万平方米，同比下降 23.5%；竣工面积 4,259 万平方米，同比下降 12.9%。

销售端来看，2025 年全国房屋销售面积 88,101 万平方米，同比下降 8.7%；销售额 83,937 亿元，同比下降 12.6%。其中，商业营业用房销售面积 5,353 万平方米，同比下降 9.5%；销售额 4,991 亿元，同比下降 11.7%。

图2-3-2 全国商品房销售面积与销售额增速



数据来源：国家统计局

2.3.2.2 上海市房地产市场概况

2016 至 2021 年，上海房地产开发投资总额逐年稳步增长，但受国家楼市宏观调控政策影响，上海房地产开发投资增速在 2017 年明显减缓。但在 2020 年增长率有所上涨，上海房

地产开发投资为 4,698.75 亿元，比去年同期增 11.0%。随着公共卫生事件逐步得以控制，全市复工复产全面推进和开工建设持续加快，房地产开发投资增速回升。2023 年，上海市完成房地产开发投资额比上年增长 18.2%。其中，住宅投资增长 22.8%；写字楼投资增长 4.1%；商业营业用房投资增长 10.8%。2024 年，上海市房地产开发投资增长 2.8%。

从投资端来看，2025 年，全市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%；房地产开发投资下降 4.1%。

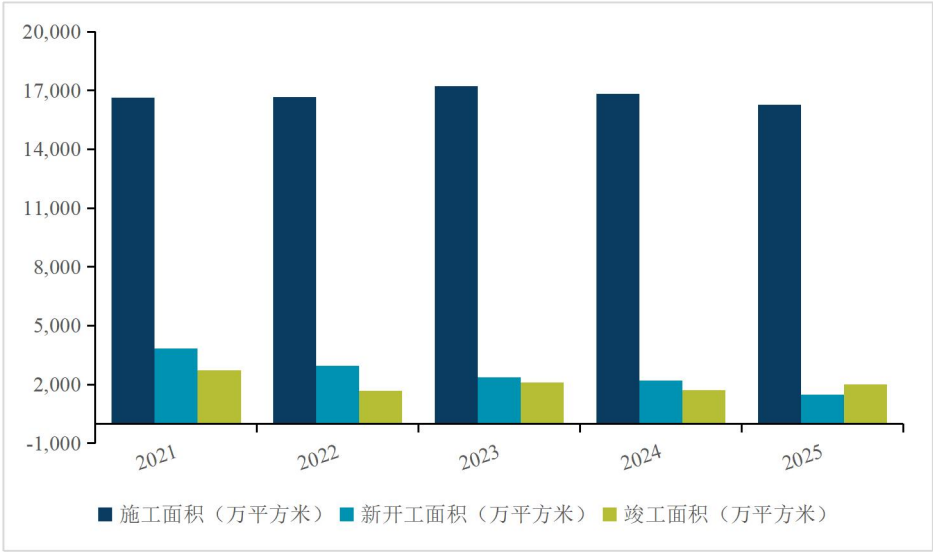
从施工端来看，2020 至 2025 年，上海市房地产开发情况保持稳定，但有所缩减。2024 年，上海市房地产开发施工面积 16,818.0 万平方米，比上年减少 2.3%。新开工面积 2,186.2 万平方米，比上年减少 7.9%。竣工面积 1,709.2 万平方米，比上年减少 18.5%。2025 年，上海市房地产开发施工面积 16,266.4 万平方米。新开工面积 1,467.62 万平方米。竣工面积 2,019.6 万平方米。

图2-3-3 上海市房地产开发投资增速



数据来源：上海统计局

图2-3-4 上海市房地产市场施工情况



2.3.2.3 上海市写字楼市场分析

上海作为长三角的龙头城市,针对国际经济中心等“五个中心”建设取得了相当快速的进展,因此也极大推动了上海优质办公楼市场的迅猛发展。上海市优质办公楼核心商务区主要分布在黄浦江两岸。随着上海市产业结构的不断调整和升级,企业对办公楼的需求日趋旺盛,非核心商务区的优质办公楼也在近年有较大的发展。目前,市级核心商务区主要分布在浦西和浦东中央商务区,其中浦西包括黄浦、静安核心区、长宁和徐汇核心,浦东则主要是陆家嘴区域和竹园区域。

图 2-3-5 上海市写字楼市场分布图



资料来源：戴德梁行

（一）存量分布及新增供应

根据戴德梁行出具的市场调研报告。从供应情况看，上海市优质写字楼存量持续稳定增长。截至 2025 年四季度末，上海市优质写字楼总存量面积达 17,873,097 平方米，主要分布在陆家嘴、黄浦、静安核心区、长宁、竹园、徐汇核心区等重点商务区。

2025 年，上海市共有 14 个优质写字楼项目入市，包括静投中心，上海侨融中心、前滩源、前滩尚、晶耀虹桥等，分布范围包括静安核心商圈，长宁商圈、前滩商圈等，新入市体量约 85 万平方米。

从供给端来看，2023 年，推动甲级办公楼供应量达到历史最高水平。进入 2024 年，受入市高峰结束以及宏观经济整体下行的影响，供应量再次出现回落。这一趋势延续至 2025

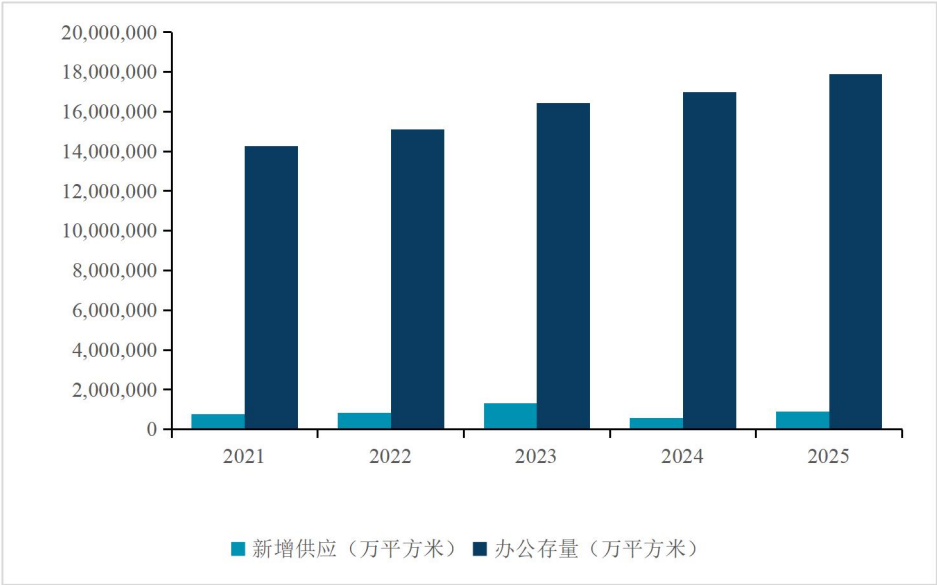
年。

图 2-3-6 上海市优质办公存量

类型	子商圈	存量（平方米）
核心子商圈	陆家嘴	2,179,646
	黄浦	2,182,167
	竹园	1,119,128
	长宁	1,455,940
	静安核心	1,467,591
	徐汇核心	635,714
非核心子商圈	闵行	1,309,966
	虹口	1,342,375
	世博/前滩	1,471,656
	静安非核心	956,701
	杨浦	794,323
	徐汇非核心	1,139,546
	普陀	913,405
	世纪公园	664,722
	洋泾	240,219

资料来源：戴德梁行

图 2-3-7 上海优质办公楼供应量



资料来源：戴德梁行

（二）写字楼租赁需求分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质写字楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率为 23.4%，其中新兴区域空置率为 29.01%，核心区域空置率为 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

图 2-3-8 上海市优质办公吸纳量



资料来源：戴德梁行

表 2-3-3 上海甲级写字楼大宗租赁交易

项目	区域	承租方	面积（平方米）	租赁类型
K11 Atelier 写字楼	黄浦	爱马仕	10,000	搬迁
星扬西岸中心	徐汇新兴	ARM 国际	6,000	搬迁
苏河湾中心	苏河湾	卫材医疗	4,000	搬迁
前滩中心	前滩	卡西欧	3,300	搬迁
上海环贸广场	徐汇淮海路	旭化成	3,000	续租
国金中心二期	浦东陆家嘴	国海富兰克林基金	2,600	续租
未来资产大厦	浦东陆家嘴	嘉驰国际	2,000	搬迁
万创中心	闵行七宝	奥萌尼	1,100	搬迁
恒隆广场一期	静安南京西路	蒂芙尼	2,500	搬迁
未来资产大厦	浦东陆家嘴	嘉驰国际	2,000	搬迁
上海国金中心二期	浦东陆家嘴	年利达律师事务所	2,000	搬迁
晶耀虹桥	长宁虹桥	全日空航空公司	2,000	搬迁
万创中心	闵行七宝	奥萌尼	1,100	搬迁

资料来源：戴德梁行

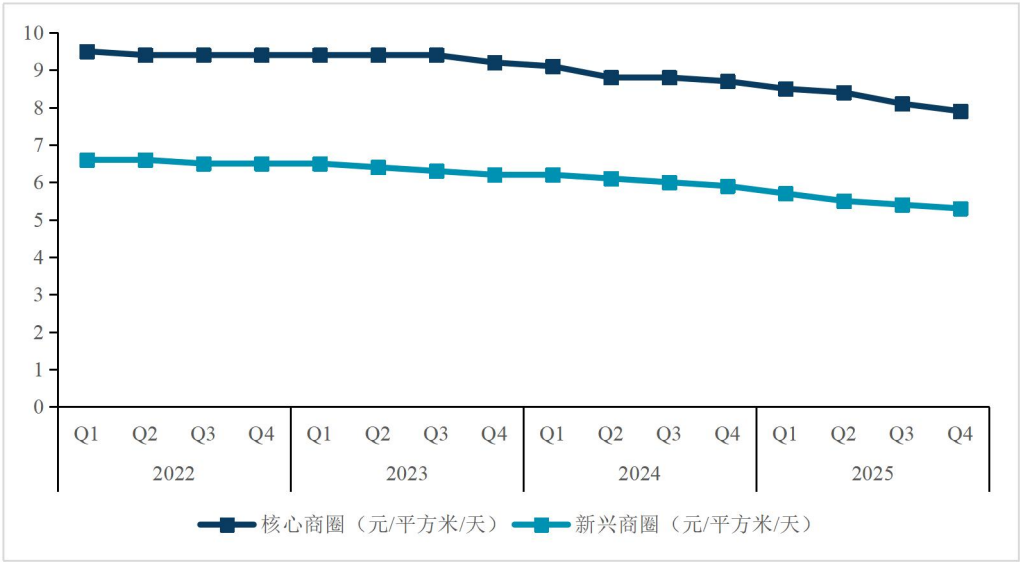
（三）写字楼租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年四季度末，上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。未来三年上海仍有较多高质量写字楼项目完工入市，新增供应将持续影响市场议价格局；但核心商圈凭借区位、交通和成熟配套，预计仍将维持相对租金溢价。

根据戴德梁行出具的市场调研报告。自 2015 年开始，由于新增供应的每年持续入市，上海优质办公楼的空置率逐渐提升。2020 年初，由于疫情在全国范围内蔓延，各类经济活

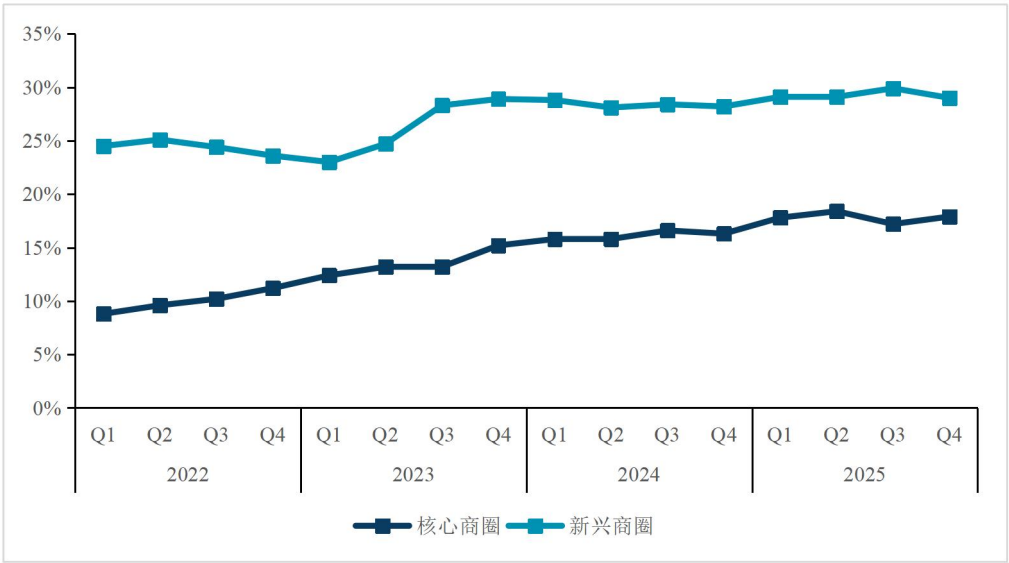
动叫停。中小企业租户比例较高的办公楼受公共卫生事件影响较为明显，空置率上升。截至 2025 年末，上海市办公楼平均空置率呈稳定态势，为 23.4%，其中，新兴区域空置率为 29.0%，核心区域空置率为 17.9%。

图 2-3-9 近三年上海市优质写字楼租金水平



资料来源：戴德梁行

图 2-3-10 上海市优质写字楼空置率



资料来源：戴德梁行

（四）写字楼市场大宗交易

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元。交易结构上，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，非机构投资人参与度上升，为市场后续修复积累了一定基础；保险资金亦较为活跃，例如中邮保险以 54 亿元接手博华广场 50%股权。

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年末办公资产交易表现较为活跃，例如货拉拉以 10 亿元购入虹桥 T6，国泰人寿以 9.46 亿元购入陆家嘴前滩汇 N5。当前办公及研发办

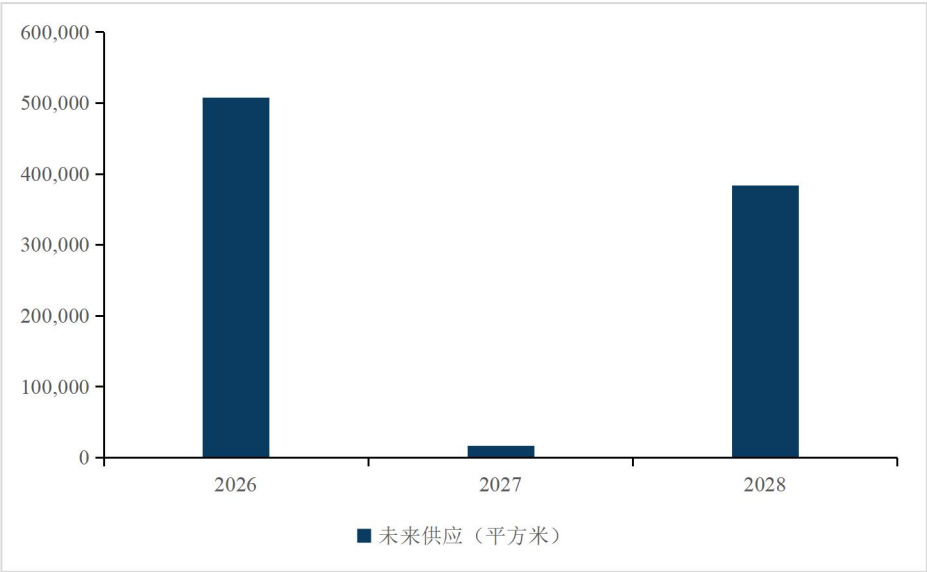
公资产的买方中，自用型需求占比较高，如中国移动收购 BFC 三个楼面等；投资型买方则呈现分化，私人投资者偏好核心区位优质物业，机构投资人更关注价格具备修复空间、性价比较高的资产。

（五）写字楼市场未来供应

根据戴德梁行出具的市场调研报告。本项目所在区域办公楼市场整体租金水平为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平为 150-360 元/平方米/月，区域内除新入市项目处于爬坡期外，稳定期优质办公楼出租率普遍在 90%以上，整体去化良好，但随着多个新增供应的陆续入市，竞争预计有所加剧。

根据戴德梁行出具的市场调研报告。未来三年，上海预计将有约 91 万平方米新增供应进入核心商圈。从时间分布上看，2026 年将是办公楼未来供应的高峰期。目前上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，然而，大量的写字楼未来供应预计将对目前仍然处于下行区间的写字楼市场产生一定竞争压力。从地域分布来看，核心商圈办公楼供应将主要集中在黄浦区，2026-2028 年黄浦区新增供应约 31 万平方米，其中位于淮海路商圈的有 K11 Atelier 办公楼和丰盛尚贤中心。K11 二期项目入市后会进一步强化 K11 在上海核心商办市场的标杆 IP 属性，一期作为成熟地标物业，将共享品牌红利，长期租金韧性进一步增强，吸引更多头部优质企业入驻，稳定出租率水平。

图 2-3-11 上海核心商圈优质写字楼未来三年预测供应



资料来源：戴德梁行

表 2-3-4 上海核心商圈优质写字楼未来供应

项目名称	区域	办公面积	预计开业时间
		(平方米)	
保利浦开金融中心 T3	竹园	70,000	2026
A. F.A 融侨中心	长宁	100,000	2026
徐家汇中心三期 B 座	徐汇核心	220,000	2026

K11 Atelier 写字楼	黄浦	37,500	2026
华润中心	静安核心	80,000	2026
丰盛尚贤中心	黄浦	17,000	2027
凯德大厦	黄浦	44,000	2028
陆家嘴荣城昌邑项目	陆家嘴	125,000	2028
嘉里金陵东路项目	黄浦	215,000	2028

资料来源：戴德梁行

目前上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，然而，大量的写字楼未来供应预计将对目前仍然处于下行区间的写字楼市场产生一定竞争压力。预计未来上海市优质写字楼的租金和空置率保持平稳。

（六）消费趋势变化的运营压力

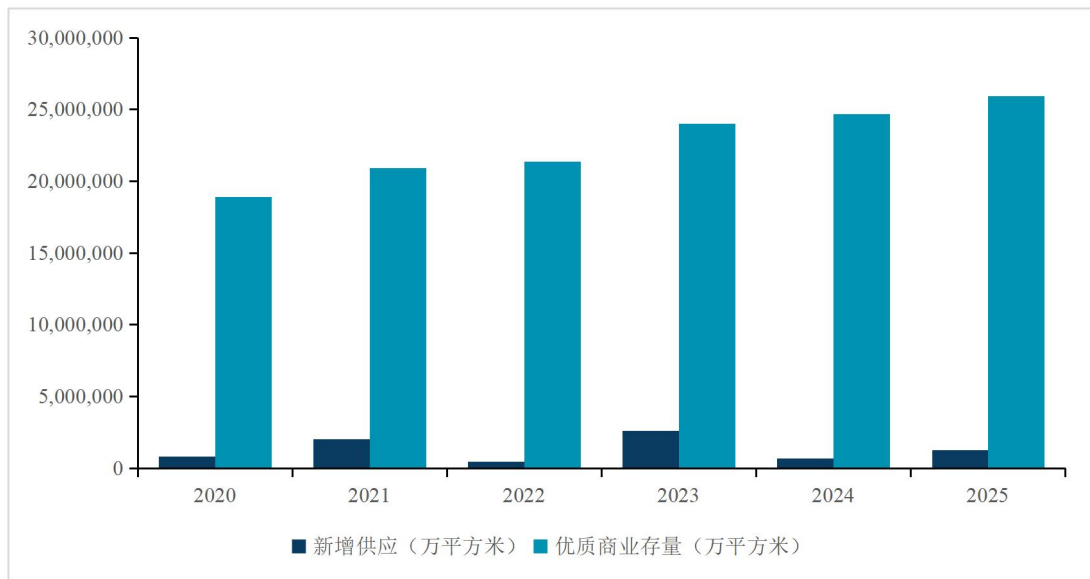
消费市场正从传统购物向体验、社交、文化方向转型，消费者对商业空间的内容新鲜感与场景体验感要求持续提升。这种趋势虽然与 K11“艺术商业”定位相契合，但也要求项目持续投入文化艺术展览、场景更新和会员运营以维持对目标客群的吸引力。同时，区域内中海环宇荟、凯德晶萃广场、无限极荟购物中心等竞品项目在策展型零售与场景创新方面持续发力，对项目形成差异化竞争压力。

2.3.2.4 上海市商业市场分析

近些年随着上海市社会经济迅速发展，人民生活水平不断提升，新建大型居住社区相继落成，郊区开发日益深入，全市商业零售业格局正在逐渐发生变化。过去一些传统的市级商圈，通过新建商业设施和调整经营业态，依旧保持着良好的商业氛围；而另一些传统市级商圈，如四川北路、豫园等也正在进行重新定位和改造。目前上海市主要有五大市级商圈，即南京东路、南京西路、淮海中路、徐家汇及陆家嘴。近几年新形成的区域商业中心，如大宁、五角场和浦东新国际博览中心等，也通过准确的商业定位及良好的购物环境，吸引了其所在区域内的各类消费群体。

图 2-3-12 上海市商圈分布图

图 2-3-13 上海市历年优质商业存量



资料来源：戴德梁行研究部

（二）商业租赁需求分析

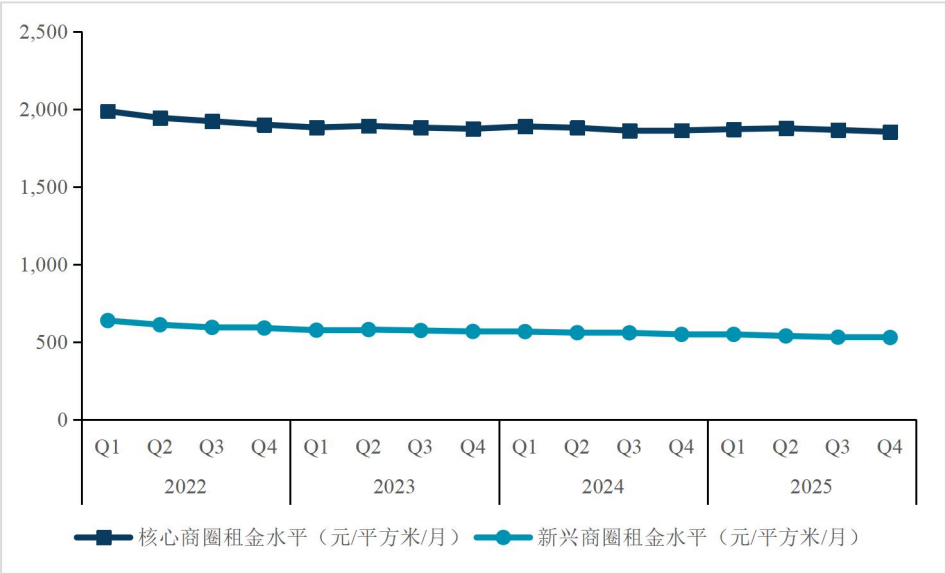
2025 年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年，有 1,093 家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达 16.8%，数量和质量稳居全国首位。2025 年全年黄浦区淮海路商圈新增各类首店 87 家，其中包含全球首店 3 家、全国首店 20 家；2025 年第三季度单季度就新增 13 家首店，位列全市商圈首店吸纳量第一。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C 与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025 年四季度，上海市净吸纳量为 36 万平方米，主要集中于新兴区域。

（三）商业租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年四季度，上海核心商圈平均首层租金报价约人民币 1,854 元/平方米/月，上海新兴商圈平均首层租金报价约人民币 529 元/平方米/月，持续保持稳定。

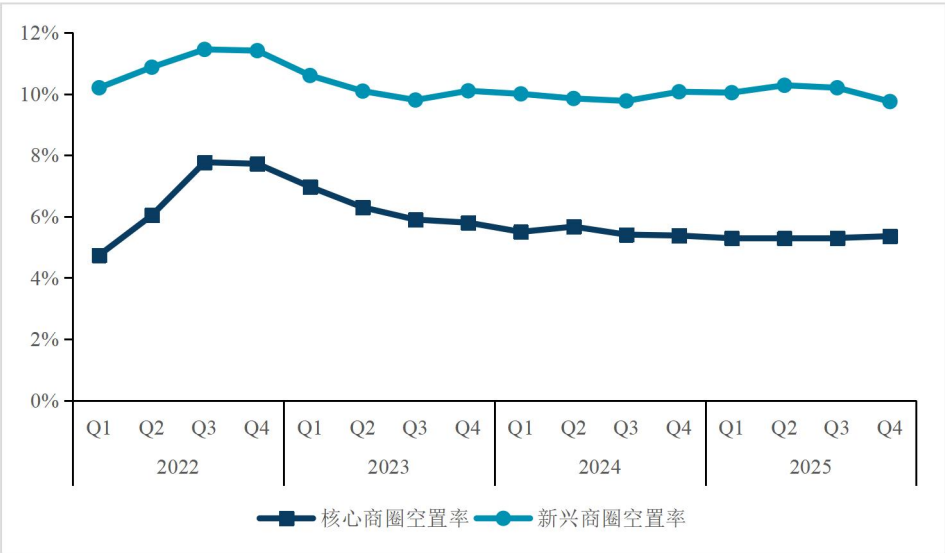
根据戴德梁行出具的市场调研报告，上海积极的经济增长态势，以及成熟项目的良好商业氛围进一步提升业主对整个零售物业租赁市场的信心，相应地也维持了出租率水平。疫情后，上海零售物业需求恢复活跃。许多国内外品牌商在上海市场持续拓店，增加了对优质零售空间的需求，市场整体空置率保持稳定，截至 2025 年末，上海核心商圈空置率 5.4%，上海新兴商圈平均空置率 9.8%。

图 2-3-14 近三年上海市优质商业市场租金水平



资料来源：戴德梁行

图 2-3-15 上海市优质商业市场空置率



资料来源：戴德梁行

（四）商业大宗交易分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2024 年，上海市资本市场成交总额 707 亿元，同比减少 13.8%，市场投资情绪仍趋于保守。绝大部分为内资买家。2025 年，上海市资本市场成交总额 424 亿元，同比减少 40.0%，保守趋势延续，全部为内资买家。

表 2-3-6 2022-2025 上海市商业市场大宗成交数据

成交时间	项目名称	区位	销售面积	销售价格	销售单价	买方
			(平方米)	(百万)	(元/平方米)	
2025Q4	协和城购物中心部分	静安区	8,060	296	36,725	上海宝华集团
2025Q3	佳程广场	静安区	100,000	885	8,800	中国信达集团
2025Q3	南六 MIX6	黄浦区	17,437	450	25,807	浙江民企

成交时间	项目名称	区位	销售面积	销售价格	销售单价	买方
			(平方米)	(百万)	(元/平方米)	
2025Q3	博华广场100%股权 (商办综合体)	静安区	154,000	10,800	70,130	中邮保险
2025Q2	龙湖天街 49%股权	闵行区	94,857	887	19,081	大家保险
2025Q2	普陀区光新路永乐 电器	普陀区	8,750	114	13,000	内资私企
2025Q2	中福古玩城	黄浦区	4,848	150	30,938	内资私企
2025Q1	喜悦荟	徐汇区	45,000	321	22,138	内资私企
2025Q1	上海城隍庙广场	黄浦区	36,100	1,209	33,490	内资私企
2024Q4	力宝广场	黄浦区	58,521	1,620	32,757	深圳名居地产
2024Q4	徐汇城开中心 KMO 地下商场	徐汇区	33,048	991	30,000	内资私企
2024Q3	创邑 Mix 安波路	杨浦区	19,963	299	15,000	建信
2024Q3	海伦精致生活广场	宝山区	15,107	178	11,783	内资私企
2024Q3	松江印象城 48%股 权	松江区	155,000	2,400	32,258	GIC
2024Q2	松江浅水湾广场	松江区	14,200	177	12,465	内资私企
2024Q1	七宝万科 50%股权	闵行区	148,853	2,600	34,934	领展

资料来源：戴德梁行

（五）未来供应及展望

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2026-2029 年，上海市核心商圈将迎来 64 万平方米的未来商业供应，主要集中于淮海中路和徐家汇商圈。其中，K11 二期和嘉里金陵路两个商业项目将给淮海中路商圈带来约 15 万方的新增供应。K11 二期商业将延续“艺术、人文、自然”的品牌核心，主打“文化客厅+艺术奢华”，与隔街的上海首座 K11 形成错位互补，共同构建淮海中路高端商业双子星。嘉里金陵路项目是黄浦区核心地段的大型城市更新旗舰项目，定位于海派复合商业综合体。K11 ELYSEA 直接打通淮海路与新天地两大顶级商圈的客流动线，嘉里金陵路项目则串联起豫园、外滩与淮海路东段，三大核心商圈实现客流互导，将淮海路的辐射范围向外延伸，大幅提升商圈整体的客流承载力和消费停留时长。未来两大项目带来的商圈整体客流和品牌吸引力提升，将推动淮海路沿线部分老旧低效商业物业完成业态升级。依托两大项目的高端载体优势，将进一步吸引全球首店、亚洲首店、全国首店落地淮海路，巩固淮海路作为“潮流品牌进驻上海第一站”的市场认知，艺术体验类、高端奢品类业态的租金溢价能力将进一步凸显。

图 2-3-16 上海零售物业未来供应

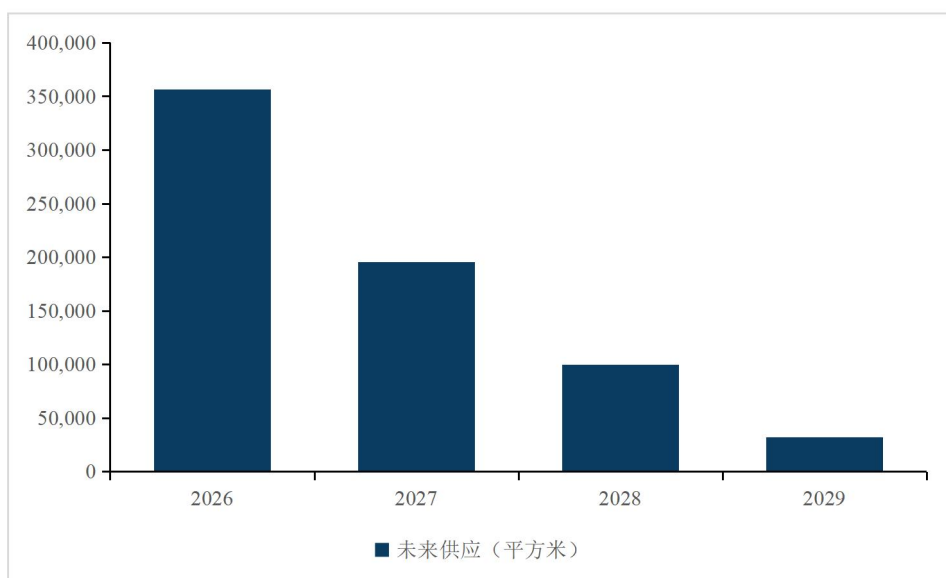


表 2-3-7 上海零售物业重点项目未来供应

项目名称	区域	零售面积	预计开业时间
		(平方米)	
徐家汇国贸中心二期	徐家汇	231,417	2026
新六百·YOUNG	徐家汇	23,000	2026
K11 ELYSEA	淮海中路	52,000	2026
上海陆家嘴太古源	陆家嘴	114,000	2027
新六百·HUB	徐家汇	42,500	2027
恒隆广场三期	南京西路	3,080	2027
梅陇镇广场	南京西路	36,000	2027
嘉里金陵路项目	淮海中路	100,000	2028
东方商厦	徐家汇	32,000	2029

资料来源：戴德梁行

2026年一季度以来上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，带动上海消费市场及零售物业市场保持活跃。并且上海市人均可支配收入不断增长，为商业市场活跃发展打下基础，预计未来上海市商业市场租金将在持续的市场需求下保持平稳增长的趋势。

2.3.2.5 行业竞争格局与发展前景

（一）商业综合体行业

（1）行业竞争格局

购物中心青睐盈利能力强、自带流量的品牌。对于购物中心而言，其盈利来源多与入驻店铺的收入有关，同时流量也是其正常运营及提升议价能力的核心，所以一般情况下店铺的盈利能力及自带流量的多少是购物中心筛选入驻品牌的关键指标。从销售额来看，进入全国前十的基本上都是高端商业为主。

表 2-3-8 全国前十大购物中心

排名	名称	2024 年销售额（亿元）	2023 年销售额（亿元）	同比增/减
1	南京德基广场	245	239	2.51%
2	北京 SKP	220	265	-16.98%
3	上海国金中心 IFC	218	--	--
4	国贸商城	191	--	--
5	武商 MALL	189		
6	上海环球港	186	203	-8.37%
7	上海恒隆广场	135	171	-21.05%
8	杭州大厦	132	--	--
9	深圳万象城	128	130	-1.54%
10	赛格国际购物中心	125	--	--

数据来源：赢商网

（2）行业发展有利因素

消费持续升级——近年来，零售市场经历了跌宕起伏的变化，互联网技术使消费者聚集成拥有海量信息来源及话语权的网络社群，并逐渐掌握消费市场的主动权，零售业从“卖方市场”进入到“买方市场”时代。消费者在早期经历了一轮“低价狂欢”之后，逐渐恢复理性，变得越来越成熟。收入增长驱动消费升级,唤醒大众品质和体验意识，顾客价格敏感度下降、品质追求上升,同时由于线上购物体验受限,对线下的冲击见顶回落。消费形态正在从购买产品转变为购买服务，购买体验，提升生活品质及获得体验逐步成为消费的核心动力。随着消费多样性日趋增大，单一性的市场增长势头日渐趋弱。

新消费群体崛起——目前，中国零售市场一个显著变化在于主力消费阶层年轻化，八零后、九零后、零零后，新生代的消费人群正在崛起。根据波士顿咨询公司的数据显示，35岁以下年轻人的消费占消费增长的65%。此外，从2016年起，这一群体的消费正以年均11%的速度增长，是35岁以上消费者的消费增速的两倍。年轻一代的消费将占消费总量的69%。由于经济社会的高速发展与互联网的普及，新生代消费群体普遍拥有超前的国际视野与新的消费理念，追求个性化生活方式，注重优质生活品质，期待丰富的购物体验，他们将成为消费市场的主导力量 and 最有影响力的消费群体。百货零售业必须重视新生代消费群体的价值主张，深刻洞悉他们的生活方式、价值追求，积极迎合他们的需求——移动、社交、体验、便利、定制的产品和服务，针对他们对于获客成本、商业运营等方面所带来的种种影响，进行整个供应链的调整变革，迭代升级。

（3）行业发展不利因素

成本上升加大转型压力——近年来，国家陆续出台有效措施，流通企业税费成本有所下降，但受制于物流成本高企，房地产价格上涨，人工成本上升等因素，零售企业经营成本压力依然较大，微利经营甚至亏损经营导致部分企业没有足够的资金用于转型创新。一些企业

由于后备资金不足，只能维持日常经营，暂时无力考虑转型问题，即使有创新意愿的企业，由于缺乏充足资金，大部分仍靠多方筹措，转型升级步伐缓慢。

转型有待系统变革——目前，零售转型更多体现在对消费体验方面的关注，如购物环境、商品陈列、空间规划，或是业态上的跨界，如超市+餐饮，超市+3C，超市+娱乐休闲，这种业态升级迎合了消费升级下的部分新需求，也是创新的具体体现，但简单的业态组合或业态细分或聚焦，不能解决行业遭遇困境的根源问题。转型升级并不意味着只是进行空间改造，引入各种体验业态，社交性场景，标配化地增加餐饮层、开设电影院，开设各类儿童项目等，未必一定能够很好的实现引流效果，带来整体项目业绩提升。

全渠道建设成效不明显——当前部分企业在转型过程中对全渠道建设认识不够清晰，对线上线下融合认识片面，形式上虽实现了 O2O 模式，建立了线上支付平台，但缺乏实质进展，虽然开始网上交易但忽视了体验式服务，消费者参与程度低，没有实现与消费者的有效互动。网上营销平台建成后缺乏专业的运营团队，对消费大数据信息挖掘不够，不能获取有效的经营信息，无法实现精细化运营，差异化管理。

转变经营模式困难重重——经营模式问题一直是行业持续关注热点，百货业自营转型依然进展缓慢，面临重重困难。一是长期联营制使百货企业经营能力丧失，难以摆脱对供应商的依赖；二是资金占用多，库存风险大对安于现状的体制机制是极大挑战，加之扩大自营比例将触动代理商的利益，难度很大；三是人才匮乏，缺少买手，买手的职业素养要求很高，培养成熟后，受利益驱动，常有流失。四是采购过程成本控制难，商业贿赂成为自营采购成本控制的最大难点

（二）写字楼行业

（1）行业竞争格局

写字楼行业的竞争格局呈现出显著的多元化特征，参与者涵盖传统房地产开发商、专业写字楼运营商、共享办公运营商、科技公司及行业资本等，市场呈分散式分布。随着行业进入成熟期，头部企业通过规模扩张与品牌溢价占据核心地段，而中小运营商则聚焦细分领域，形成差异化竞争。

（2）行业发展有利因素

写字楼行业正在向技术化和服务化方向演进，AI 及数字化工具逐步应用于楼宇设备监控、能耗管理、租户服务和空间运营，有助于提高运营效率并改善租户体验。

绿色建筑和可持续运营理念已成为优质写字楼的重要竞争因素，能够吸引 ESG 导向租户并提升楼宇形象。符合节能标准的项目可能享受一定税费减免或环保支持，从而间接改善运营成本；同时，面向中小微企业和初创团队的税收优惠、资金补贴等政策，也会影响其承租能力和选址偏好。

上海近期发布《商务楼宇更新政策》，鼓励存量楼宇在传统办公之外兼容科技创新、商业服务、文化体育等复合功能，为成熟商务楼宇的功能调整和运营升级提供了政策空间。

（3）行业发展不利因素

一方面，一线城市的写字楼存量较为充裕，如一线城市上海甲级写字楼存量超过 1700 万平方米，北京甲级写字楼存量超过 1300 万平方米。供应端放量与需求端疲软形成双重压力，短期内难以实现供求平衡，通过租金折让来换取出租率。

另一方面，城市更新改造的持续推进催生了大量新建写字楼入市，能够满足企业对高效、低碳办公空间的迫切需求。与市场上一些楼龄超过 15 年、设施设备陈旧的老旧写字楼形成显著差距。

2.3.2.6 本项目竞争力分析

（一）品牌定位领先

K11 品牌由新世界发展于 2008 年创立，是中国内地首个将艺术、人文、自然三大核心元素与商业运营深度融合的文化商业品牌。上海 K11 购物艺术中心作为 K11 品牌在中国内地的首个落地项目，自 2013 年开业以来即开创了“美术馆式商业”的先河。项目于商场内设置约 3,000 平方米的 chi K11 美术馆，将艺术展览、文化体验与商业零售深度融合，开创了高端艺术特展进商场的先例，销售额稳步增长。历经十余年深耕，K11 已成为上海文化商业的标杆品牌，这种将文化艺术基因植入商业运营的差异化模式，在目前国内购物中心中仍具有较高的稀缺性和辨识度，与当前消费市场从购物向体验、社交、文化转型的趋势高度匹配。

（二）运营体系成熟

在运营管理层面，上海 K11 购物艺术中心依托新世界发展旗下 K11 品牌成熟完善的运营管理体系，原始权益人新世界发展拥有超过二十年的商业不动产运营经验，是行业内较早践行“销售物业+经营性资产”双轮驱动战略的开发商之一。K11 品牌自创立以来即确立“艺术·人文·自然”三大核心价值，并以此为基础构建了涵盖商业定位、空间设计、品牌组合、艺术策展、会员运营等全链条的专业运营体系。新世界发展通过香港 K11 MUSEA 与 K11 Art Mall 的“双城双策”差异化运营、深圳 K11 ECOAST 的海滨艺术商业探索、广州汉溪 K11 的文旅融合实践等多个项目的持续迭代，积累了覆盖不同市场定位与客群结构的丰富运营经验，形成了可复制、可输出的系统性运营能力，能够为上海 K11 购物艺术中心及写字楼两大业态提供持续的管理赋能与资源导入，保障项目在核心商圈的长期竞争力。

（三）区位、交通、硬件配置等多方面优势

区位与交通得天独厚：项目地处上海黄浦区淮海中路核心 CBD，地下二层直接连通地铁 1 号线、14 号线大会址·黄陂南路站，紧邻延安东路、南北高架，半小时覆盖虹桥、浦东两大机场，交通对企业办公和消费者出行都极其便利。周边聚集新天地、环贸 iapm 等成熟商圈，政务、文旅、商业配套完善，商务氛围浓厚。

商业差异化壁垒突出：是内地首个 K11 购物艺术中心，开创性将艺术、人文、自然融合进商业空间，年均客流量超千万人次，常年举办艺术展览、文化活动，是上海标志性网红

文化商业地标，自带流量吸引力，和传统购物中心形成差异化竞争。

硬件配置符合甲级标准：写字楼总办公面积约 8.05 万平方米，地上 61 层地下 3 层，净高 2.45-2.7 米，配备 10 余部客梯+集中式中央空调，停车位充足，可满足从初创到大型企业不同租赁需求。

2.3.3 所属行业的周期性、区域性或者季节性特征

2.3.3.1 写字楼行业

（一）行业周期性特征

写字楼行业的周期性主要表现在供需周期的波动和政策周期的影响。经济扩张期企业扩张、需求旺，供不应求时租金上行、出租率提升。经济下行期企业收缩、需求弱、空置率上升、租金承压。政策周期主要受城市规划、土地供应、税收等政策调整的影响，这些政策变动会直接改变市场预期，进而影响投资开发的节奏。

（二）行业季节性特征

写字楼行业的季节性特征相对较弱，不会像零售或旅游行业那样出现明显的淡旺季交替。而在经济放缓阶段，租户可能缩减办公面积或延长决策周期。因此，市场波动往往在同一个租赁周期（2-3年）结束后呈现起伏，而非遵循固定的季节性规律。

（三）行业区域性特征

写字楼行业的区域性特征较为明显，一般经济发达区域的办公需求旺盛，市区CBD核心区的租金价格通常高于非核心商圈。根据不同的城市等级，主力租户所属行业存在显著差异，开发商通常会根据行业特征、企业规模及办公需求，制定差异化的租金策略。

2.3.3.2 购物中心行业

在购物中心经营的不同阶段，会体现出不同的经营现象，通常可以分为：培育期，成长期，成熟期。

（一）行业周期性特征

（1）培育期：开业后的一到三年

该阶段的主要特征包括：经营业绩存在较大波动；客流呈现明显的周期性波动，高峰与低谷差异显著；合作伙伴关系尚不稳定，品牌调整频率较高；市场认知度与影响力较为有限；租金策略通常具备较强吸引力，以促进招商与集聚人气，但整体盈利能力较弱。

（2）成长期：开业后的三到五年

此阶段的特征表现为：经营业绩进入稳步上升通道；客流量持续增长，消费者满意度逐步提升；合作伙伴趋于稳定，并逐步拓展与目标客群相匹配的品牌组合；在区域内或行业内的知名度显著提高；企业逐步实现收支平衡或呈现微利状态。

（3）成熟期：开业后五到十年

该阶段的主要特征为：经营业绩保持良好水平；具备充足的意向客户储备，并启动品牌升级与业态提档；客流趋于稳定，消费者忠诚度较高；在行业与社会层面具有较高知名度与美誉度；经营重点转向通过持续的店铺调整与运营优化，维持并提升商场对客流的长期吸引力，实现健康可持续的盈利。

（二）行业区域性特征

商业综合体的区域性特征核心由区域人口基底、消费能力、区位属性、产业结构决定，不同城市能级和不同区位的商业综合体在定位、业态、客群、运营上呈现显著差异。从城市能级来划分，一线/新一线城市核心区商业辐射全城/跨区域，定位高端/轻奢/潮流，业态以国际大牌、首店、体验式业态（高端餐饮、艺术展、沉浸式娱乐）为主，客群含本地高净值人群、游客，注重品牌调性与场景体验。新一线/二线城市副中心商业一般辐射周边 3-5 公里，定位家庭型/品质社区型，业态兼顾零售、亲子、生活服务（教培、健身、生鲜），客群以本地常住家庭、年轻白领为主，注重实用性与性价比。

按城市区位划分：区位决定客群与业态侧重。城市核心商圈商业一般处于交通便利、人口密集区，商业竞争更为激烈，商业业态更全、运营更重流量，依赖品牌吸引力和活动营销提升客单价与复购。社区邻里型商业依托大型居住区，辐射周边 1-3 公里客群，特征是生活服务占比高（生鲜、药店、教培、社区医疗）、亲子/家庭业态突出，更注重消费的便捷性和体验的亲民性。交通枢纽型（高铁站/机场/地铁枢纽）商业依托流动人口，特征是业态偏向快消费（便利店、快餐、特产、轻奢零售）、客群以游客、商旅人群为主，注重消费效率与地域特色。

（3）行业季节性特征

购物中心运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入。其中，固定租金（按合同中约定的收取商户的基本租金）及物业管理费（租赁合同中约定的收取商户的物管费）等收入通常较为稳定。但购物中心项目同时采用抽成租金模式（提成租金，计算方式为销售额*扣点率-应收固定租金）及联营业务模式（对于部分品牌联营收入模式经营，通过约定固定扣率赚取商品销售收入），该部分收入与商户的销售额直接挂钩。鉴于零售及餐饮等业态的营业额并非全年均匀分布，而是会受到节假日（如春节、国庆、双十一）、寒暑假、气候、促销活动等因素的影响，呈现出旺季（高销售额）和淡季（低销售额）的规律性变化，因此项目的抽成租金及联营收入亦相应呈现出季节性特征。

1）消费旺季主要集中在节假日及换季节点，包括春节、国庆、中秋等法定长假，以及“618”“双11”等电商联动促销周期，叠加换季消费需求，期间商户销售额大幅提升，进而带动购物中心租金（尤其是抽成租金）、联营收入及广告、多经点位等衍生收入增长。

2）消费淡季多为节假日间隔期及传统消费淡季（如春节后、暑期中后段），居民消费意愿相对平缓，商户销售额有所回落，购物中心整体营收增速放缓，但凭借固定租金、物业管理费等稳定收入来源，行业整体不会出现大幅下滑。

3) 项目运营中会通过策划主题营销活动、引入IP联动、优化夜间经济等多元引流措施,对冲淡季消费不足的影响,平滑季节性波动。

2.3.4 所属行业特有的经营模式

商业不动产运营模式主要分为“只租不售”、“只售不租”和“租售结合”三种,中国商业不动产开发商一般会根据自身需求在运营模式中选择。只售不租是最原始的模式,企业依照住宅开发的经验,投资开发商业不动产项目以整体或者分割出售的方式将其卖出,获得增值收益,快速回收投资,增值收益主要来自土地资源的增值和品牌溢价;只租不售的经营模式下,企业会在前期规划设计按照商户需求定位进行施工建设或者直接购买现有的商业不动产项目进行改造,之后整体或者分割出租给商户,获得稳定持续的租金收益,同时也获得土地增值和品牌增值。但由于商业不动产项目投资规模大、风险高且投资回收期长,有能力全额购买商业项目的投资者数量有限,为解决资金回笼等问题,租售结合系部分开发商选择的经营模式。

2.3.4.1 写字楼部分

写字楼行业的主流运营模式以自持为主,核心收入来源于向承租方收取租金及物业管理费。这一模式要求运营方具备较强的资金实力和长期运营能力,通过精细化管理和服务提升物业价值。经营环节涵盖招商与续退租管理、楼宇维护、物业管理、支付结算及收入管理等多个方面。招商与续退租是核心环节,直接影响出租率和租金水平;楼宇维护和物业管理则关乎租户体验和物业保值增值;支付结算及收入管理则确保资金流稳定。

同时,市场中也存在部分写字楼以出售形式进入市场,小业主获得使用权后自行出租,产权的分散也可能加剧市场竞争,导致租金波动和空置率上升。这种模式易导致物业品质和服务水平参差不齐,影响整体市场形象。因此,自持写字楼需通过提升服务品质、优化运营效率来增强竞争力,以应对小业主出租模式的挑战。

在经济下行周期中,写字楼市场供需矛盾进一步凸显,新增供应持续入市加剧了行业竞争压力。随着租约陆续到期,租户退租现象增多,导致楼宇出租率出现阶段性波动。这种租户流动风险直接影响经营收入的稳定性,业主方在续约谈判中普遍面临降租要求,进一步压缩了项目的盈利空间。

本项目采用标准写字楼物业租赁模式,以固定租金为主要收入来源,运营稳定性取决于能否通过精准的租赁策略、优质的客户服务及适度硬件焕新,维持并提升对目标企业的吸引力。

2.3.4.2 购物中心部分

购物中心只租不售的经营模式对招商、日常经营管理能力等要求较高,招商和日常运营

的情况对投资能否取得合理回报影响显著。

具体运营方式上又分为租赁模式和联营模式，其中租赁模式系物业运营方作为业主为商户提供场地经营，并收取房租收入。其中租赁模式又分为抽成模式、固租模式和两者取高模式。固租模式即将店铺租赁给品牌商户，按合同中约定的收取商户的基本租金，合同签署为按元/m²/天或元/m²/月口径计算。抽成模式即商户租金非固定收取，按租赁合同中约定的收取商户的提成租金，计算方式为销售额*扣点率；此外还可采用两者取孰高的模式，在租赁合同中约定固定租金的同时，约定抽成比例，最终取固租和抽成两者孰高作为租金收入。

对于刚开业投入运营的购物中心而言，通常采用抽成的方式前期吸引商户入驻，迅速提高物业出租率，形成商业氛围培养客群客流量；随着物业逐渐成熟运营，将更多采用固租或结合的模式，提高固定租金收入占比。

除以上租赁模式外，购物中心运营还存在联营模式，即由物业运营方招商引入品牌商进场销售，品牌商在公司指定区域设立品牌专柜，提供相应商品并由供应商派驻销售人员按照供应商制定的价格体系（在参加公司统一组织的促销活动时，具体商品的价格也会有所变化）对外销售。联营业务收入为项目对于部分品牌联营收入模式经营，与供应商签订联营合同，通过约定固定扣率，赚取商品销售收入，销售收入直接入商场账户，由商场开具发票，不涉及公司垫资。联营模式下还可能会有约定收益模式和约定收益与扣率收益取高模式。

就本项目而言，项目公司系将长期持有不动产物业，以只租不售方式持续运营。收入来源包括租金收入、物业管理费、联营业务收入、多经点位及广告位出租收入、停车场收入等。对商户收租层面，现阶段主要以租赁模式（抽成租金或固租抽成两者取孰高或固定租金+物管费等）进行运营，同时通过场地使用及广告推广等方式，拓展衍生收入渠道。

2.4 不动产项目所在区域竞争情况

2.4.1 不动产所在区域宏观经济情况

2.4.1.1 上海市经济环境

（1）上海市地区生产总值

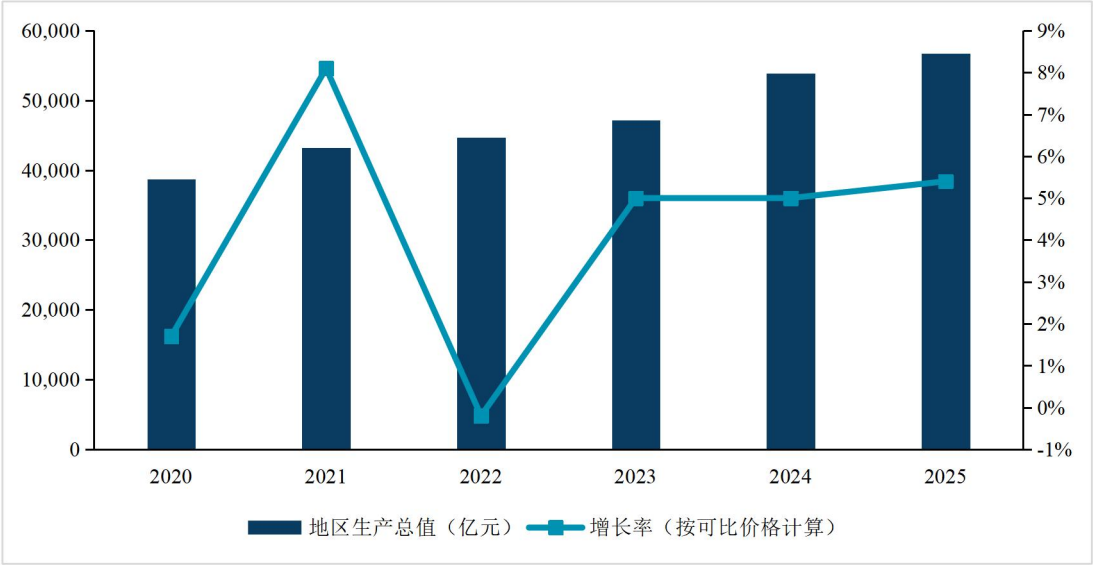
2020年至2025年，上海市经济总量保持持续增长态势，产业结构持续优化，展现出较强的经济韧性与转型升级活力。2025年，全市实现地区生产总值56,708.71亿元，按不变价格计算同比增长5.4%。其中，第二产业增加值11,650.62亿元，同比增长3.5%；第三产业增加值44,958.70亿元，同比增长6.0%，第三产业占GDP比重进一步提升，现代服务业对经济增长的支撑作用持续增强。同期，战略性新兴产业增加值同比增长6.5%，增速高于全市GDP增速，反映出新动能对经济增长的贡献度不断提升。

2026年一季度，上海经济延续平稳增长势头，一季度全市实现地区生产总值13,526.91亿元，按不变价格计算，同比增长5.9%。其中，第二产业增加值2,509.32亿元，增长5.2%；

第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%，为全市经济稳增长提供了有力支撑。

总体来看，上海市经济的持续健康发展，为项目所处区域的商业消费及商务办公需求提供了坚实的经济基本面支撑。

图2-4-1 上海市地区生产总值



数据来源：上海市统计局

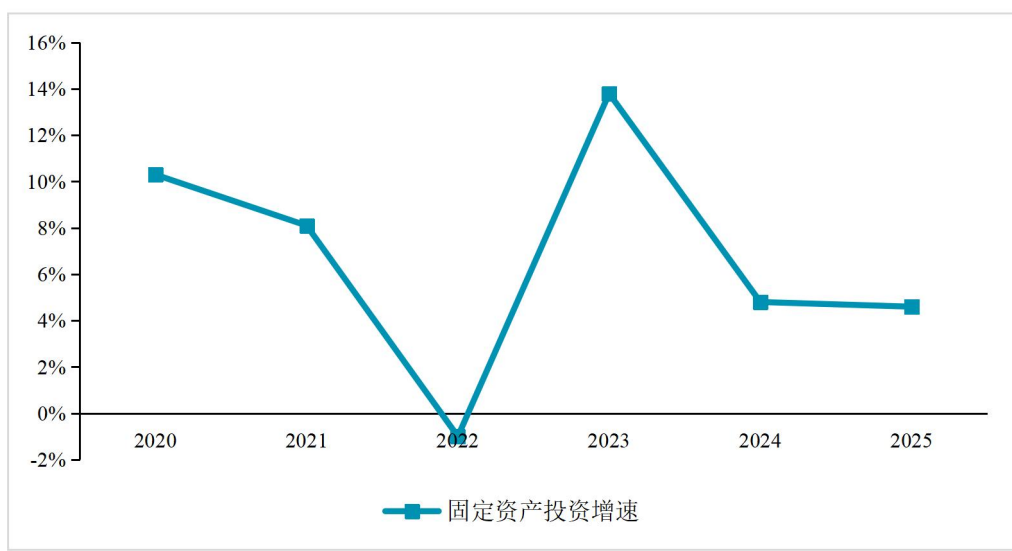
（2）固定资产投资及其增长

2024 年，全市固定资产投资同比增长 4.8%。其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 60.9%、11%、3.5%。分行业领域看，房地产开发投资增长 2.8%，城市基础设施投资增长 2.3%，工业投资增长 11.1%。2024 年，上海房地产开发建设稳步推进，全年完成投资 6,228.91 亿元，比上年增长 2.8%。从房屋类型看，住宅投资 3,686.84 亿元，增长 6.3%；办公楼投资 684.40 亿元，下降 11.4%；商业营业用房投资 429.74 亿元，下降 12.3%。

2025 年全市固定资产投资同比增长 4.6%，其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 47.7%、18.9%、1.6%。2026 年一季度，全市全社会固定资产投资比去年同期增长 7.6%。三大投资领域中，城市基础设施投资比去年同期增长 13.7%；工业投资增长 22.8%；房地产开发投资增长 0.1%。三大产业投资中，第一产业投资比去年同期增长 1.4 倍；第二产业投资增长 22.5%；第三产业投资增长 4.3%。

总体来看，近年来上海市固定资产投资保持平稳增长，虽商办类物业投资短期内有所调整，但基础设施及产业投资持续发力，反映出城市更新与产业升级的长期趋势未改，为项目所处区域的商业及办公物业的中长期发展提供了宏观环境支撑。

图2-4-2 上海市固定资产投资增速



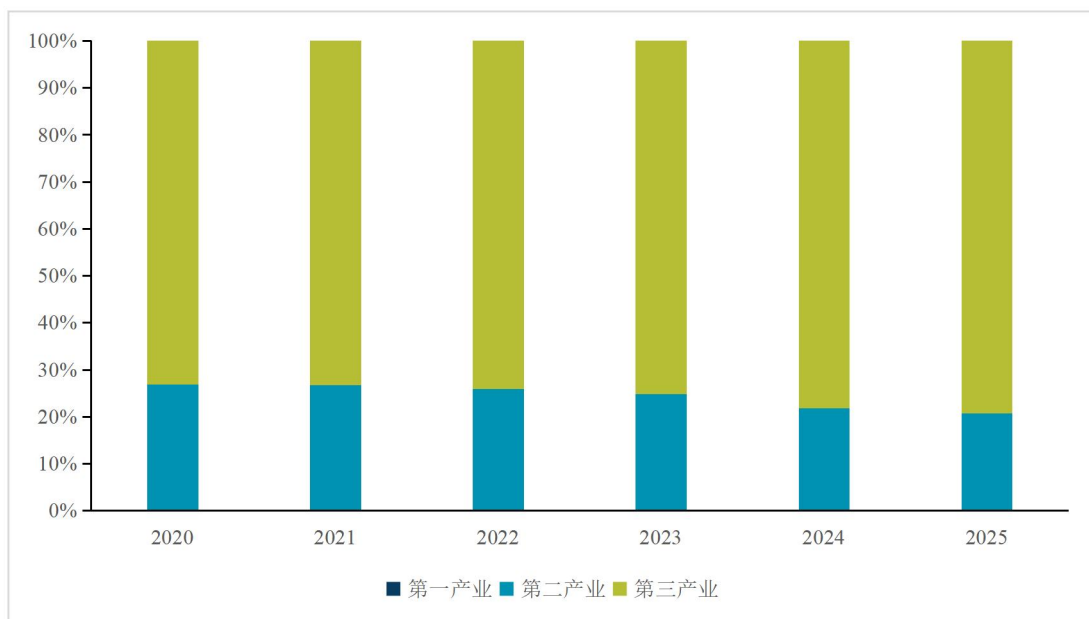
数据来源：上海市统计局

（3）产业结构

上海市作为中国第三产业最发达的省级行政区和中国重要的商业和金融中心之一。2025年，第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重达到 79.3%。第三产业为上海市的主导产业，其中金融业以及信息传输、软件和信息技术服务业占主要比重。2026 年一季度，全市实现地区生产总值 13,526.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第二产业增加值 2,509.32 亿元，增长 5.2%；第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%。

未来上海市将按照高端化、智能化、绿色化、服务化的发展方向，推动产业融合发展，持续完善以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的新型产业体系，不断提升服务经济能级及实体经济发展质量和水平。预计全市三大产业将保持平稳增长态势，以金融、信息服务和商务服务为代表的现代服务业仍将是驱动区域经济增长和商业地产需求的关键力量，本项目所处的淮海中路-新天地商圈作为核心商业商务功能区，有望持续受益于上海市第三产业的高质量发展。

图 2-4-3 上海市各产业生产总值

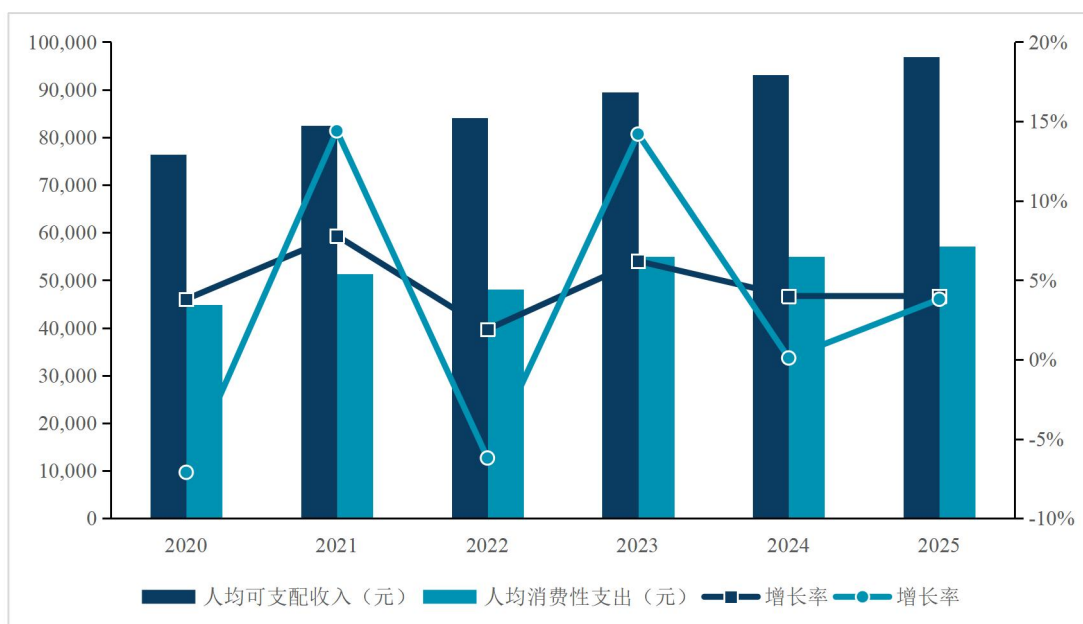


资料来源：上海市统计局

(4) 居民收入水平与消费水平

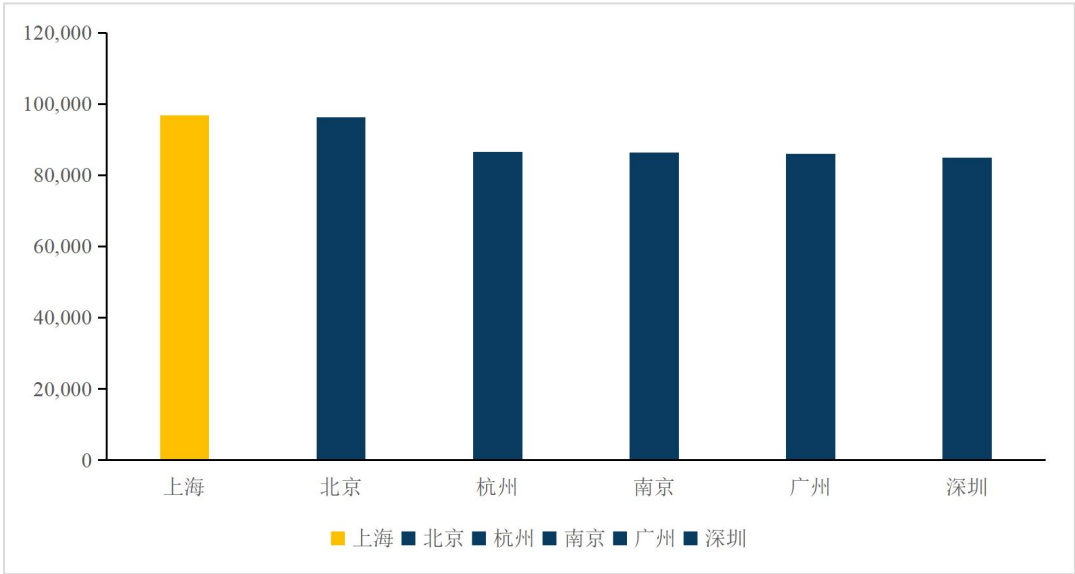
上海市居民生活水平逐年提高，2025 年，全年全市居民人均可支配收入 91987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96842 元，增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48122 元，增长 5.4%。全市居民人均消费支出 54765 元，比上年增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57076 元，增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33891 元，增长 4.9%。2026 年一季度，全市居民人均可支配收入 26689 元,比上年同期增长 3.6%。其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 3.4%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.8%。较高的收入和消费支出水平，为核心区位的高品质商业零售、文化艺术体验式消费及商务配套服务等业态的持续发展提供了有力的需求基础。

图 2-4-4 上海市城镇居民收入与支出



数据来源：上海市统计局

图 2-4-5 一线城市收入对比



数据来源：各个城市统计局

2.4.1.2 区域政策及规划情况

(1) 上海市国民经济和社会发展规划

根据《上海市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》，上海市2030和2035规划目标如下。

到2030年，“五个中心”核心功能持续跃升，全球资源配置力、科技创新策源力、高端产业引领力、开放枢纽门户影响力和文化软实力明显增强，重要领域和关键环节改革取得决定性成果，高水平制度型开放取得更大突破，奋力打造人民城市最佳实践地，人民生活品质不断提高，社会主义现代化国际大都市的世界影响力更加彰显，全球城市综合位势持续进阶。到2035年，上海“五个中心”功能全面升级，重要发展指标达到国际领先水平，城市能级和核心竞争力显著提升，人均地区生产总值比2020年翻一番，基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

表2-4-1 “十五五”经济社会发展主要指标

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均〔累计〕
1	地区生产总值年均增速	%	预期性	—	力争达到 5%左右
2	全员劳动生产率	万元/人	预期性	> 52	—
3	数字经济核心产业增加值占地区生产总值比重	%	预期性	> 20	—
4	金融市场交易总额	万亿元	预期性	>4500	—
5	服务贸易进出口额	亿美元	预期性	>3000	—

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均〔累计〕
6	航空货邮年吞吐量	万吨	预期性	470 左右	—
7	全社会研发经费支出相当于地区生产总值比例	%	预期性	> 5.0	—
8	每万人口高价值发明专利拥有量	件	预期性	85 左右	—
9	主要劳动年龄人口受过高等教育的比例	%	预期性	60 左右	—
10	城镇调查失业率	%	预期性	—	< 5.0
11	全市居民人均可支配收入年均增速	%	预期性	—	与经济增长同步
12	新增供应保障性租赁住房	万套（间）	预期性	—	〔25—27〕
13	养老机构护理型床位占比	%	预期性	>75	—
14	社区公共服务设施 15 分钟步行可达覆盖率	%	预期性	95	—
15	单位生产总值二氧化碳排放降低	%	约束性	—	〔完成国家审核衔接后确定的目标〕
16	非化石能源占能源消费总量比重	%	约束性	—	〔完成国家审核衔接后确定的目标〕
17	细颗粒物（PM _{2.5} ）浓度	微克/立方米	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—
18	地表水优良水体比例	%	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—
19	生活垃圾回收利用率	%	约束性	50	—
20	单位生产总值生产安全事故死亡率	人/亿元	约束性	< 0.006	—

（2）上海市城市总体规划

2017 年 12 月 15 日，《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》（简称“上海 2035”）获得国务院批复原则同意，规划指明了上海城市发展的战略目标，合理安排城市的空间布局、生产力布局、人口分布及基础设施建设。根据该规划，2050 年上海将全面建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

1) 城市空间格局：形成“一主、两轴、四翼；多廊、多核、多圈”的市域总体空间结构。“一主、两轴、四翼”：以中心城为主体，强化黄浦江、延安路-世纪大道“十字形”功能轴引

导，形成以虹桥、川沙、宝山、闵行 4 个主城片区为支撑的主城区，承载上海全球城市的核心功能。

“多廊、多核、多圈”：强化沿江、沿湾、沪宁、沪杭、沪湖等重点发展廊道，培育功能集聚的重点发展城镇，构建公共服务设施共享的城镇圈，实现区域协同、空间优化和城乡统筹。

2) 城市发展目标

2020 年建成具有全球影响力的科技创新中心基本框架，基本建成国际经济、金融、贸易、航运中心和社会主义现代化国际大都市。在更高水平上全面建成小康社会，为我国决胜全面建成小康社会贡献上海力量。

2035 年基本建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。重要发展指标达到国际领先水平，在我国基本实现社会主义现代化的进程中，始终当好新时代改革开放排头兵、创新发展先行者。

2050 年全面建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。各项发展指标全面达到国际领先水平，为我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国、实现中华民族伟大复兴中国梦谱写更美好的上海篇章。

结合项目区位，淮海中路及新天地区域兼具核心商业、商务办公、文化旅游和城市更新属性，是上海中心城区能级较高的复合功能板块。区域交通可达性、商业氛围和城市更新基础较好，未来规划和政策导向总体有利于片区商业能级提升及存量商办物业运营改善。

2.4.2 区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

2.4.2.1 办公竞争案例分析

根据与本项目在楼宇品质、客群定位、区位条件等方面的相似程度，选择本项目所在淮海路及新天地区域选择 4 个优质写字楼项目作为竞争性物业对比分析对象，包括：大上海时代广场、力宝广场、领展企业广场和中海国际中心。

图 2-4-6 办公竞争案例位置示意



表 2-4-2 大上海时代广场情况

项目	内容	
项目名称	大上海时代广场	
楼层数	30 层	
物业位置	黄浦区淮海中路 99 号	
开发商	中国香港九龙仓集团	
竣工年份	2000 年	
建筑面积	100,500 平方米	
标准层面积	1,250 平方米	
内部设施	净层高 2.5 米、VRV 空调、15mm/架空地板+矿棉板吊顶+乳胶漆白墙客梯 8 部，货梯 3 部，迅达	
停车位	地上 20 个，地下 92 个；1200 元/月	

项目	内容
交通状况	周边主干道：淮海中路、西藏南路、柳林路地铁：地铁 8 号线/14 号线大世界站；地铁 1 号线一大会址·黄陂南路站公交：320 路、805 路、911 路、911 路双层、926 路、932 路、隧道八线等
租金报价水平	170-220 元/平方米/月（物业费：45 元/平方米/月）
出租率	75-80%
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-4-3 力宝广场情况

项目	内容	
项目名称	力宝广场	
物业位置	黄浦区淮海中路 222 号	
物业公司	仲量联行	
竣工年份	1999 年	
建筑面积	约 6.5 万平方米	
楼层数	39 层	
标准层面积	1368 m ²	
标准层高	2.6m（净高）	
交付标准	吊顶、粉刷墙面、水泥地板、集中式中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 8 部，货梯 1 部	
交通状况	周边主干道：淮海路、淮海中路地铁：8 号线、14 号线大世界站步行 5 分钟，1 号线、14 号线一大会址·黄陂南路站步行 5 分钟，10 号线、13 号线一大会址·新天地站步行 5 分钟公交：109 路、781 路、932 路等	
租赁水平	约 150-200 元/平方米/月（物业费：36 元/平方米/月）	
出租率	80-85%	
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表 2-4-4 领展企业广场情况

项目	内容
----	----

项目	内容	
项目名称	领展企业广场	
物业位置	黄浦区湖滨路 222 号	
物业公司	领展房地产投资信托基金	
竣工年份	2020 年	
建筑面积	约 7.8 万平方米	
楼层数	一座：21 层，二座：10 层	
标准层面积	一座：2,100-3000 m²，二座：1,900 m²	
标准层高	2.75m（净高）	
交付标准	吊顶、粉刷墙面、架空地板、集中式中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 14 部，货梯 2 部，品牌迅达	
交通状况	周边主干道：黄陂南路，湖滨路地铁：8 号线、10 号线老西门站 500 米，10 号线，13 号线一大会址新天地站 500 米，1 号线，14 号线一大会址黄陂南路站 500 米，公交：109 路、781 路、932 路等	
租赁水平	约 200-250 元/平方米/月（物业费：39 元/平方米/月）	
出租率	90%-95%	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、星展银行等 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表 2-4-5 中海国际中心情况

项目	内容	
项目名称	中海国际中心	
物业位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	
物业公司	中海地产	
竣工年份	2017 年	
建筑面积	约 85,000 平方米	

项目	内容	
楼层数	20 层	
标准层面积	2,500 m²	
标准层高	2.9m（净高）	
交付标准	吊顶、墙面、架空地板、VAV 中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 15 部	
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路等多条公交	
租赁水平	约 170-240 元/平方米/月（物业费：38 元/平方米/月）	
出租率	95%以上	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等； 金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等； 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。	

资料来源：戴德梁行

2.4.2.2 商业竞争案例分析

根据与本项目在商业形态、区位条件、档次定位等方面的相似程度，选取本项目所在新天地及周边商圈选择 5 个商业项目作为竞争性物业对比分析对象，包括中海环宇荟、凯德晶萃、无限极荟购物中心、黄浦新天地、来福士广场。

图 2-4-7 商业竞争案例位置示意



表 2-4-6 中海环宇荟情况

项目	内容	
项目名称	中海环宇荟	
建筑形态	地上 2 层，地下 1 层	
物业位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	
开发商	中海地产	
竣工年份	2022 年	
建筑面积	约 3 万平方米	
商业形态	作为一个商业面积在 3 万方左右的开放式购物街区，中海环宇荟定位精品社区型商业中心，主要满足周边 1-2 公里居民和白领生活需求。	
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190	

项目	内容
	路，730 路，932 路等多条公交
租赁水平	首层租金约 270-600 元/平方米/月
出租率	85%-90%
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。

资料来源：戴德梁行

表 2-4-7 凯德晶萃情况

项目	内容
项目名称	凯德晶萃
建筑形态	地上 3 层，地下 2 层
物业位置	徐家汇路 268 号
开发商	凯德集团
竣工年份	2018 年
建筑面积	约 8.7 万平方米
商业形态	总建筑面积约 18.98 万平方米，包含地下 2 层、地上 6 层的购物中心（商业面积约 14 万平方米）和一栋 31 层的写字楼，写字楼建筑面积约 4.4 万平方米。
交通状况	城市主干道：黄陂南路、徐家汇路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路
租赁水平	首层租金约 250-650 元/平方米/月
出租率	约 95%
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表 2-4-8 无限极荟购物中心情况

项目	内容
----	----

项目名称	无限极荟购物中心	
建筑形态	地上3层，地下2层	
物业位置	黄浦区湖滨路168号	
开发商	万科置业（香港）有限公司	
竣工年份	2016年	
建筑面积	约3万平方米	
商业形态	2016年2月，万科置业（香港）有限公司与李锦记健康产品集团一同拿下位于新天地的企业天地3号楼。企业天地3号楼购物中心部分原本属于湖滨道购物中心的一部分，经过2周的项目交割、8个月的针对性招商后，采用“无限极荟购物中心”这一新名字，并于2016年底首次亮相。	
交通状况	城市主干道：湖滨路地铁：8号线、10号线老西门站500米公交：18路、23路、318路等	
租赁水平	首层租金约280-600元/平方米/月	
出租率	95%以上	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表 2-4-9 黄浦新天地情况

项目	内容	
项目名称	黄浦新天地	
建筑形态	街区式商业	
物业位置	黄浦区马当路 245 号	
开发商	瑞安集团	
竣工年份	2001 年	
建筑面积	60,000 平方米	
商业形态	集购物、娱乐、休闲于一体的综合性商业中心，进驻了时装专门店、时尚饰品	

项目	内容
	店、美食广场、电影院及一站式健身中心，目前还汇聚了众多潮流网红咖啡馆、运动品牌店，是年轻人休闲逛街的热门区域
交通状况	城市主干道：马当路 地铁：地铁 10 号线、13 号线新天地站 公交：17 路、24 路、109 路、146 路（内圈/外圈）、304 路、805 路
租赁水平	首层租金约 800-1,200 元/平方米/月
出租率	90%以上
项目配套	酒店：上海新天地朗廷酒店、亚朵酒店（精品商务） 金融机构：中国银行，东亚银行，渣打银行等 医疗设施：瑞金医院，曙光医院西院

资料来源：戴德梁行

表 2-4-10 来福士广场

项目	内容	
项目名称	来福士广场（人民广场）	
建筑形态	单塔式超高层综合体	
物业位置	黄浦区西藏中路 268 号	
开发商	凯德置地	
竣工年份	2003 年	
建筑面积	约 160,000 平方米	
商业形态	集 8 层大型购物中心、51 层甲级智能化写字楼为一体的现代商业中心。黄金的位置，便捷的交通，周围林立的星级酒店和一览无余的城市风光都使来福士广场成为众多跨国公司的首选之地。	
交通状况	城市主干道：西藏中路 地铁：1、2、8 号线人民广场站 15 号口直达 公交：318、930、312、49、167	
租赁水平	首层租金约 700-2,000 元/平方米/月	
出租率	98%	
项目配套	酒店：上海康莱德酒店、上海雅居乐万豪侯爵酒店、上海宝格丽酒店 金融机构：上海银行、中国银行、招商银行等 医疗设施：瑞金医院，华山医院、上海市第一人民医院	

资料来源：戴德梁行

2.4.3 区域核心客群特征及需求情况

2.4.3.1 写字楼行业

上海淮海路商圈依托核心区位优势与成熟商业配套，是上海高端甲级写字楼聚集区，整体呈现高端化、集群化发展特征，市场供需保持稳定。当前需求以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，对办公品质、区位配套要求高，头部企业更偏好甲级项目的绿色认证、智能化配套。

2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质办公楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率达 23.4%。其中，新兴区域空置率 29.0%；核心区域空置率 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

（1）区域写字楼租金及出租率

项目所在淮海路商圈优质办公租金水平约为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月。从出租情况来看，区域内除太平洋新天地商业中心正处于爬坡期以外，其他稳定期的优质办公楼项目出租率普遍约在 90%以上。

表 2-4-11 区域内优质写字楼租金及出租率表现

序号	项目名称	建筑面积（万平方米）	租金水平（元/平方米/月）	出租率
淮海路	香港广场	3.8	180-210	80%-85%
	力宝广场	5.3	150-200	80%-85%
	上海广场	3.2	150-200	85%-90%
	大上海时代广场	3.5	170-220	75%-80%
新天地	新茂大厦	3.2	240-300	90%-95%
	无限极大厦	5.7	150-200	90%-95%
	企业天地 5 号楼	6.8	200-350	95%以上
	复兴 SOHO	6.4	150-200	80%-85%
	中海国际中心	8.5	170-240	95%以上
	领展企业广场	7.8	200-250	90%-95%
	太平洋新天地商业中心 T1、T2	16.3	280-360	60%-70%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

（1）区域办公未来展望

从未来办公楼计划供应来看，本项目所在的新天地商圈有 2 个办公楼项目处于在建状态。丰盛尚贤中心和 K11 Atelier 办公楼也将在 2026-2027 年入市，分别带来 7.5 万和 3.5 万平方米办公空间，使得新天地商圈合计入市面积达 12 万平方米。可以预见近期板块办公楼竞争格局进一步加剧。

表 2-4-12 黄浦区未来供应项目

项目名称	地理位置	预计入市时间	办公规模（平方米）
K11 二期办公	嵩山路/太仓路	2026	35,000

项目名称	地理位置	预计入市时间	办公规模（平方米）
丰盛尚贤中心	淮海中路	2027	75,000
凯德大厦	瑞金一路/巨鹿路	2028	80,000
嘉里金陵东路项目	金陵东路中段	2028	215,000

资料来源：戴德梁行

2.4.3.2 购物中心行业

2025 年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年，有 1,093 家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达 16.8%，数量和质量稳居全国首位。2025 年全年黄浦区淮海路商圈新增各类首店 87 家，其中包含全球首店 3 家、全国首店 20 家；2025 年第三季度单季度就新增 13 家首店，位列全市商圈首店吸纳量第一。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C 与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025 年四季度，上海市净吸纳量为 36 万平方米，主要集中于新兴区域。

淮海路商圈目前商业存量项目体量规模较小，大多为办公配套商业中心。新增大型商业供给集中在新建/改造综合体项目：2026 年上半年开业的龙凤·PRSCO 项目总建筑面积约 5 万平方米，引入零售、科技体验、文化 IP 等多元业态，打造时尚潮流社交新坐标；连通淮海路与新天地的 K11 ELYSEA 项目正在推进，未来将补充更多高端艺术商业供给。

（1）区域商业租金及出租率

淮海路-新天地商圈作为上海市核心商圈，不仅辐射全市域客群，对商务客群和外来旅游客群吸引力优势也极为显著，促使其一直保持消费高度活跃状态。目前，区域内优质购物中心的首层租金范围差异较大，成熟运营的代表性商业项目首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月。

出租率方面，由于区域拥有良好的区位优势 and 众多的辐射消费群体，且商业集聚度和品牌运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域内项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持稳定，约在 80%-90%，部分优质地标性商业项目常年出租率保持在 90%以上。虽然部分项目设有定期主动调租的租赁策略，对于不符合商场定位变化或销售额不能达到标准的商户进行调换，但由于商户经营较为稳定，且运营商拥有一定的后备商户储备，因此其定期调租对于出租率并没有太大影响。

此外，高出租率也使得区域在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二取高以及纯固定租金的形式。

表 2-4-13 区域内优质商业租金报价情况

位置	项目名称	楼层	首层租金水平（元/平方米/月）
淮海路	大上海广场	首层	450-800

	香港广场	首层	550-1,000
新天地	中海环宇荟	首层	475-760
	湖滨道购物中心	首层	400-800
	无限极荟购物中心	首层	500-900
	复兴 SOHO	首层	800-1,200

资料来源：戴德梁行

表 2-4-14 区域内优质商业出租率情况

项目名称	出租率水平
上海广场	85%-90%
大上海时代广场	90%-95%
无限极荟购物中心	95%以上
新天地时尚 I	90%-95%
中海环宇荟	85%-90%
新天地时尚 II	90%-95%
湖滨道购物中心	90%-95%

资料来源：戴德梁行

（2）区域商业未来展望

未来商业供应方面，淮海路及新天地区域仍将有一定新增供给。K11 二期商业预计于 2027 年入市，商业面积约 5.0 万平方米。新增项目有助于提升区域商业能级和客流吸引力，但也会加剧高端零售、餐饮体验和文化商业项目之间的品牌、客流及租户资源竞争。

表 2-4-15 黄浦区未来商业项目

项目名称	区域	零售面积（平方米）	预计开业时间
K11 二期	淮海中路	50,000	2027
嘉里金陵路项目	淮海中路	120,000	2028

资料来源：戴德梁行

2.4.4 区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

根据《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》及上海国际消费中心城市、城市更新和商圈能级提升等相关政策导向，黄浦区作为上海中央活动区和传统核心商业商务功能的重要承载区域，集聚了外滩、人民广场、南京路、淮海中路、新天地等高能级商业、商务和文旅资源。本项目位于黄浦区淮海中路 300 号，地处淮海中路核心商圈，紧邻新天地、人民广场、外滩等城市级功能节点，周边商业、办公、文化、旅游及轨道交通配套成熟，具备较强的综合区位优势。

黄浦区及淮海中路片区的政策和规划导向，一方面有利于提升项目办公物业的租赁需求和租户质量。淮海中路长期作为上海核心商务及高端商业街区，周边聚集成熟写字楼、商业综合体及专业服务机构，对金融服务、专业咨询、奢侈品及高端零售区域总部、文创设计、

数字经济等企业具有持续吸引力。上海推动商务楼宇更新、存量空间高效利用及中心城区功能复合，有助于本项目依托核心区位、地铁连通和高端商业配套，维持对注重企业形象展示、交通可达性和商务氛围租户的吸引力。

另一方面，黄浦区推进国际消费中心城市建设、首店经济、商旅文体展融合和历史风貌区更新，有利于项目购物中心部分保持差异化竞争优势。上海 K11 购物艺术中心作为内地首个 K11 艺术商业项目，具备“艺术展览+高端零售+餐饮社交+文化体验”的复合属性，与淮海中路、新天地片区高端消费、文旅客流和年轻潮流客群的定位较为契合。区域内持续推进商业更新、公共空间优化和高能级品牌引入，将进一步强化片区客流集聚和消费转化，为项目保持品牌调性、优化业态组合、提升租金承受能力提供支持。

总体来看，黄浦区及淮海中路片区的规划定位和政策支持，对本项目运营形成正向支撑：办公端有利于稳定核心区优质企业租赁需求，商业端有利于通过艺术商业和首店首发等内容运营提升客流与消费黏性。但同时，区域内新天地、淮海路沿线及未来 K11 二期等新增或更新项目也将带来一定竞争压力，项目仍需通过持续调改、品牌焕新、会员运营和文化活动策划，巩固其在核心商圈中的差异化定位和稳定运营能力。

2.5 不动产项目经营模式

2.5.1 业务基本情况

本项目香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）为商业零售及写字楼类商业不动产项目，主要按照商业零售及写字楼租赁模式经营。具体为淮海物业作为业主方持有本项目，向符合要求的承租租户提供租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理费收入和其他收入等。

表 2-5-1 不动产项目截至 2026 年 3 月 31 日出租情况

项目名称	香港新世界大厦项目（K11 购物艺术中心）	
业态	写字楼	购物中心
可租赁面积（平方米）	80,549.21	16,864.13
已租赁面积（平方米）	72,915.31	16,354.83
出租率	90.52%	96.98%
租户个数	83	106

2.5.2 盈利模式概况和主要运营策略

本项目盈利模式主要依靠出租写字楼及商场房产取得租金收入、物业管理费收入、停车费收入等。商场项目盈利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、推广服务费等收入；办公部分为入驻企业提供办公空间租赁服务并收取对应租金、物业管理费等收入，租金支付周期以月度或季度为一期支付。

上海 K11 购物艺术中心定位聚焦以“Z 世代”为核心的新一代年轻消费群体，策略紧密围绕 K11 品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素，致力于打造具有自身运营特色的文化商业地标。

在空间设计层面，项目以“宇宙艺术家”为主题持续进行空间升级，从建筑设计到空间陈设均融入公共艺术品，将人文、艺术与自然景观组合营造为可穿行、可驻足的场景化、体验式空间，让展览跳出美术馆特定区域，使艺术触手可及。同时，项目于地下空间打造社交基地及音乐社区空间，通过艺术家主导的系列内容和艺术、设计、潮流人士聚集的日常场所，构建具有独特艺术氛围的多元共创空间，为年轻客群提供近距离的音乐互动体验。

在品牌组合层面，项目聚焦新世代消费者的消费习惯及品牌选择，以先锋品牌组合锁定年轻视线。商场内汇聚先锋时尚品牌集合店、小众潮流及独立设计师品牌，同时引入 Web3 概念旗舰店、艺术概念旗舰店、法国先锋艺术画廊等新锐创意品牌，以差异化品牌矩阵构建竞争壁垒，形成区别于传统购物中心的品牌生态。

在艺术展览与 IP 运营层面，项目持续深化“艺术商业”的差异化定位，通过常态化举办高品质艺术展览及沉浸式文化体验活动，持续吸引年轻客群到访消费。近年来，项目引入多场艺

术 IP 及潮流文化 IP 主题展览，观展人次及票房收入均取得良好表现，暑期艺术展览打卡人次保持同比增长。项目亦积极拓展国创动画 IP 及潮流文化 IP 领域，结合剧情互动、隐藏彩蛋等创新观展模式，不断丰富线下消费场景的内容供给，持续巩固其在“商业+艺术”赛道中的差异化竞争优势。

在会员运营层面，项目通过精细化礼遇体系构建高粘性客群连接。核心会员群体的消费力与品牌忠诚度突出，活跃会员人数及忠诚会员客单价均保持同比增长，假日及促销活动期间销售额增长显著，显示出会员运营策略对经营业绩的有效拉动。

运营管理团队也将持续跟踪上海市黄浦区写字楼市场动态，定期开展周边竞品调研，及时掌握市场趋势、竞品出租率及其他租赁要素。运营管理团队将通过提前开展到期租户续约沟通、若确认退租则提前安排招商、灵活安排各期限租约等策略，持续提升出租率与收益水平，实现招商效率与质量提升。依托写字楼与楼下购物中心的协同效应，项目将持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

2.5.3 运营管理及现金流归集安排

本项目的租金收费模式包括三种，分别为纯固定租金模式、固定租金与提成租金取高模式和纯提成租金模式，具体如下：

2.5.3.1 纯抽成租金模式

租赁合同中约定提成比率，承租方每月向出租方支付提成租金，提成租金计算方式为承租方的月税前营业额乘以提成租金计算比率。截至 2026 年 3 月 31 日，抽成租金模式租户共计 8 户。

承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及日营业额明细，出租方按照承租方月税前营业额乘以提成租金计算比率核算当月租金。承租方一般应于每月 20 日前向出租方缴纳提成租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保营业额的真实性。

2.5.3.2 固定租金与抽成租金两者取高模式

租赁合同中约定固定租金单价及营业额对应的提成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与提成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。截至 2026 年 3 月 31 日，固定租金与抽成租金两者取高模式租户共计 98 户。

承租方每月按照保底租金或提成租金两者中较高者向出租方支付租金。具体而言，承租方每月先行支付保底租金，出租方于每月核算承租方上月的销售额及应支付的提成租金金额。若经核算，承租方应支付的提成租金高于当月保底租金，则承租方须在出租方通知后 5 日内补缴

差额部分。承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及明细，出租方据此核算提成租金并确定当月应付租金金额。承租方一般应于每月第 20 日前预付下月保底租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保营业额的真实性。租赁合同终止后，双方进行最终结算，多退少补。

2.5.3.3 固定租金

租赁合同中仅约定固定租金单价，每期仅按照合同约定固定租金单价及对应租赁面积收取固定金额的租金收入。

根据租赁合同约定，写字楼部分采用纯固定租金模式，主要按月度支付租金并按季度预付物业管理费。承租方一般应于每月第 25 日前向出租方预付下个月的固定租金，并于每年 3 月、6 月、9 月和 12 月的第 25 日前预付下个季度的物业管理费。

本项目中购物中心业态为固定租金与抽成租金两者取高模式和纯抽成租金模式两种，其中两者取高模式为主要模式，截至 2026 年 3 月 31 日占全部购物中心已租面积比例为 91.32%。

表 2-5-2 截至 2026 年 3 月 31 日不动产项目商业业态各运营模式面积占比

运营模式		租户个数	租户占比	面积（平方米）	面积占比
租赁模式	固定租金	0	/	0.00	/
	纯抽成租金	8	7.55%	1,419.42	8.68%
	两者取高	98	92.45%	14,935.41	91.32%
合计		106	100.00%	16,354.83	100.00%

2.5.4 项目运营未来展望

上海作为长三角城市群的龙头城市，“五个中心”建设取得显著进展，城市核心功能持续强化，为优质商业及写字楼市场的高质量发展提供了坚实支撑。随着产业结构不断优化升级，企业对高品质办公空间的需求日趋旺盛，核心商务区甲级写字楼保持较强韧性。

本项目地处淮海中路核心商圈，区域位置优越，交通通达性高，周边商业商务氛围浓厚，各项配套设施完善，具备良好的经营基础与价值提升空间。

在运营策略层面，项目将持续深化 K11 品牌定位，面向“Z 世代”等新一代年轻消费群体，围绕品牌年轻化、体验升级、艺术氛围与潮流协同四大方向推进精细化运营，进一步沉淀高活跃度核心会员群体，构建紧密的客群连接。同时，项目将充分发挥艺术策展与文化体验的差异化竞争优势，以国际化视野与时尚化表达塑造独特的品牌形象，巩固其作为城市潮流文化与品质生活地标的市场地位。

在运营管理层面，基金管理人将以份额持有人利益优先的原则，主动履行资产管理职责，维护资产安全与资金安全；运营管理机构将依托丰富的行业经验与扎实的客户基础，在保持较

高出租率的同时积极推动租金增长与经营效率提升。基金管理人与运营管理机构将各司其职、协同配合,努力为基金份额持有人提供稳定的分红回报,争取实现长期的分红增长与资产增值。

2.6 不动产经营业绩与财务状况分析

2.6.1 不动产项目经营及财务情况

2.6.1.1 不动产项目主要经营与财务指标

新世界大厦项目自开业以来,整体经营情况较为稳定,写字楼和购物中心业态的近三年及一期的核心经营指标及数据如下:

表 2-6-1 写字楼业态经营情况

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/2025 年 12 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日
营业收入	4,456.40	18,599.49	20,389.87	21,018.93
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%
期末时点出租率	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%
平均出租率	89.21%	86.84%	91.25%	93.55%

表 2-6-2 购物中心业态经营情况

项目	2026 年 1-3 月 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/2025 年 12 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日
营业收入	2,561.26	11,244.84	11,850.58	11,629.54
销售额(万元)	12,929.37	60,196.48	61,712.15	72,929.90
客流量(人次/年)	1,806,074	7,539,728	7,215,584	7,882,522
租售比	19.80%	18.68%	19.20%	15.95%
月租金坪效(元/ 平方米)	447.02	483.57	538.79	528.17
月销售坪效(元/ 平方米)	2,719.34	3,193.16	3,288.33	3,887.48
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%
期末时点出租率	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%
平均出租率	93.98%	93.15%	92.74%	92.70%

备注:

营业收入: 备考报表数据, 根据业态分拆, 此处列示写字楼部分租金及物业管理费收入金额的合计数, 商业部分为租户租金与物业管理费收入金额合计

销售额：项目内租户当年销售金额之和。

客流量：项目当年来访客流人数

租售比：租金收入、物业管理费之和占销售总额的比例。

月租金坪效：年度月均租金收入与已起租面积的比值，其中收入为不含税口径

月销售坪效：年度月均销售额与已起租面积的比值

表 2-6-3 报告期各期不动产项目主要财务指标

单位：万元

项目	2026年3月31日 /2026年1-3月	2025年12月31日 /2025年度	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度
总资产	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
资产负债率	56.22%	57.10%	60.76%	27.83%
营业毛利率	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38
大幅波动/持续为负 等异常情况	/	/	/	/

注：税息折旧及摊销前利润（EBITDA）为净利润加回折旧和摊销、利息净支出、所得税费用后的金额

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，不动产项目备考总资产分别为194,444.17万元、386,997.13万元、376,873.42万元和374,357.10万元，2023年项目公司增加长期借款导致资产规模增加，之后整体规模维持相对稳定；资产负债率分别为27.83%、60.76%、57.10%和56.22%，2023年项目公司增加长期借款导致资产负债率增加，之后资产负债率维持相对稳定。

2023年度、2024年度、2025年度及2026年1-3月，不动产项目备考营业收入分别为35,966.51万元、35,183.26万元、32,572.53万元和7,570.39万元，营业收入整体呈现一定程度下降趋势，备考营业毛利率分别为68.33%、68.87%、67.72%和66.17%，毛利率基本保持稳定；不动产项目备考净利润分别为12,196.45万元、13,188.98万元、11,858.38万元和2,561.64万元，净利润基本保持稳定。

2.6.1.2 审计报告及审计意见

容诚会计师事务所（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上海新世界淮海物业发展有限公司编制的将用于公开募集不动产证券投资基金的项目公司的备考财务报表（以下简称“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月的备考利润表以及备考财务报表附注，并出具了无保留意见的《审计报告》（容诚审字〔2026〕200Z4610号）。

投资者认购本基金时，应认真阅读《审计报告》全文。投资者进行投资决策时应谨慎使

用。

1. 资产负债表

表 2-6-4 项目近三年及一期备考资产负债表

单位：万元

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
流动资产：				
货币资金	40,238.42	38,237.53	34,960.90	28,511.31
应收账款	6,357.85	5,800.99	5,192.16	4,615.65
预付款项	136.42	105.66	103.16	132.33
其他应收款	13,300.35	13,400.41	13,955.82	14,225.85
其中：应收利息	-	-	-	-
存货	25.63	26.97	26.15	23.95
一年内到期的非流动资产	27,554.61	9,956.97	9,981.50	-
其他流动资产	-	-	11,071.73	73.27
流动资产合计	87,613.28	67,528.53	75,291.42	47,582.36
非流动资产：	-	-	-	-
长期应收款	175,704.32	196,644.17	192,874.93	24,860.78
投资性房地产	109,097.38	110,445.54	115,838.18	119,121.21
固定资产	99.70	107.36	146.00	208.57
在建工程	230.62	230.62	-	1,061.60
无形资产	262.88	272.49	310.92	16.95
长期待摊费用	371.22	470.46	875.29	1,027.57
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	977.70	1,174.25	1,660.39	565.13
非流动资产合计	286,743.82	309,344.89	311,705.71	146,861.81
资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
流动负债：				
应付账款	4,199.49	4,035.10	3,934.25	4,446.16
预收款项	819.69	761.25	1,138.75	1,330.56
合同负债	834.83	820.53	894.88	829.53
应付职工薪酬	218.50	438.97	424.23	511.67
应交税费	1,108.48	1,538.81	1,886.47	1,605.22
其他应付款	26,880.40	26,338.15	35,826.15	45,171.83
其中：应付利息	-	-	-	-
应付股利	18,000.00	18,000.00	26,250.00	34,500.00
一年内到期的非流动负债	9,912.09	9,921.43	9,949.73	-
其他流动负债	313.89	275.30	252.54	225.75
流动负债合计	44,287.37	44,129.54	54,307.00	54,120.72
非流动负债：				
长期借款	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-

递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-
负债合计	210,462.37	215,192.04	235,144.50	54,120.72
净资产	163,894.73	161,681.38	151,852.63	140,323.45
负债和净资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17

2.利润表

表 2-6-5 项目近三年及一期备考利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
减：营业成本	2,561.31	10,514.84	10,951.48	11,391.43
税金及附加	575.63	2,288.21	2,320.61	2,318.39
销售费用	748.44	2,476.22	3,127.05	4,119.35
管理费用	400.46	1,907.04	2,316.63	3,073.84
财务费用	-139.86	-273.30	-552.76	-808.28
加：其他收益	3.37	95.28	417.48	345.70
投资收益	-	99.07	101.43	-
信用减值损失	-12.26	-40.24	50.75	55.34
二、营业利润	3,415.52	15,813.63	17,589.90	16,272.82
加：营业外收入	-	0.24	-	-
减：营业外支出	-	2.70	4.60	10.89
三、利润总额	3,415.52	15,811.17	17,585.30	16,261.93
减：所得税费用	853.88	3,952.79	4,396.33	4,065.48
四、净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（一）持续经营净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（二）终止经营净利润	-	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45

2.6.1.3 备考财务报表的编制基础

基于编制备考财务报表的特殊目的，备考财务报表仅列示 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表、2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及对备考财务报表使用者具有较大参考意义的备考财务报表项目附注。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。

1. 编制备考资产负债表时

（1）项目公司相关资产与负债项目，均根据公司独立核算的账面价值直接纳入备考资产负债表。

（2）按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目。

(3) 备考资产负债表中未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

2. 编制备考利润表时

(1) 2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考利润表的营业成本、销售费用及管理费用中的与目标资产不相关的人工成本、咨询顾问费、市场宣传推广费不纳入本备考利润表。

(2) 基于未来基金发行设立后，根据《运营管理服务协议》的安排，租户装修补贴成本将由运营管理机构承担，并在基金合并报表层面作为运营管理成本列示。为保持备考财务报表与基金发行后会计处理的可比性，管理层在编制备考财务报表时，将租户装修补贴在营业成本中列示。

(3) 所得税费用按照备考财务报表的经营成果以及 25% 的所得税率计算，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

3. 会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。本备考报表会计期间为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日。

4. 记账本位币

记账本位币为人民币。

备考财务报表以持续经营为基础列报，除上述特殊编制基础外，备考财务报表以本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.6 不动产经营业绩与财务状况分析”之“2.6.1.4 对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计”为基础编制。

2.6.1.4 对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计

项目公司根据实际生产经营特点制定具体会计政策和会计估计，主要体现在收入确认和计量、投资性房地产、租赁、长期资产减值等方面。报告期内未发生会计政策或会计估计变更。

1. 收入确认原则和计量方法

收入是本公司在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。

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控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。

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。在确定合同交易价格时，如果存在可变对价，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，并以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计入交易价格。合同中如果存在重大融资成分，本公司将根据客户在取得商品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，对于控制权转移与客户支付价款间隔未超过一年的，本公司不考虑其中的融资成分。

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，但是，履约进度不能合理确定的除外。本公司按照投入法（或产出法）确定提供服务的履约进度。当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。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，本公司会考虑下列迹象：

①本公司就该商品或服务享有现时收款权利，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，即客户已拥有了该商品的法定所有权；

③本公司已将该商品的实物转移给客户，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客户已接受该商品或服务。

（2）具体方法

本公司收入确认的具体方法如下：

租赁收入

经营租赁服务的收入确认方法见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.6 不动产经营业绩与财务状况分析”之“2.6.1.4 对不动产项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计”之“3.租赁”。

②车位物业管理服务收入

对外提供的车位物业管理服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收合同或协议价款的公允价值在一段时间内确认收入。

③停车费收入

对外提供的停车服务，根据已完成服务的进度，按已收或应收的金额在一段时间内确认收入。

2. 投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权、房屋建筑物（含车位、装修、景观及消防工程），以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

投资性房地产采用成本模式进行后续计量，折旧及摊销费用计入当期损益。

投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的投资性房地产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧及摊销额。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。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金额计入当期损益。投资性房地产折旧及摊销采用年限平均法计提，预计使用寿命、净残值率及年折旧/摊销率如下：

表 2-6-6 折旧年限情况

类 别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋、建筑物	平均年限法	42.00	5.00	2.26
土地使用权	平均年限法	42.00	5.00	2.26
改造支出	平均年限法	5.00-10.00	5.00	9.50-19.00

3. 租赁

（1）租赁的识别

在合同开始日，本公司评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中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。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本公司评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

（2）单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，本公司将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：① 承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；② 该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

（3）本公司作为承租人的会计处理方法

在租赁期开始日，本公司将租赁期不超过 12 个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本公司转租或预期转租租赁资产的，原租赁不认定为低价值资产租赁。

对于所有短期租赁和低价值资产租赁，本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁付

款额计入相关资产成本或当期损益。

除上述采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁外，在租赁期开始日，公司对租赁确认使用权资产和租赁负债。

①使用权资产

使用权资产，是指承租人可在租赁期内使用租赁资产的权利。

在租赁期开始日，使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：

租赁负债的初始计量金额；

在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；

承租人发生的初始直接费用；

承租人为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。前述成本属于为生产存货而发生的将计入存货成本。

使用权资产折旧采用年限平均法分类计提。对于能合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁资产预计剩余使用寿命内，根据使用权资产类别和预计净残值率确定折旧率；对于无法合理确定租赁期届满时将会取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内，根据使用权资产类别确定折旧率。

②租赁负债

租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。租赁付款额包括以下五项内容：

固定付款额及实质固定付款额，存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额；

取决于指数或比率的可变租赁付款额；

购买选择权的行权价格，前提是承租人合理确定将行使该选择权；

行使终止租赁选择权需支付的款项，前提是租赁期反映出承租人将行使终止租赁选择权；根据承租人提供的担保余值预计应支付的款项。

计算租赁付款额现值时采用租赁内含利率作为折现率，无法确定租赁内含利率的，采用公司增量借款利率作为折现率。租赁付款额与其现值之间的差额作为未确认融资费用，在租赁期各个期间内按照确认租赁付款额现值的折现率确认利息费用，并计入当期损益。未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额于实际发生时计入当期损益。

租赁期开始日后，当实质固定付款额发生变动、担保余值预计的应付金额发生变化、用于确定租赁付款额的指数或比率发生变动、购买选择权、续租选择权或终止选择权的评估结果或实际行权情况发生变化时，本公司按照变动后的租赁付款额的现值重新计量租赁负债，并相应调整使用权资产的账面价值。

（4）本公司作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本公司将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的

租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

①经营租赁

本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。本公司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。

②融资租赁

在租赁开始日，本公司按照租赁投资净额（未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和）确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，本公司按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

本公司取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（5）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本公司将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

A.本公司作为承租人

在租赁变更生效日，本公司重新确定租赁期，并采用修订后的折现率对变更后的租赁付款额进行折现，以重新计量租赁负债。在计算变更后租赁付款额的现值时，采用剩余租赁期间的租赁内含利率作为折现率；无法确定剩余租赁期间的租赁内含利率的，采用租赁变更生效日的增量借款利率作为折现率。

就上述租赁负债调整的影响，区分以下情形进行会计处理：

租赁变更导致租赁范围缩小或租赁期缩短的，调减使用权资产的账面价值，并将部分终止或完全终止租赁的相关利得或损失计入当期损益；

其他租赁变更，相应调整使用权资产的账面价值。

B.本公司作为出租人

经营租赁发生变更的，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，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。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，本公司分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，本公司自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，本公司按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

4. 长期资产减值

对投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。对使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

可收回金额根据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较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。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。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

2.6.1.5 主要财务指标分析

1. 资产情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目资产明细如下：

表 2-6-7 项目近三年及一期末资产情况

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	40,238.42	10.75%	38,237.53	10.15%	34,960.90	9.03%	28,511.31	14.66%
应收账款	6,357.85	1.70%	5,800.99	1.54%	5,192.16	1.34%	4,615.65	2.37%
预付款项	136.42	0.04%	105.66	0.03%	103.16	0.03%	132.33	0.07%
其他应收款	13,300.35	3.55%	13,400.41	3.56%	13,955.82	3.61%	14,225.85	7.32%
存货	25.63	0.01%	26.97	0.01%	26.15	0.01%	23.95	0.01%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	7.36%	9,956.97	2.63%	9,981.50	2.58%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	2.86%	73.27	0.04%
流动资产合计	87,613.28	23.40%	67,528.53	17.92%	75,291.42	19.46%	47,582.36	24.47%
非流动资产：								
长期应收款	175,704.32	46.93%	196,644.17	52.18%	192,874.93	49.84%	24,860.78	12.79%
投资性房地产	109,097.38	29.14%	110,445.54	29.31%	115,838.18	29.93%	119,121.21	61.26%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.04%	208.57	0.11%
在建工程	230.62	0.06%	230.62	0.06%	-	0.00%	1,061.60	0.55%
无形资产	262.88	0.07%	272.49	0.07%	310.92	0.08%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.10%	470.46	0.12%	875.29	0.23%	1,027.57	0.53%
其他非流动资产	977.70	0.26%	1,174.25	0.31%	1,660.39	0.42%	565.13	0.28%
非流动资产合计	286,743.82	76.60%	309,344.89	82.08%	311,705.71	80.54%	146,861.81	75.53%

资产总计	374,357.10	100.00 %	376,873.42	100.00 %	386,997.13	100.00 %	194,444.17	100.00 %
------	------------	-------------	------------	-------------	------------	-------------	------------	-------------

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总资产规模分别为 194,444.17 万元、386,997.13 万元、376,873.42 万元和 374,357.10 万元，2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考资产总额相较 2023 年末有显著上升。除去上述因素影响，货币资金及总资产规模依然保持稳定增长。

从资产结构上来看，主要由非流动资产构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产余额分别为 47,582.36 万元、75,291.42 万元、67,528.53 万元和 87,613.28 万元，占总资产的规模比例分别为 24.47%、19.46%、17.92%和 23.40%；非流动资产余额分别为 146,861.81 万元、311,705.71 万元、309,344.89 万元和 286,743.82 万元，占总资产的规模比例分别为 75.53%、80.54%、82.08%和 76.60%。除去上述向关联方提供的借款，其他主要的资产依次为投资性房地产、各类应收款项及货币资金。

(1) 流动资产情况

表 2-6-8 项目近三年及一期末备考流动资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40,238.42	45.93%	38,237.53	56.62%	34,960.90	46.43%	28,511.31	59.92%
应收账款	6,357.85	7.26%	5,800.99	8.59%	5,192.16	6.90%	4,615.65	9.70%
预付款项	136.42	0.16%	105.66	0.16%	103.16	0.14%	132.33	0.28%
其他应收款	13,300.35	15.18%	13,400.41	19.84%	13,955.82	18.54%	14,225.85	29.90%
存货	25.63	0.03%	26.97	0.04%	26.15	0.03%	23.95	0.05%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	31.44%	9,956.97	14.75%	9,981.50	13.25%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	14.71%	73.27	0.15%
流动资产合计	87,613.28	100.00%	67,528.53	100.00%	75,291.42	100.00%	47,582.36	100.00%

从流动资产结构上来看，货币资金、其他应收款及一年内到期的非流动资产构成了流动资产的主要部分。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金余额分别为 28,511.31 万元、34,960.90 万元、38,237.53 万元和 40,238.42 万元，主要为银行存款；其他应收款余额分别为 14,225.85 万元、13,955.82 万元、13,400.41 万元和 13,300.35 万元，主要为应收关联方往来款；一年内到期的非流动资产余额分别为 0 万元、9,981.50 万元、9,956.97 万元和 27,554.61 万元，主要为应收关联方往来款。

(2) 非流动资产情况

表 2-6-9 项目近三年及一期末备考非流动资产结构

单位：万元

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
----	-----------------	------------------	------------------	------------------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	175,704.32	61.28%	196,644.17	63.57%	192,874.93	61.88%	24,860.78	16.93%
投资性房地产	109,097.38	38.05%	110,445.54	35.70%	115,838.18	37.16%	119,121.21	81.11%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.05%	208.57	0.14%
在建工程	230.62	0.08%	230.62	0.07%	-	0.00%	1,061.60	0.72%
无形资产	262.88	0.09%	272.49	0.09%	310.92	0.10%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.13%	470.46	0.15%	875.29	0.28%	1,027.57	0.70%
其他非流动资产	977.70	0.34%	1,174.25	0.39%	1,660.39	0.53%	565.13	0.39%
非流动资产合计	286,743.82	100.00%	309,344.89	100.00%	311,705.71	100.00%	146,861.81	100.00%

从非流动资产结构上来看，非流动资产主要包括投资性房地产和长期应收款（主要为关联方借款）。扣除上述长期应收款后，投资性房地产在 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末占剩余非流动资产总额的比例均超过 95%。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产账面余额分别为 119,121.21 万元、115,838.18 万元、110,445.54 万元和 109,097.38 万元。

2. 负债情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目资产明细如下：

表 2-6-10 项目近三年及一期末负债情况

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	4,199.49	2.00%	4,035.10	1.88%	3,934.25	1.67%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	0.39%	761.25	0.35%	1,138.75	0.48%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	0.40%	820.53	0.38%	894.88	0.38%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.10%	438.97	0.20%	424.23	0.18%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	0.52%	1,538.81	0.72%	1,886.47	0.81%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	12.77%	26,338.15	12.24%	35,826.15	15.24%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	8.55%	18,000.00	8.36%	26,250.00	11.16%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	4.71%	9,921.43	4.61%	9,949.73	4.23%	-	0.00%
其他流动负债	313.89	0.15%	275.30	0.13%	252.54	0.11%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	21.04%	44,129.54	20.51%	54,307.00	23.10%	54,120.72	100.00%
非流动负债：								
长期借款	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
非流动负债合计	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
负债合计	210,462.37	100.00%	215,192.04	100.00%	235,144.50	100.00%	54,120.72	100.00%

单位：万元

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总负债规模分别为 54,120.72 万元、

235,144.50 万元、215,192.04 万元和 210,462.37 万元，不动产项目负债规模总体稳定。2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考负债总额相较 2023 年末有显著上升。除此以外，由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末经营性流动性负债呈下降趋势。

从负债结构上来看，主要有非流动负债构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债账面余额 54,120.72 万元、54,307.00 万元、44,129.54 万元和 44,287.37 万元，占总负债的规模比例分别为 100.00%、23.10%、20.51%和 21.04%；非流动负债账面余额 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元，占总负债的规模比例分别为 0%、76.90%、79.49%和 78.96%，主要为长期借款。

(1) 流动负债情况

表 2-6-11 项目近三年及一期末备考流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	4,199.49	9.48%	4,035.10	9.14%	3,934.25	7.24%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	1.85%	761.25	1.73%	1,138.75	2.10%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	1.89%	820.53	1.86%	894.88	1.65%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.49%	438.97	0.99%	424.23	0.78%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	2.50%	1,538.81	3.50%	1,886.47	3.47%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	60.70%	26,338.15	59.68%	35,826.15	65.97%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	40.64%	18,000.00	40.79%	26,250.00	48.34%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	22.38%	9,921.43	22.48%	9,949.73	18.32%	-	0.00%
其他流动负债	313.89	0.71%	275.30	0.62%	252.54	0.47%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	100.00%	44,129.54	100.00%	54,307.00	100.00%	54,120.72	100.00%

从流动负债结构上来看，其他应付款为流动负债的主要构成项目，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 45,171.83 万元、35,826.15 万元、26,338.15 万元和 26,880.40 万元，其中主要为应付股利。其次为一年以内到期的非流动负债，为每年需要偿还的长期借款本金和需要支付的利息。由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末其余各项经营性流动性负债呈下降趋势。

表 2-6-12 项目近三年及一期末备考其他应付账款

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付股利	18,000.00	66.96%	18,000.00	68.34%	26,250.00	73.27%	34,500.00	76.38%

押金及保证金	8,323.84	30.97%	7,704.50	29.25%	8,883.87	24.80%	9,433.83	20.88%
代收代付款	539.93	2.01%	617.02	2.35%	655.77	1.83%	1,220.31	2.70%
其他	16.63	0.06%	16.63	0.06%	36.51	0.10%	17.69	0.04%
其他应付款合计	26,880.40	100.00%	26,338.15	100.00%	35,826.15	100.00%	45,171.83	100.00%

(2) 非流动负债情况

表 2-6-13 项目近三年及一期末备考非流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	166,175.00	100.00 %	171,062.50	100.00 %	180,837.50	100.00 %	-	-
非流动负债合计	166,175.00	100.00 %	171,062.50	100.00 %	180,837.50	100.00 %	-	-

从非流动负债结构上来看，均为 2024 年借入的长期借款，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，长期借款分别 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元。

3. 营业收入构成

表 2-6-14 项目近三年及一期末备考营业收入构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	占比	金额	营收占比
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
物业管理费	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.85	13.48%
其他服务	552.72	7.30%	2,728.19	8.37%	2,942.82	8.36%	3,318.04	9.23%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

近三年及一期，备考营业收入分别为 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，主要由租金收入、物业管理费等构成，受市场因素影响，近三年及一期租金收入和物业管理费收入因出租率变化、价格调整以及人流、车流变化而略有下降。

4. 营业成本构成

表 2-6-15 项目近三年及一期末备考营业成本构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	占比	金额	营收占比
折旧摊销成本	1,431.44	18.91%	5,838.82	17.93%	5,834.63	16.58%	5,520.09	15.35%
物业管理支出	449.87	5.94%	2,064.06	6.34%	2,644.41	7.52%	3,194.91	8.88%
净能耗支出	173.44	2.29%	934.74	2.87%	982.52	2.79%	957.84	2.66%

维修维保费用	123.75	1.63%	603.34	1.85%	656.32	1.87%	742.96	2.07%
改造费用	186.27	2.46%	213.15	0.65%	398.90	1.13%	561.08	1.56%
运营管理支出	196.54	2.60%	860.72	2.64%	434.69	1.24%	414.55	1.15%
合计	2,561.31	33.83%	10,514.84	32.28%	10,951.48	31.13%	11,391.43	31.67%

近三年及一期，备考营业成本分别为 11,391.43 万元、10,951.48 万元、10,514.84 万元和 2,561.31 万元，占营业收入的比重分别为 31.67%、31.13%、32.28%和 33.83%，主要由折旧摊销成本、物业管理支出、净能耗支出、维修维保费用、改造费用及运营管理支出构成。

近三年及一期，不动产项目折旧摊销成本分别为 5,520.09 万元、5,834.63 万元、5,838.82 万元和 1,431.44 万元，占营业收入的比重分别为 15.35%、16.58%、17.93%和 18.91%，因近三年及一期进行并完成的改造工程计入资产原值，每年折旧摊销金额有所增加。

近三年及一期，物业管理支出分别为 3,194.91 万元、2,644.41 万元、2,064.06 万元和 449.87 万元，占营业收入的比重分别为 8.88%、7.52%、6.34%和 5.94%，因近三年及一期进行成本管控，上述支出均有所下降。

5. 税金及费用情况

表 2-6-16 项目近三年及一期末备考税金及费用情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
税金及附加	575.63	7.60%	2,288.21	7.02%	2,320.61	6.60%	2,318.39	6.45%
销售费用	748.44	9.89%	2,476.22	7.60%	3,127.05	8.89%	4,119.35	11.45%
管理费用	400.46	5.29%	1,907.04	5.85%	2,316.63	6.58%	3,073.84	8.55%
财务费用	-139.86	-1.85%	-273.30	-0.83%	-552.76	-1.57%	-808.28	-2.25%
合计	1,584.68	20.93%	6,398.17	19.64%	7,211.54	20.50%	8,703.31	24.20%

近三年及一期，备考税金及附加分别为 2,318.39 万元、2,320.61 万元、2,288.21 万元和 575.63 万元，占营业收入比重分别为 6.45%、6.60%、7.02%和 7.60%，主要为房产税、印花税、城镇土地使用税和教育附加及地方教育附加等。销售费用分别为 4,119.35 万元、3,127.05 万元、2,476.22 万元和 748.44 万元，占营业收入比重分别为 11.45%、8.89%、7.60%和 9.89%，主要由积分奖励、代理服务费用、渠道费用等构成。管理费用分别为 3,073.84 万元、2,316.63 万元、1,907.04 万元和 400.46 万元，占营业收入比重分别为 8.55%、6.58%、5.85%和 5.29%，主要由管理人员薪酬、咨询费构成。财务费用分别为-808.28 万元、-552.76 万元、-273.30 万元和-139.86 万元，占营业收入比重分别为-2.25%、-1.57%、-0.83%和-1.85%，反映利息收入抵减利息支出后的净利息收入。

6. 重大资本性支出情况

资本性支出是指不动产项目地基与基础、主体结构工程、防水工程、保温工程、室外工程、建筑及给排水工程、电梯系统、强弱电系统、暖通系统、消防系统、充电桩系统、机械式停车设备、室内外维修改造计划等涉及的资本性开支。近三年及一期，不动产项目资本性支出

分别为 1,696.95 万元、1,064.69 万元、472.26 万元和 285.20 万元。

7. 不动产项目当前运营所适用的税收政策

表 2-6-17 不动产项目当前运营所适用的税收政策

税种	计税依据	税率
增值税	应纳税增值额	5%、6%、9%、13%
城市维护建设税	应纳增值税	7%
教育费附加	应纳增值税	3%
地方教育附加	应纳增值税	2%
房产税	从价计征，按房产原值一次减除 30%后的余值	1.20%
城镇土地使用税	土地面积	15 元/平方米
企业所得税	应纳税所得额	25%

8. 项目现金流情况

表 2-6-18 项目现金流情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生现金流量净额	4,193.85	16,647.66	16,203.01	18,462.60

综上，三年及一期汇总计算经营活动产生现金流量净额保持稳定。

2.6.2 不动产项目运营收支情况

2.6.2.1 历史运营收入情况

不动产项目近三年及一期明细情况具体如下：

表 2-6-19 项目近三年及一期收入明细情况

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
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
其中：办公楼租金收入	3,737.72	49.37%	16,038.42	49.24%	17,334.27	49.27%	17,891.12	49.74%
商场固租租金收入	1,884.95	24.90%	8,420.18	25.85%	9,439.33	26.83%	8,565.23	23.81%
商场提成租金收入	240.45	3.18%	695.97	2.14%	672.22	1.91%	1,343.27	3.73%
物业管理费收入	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.86	13.48%
其中：办公楼管理费收入	718.69	9.49%	2,561.07	7.86%	3,055.59	8.68%	3,127.82	8.70%
商场管理费收入	435.86	5.76%	2,128.70	6.54%	1,739.03	4.94%	1,721.04	4.79%
停车场租金收入	140.61	1.86%	613.33	1.88%	664.66	1.89%	684.98	1.90%
库房租金收入	48.36	0.64%	123.93	0.38%	97.17	0.28%	91.68	0.25%

广告位收入	220.08	2.91%	730.08	2.24%	547.26	1.56%	574.67	1.60%
场地使用费收入	32.53	0.43%	167.23	0.51%	338.59	0.96%	645.80	1.80%
其他收入	111.14	1.47%	1,093.62	3.36%	1,295.14	3.68%	1,320.90	3.67%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）于 2013 年 6 月 1 日重新开业投入运营，重新开业至今运营情况稳健。近三年及一期，项目分别实现营业收入 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，涵盖办公、商业、停车场等业态。租金收入及物业管理费收入占比较高，近三年及一期，租金收入分别为 27,799.62 万元、27,445.82 万元、25,154.57 万元和 5,863.12 万元，占营业收入比重分别为 77.29%、78.01%、77.23%和 77.45%；物业管理费收入分别为 4,848.86 万元、4,794.62 万元、4,689.77 万元和 1,154.55 万元，占营业收入比重分别为 13.48%、13.63%、14.40%和 15.25%。不动产项目近三年及一期运营收入明细情况具体如下：

2.6.2.2 历史运营成本情况

表 2-6-20 项目近三年及一期运营成本明细

单位：万元

运营成本明细	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
折旧摊销费用	1,447.14	5,908.79	5,919.97	5,603.37
运营管理支出	1,120.66	4,223.05	4,802.40	6,493.73
物业管理支出	449.87	2,064.06	2,644.41	3,194.91
改造费用	186.27	213.15	398.90	561.08
维修维保费用	123.75	603.34	656.32	742.96
净能耗支出	173.44	934.74	982.52	957.84
顾问费	195.60	840.13	913.42	935.12
中介机构费	13.49	110.82	77.24	95.62
成本费用合计	3,710.21	14,898.09	16,395.17	18,584.62
成本费用占收入比重	49.01%	45.74%	46.60%	51.67%

注：运营成本为营业成本、管理费用、销售费用的合计数，不包含税金及附加

2.6.2.3 历史运营净收益情况

表 2-6-21 项目近三年及一期运营净收益情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
运营净收益（NOI）	4,731.69	21,295.01	22,387.44	20,666.86
运营净收益率（NOIMargin）	62.50%	65.38%	63.63%	57.46%

注：1.运营净收益（NOI）=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用+折旧摊销，各项数据来源于审计报告，未扣除资本性支出；

2.运营净收益（NOI Margin）=运营净收益（NOI）/营业收入

近三年及一期，项目运营净收益分别为 20,666.86 万元、22,387.44 万元、21,295.01 万元和 4,731.69 万元，运营净收益率分别为 57.46%、63.63%、65.38%和 62.50%，不动产项目运营已进入稳定期，整体收益水平保持基本稳定。

2.6.3 不动产项目的租户情况

2.6.3.1 租户数量、行业分布和集中度

1. 不动产项目写字楼部分

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼部分可租赁面积为 80,549.21 平方米，已出租面积为 72,915.31 平方米，出租率为 90.52%；共出租予 83 名租户。租户行业类目包括专业服务业、第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业、制造业、TMT、金融服务业等，覆盖企业服务、共享办公/第三方办公服务、消费品、医药健康、科技及金融等多个领域，租户来源较为多元。

从面积分布看，专业服务业为办公物业第一大承租行业，租赁面积 26,931.09 平方米，占办公已出租面积的 36.93%；第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业分别为第二至第四大行业，租赁面积分别为 12,812.51 平方米、12,741.31 平方米和 11,708.85 平方米，占比分别为 17.57%、17.47%和 16.06%。前四大行业合计占办公已出租面积约 88.03%，体现项目办公租户以服务业、消费品及医药健康等成熟商务需求为主，同时 TMT、金融服务业等行业形成补充。整体来看，办公物业租户行业构成与项目位于淮海中路核心商办区的区位属性相匹配。

表 2-6-22 不动产项目写字楼租户行业分布和集中度

行业分类	租户数量	已租赁面积（平方米）	已出租面积占比
专业服务业	35	26,931.09	36.93%
第三方办公服务运营	3	12,812.51	17.57%
消费品制造业	16	12,741.31	17.47%
医药健康业	14	11,708.85	16.06%
制造业	3	3,218.89	4.41%
TMT	6	3,019.98	4.14%
金融服务业	6	2,482.68	3.40%
合计	83	72,915.31	100%

按租赁面积排序，办公物业前十大租户合计租赁面积 28,710.28 平方米，占办公已出租面积约 39.37%。其中第一大租户租赁面积 9,234.77 平方米，占办公已出租面积约 12.67%；其余主要租户面积相对分散。租户租赁期限方面，前十大面积租户中包含多项中长期租赁安排，部分租约终止日期延续至 2031 年及以后，对办公物业租赁收入稳定性形成一定支撑。

表 2-6-23 不动产项目 2026 年 3 月 31 日写字楼按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	2,930.98	3	2026/3/31	2029/3/30
3	租户 3	2,435.69	6	2026/1/1	2031/9/30
4	租户 4	2,393.70	5	2024/8/1	2029/7/31
5	租户 5	2,319.70	1	2025/10/1	2026/9/30
6	租户 6	1,975.49	12	2021/11/1	2033/10/31
7	租户 7	1,975.49	3	2025/2/1	2028/1/31
8	租户 8	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
9	租户 9	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	6	2025/7/16	2031/7/15

2023 年至 2025 年，办公物业前十大租户租赁面积占办公已出租面积比例保持相对稳定，第一大租户租赁面积为 9,234.77 平方米。前十大租户整体以中长期租赁为主，租约期限较长，对办公物业租赁收入稳定性形成一定支撑。

表 2-6-24 2025 年不动产项目写字楼按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	2,752.69	8	2024/1/1	2031/9/30
3	租户 3	2,694.83	4	2022/9/1	2032/1/1
4	租户 4	2,393.70	5	2024/8/1	2029/7/31
5	租户 5	2,319.70	4	2022/10/1	2026/9/30
6	租户 6	1,975.49	3	2025/2/1	2028/1/31
7	租户 7	1,975.49	12	2022/11/1	2033/10/31
8	租户 8	1,814.82	6	2022/11/1	2027/10/31
9	租户 9	1,814.82	6	2022/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	13	2018/7/16	2031/7/15

表 2-6-25 2024 年不动产项目写字楼按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	2,752.69	8	2024/1/1	2031/9/30

3	租户 3	2,393.70	5	2024/8/1	2029/7/31
4	租户 4	2,319.70	4	2022/10/1	2026/9/30
5	租户 5	1,975.49	5	2020/1/1	2025/1/31
6	租户 6	1,975.49	12	2021/11/1	2033-10-31
7	租户 7	1,975.49	5	2020/7/1	2024-12-31
8	租户 8	1,975.49	6	2019/6/1	2025/6/30
9	租户 9	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31

表 2-6-26 2023 年不动产项目写字楼按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	4,728.18	6	2018/1/1	2023/12/31
3	租户 3	2,319.70	4	2022/10/1	2026/9/30
4	租户 4	1,975.49	5	2020/1/1	2025/1/31
5	租户 5	1,975.49	12	2021/11/1	2033/10/31
6	租户 6	1,975.49	5	2020/7/1	2024/12/31
7	租户 7	1,975.49	6	2019/6/1	2025/6/30
8	租户 8	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
9	租户 9	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	13	2018/7/16	2031/7/15

本项目写字楼部分采用固定租金模式，从租金收入（含物业管理费收入，下同）集中度看，办公物业当期租金收入排序前十大租户中，单一租户租金收入占比均未超过 15%；前十大租户租金收入占比合计约 29.96%。因此，办公物业虽存在若干核心租户，但未形成对单一租户租金收入的重大依赖。

表 2-6-27 不动产项目 2026 年 3 月 31 日写字楼租金收入排名前十租户情况

序号	租户	月租金（元）	固定租金收入占比
1	租户 1	2,410,014	10.16%
2	租户 2	645,456	2.72%
3	租户 3	607,800	2.56%
4	租户 4	562,898	2.37%
5	租户 5	549,680	2.32%
6	租户 6	479,808	2.02%
7	租户 7	474,446	2.00%
8	租户 8	471,853	1.99%
9	租户 9	460,813	1.94%
10	租户 10	441,522	1.86%

2. 不动产项目购物中心部分

截至 2026 年 3 月 31 日，K11 购物艺术中心商业物业可租赁面积为 16,864.13 平方米，已出租面积为 16,354.83 平方米，出租率为 96.98%；共出租予 106 名租户。由于项目商场品牌为 K11 购物艺术中心，评估报告结合商场定位、面积和布局，未进一步区分主力店及专门店。商业物业业态包括餐饮、潮流服饰、服务、生活方式、艺术人文、珠宝与腕表、一级国际品牌、配饰、个人护理与美容等，整体业态组合与项目“艺术、人文、商业”融合的定位相匹配。

从业态面积分布看，餐饮为商业物业第一大业态，餐饮为购物中心部分第一大业态，租赁面积 6,411.80 平方米，占商业已出租面积的 39.20%；服装配饰、服务业态租赁面积分别为 4,784.78 平方米和 2,674.76 平方米，占比分别为 29.26%和 16.35%。餐饮、服装配饰和服务三类业态合计占商业已出租面积 84.81%，构成商业经营的主要面积基础；超市杂货、美妆个护、艺术生活方式、珠宝手表业态形成补充，有助于提升商场消费场景、品牌层次和客流吸引力。

表 2-6-28 不动产项目购物中心部分租户业态分布和集中度

业态分类	租户数量	已租赁面积（平方米）	已出租面积占比
餐饮	42	6,411.80	39.20%
超市杂货	1	130.00	0.79%
服务	13	2,674.76	16.35%
服装配饰	29	4,784.78	29.26%
美妆个护	7	386.79	2.36%
艺术生活方式	10	1,075.50	6.58%
珠宝手表	4	891.20	5.45%
合计	106	16,354.83	100%

按租赁面积排序，不动产项目购物中心部分前十大租户合计租赁面积 6,004.04 平方米，占商业已出租面积约 36.71%。第一大租户租赁面积 1,886.00 平方米，租赁年限 9 年，租期延续至 2031 年 11 月 19 日；其他主要租户面积分布相对分散，租赁年限多为 3 年至 5 年。商业主要租户结构兼具核心品牌稳定性和中期调改弹性，有利于项目根据品牌表现、消费趋势和商圈竞争变化持续优化业态组合。

表 2-6-29 不动产项目购物中心部分按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积（平方米）	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	663.70	5	2026/3/1	2031/2/28
3	租户 3	530.00	4	2025/4/1	2029/3/31
4	租户 4	502.00	4	2025/8/10	2029/8/9

5	租户 5	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
6	租户 6	468.20	3	2024/7/16	2027/7/15
7	租户 7	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
8	租户 8	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
9	租户 9	354.24	5	2023/7/25	2028/7/24
10	租户 10	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14

2023 年至 2025 年,商业物业前十大租户租赁面积占商业已出租面积比例保持相对稳定。

第一大租户租赁面积为 1,886.00 平方米,租赁年限 9 年,租期延续至 2031 年 11 月 19 日;其他主要租户面积分布相对分散,租赁年限多为 4 年至 10 年。商业主要租户结构兼具核心品牌稳定性和业态调整灵活性,有利于项目持续优化品牌组合,保持商业运营活力。

表 2-6-30 2025 年 K11 购物艺术中心项目按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	623.00	4	2023/11/15	2027/7/15
3	租户 3	530.00	4	2025/4/1	2029/3/31
4	租户 4	502.00	4	2025/4/15	2029/8/9
5	租户 5	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
6	租户 6	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
7	租户 7	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
8	租户 8	354.24	10	2018/7/25	2028/7/24
9	租户 9	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14
10	租户 10	326.00	5	2021/4/1	2026/3/31

表 2-6-31 2024 年 K11 购物艺术中心项目按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	989.70	7	2018/10/28	2026/3/31
3	租户 3	623.00	4	2023/11/15	2027/7/15
4	租户 4	502.00	0.5	2024/11/1	2025/2/28
5	租户 5	490.00	3	2022/9/3	2025/9/3
6	租户 6	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
7	租户 7	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
8	租户 8	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
9	租户 9	354.24	10	2018/7/25	2028/7/24
10	租户 10	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14

表 2-6-32 2023 年 K11 购物艺术中心项目按租赁面积排名前十租户情况

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限	起始日期	终止日期
----	-----	---------------	------	------	------

1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	989.70	7	2018/10/28	2026/3/31
3	租户 3	623.00	4	2023/11/15	2027/7/15
4	租户 4	502.00	0.5	2024/11/1	2025/2/28
5	租户 5	490.00	3	2022/9/3	2025/9/3
6	租户 6	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
7	租户 7	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
8	租户 8	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
9	租户 9	354.24	10	2018/7/25	2028/7/24
10	租户 10	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14

表 2-6-33 不动产项目 2026 年 3 月 31 日购物中心收入排名前十租户情况

序号	租户	月收入（元）	收入占比
1	租户 1	707,004	2.98%
2	租户 2	590,161	2.49%
3	租户 3	296,610	1.25%
4	租户 4	265,118	1.12%
5	租户 5	201,482	0.85%
6	租户 6	179,340	0.76%
7	租户 7	157,533	0.66%
8	租户 8	156,740	0.66%
9	租户 9	155,519	0.66%
10	租户 10	155,025	0.65%

注 1：月收入是指办公和商业物业的固定租金收入和物业管理费收入，不包括商业物业中无法预计的提成租金收入和取高部分收入，也不包括停车场、库房、广告位、场地及其他收入。

注 2：收入占比是指该租户月收入占上述口径收入总额的比例。

2.6.3.2 关联方租户

截至 2026 年 3 月 31 日，香港新世界大厦项目写字楼部分共有 7 个关联方租户，承租面积为 6,896.78 平方米，占写字楼可租赁面积比例 8.56%。具体如下表所示：

表 2-6-34 写字楼关联方租户明细表

序号	租户名称	租赁面积 (平方米)	占写字楼可租赁面 积比例	占写字楼已租赁 面积比例	合同到期日
1	关联租户 A	1,051.68	1.31%	1.44%	2027 年 12 月 31 日
2	关联租户 B	422.67	0.52%	0.58%	2027 年 4 月 30 日
3	关联租户 C	307.14	0.38%	0.42%	2027 年 12 月 31 日
4	关联租户 D	676.48	0.84%	0.93%	2030 年 3 月 14 日
5	关联租户 E	405.24	0.50%	0.56%	2028 年 10 月 8 日

6	关联租户 F	2,930.98	3.64%	4.02%	2029 年 3 月 30 日
7	关联租户 G	1,102.59	1.37%	1.51%	2029 年 3 月 30 日
合计		6,896.78	8.56%	9.46%	

截至 2026 年 3 月 31 日，购物中心部分共有 4 个关联方租户，承租面积为 1,514.20 平方米，占商业可租赁面积比例 8.98%。具体如下表所示：

表 2-6-35 购物中心关联方租户明细表

序号	租户名称	租赁面积 (平方米)	占商业可租赁面积 比例	占商业已租赁面 积比例	合同到期日
1	关联租户 1	663.70	3.94%	4.06%	2031 年 2 月 28 日
2	关联租户 2	154.80	0.92%	0.95%	2027 年 6 月 30 日
		468.20	2.78%	2.86%	2027 年 7 月 15 日
3	关联租户 3	123.50	0.73%	0.76%	2026 年 8 月 15 日
		50.00	0.30%	0.31%	2026 年 8 月 31 日
4	关联租户 4	54.00	0.32%	0.33%	2027 年 4 月 18 日
合计		1,514.20	8.98%	9.26%	

2.6.3.3 租赁合同期限、到期时间分布

1. 不动产项目写字楼部分

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目已签约租赁合同期限以中长期为主，其中“5 年（含）-10 年（不含）”承租面积占比 39.27%，“10 年（含）以上”承租面积占比 26.13%，租户稳定性较高。

从租约到期时间分布来看，2031 年及其以后到期的长期租约面积占比为 38.01%，占比较高。短期租约中，2026-2028 年到期租约面积占比分别为 10.61%、20.83%和 10.42%，合计占比 41.86%，剩余为中期租约。办公租约整体到期分布具有一定梯度，中长期到期面积占比较高，短期调改也存在一定空间，为办公物业未来租赁收入稳定性及收益性提供一定基础。

表 2-6-36 不动产项目写字楼租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 12 月 31 日	7,907.60	10.61%
2027 年 12 月 31 日	15,526.47	20.83%
2028 年 12 月 31 日	7,769.35	10.42%
2029 年 12 月 31 日	9,793.20	13.14%
2030 年 12 月 31 日	5,217.40	7.00%
往后	28,340.85	38.01%

2023 年至 2025 年，办公物业租约到期时间分布具有一定梯度，中长期到期面积占比较高。其中，2025 年末 2026 年和 2027 年到期租约面积占比合计为 33.84%，2028 年及以后到

期租约面积占比为 66.16%，整体租约结构较为稳定，为办公物业未来租赁收入的持续稳定提供一定支撑。

表 2-6-37 2025 年末不动产项目写字楼租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2026 年 12 月 31 日	9,934.23	13.58 %
2027 年 12 月 31 日	14,813.15	20.26 %
2028 年 12 月 31 日	8,515.52	11.64 %
2029 年 12 月 31 日	5,581.77	7.63 %
2030 年 12 月 31 日	4,078.73	5.58 %
往后	30,207.33	41.31 %

表 2-6-38 2024 年末不动产项目写字楼租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2025 年 12 月 31 日	21,595.06	28.56 %
2026 年 12 月 31 日	9,567.12	12.65 %
2027 年 12 月 31 日	12,293.12	16.26 %
2028 年 12 月 31 日	4,684.21	6.19 %
2029 年 12 月 31 日	4,836.93	6.40 %
往后	22,641.60	29.94 %

表 2-6-39 2023 年末不动产项目写字楼租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2024 年 12 月 31 日	21,603.48	29.07 %
2025 年 12 月 31 日	14,000.96	18.84 %
2026 年 12 月 31 日	8,469.11	11.39 %
2027 年 12 月 31 日	9,620.30	12.94 %
2028 年 12 月 31 日	4,684.21	6.30 %
往后	15,947.46	21.46 %

2. 不动产项目购物中心部分

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目购物中心部分已签约租赁合同以中长期为主，其中“5 年（含）-10 年（不含）”承租面积占比 50.51%，购物中心所属商户拥有较好的经营业绩而倾向于长期签约。

购物中心从租约到期时间分布看，2026 年和 2027 年到期租约面积占比分别为 18.41% 和 18.73%，合计占比 37.14%；2028 年及以后到期租约面积占比合计 62.86%。购物中心部分到期安排兼顾稳定性和调改弹性：一方面，2028 年及以后到期面积占比较高，有助于保障基础租金收入连续性；另一方面，2026 年至 2028 年陆续到期面积为项目开展品牌更新、业态优化和租金重定价提供了操作空间。

表 2-6-40 购物中心部分租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 12 月 31 日	3,065.86	18.41%
2027 年 12 月 31 日	3,118.65	18.73%
2028 年 12 月 31 日	4,010.02	24.09%
2029 年 12 月 31 日	2,957.80	17.77%
2030 年 12 月 31 日	222.00	1.33%
往后	3,274.70	19.67%

当前商业部分已签约租户中租期以 3-4 年为主。商业物业从到期时间分布看，2026 年和 2027 年到期租约面积占比分别为 25.85%和 20.50%，合计占比 46.35%；2028 年及以后到期租约面积占比合计 53.65%。商业物业到期安排兼顾稳定性和调改弹性：一方面，2028 年及以后到期面积占比较高，有利于保障基础租金收入的连续性；另一方面，2026 年至 2029 年租约分批到期，为项目持续开展品牌更新、业态优化及租金重定价提供了较大的运营空间。

表 2-6-41 2025 年末 K11 购物艺术中心项目租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2026 年 12 月 31 日	4,012.48	25.85 %
2027 年 12 月 31 日	3,182.60	20.50 %
2028 年 12 月 31 日	3,730.75	24.04 %
2029 年 12 月 31 日	2,219.50	14.30 %
2030 年 12 月 31 日	0.00	0.00 %
往后	2,376.00	15.31 %

表 2-6-42 2024 年末 K11 购物艺术中心项目租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2025 年 12 月 31 日	4,190.07	25.90 %
2026 年 12 月 31 日	2,900.99	17.93 %
2027 年 12 月 31 日	2,810.60	17.37 %
2028 年 12 月 31 日	3,374.00	20.86 %
2029 年 12 月 31 日	1,014.50	6.27 %
往后	1,886.00	11.66 %

表 2-6-43 2023 年末 K11 购物艺术中心项目租期到期时间分布

到期日	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2024 年 12 月 31 日	4,107.70	27.00 %
2025 年 12 月 31 日	3,066.48	20.16 %
2026 年 12 月 31 日	2,090.45	13.74 %
2027 年 12 月 31 日	1,098.00	7.22 %
2028 年 12 月 31 日	2,965.00	19.49 %
往后	1,886.00	12.40 %

2.6.3.4 加权平均剩余租期

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼部分所有在执行租约按租赁面积口径计算的加权平均剩余租期为 3.65 年，购物中心部分所有在执行租约按租赁面积口径计算的加权平均剩余租期为 2.61 年。前者剩余租期长于后者，符合写字楼租户相对稳定、商业租户需持续调改优化的经营特征；不动产项目购物中心部分剩余租期相对较短，也为后续根据品牌表现和消费趋势进行动态调整保留经营弹性。

表 2-6-44 不动产项目加权平均剩余租期

统计范围	已租赁面积（平方米）	WALE-租赁面积口径
办公物业所有在执行租约	72,915.31	3.65 年
商业物业所有在执行租约	16,354.83	2.61 年

2.6.3.5 免租期协定与平均免租期

在项目公司的租赁商务洽谈中，免租期通常被作为核心条件进行协商，主要涵盖装修期、及开业筹备期，以满足客户装修需求。在租赁商务谈判中，项目公司会根据拟定的租期长度及租赁面积等关键因素来设置免租期，项目公司目前的免租期设置符合市场管理，相关水平也符合市场平均水平。

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目写字楼部分在租租约的免租期为 0.5-7 个月，对应租期为 1-12 年，在租租约的面积加权平均免租期时长 48.70 天/年；本项目购物中心部分在租租约的免租期为 0.5-6 个月左右，在租租约的面积加权平均免租期时长 18.07 天/年。

2.6.3.6 享受补贴情况

本项目涉及的政府补助情况，详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.6 不动产经营业绩与财务状况分析”之“2.6.9 政府补助情况”。

2.6.3.7 政府类租户

报告期内，本项目存在两户政府类租户，不涉及境内政府主体且租赁面积相对较小，租金价格、支付安排等方面与其他租户不存在差异，符合市场化原则，具体情况如下。

表 2-6-45 政府类租户情况

租户	租赁时间	租赁面积（平方米）
租户 1	2024/2/1- 2029/1/31	200
租户 2	2020/6/1-2023/5/31	265.40

2.6.3.8 到期租约去化情况

不动产项目到期租约去化情况，详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之

“2.6 不动产经营业绩与财务状况分析”之“2.6.5 不动产项目的出租率情况”之“2.6.5.3 续租率和新签约率”。

2.6.4 整租（不涉及）及换租安排

2.6.4.1 整租

截至 2026 年 3 月 31 日，本不动产项目不存在整租安排。

2.6.4.2 换租

1. 拟于近期到期的租约续签/新签进展

（1）2026 年 4-12 月到期租约情况及续签/新签进展

根据已签署的租赁合同情况，2026 年 4-12 月香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分预计到期面积为 7,907.60 平方米，占基准日已签约租约面积的比例为 10.61%，占可租赁面积的比例为 9.82%；购物中心部分预计到期面积为 3,065.86 平方米，占基准日已签约租约面积的比例为 18.41%，占可租赁面积的比例为 18.18%。

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租户情况如下表所示：

表 2-6-46 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年到期租户情况

项目	已出租面积 （平方米）	可租赁面积 （平方米）	2026 年 4-12 月到 期租户数量	2026 年 4-12 月到期面积 （平方米）	到期面积占基准日 已签约租约面积比 例	2026 年 4-12 月到期面 积占可租面积比例
写字楼部分	72,915.31	80,549.21	14	7,907.60	10.61%	9.82%
购物中心部分	16,354.83	16,864.13	32	3,065.86	18.41%	18.18%
合计	89,270.14	97,413.34	46	10,973.46	12.03%	11.26%

对于 2026 年 4-12 月到期的租约，项目运营团队已提前开展续签及新签工作。2026 年 4-12 月到期租约面积合计 10,973.46 平方米，有意向续签租户的租约面积合计为 2,360.02 平方米；对于剩余租赁面积，运营团队会在租约到期前 3-6 个月启动提前洽谈相关续签新签工作，与租户/潜在租户沟通续签商务条款。

表 2-6-47 新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租户计划续签及新签情况

项目	后续计划	户数	合同面积（平方米）	面积当年到期面积占比
写字楼部分	续签/拟续签	3	486.93	7.06 %
	新签/拟新签	10	6,414.84	92.94 %
购物中心部分	续签/拟续签	19	1,873.09	61.10 %
	新签/拟新签	13	1,192.77	38.90 %
合计	续签/拟续签	22	2,360.02	23.68 %

	新签/拟新签	23	7,607.61	76.32 %
--	--------	----	----------	---------

此外，目前空置的 8,143.20 平方米面积中，另有 342.79 平方米的面积已完成签约，有 2,300.63 平方米的面积已开始洽谈意向租户，有望 2026 年下半年及以后完成签约转化。目前项目空置部分新签进度情况如下：

表 2-6-48 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）空置部分新签进度情况

项目	进度	户数	合同面积 (平方米)	面积占比
写字楼部分	已完成签约	2	342.79	4.49%
	正与租户/意向租户沟通商务条款	4	2,006.43	26.28%
	招租中	8	5,284.68	69.23%
购物中心部分	已完成签约	-	-	-
	正与租户/意向租户沟通商务条款	3	294.20	57.77%
	招租中	2	215.10	42.23%
合计	已完成签约	2	342.79	4.21%
	正与租户/意向租户沟通商务条款	7	2,300.63	28.25%
	招租中	10	5,499.78	67.54%

(2) 2026 年 4-12 月到期租户租约调整对项目现金流影响

从历史数据看，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2025 年已到期的租约面积占已出租面积的比例约 40.05%。2025 年写字楼部分到期续租率约为 45.18%，购物中心部分续租率约为 49.82%，整体续租表现良好；2025 年写字楼部分和购物中心部分新签面积占到期面积比例分别约为 20.40%和 42.54%，续约及新租户的签约可以有效补充到期面积，使项目出租率 and 经营水平保持相对稳定的较高水平。

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 4-12 月到期租约占基准日已签约租约面积的比例约为 12.03%，与 2025 年相比 2026 年 4-12 月到期租约面积比例相对较小，预计项目 2026 年 4-12 月份的租户到期调整对项目现金流的影响整体可控。

表 2-6-49 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2025 年续签及新签租约情况

项目	2025/1-12 月到期面积 (平方米)	到期面积占已出租面积比例	续签面积(平方米)	续租率	新签面积(平方米)	新签面积占到期面积比例
写字楼部分	27,591.85	37.50%	12,466.79	45.18%	5,628.90	20.40%
购物中心部分	8,098.62	52.18%	4,035.06	49.82%	3,445.16	42.54%
合计	35,690.47	40.05%	16,501.85	46.24%	9,074.06	25.42%

针对 2026 年即将到期的租约，项目运营管理团队将基于原有租约条件和年度租赁计划，有序稳步推进换租及续租工作，力求维持并提高项目出租率，争取租金收益的合理增长，将租约到期对项目整体收入的影响控制在最小范围内，保障项目的持续稳定运营。

2.重要租户换租、集中换租风险分析及应对措施

(1) 项目租约到期分布情况

项目写字楼部分现有租约未呈现单一年份到期面积占比过高的情况。2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年、2029 年、2030 年和 2031 年及往后香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分到期租约面积分别为 7,907.60 平方米、15,526.47 平方米、7,769.35 平方米、9,793.20 平方米、5,217.40 平方米和 28,340.85 平方米，各期到期租约面积占基准日已签约租约面积比例分别为 10.61%、20.83%、10.42%、13.14%、7.00%和 38.01%，2027 年到期面积占比相较其他年份较高。

表 2-6-50 新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分到期租约面积分布情况

时间	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 4-12 月	6,901.77	9.38 %
2027 年	15,526.47	21.11 %
2028 年	7,769.35	10.56 %
2029 年	9,793.20	13.32 %
2030 年	5,217.40	7.09 %
2031 年及往后	28,340.85	38.54 %

项目购物中心部分现有租约亦未呈现单一年份到期面积占比过高的情况。2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年、2029 年、2030 年和 2031 年及往后香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）商场部分到期租约面积分别为 3,065.86 平方米、3,118.65 平方米、4,010.02 平方米、2,957.80 平方米、222.00 平方米和 3,274.70 平方米，各期到期租约面积占基准日已签约租约面积比例分别为 18.41%、18.73%、24.09%、17.77%、1.33%和 19.67%，2028 年到期面积占比略高于其他年份。

表 2-6-51 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）商场部分到期租约面积分布情况

时间	到期租约面积（平方米）	占基准日已签约租约面积比例
2026 年 4-12 月	3,065.86	18.41%
2027 年	3,118.65	18.73%
2028 年	4,010.02	24.09%
2029 年	2,957.80	17.77%
2030 年	222.00	1.33%
2031 年及往后	3,274.70	19.67%

（2）集中换租风险及应对措施

2026 年 4-12 月和 2027 年写字楼到期面积占比总计约为 31.43%，购物中心到期面积占比总计约为 37.14%。

针对集中换租风险，运营管理机构将与 2026 年 4-12 月和 2027 年租约到期租户提前启动续约或换租谈判，运营管理机构将进行的工作包括但不限于对重要租户的续约谈判、潜在租户

的储备以及市场租金水平的跟踪，争取将租约到期对项目整体出租率和收入的影响控制在最小范围内，保障项目的持续稳定运营。

从历史运营情况看，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目历史招租情况良好。现有租户租约到期后将及时引入新的承租人，保障项目的持续稳定运营。

（3）重要租户换租风险及应对措施

2026 年度，本项目不存在单一租户收入占比超过 15%的情况。

截至基准日按租赁面积划分，项目写字楼部分前十大租户中有 1 家租户将于 2026 年 4-12 月到期，2 家租户将于 2027 年到期；项目购物中心部分前十大租户中有 1 家租户将于 2027 年到期。基金管理人和运营管理机构将持续关注上述租户的经营状况与续租意向，并提前制定预案并进行重点关系维系与前置沟通，提前进行续约意向摸排/续约/置换谈判。

2.6.5 不动产项目的出租率情况

2.6.5.1 年末/期末出租率

2023 年末、2024 年末、2025 年末及基准日，写字楼部分的出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%和 90.52%，平均值为 90.81%；购物中心部分的出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%和 96.98%，平均值为 93.05%。

表 2-6-52 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）年末/期末出租率

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末	三年及一期平均
写字楼部分	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%	90.81%
购物中心部分	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%	93.05%

注：

- 1、年末/期末出租率：各年末/各期末实际已租面积（按起租口径）占可租赁面积的比率。其中自用面积归属于可出租面积，且未来可用于出租，因此计入实际已租面积中。
- 2、三年及一期平均出租率：为各期末出租率的加权平均值。

2.6.5.2 加权平均出租率

2023 年、2024 年、2025 年及 2026 年 1-3 月，写字楼部分的加权平均出租率分别为 93.55%、91.25%、86.84%和 89.21%，平均值为 90.21%；购物中心部分的加权平均出租率分别为 92.70%、92.74%、93.15%和 93.98%，平均值为 93.14%。

表 2-6-53 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）历史加权平均出租率

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年	三年及一期平均
写字楼部分	89.21%	86.84%	91.25%	93.55%	90.21%
购物中心部分	93.98%	93.15%	92.74%	92.70%	93.14%

注：

平均出租率：各年度/各期间月末时点签约出租率（按签约口径）的平均值，例如 2025 年平均出租率为 2025 年各月月末时点签约出租率的平均值。

三年及一期加权平均出租率：为各期末加权平均出租率的平均值。

2.6.5.3 续租率和新签约率

1. 不动产项目写字楼部分

2023 年至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目写字楼到期面积分别为 20,011.52 平方米、22,422.59 平方米、27,591.85 平方米和 3,819.50 平方米；续租面积分别为 5,637.99 平方米、11,324.91 平方米、12,466.79 平方米和 1,263.68 平方米，续租率分别为 28.17%、50.51%、45.18% 和 33.08%。同期换租面积分别为 3,165.48 平方米、3,816.51 平方米、5,173.32 平方米及 2,053.54 平方米，对到期面积形成一定承接。年末出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%和 90.52%，整体维持在较高水平，显示办公物业具备持续去化和租户更替能力。

表 2-6-54 不动产项目写字楼历史三年到期租约去化情况

年度	资产类型	到期面积（平方米）	续租面积（平方米）	续租率	换租面积（平方米）	换租率	年末出租率
2026 年 1-3 月	写字楼	3,819.50	1,263.68	33.08%	2,053.54	53.76%	90.52%
2025	写字楼	27,591.85	12,466.79	45.18%	5,173.32	18.75%	90.15%
2024	写字楼	22,422.59	11,324.91	50.51%	3,816.51	17.02%	90.13%
2023	写字楼	20,011.52	5,637.99	28.17%	3,165.48	15.82%	92.21%

2. 不动产项目购物中心部分

2023 年至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目购物中心部分到期面积分别为 7,872.64 平方米、5,399.46 平方米、8,098.62 平方米和 1,835.91 平方米；续租面积分别为 4513.14 平方米、1,170.25 平方米、3,781.06 平方米和 392.45 平方米，续租率分别为 57.33%、21.67%、46.69% 和 21.38%。购物中心续租率随品牌调整节奏有所波动，同期换租面积分别为 760.20 平方米、2,873.95 平方米、1,642.96 平方米及 426.36 平方米，体现项目通过品牌更替承接到期面积、优化业态组合的经营特征。年末出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%和 96.98%，整体保持在较高水平。

表 2-6-55 购物中心部分历史三年到期租约去化情况

年度	资产类型	到期面积（平方米）	续租面积（平方米）	续租率	换租面积（平方米）	换租率	年末出租率
2026 年 1-3 月	购物中心	1,835.91	392.45	21.38%	426.36	23.22%	96.98%
2025	购物中心	8,098.62	3,781.06	46.69%	1,642.96	20.29%	92.04%
2024	购物中心	5,399.46	1,170.25	21.67%	2,873.95	53.23%	95.92%
2023	购物中心	7,872.64	4,513.14	57.33%	760.20	9.66%	90.21%

2.6.5.4 项目退租后去化时间

近三年，本项目写字楼部分及购物中心部分在租赁合同到期或退租后的整体平均去化时间分别为 39.33 及 37.64 天，整体去化周期较短。

表 2-6-56 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）写字楼部分租约到期后去化天数

年份	合同到期份数	到期面积	按面积加权平均去化天数
2026 年 1-3 月	8	3,819.50	12.53
2025	46	27,591.85	35.26
2024	46	22,422.59	73.71
2023	24	20,011.52	15.73
合计	124	73,845.46	39.33

表 2-6-57 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）购物中心部分租约到期后去化天数

年份	合同到期份数	到期面积	按面积加权平均去化天数
2026 年 1-3 月	17	1,835.91	14.07
2025	69	8,098.62	50.90
2024	45	5,399.46	50.83
2023	48	7,872.64	17.08
合计	179	23,206.63	37.64

2.6.6 不动产项目的租金情况

2.6.6.1 租金单价

2023、2024、2025 年末和基准日写字楼部分平均租金单价分别为 7.98 元/平方米/天、7.63 元/平方米/天、7.20 元/平方米/天和 7.01 元/平方米/天，有效租金单价分别为 7.52 元/平方米/天、7.33 元/平方米/天、7.14 元/平方米/天和 6.30 元/平方米/天，租金单价近年来出现一定调整，总体在合理范围浮动。

表 2-6-58 香港新世界大厦写字楼部分各期租金单价

单位：含税，元/平方米/天

项目	2026 年度 /2026 年 1-3 月	2025 年度/2025 年末	2024 年度 /2024 年末	2023 年度/2023 年 末
年末/期末合同 租金单价	7.01	7.20	7.63	7.98
有效租金单价	6.30	7.14	7.33	7.52

注：

1、年末/期末合同租金单价：按期末已出租面积加权平均的固租租金单价。其中自用部

分因为未约定租金，但未来拟用于租赁，未包含在已出租面积中。

2、有效租金单价：报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期的租金金额。有效租金单价=Σ（写字楼租户各单元合同月固定租金单价×各单元期末已出租面积）/期末已出租面积。

2023、2024、2025 年末和基准日购物中心部分平均租金单价分别为 20.94 元/平方米/天、17.67 元/平方米/天、15.44 元/平方米/天和 16.84 元/平方米/天，有效租金单价分别为 18.23 元/平方米/天、18.60 元/平方米/天、16.69 元/平方米/天和 15.65 元/平方米/天，租金单价近年来出现一定波动，总体在合理范围浮动。

表 2-6-59 香港新世界大厦购物中心部分各期租金单价

单位：含税，元/平方米/天

项目	2026 年度 /2026 年 1-3 月	2025 年度/2025 年末	2024 年度 /2024 年末	2023 年度/2023 年 末
年末/期末合同 租金单价	16.84	15.44	17.67	20.94
有效租金单价	15.65	16.69	18.60	18.23

注：

1、年末/期末合同租金单价：按期末已出租面积加权平均的固租租金单价，不含纯抽成租金商户

2、有效租金单价：报告期内各年末以及期末摊销了经营免租期、租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期的租金金额。有效租金单价=Σ（购物中心租户各单元合同月租金单价×各单元期末已出租面积）/期末已出租面积。其中，月租金为每月的固定租金与提成租金合计数

2.6.6.2 最近一期新签合同实际租金单价

2026 年 1-3 月写字楼部分和购物中心部分新签约面积分别为 13,829.31 平方米和 2,024.05 平方米，平均租金单价分别为 6.26 元/平方米/天和 26.04 元/平方米/天。

表 2-6-60 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）2026 年 1-3 月新签合同平均租金单价

项目	签约面积	平均租金单价（元/平方米/天）
写字楼部分	13,829.31	6.26
购物中心部分	2,024.05	26.04

2.6.6.3 周边项目租金水平报价对比情况

截至 2026 年 3 月 31 日，根据评估机构出具的市调报告，项目所在淮海路商圈优质办公

租金水平为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈的优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月，竞品案例租金报价水平约为 150-250 元/平方米/月。2026 年 3 月末写字楼部分租金约为 214 元/平方米/月，与区域内竞品项目租金水平较为一致。

表 2-6-61 本项目办公业态可比租金单价

项目	竞品项目一	竞品项目二	竞品项目三	竞品项目四
位置	黄浦区淮海中路 99 号	黄浦区淮海中路 222 号	黄浦区湖滨路 222 号	黄浦区黄陂南路 838 弄
竣工年份	2000 年	1999 年	2020 年	2017 年
楼层	30 层	39 层	一座：21 层，二座：10 层	20 层
建筑面积	100,500 平方米	约 6.5 万平方米	约 7.8 万平方米	约 85,000 平方米
对外报价（元/平方米/月）	170-220 元/平方米/月 （物业费：45 元/平方米/月）	约 150-200 元/平方米/月 （物业费：36 元/平方米/月）	约 200-250 元/平方米/月 （物业费：39 元/平方米/月）	约 170-240 元/平方米/月 （物业费：38 元/平方米/月）

截至 2026 年 3 月 31 日，根据评估机构出具的市调报告，淮海路-新天地商圈作为上海市核心商圈，不仅辐射全市域客群，对商务客群和外来旅游客群吸引力优势也极为显著，促使其一直保持消费高度活跃状态。目前，区域内优质购物中心的首层租金范围差异较大，成熟运营的代表性商业项目首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月，竞品案例首层租金水平约为 370-2000 元/平方米/月。2026 年 3 月末商场首层平均租金约为 980 元/平方米/月，沿街店铺平均租金约为 1,698 元/平方米/月，与区域内竞品项目租金水平较为一致。

表 2-6-62 本项目购物中心业态可比租金单价

项目	竞品项目五	竞品项目六	竞品项目七	竞品项目八	竞品项目九
位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	徐家汇路 268 号	黄浦区湖滨路 168 号	黄浦区马当路 245 号	黄浦区西藏中路 268 号

项目	竞品项目五	竞品项目六	竞品项目七	竞品项目八	竞品项目九
竣工年份	2022 年	2018 年	2016 年	2001 年	2003 年
楼层	地上 2 层，地下 1 层	地上 3 层，地下 2 层	地上 3 层，地下 2 层	街区式商业	单塔式超高层综合体
建筑面积	约 3 万平方米	约 8.7 万平方米	约 3 万平方米	60,000 平方米	约 160,000 平方米
租赁水平 (元/平方米/月)	首层租金约 475-760 元/平方米/月	首层租金约 370-890 元/平方米/月	首层租金约 500-900 元/平方米/月	首层租金约 800-1,200 元/平方米/月	首层租金约 700-2,000 元/平方米/月

2.6.6.4 租金增长率

写字楼 2023 年末至 2026 年 3 月末租金单价从 7.98 元/平方米/天下降到 7.01 元/平方米/天，年复合增长率为-3.92%。

商场 2023 年末至 2026 年 3 月末租金单价从 20.94 元/平方米/天下降到 16.84 元/平方米/天，年复合增长率为-6.49%。

2.6.6.5 租金收缴率

近三年及一期，本项目租金收缴率为 100%、99.91%、99.61%和 98.30%。2026 年 1-3 月收缴率下降是因为收缴率计算口径不同，前三年收缴率计算系扣除当年应收未收应收账款，最近一期收缴率计算系扣除 3 月 31 日前当期应收未收应收账款，因此，最新一期租金收缴率的下降不反映项目经营基本面发生变化。综合项目历史收缴表现及现有管理模式和租约结构，项目租金收缴水平具备可持续性，预计未来仍将维持在较高水平。

表 2-6-63 香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）历史收缴率情况

时间	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%

2.6.6.6 租金支付结算方式

写字楼部分，租金实行预缴制，自计租日起，承租方须于每月预付次月租金，并于每季度结束前预付次季度管理费。

购物中心部分，承租方须于每月预付次月保底租金、管理费及运营推广费；同时，须于每月提供上月营业额总额及日营业额明细，经出租方核实销售额后，据实结算提成租金（如有）。

2.6.6.7 租赁合同特殊条款

物业资产主要租户的租赁合同中不存在限制处置的合同条款，租赁合同中已约定承租方承诺放弃租赁房屋的优先购买权。部分合同存在提前续租条款、开业日条款、不竞争条款等可能对项目的经营产生限制的条款（简称“经营限制条款”），该等限制条款为合同相关方真实意思

表示，但该等租赁合同特殊条款均为同类不动产项目中租赁合同项下的常规商业安排，该等安排合法合规，不违反任何强制性法律规定，不存在影响持续经营的重大法律障碍。

项目截至尽调基准日正在履行的租赁合同项下不存在其他特殊条款。

2.6.6.8 租赁合同备案

截至尽职调查基准日，项目部分合同未完成租赁合同备案。根据《商品房屋租赁管理办法》（住房和城乡建设部第6号），房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地建设（房地产）主管部门办理房屋租赁合同登记备案；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30日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁合同登记备案的变更、延续或者注销手续。违反前述规定的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；单位逾期不改正的，处以1000元以上1万元以下罚款。根据《民法典》第七百零六条的规定，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。根据原始权益人出具的承诺性文件，不动产项目涉及的租赁合同均未根据《商品房屋租赁管理办法》规定在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合同登记备案。

原始权益人确认，截至前述函件出具日，项目公司未因此受到任何行政处罚。若项目公司未来因前述情况而被有权政府主管部门处罚，从而给项目公司和/或不动产项目造成损失的，原始权益人将针对该等损失承担责任并进行赔偿。

据此，如不存在其他可能导致合同无效的情况，不会仅因未办理租赁备案影响租赁合同的效力。但是，在根据《商品房屋租赁管理办法》办理租赁合同备案之前，项目公司存在被相关建设（房地产）主管部门责令限期改正的风险，且如逾期不改正的，存在被处以1000元以上1万元以下罚款的风险。

2.6.7 收费权或经营权情况

本项目不涉及收费权或者经营权。

2.6.8 减免优惠

近三年及一期，项目整体租金优惠减免金额分别为8.42万元、16.85万元、25.27万元和57.76万元。

表 2-6-64 项目近三年及一期租金减免优惠

	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减免金额	57.76	25.27	16.85	8.42
营业收入	7,663.68	33,105.80	35,492.74	36,151.34
占收入比例	0.75%	0.08%	0.05%	0.02%

2.6.9 政府补助情况

近三年及一期，项目享受政府补贴金额分别为 345.70 万元、417.48 万元、95.28 万元和 3.37 万元，明细如下所示：

表 2-6-65 项目近三年及一期政府补助明细

单位：万元

年份	政府补助项目明细	金额
2023 年	黄浦区时尚产业发展专项资金	30.08
	促进商业结构调整专项资金	41.00
	节能减排项目扶持项目资金	14.69
	楼宇业主重点商务楼宇奖励	151.00
	个税手续费返还	46.88
	增值税减免	62.05
	合计	345.70
2024 年	2024 年度重点企业产业扶持资金	370.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.16
	商业结构调整引导资金	19.00
	稳岗补贴	1.05
	个税手续费返还	5.28
	增值税减免	7.99
	合计	417.48
2025 年	2025 年度企业产业政策资金	60.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.50
	黄浦区发展和改革委员会 2025 年节能降碳项目补贴收入	15.93
	个税手续费返还	4.85
	合计	95.28
2026 年 1-3 月	个税手续费返还	3.37
	合计	3.37

2.6.10 税收情况

2.6.10.1 不动产项目当前运营所适用的税收政策

项目公司当前运营所涉及的主要税种、计税依据及适用税率如下表所示：

表 2-6-66 项目公司当前运营所适用的税收政策

税种	计税依据	税率
增值税	按当期一般计税方法下销项税额抵扣进项税额后的余额，加上简易计税方法计算的应纳税额，计算缴纳增值税	税率：13%、9%、6%征收率：5%、3%
附加税	以增值税税额为计税依据征收城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加	(1)城市维护建设税：按增值税税额 7%； (2)教育费附加：按增值税税额 3%；(3)地方教育附加：按增值税税额的 2%。

企业所得税	每一纳税年度的收入总额，减除不征税收入、免税收入、各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额，为应纳税所得额，计算缴纳企业所得税	25%
房产税	房产原值一次减除税务机关核定的房产原值扣除比例后的余值	1.20%
城镇土地使用税	以实际占用的土地面积	15 元/m ² /年（一级区域）
印花税	按《中华人民共和国印花税法》规定的应税行为计算缴纳	0.1%、0.03%和 0.005%

根据上表，本项目公司相关税种的计征方式说明如下：

1.企业所得税

项目公司向资产支持专项计划支付的利息，在利率和借款金额符合特定条件的情况下，可在企业所得税税前扣除。

（1）利率

《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：（二）非金融企业向非金融企业借款的利息支出，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。

《国家税务总局关于企业所得税若干问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 34 号）第一条进一步明确，鉴于目前我国对金融企业利率要求的具体情况，企业在按照合同要求首次支付利息并进行税前扣除时，应提供“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”，以证明其利息支出的合理性。“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”中，应包括在签订该借款合同当时，本省任何一家金融企业提供同期同类贷款利率情况。该金融企业应为经政府有关部门批准成立的可以从事贷款业务的企业，包括银行、财务公司、信托公司等金融机构。“同期同类贷款利率”是指在贷款期限、贷款金额、贷款担保以及企业信誉等条件基本相同下，金融企业提供贷款的利率。既可以是金融企业公布的同期同类平均利率，也可以是金融企业对某些企业提供的实际贷款利率。

因资产支持专项计划属于非金融企业，按照上述规定，项目公司在首次支付利息并进行税前扣除时，应准备“金融企业的同期同类贷款利率情况说明”，及取得专项计划开具的增值税普通发票，以此作为其在企业所得税税前扣除的合理、合法凭证。

（2）借款金额

因资产支持专项计划持有项目公司 100%股权，从税法角度资产支持专项计划与项目公司构成关联关系。根据《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）和《国家税务总局关于印发〈特别纳税调整实施办法（试行）〉的通知》（国税发〔2009〕2 号）相关规定，在计算应纳税所得额时，企业实际支付给关联方的利息支出，不超过以下规定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。企业实际支付给关联方的利息支出，其接

受关联方债权性投资与其权益性投资比例为：（一）金融企业，为 5:1；（二）其他企业，为 2:1。企业如果能够按照税法及其实施条例的有关规定提供相关资料，并证明相关交易活动符合独立交易原则的；或者该企业的实际税负不高于境内关联方的，其实际支付给境内关联方的利息支出，在计算应纳税所得额时准予扣除。项目公司接受资产支持专项计划债权性投资与其权益性投资比例不应超过 2:1，否则超过债资比例的利息部分不得在发生当期和以后年度扣除，不得扣除利息支出计算公式为年度实际支付的全部关联方利息 $\times$ （1-标准比例/关联债资比例）。

项目公司在每个纳税年度向其主管税务机关报送年度企业所得税纳税申报表时，应当就上述关联借款交易进行关联申报，附送《中华人民共和国企业年度关联业务往来报告表（2016 年版）》。根据该表的填报逻辑，年度平均关联债权投资金额计算公式为 Σ 借贷金额 $\times$ 该年度借款实际占用天数 $\div 365$ ；年度平均权益投资金额计算公式为该年度各月平均权益投资之和 $\div 12$ ，其中：各月平均权益投资（权益投资月初账面余额+月末账面余额） $\div 2$ ，权益投资为企业资产负债表所列示的所有者权益金额。如果所有者权益小于实收资本（股本）与资本公积之和，则权益投资为实收资本（股本）与资本公积之和；如果实收资本（股本）与资本公积之和小于实收资本（股本）金额，则权益投资为实收资本（股本）金额。

在项目公司与资产支持专项计划的债资比超过 2:1 的情况下，项目公司需证明借款交易符合独立交易原则，超过债资比部分的利息支出才可在企业所得税前扣除。《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》（国家税务总局公告 2016 年第 42 号）第十五条规定，企业关联债资比例超过标准比例需要说明符合独立交易原则的，应当准备资本弱化特殊事项文档。项目公司需参照 42 号公告第十七条规定内容准备资本弱化特殊事项文档，该文档应当在关联交易发生年度次年 6 月 30 日之前准备完毕，自准备完毕之日起保存 10 年。如税务机关要求企业提交文档，则应当自税务机关要求之日起 30 日内提供。

2. 房产税

《中华人民共和国房产税暂行条例》规定，房产税在城市、县城、建制镇和工矿区征收。房产税由产权所有人缴纳。产权属于全民所有的，由经营管理的单位缴纳。产权出典的，由承典人缴纳。产权所有人、承典人不在房产所在地的，或者产权未确定及租典纠纷未解决的，由房产代管人或者使用人缴纳。房产税依照房产原值一次减除 10%至 30%后的余值计算缴纳。具体减除幅度，由省、自治区、直辖市人民政府规定。房产出租的，以房产租金收入为房产税的计税依据。

《上海市税务局关于征收房产税几个问题的补充规定》（沪税政二〔1987〕189 号）规定，对专门从事房屋租赁经营的企业（如建房出租办公室、仓储业务等），其租赁经营收入已按规定征收营业税和所得税的，则不再按租金收入计征房产税，均按房产原值扣除 20%以后从价计征房产税。

项目公司作为专门从事房屋租赁经营的企业，按房产原值减除税务机关核定的房产原值扣除比例后的余值的 1.2%计算房产税。

3. 增值税及附加税费

《中华人民共和国增值税法》第三条及第十条规定，在中华人民共和国境内（以下简称境内）销售货物、服务、无形资产、不动产（以下称应税交易），以及进口货物的单位和个人（包括个体工商户），为增值税的纳税人，应当依照本法规定缴纳增值税。销售货物、服务、无形资产、不动产，是指有偿转让货物、不动产的所有权，有偿提供服务，有偿转让无形资产的所有权或者使用权。

增值税税率：（一）纳税人销售货物、加工修理修配服务、有形动产租赁服务，进口货物，除本条第二项、第四项、第五项规定外，税率为百分之十三。（二）纳税人销售交通运输、邮政、基础电信、建筑、不动产租赁服务，销售不动产，转让土地使用权，销售或者进口下列货物，除本条第四项、第五项规定外，税率为百分之九。（三）纳税人销售服务、无形资产，除本条第一项、第二项、第五项规定外，税率为百分之六。

《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（财政部 税务总局公告 2026 年第 10 号）规定，自 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，一般纳税人发生出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产应税交易，可以选择适用简易计税方法，按照 5% 的规定征收率计算缴纳增值税。

《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，纳税人购进贷款服务的利息支出，及其向贷款方支付的与该贷款服务直接相关的投融资顾问费、手续费、咨询费等费用支出，对应的进项税额暂不得从销项税额中抵扣。国务院财政、税务主管部门应当适时研究和评估购进贷款服务利息及相关费用支出对应的进项税额不得从销项税额中抵扣政策执行效果。

根据上述规定，项目公司支付的利息暂无法抵扣增值税进项税额。

4. 印花税

《中华人民共和国印花税法》附件《印花税税目税率表》，租赁合同属于印花税应税凭证。因此，项目公司运营期间同承租方签订房屋租赁合同，项目公司应按签订租赁合同约定租金的千分之一申报印花税。项目公司经营期间如订立其他印花税应税凭证，适用税率及计税依据以《中华人民共和国印花税法》及相关税收法规为准。

5. 城镇土地使用税

《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》及国税地字〔1988〕第 15 号《国家税务总局关于检发〈关于土地使用税若干具体问题的解释和暂行规定〉的通知》的规定，项目公司作为土地使用权人，应按规定税额标准乘以实际占用土地面积申报城镇土地使用税。

《上海市人民政府关于印发〈上海市城镇土地使用税实施规定〉的通知》（沪府规〔2019〕6 号）第三条及第四条规定，本市城镇土地使用税根据下列不同区域，分为五个纳税等级：（一）内环线以内区域：一至三级；（二）内环线以外、外环线以内区域：二至四级；（三）外环线以外区域：三至五级。各纳税等级区域的具体范围，由市税务局确定并公布。各纳税等级区域的税额标准如下：一级区域，每平方米年税额 15 元；二级区域，每平方米年税额 10 元；

三级区域，每平方米年税额 6 元；四级区域，每平方米年税额 3 元；五级区域，每平方米年税额 1.5 元。

项目公司持有的底层资产所占土地的土地使用税适用税额标准为一级区域，应按照不动产权证记载的面积，适用每平方米年税额 15 元，计算纳税土地使用税。

2.6.10.2 税收政策变化对项目运营的影响

税收政策的调整将直接作用于商业不动产项目的持有与日常运营环节，对项目的现金流与盈利能力产生关键影响。若未来政策发生变化，将影响项目长期预算的制定与经营策略的稳定性。

2.6.11 资产选取依据

原始权益人实控人新世界发展有限公司发行示范意义、项目区位、项目是否达到稳定运营状态、租金收入等维度，选取香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）作为首发资产。具体论证如下：

2.6.11.1 项目示范效应

K11 购物艺术中心作为中国首个艺术购物中心，开创并验证了“艺术+商业”这一差异化赛道，并凭借这套被验证的模式，从上海辐射到全国，推动了整个行业的转型。K11 作为新世界发展旗下独具人文艺术属性的高端商业旗舰品牌，秉持“艺术、人文、自然”的核心发展理念，在运营模式上区别于传统购物中心以零售、餐饮为主的单一业态，创新性地构建“博物馆式零售”运营模式，打破了传统商业地产单一消费属性的局限。K11 依靠专业化的艺术运营能力和精准的品牌组合策略与客群运营能力，成为国内文化商业领域的标杆品牌。

不动产项目延续“K11 品牌”核心价值，结合绿色设计和全方位艺术为重点的环境，吸引了国际时尚品牌进驻，将商业转化为艺术的享受，致力独当一面的互动艺术乐园、令人印象深刻的购物中心，以及国内最多元化的潮流指标。

2.6.11.2 项目区位特点

不动产项目坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号，其区位在地段、交通、人流量与客群四个维度上表现突出。

1. 地段优势

项目位于素有“东方香榭丽舍大街”之称的淮海中路商业街核心地段，是上海最富历史底蕴与现代活力的顶级商圈之一。同时，项目紧邻以时尚、高端生活方式闻名的新天地板块，两大

黄金区域在此交汇，形成了浓厚的商业与文化艺术氛围。周边环绕着众多标杆性商业综合体，共同构成了上海最具消费活力的商业网络。该区域作为港资开发商聚集之地，经济密度与商业资源均处于全市领先水平，为项目提供了不可复制的城市核心区位支撑。

2. 交通优势

不动产项目周边形成了便捷的立体化交通网络。轨道交通方面，项目地下二层直接连通上海地铁1号线与14号线的黄陂南路站，实现了商场与地铁站的无缝对接，每日高效导入数十万通勤与过境客流。此外，项目周边约500至900米范围内还分布着地铁8号线大世界站、10号线与13号线新天地站，共有五条地铁线路环绕，形成了四通八达的轨交辐射网络。地面交通方面，项目紧邻延安东路高架与南北高架两条城市快速路，自驾车辆可快速接入上海市中心主干路网，通达浦东与虹桥两大国际机场及各大交通枢纽。便捷的公共交通与自驾条件共同构成了项目强大的客流导入能力，确保了无论本地居民、商务人士还是外来游客，都能轻松抵达。

3. 人流量优势

项目所处的黄浦区是上海传统中心城区，周边商务楼宇、高端酒店、历史风貌区与旅游景点密集，全天候都有较高密度的行人流动。在节假日与周末，淮海路商业街的旅游观光客流与本地休闲客流叠加，使得项目周边区域维持着较高的人气热度。此外，项目作为K11品牌在内地的首个作品，凭借其独特的“艺术+商业”模式持续产生品牌吸引力，不少消费者专程前来参观展览、打卡体验，进一步推高了项目的人流量水平。

4. 客群优势

项目所处区域是上海乃至全国高净值人群、外籍人士、时尚潮流引领者及文化创意从业者最集中的区域之一。项目周边分布着大量高端住宅、顶级服务式公寓与涉外社区，居住客群消费能力强、品牌认知度高。同时，区域内的甲级写字楼与跨国公司总部汇聚了大量高收入白领与商务人士，日常通勤及商务社交催生了稳定的中高端消费需求。更为重要的是，K11“艺术+商业”的独特定位精准吸引了追求文化体验、艺术审美与新锐生活方式的新一代年轻消费者，这部分客群具有较高的消费频次与客单价，且乐于尝试首店、概念店与限量产品，为项目构筑了坚实且具有成长性的核心客群基础。

2.6.11.3 项目运营成熟度

不动产项目自2013年6月28日重开业，运营时间超过13年。截至2026年3月31日，购物中心部分出租率为96.98%，写字楼部分出租率为90.52%，均维持在相比同业较高水平，

经营情况成熟稳定。

综上，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）作为本基金首发资产，在示范效应、区位特点、运营成熟度等方面均具有优势。

2.6.12 关于同业竞争

截至 2026 年 3 月 31 日，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海 K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和嵩山路交汇处，与不动产项目直线距离相距 200 米内。其中上海 K11 ATELIER Huaihai 预计将于 2026 年 10 月投入运营，上海 K11 Elysea 预计将于 2027 年年底投入运营。未来两个项目建成并投入运营后，预计将与不动产项目构成一定程度同业竞争关系。主要对比情况如下：

表 2-6-67 写字楼部分对比

项目	不动产项目写字楼部分	K11 ATELIER Huaihai
开业时间	2004 年 10 月	预计 2026 年 10 月
建筑面积（平方米）	80,549	37,099
出租率	90.52%	——
运营成熟度	香港新世界大厦运营较为成熟。	K11 ATELIER Huaihai 仍处于预招租阶段，预计在 2026 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
租户概况	香港新世界大厦现有办公租户主要来自专业服务、消费品制造、医疗健康、自媒体公司等传统行业，体现了其作为成熟稳定办公楼的租金特征和配套设施。	上海 K11 ATELIER Huaihai 旨在吸引高端奢侈品牌及高端专业服务租户，上海 K11 ATELIER Huaihai 的指导性挂牌租金比商业不动产写字楼部分高出约 15%-20%。
ESG 认证	目前香港新世界大厦尚未获得任何国际或国内认可的 ESG 或绿色建筑认证	上海 K11 ATELIER Huaihai 已获得或预计将获得多项国际及国内认可的认证，包括 LEED 白金级、WELL 金级和中国绿色建筑三星级，对于有可持续发展要求的跨国公司来说，一般倾向于在符合特定 ESG 标准的建筑中租赁办公空间。
布局与设计	香港新世界大厦提供的办公布局更为传统，采用标准规格，更适合那些对办公环境有较传统要求的租户	上海 K11 ATELIER Huaihai 则带户外露台的租赁楼层、专用 VIP 电梯以及每层配备的两间行政洗手间（配有淋浴设施），旨在吸引那些对空间有特殊要求且期望拥有高品质办公环境的租户。

表 2-6-68 购物中心部分对比

项目	不动产项目购物中心部分	K11 Elysea
开业时间	2013 年 6 月 28 日	预计 2027 年年底

建筑面积（平方米）	35,473	51,869
建筑形态	购物中心	商业街+购物中心
出租率	96.98%	——
运营成熟度	K11 购物艺术中心是一家运营历史悠久、业绩稳定的商业地产，拥有稳定的租户率和持续的可重复租金收入	K11 Elysea 仍处于初期发展阶段。虽然该购物中心已获得有前景的预开业租约，并收到潜在租户的有力意向信号，但其预计仅在 2027 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
市场定位和目标客户	上海 K11 购物艺术中心主要定位是面向“Z 世代”的潮流零售目的地，同时积极引入动漫和收藏玩具品牌租户，主要吸引年轻、注重潮流的顾客，包括学生和年轻上班族。	上海 K11 Elysea 定位高端消费，将会引入高奢品牌商户入驻，目标客户是当地消费者和寻求奢侈零售、高端餐饮及精心策划的文化体验的国际游客。

新世界发展就潜在利益冲突风险采取相关措施，包括但不限于出具避免同业竞争的承诺函。上海凯诗怡在运营管理服务协议中设置违反同业竞争的罚则，并量化考核指标，相关内容详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.6 不动产经营业绩与财务状况分析”之“2.6.12 关于同业竞争”。

2.6.13 会计政策

2.6.13.1 重要会计政策和会计估计

1. 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。项目公司投资性房地产系出租为目的的建筑物。

项目公司投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，并按照固定资产或无形资产的有关规定，按期计提折旧或摊销，具体年限如下：

表 2-6-69 投资性房地产折旧摊销年限

类别	使用年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20-40	-	2.50-5.00
投资性房地产改良支出	2-20	-	5.00-50.00

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. 资产减值

对子公司、联营企业和合营企业的长期股权投资、采用成本模式进行后续计量的投资性

房地产、固定资产、无形资产等（存货、按公允价值模式计量的投资性房地产、递延所得税资产、金融资产除外）的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，项目公司将估计其可收回金额，进行减值测试。对因企业合并所形成的商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

可收回金额根据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较高者确定。项目公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。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。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，项目公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

就商誉的减值测试而言，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。相关的资产组或资产组组合，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，且不大于项目公司确定的报告分布。

减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，首先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，确认相应的减值损失。然后对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较其账面价值与可收回金额，如可收回金额低于账面价值的，确认商誉的减值损失。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

3. 经营租赁

项目公司作为出租人时，将实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁确认为融资租赁，除融资租赁之外的其他租赁确认为经营租赁。

经营租赁中的租金，项目公司在租赁期内各个期间按照直线法确认当期损益。发生的与经营租赁有关的初始直接费用应当资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，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，项目公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，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。

4. 其他

其他重要会计政策和会计估计详见招募说明书附件之不动产项目财务报告及审计报告。

2.6.13.2 重要会计政策变更

1. 2023 年度会计政策变更

(1) 企业会计准则解释第 16 号

财政部于 2022 年 11 月发布了解释第 16 号。

解释第 16 号规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，应当根据《企业会计准则第 18 号——所得税》等有关规定，在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。对于在首次施行上述规定的财务报表列报最早期间的期初至本解释施行日之间发生的上述交易，企业应当按照上述规定，将累积影响数调整财务报表列报最早期间的期初留存收益及其他相关财务报表项目。上述会计处理规定自 2023 年 1 月 1 日起施行。

执行上述规定未对项目公司财务状况和经营成果产生重大影响。

2. 2024 年度会计政策变更

(1) 企业会计准则解释第 17 号

财政部于 2023 年 11 月发布了解释第 17 号。

解释第 17 号规定，对于企业贷款安排产生的负债，企业将负债清偿推迟至资产负债表日后一年以上的权利可能取决于企业是否遵循了契约条件。企业在资产负债表日或者之前应遵循的契约条件，即使在资产负债表日之后才对该契约条件的遵循情况进行评估（如有的契约条件规定在资产负债表日之后基于资产负债表日财务状况进行评估），影响该权利在资产负债表日是否存在的判断，进而影响该负债在资产负债表日的流动性划分。企业在资产负债表日之后应遵循的契约条件（如有的契约条件规定基于资产负债表日之后 6 个月的财务状况进行评估），不影响该权利在资产负债表日是否存在的判断，与该负债在资产负债表日的流动性划分无关。

负债的条款导致企业在交易对手方选择的情况下通过交付自身权益工具进行清偿的，如果按照准则规定该选择权分类为权益工具并将其作为复合金融工具的权益组成部分单独确认，则该条款不影响该项负债的流动性划分。

项目公司自 2024 年 1 月 1 日起执行该规定，采用解释第 17 号未对项目公司财务状况和经营成果产生重大影响。

3. 2025 年度会计政策变更

无。

2.6.14 关联交易情况

报告期内，项目公司与关联方发生采购商品、接受和提供劳务、租赁、担保、资金拆出及偿还等关联交易，并形成相应应收、应付项目。相关交易定价政策、交易金额和期末余额如下表所示。

表 2-6-70 采购商品、接受劳务情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海心视艺商业管理有限公司	采购服务	1,955,984.00	8,401,319.46	1,734,960.22	-
新世界（中国）有限公司广州分公司	采购服务	359,531.26	875,602.34	564,409.74	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	采购服务	276,905.00	609,122.00	818,738.00	407,816.00
超领域（深圳）网络有限责任公司	采购服务	91,189.33	281,981.56	776,941.10	1,579,743.56
上海志斯贸易有限公司	采购服务	15,557.00	144,487.00	88,914.50	-
重庆周大福钟表销售有限公司	采购服务	5,257.00	22,743.00	-	-
广州新合创科技有限公司	采购服务	-	439,265.10	1,432,800.11	6,683,305.75
上海开懿软件技术有限公司	采购服务	-	387,490.00	1,159,619.00	1,407,185.52
新世界百货（中国）有限公司	采购服务	-	15,102.00	94,293.00	155,926.00
新世艺商业管理（上海）有限公司	采购服务	-	-	7,235,764.89	12,449,715.61
广州心视逸商务服务有限公司	采购服务	-	-	791,397.75	688,387.03
上海开示艺网络科技有限公司	采购服务	-	-	13,061.90	142,120.10
上海新视艺贸易有限公司	采购服务	-	-	-	3,740.00
广州新合创科技有限公司	采购商品	-	-	1,660,000.00	-

表 2-6-71 出售商品、提供劳务情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海志斯贸易有限公司	提供服务	211,584.90	860,211.12	389,909.81	132,516.01
上海瑰丽酒店管理有限公司	提供服务	82,742.67	337,796.08	261,964.56	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	提供服务	71,893.50	288,092.87	211,415.00	196,183.20
周大福新能源（上海）有限责任公司	提供服务	65,262.57	270,548.15	81,356.40	-

上海周大福珠宝首饰有限公司	提供服务	58,924.53	235,698.12	195,745.27	167,773.54
上海心视艺商业管理有限公司	提供服务	52,165.99	46,985.50	-	-
新创建能源（上海）有限公司	提供服务	38,496.84	122,005.30	-	-
杭州新蕴实业发展有限公司	提供服务	24,031.50	96,126.00	16,021.00	-
重庆周大福钟表销售有限公司	提供服务	18,339.60	73,358.40	44,727.72	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	提供服务	13,047.61	60,411.62	114,625.22	9,256.89
新世界百货（中国）有限公司	提供服务	-	339,540.64	389,256.91	311,185.07
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	提供服务	-	11,879.90	142,558.80	142,558.80
上海开懿软件技术有限公司	提供服务	-	-	354,549.99	552,167.98
上海开示艺网络科技有限公司	提供服务	-	-	173,616.46	-
超领域（深圳）网络有限责任公司	提供服务	-	-	-	875,713.07
上海新视艺贸易有限公司	提供服务	-	-	-	19,047.62
广州新沛投资有限公司	利息收入	9,859,716.67	48,065,847.22	31,657,208.33	-
商吉置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,235.17	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,227.48	-	-

表 2-6-72 关联租赁情况

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1-3 月 确认的租赁收入	2025 年确认 的租赁收入	2024 年确认 的租赁收入	2023 年确认 的租赁收入
上海百川周大福珠宝有限公司	房屋建筑物	1,113,138.88	-	-	-
上海志斯贸易有限公司	房屋建筑物	900,309.58	3,830,141.38	2,897,902.14	272,675.81
周大福新能源（上海）有限责任公司	房屋建筑物	527,383.98	2,220,314.45	742,132.52	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	房屋建筑物	412,014.91	1,518,482.56	1,213,270.27	1,072,137.86
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	房屋建筑物	389,876.76	1,389,260.85	1,153,136.75	1,103,497.39
上海瑰丽酒店管理有限公司	房屋建筑物	367,944.15	1,549,064.32	1,239,251.46	-
新创建能源（上海）有限公司	房屋建筑物	230,740.23	888,923.67	-	-
上海心视艺商业管理有限公司	房屋建筑物	200,761.10	194,515.19	-	-
重庆周大福钟表销售有限公司	房屋建筑物	186,420.73	789,565.21	552,614.19	-
杭州新蕴实业发展有限公司	房屋建筑物	123,757.03	507,791.82	84,863.78	-

承租方名称	租赁资产种类	2026 年 1-3 月 确认的租赁 收入	2025 年确认 的租赁收入	2024 年确认 的租赁收入	2023 年确认 的租赁收入
新世界百货（中国）有限公司	房屋建筑物	-	103,114.17	475,545.57	1,169,172.68
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	房屋建筑物	-	69,359.51	877,893.87	879,092.92
上海开示艺网络科技有限公司	房屋建筑物	-	-	224,952.00	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	房屋建筑物	-	-	-	39,498.95

表 2-6-73 关联担保情况

担保方	担保金额	借款期限	担保到期日	担保是否已经履行完毕
新世界发展有限公司	2,000,000,000.00	2024/4/25 至 2039/4/24	保证期间为至主债务履行期届满之日后三年止	否

表 2-6-74 资金拆出情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
广州新沛投资有限公司	资金拆出	-	-	1,955,000,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金拆出	13,900,000.00	37,400,000.00	100,000,000.00	245,000,000.00
商吉置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	59,430,000.00	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	35,863,200.00	-	-

表 2-6-75 资金偿还情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
广州新沛投资有限公司	资金偿还	48,875,000.00	97,750,000.00	48,875,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金偿还	-	-	231,000,000.00	-
广州心视逸商务服务有限公司	资金偿还	1,000,000.00	-	-	20,524,000.00

表 2-6-76 关联方应收项目情况

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
应收账款	上海百川周大福珠宝有限公司	1,168,795.82	-	-	-
应收账款	上海志斯贸易有限公司	767,489.15	823,109.23	620,549.18	286,309.60
应收账款	杭州新蕴实业发展有限公司	468,921.18	405,118.74	44,891.26	-
应收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	262,828.01	293,156.05	333,316.11	-
应收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	23,410.08	103,385.24	-	4,000.00
应收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	5,525.40	101,753.93	171,486.48	-
应收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	-	18,889.40	573,598.15	-
应收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	57,142.86	-

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
应收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	29,391.81	343,033.80
应收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	-	-	-	25,449.84
应收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	9,638.38
预付账款	广东周大福珠宝金行有限公司	13,599.08	-	-	-
其他应收款	广州心视逸商务服务有限公司	108,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00
其他应收款	上海开视奕贸易有限公司	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00
其他应收款	新世艺商业管理（上海）有限公司	11,000,000.00	11,000,000.00	13,000,000.00	5,000,000.00
其他应收款	上海新视艺贸易有限公司	1,001,555.00	1,001,555.00	1,000,000.00	1,000,000.00
其他应收款	新雅图园商务咨询（北京）有限公司	-	-	-	9,000,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	-	-	3,500,000.00	5,080,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	249,611.08
长期应收款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	160,523,540.12	120,374,324.57	248,607,805.56
长期应收款	广州新沛投资有限公司	1,661,750,000.00	1,710,625,000.00	1,808,375,000.00	-
长期应收款	商吉置业（深圳）有限公司	59,430,000.00	59,430,000.00	-	-
长期应收款	商顺置业（深圳）有限公司	35,863,200.00	35,863,200.00	-	-
一年内到期的非流动资产	广州新沛投资有限公司	99,370,206.25	99,480,514.40	99,814,968.75	-
一年内到期的非流动资产	商吉置业（深圳）有限公司	516,875.92	56,293.42	-	-
一年内到期的非流动资产	商顺置业（深圳）有限公司	301,848.60	32,874.60	-	-
一年内到期的非流动资产	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	175,357,142.07	-	-	-

表 2-6-77 关联方应付项目情况

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
------	-----	------------	-------------	-------------	-------------

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
预收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	156,681.25	136,198.30	49,686.32	-
预收账款	新创建能源（上海）有限公司	98,162.42	82,582.52	-	-
预收账款	上海心视艺商业管理有限公司	80,903.89	70,691.29	-	-
预收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	49,943.96	-	-	-
预收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	15,809.46	18,571.37	34,666.67	18,666.67
预收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	72,699.43	72,699.43	-
预收账款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	69,179.59	215,695.37
预收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	-	49,526.57	46,085.26
预收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	26,821.20	-
预收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	-	-	1,111.11	-
预收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	-	16,274.86
合同负债	上海瑰丽酒店管理有限公司	78,497.40	78,497.40	78,497.40	-
合同负债	上海志斯贸易有限公司	70,528.30	70,528.30	70,528.30	-
合同负债	周大福新能源（上海）有限责任公司	61,017.30	61,017.30	-	-
合同负债	上海心视艺商业管理有限公司	47,023.14	47,023.14	-	-
合同负债	新创建能源（上海）有限公司	35,639.70	35,639.70	-	-
合同负债	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	29,068.87	-	32,900.10	49,045.80
合同负债	上海周大福珠宝首饰有限公司	19,641.51	19,641.51	19,641.51	13,981.13
合同负债	重庆周大福钟表销售有限公司	6,113.20	6,113.20	6,113.20	-
合同负债	新世界百货（中国）有限公司	-	-	24,826.42	24,826.42
合同负债	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	11,879.90	35,639.70
合同负债	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	11,660.38	-
应付账款	上海心视艺商业管理有限公司	19,168,273.18	12,957,963.63	7,775,299.63	-
应付账款	上海开视奕贸易有限公司	536,144.00	536,144.00	536,144.00	536,144.00
应付账款	上海新视艺贸易有限公司	451,827.65	451,827.65	451,827.65	456,327.65
应付账款	新世界（中国）有限公司广州分公司	359,531.26	340,208.87	135,855.26	-
应付账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	234,405.00	226,462.00	123,781.00	23,800.00
应付账款	上海志斯贸易有限公司	16,906.50	102,595.30	9,230.00	-
应付账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	22,743.00	-	-
应付账款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	4,409,778.44
应付账款	广州心视逸商务服务有限公司	-	791,397.75	791,397.75	117,261.87
应付账款	广州新合创科技有限公司	-	303,106.21	382,842.31	3,439,198.64
应付账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	-	21,125.95

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
应付账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	22,836.00	62,909.00
应付账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	2,480,031.91
其他应付款	上海百川周大福珠宝有限公司	4,357,190.50	-	-	-
其他应付款	上海志斯贸易有限公司	2,323,315.00	2,323,315.00	2,323,315.00	1,415,348.00
其他应付款	周大福新能源（上海）有限责任公司	687,264.90	687,264.90	712,447.50	-
其他应付款	上海瑰丽酒店管理有限公司	520,864.47	520,864.47	520,864.47	-
其他应付款	上海周大福珠宝首饰有限公司	489,448.13	489,448.13	485,743.13	347,118.13
其他应付款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	440,924.19	440,924.19	353,648.31	360,537.69
其他应付款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司			267,595.47	267,595.47
其他应付款	新创建能源（上海）有限公司	292,778.07	292,778.07	-	-
其他应付款	上海新视艺贸易有限公司	93,944.70	93,944.70	106,837.70	106,837.70
其他应付款	杭州新蕴实业发展有限公司	91,796.97	91,796.97	91,796.97	-
其他应付款	上海心视艺商业管理有限公司	75,756.30	75,756.30	-	-
其他应付款	新世艺商业管理（上海）有限公司	25,416.90	25,416.90	25,416.90	25,596.90
其他应付款	上海开视奕贸易有限公司	12,328.00	12,328.00	12,328.00	12,328.00
其他应付款	新世界百货（中国）有限公司	5,076.09	5,076.09	436,135.34	479,085.34
其他应付款	上海开示艺网络科技有限公司	988.00	988.00	40,000.00	-
其他应付款	重庆周大福钟表销售有限公司	246,134.00	246,134.00	246,134.00	-

2.7 商业不动产资产合规情况

2.7.1 不动产项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

1. 不动产项目符合国家重大战略、国家宏观调控政策、国民经济和社会发展规划、有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

（1）符合国家重大战略、国家宏观调控政策

2022年4月，国务院办公厅发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，提出消费是最终需求，是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，对经济具有持久拉动力，事关保障和改善民生。提出了创新消费业态和模式、持续拓展文化和旅游消费等多重促进消费持续恢复的政策要求。

2023年7月，国务院办公厅转发《关于恢复和扩大消费的措施》，提出要增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。同时提出完善消费设施的三大措施：加快培育多层次

消费中心；着力补齐消费基础设施短板；完善消费基础设施建设支持政策。

2024 年 8 月，国务院办公厅发布《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，更好满足人民群众个性化、多样化、品质化服务消费需求。明确推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品。同时提出扩大文化演出市场供给，鼓励沉浸体验、剧本娱乐、数字艺术、线上演播等新业态发展，推动步行街改造提升，加快城市一刻钟便民生活圈建设。

2024 年 12 月召开的中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”作为 2025 年重点工作任务，提出要实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准。加力扩围实施“两新”政策，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展等。

2025 年 3 月，十四届全国人大三次会议上汇报的《政府工作报告》提出持续用力推动房地产市场止跌回稳，明确盘活存量用地和商办用房。

2025 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，将加强既有建筑改造利用作为重要任务，明确提出要加强低效楼宇、传统商业设施等存量房屋改造利用，允许在不改变主体结构前提下转型为复合空间，推动建筑功能转换和混合利用。

2025 年 10 月，为进一步推动城市商业转型提质，商务部等五部门发布《城市商业提质行动方案》（商办流通函〔2025〕422 号），对城市商业体系建设工作作出部署，提出推动存量商业设施改造，支持购物中心等商业设施通过“一店一策”方式开展更新改造，优化交通、停车等设施，引进多元业态，提升商业质量和服务体验。

2025 年 11 月，国务院办公厅印发了《关于进一步促进民间投资发展的若干措施》（国办发〔2025〕38 号），共提出 13 项针对性政策举措，涵盖扩大投资准入、打通经营堵点、强化要素保障三大维度，鼓励民间资本参与城市更新、社区商业等项目，支持通过发行公募 REITs 等方式盘活商业资产，为商业资产的融资和退出提供政策支持。

2025 年 12 月，为认真贯彻落实党中央、国务院关于优化实施“两新”政策的决策部署，经国务院同意，国家发展改革委、财政部印发《关于 2026 年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》（发改环资〔2025〕1745 号），明确将商业综合体、购物中心、百货店、大型超市等线下消费商业设施设备更新纳入支持范围，提供设备更新补贴，降低申报门槛，加大对中小企业支持力度。

2026 年 4 月，国务院办公厅发布《国务院关于推进服务业扩能提质的意见》，提出推进

生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质多样化便利化发展，明确到 2030 年服务业总规模迈上 100 万亿元台阶。在生活性服务业方面，重点提出推动零售业城乡合理规划布局，实施零售业创新提升工程，支持有条件的城市“一店一策”打造消费新场景。

上述国家重大战略和宏观调控政策均鼓励消费行业与服务业的高质量发展。本项目底层资产为位于上海市黄浦区的商业与办公综合体项目，涵盖购物中心与写字楼两大业态，属于政策支持的重点消费基础设施及商务服务业范畴。符合国家关于促进消费扩容提质、推动服务业高品质发展、盘活存量商业资产、推动城市更新与功能混合利用的战略导向和总体规划。

（2）符合国民经济和社会发展规划

《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的建议》（以下简称“《建议》”）明确提出“促进服务业优质高效发展”，要求“实施服务业扩能提质行动”，“分领域推进生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，促进生活性服务业高品质、多样化、便利化发展”。在提振消费方面，《建议》强调“深入实施提振消费专项行动”，要求“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《建议》提出“提高现代服务业与先进制造业、现代农业融合发展水平”，推动“发展服务型制造”，并强调“对接国际高标准经贸规则，以服务业为重点扩大市场准入和开放领域”。上述政策系统部署了服务业扩能提质、服务消费扩容升级及服务业对外开放等重点任务。

本项目为位于上海市黄浦区的办公及购物中心综合体项目，能够有效承接高端产业落地，推动科技创新与产业融合，项目商圈发展成熟，人流汇聚，可以较好辐射周边区域，对扩大优质消费品和服务供给、改善当地消费环境具有促进作用，符合国民经济和社会发展的总体规划。

（3）符合有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

2022 年 12 月，上海市商务委员会和上海市规划和自然资源局印发《上海市商业空间布局专项规划（2022-2035 年）》提出要重点打造面向全球、引领长三角的国际开放枢纽门户，构建东西两片国际级消费集聚区，要大力发展社区商业，更好服务保障民生，满足居民日常生活基本消费和品质消费，加快打造业态多元集聚的“15 分钟便民生活圈”。

2024 年 6 月，上海市发布《上海市推进商务楼宇更新提升的行动方案（2024-2027）》，明确提出构建商务楼宇综合评价体系，按统一标准全面评估各级商务楼宇，推动商务单元整体更新，目标是至 2027 年实现商务楼宇功能提升成效显著、核心功能和经济支撑作用更加凸显，为写字楼资产的更新升级与品质提升提供了明确指引。

2025 年 7 月，上海市人民政府办公厅印发《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更

新提升的实施意见》（沪府办发〔2025〕13号），提出要深入实施城市更新，推动商务楼宇高质量发展，提升上海城市能级和品质，加快“五个中心”建设；鼓励商务区能级提升和功能集聚，引入优质企业，提高主体业态集聚度，支持存量商务楼宇拓展融合发展功能，完善配套服务设施。

2025年12月，上海市人民政府办公厅印发《上海市促进服务业提质增效和消费提振扩容联动发展的若干措施》（沪府办发〔2025〕24号），明确服务业与消费是上海经济发展的重要支撑，二者联动发展既是稳增长、促发展的现实需要，也是扩内需、惠民生的有力支撑。提出了从金融、平台消费、交通出行、文体娱乐、生活服务、检验检测认证六大领域发力，通过创新供给、规范发展、业态融合等方式，推动服务业提质增效与消费提振扩容双向赋能，实现优供给、促消费、稳增长、惠民生多重目标的政策要求。

本项目为位于上海市黄浦区的办公及购物中心综合体项目，是上海市核心区位居民消费的重要场所，能够有效发挥消费载体功能，助力区域消费提振与服务业高质量发展。符合上海市关于扩大内需、促进消费、优化商务服务的专项规划和区域规划。

2. 项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

根据国家发展改革委于2023年12月27日发布的《产业结构调整指导目录（2024年本）》，商务服务业范围内的“办公楼、写字楼、学校、医院、场馆、酒店、产业园区、商业综合体等物业管理”被纳入“鼓励类”的产业目录中。

本项目是以艺术策展、文化体验与商业零售深度融合为特色的大型城市商业综合体，涵盖文化艺术展览、中高端零售、特色餐饮、写字楼办公及配套服务等多元业态，服务于上海市及长三角区域广大市民群体和商务客群，在激发城市消费活力、丰富市民文化生活需求、提升区域商业品质及促进商旅文体健融合发展等方面具有重要意义。项目符合《产业结构调整指导目录》和相关行业政策规定。

2.7.2 不动产项目权属、他项权利及解除安排

1. 不动产项目的权属情况

本项目为位于上海市黄浦区淮海中路300号的新世界大厦项目，具体包含坐落于上海市黄浦区淮海中路300号的上海香港新世界大厦（K11购物艺术中心）地下3层至57层商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权。

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字（2006）第003200

号的《上海市房地产权证》，具体情况如下：

表 2-7-1 不动产项目《不动产权证书》信息

编号		沪房地卢字(2006)第 003200 号
登记日		2006 年 11 月 9 日
权利人		上海新世界淮海物业发展有限公司
房地坐落		淮海中路 300 号
土地状况	使用权来源	出让
	用途	综合
	地号	卢湾区淮海中路街道 6 街坊 8 丘
	宗地(丘)面积	9,953 平方米
	使用期限	1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止
	总面积	9,953.0 平方米
房屋状况	建筑面积	130384.17 平方米
附记		新建商品房 地下 2 层部分商场、地下 3 层商场为民防工程

另根据上海市不动产登记中心于 2026 年 5 月 9 日、2026 年 5 月 18 日出具的《上海市不动产登记簿》，并核查不动产项目对应的《上海市房地产权证》等材料，基金管理人及法律顾问认为，淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效，不动产项目权属清晰，资产范围明确。

2. 不动产项目的权利限制情况与解除安排

根据淮海物业与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行于 2024 年 4 月 25 日签署的《抵押合同（单笔）》（编号 YD9830202428031401），淮海物业以其持有的上海新世界大厦项目房地产（权证编号：沪房地卢字（2006）第 003200 号）为《经营性物业贷款合同》项下债务提供抵押担保。除上述抵押外，项目不存在其他第三方权利负担或查封情形，具体详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.7 商业不动产资产合规情况”之“2.7.10 关于不动产项目转让的限制”。

2.7.3 不动产项目关键合规手续情况

1. 不动产项目关键合规手续取得情况

经管理人及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划

许可证、竣工验收备案证明及消防验收文件等，具体情况如下：

表 2-7-2 不动产项目关键合规手续情况

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
建设用地规划许可	《建设用地规划许可证》	1999 年 5 月 21 日	原上海市城市规划管理局	沪地（99）0094 号	用地单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 用地名称：香港新世界大厦用地位置：卢湾区淮海中路 6 号用地面积：9,953.00 平方米
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 4 月 24 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0205 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建筑名称：上海新世界中心建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 12 月 12 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0604 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：香港新世界城地下室工程建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	1998 年 12 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（98）0541 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块建设规模：110,410 平方米
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2000 年 9 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2000）0336 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦加层建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块建设规模：579 平方米
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	2001 年 8 月 21 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（2001）0274 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：新世界大厦地铁连通道建设地址：卢湾区淮海中路 1408 号
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2002 年 11 月 5 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2002）0336 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：酒店改建建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块建设规模：52,732 平方米
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2011 年 8 月 1 日	原上海市卢湾区规划和土地管理局	沪卢建（2011）FA31010320111491 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦裙房装修工程建设位置：淮海中路 300 号建设规模：0 平方米（装修工程不涉及建筑面积变化）
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2004 年 4 月 29 日	原上海市卢湾区建设委员会	卢 2004-003	确认淮海物业建设的“上海香港新世界大厦工程”，经审查符合备案要求，准予备案。
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2012 年 9 月 29 日	原上海市黄浦区建设和交通委员会	2012LW0122	确认淮海物业建设的“香港新世界大厦装修工程”，经审查符合备案要求，准予备案。
消防验收	《关于新世界大厦第十二至五十四层（不包括内装修部分）消防验收基本合格的意见》	2002 年 7 月 31 日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第 470 号	经对所送资料审查及现场抽查、复查，该建设工程第十二至五十四层（面积 68,014 m²）基本符合国家消防规范和原上海市消防局原审核要求，消防验收基本合格。
消防验收	《关于上海香港新世界 L6-L11、L55-L60 层消防验收基本合格的意见》	2002 年 12 月 4 日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第 828 号	确认经对所送资料审查及现场检查，该建设工程 L6-L11、L55-L60 层基本符合国家消防规范，消防验收基本合格；B3-L5 层不具备消防验收条件，不在本次验收范围内，该区域应装修等施工完毕后另行报我局消防验收，合格方

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
					可投入使用。
消防验收	《关于香港新世界大厦 B3-L5 层消防验收基本合格的意见》	2003 年 6 月 3 日	原上海市消防局	〔2003〕沪公消（建验）字第 364 号	确认经对所送资料审查及现场抽查、现场复查，该建设工程 B3 层—L5 层（地上面积 22075 m²，地下层面积 24,497 m²）基本符合国家消防规范，消防验收基本合格
消防验收	《关于上海香港新世界大厦内装修消防验收合格的意见》	2003 年 6 月 20 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	〔2003〕沪公卢消（建验）字第 257 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 6 号地块 L12-L54 楼层共用部分（面积 19,850 平方米）符合规范要求，消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 10 月 27 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	〔2003〕沪公卢消（建验）字第 493 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 300 号 55-57 楼公共走道及卫生间（面积 920 平方米）符合内装修消防要求，消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	〔2003〕沪公卢消（建验）字第 549 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 300 号 B3-L5、L2 公共区域及卫生间（面积 500 平方米）内装修消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	〔2003〕沪公卢消（建验）字第 550 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 300 号 F11 公共区域及卫生间、首层东大堂（面积 625 平方米）内装修消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	〔2003〕沪公卢消（建验）字第 551 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 300 号 B3-L1 南部（面积 16,000 平方米）内装修消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修工程建设工程消防验收合格的意见》	2012 年 5 月 7 日	原上海市黄浦区公安消防支队	沪黄公消验〔2012〕第 0028 号	就项目公司送审的关于在淮海中路 300 号香港新世界大厦（超高层建筑）进行内装修工程（装修区域：地下 1-3 层、地上 1-6 层；使用性质：地下第 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮；总装修面积：35,720 平方米）竣工消防验收申请及有关资料，确认“经对所送资料审查及现场抽查，该建设工程基本符合国家消防规范、标准和我支队审核要求。”“地下第 3 层的办公、地下 1-2 层及地上 1-5 层各商铺的内装修不在本次验收范围之内，其内部装修应另行办理有关消防手续。”
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 4 月 29 日	原上海市环境保护局	2002 试—224	同意项目试生产六个月，试生产限期到 2002 年 11 月 10 日止；验收监测合格，应及时办理环保设施竣工验收
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 12 月 6 日	原上海市环境保护局	2002 试—608	原则同意延长试生产三个月，试生产限期到 2003 年 3 月 10 日止；在试生产期间完成验收监测，监测合格，及时办理竣工验收手续
环保验收	《关于上海香港新	2005 年 2 月 1	原上海市环境	沪环保许管〔2005〕	该项目环保手续齐全，环保设施和措施达到了

文件名称	签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
世界大厦项目竣工验收的审批意见》	日	保护局	196 号	竣工验收要求，同意通过环保验收

2. 不动产项目其他合规手续取得情况

经基金管理人及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经就不动产项目取得所需投资立项、环评、施工许可、规划验收相关手续。其他合规手续取得情况如下：

表 2-7-3 不动产项目关键其他合规手续情况

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
投资立项	《关于同意在淮海中路6号地块建设宾馆的函》	1994 年 8 月 26 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第 1003 号	同意卢湾建设发展有限公司与香港新世界发展（中国）有限公司合作开发卢湾区淮海中路六号地块，其中宾馆客房间 408 间
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司合同、章程、可行性研究报告的批复》	1994 年 12 月 31 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第 1627 号	原则同意上海市卢湾区建设发展总公司与伟业国际有限公司于一九九四年九月二十五日签订的沪港合作《上海新世界淮海物业发展有限公司合同》、《章程》、《可行性研究报告》，合作公司的投资总额 20,000 万美元，注册资本 7,000 万美元，合作公司的经营范围为在土地批租受让的地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的建设、出售、出租、房产的物业管理，合作公司的经营期限 50 年，合作公司经土地批租开发位于上海市卢湾区淮海中路 6 号地块，该地块面积 9,953 平方米，可建设约 8.4 万平方米综合用房。
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司增加客房间数的批复》	1997 年 4 月 17 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（97）第 457 号	同意上海新世界淮海物业发展有限公司建设客房间数从 408 间调整为 510 间
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司开发的淮海中路六号地块项目调整建设内容的批复》	2001 年 5 月 30 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字(2001)第 743 号	同意淮海物业开发的淮海中路六号地块计划建设 510 间酒店客房部分及公寓式办公楼全部改为办公楼，建设内容调整后，办公楼面积约为 7.2 万平方米。
环境影响评价	《建设项目环境影响报告表》	1994 年 12 月 22 日	原上海市环境保护局	/	原则同意建设香港新世界中心建设综合大楼
施工许可	《建设工程项目施工许可证》	1997 年 5 月 26 日	原上海市建筑企业管理处	沪建管市外字（97）第 96110120052 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界城 建设地址：淮海中路 6#地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1997 年 6 月 25 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 市 字（1997）0284 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界城（桩基工程）

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
					建设地址：淮海中路 6 号地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1998 年 1 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 市 字 (199) 971C0223-2 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦（地库） 建设地址：淮海中路 6 号地块 建筑面积：24,000 平方米
施工许可	《建设工程施工许可证》	1999 年 4 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪 建 施 工 证 971C0223-D02 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦（上盖。地库土建及装修） 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块 建筑面积：110,410 平方米
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2001 年 1 月 14 日	原上海市卢湾区建设委员会	012C0023D01 310103200111060101 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦地铁连接通道 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 4 月 22 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200203190201	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦水景喷泉安装工程 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 10 月 9 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200208200201	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦咨询系统布线 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2011 年 9 月 20 日	原上海市卢湾区建设和交通委员会	1002LW0019D01 310103201006282401	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦装修工程（B3-六层内装修） 建设地址：淮海中路 300 号
建设工程规划验收	《上海市建设工程竣工规划验收合格证明（建筑工程）》	2003 年 2 月 28 日	原上海市城市规划管理局	沪规查〔2003〕031 号	确认该工程经规划管理监督检查部门验收，符合沪规建（97）0205 号、沪规建（97）0604 号、沪规建（98）0541 号、沪规建（00）0336 号、沪规建（01）0274 号、沪规建（02）0336 号建设工程规划许可证及附图的要求
消防设计审查	《关于同意香港新世界城防火设计审核的意见（建筑部分）》	1997 年 10 月 25 日	原上海市消防局	（1997）沪公消（建）字第 1120 号	经审核淮海物业送审的地下三层部分建筑工程图及修改图纸，同意先进行地下部分施工，迪斯科舞厅装修及商场装修另行送审。
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（建筑部分）》	1998 年 10 月 28 日	原上海市消防局	（1998）沪公消（建）字第 550 号	经审核淮海物业送审的新建香港新世界大厦（58 层，高度 235 米，建筑面积 98961 平方米）总平面图、建筑施工图和 34、36 层平面修改申请报告，同意建造

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（设备部分）》	1999 年 5 月 10 日	原上海市消防局	（1999）沪公消（建）字第 90 号	经审核淮海物业送审的香港新世界大厦的消防给水，火灾报警，防排烟施工图纸，同意施工；地下三层至五层的商场舞厅、餐厅走道设机械排烟，同意按图设置挡烟垂壁使每个防烟分区不小于 500 平方米，与通风系统管道合用的，火灾报警后应关闭通风阀门并开启报警区域的防烟分区内的排烟口，在技术上，设备上必须予以保证。
消防设计审查	《关于新世界大厦地下三层至地下一层防火分区调整的审核意见》	2000 年 5 月 15 日	原上海市消防局	（2000）沪公消（建）字第 191 号	经审核淮海物业送审的地下三层至地下一层防火分区的报告和施工图纸，同意施工；地下三层-地下一层的南半部（地下三层：3640 平方米；地下二层：4255 平方米；地下一层：4603 平方米）主要是公共开放空间，商业面积较少(地下三层为 1747 平方米；地下二层为 1299 平方米；地下一层为 1433 平方米)，且公共开放空间的装修均为不燃材料，平时作为市民浏览休闲之用，节假日期间布置临时展览。地下层除图中标示的商店外，商业街廊、商业街等公共开放区平时不得作为商业场所，节日临时布展应向公安消防机构申报。按公安部规定，迪斯科舞厅等公共娱乐场所只能设在地下一层，对此应作修改。
消防设计审查	《关于香港新世界大厦 12-33 层、35-47 层改为办公楼以及首层-3 层电梯移位及部分楼层的防排烟的修改设计的消防审核意见》	2001 年 8 月 30 日	原上海市消防局	（2001）沪公消（建）字第 386 号	经审核淮海物业送审的关于香港新世界大厦 L2-33 层酒店及 35-47 层公寓式办公楼改为办公楼和首层-3 层楼梯 ST6 及 7 移位、3-5 层楼梯 ST15 移位的申请和修改图以及 12-47 层的防排烟图纸，同意修改设计
消防设计审查	《关于同意上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》	2011 年 5 月 16 日	原上海市卢湾区公安消防支队	沪卢公消审（2011）第 0070 号	经审核淮海物业送审的卢湾区淮海中路 300 号香港新世界大厦（超高层建筑）进行内装修（装修区域：地下 1-3 层、地上 1-6 层，使用性质：地下 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮，总装修面积 35720 平方米）的装饰施工图纸，同意该装饰工程的消防设计；地下 3 层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应给予取消。
人防设计审查	《关于淮海中路 6 号地块建造人防工程的批复》	1996 年 10 月 3 日	原上海市民防办公室	沪民防综批（1996）59 号	同意淮海物业在淮海中路 6 号地块结合建造上海新世界中心修建平战结合人防工程，该人防工程防护等级为六级，建筑面积共 8000 平方米，其中地下二层 3900 平方米，平时为商场和自行车库，战时为人员掩蔽部；地下三层 4100 平方米，平时为商场，战时为物资

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
					库。地下二层和三层各设一个防护单元
人防设计审查	《关于上海新世界中心防空地下室施工设计审核意见（二）》	1997 年	原上海市民防办公室	沪民防设（97）第 256 号	经专业审阅淮海物业报送的上海新世界中心防空地下室施工设计图纸，基本符合人防设计规范要求，已通过人防设计审核
人防设计审查	《民防工程施工图审查意见书》	2011 年 5 月 24 日	原上海市民防办公室	沪民防审图（2011）第 256 号	工程名称：上海香港新世界中心大厦地下室民防工程改造 建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 防护等级：6 级 状态：合格 民防建筑面积：66 平方米
人防使用证	《上海市民防工程和普通地下室使用备案证书》	2010 年 7 月 15 日	原上海市卢湾区民防办公室	LW2010-0009	使用单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 管理单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 工程名称：香港新世界大厦 使用用途：非机动车库、商场、其它

3. 其他未取得合规手续情况

截至尽调基准日,项目公司未就不动产项目地下三层办理消防验收手续。根据不动产项目建设时所适用的《中华人民共和国消防法》(中华人民共和国主席令(第4号),于1998年4月29日发布,于1998年9月1日实施,于2009年5月1日失效)、《中华人民共和国消防法(2008修订)》(中华人民共和国主席令(第6号),于2008年10月28日发布,于2009年5月1日实施,于2019年4月23日失效)以及现行有效的《中华人民共和国消防法(2021修正)》的相关规定,项目公司应当就不动产项目地下三层办理消防验收手续,项目公司未办理消防验收手续存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。经进一步查阅了不动产项目对应消防设计审查手续,原上海市卢湾区公安消防支队于2011年5月出具的《香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》(沪卢公消审[2011]第0070号)载明,地下三层不得作为商业使用,作为商业行为的展示区应给予取消。经适当核查并基于项目公司的书面说明,不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场,就其中用于开办展览和剧场而言,根据现行有效的《公共娱乐场所消防安全管理规定》(公安部令第39号)、《住房和城乡建设部关于发布国家标准<建筑防火通用规范>的公告》(中华人民共和国住房和城乡建设部公告2022年第189号)及对应《建筑防火通用规范》(GB 55037-2022)、《住房和城乡建设部公告第517号——关于发布国家标准<建筑设计防火规范>的公告》及对应《建筑设计防火

规范》(GB 50016-2014)的相关规定,在地下建筑内设置公共娱乐场所只允许设在地下一层,公共展览厅应布置在地下二层及以上的楼层,展览厅不应设置在地下三层及以下楼层。对此,项目公司出具书面承诺,将至迟不晚于不动产基金发行前对地下三层进行调改。通过互联网公开渠道(上海市消防救援总队、行政处罚文书网、“信用中国”网站)进行核查并依据项目公司出具的书面确认,截至查询日,项目公司未因不动产项目未履行消防验收手续受到过任何行政处罚。与此同时,根据原始权益人和新世界发展出具的书面承诺,“将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金发行前完成不动产项目地下三层调改”。

根据原上海市环境保护局于2005年2月1日出具的《关于上海香港新世界大厦项目竣工验收的审批意见》(沪环保许管〔2005〕196号),不动产项目环保手续齐全,环保设施和措施达到竣工验收要求,同意通过环保验收。据此,基金管理人及法律顾问认为,不动产项目已完成环保竣工验收。

4. 整体结论

基金管理人及法律顾问认为基于上述事实,以及项目公司和原始权益人的书面确认,不动产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手续,除招募说明书另有披露内容外,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。

2.7.4 不动产项目土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

1. 土地使用权取得

1994年9月25日,伟业国际有限公司(Grand Make International Ltd.,以下简称“伟业公司”)、上海市卢湾区建设发展总公司(以下简称“卢湾建发”)作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方就位于上海市卢湾区六号地块的宗地出让事宜签订了《上海市国有土地使用权出让合同》(合同编号:沪土(1994)出让合同第80号)(以下简称“原出让合同”),约定出让宗地面积为9,953平方米,土地用途为综合用地(宾馆、商业、办公及文化娱乐,其中宾馆客房不得超过408间),土地使用年限为50年,建筑容积率为不大于8.5万平方米/公顷(总建筑面积不得超过84,600平方米),土地使用权出让金为9,619,020美元。原出让合同约定,受让方可以成立开发建设该地块项目的公司并以该公司名义办理土地使用证和房地产登记手续,出让方收妥全部土地使用权出让金后受让方可申领《国有土地临时使用证》。1995年4月27日,淮海物业作为土地使用者取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区

六号地块核发的编号为沪临用（临批）字第000125号的《上海市土地临时使用证》。1997年4月22日，淮海物业作为权利人取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区6号地块核发的编号为沪房地市字（1997）第100099号的《上海市房地产权证》。

1997年11月12日，淮海物业作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方签订了《上海市国有土地使用权出让合同补充合同》（合同编号：沪房地（1997）出让合同补字第56号）（以下简称“出让合同补充合同”），合同双方同意将原出让合同受让方调整为由伟业公司出资99%、卢湾建发出资1%组成的淮海物业；将原出让合同中“建筑容积率：不大于8.5万平方米/公顷（总建筑面积不得超过84,600平方米）”改为“总建筑面积：不得超过98,961平方米”，淮海物业同意因建筑面积增加补缴土地使用权出让金1,632,846美元。截至本报告出具日，前述补缴土地出让价款已足额缴付。

2. 土地使用权证

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字（2006）第003200号的《上海市房地产权证》，且根据上海市不动产登记中心于2026年5月9日、2026年5月18日出具的《上海市不动产登记簿》，淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效，不动产项目权属清晰，资产范围明确。

具体内容详见本报告“第二章 对商业不动产项目的尽职调查”之“2.7 商业不动产资产合规情况”之“2.7.2 不动产项目权属、他项权利及解除安排”。

3. 土地使用权剩余期限

根据《上海市国有土地使用权出让合同》（沪土（1994）出让合同第80号、沪房地（1997）出让合同补字第56号）的相关约定，本项目土地使用年限自1994年12月2日至2044年12月1日止。2026年6月29日黄浦区规划和自然资源局向项目公司出具了《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，载明：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建

设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

2.7.5 不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

淮海物业取得的“沪房地卢字（2006）第003200号”《房地产权证》证载的土地用途为综合。

经现场踏勘并根据淮海物业出具的承诺及声明函，不动产项目的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

2.7.6 经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

根据上海市黄浦区交通委员会于2025年3月6日核发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：沪黄310101011016），项目公司已完成不动产项目停车场（库）备案，场库名称为香港新世界停车场（库），场库地址为淮海中路300号，有效期为2025年3月9日至2027年3月8日。除前述备案及已披露的户外广告设施设置许可外，项目公司的经营活动不涉及需要额外取得专项经营资质的情形。

2.7.7 实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件

本项目已取得能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营所必须的合规文件。

2.7.8 未入池资产情况

截至尽调基准日，本项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情形，亦不存在散售的情形。

2.7.9 共用资产情况

截至尽调基准日，K11项目的项目公司不存在与其他方存在共用、共有资产的情形

2.7.10 关于不动产项目转让的限制

截至尽调基准日，商业不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、融资合同、土地出让等有偿使用合同中，对本项目的土地使用权、资产、项目公司股权、经营收益权的转让限制，具体情况如下：

（一）项目公司股权的权利限制

经基金管理人与律师核查，结合原始权益人和项目公司的确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担，其具体情况及相应解除安排如下：

项目公司股权质押系用于担保新世界发展作为融资方签订的离岸贷款协议项下贷款人享有的债权，离岸贷款协议约定了对项目公司股权转让相关处置需满足的条件。公司已获其法律顾问告知，在满足离岸贷款协议项下的若干要求后，则项目公司股权转让将构成离岸贷款协议项下的允许资产处置，且担保代理人有义务在交割日或之前解除（或授权相关质权人解除）相关担保，而无需征得贷款人的进一步同意。若本次交易不符合前述条件，导致需要征得贷款人的进一步同意解除质押，或解除质押存在障碍，将影响本不动产基金交易的顺利完成。

除此之外，项目公司股权不存在其他出质、查封、冻结的权利限制；经原始权益人承诺，其将不会在项目公司股权上以包括但不限于设置质押在内的任何方式设定任何形式的权利负担，保证项目公司股权不会新增出质、查封、冻结等权利限制，确保根据承诺在本基金获得中国证监会批文前解除上述项目公司股权质押，确保项目公司股权满足合法有效转让所需的一切条件。

根据淮海物业与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行(简称"浦发银行徐汇支行")于2024年4月25日签署的编号为YD9830202428031401的《抵押合同(单笔)》，为担保淮海物业在编号为98302024280314的《经营性物业贷款合同》(简称"《贷款合同》")项下债务的履行，淮海物业以其持有的坐落于黄浦区淮海中路300号的房地产(权证编号：沪房地卢字(2006)第003200号)抵押予浦发银行徐汇支行，抵押情况具体如下：

表 2-7-4 不动产项目抵押信息

抵押权人	抵押合同编号	被担保主债权金额 (元)	登记证明编号
上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行	YD9830202428031401	2,000,000,000	沪（2024）黄字不动产证明 第 01002387 号

根据淮海物业提供的加盖上海市不动产登记资料查阅专用章、查询时间分别为2026年5月9日、2026年5月18日的《上海市不动产登记簿》并经淮海物业确认，新世界大厦项目项下建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权上不存在查封情况，除上述抵押外，不存在其他抵押等第三方权利负担。

对此，浦发银行徐汇支行已于 2026 年 7 月 10 日出具书面同意，“同意贵司提前清偿借款合同项下全部或部分贷款余额和其他应还款项，贵司无需就该等提前还款行为支付违约金。同意在借款合同项下全部贷款余额及其他应还款项偿还完毕后 7 个工作日内配合贵司办理

注销不动产项目抵押的他项权利登记事宜，抵押合同项下的抵押担保安排自注销登记办理完毕之日起即告终止。”

2.7.11 资产到期移交和处置安排

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，专项计划管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，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。

1. 整体安排

（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基金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、律师以及中国证监会指定的人员组成。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。

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、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。

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

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。

5. 原始权益人及其实际控制人新世界发展优先回购安排

在遵循基金份额持有人利益优先的原则下，基金管理人处置本资产时，原始权益人及其实际控制人新世界发展享有以同等条件优先购买的权利。

2.8 商业不动产资产现金流的预测

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》、《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》、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》、《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2号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，广发基金编制了广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金2026年4月1日（测算起始日）至2026年12月31日止期间及2027年度预测可供分配金额计算表及其附注（“可供分配金额测算报告”）。《可供分配金额测算报告》经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

投资者认购本基金时，应认真阅读《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算报告的审核报告》全文。《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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

2.8.1 商业不动产资产未来两年可供分配金额测算及净现金流分派率

2.8.1.1 预测合并资产负债表

表 2-8-1 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	281,459,786.90	331,772,297.92
应收账款	72,999,353.54	64,798,095.95
存货	256,302.02	256,302.02
投资性房地产	4,404,799,527.57	4,294,629,895.53
固定资产	889,085.21	847,805.88
无形资产	2,354,653.95	2,029,958.05
长期待摊费用	1,840,318.79	599,459.86
其他资产	7,115,952.33	3,278,879.76
资产总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97
负 债：		
应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
应付管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
应付托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
合同负债	8,530,919.05	8,661,984.99
长期借款	750,515,030.82	750,414,955.48
递延所得税负债	6,970,438.83	-
其他负债	99,911,100.56	100,142,628.97
负债合计	898,715,925.71	894,735,412.32
所有者权益：		
实收基金	3,818,000,000.00	3,818,000,000.00
未分配利润	54,999,054.60	-14,522,717.35
所有者权益合计	3,872,999,054.60	3,803,477,282.65
负债和所有者权益总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97

2.8.1.2 预测合并利润表

表 2-8-2 预测合并利润表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	251,475,922.29	331,655,095.43
1.营业收入	251,475,922.29	331,655,095.43
2.利息收入	-	-
3.其他业务收入	-	-
二、营业总成本	209,335,867.70	270,413,007.32
1.营业成本	116,836,031.59	151,177,228.30

2.利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
3.税金及附加	30,345,981.23	37,460,293.72
4.销售费用	-	-
5.管理费用	-	-
6.财务费用	-	-
7.管理人报酬	44,827,194.27	59,266,014.50
8.托管费	287,657.53	387,299.91
9.信用减值损失	-	-
10.其他费用	1,500,000.00	1,500,000.00
三、营业利润及利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
减：所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
四、净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
五、综合收益总额	54,999,054.60	68,212,526.94

2.8.1.3 预测合并现金流量表

表 2-8-3 预测合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、经营活动产生的现金流量		
1.销售商品、提供劳务收到的现金	253,399,467.55	357,779,321.40
2.取得利息收入收到的现金	-	-
经营活动现金流入小计	253,399,467.55	357,779,321.40
4.购买商品、接受劳务支付的现金	44,909,601.70	87,561,435.46
5.支付的各项税费	32,082,316.22	51,921,435.04
6.支付的其他与经营活动有关的现金	5,113,911.72	9,527,394.76
经营活动现金流出小计	82,105,829.64	149,010,265.26
经营活动产生的现金流量净额	171,293,637.91	208,769,056.14
二、投资活动产生的现金流量		
8.取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4,442,809,878.75	-
投资活动现金流出小计	4,442,809,878.75	-
投资活动产生的现金流量净额	-4,442,809,878.75	-
三、筹资活动产生的现金流量		
9.认购/申购收到的现金	-	-
10.取得借款收到的现金	750,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	750,000,000.00	-
11.偿还借款支付的现金	50,000.00	100,000.00
12.偿付利息支付的现金	14,973,972.26	20,622,246.23
13.分配支付的现金	-	137,734,298.89
筹资活动现金流出小计	15,023,972.26	158,456,545.12
筹资活动产生的现金流量净额	734,976,027.74	-158,456,545.12
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	-3,536,540,213.10	50,312,511.02

加：期初现金及现金等价物余额	3,818,000,000.00	281,459,786.90
六、期末现金及现金等价物余额	281,459,786.90	331,772,297.92

2.8.1.4 可供分配金额测算表

表 2-8-4 可供分配金额测算表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、合并净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
折旧和摊销	85,258,490.25	111,776,466.20
利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
二、息税折旧及摊销前利润	142,937,547.92	193,640,725.20
三、其他调整	-5,203,249.03	-12,202,140.73
不动产基金发行份额募集的资金	3,818,000,000.00	-
取得借款本金收到的现金	750,000,000.00	-
购买不动产项目支付的现金净额	-4,442,809,878.75	-
偿还借款支出	-50,000.00	-100,000.00
应收项目的变动	-8,033,025.18	12,038,330.16
应付项目的变动	34,288,436.45	2,727,406.43
支付的利息	-14,973,972.26	-20,622,246.23
支付的所得税费用	-	-
未来合理的相关支出预留	-141,624,809.29	-6,245,631.09
—重大资本性支出	-2,654,700.00	-3,518,300.00
—未来合理期间内的运营费用及利息费用	-34,853,467.27	-37,580,798.36
—支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
—其他预留资金	-104,116,642.02	-
其他可能的调整项		
四、可供分配金额	137,734,298.89	181,438,584.47

2.8.2 可供分配金额测算报告的基本假设

（一）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；

（二）所涉及的税收政策无重大变化；

（三）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；

（四）所从事的行业布局及租赁及物业市场状况无重大变化；

（五）经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（六）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（七）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。

2.8.3 可供分配金额测算报告的特定假设

（一）不动产基金发行份额募集的资金

根据戴德梁行对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 3,818,000,000.00 元。

（二）购入项目公司的股权交易

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》、《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其同一控制下的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同一控制下的关联方合计持有的本基金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运营管理不动产项目的职责，包括对运营管理机构履职情况的监督和考核，从而原始权益人或其关联方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 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，判断其是否构成业务。假设项目公司于购买日已无员工，本基金收购项目公司后通过运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，本基金实质上未获取不动产项目的加工处理过程，不构成业务，故本基金取得项目公司股权的交易作为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。

（三）本基金购买不动产项目的对价

本基金拟通过 SPV 以 4,013,500,000.00 元从原始权益人处取得项目公司 100%股权，根据 SPV 与原始权益人签订的《项目公司股权转让协议》约定，项目公司股权的最终转让价格根据本基金的实际募集资金情况进行调整。本基金、专项计划及 SPV 预留费用主要包括本基金、专项计划及 SPV 的初始直接交易费用等，预计金额为 4,500,000.00 元。假设上述交易于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）完成。

（四）项目公司吸收合并 SPV 的安排

项目公司将于本基金成立后吸收合并 SPV，假设上述吸收合并交易于 2026 年 12 月 31 日前能够按计划完成，且股东借款利息支出在项目公司计算企业所得税时均可在税前扣除。上述相关交易及税务处理符合相关法律法规的规定。

（五）营业收入

营业收入主要包括项目公司的租金收入、物业管理服务收入及其他服务收入。于预测期间，租金收入的金额根据正在执行的租赁合同约定及根据不动产项目的历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、为新租户提供的免租期等因素之后进行预测；物业管理服务收入根

据项目公司历史期间相关收入及增长情况进行预测；其他服务收入参考项目公司历史期间各项收入情况，按预测期间租金收入的一定比例进行预测。

（六）利息收入

利息收入主要为存放银行的活期存款产生的利息，于预测期间预计金额不重大，故假设金额为零。

（七）营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括折旧和摊销、物业管理费、维修维保费用、净能耗费、保险费及其他营业成本。

1.折旧和摊销包括投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销，按照各项资产的入账成本、预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率对折旧和摊销进行预测。

假设各项资产的预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率在预测期间内均保持不变。

2.物业管理费根据项目公司与外部物业管理机构拟签署的《物业管理服务合同》约定的费率和计算方法进行预测。

3.维修维保费用参照项目公司历史期间相关费用情况，按预测期间营业收入（含税）的一定比例进行预测。

4.净能耗费包括水费、电费和燃气费，根据项目公司历史相关费用情况进行预测。

5.保险费参照项目公司历史期间的投保情况，结合未来的投保计划进行预测，并假设预测期间内保持不变。

6.其他营业成本根据项目公司历史期间相关支出情况进行预测。

（八）利息支出

利息支出系并购贷款产生的利息费用。根据 SPV 与招商银行股份有限公司上海分行拟签订的《并购贷款合同》，并购贷款金额为 750,000,000.00 元，期限自首次提款之日起 10 年，贷款利率按贷款实际发放日前一日日终全国银行间同业拆借中心公布的五年以上 LPR 下浮 75BPS 计算，按季度结息并付息，按约定的还款计划还本。

假设 SPV 于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）取得并购贷款，预测期间内贷款利率为 2.75%，以此对利息支出进行预测。

（九）税项

各项税金按以下适用税种的计税依据和税率进行预测，并假设下述税收政策在预测期间内均保持不变。

1. 本基金及专项计划适用的税种及税率如下：

根据财政部、国家税务总局财税[1998]55 号《关于证券投资基金税收问题的通知》、财税[2008]1 号《关于企业所得税若干优惠政策的通知》、中华人民共和国国务院令 826 号《中华人民共和国增值税法实施条例》、财税[2026]10 号《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》及其他相关财税法规和实务操作，本基金及专项计划的主要税项列示如下：

①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。

对除持有金融债券外的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。

②对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。

③对资管产品取得的企业债券利息收入，应由发行债券的企业在向基金支付利息时代扣代缴 20% 的个人所得税。

④资管产品的城市维护建设税、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。

2. 项目公司适用的税种及税率如下：

表 2-8-5 项目公司适用税种和税率表

税 种	计税依据	税率
企业所得税①	应纳税所得额	25%
增值税②	简易计税方法：应纳税销售额（应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算）；一般计税方法，应纳税增值额（应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算）	5%（征收率）、6%、9%及 13%
城市维护建设税	缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	缴纳的增值税税额	2%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
土地使用税	土地面积	15 元/平方米

①项目公司按《中华人民共和国企业所得税法》计算及缴纳企业所得税，所得税率为 25%。

②项目公司提供不动产经营租赁服务适用简易计税方法，适用的征收率为 5%；项目公司提供物业管理服务适用一般计税方法，适用的增值税率为 6%；项目公司向租户收取的水费适用一般计税方法，适用的增值税率为 9%；项目公司向租户收取的电费适用一般计税方法，适用的增值税率为 13%。

③税金及附加主要包括房产税、城市维护建设税、教育费附加、城镇土地使用税及其他。房产税根据房产余值结合相应税率进行预测；城市维护建设税和教育费附加主要基于预测的应交增值税结合相应税率进行预测，应交增值税根据预测的应纳税销售额/增值额结合相应征收

率/税率进行预测；城镇土地使用税根据每平方米适用的税额标准乘以土地面积进行预测。

（十）管理人报酬及托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费按照《基金合同（草案）》、《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法进行预测；运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及项目公司与外部运营管理机构拟签署的《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

（十一）信用减值损失

信用减值损失主要包括货币资金、应收账款的预期信用损失。

假设预测期间内货币资金均为活期银行存款，信用减值损失风险很小，故未对货币资金的信用减值损失进行预测。应收账款主要为项目公司的应收租赁款，依据项目公司历史实际发生情况及其他已知因素，预计应收账款的信用减值损失金额不重大，故未对应收账款的信用减值损失进行预测。

（十二）其他费用

其他费用包括各项专业服务费、信息披露费及上市费等。其中，各项专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和预期市场价格进行预测；信息披露费及上市费按照相关机构行业收费标准进行预测。

（十三）其他利润表项目

其他利润表项目包括：投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、其他业务收入、资产减值损失及营业外收入/支出等，依据本基金的投资计划、不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期，预计上述其他利润表项目的金额均不重大，故预测金额均为零。

（十四）货币资金

货币资金主要为银行存款，根据预测现金流量表和预测期初现金余额计算得出。

（十五）应收账款

应收账款主要为应收租赁款，按照项目公司历史年度应收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。

（十六）投资性房地产

投资性房地产主要为房屋建筑物及土地使用权，按照于购买日的相对公允价值作为初始入账成本，并采用成本模式进行后续计量，假设预测期间投资性房地产无需计提减值准备，且无新增或处置的投资性房地产。

（十七）固定资产

固定资产主要为办公家具设备等，假设预测期间无新增或处置的固定资产。

（十八）无形资产

无形资产为办公软件，假设预测期间无新增或处置的无形资产。

（十九）长期待摊费用

长期待摊费用为符合资本化条件的装修费用，假设预测期间无新增的长期待摊费用。

（二十）其他资产

其他资产包括预付账款及待摊装修费用。预付账款为预缴电费，按照项目公司历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。待摊装修费用为项目公司在历史期间已发生的为租户承担的装修费支出，在租户租赁期内平均摊销。假设预测期间无新增的为租户承担的装修费支出。

（二十一）应付账款

应付账款为应付物业管理费。根据《物业管理服务合同》约定的支付方式，结合预测期间的物业管理费金额，对应付物业管理费进行预测。

（二十二）应付管理人报酬及应付托管费

本基金及专项计划的应付管理人报酬及应付托管费按照《基金合同（草案）》及《托管协议（草案）》约定的支付方式，结合预测期间的管理人报酬及托管费金额进行预测；应付运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的支付方式，结合预测期间的运营管理机构报酬金额，对应付运营管理机构报酬进行预测，并在应付管理人报酬科目列示。

（二十三）应交税费

应交税费包括应交所得税、应交增值税及附加、应交房产税及应交土地使用税等。根据税法规定的申报纳税期限，结合预测期间的各项税费金额，对应交税费进行预测。

（二十四）合同负债

合同负债为预收物业管理费收入，按照项目公司历史期间预收物业管理费收入周转率结合预测期间物业管理费收入进行预测。

（二十五）长期借款

长期借款系贷款银行提供的并购贷款。

（二十六）递延所得税资产/负债

递延所得税资产/负债基于项目公司各项资产与负债的账面价值与计税基础之间的暂时性差异在预测期间的变动情况及适用税率进行预测。

（二十七）其他负债

其他负债包括预收账款、租赁保证金及押金、应付专业服务等。

预收账款为预收租金，按照项目公司历史期间预收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。租赁保证金及押金的余额参考历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。应付专业服务费余额根据拟签订相关合同金额及未来付款计划进行预测。

（二十八）应收项目及应付项目的变动

应收项目及应付项目的变动根据预测期间各期末的各项经营性应收项目和经营性应付项

目余额计算得出。

（二十九）未来合理的相关支出预留和使用

1.资本性支出的预留和使用

资本性支出主要包括不动产项目的大修支出及更新改造支出。基于戴德梁行出具的工程尽调报告，本基金对预测期间不动产项目的重大资本性支出金额进行预留，并依据不动产项目的现有运营情况和预计使用年限预测资本性支出的使用。本基金预计在预测期间内不会实际使用预留的资本性支出金额。

2.未来合理期间内运营费用的预留和使用

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理期间内的运营费用进行预留，包括于当期确认且期末尚未支付的应交税费、管理人报酬、托管费、专业服务费、长期借款应计利息等，上述预留的未来合理期间内的运营费用预计均于次年进行支付。

（三十）其他特定假设

除上述假设外，在编制可供分配金额测算报告时，基金管理人还采用了如下假设：

- 1.于预测期间，本基金无新增募集资金；
- 2.于预测期间，假设本基金所投资的不动产项目保持不变，且不存在除不动产项目以外的其他投资；
- 3.于预测期间，假设收益分配比例为本基金年度可供分配金额的 100%，且每年至少分配一次。

可供分配金额测算报告编制说明

（一）合并净利润

1.营业收入

表 2-8-6 预测收入组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
租金收入	①	197,179,382.52	258,904,985.47
物业管理服务收入	②	35,996,743.95	48,733,046.45
其他服务收入	③	18,299,795.82	24,017,063.51
合计		251,475,922.29	331,655,095.43

①租金收入

（a）固定租金收入

于预测期间，对于截至 2026 年 3 月 31 日已签订租赁合同（以下简称“已签约合同”）的租户，按照已签约合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入；对于未签订租约部分，按照预测期间所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租金收入。各项基本假设如下：

(i) 租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑不动产项目预测期间预计可出租面积。

不动产项目预计可出租面积=不动产项目总体可出租面积×不动产项目预期出租率。

预测期间不动产项目各期平均出租率如下表所示：

表 2-8-7 项目出租率假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）	89.97%	96.50%	90.10%	96.00%

(ii) 市场租金单价假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期间内已签约合同实际租金的情况、不动产项目历史租金水平等多项因素，并结合办公、商业的一般市场情况、不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑，假设于预测期间，不动产项目各期市场月租金单价如下表所示（单位：人民币元/平方米/月）：

表 2-8-8 项目租金单价假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）	210.00-231.00	222.00-1,825.00	211.05-232.16	223.11-1,834.13

(b) 提成租金收入

提成租金参考项目公司历史期间提成租金水平，在预测期间内按固定租金收入的 8.27%进行预测。

(c) 特定假设

于预测期间，对不动产项目计算租金收入的特定假设如下：

假设不动产项目的租户结构、租金模式、租赁的付款方式及周期在预测期间内不会发生变化；

假设自测算起始日起所有租户在预测期间内，不会出现提前退租的违约情形；

假设所有租户在预测期间内均遵循合同约定付款方式支付租金及押金，假设押金的收取方式与历史期间保持一致并在预测期间内不会发生变化；

假设于预测期间预计新签约租户的年均免租期为 1 个月。

②物业管理服务收入

于预测期间，物业管理服务收入以历史期间实际收入情况为基础，2026 年 4-12 月的物业

管理服务收入以 2023-2025 年的年平均实际收入按实际天数进行折算预测, 2027 年度按照年度增长 2%进行预测。

③其他服务收入

其他服务收入包括停车场收入、广告位收入、场地使用费收入、库房租金收入及其他收入, 参考项目公司历史期间相关收入水平, 按租金收入(含税)的固定比例扣除相应的增值税后进行预测。假设于预测期间, 各项收入占租金收入(含税)的比例如下表所示:

表 2-8-9 预测其他各项收入占总收入比例

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	占租金收入(含税)的比例	占租金收入(含税)的比例
停车场收入	2.53%	2.53%
广告位收入	2.40%	2.40%
场地使用费收入	1.46%	1.46%
库房租金收入	0.41%	0.41%
其他收入	2.77%	2.77%

2.营业成本

表 2-8-10 预测营业成本组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
折旧和摊销	①	85,258,490.25	111,776,466.20
物业管理费	②	14,234,486.17	18,772,929.93
净能耗费	③	7,220,569.36	9,583,664.79
维修维保费用	④	4,989,854.68	6,581,023.21
保险费	⑤	471,697.78	626,071.60
其他营业成本	⑥	4,660,933.35	3,837,072.57
合计		116,836,031.59	151,177,228.30

①折旧和摊销

于预测期间, 折旧和摊销按照以下方式预测:

(a) 投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本, 按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中, 投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

(b) 长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本, 按照原受益期间预测摊销。

②物业管理费

根据项目公司拟与外部运营管理机构签署的《物业管理合同》的约定, 于预测期间, 支付

给外部运营管理机构物业管理费按项目公司当期实现的营业收入（不含税）的 6%进行预测。

③维修维保费用

于预测期间，维修维保费用按照当期营业收入（含税）的 2.00%进行预测。

④净能耗费

于预测期间，净能耗费参考项目公司历史期间净能耗费水平，按照含税金额每年 10,757,535.30 元进行预测。

⑤保险费

于预测期间，项目公司计划投保的险种包括财产一切险、公众责任险、机器损坏险及营业中断险等，按照含税金额每年 663,635.90 元进行预测，2026 年 4-12 月的保险费按实际天数进行折算。

⑥其他营业成本

于预测期间，其他营业成本为租户承担装修支出的摊销，摊销金额按在租户租赁期内平均摊销进行预测。

3.税金及附加

表 2-8-11 预测税金及附加

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
房产税	①	21,727,792.82	28,838,706.84
不可抵扣的进项税	②	4,377,909.30	5,759,708.74
增值税附加	③	1,835,771.95	2,419,940.55
城镇土地使用税	④	112,482.53	149,295.00
印花税	⑤	2,292,024.63	292,642.59
合计		30,345,981.23	37,460,293.72

①房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税。项目公司对不动产项目按从价计征方式缴纳房产税，计算方法如下：

计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。房产原值根据项目公司投资性房地产历史成本及土地使用权续期成本确定。

房产税=房产原值×(1-30%)×1.2%，2026 期间的房产税按实际天数进行折算。

②不可抵扣的进项税

不可抵扣的进项税系专项计划于预测期间向项目公司发放的股东贷款利息在专项计划层面未完全抵消的增值税。专项计划持有对项目公司的债权，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，于 2026 年 4-12 月及 2027 年度预测的专项计划利息收入（含税）分别为 150,308,219.18 元及 197,750,000.00 元。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/（1+3%）×3%

根据《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

③增值税附加

本集团的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳的增值税额的适用比例计算缴纳。

增值税附加=实际缴纳的增值税额×12%

④城镇土地使用税

项目公司的城镇土地使用税按照实际占用的土地面积乘以每平方米适用税额计算缴纳。实际占用的土地面积为 9,953 平方米。每平方米适用税额为 15 元。

2026 年 4-12 月的城镇土地使用税按实际天数进行折算。

⑤印花税

本集团的印花税主要因业务合同、项目公司增资及项目公司股权交易而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，业务合同的印花税按各业务合同金额的 0.10%进行预测；2026 年 4-12 月，项目公司增资产生的印花税按增资金额的 0.025%进行预测，项目公司股权交易产生的印花税按股权对价的 0.05%进行预测。

4.管理人报酬及托管费

①管理人报酬

本基金在预测期间内的管理人报酬根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法确认。本基金的管理人报酬包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励。其中，固定管理费由基金管理人和专项计划管理人收取，基础管理费、浮动管理费及专项奖励由运营管理机构收取。

表 2-8-12 预测管理人报酬

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
基金及专项计划管理人报酬	①	5,753,150.68	7,745,998.11
运营管理机构报酬	①	39,074,043.59	51,520,016.39
合计		44,827,194.27	59,266,014.50

②托管费

本基金在预测期间内的托管费根据《基金合同（草案）》及《托管协议（草案）》约定的

费率和计算方法确认。

表 2-8-13 预测托管费

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
托管费	②	287,657.53	387,299.91
合计		287,657.53	387,299.91

5.其他费用

表 2-8-14 预测其他费用

项 目	项目说明	2026 期间	2027 年度
专业服务费	①	1,500,000.00	1,500,000.00
合计		1,500,000.00	1,500,000.00

①专业服务费包括本基金、专项计划和项目公司层面的审计、评估、律师等中介机构的服务费。于 2026 期间及 2027 年度，均按照含税金额 1,500,000.00 元进行预测。

(二) 折旧和摊销

折旧和摊销按照以下方式预测：

(a) 投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本，按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

(b) 长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

(四) 所得税费用

表 2-8-15 预测所得税费用

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
合计	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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：

表 2-8-16 所得税费用调整过程

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
按适用税率 25%计算的所得税	10,535,013.64	15,310,522.02

本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-23,394,013.65	-30,720,860.91
本期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	-	8,439,900.06
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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，企业发生的利息支出，不超过金融企业同期同类贷款利率计算的部分，以及实际支付给关联方的利息支出在接受关联方债权性投资与其权益性投资比例不超过2:1的限额内计算的部分，准予税前扣除，超出部分不得扣除。

于预测期间，项目公司的利息支出预计不会超过上述税前扣除上限，且项目公司各项经营成本及支出，预计均可取得合法纳税凭证，因此相应进行税前扣除。

（五）购买不动产项目支付的现金净额

本基金购买不动产项目所支付的现金净额计算如下：

表 2-8-17 购买不动产项目支付的现金净额

项 目	项目说明	金额
本基金实际募集资金规模		3,818,000,000.00
取得并购贷款金额		750,000,000.00
减：预留初始直接交易费用		4,500,000.00
项目公司于收购日持有的货币资金	①	120,690,121.25
收购不动产项目所支付的现金净额		4,442,809,878.75

①根据专项计划与项目公司拟签署的《专项计划与项目公司之股东借款协议》，专项计划向项目公司发放股东借款 550,000,000.00 元。

①假设专项计划于 2026 年 4 月 1 日取得项目公司 100% 股权，于股权购买日项目公司持有的货币资金余额为 120,690,121.25 元。该余额是在项目公司于 2026 年 3 月 31 日真实货币资金余额的基础上，假设项目公司于交割前已收回部分应收款项并清偿部分经营性负债后计算得出的。

（五）不动产项目当期资本性支出

不动产项目当期资本性支出系项目公司向有关部门支付的土地使用权续期费用，根据戴德梁行于 2026 年 9 月 15 日出具的目标资产估价报告，补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估。

（六）偿还借款支出

偿还借款支出均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款本金。

(七) 应收项目的变动

表 2-8-18 预测应收项目的变动

项 目	项目说明	2026 年 4 月 1 日(测算 起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应收账款		60,305,395.01	12,693,958.53	72,999,353.54
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		9,776,885.68	-4,660,933.35	5,115,952.33
合计		72,082,280.69	8,033,025.18	80,115,305.87

(续上表)

项 目	项目说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应收账款		72,999,353.54	-8,201,257.59	64,798,095.95
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		5,115,952.33	-3,837,072.57	1,278,879.76
合计		80,115,305.87	-12,038,330.16	68,076,975.71

(八) 应付项目的变动

表 2-8-19 预测应付项目的变动

项 目	项目说明	2026 年 4 月 1 日(测 算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应付账款	①	-	5,029,518.45	5,029,518.45
应付管理人报酬	②	-	18,756,955.69	18,756,955.69
应付托管费	③	-	287,657.53	287,657.53
应交税费	④	-	8,714,304.78	8,714,304.78
其他负债-专业服务费	⑤	-	1,500,000.00	1,500,000.00
合计		-	34,288,436.45	34,288,436.45

(续上表)

项 目	项目说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应付账款	①	5,029,518.45	-54,692.01	4,974,826.44
应付管理人报酬	②	18,756,955.69	2,315,895.34	21,072,851.03
应付托管费	③	287,657.53	99,642.38	387,299.91

应交税费	④	8,714,304.78	366,560.72	9,080,865.50
其他负债-专业服务费	⑤	1,500,000.00	-	1,500,000.00
合计		34,288,436.45	2,727,406.43	37,015,842.88

应付项目的变动包括应付账款、应付管理人报酬、应付托管费、应交税费及应付专业服务费的变动。假设预收账款和合同负债余额的变动不作为可供分配金额的调整项，应付租赁保证金及押金余额的变动因其性质原因亦不计入可供分配金额。

①应付账款

于预测期间，应付账款为应付物业管理费，根据《物业管理服务合同》的约定，按自然季度确认费用，并于确认费用的下一季度支付。

②应付管理人报酬

根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》的约定，基金及专项计划管理人报酬每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。运营管理机构的基础管理费为每季计提，按季度支付，于确认费用的下一季度支付；浮动管理费及专项奖励为每年一次性计提并支付，于确认费用的次年支付。

③应付托管费

根据《基金合同（草案）》的约定，基金托管费每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。

④应交税费

于预测期间，增值税及附加税按月申报并缴纳，房产税和土地使用税按季申报并缴纳，印花税于纳税义务发生当期申报并缴纳。

⑤应付专业服务费

其他负债-专业服务费主要为本集团发生的审计、评估等费用，于提供服务的次年支付。

（九）支付的利息

支付的利息均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款利息。

（十）未来合理的相关支出预留和使用

1.资本性支出的预留和使用

于预测期间，本基金在可供分配金额测算表中对以后期间重大资本性支出金额按照资本性支出计划进行预留。

表 2-8-20 预测资本性支出的预留

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
预留资本性支出期初余额	-	2,654,700.00
加：本期新增预留资本性支出	2,654,700.00	3,518,300.00

金额		
预留资本性支出期末余额	2,654,700.00	6,173,000.00

2.未来合理期间内运营费用的预留和使用

2026 年 4-12 月及 2027 年度预留的未来合理期间内运营费用明细及使用情况如下：

表 2-8-21 未来合理期间内运营费用明细

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
未来合理期间内的运营费用及利息预留		
其中：应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
专业服务费	1,500,000.00	1,500,000.00
长期借款应计利息	565,030.82	564,955.48
小计	34,853,467.27	37,580,798.36
减：支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
合计	34,853,467.27	2,727,331.09

3.其他预留费用

于 2026 年 4-12 月，其他预留资金包括：①项目公司于购买日持有的货币资金中，对应的不计入当期可供分配金额的预收账款、合同负债及应付保证金及押金余额共计 101,702,392.02 元；②预留初始直接交易费用中，扣除已支付的增资印花税及股权交易印花税外尚未使用的金额 2,414,250.00 元。

2.8.4 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，如果这些假设发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，其中特别是不动产项目所处行业的变化、市场利率水平和市场行情受宏观经济环境、市场参与者情况等外部因素影响，对整体经营结果可能存在重大影响，进而影响本可供分配金额测算的实现情况。

租金增长率和出租率是预测租赁收入的重要参数，租金增长率和出租率的变化将影响本基金的营业收入、营业成本及各项费用，从而影响本基金的可供分配金额。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价上升 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 447,344.22 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 1,868,390.46 元。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 447,344.24 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 1,856,972.91 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率上升 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 5,367,445.16 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 9,223,534.95 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 5,054,079.57 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 9,535,229.48 元。

本基金的基金管理人会持续关注不动产项目所处行业的变化情况，依据最新的市场状况及时对租金价格做出调整。本基金也将与监管机构保持持续的沟通，采取相应措施不断提升改善出租物业设施，同时建立运营管理机构的有效监督和激励机制，以确保不动产项目出租率水平保持在合理稳定水平。

2.8.5 分派率

本基金 2026 年 4-12 月可供分配金额为 137,734,298.89 元，预计分派率（年化）为 4.79%。2027 年度可供分配金额为 181,438,584.47 元，预计分派率为 4.75%。预计分派率的计算方法如下：预计分派率=可供分配金额（年化）/基金拟募集规模。本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表 2-8-22 未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年 4-12 月（年化）	2027 年
预测净现金分派率	4.79%	4.75%

2.9 商业不动产资产价值情况

2.9.1 不动产项目评估情况

2.9.1.1 评估基准日

根据评估报告，本次估价的评估基准日为 2026 年 3 月 31 日，估价对象的实地查勘期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日，估价作业期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 9 月 15 日。本次评估价值类型为市场价值，估价目的为满足估价委托人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前，对不动产项目进行评估并提供市场价值参考依据。

表 2-9-1 不动产项目评估基本情况

项目	内容
估价报告编号	CW/SH/S/26/2036
房地产估价机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
估价对象	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位项目之不动产
项目坐落	上海市黄浦区淮海中路 300 号
评估基准日	2026 年 3 月 31 日
价值类型	市场价值
估价报告出具日期	2026 年 9 月 15 日
注册房地产估价师	邓凯军（注册号：3120200031）、薛保民（注册号：3120040090）

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2.9.1.2 评估对象与评估范围

本次估价对象为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位项目，即房屋所有权及其相应的土地使用权，并包含附着在房屋上不可分离的、影响房屋使用价值的装饰装修、设施设备，不包含其他动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。估价对象所在宗地土地使用权面积为 9,953.00 平方米，土地规划用途为综合用地，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司。

评估报告披露，估价对象建筑面积合计为 130,384.17 平方米，其中办公部分 80,549.21 平方米、购物中心部分 35,473.36 平方米、车位部分 14,361.60 平方米。另据评估报告，地下 2 层至地上 3 层共有建筑面积 6,034.17 平方米开放空间及自行车库为只登记不发证面积。

表 2-9-2 不动产项目建筑面积及用途构成

用途	建筑面积（平方米）	估价设定用途	备注
办公	80,549.21	办公	用于办公租赁收益测算
商业	35,473.36	商业	其中商业可出租面积按收益法租赁模型另行统计
车位	14,361.60	车位	产权车位 289 个，其中充电桩车位 44 个
合计	130,384.17	办公、商业、车位	不含只登记不发证面积 6,034.17 平方米

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2.9.1.3 评估方法

不动产估价方法主要包括比较法、收益法、成本法、假设开发法等。评估机构在分析项目特点、实际状况、项目公司提供资料及市场调研资料的基础上，认为估价对象为已建成并持续使用、正常经营的商办综合体，办公、商业和车位等资产具备持续经营基础和可预测现金流，因此本次估价采用收益法测算估价对象市场价值。

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。评估报告采用报酬资本化法，即现金流量折现法。估价人员将收益期分为预测期内和预测期外两个阶段：预测期内对每年收入、成本费用及税金进行估算后取得每年净收益，并折现至评估基准日；预测期外至收益期届满的净收益按照长期增长率持续计算至收益期届满，并折现至评估基准日。

估价对象土地使用权期限为 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日，截至评估基准日土地剩余使用年限为 18.67 年。根据评估报告的价值内涵，本次评估考虑土地期满续期 20 年后的剩余使用年限为 38.67 年。

2.9.1.4 评估假设条件及参数设置

1. 运营收入

估价对象收益期内运营收入主要包括固定租金收入、商场提成租金收入、物业管理费收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入及其他收入。对于已出租部分，租赁期限内采用租赁合同约定租金；租赁期满后，按照届时市场租金水平预测。对于未出租部分，按照评估机构预测的出租率和市场租金水平测算。

（1）办公租金收入、商业租金收入（含固定租金及提成租金）

评估报告披露，办公部分可租赁面积为 80,549.21 平方米，购物中心部分可租赁面积为

16,864.13 平方米。于评估基准日，办公部分已出租面积为 72,915.31 平方米，出租率约为 90.52%；购物中心部分已出租面积为 16,354.83 平方米，出租率约为 96.98%。商业租金包括纯提成租金、固定租金与提成租金两者取高两种形式；于评估基准日，商业物业中 8 个租户合计 1,419.42 平方米采用纯提成租金方式，98 个租户合计 14,935.41 平方米采用固定租金与提成租金两者取高方式。

表 2-9-3 不动产项目评估基准日出租率及历史出租率情况

项目	可出租面积 (平方米)	已出租面积 (平方米)	评估基准日 出租率	2023 年出租 率	2024 年出租 率	2025 年出租 率
办公物业	80,549.21	72,915.31	90.52%	92.21%	90.13%	90.15%
商业物业	16,864.13	16,354.83	96.98%	90.21%	95.92%	92.04%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

以第一年（评估基准日至 2026 年 12 月 31 日）为例，评估报告测算估价对象办公部分首年租金收入约为 131,649,360 元，商业固定租金收入约为 63,682,067 元。提成租金方面，估价对象 2023 年-2025 年历史三年提成租金（含固定租金和提成租金两者取高部分）占商场固定租金的比例分别为 15.68%、7.12%和 8.27%。评估报告以 2025 年实际提成租金及取高部分租金收入合计占商场固定租金比例 8.27%作为预测基数。

1) 市场租金

市场租金是本次收益法测算中确定租约到期后租金水平及空置面积可实现租金的重要参数。评估报告对办公、商场一层及沿街店铺分别选取可比实例，采用比较法分析市场租金。可比实例选取时重点考虑区位相近、用途相同、权利类型相同、档次相当、规模相当、建筑结构相同等条件；修正时按照直接比较修正思路，对交易情况、市场状况和房地产状况等因素进行调整。

表 2-9-4 市场租金比较法测算过程

业态	基准单元	可比实例选取	主要修正事项	评估报告处理结果
办公	35 层中区约 1,849.07 平方米办公单元	选取 3 个区域内可比办公租赁实例	统一物业范围、付款方式、税费口径、租金单位，并对楼层、位置、面积、装修、配套等进行修正	可比价格修正后最高与最低比值约 1.15，差异处于合理范围，三个可比实例权重均为 1/3；低区及高区办公再按楼层差异进行调整
商场一层	商场一层约 142.40 平	选取 3 个区域内可	统一租金口径，并对	可比价格修正后最高

业态	基准单元	可比实例选取	主要修正事项	评估报告处理结果
	方米商铺单元	比购物中心首层商业租赁实例	商圈成熟度、临街/内铺位置、人流、楼层、面积和经营条件等进行修正	与最低比值约 1.12，三个可比实例权重均为 1/3
沿街店铺	约 454.24 平方米沿街商业单元	选取 3 个区域内可比沿街商业租赁实例	重点修正临街展示面、人流、面积、业态适配性、付款方式 and 税费口径	可比价格修正后最高与最低比值约 1.07，三个可比实例权重均为 1/3

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

a. 办公市场租金

根据市场调研报告，2025 年四季度末上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。项目所在淮海路商圈优质办公租金水平约为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月；除个别新入市项目仍处爬坡期外，区域内稳定运营的优质办公项目出租率普遍约在 90%以上。

表 2-9-5 区域内优质写字楼租金及出租率表现

区域	项目名称	建筑面积 (万平方米)	租金水平 (元/平方米/月)	出租率
淮海路	香港广场	3.8	180-210	80%-85%
淮海路	力宝广场	5.3	150-200	80%-85%
淮海路	上海广场	3.2	150-200	85%-90%
淮海路	大上海时代广场	3.5	170-220	75%-80%
新天地	中海国际中心	8.5	170-240	95%以上
新天地	领展企业广场	7.8	200-250	90%-95%
新天地	太平洋新天地商业中心 T1、T2	16.3	280-360	60%-70%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估机构选取写字楼的可比实例详情如下：

表 2-9-6 办公市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路南昌路	黄陂南路建国东路
	所在楼层	35	8	20	19
	建筑面积（平方米）	1,849.07	580.00	285.20	174.34
	建筑物用途	办公	办公	办公	办公
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2017 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年	（30,40）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
内 格	交易方式		租赁	租赁	租赁

	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单价）	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目及可比实例各自特点的分析，针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表 2-9-7 办公基准单元市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
区位状况	距离区域中心距离	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m
	办公集聚程度	好	较好	好	较好
	商业繁华程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	两面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近，线路站点在 200 米以内	较近，线路站点在 200-500 米之间	近，线路站点在 200 米以内	近，线路站点在 200 米以内
	公共交通便捷度	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房地产状况	建筑状况	办公类型	甲级	甲级	甲级
		建筑面积	中等，（600,2500）	较小，（200,600）	小，≤200
		楼层	中区	低区	低区
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实体状况	内部装修	普通装修	普通装修	普通装修
		大堂	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	（6,10）年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		物业管理	好	好	好	好
		其他实体状况	相同	相同	相同	相同
权益状况		土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(10,20) 年	(30,40) 年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

并且，评估机构根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 2-9-8 办公基准单元市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称			香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
交易情况			100	100	100	100
市场状况			100	100	100	100
区位状况		距离区域中心距离	100	100	100	100
		办公集聚程度	100	96	100	96
		商业繁华程度	100	100	100	100
		临街状况	100	100	98	100
		人流量及密度	100	100	100	100
		道路等级	100	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	98	100	100
		公共交通便捷度	100	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100	100
		景观	100	100	100	100
		其他区位状况	100	100	100	100
房地产状况	建筑状况	办公类型	100	100	100	100
		建筑面积	100	103	103	106
		楼层	100	95	95	95
		层高	100	100	100	100
		建筑结构	100	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100	100
	实体状况	内部装修	100	100	100	100
		大堂	100	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100	100

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
况		建筑功能	100	100	100	100
		外观	100	100	100	100
		楼龄	100	100	101	102
		维护状况	100	100	102	102
		工程质量	100	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100	100
		物业管理	100	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100	100
权益状况		土地使用期限	100	100	100	108
		规划限制条件	100	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式【本项目比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下：

表 2-9-9 办公基准单元市场租金比较法测算过程表

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
标准化处理后的单价	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
综合修正调整系数	-	108.63%	101.23%	92.06%
可比实例比较价格	元/平方米/天	7.7	7.3	6.7
市场租金平均单价	元/平方米/天	7.2		

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

经过楼层修正（修正系数低区向下为 95，高区向上为 105，其余修正系数均为 100）后，市场租金情况如下：

表 2-9-10 按楼层修正的办公市场租金情况表

楼层	基准单元中区	低区	高区
楼层修正系数	100	95	105
比较价值日单价	7.2	6.9	7.6
比较价值月单价	219.0	210	231

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据分区市场租金及可租面积，评估机构统计出办公部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 7.12 元/平方米/天（216.68 元/平方米/月），估价人员设置的办公市场租金与签约平均租金 7.04 元/平方米/天（214.14 元/平方米/月）相差 1.19%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

b. 商场市场租金

根据市场调研报告，淮海路-新天地商圈作为上海核心商圈，毗邻人民广场商圈，既可辐射全市消费客群，也对商务客群、外来旅游客群及高端消费客群具有较强吸引力。项目周边成熟运营代表项目商场首层租金水平约 380-1200 元/平方米/月。出租率方面，周边项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持在 80%-90%，部分优质地标项目常年出租率保持在 90% 以上。

表 2-9-11 区域内优质商业租金报价及出租率情况

区域	项目名称	楼层	首层租金水平（元/平方米/月）	出租率水平
新天地	中海环宇荟	首层	475-760	85%-90%
新天地	凯德晶萃	首层	370-890	约 95%
新天地	黄浦新天地	首层	800-1200	95%以上
新天地	无限极荟购物中心	首层	500-900	95%以上
人民广场	来福士广场	首层	700-2000	98%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估报告对于商场一层市场租金以商场一层建筑面积约 142.40 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 28.8 元/平方米/天、27.9 元/平方米/天和 29.6 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表 2-9-12 商场一层市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
基本情况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	徐家汇路马当路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	142.40	259.05	630.00	35.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2014 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
	交易方式	-	租赁	租赁	租赁
	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单价）	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目商场一层基准单元及可比实例各自特点进行分析，选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表 2-9-13 商场一层市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
区位状况	距离区域中心距离	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m	近，≤200m
	商业繁华程度	好	较好	好	好
	办公集聚程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	西面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近，线路站点在	较近，线路站点在	近，线路站点在	近，线路站点在

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
		200 米以内	200-500 米之间	200 米以内	200 米以内
	公共交通便捷度	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点	优，100 米以内有 8 条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房地 产 状 况	建 筑 状 况	商业类型	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较小，（50,200）	中等，（200,800）	中等，（200,800）
		开间及进深	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同，相关调整见评估报告补充说明		
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实 体 状 况	内部装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	（10,20）年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好
		其他实体状况	相同	相同	相同
	权 益 状 况	土地使用期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 2-9-14 商场一层市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表	估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场

交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区 位 状 况	距离区域中心距离	100	100	100	100
	商业繁华程度	100	96	100	100
	办公集聚程度	100	100	100	100
	临街状况	100	100	97	100
	人流量及密度	100	100	100	100
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便捷度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房 地 产 状 况	建 筑 状 况	商业类型	100	100	100
		建筑面积	100	98	102
		开间及进深	100	100	100
		楼层	100	100	100
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
	实 体 状 况	内部装修	100	100	100
		实用率	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	102
		维护状况	100	102	102
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100
权 益 状 况	土地使用期限	100	100	100	100
	规划限制条件	100	100	100	100
	租赁或占用情况	100	100	100	100
	他项权利设立情况	100	100	100	100
	其他特殊情况	100	100	100	100
	其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式【本项目比较价值=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 4、5、6 均位于上海核心商圈，具备一定相似度，且均为实际成交；分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.12，不大于 1.2，处于合理范围内，因此可比实例 4、5、6 的权重系数各取 1/3。

表 2-9-15 商业楼层比例系数及市场租金情况表

楼层	经验数据	本案比例	商场各层日平均单价	商场各层月平均单价	调整或计算说明
5 层	20-30	20	5.8	178	取均值
4 层	30-40	35	10.2	311	取均值
3 层	40-50	45	13.1	400	取均值
2 层	50-60	55	16.1	488	取均值
1 层	100	100	29.2	888	
地下 1 层	介于 2-3 层	60	17.5	533	地铁及业态
地下 2 层	介于 3-4 层	40	11.7	355	业态
注：1、当可比实例及估价对象为不全相同楼层且不存在跨楼层现象时，适用本表。 2、本表系数均为相对 1 层的比例系数，其他楼层系数的直接比较属于间接比较调整的方法。					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据上述楼层比例关系，评估报告测算商场一层市场租金约为 29.2 元/平方米/天、折合约 888 元/平方米/月；其他商业楼层根据相对一层的比例系数进行间接比较调整，其中 2 层、3 层、4 层、5 层及地下楼层分别结合商业经营经验数据、项目业态和地铁客流条件确定。

根据分区分层市场租金及可租面积，评估机构统计出商业物业-商场部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 14.50 元/平方米/天（441 元/平方米/月），估价人员设置的商业市场租金与签约平均租金 14.36 元/平方米/天（436.83 元/平方米/月）相差 0.95%。

c. 沿街商铺市场租金

根据市场调研报告，2025 年四季度末上海核心商圈平均首层租金报价约人民币 1,854 元/平方米/月。评估报告对于沿街商铺市场租金以沿街商铺一层建筑面积约 354.24 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 62.6 元/平方米/天、62.9 元/平方米/天和 58.3 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表 2-9-16 沿街商铺市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某广场	某某商场	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏中路福州路	南京西路常德路	长宁路凯旋路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	354.24	22.50	97.00	73.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2013 年	2007 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（20,30）年	（20,30）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	静安区静安寺商圈	长宁区中山公园商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
交易方式		-	租赁	租赁	租赁
成交日期（Y/M/D）		-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
成交价格（单价）		元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
价格类型		-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
价格内涵	财产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
	融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件
	税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担
	计价单位	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天
实例来源		-	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次,评估机构通过对本项目街铺单元及可比实例各自特点进行分析,选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素,建立比较因素条件说明表如下:

表 2-9-17 沿街商铺市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m
		商业繁华程度	好	好	好	好
		办公集聚程度	好	好	好	好
		临街状况	两面临街	两面临街	两面临街	两面临街
		人流量及密度	较高	较高	较高	较高
		道路等级	较高	较高	较高	较高
		轨道交通便捷度	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内
		公共交通便捷度	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点	好,100 米以内 有 4-8 条线路站点
		交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
		外部基础设施	完善	完善	完善	完善
		外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
		景观	较好	较好	较好	较好
		地段	优	优	优	好
	实 体 状 况	商业类型	独立店铺	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较大, (300,600]	小,≤100	小,≤100	小,≤100
		开间及进深	好	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同, 相关调整见评估报告补充说明			
		层高	正常	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好	好
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好	好
		外观	好	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	(10,20) 年	≥20 年

		维护状况	八成新	八成新	九成新	八成新
		工程质量	优良	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好	好
		展示面	好	一般	一般	一般
	权益状况	土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(20,30) 年	(20,30) 年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表 2-9-18 沿街商铺市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100	100
		商业繁华程度	100	100	100
		办公集聚程度	100	100	100
		临街状况	100	100	100
		人流量及密度	100	100	100
		道路等级	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	100	100
		公共交通便捷度	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100
		景观	100	100	100
		地段	100	100	96
	实	商业类型	100	98	98

体 况	建筑面积	100	106	106	106
	开间及进深	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	公共装修及设施	100	100	100	100
	内部装修	100	100	100	100
	实用率	100	100	100	100
	空间/平面布局	100	100	100	100
	建筑功能	100	100	100	100
	外观	100	100	100	100
	楼龄	100	100	101	100
	维护状况	100	100	102	100
	工程质量	100	100	100	100
	停车方便程度	100	100	100	100
	物业管理	100	100	100	100
	展示面	100	96	96	96
权 益 状 况	土地使用期限	100	100	104	104
	规划限制条件	100	100	100	100
	租赁或占用情况	100	100	100	100
	他项权利设立情况	100	100	100	100
	其他特殊情况	100	100	100	100
	其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

估价人员根据比较法公式估价对象比较价值=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下，

表 2-9-19 沿街商铺市场租金比较法测算过程表

比较法测算过程表	估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
标准化处理后的成交单价	元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
交易情况	100	100/100	100/100	100/100
市场状况	100	100/100	100/100	100/100

房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100/100	100/100	100/100
		商业繁华程度	100	100/100	100/100	100/100
		办公集聚程度	100	100/100	100/100	100/100
		临街状况	100	100/100	100/100	100/100
		人流量及密度	100	100/100	100/100	100/100
		道路等级	100	100/100	100/100	100/100
		轨道交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100
		公共交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100
		交通管制情况	100	100/100	100/100	100/100
		外部基础设施	100	100/100	100/100	100/100
		外部公共服务设施	100	100/100	100/100	100/100
		自然及人文环境	100	100/100	100/100	100/100
		景观	100	100/100	100/100	100/100
		地段	100	100/100	100/100	100/96
	实 体 状 况	商业类型	100	100/98	100/98	100/98
		建筑面积	100	100/106	100/106	100/106
		开间及进深	100	100/100	100/100	100/100
		楼层	100	100/100	100/100	100/100
		层高	100	100/100	100/100	100/100
		建筑结构	100	100/100	100/100	100/100
		公共装修及设施	100	100/100	100/100	100/100
		内部装修	100	100/100	100/100	100/100
		实用率	100	100/100	100/100	100/100
		空间/平面布局	100	100/100	100/100	100/100
		建筑功能	100	100/100	100/100	100/100
		外观	100	100/100	100/100	100/100
		楼龄	100	100/100	100/101	100/100
		维护状况	100	100/100	100/102	100/100
		工程质量	100	100/100	100/100	100/100
		停车方便程度	100	100/100	100/100	100/100
		物业管理	100	100/100	100/100	100/100
		展示面	100	100/96	100/96	100/96
	权 益 状 况	土地使用期限	100	100/100	100/104	100/104
		规划限制条件	100	100/100	100/100	100/100
		租赁或占用情况	100	100/100	100/100	100/100
		他项权利设立情况	100	100/100	100/100	100/100
		其他特殊情况	100	100/100	100/100	100/100

	其他权益状况	100	100/100	100/100	100/100
综合修正调整系数		-	100.28%	93.59%	100.44%
可比实例比较价格		元/平方米/天	62.8	58.9	58.6

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式，本项目比较价值=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 7、8、9 均为相似地段（淮海中路、人民广场、静安寺、中山公园均属市级繁华商圈，办公商业云集，人流密集，地铁通达），业态分别为国际品牌、珠宝及钟表、国际品牌、黄金珠宝，对高租金的承受力强，有一定的相似度，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.07 不大于 1.2，均在合理范围内，因此可比实例 7、8、9 的权重系数各取 1/3。

表 2-9-20 沿街商铺市场租金比较价值测算表

比较价值测算表	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
可比实例比较价格	62.8	58.9	58.6
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
比较价值单价=（62.8+58.9+58.6）÷3=60.1 元/平方米/天			
沿街店铺 市场租金日平均单价	60.1	元/平方米/天，取整至小数点后 1 位	
沿街店铺 市场租金月平均单价	1,828	元/平方米/月，取整至个位	

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构取三个比较价值的算术平均数作为估价结果，确定市场租金单价为 60.1 元/平方米/天。

根据项目街铺分布及可租面积，评估机构统计出商业部分沿街商铺于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 60.1 元/平方米/天。

估价人员根据上述计算得出的商业物业-沿街商铺的市场租金单价，经计算于评估基准日估价对象商业物业-沿街店铺部分（面积加权后）的平均市场租金水平为 60.1 元/平方米/天（1,828 元/平方米/月），估价人员设置的购物中心部分市场租金与签约平均租金 55.81 元/平方米/天（1,697.69 元/平方米/月）相差 7.68%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

表 2-9-21 商业部分平均市场租金表

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
商业-两者取高	441

2) 出租率

评估报告结合评估基准日租赁情况、历史出租率、项目所在区域市场供应及未来招商计划对预测期出租率进行设定。估价对象近三年办公出租率分别为 92.21%、90.13%、90.15%，商业出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%，整体经营保持稳定。未来办公和商业供应方面，K11 二期、丰盛尚贤中心、嘉里金陵路项目等预计陆续入市，短中期内可能对现有项目招商、续租和租金议价形成一定压力。

根据评估市场调研，估价对象所在区域为黄浦区淮海中路商业街东段，目前办公、居住、文体娱乐、教育、购物、餐饮等设施完善，板块成熟度较高，商办需求较为稳定。截至评估基准日，估价对象写字楼租约共计 83 户，出租率约为 90.52%；购物中心部分租约共计 106 户，整体出租率约为 96.98%，已签约租赁合同将于 2026 年-2031 年间陆续到期。根据权利人介绍并结合项目所在区位情况，本项目整体出租率表现平稳，运营稳定。

估价对象所在区域商办氛围好，交通便利，商办需求稳定。依托着优越的地理位置与商务氛围、便捷的交通方式等，出租率处于稳定水平。

结合评估机构对该商圈办公及商业市场供需情况的研究及本项目实际状况及租约情况，通过与上海市优质写字楼及商场的一般情况的比较，考虑到项目所在区域发展成熟，结合本项目自身的物业状况及租赁情况，估价对象的出租率预测如下：

表 2-9-22 出租率预测情况

出租率及租金损失										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	90.0%	90.1%	90.2%	90.3%	90.4%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%
商业	96.5%	96.0%	95.5%	95.0%	94.0%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%
免租期及空闲期	根据市场情况并结合尽调访谈，估价对象的新承租方进驻前存在装修时间及免租期等因素，有可能带来租金损失，本次评估综合考虑了合理的租户换租率、免租期及装修期，故办公物业及商业物业的有效免租期均设定为 30 天/年。									

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

3) 租金收缴率

评估报告认为，估价对象出租方与租户租赁合同中对保证金标准、使用范围、保证金扣除与补齐、退回等事项已有约定，有助于降低租户延迟拖欠租金损失。根据权利人提供资料，估价对象历史收缴率情况良好。

表 2-9-23 历史租金收缴率及评估设定

2023 年	2024 年	2025 年	收益法预测设定
100.00%	99.91%	99.61%	首年 98%、第 2 年 99%，此后按 99% 稳定期上限测算

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

4）租金增长率

根据评估报告，估价对象当前已签约租户中，商业租期以 3-5 年为主，办公租期以 3 年为主。评估机构综合考虑估价对象位于黄浦区淮海中路商业街东段核心位置、区域商业市场状况、市场对标项目发展经验以及未来新增供应压力，对预测期租金增长率进行设定。

租金增长率并非单纯依据历史增长外推，而是综合考虑存量合同到期结构、市场可比租金、项目品牌定位、未来新增供应及租户承受能力形成。购物中心部分由于包含固定租金与提成租金两者取高安排，实际收入增长还受到销售额、品牌组合、客流恢复和奢侈品/高端零售周期的影响；办公部分则主要受区域空置率、租户行业景气度、续租折扣和新增供应吸纳速度影响。

综上，预计估价对象预测期内租金增长率如下表：

表 2-9-24 租金增长率预测情况

租金-增长率预测										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	0.00%	0.50%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
商业	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

预测期内办公和商业市场租金复合增长率分别为 1.55% 和 1.80%，低于近 10 年上海市全市居民人均可支配收入复合增长率 6.31%，全市居民人均消费支出复合增长率 4.64% 和 GDP 复合增长率 8.55%。

（2）物业管理费收入及其他营业收入

根据评估报告，估价对象历史三年物业管理费收入（含税折算）分别为 51,397,840 元（2023 年）、50,822,992 元（2024 年）、49,711,607 元（2025 年）。本次估价首年按照 2023-2025

年实际物业管理费收入平均值 50,644,146 元作为基数进行设定，预测期内从第二年起每 3 年按照上年收入以年平均 2.0%的增幅进行增长。

其他营业收入主要包括停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入、其他收入等。评估报告按照各项多种经营收入历史三年的年平均比例作为预测期计算基准。

表 2-9-25 运营收入主要参数表

项目	评估报告披露参数	招募说明书披露口径
办公首年租金收入	约 131,649,360 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日 测算数
商业固定租金首年收入	约 63,682,067 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日 测算数
商业提成租金基数	2025 年提成租金及取高部分占商场固定租金比例 8.27%	预测期以 2025 年实际比例作为基数
物业管理费收入	首年按 2023-2025 年平均值 50,644,146 元设定	第二年起每 3 年按上年收入年均 2.0%增长
其他营业收入	按历史三年年平均比例测算	包括停车、库房、广告、场地使用及其他运营收入

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2. 成本费用及税费参数

收益法测算中的成本费用和税费主要包括运营管理费、维保费用、能耗费用、资本性支出、增值税及附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、保险费等。相关参数主要依据运营管理服务协议、估价对象历史费用、纳税申报资料及权利人预测确定。

表 2-9-26 成本费用及税费主要参数

项目	评估报告披露参数	说明
运营管理费用	按每年不含税运营收入的 12.5%计取	依据运营管理服务协议
物业管理费用	按每年不含税运营收入的 6%计取	依据物业管理合同
维保费用	按每年不含税运营收入的 2%计取	依据维修保养费用统计及权利人预测
能耗费用	首年按 2023-2025 年平均值 9,583,665 元设定	依据各年度能耗费用统计及权利人预测
资本性支出	前 2 年按不含税运营收入的 1.0%计取，以后年度按 3.0%计取	依据各年度大修费用统计及权利人预测
增值税	租金、停车、库房、广告位、场地使用费收入按 5%；物业管理费及其他收入按 6%	估价对象按简易征收方式缴纳增值税
增值税附加	城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按应纳税额 12%计算	按项目所在地附加税率
房产税	从价方式按房产账面原值 1.2%并按 70%计征	补地价后续调整事项需与税务口径衔接
城镇土地使用税	15 元/平方米/年，土地使用权面积 9,953 平方米，	估价对象位于上海一级地段

	年缴纳约 149,295 元	
印花税	按不含税租金类收入的 1%计征	按租赁收入相关应税凭证
保险费	按估价对象 2025 年保险费用 663,636 元设定	依据过往保险合同及相关费率

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

3、长期增长率、报酬率及参数选取依据

（1）长期增长率

评估报告将估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率设定为 2%，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。宏观经济层面，上海在“十四五”期间展现出强劲的韧性与持续转型升级态势，经济总量稳步攀升。2025 年全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。2015-2025 年上海市地区生产总值复合增长率为 8.55%，同期全市居民人均可支配收入和全市居民人均消费支出增速分别为 6.31% 和 4.64%，均显著高于本次调整后的长期增长率 2.00%。

1）城市宏观情况分析

在宏观经济层面，经济发展方面，2025 年上海市全市经济发展稳中有进，地区生产总值为 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。在居民收入层面，2025 年，全市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%；在居民消费层面，2025 年，全市居民人均消费支出 54,765 元，在消费价格保持基本稳定的大前提下，增速达到 3.9%，和 2024 年相比更是加快了 3.5 个百分点。综合来看，上海市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市 GDP 与人均可支配收入除特殊年份外年增速均高于 3%，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

2）资产周边市场分析

估价对象位于淮海中路商业街东段核心区域，是上海重要的文化地标、市级商业商务中心及换乘节点。项目四面临街，邻近地铁 1 号线和 14 号线一大会址·黄陂南路站，并与 1 号线黄陂南路站地下通道连通，周边办公、商业、酒店、文化、医疗及金融配套完善。

3）资产自身情况分析

从项目经营情况来看，本项目估价对象近三年办公出租率处于 86.5%-94%水平，商业出租率处于 90%-97%水平，目前运营已趋于成熟稳定。 总体而言，项目经营过程中，通过不断自我优化调整，经营持续向好。预计未来项目客流量及销售额将继续提升，项目各项主要经营指标未来增长潜力较大。

综合考虑城市宏观经济发展水平、商圈发展及项目自身增长情况，本项目长期增长率采用 2.0%属于合理水平。

(2) 折现率

评估报告采用累加法确定报酬率，即报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。无风险报酬率参照评估基准日十年期国家债券收益率 1.82%确定；风险报酬率主要反映投资不动产的风险补偿、缺乏流动性的风险补偿、区位风险补偿、行业及管理负担风险补偿、合规风险补偿、增长风险补偿及特殊经营风险补偿。估价对象位于淮海中路商业街东段，办公、商业聚集程度较高，整体租赁情况较为平稳，运营成熟度较高。综合近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，并结合 REITs 项目合规优势，评估报告取商办部分报酬率为 5.0%。

表 2-9-27 长期增长率及报酬率参数摘要

参数	取值	主要依据
长期增长率	2.0%	类似物业发展经验、区域市场状况、上海宏观经济及项目自身经营稳定性
无风险报酬率	1.82%	评估基准日十年期国家债券收益率
综合风险报酬率	3.18%	不动产投资、流动性、区位、行业管理、合规、增长及特殊经营风险补偿
商办部分报酬率	5.0%	无风险报酬率与综合风险报酬率累加

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

(3) 收益期限

估价对象土地使用权的使用期限为 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止，至评估基准日土地的剩余使用期限为 18.67 年。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，评估机构预计国有建设用地使用权可续期 20 年至 2064 年 12 月 1 日止，则剩余土地使用期限为 38.67 年。

2.9.1.5 评估价值

根据评估报告，在满足评估报告所载假设和限制条件下，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日，估价对象评估基准日状况下的市场价值总价为人民币 4,568,000,000 元，建筑面积合计 130,384.17 平方米，折合建筑面积单价为 35,035 元/平方米。

表 2-9-28 不动产项目估值情况

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
----	---------------	------	----	-------------	-------------------

办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035
商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	-	-	4,568,000,000	35,035

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

注：评估报告结果表中评估价值为估价对象整体评估价值，未单独拆分办公、商业及车位价值；上表按招募说明书披露便利列示各用途建筑面积，并以合计口径列示评估价值和建筑面积单价。

2.9.1.6 压力测试及估值敏感性分析

评估报告提示，估值测算基于评估基准日可获得的估价对象及市场信息作出判断，未来事件及经济发展存在波动和不可预测性，预测数据与实际情况可能产生偏离。为反映关键假设变化对估值的影响，评估报告主要针对运营净收益、长期增长率和报酬率进行了情景敏感性分析，合计设置 12 个敏感性情景，并以本次评估基准估值 45.68 亿元作为比较基准。

运营净收益敏感性主要用于反映租金、出租率、收缴率、运营费率、资本性支出等经营因素综合变化对估值的影响；长期增长率敏感性主要用于反映宏观经济、区域发展、商圈成熟度和项目长期竞争力变化对预测期后现金流的影响；报酬率敏感性主要用于反映资本市场流动性、投资者风险偏好、商办物业风险补偿和不动产投资收益要求变化对估值的影响。该等敏感性分析仅为基于既定模型的测算参考，实际经营及市场变化可能超出敏感性区间。

表 2-9-29 不同运营净收益情景下估值敏感性分析

运营净收益变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 5.0%	4,340,000,000	-5.0%
下降 2.5%	4,454,000,000	-2.5%
基准	4,568,000,000	——
增长 2.5%	4,683,000,000	2.5%
增长 5.0%	4,797,000,000	5.0%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

表 2-9-30 不同长期增长率情景下估值敏感性分析

长期增长率变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 1.0%	4,237,000,000	-7.2%
下降 0.5%	4,396,000,000	-3.8%
基准	4,568,000,000	——
增长 0.5%	4,756,000,000	4.1%
增长 1.0%	4,960,000,000	8.6%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

表 2-9-31 不同报酬率情景下估值敏感性分析

报酬率变化	评估基准日估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降 0.50%	4,934,000,000	8.0%
下降 0.25%	4,746,000,000	3.9%
基准	4,568,000,000	——
增长 0.25%	4,401,000,000	-3.7%
增长 0.50%	4,243,000,000	-7.1%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2.9.1.7 账面价值与评估价值的差异情况

截至 2026 年 3 月 31 日，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目账面价值为 2,168,071,630.88 元，为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和，另加土地使用权续期费用（补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估）。项目评估价值为 4,568,000,000 元，增值率为 110.69%。增值主要源于土地及物业历史取得成本较低、后续建设改造按历史成本计价，以及收益法反映了项目市场化运营、核心区位和土地续期后现金流价值。

表 2-9-32 不动产项目账面价值、增值率情况

建筑面积（平方米）	账面价值（元）	评估价值（元）	评估增值率
130,384.17	2,168,071,630.88	4,568,000,000	110.69%

2.9.1.8 资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比率，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式：资本化率（Cap Rate）=运营净收益（NOI）/不动产评估价值。

以评估机构预测的 2026 年 3 月 31 日时点估值及 2026 年运营净收益为计算基础，本项目 2026 年资本化率为 4.59%（以扣除资本性支出后的 NOI 计算），若采用与大宗交易可比口径（即以不扣除资本性支出后的 NOI 计算），本项目 2026 年的资本化率为 4.66%。具体如下：

表 2-9-33 不动产项目资本化率

权利人	部位及用途	2026 年资本化率（扣除资本性支出后 NOI）	2026 年资本化率（未扣除资本性支出 NOI）
上海新世界淮海物业发展有限公司	商业、办公综合	4.59%	4.66%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2.9.1.9 资产估值校验情况

根据评估报告及《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）（2025 修订）》相关要求，评估机构应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。评估报告认为，上海商办物业大宗交易市场具有一定交易规模且物业交易相对活跃，可采用类似物业近两年大宗交易市场价格水平对本次评估结果予以验证。

从市场情况看，2025 年上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，办公及研发办公资产中自用型需求占比较高，投资型买方则更关注核心区位、现金流稳定性和价格修复空间。核心商圈成熟商业资产稀缺性较强，但投资人对现金流稳定性、改造成本和未来增长空间要求亦较高。上述市场背景可作为估值校验的行业和区域基础。

评估报告所述估值校验思路与比较法基本一致：首先选取与估价对象用途、区位、规模、交易时间较为接近的办公或商业大宗交易案例；其次对交易价格进行统一口径处理，包括物业范围、付款方式、融资条件、税费承担、交易单位等；再次结合市场状况和物业状况进行修正；最后将修正后的市场价格水平与本次收益法估值单价进行比对，判断评估结论是否处于可解释区间内。

表 2-9-34 上海办公物业大宗交易案例

项目名称	区域	建筑面积（平方米）	成交金额（百万元）	成交单价（元/平方米）	买方/交易说明
前滩汇 N5	浦东新区	13,300	865	65,000	国泰人寿

前滩源 T1	浦东新区	24,000	960	40,000	办公大宗交易案例
绿地董家渡外滩中心单层办公	黄浦区	2,480	243	98,000	核心区办公交易案例

表 2-9-35 上海商业物业大宗交易案例

项目名称	区域	建筑面积 (平方米)	成交金额 (百万元)	成交单价 (元/平方米)	交易说明
协和城商业部分	静安区	8,060	296	36,725	商业物业交易案例
佳程广场	静安区	100,000	885	8,800	商业物业交易案例
普陀区光新路永乐电器	普陀区	8,750	114	13,000	商业物业交易案例

资料来源：K11 新世界市场调研报告。

本次估价对象整体建筑面积单价为 35,035 元/平方米。与市场调研报告列示的办公物业大宗交易案例相比，K11 项目整体单价低于前滩汇 N5、前滩源 T1 及绿地董家渡外滩中心单层办公成交单价；与商业物业交易案例相比，K11 整体单价高于佳程广场及普陀区光新路永乐电器案例，接近协和城商业部分成交单价。由于 K11 项目为办公、商业及车位组成的综合体，且不同交易案例在资产区位、交易时间、物业形态、租赁状态、面积规模、是否含车位及税费承担方面存在差异，上述比较仅用于估值合理性校验，不构成对单一业态价值的直接定价。

对比部分已发行的一线/新一线城市研发办公及商业项目，研发办公项目首年资本化率（扣除资本性支出）区间为 4.11%-5.59%，商业项目首年资本化率（扣除资本性支出）区间为 5.05%-6.88%。本项目（综合）2026 年资本化率（扣除资本性支出）4.59%，在已上市同类项目资本化率区间范围内，验证估值结果具备合理性。

表 2-9-36 同类已上市及近期商业不动产 REIT 项目资本化率

项目	类型	价值时点	首年资本化率（扣除资本性支出）
建信中关村 REIT	产业园	2021-6-30	4.76%-5.59%
博时蛇口产业园 REIT（扩募）	产业园	2022-12-31	4.9%
华安张江产业园 REIT（扩募）	产业园	2022-12-31	4.7%
易方达广开产业园 REIT	产业园	2023-12-31	4.11%-5.48%
招商科创孵化器 REIT	产业园	2024-6-30	5.02%
中金印力消费 REIT	商业	2023-6-30	5.57%

项目	类型	价值时点	首年资本化率（扣除资本性支出）
华夏金茂商业 REIT	商业	2023-6-30	5.08%
华安百联消费 REIT	商业	2023-12-31	6.28%
华夏大悦城商业 REIT	商业	2024-3-31	6.03%
华夏凯德商业 REIT	商业	2025-3-31	5.05%-6.88%
华安陆家嘴商业 REIT	办公/商业	2025-12-31	5.21%（整体）：其中商业 5.73%、办公 4.37%
汇添富上海地产商业 REIT	办公/商业	2025-12-31	5.46%
华夏保利发展商业 REIT	商业/商办	2025-12-31	7.12%-7.16%（扣除 CAPEX 前口径）

注：1、根据相关项目招募说明书、反馈回复及本地已整理的交易所披露资料，首年资本化率（扣除资本性支出）系指价值时点后首年年化资本化率或首个完整年度资本化率。

2.9.2 期后重大事项

本不动产项目不存在评估基准日后发生可能导致收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

2.10 商业不动产资产的重要现金流提供方

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目最近一个完整年度不存在单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过同一时期现金流总额的 10%的情况，不存在重要现金流提供方。

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

3.1.1 原始权益人基本情况

不动产项目原始权益人为上海新世创曜企业管理有限公司（以下简称“新世创曜”），截至 2026 年 9 月 15 日，原始权益人具体情况如下：

3.1.1.1 设立和存续情况

根据上海市黄浦区市场监督管理局于 2026 年 6 月 26 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码: 91310101MAKGGQR70)及国家企业信用信息公示系统 的公示信息，新世创曜的基本情况如下：

表 3-1-1 新世创曜基本情况表

名称	上海新世创曜企业管理有限公司
类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
法定代表人	王月青
注册资本	人民币 100 万元
成立日期	2026 年 6 月 26 日
营业期限	自 2026 年 6 月 26 日起至 2046 年 6 月 10 日止
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；广告发布；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）

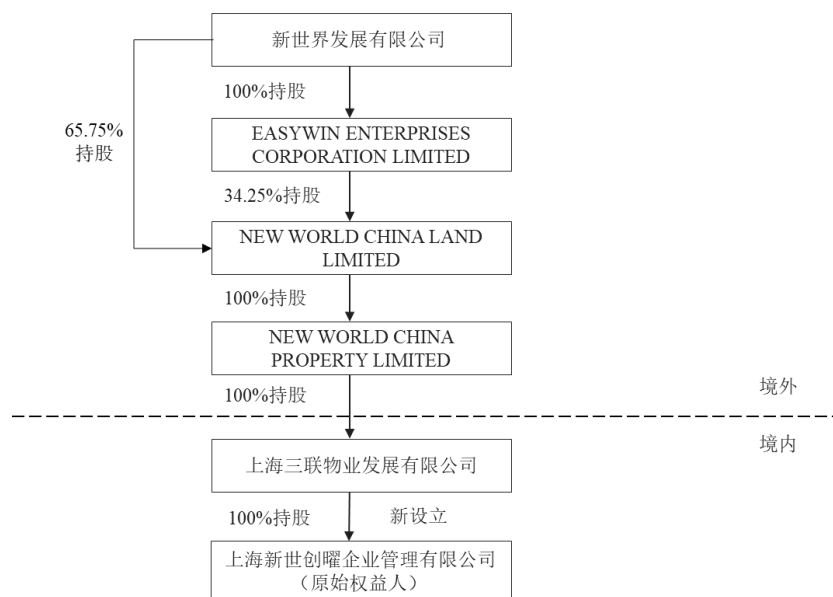
经核查新世创曜的《营业执照》及公司章程,并经查询国家企业信用信息公示系统,截至 2026 年 7 月 2 日,新世创曜系有效存续的有限责任公司,不存在《公司法》及其公司章程规定的应当终止的情形。

3.1.1.2 股权结构、控股股东和实际控制人情况

1.股权结构

上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联物业”）设立新世创曜作为原始权益人，新世创曜持有淮海物业 100%的股权。股权结构如下图所示：

图 3-1-1 原始权益人、控股股东和实际控制人股权关系



2. 控股股东和实际控制人情况

原始权益人新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司（英文名：NEW WORLD DEVELOPMENT COMPANY LIMITED）。

（1）控股股东和实际控制人概述

新世界发展有限公司（香港股份代号：00017）成立于 1970 年，并于 1972 年在香港联合交易所上市。集团的主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务，业务遍布大中华，特别是在粤港澳大湾区。截至 2025 年 12 月 31 日，集团资产总值约为 4,181 亿港元，在中国内地的项目涵盖购物中心、百货商场、写字楼、酒店等业态，遍布逾中国内地 21 个地区，集团旗下上市公司为新世界百货中国有限公司（香港股份代号：00825），并全资拥有新世界中国地产有限公司。

（2）控股股东和实际控制人财务数据

根据新世界发展披露的经审核的 2023-2025 年年度报告及 2026 年中期报告（未经审核），主要财务指标如下：

表 3-1-2 新世界发展近三年及一期合并资产负债表

单位：百万港元

项目	2025 年 12 月 31 日 (未经审核)	2025 年 6 月 30 日	2024 年 6 月 30 日	2023 年 6 月 30 日
非流动资产：				
投资物业	205,910.6	204,885.0	207,711.8	209,478.8
物业、机器及设备	15,445.7	16,034.3	13,207.4	15,566.3
使用权资产	3,847.6	3,898.8	3,860.4	5,124.0
无形特许经营权	-	-	-	13,236.5

无形资产	783.0	791.5	1,174.6	8,375.2
合营企业权益	32,997.9	32,186.1	37,503.9	54,527.4
联营公司权益	9,445.2	9,199.5	8,578.1	13,857.3
保险合同资产	-	-	-	1,160.3
再保险合同资产	-	-	-	28.5
按摊销成本列账金融资产	32.4	111.9	129.7	55.2
按公允价值透过损益列账金融资产	4,257.9	4,420.4	6,285.7	56,024.5
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产	2,337.7	2,331.5	2,303.6	11,738.0
衍生金融工具	10.1	-	402.6	1,219.2
持作发展物业	15,991.0	15,377.5	15,286.8	16,115.1
递延税项资产	2,034.3	1,714.5	2,204.9	2,342.4
其他非流动资产	23,108.6	22,737.8	28,493.3	28,267.8
非流动资产合计	316,202.0	313,688.8	327,142.8	437,116.5
流动资产：				
发展中物业	37,739.6	37,328.4	43,483.4	56,424.6
待售物业	28,419.9	28,773.9	28,346.1	21,536.4
存货	152.3	153.3	139.0	497.4
应收账、预付款及合约资产	12,238.3	12,266.2	15,276.1	23,266.9
与投资相连合约相关的投资	-	-	-	8,940.1
按公允价值透过损益列账金融资产	537.5	536.7	841.0	5,968.9
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产				578.7
衍生金融工具	23.7	106.0	178.3	150.8
有限制银行存款	477.4	400.4	590.5	1,254.0
现金及银行存款	21,059.8	25,456.4	27,399.6	53,263.9
持作出售的处置集团资产	1,223.6	1,554.9	1,760.8	15.8
流动资产合计	101,872.1	106,576.2	118,014.8	171,897.5
总资产	418,074.1	420,265.0	445,157.6	609,014.0
非流动负债：				
长期借贷及其他计息负债	140,488.5	143,942.1	114,437.8	138,222.9
租赁负债	3,419.9	3,415.1	3,701.4	4,013.8
保险合同负债	-	-	-	5,588.3
与投资相连合约相关的负债	-	-	-	123.1
递延税项负债	8,284.5	7,766.9	7,762.2	9,270.7
衍生金融工具	807.4	666.1	317.0	347.6
其他非流动负债	90.8	91.8	92.2	370.5
非流动负债合计	153,091.1	155,882.0	126,310.6	157,936.9
流动负债：				
应付款、应付费用及合约负债	40,288.2	40,173.9	39,658.9	57,357.7
长期借贷及其他计息负债之即期部分	7,986.3	6,520.0	31,198.3	36,790.3
短期借贷及其他计息负债	463.4	474.0	10,913.8	15,388.5
租赁负债	588.8	655.8	701.1	1,160.4
保险合同负债	-	-	-	50,826.1
再保险合同负债	-	-	-	12.2

与投资相连合约相关的负债	-	-	-	4,301.5
衍生金融工具	101.4	67.5	0.3	12.7
即期应付税项	9,880.7	9,754.9	10,787.7	11,104.5
持作出售的处置集团负债	-	-	698.1	30.4
流动负债合计	59,308.8	57,646.1	93,958.2	176,984.3
总负债	212,399.9	213,528.1	220,268.8	334,921.2
权益：				
股本	78,382.1	78,382.1	78,382.1	78,382.1
储备	91,994.6	85,333.7	101,449.8	121,079.9
股东权益	170,376.7	163,715.8	179,831.9	199,462.0
永续资本证券	27,546.2	35,178.0	36,280.5	47,439.3
非控股股东权益	7,751.3	7,843.1	8,776.4	27,191.5
总权益	205,674.2	206,736.9	224,888.8	274,092.8
总权益及负债	418,074.1	420,265.0	445,157.6	609,014.0

注：新世界发展财政年度截至每年 6 月 30 日，中期报告截至每年 12 月 31 日；

表 3-1-3 新世界发展近三年及一期合并利润表

单位：百万港元

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
收入	8,390.8	27,680.5	35,782.2	54566.2
销售成本	-3,353.0	-16,054.7	-22,933.0	-38121
毛利	5,037.8	11,625.8	12,849.2	16445.2
其他收入	11.3	32.1	43.8	47.2
其他亏损，净值	-2,041.3	-13,074.2	-4,978.5	1917.3
销售及推广费用	-372.9	-1,181.5	-1,285.7	-1788.1
百货营运费用	-321.0	-1,032.4	-1,036.1	-1030.3
行政及其他营运费用	-1,509.1	-3,524.6	-4,195.7	-5068.1
转入投资物业的收益	-	-	2,237.2	-
投资物业公平值变动	-1,146.3	-1,128.6	-3,145.6	-514.6
营业（亏损）/溢利	-341.5	-8,283.4	488.6	10008.6
财务收入	224.4	700.2	1,233.3	1341.9
财务费用	-2,265.3	-5,420.5	-5,508.1	-4571.8
应占业绩：				
合营企业	-66.6	-830.6	-295.6	-291.9
联营公司	188.4	-1.1	-666.6	43.4
除税前亏损	-2,260.6	-13,835.4	-4,748.4	6530.2
税项	-797.7	-2,521.2	-5,062.4	-5258.1
来自持续经营业务的亏损	-3,058.3	-16,356.6	-9,810.8	1272.1
已终止经营业务：				
来自已终止经营业务的亏损	-	-	-7,315.1	2,229.0
本年度/期亏损	-3,058.3	-16,356.6	-17,125.9	3,501.1

表 3-1-4 新世界发展近三年及一期综合现金流量表

单位：百万港元

项目	2025 年 7-12 月 (未经审核)	2024 年 7 月-2025 年 6 月	2023 年 7 月-2024 年 6 月	2022 年 7 月-2023 年 6 月
经营活动之现金流量：				
经营业务所得现金净额	-	15,725.6	12,083.7	31,420.0

已付中国香港利得税	-	-622.0	-604.7	-558.9
已付中国内地及海外税项	-	-3,187.6	-3,541.7	-5,368.6
未计购买保险业务相关的金融资产净额的经营 活动所得现金净额	-	11,916.0	7,937.3	25,492.5
购买与保险业务相关的金融资产	-	-	-29,287.9	-36,440.0
出售与保险业务相关的金融资产	-	-	21,688.1	21,916.7
购买保险业务相关的金融资产净额	-	-	-7,599.8	-14,523.3
经营活动所得现金净额	2,320.5	11,916.0	337.5	10,969.2
投资活动之现金流量：				
已收利息	-	366.9	1,766.9	3,369.3
已收股息：				
合营企业	-	66.7	589.7	1,623.5
联营公司	-	4.3	98.2	258.6
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益列账金融资产	320.4	-	45.7	58.9
添置投资物业、物业、机器及设备与无形资产	-1,426.6	-4,211.1	-4,824.6	-7,228.3
合营企业权益及借贷予合营企业增加	-851.3	-886.1	-410.1	762.2
联营公司权益（增加）/减少	-43.5	-284.3	288.4	-2,079.1
收购附属公司（扣除现金及现金等值项目）	-	-	-	-339.4
被视作出售一家附属公司的权益	-	-	-	0.5
于三个月后到期的短期银行存款（增加）/减少	108.9	-	-792.7	-266.7
购买按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益列账金融资产	-	-446.9	-2111.1	-1,990.5
购买摊销成本列账金融资产	-	-	-49.9	-1,738.8
其他非流动资产增加/（减少）	-178.0	294.4	-1222.9	-3,817.7
衍生性金融工具结算收益	-	-	-	92.7
出售/部分出售所得款项：				
联营公司	-	-	-	1,828.6
合营企业	-	887.3	2.0	594.8
按摊销成本列账金融资产	-	-	39.0	88.9
按公允价值透过其他全面收益列账金融资产及按公允价值透过损益	-	1,452.1	1,318.5	2,697.2

列账金融资产				
持作出售的处置集团	-	1,570.2	-	-
投资物业及物业、机器及设备	660.7	1,949.4	4,587.1	1,180.9
附属公司（扣除现金及现金等值项目）	-	1,030.8	7,163.6	6,593.6
投资活动所得现金净额	-1,409.4	1,793.7	6,487.8	1,689.2
融资活动之现金流量：				
借贷减少净额	-1,213.8	-	-	-
发行固定利率债券，扣除交易成本	1,455.2	3,089.9	-	3,900.2
赎回固定利率债券及应付票据，含交易费用	-1,815.5	-1,375.9	-9,486.1	-11,324.3
支取银行及其他贷款	-	12,405.0	29,936.1	60,349.2
偿还银行及其他贷款	-	-19,921.5	-34,729.7	-54,226.3
偿还财务再保险安排下获取的融资	-	-	-28.5	-53.1
非控股股东贷款增加	-	11.1	22.7	0.6
支付租赁负债的资本部分	-	-395.8	-679.7	-789.2
自交易对手获取的现金抵押品增加	-	-	21.2	-26.7
有限制银行存款减少	-	190.1	663.5	3,240.5
非控股股东权益注资	-	230.0	32.4	-
已付利息	-2,963.3	-7,554.9	-8,972.0	-6,531.7
向本公司股东支付股息	-	-	-5,259.7	-4,932.6
向非控股股东支付股息	-	-177.7	-608.8	-975.8
回购永续资本证券，含交易费用	-9,668.7	-846.8	-580.5	-2,098.0
分派至永续资本证券持有人	-	-1,244.0	-2,138.8	-2,584.9
发行永续资本证券所得	9,169.3	-	-	2,072.2
用于收购一家附属公司额外权益的付款	-	-138.7	-	-803.6
其他	-388.9	-	-	-
融资活动所用现金净额	-5,425.7	-15,729.2	-31,807.9	-14,783.5
现金及现金等值项目减少净额	-4,514.6	-2,019.5	-24,982.6	-2,125.1
年初之现金及现金等值项目	24,290.2	25,951.6	52,539.3	57,269.3
换算差额	226.9	358.1	-1,605.1	-2,604.9
年终之现金及现金等值项目	20,002.5	24,290.2	25,951.6	52,539.3
现金及现金等值项目之分析：				
银行结余及现金	21,059.8	18,137.5	17,065.3	34,808.1
归属于与投资相连合约相关的投资的现金及银行存款	-	-	-	15.7
于三个月内到期的短期银行存款	-1,057.3	6,152.7	8,801.3	17,715.5
附属公司的现金及银	-	-	85.0	-

行存款重列至非流动资产列为持作出售				
现金及现金等值项目净额	20,002.5	24,290.2	25,951.6	52,539.3

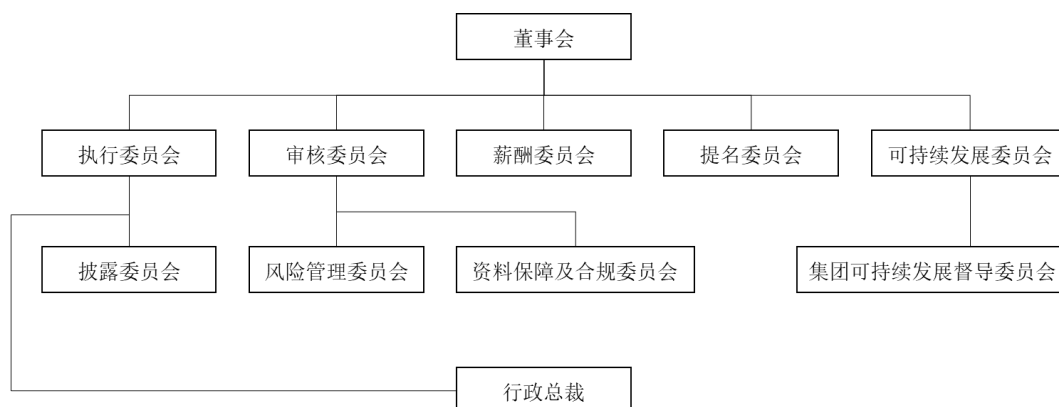
(3) 控股股东和实际控制人内部治理情况

除根据组织章程细则、上市规则或其他适用法例及法规须获股东批准的事宜外，新世界发展的董事会为集团的最终决策机构，指导并监督集团的管理层、业务、策略方针及财务表现。董事会共同负责公司的管理及营运，公司日常业务由管理层团队负责并在行政总裁以及董事会辖下执行委员会的领导及监督下进行。董事会负责履行的企业管治职责包括以下各项：

- (a) 制定及检讨公司的企业管治政策及常规；
- (b) 检讨及监察董事及高级管理层的培训及持续专业发展；
- (c) 检讨及监察公司在遵守法律及监管规定方面的政策及常规；
- (d) 制定、检讨及监察雇员及董事适用的操守准则及合规手册（如有）；
- (e) 检讨公司遵守企业管治守则的情况及企业管治报告内的披露。

董事会下设执行委员会、审核委员会、薪酬委员会、提名委员会、可持续发展委员会、披露委员会、风险管理委员会、资料保障及合规委员会、集团可持续发展督导委员会，集团行政总裁由执行委员会任命，相关治理结构和治理职责如下：

图 3-1-2 新世界发展董事会治理结构



1) 执行委员会

按照董事会授予权力监督管理功能与日常运营，以及监察策略计划的施行及所有业务单位的营运。

2) 审核委员会

检讨并监察集团的财务汇报程序与风险管理及内部监控系统，监察外聘核数师的独立性及客观性，以及审核程序的有效性，确保内部审计计划及其职能的有效性。

3) 薪酬委员会

检讨并就全体董事及高级管理层的薪酬政策架构、个别董事及高级管理层的薪酬方案向董事会作出推荐建议。

4) 提名委员会

检讨董事会的架构、人数及组成，评核独立非执行董事的独立性，以及就委员及重新委任董事向董事会作出推荐建议。

5) 可持续发展委员会

监督可持续发展和环境、社会和管制（ESG）议题及风险，并监察本公司于年度可持续发展汇报所载的可持续发展和 ESG 资料的完整性及合规性。

6) 披露委员会

协助执行委员会监督处理内幕消息的内部监控。

7) 风险管理委员会

协助审核委员会检讨集团的风险水平及可承受风险程度，并确保集团的风险管理及内部监控系统稳健妥善和有效。

8) 资料保障及合规委员会

协助审核委员会监督资料私隐及保障法律和法规的遵守情况，指导公司的私隐管理计划的实施并监督相关合规情况，以及设立资料隐私保障办公室。

表 3-1-5 新世界发展董事会成员

	审核委员会	薪酬委员会	提名委员会	执行委员会	可持续发展委员会
执行董事					
郑家纯博士 (主席)	-	M	-	C	-
黄少媚女士 (行政总裁)	-	-	-	M	-
郑志雯女士	-	-	M	M	-
薛南海先生	-	-	-	M	C
赵慧娴女士	-	-	-	M	-
何智恒先生	-	-	-	M	-
刘富强先生 (首席财务总监)	-	-	-	M	-
陈耀豪先生	-	-	-	M	-
非执行董事					
杜惠恺先生 (非执行副主席)	-	-	-	-	-
郑家成先生	-	-	-	-	-

郑志恒先生	-	-	-	-	-
郑志明先生	-	-	-	-	-
独立非执行董事					
李联伟先生	C	C	C	-	-
叶毓强先生	M	-	M	-	M
陈贇臣先生	M	M	-	-	M
罗范椒芬女士	M	-	-	-	M
罗咏诗女士	M	-	-	-	-
黄仰芳女士	-	-	-	-	M

注：C——有关委员会的主席；M——有关委员会的成员

(4) 控股股东和实际控制人主营业务情况

新世界发展及附属公司主要从事物业发展、物业投资、建筑、酒店运营及其他业务（包括百货及其他策略性业务）。

1) 香港物业发展、物业投资及其他

2025 年 7 月至 12 月，中国香港住宅市场继续呈现复苏迹象，根据中国香港土地注册处公开数据，住宅楼宇买卖合约按年上升 34%，由 2024 年 7 月至 12 月期间的 25,323 份增加至 2025 年 7 月至 12 月期间的 33,885 份。同期，住宅单位买卖合约总值亦按年增长 37%，由约 2,120 亿港元增加至约 2,900 亿港元。同期内，中国香港接待约 2,626 万名旅客，较 2024 年同期的 2,335 万人次增长 12%。2025 年下半年人民币走强，推动了内地游客在中国香港增加消费。

2026 年中期报告期内，新世界发展的中国香港物业发展收入为约 13.89 亿港元，分部业绩为约 6.49 亿港元，主要来自柏傲庄、泰峯及名铸。应占合约销售约 103 亿港元，主要来自激晨、臻博、柏蔚森、天洸、柏傲庄、皇都及天御等住宅项目，以及数项资产出售。截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国香港持有应占总楼面面积约 695 万平方呎之土地储备可作实时发展，其中物业发展应占总楼面面积约 318 万平方呎，集团于新界持有待更改用途之应占农地土地面积合共约 1,400 万平方呎，当中 1,200 万平方呎属于北部都会区范围。

2026 年中期报告期内，新世界发展的中国香港物业投资收入为 16.85 亿港元，分部业绩为 13.01 亿港元。K11 凭借其优越的零售资产地理位置、独特的定位及强劲的客流量，持续吸引国际知名品牌及策略性零售商进驻，进一步优化 K11 MUSEA 人文购物艺术馆及 K11 Art Mall 购物艺术馆的租户组合。同期，中国香港写字楼行业呈现复苏迹象，新世界发展于中国香港的其他写字楼物业保持稳健表现。

2) 中国内地物业发展、物业投资及其他

自 2025 年 7 月以来，中国内地房地产市场「稳定预期」的政策信号明确，部分核心城市高质量项目及改善型需求展现出韧性。

2026 年中期报告期内，新世界发展在中国内地物业发展收入为 25.10 亿港元，分部业绩为 13.04 亿港元。贡献主要来自凯粤湾、广州耀胜新世界广场 | 耀胜尊府、沈阳新世界花园等住宅项目。应占物业合约销售额约人民币 32 亿元，应占合约销售面积约 15 万平方米，住宅合约销售的平均价格约每平方米人民币 26,113 元。合约销售金额的地区分布，以大湾区为首的南部地区贡献最大，超过 60%。贡献主要来自广州项目包括凯旋新世界广粤观邸、新世界天馥、耀胜新世界广场 | 耀胜尊府、凯粤湾、以及沈阳悦景新世界，商业项目宁波塔写字楼、以及广州凯旋新世界公寓等。截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国内地持有不包括车库的土地储备总楼面面积约 289.0 万平方米可作实时发展，约 155.4 万平方米为住宅用途。核心物业发展项目主要分布于广州、深圳、佛山、武汉、上海、杭州、北京及沈阳等城市，不包括车库的土地储备总楼面面积约 228.4 万平方米，住宅约为 95.7 万平方米。

2026 年中期报告期内，新世界发展在中国内地物业投资收入达到 9.34 亿港元，分部业绩为 5.26 亿港元，投资物业组合内主要项目的整体出租率表现稳健。在内地持续推进消费升级、激活内需市场的政策导向下，本集团旗下的 K11 以「艺文+商业」创新模式赋能消费场景，屡创客流销售新高。于国庆黄金周期间，内地 K11 实现整体销售同比增长 23%，而在 2025 年底双诞期间亦实现近 20%的整体销售同比增长。

3) 酒店

2026 年中期报告期内，新世界发展在香港、中国内地及东南亚地区合共拥有 17 间酒店物业，共提供约 6,455 间客房。其中，香港酒店物业的整体入住率及平均每日房价亦分别按年增长 2%及 5%，中国内地的 11 间酒店物业总收入及营运毛利分别按年增长 2%及 8%。

(5) 控股股东和实际控制人持有或运营商业不动产资产情况

截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在香港持有商业不动产资产情况如下表所示：

表 3-1-6 新世界发展在香港持有不动产资产情况

城市	项目名称	建筑面积 (平方呎)	资产类型	项目状态
香港	香港 K11 Art Mall 购物艺术馆	335,939	商业	已开业
香港	香港 (VD) K11 MUSEA 人文购物艺术馆	1,028,791	商业	已开业
香港	香港 (VD) K11 ATELIER	435,307	写字楼	已开业
香港	香港 (VD) K11 ARTUS 寓馆	379,862	公寓	已开业
香港	香港 K11 ATELIER King's Road	487,504	写字楼	已开业
香港	香港 11 SKIES	3,767,400	商业	未开业

香港	香港君悦酒店	524,928	酒店	已开业
香港	香港万丽海景酒店	544,518	酒店	已开业
香港	香港尖沙咀凯悦酒店	277,877	酒店	已开业
香港	香港沙田凯悦酒店	538,000	酒店	已开业
香港	中环万年大厦	110,040	商业、写字楼	已开业
香港	中环新世界大厦	640,135	商业、写字楼	已开业
香港	湾仔香港会议展览中心商场	87,999	商业	已开业
香港	铜锣湾明珠城-地下至四楼	53,691	商业	已开业
香港	湾仔循道卫理大厦	40,813	写字楼	已开业
香港	香港瑰丽酒店+瑰丽府邸	1,106,055	酒店、公寓	已开业
香港	旺角 THE FOREST	53,337	商业	已开业
香港	长沙湾琼林街 83 号	1,191,714	写字楼	已开业

截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国内地持有商业不动产资产情况如下表所示：

表 3-1-7 新世界发展在中国内地持有不动产资产情况

城市	项目名称	建筑面积（平方米）	资产类型	项目状态
北京	北京新景商务楼	16,400	商业、写字楼	已开业
北京	北京新裕商务楼	60,925	商业	已开业
北京	北京新世界中心一期	74,232	商业	已开业
北京	北京新世界中心二期	47,345	商业	已开业
北京	北京宝鼎大厦商场	40,286	商业	已开业
北京	北京崇文门同派酒店	23,988	酒店	已开业
北京	北京新世界酒店	53,998	酒店	已开业
北京	北京瑰丽酒店	89,000	酒店	已开业
天津	天津新世界广场	25,661	商业	已开业
天津	新汇华庭	7,016	商业	已开业
沈阳	沈阳新世界中心	99,916	会展	已开业
沈阳	沈阳新世界酒店	69,751	酒店	已开业
沈阳	沈阳同派酒店	29,924	酒店	已开业
沈阳	沈阳 K11	257,037	商业	已开业
大连	大连新世界广场	49,413	商业	已开业
大连	大连新世界大厦	52,835	酒店	已开业
廊坊	廊坊新世界中心	7,016	商业	已开业
廊坊	廊坊新世界酒店	46,421	酒店	已开业
唐山	唐山新世界中心二期	86,061	商业、写字楼	已开业
上海	香港新世界大厦	130,911	商业、写字楼	已开业
上海	上海 K11 ELYSEA	51,869	商业	未开业
上海	上海 K11 ATELIER 淮海	37,099	写字楼	未开业

宁波	宁波 K11	131,868	商业	已开业
宁波	宁波新世界广场 5 号地块	47,672	商业、酒店	已开业
宁波	宁波新世界三期	83,656	商业	已开业
南京	南京新世界中心	41,712	商业	已开业
广州	广州岭南新世界	127,692	商业、酒店	已开业
广州	广州（汉溪）K11	81,000	商业	已开业
广州	广州新世界增城综合发展项目	125,183	商业、写字楼、酒店	已开业
广州	广州凯旋新世界	50,762	公寓、商业	已开业
广州	广州耀胜新世界广场	134,904	商业、写字楼	已开业
清远	清远新世界酒店	47,681	酒店	已开业
深圳	K11 ECOAST 海滨文化艺术区	227,709	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉光谷新世界	60,873	商业、酒店	已开业
武汉	武汉新世界国贸大厦	114,561	写字楼	已开业
武汉	武汉新世界中心	2,449	商业	已开业
武汉	武汉汉口 K11	146,305	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉光谷 K11	57,155	商业、写字楼	已开业
武汉	武汉新世界酒店	29,974	写字楼、酒店	已开业

注：广州（周大福）K11 Art Mall 购物艺术中心、广州（周大福）K11 ATELIER、天津（周大福）K11、天津（周大福）K11 ATELIER 由周大福企业拥有，并由新世界发展管理。

（6）控股股东和实际控制人的相关承诺

关于开展不动产公募 REITs 发生重大违法违规申报行为后的解决措施，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于不动产基金购回的承诺函》。

关于同业竞争和利益冲突防范措施，新世界发展已出具《新世界发展有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》。

3.1.1.3 组织架构、治理结构及内部控制情况

新世创曜为完成股权重组安排而新设立的境内公司，无实际经营业务。

3.1.1.4 业务情况

新世创曜为完成股权重组安排而新设立的境内公司，无实际经营业务。

3.1.1.5 基本财务数据

新世创曜是于 2026 年 6 月 26 日新设立的境内公司，持有项目公司 100% 股权，由于新世创曜为新设公司，目前尚未开展实质性经营活动，因此暂未编制审计报告。

3.1.1.6 原始权益人的违法违规、失信情况核查

根据新世创曜出具的承诺及声明函,“新世创曜信用稳健、控制权稳定、内部控制制度健全,具有持续经营能力,自成立之日起不属于失信被执行人或失信生产经营单位或其他失信单位,不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为重大税收违法案件当事人、安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域失信人,或涉金融严重失信人的情形,不存在因严重违法失信行为被暂停或者限制进行融资的情形;本公司自成立之日起不存在重大违法、违规或不诚信行为,不存在重大违法违规记录;本公司自成立之日起未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为,亦不存在因违反法律、行政法规及其他规定、重大违法违规行为而受到投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务、土地、环境、安全、质量等政府主管部门处罚或被政府主管部门开展行政调查和/或行政程序的情形;不存在影响本公司持续经营的法律障碍”。

3.1.1.7 原始权益人的相关承诺

根据开展不动产公募 REITs 的总体要求,关于向各中介机构提供尽职调查资料及公司所涉相关信息的真实、完整、准确,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》。

关于不动产项目资产合规性,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产项目所涉合规事项的承诺及说明函》;

关于同业竞争和利益冲突防范措施,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于防范关联交易及避免同业竞争的承诺函》;

关于发生重大违法违规申报行为后的解决措施,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于不动产基金购回的承诺函》;

关于参与不动产 REITs 的战略配售事宜,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于参与不动产投资信托基金公开发售战略配售事宜的承诺函》;

关于不动产公募 REITs 回收资金用途,原始权益人已出具《上海新世创曜企业管理有限公司关于回收资金用途的承诺函》

3.1.2 募集资金的使用安排

本基金拟募集规模为 38.18 亿元,并购贷款规模 7.50 亿元,合计 45.68 亿元,在该规模下,预计资金使用结构为:

- 1、产品层面预留费用合计 200 万元,其中公募基金预留费用 100 万元,资产支持专项计划预留费用 100 万元;
- 2、SPV 层面预留费用 250 万元;
- 3、资产支持专项计划向项目公司淮海物业发放关联方借款 55,000 万元;

4、资产支持专项计划向 SPV 增资 31,600 万元，向 SPV 发放借款 295,000 万元；

5、资产支持专项计划向原始权益人新世创曜支付股权转让对价款 401,350 万元。

实际资金使用结构将于本基金设立后根据届时募集资金规模情况、项目公司资产负债情况等实际情况进行调整，以实际使用情况为准。

原始权益人取得上述股权转让对价款后，拟按照以下用途及金额使用：

1、支付股权转让印花税约 201 万元；

2、按照项目公司债权转移安排，原始权益人向项目公司淮海物业支付应付账款 175,950 万元；

3、认购本基金战略配售份额，具体金额为 76,360 万元；

4、剩余资金原始权益人主要用于偿还债务、补充流动性。

3.1.3 原始权益人对回收资金用途作出的相关承诺

上海新世创曜企业管理有限公司拟作为原始权益人，就不动产基金回收资金用途作出如下承诺：

1. 本公司承诺将不动产基金回收资金主要用于偿还债务、补充流动性资金等，不得用于购置商品住宅用地。

2. 本公司承诺严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

3. 本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

4. 如回收资金投资或收购的新项目通过本公司控制的企业或者其他关联方实施的，该企业或者其他关联方也应当严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

自本承诺函出具之日起至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

根据上述承诺及原始权益人拟定的资金用途，原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，并将严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

3.2 对运营管理体系的尽职调查

3.2.1 运营管理体系基本情况

3.2.1.1 基本信息

表 3-2-1 运营管理体系基本信息

事项	内容
公司名称	上海凯诗怡商业管理有限公司
注册地址	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1116 室
注册资本	500.00 万元
成立日期	2026 年 6 月 29 日
法定代表人	石磊
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；会议及展览服务（出国办展须经相关部门批准）；非居住房地产租赁；停车场服务；工程管理服务；项目策划与公关服务；规划设计管理；信息系统运行维护服务；计算机及通讯设备租赁；数据处理服务；数据处理和存储支持服务；软件开发；工业互联网数据服务；广告发布；广告制作；广告设计、代理；数字广告发布；数字广告设计、代理；数字广告制作；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）
统一社会信用代码	91310101MAKGPTDD2W

3.2.1.2 设立、存续和历史沿革情况

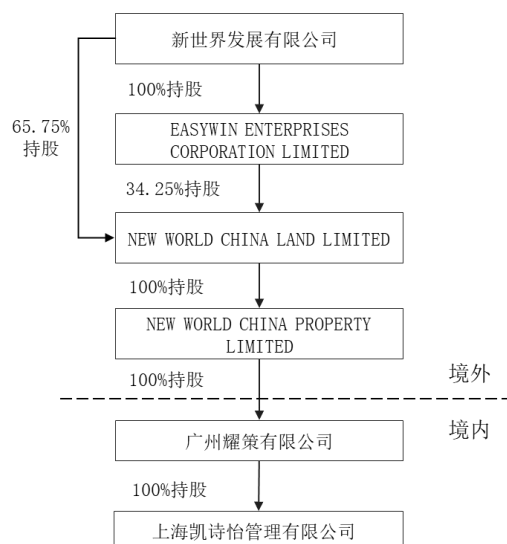
上海凯诗怡商业管理有限公司（以下简称“上海凯诗怡”）由广州耀策有限公司于 2026 年 6 月 29 日注册成立，成立时的注册资本为人民币 500.00 万元。

3.2.1.3 股权结构、控股股东和实际控制人情况

1.股权结构

截至本报告出具日，上海凯诗怡股权结构图如下：

图 3-2-1 上海凯诗怡股权结构图



2.控股股东和实际控制人

截至本报告出具日，上海凯诗怡控股股东为广州耀策有限公司，广州耀策有限公司持有上海凯诗怡 100.00%股权。上海凯诗怡的控股股东不存在将上海凯诗怡股权进行质押的情况，也不存在任何的股权争议情况。上海凯诗怡的实际控制人为新世界发展有限公司（以下简称“新世界发展”）。

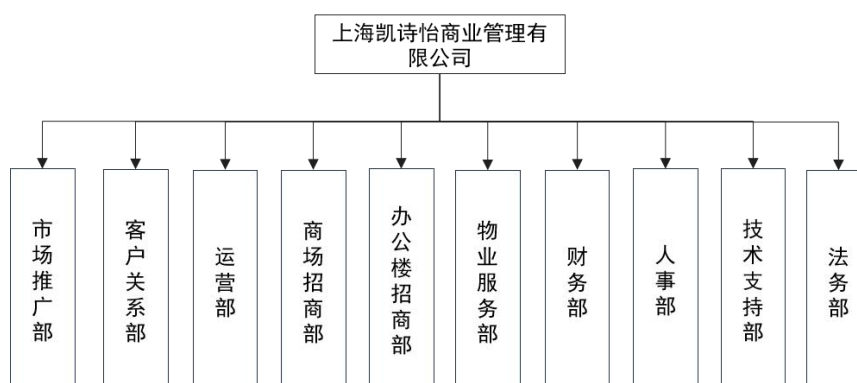
3.2.1.4 组织架构、内部治理机制及运营管理制度

1.组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本报告出具日，上海凯诗怡的组织架构如下图所示：

图 3-2-2 上海凯诗怡组织架构图



上海凯诗怡下设 10 个部门，分别为市场推广部、客户关系部、运营部、商场招商部、写字楼招商部、物业服务部、财务部、人事部、技术支持部和法务部。

各个部门的职责分别为：

表 3-2-2 上海凯诗怡部门职责表

部门名称	主要职责
市场推广部	主要负责推广策略制定、落地活动策划、线上媒体运营、视觉美陈管理和多经收入拓展等事项。
客户关系部	主要负责会员体系维护、客户粘性维护、客诉处理和服务体验提升，主要工作包括：日常接待与服务、处理客户投诉、会员权益策划与落实等事项。
运营部	主要负责日常运转保障、商户经营协调和现场品质提升。主要工作包括：商户经营管控、现场品质管理、经营分析、跨部门协调、租户关系维护等事项。
商场招商部	主要负责商场部分商户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、商户开发与谈判、合同与流程管理、租费收缴、空铺去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
写字楼招商部	主要负责写字楼部分的租户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、租户开发与谈判、合同与流程管理、空置面积去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
物业服务部	主要负责设施安全运行保障、环境维护和基础保障服务。主要工作包括：设施设备运维、安保与秩序管理、环境与保洁服务、工程整改与二装管理、消防与安全管理 and 客户报修与应急响应等事项
财务部	主要负责资金收支管理、经营核算分析和税务筹划及风险控制。主要工作包括：租费收取与核算、预算编制与控制、经营数据分析、资金与税务管理、合同与风险管控和资产与押金管理等事项。
人事部	主要负责人员选育用留、薪酬绩效管理 and 企业文化建设。主要工作包括：招聘与配置、培训与发展、薪酬与福利、绩效管理、员工关系与企业文化 and 制度与合规等事项。
技术支持部	主要负责商业不动产项目相关的技术服务。
法务部	主要负责合同风控、合规审查、纠纷处理和法律咨询。主要工作包括：合同审核与管理、合规性审查、纠纷与诉讼处理、法律咨询与风险提示、知识产权与品牌保护和制度与流程建设等事项。

2.内部治理机制

根据上海凯诗怡提供的公司章程等资料，上海凯诗怡不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第七条，股东依法行使决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换董事、审议批准董事会报告和财务预算决算方案、对公司合并分立解散清算及变更公司形式作出决定、修改公司章程等职权。公司设董事会，设董事 6 人，任期三年，董事任期届满可以连任；董事会设董事长一人，由董事会选举产生，并根据公司章程第十条行使职权。公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘；公司不设监事会。

3.2.1.5 业务模式及持续经营能力

新世界发展拟在本基金发行前，将项目核心运营管理团队转移至上海凯诗怡，由上海凯诗怡负责为本项目提供运营管理服务。

运营管理团队具备丰富的相关不动产项目运营管理经验，以及充足的具有相关不动产项目

运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。

未来，上海凯诗怡和项目运营管理团队将持续依托新世界发展的商业资源、物业资源、信息管理平台 and 财务管理等平台支持，保障相关业务顺利开展，提升持续经营能力。

3.2.1.6 近三年及一期财务数据及主要财务指标

上海凯诗怡为新世界发展新设的运营管理机构，无近三年及一期的财务数据。

3.2.1.7 资信情况

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 9 月 11 日出具的《企业信用报告》，运营管理机构无被追偿余额、关注类余额或不良类余额。

经核查，运营管理机构不存在不良或关注类未结清贷款业务。经查询中国证监会网站¹、国家金融监督管理总局网站²、国家外汇管理局网站³、中国人民银行网站⁴、应急管理部网站⁵、生态环境部网站⁶、国家市场监督管理总局网站⁷、国家发展和改革委员会网站⁸、财政部网站⁹、国家税务总局网站¹⁰、国家税务总局上海市税务局网站¹¹、国家企业信用信息公示系统¹²、“信用中国”平台¹³、证券期货市场失信记录查询平台¹⁴、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统¹⁵和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统¹⁶进行的公开检索，截至 2026 年 9 月 11 日，运营管理机构最近三年不存在重大违法违规记录，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，或被暂停或者限制进行融资的情形。截至查询日 2026 年 9 月 11 日，未在前述网站公布的信息中发现运营管理机构在最近三年内存在重大违法违规或不诚信记录的情况。

¹ 网址: www.csrc.gov.cn。

² 网址: www.nfra.gov.cn。

³ 网址: www.safe.gov.cn。

⁴ 网址: www.pbc.gov.cn。

⁵ 网址: www.mem.gov.cn。

⁶ 网址: www.mee.gov.cn。

⁷ 网址: www.samr.gov.cn。

⁸ 网址: www.ndrc.gov.cn。

⁹ 网址: www.mof.gov.cn。

¹⁰ 网址: www.chinatax.gov.cn。

¹¹ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

¹² 网址: www.gsxt.gov.cn。

¹³ 网址: www.creditchina.gov.cn。

¹⁴ 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

¹⁵ 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

¹⁶ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

3.2.2 运营管理机构与不动产相关的业务情况

3.2.2.1 运营管理经验

上海凯诗怡为新世界发展设立的运营管理机构，主要人员由新世界发展公司领导和项目公司原管理团队组成，主要人员具有丰富的商业不动产项目运营管理经验。新世界发展成立于1970年，并于1972年在中国香港上市，主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务。截至2025年12月31日，新世界发展在中国内地的项目遍布逾21个地区，旗下有上市公司新世界百货中国有限公司，并全资拥有新世界中国地产有限公司。

新世界发展在中国内地在管的主要项目如下：

表 3-2-3 新世界发展中国内地主要在管项目

城市	项目名称	建筑面积（平方米）	资产类型	项目状态
北京	北京新景商务楼	16,400	商业、办公楼	已开业
北京	北京新裕商务楼	60,925	商业	已开业
北京	北京新世界中心一期	74,232	商业	已开业
北京	北京新世界中心二期	47,345	商业	已开业
北京	北京宝鼎大厦商场	40,286	商业	已开业
北京	北京崇文门同派酒店	23,988	酒店	已开业
北京	北京新世界酒店	53,998	酒店	已开业
北京	北京瑰丽酒店	89,000	酒店	已开业
天津	天津（周大福）K11 SELECT	40,000	商场	已开业
天津	天津（周大福）K11 ATELIER	140,000	办公	已开业
天津	天津新世界广场	25,661	商业	已开业
天津	新汇华庭	7,016	商业	已开业
沈阳	沈阳新世界中心	99,916	会展	已开业
沈阳	沈阳新世界酒店	69,751	酒店	已开业
沈阳	沈阳同派酒店	29,924	酒店	已开业
沈阳	沈阳 K11	257,037	商业	已开业
大连	大连新世界广场	49,413	商业	已开业
大连	大连新世界大厦	52,835	酒店	已开业
廊坊	廊坊新世界中心	7,016	商业	已开业
廊坊	廊坊新世界酒店	46,421	酒店	已开业
唐山	唐山新世界中心二期	86,061	商业、办公楼	已开业
上海	香港新世界大厦	130,911	商业、办公楼	已开业
上海	上海 K11 ELYSEA	51,869	商业	未开业
上海	上海 K11 ATELIER 淮海	37,099	办公楼	未开业

宁波	宁波 K11	131,868	商业	已开业
宁波	宁波新世界广场 5 号地块	47,672	商业、酒店	已开业
宁波	宁波新世界三期	83,656	商业	已开业
南京	南京新世界中心	41,712	商业	已开业
广州	广州（周大福）K11 ATELIER	220,000	办公	已开业
广州	广州（周大福）K11 Art Mall 购物艺术中心	70,000	商场	已开业
广州	广州岭南新世界	127,692	商业、酒店	已开业
广州	广州（汉溪）K11	81,000	商业	已开业
广州	广州新世界增城综合发展项目	125,183	商业、办公楼、酒店	已开业
广州	广州凯旋新世界	50,762	公寓、商业	已开业
广州	广州耀胜新世界广场	134,904	商业、办公楼	已开业
清远	清远新世界酒店	47,681	酒店	已开业
深圳	K11 ECOAST 海滨文化艺术区	227,709	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷新世界	60,873	商业、酒店	已开业
武汉	武汉新世界国贸大厦	114,561	办公楼	已开业
武汉	武汉新世界中心	2,449	商业	已开业
武汉	武汉汉口 K11	146,305	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷 K11	57,155	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉新世界酒店	29,974	办公楼、酒店	已开业

3.2.2.2 不动产项目配备的人员情况

运管机构为管理不动产项目配备的主要负责人员均具有丰富的商业不动产投资和运营管理经验，主要人员履历如下表所示：

表 3-2-4 运营管理机构主要人员简历信息

姓名	职务	简历
黄少媚	董事	黄少媚女士 2015 年 10 月加入新世界集团，历任新世界中国地产有限公司副行政总裁及新世界中国地产有限公司董事兼行政总裁，现为新世界中国地产有限公司董事，拥有超过 20 年房地产经验，长期担任中国内地城市大型基础建设、城市规划及城市更新的顾问工作，向内地政府提供专业地产发展、城市规划及相关专业建议。黄少媚女士曾就职于国际顾问公司和中国香港一家地产发展上市公司，具有丰富的中国房地产开发及管理经验。
刘富强	董事	刘富强先生毕业于美国密歇根大学，硕士学历。刘富强先生 2020 年 6 月加入新世界发展，现为新世界发展首席财务总监。刘富强先生曾在一家专注于大湾区业务的内地物业发展商担任首席财务官。
陈耀豪	董事	陈耀豪先生毕业于香港中文大学，学士学历。陈耀豪先生 2000 年 1 月加入新世界发

姓名	职务	简历
		展，现为中国香港上市公众公司新世界百货中国有限公司执行董事、新世界中国行政总裁，在中国房地产发展方面拥有 25 年以上经验。陈耀豪先生曾于中国香港一家国际性会计师行工作。
梁国强	董事	梁国强先生，广东财经大学企业管理专业本科毕业。深耕国内房地产行业三十载，专注城市综合运营与商业地产发展，精通项目开发建设、全域市场营销及综合经营管理，行业积淀深厚，操盘与统筹视野兼具深度与格局。自 2002 年 6 月加入新世界集团，深耕企业发展至今，现任新世界中国运营总裁。亦担任第十四届广州市政协常务委员，助力城市房地产行业高质量可持续发展。
李伟文	董事，总经理	李伟文先生毕业于美国西北大学和香港科技大学，硕士学历。2021 年 1 月加入新世界集团旗下 K11，现为 K11 中国区首席执行官。李伟文先生拥有超过 25 年财务，零售，和企业管理经验。加入新世界集团前，李伟文先生曾分别就职于半导体和国内零售行业，现亦为美国注册会计师及美国会计师公会会员。
石磊	董事	石磊先生毕业于英国谢菲尔德大学，硕士研究生学历。2016 年 2 月加入新世界中国，2021 年 2 月起至今担任新世界中国总部法务部总经理。石磊先生曾就职于新鸿基地产。
胡凯欣	财务负责人	胡凯欣女士持有香港科技大学会计学本科学位，深耕财税与企业经营管理领域 27 年，自 2007 年加入新世界集团，目前担任新世界中国华南区域副总经理兼财务总监。职业生涯起步于专业服务与跨国实业赛道，曾先后任职德勤及日本夏蒙集团，兼具四大专业审计视野与跨境实体企业财务管理实操能力。现亦为广东省香港商会副会长及中国香港会计师公会会员。
陈思羽	商场招商负责人	陈思羽女士毕业于英国桑德兰大学，硕士学历。2023 年 11 月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026 年 1 月担任零售租务部助理总经理。陈思羽女士在商业地产管理从业 13 年，拥有丰富的商业项目招商管理经验，此前曾就职于百盛优客城市广场、上海世茂广场及上海正大广场。
施宝蕾	办公楼租务部高级经理	施宝蕾女士毕业于华东师范大学，2009 年 8 月毕业后即加入上海新世界淮海物业发展有限公司，从事办公楼租赁工作，2022 年 1 月至今担任上海 K11 办公室租务部高级经理。施宝蕾女士专注于办公楼租赁行业 17 年，具有资深的招租能力及丰富的运营经验。
潘文俊	物业负责人	潘文俊先生毕业于武汉通信指挥学院，本科学历。2023 年 1 月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026 年 1 月担任物业管理部助理总经理。潘文俊先生在物业管理行业从业超 15 年，拥有丰富的商业地产工程及物业管理经验，此前曾就职于瑞安集团、BFC 外滩金融中心及上海正大广场。

3.2.2.3 不动产项目运营管理业务制度、流程及运营管理安排

上海凯诗怡依托新世界发展集团成熟的商业不动产运营管理经验建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商、管理、物业运营管理、推广管理等多个方面，包括《招商工作指引流程》、《运营管理工作指引》、《客户关系制度》、《有限空间安全作业手册》、

《MKT Team》、《巡场制度》、《物业管理制度》和《财务管理制度》等多个制度。

表 3-2-5 上海凯诗怡主要运营管理制度

制度类别	制度名称	主要内容
招商	招商工作指引 流程	招商方案和招商工作流程的实际操作运营。招商合同管理流程、风险租户管理、预警及审批、项目开发、招商前期准备、招商阶段和开业后的招商等工作流程和注意要点。
运营	运营管理工作 指引	租户激励管理、商场活动管理、资源分配管理、巡场管理等，追货预警信息，巡场管理及数据报表等。
运营	客户关系制度	品牌信息搜集及培训、租户进场工作清单、销售分析、人员管理和场地管理等事项。
运营	有限空间安全 作业手册	安全作业的目的、适用范围、资格培训、责任、程序、参考文件和记录存档。
推广	MKT Team	通过一系列活动策划、市场推广、落地执行等工作，打造 K11 品牌顶级知名度以及促进客流及销售。通过内容创造流量，流量驱动销售，流量、内容及销售整体提升品牌商业价值的闭环，为 K11 的整体营收和品牌资产增值。
推广	巡场制度	及时发现当日营运相关问题，并作出相关处理或进行汇报；通过观察和体验，提出运营优化提议及持续提升服务质素；重点聚焦人、货、场、服务，保持 K11 独有的竞争优势。
物业	物业管理制度 流程	日常物业的工作流程和操作步骤的标准化、可执行化。
财务	财务管理制度	采购及付款费用管理；现金借支管理。

3.2.3 项目资金收支及风险管控安排

3.2.3.1 本基金涉及的各层级账户设置

1. 基金资产托管专户

基金托管人以基金的名义在其营业机构开设资产托管专户，并根据基金管理人合法合规的有效指令办理资金收付。基金管理人应根据法律法规及基金托管人的相关要求，提供开户所需的资料并提供其他必要协助。本基金的托管专户的预留印鉴的印章由基金托管人保管和使用。

本基金的一切货币收支活动，均需通过基金托管人或基金的托管专户进行。基金的托管专户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。除因本基金业务需要，基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用以基金名义开立的银行账户进行本基金业务以外的活动。

2. 专项计划账户

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。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、

接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

3. 项目公司账户

项目公司账户系指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行进行监管的监管账户，包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户、项目公司预付卡收支账户、项目公司预付卡存管账户及项目公司的其他资金账户，由监管银行根据《上海新世界淮海物业发展有限公司资金监管协议》（以下简称“《项目公司资金监管协议》”）的约定对监管账户进行监管。

《项目公司资金监管协议》生效时，若项目公司除上述监管账户外还开立了其他银行账户的，项目公司在不动产基金设立前应将其在他行开立的原基本账户内资金全部划转至项目公司运营收支账户并完成原基本账户销户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。项目公司账户权限按照《监管协议》设置。

（1）项目公司运营收支账户

项目公司运营收支账户系指项目公司在监管银行处开立的，基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据托管协议进行监管的人民币资金运营收支账户（“项目公司运营收支账户”或“运营收支账户”），用于接收《项目公司资金监管协议》约定的收入，及按《项目公司资金监管协议》约定对外进行项目公司支出，项目公司应于专项计划设立之前开立项目公司运营收支账户。未经基金管理人、计划管理人和监管银行书面同意，项目公司不得单方增加、改变或撤销运营收支账户，监管银行应拒绝项目公司的前述申请。

除不动产基金文件或专项计划文件另有约定的以外，项目公司不得对运营收支账户或其中资金设立保证金质押、账户质押或存单质押等担保或其他任何权利限制和负担，监管银行应拒绝为项目公司办理相关业务并及时向基金管理人报告，否则因项目公司运营收支账户或其中资金设立任何权利限制和负担造成的监管资金损失，全部由违约方承担。司法查封、冻结、扣划或其他强制执行措施除外。监管银行应按照《项目公司资金监管协议》约定对运营收支账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理，防止项目公司运营收支账户内的资金被挪用。

项目公司不得申请为运营收支账户开立企业网上银行除查询及对账以外的其他功能，不得开通提现、通存通兑或开立电话银行、手机银行、企业网银转账等功能，不得开通购买、开立支票、汇票、本票等业务，监管银行应拒绝项目公司的前述业务申请。除《项目公司监管协议》另有约定外，项目公司不得就运营收支账户对外签署代扣代缴等协议。除非基金管理人另行书面同意或托管协议另有约定，项目公司仅可通过向基金管理人申请划款指令办理转账业务。运营收支账户的预留印鉴按照《项目公司资金监管协议》的约定设置，并由监管银行负责保管和使用。

（2）项目公司基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款、归还前手银行融资、归还项目公司存量贷款的本息及向运营收支账户划转余额。预计本基金上市前，项目公司将基本账户变更为在监管银行开立的账户，并完成其原有基本账户的销户。

3.2.3.2 项目资金收支安排

1. 收入监管

自专项计划设立之日起，项目公司应以运营收支账户收取不动产项目底层现金流入（即项目公司取得的运营收入等全部收入以及全部现金流入）以及 SPV 对项目公司的出资款项及不动产基金文件和专项计划文件约定的其他收入，前述收入按照权责发生制计算。如在项目公司运营收支账户之外的他行账户取得不动产项目的现金流入，应在 5 个工作日内全额划付至运营收支账户。

项目公司应于每期项目公司运营收支账户之外的其他账户取得不动产项目的现金流入资金划入运营收支账户后一个工作日内，向监管银行发出资金交付通知，注明运营收支账户委托资金移交资金金额，并加盖项目公司公章。

2. 支出监管

（1）在项目公司吸收合并 SPV 后，项目公司承继 SPV 在《SPV 公司借款协议》项下向专项计划账户清偿借款本息的义务。项目公司应在借款还本付息日或借款提前到期之日前，向监管银行提交划款指令（并备注“专项计划借款债务清偿”用途）（首次付息或还本时还应提交《SPV 公司借款协议》的扫描件或复印件），监管银行根据划款指令向专项计划账户划款。

（2）项目公司运营收支账户根据《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构的管理费等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

（3）项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款、归还前手银行融资、归还项目公司存量贷款的本息及向运营收支账户划转余额。

除为不动产基金完成对不动产项目的投资交易所需进行的支出外，SPV 公司对外支付均应当由基金管理人审核同意。

3.2.3.3 现金流归集路径及现金流划转安排

本基金存续期内，项目公司所有的现金流入统一支付至项目公司运营收支账户（消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外），由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定进行资金监管。项目公司于专项计划约定的日期内，以项目公司运营收支账户内资金根据《还本付息通知书》向专项计划账户偿还股东借款利息，专项计划根据《专项计划说明书》的收益分配安排将收益分配给基金资产托管专户，并最终由基金管理人依照《基金合同》完成基金可供分配金额的计算，根据基金收益分配原则制定收益分配方案。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，后由基金资产托管专户完成最终的当期收益分配。租金收入归集、项目公司偿还股东借款利息及专项计划收益分配等均根据相关合同约定的频率进行收取或支付。

3.2.4 运营管理安排、机制和相关措施

3.2.4.1 运营管理安排和机制

根据《基金合同》及《运营管理服务协议》，基金管理人拟委托上海凯诗怡（“运营管理机构”）担任《基金指引》第三十九条规定的不动产项目的外部管理机构，并拟由运营管理机构与基金管理人、项目公司签署《运营管理服务协议》。

3.2.4.2 保障运营稳定性的风险缓释措施

1.项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有商业不动产项目后，商业不动产项目仍将作为中国香港新世界发展有限公司（集团）旗下 K11 品牌的组成部分，保持其既定的战略定位和品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。本项目将在现有基础上继续发展，发挥其对于 K11 的战略作用。项目原有的招租安排、政策兑现及核心团队保持不变，确保管理机制和管理团队的稳定性，从而降低运营管理中的变动成本。

2.项目运营管理模式不变

本基金的申报、发行及存续期间，运营管理机构将继续负责项目的运营管理，在保持现有运营管理模式不变的基础上，通过重组项目运营管理业务模式，明确本项目的运营管理边界，实现权责分离，从而降低整体运营成本。不动产项目现有的招商定位、人员配备和管理体系等底层架构将保持不变。为确保运营管理机构积极履行职责，《运营管理服务协议》中将明确约定针对运营管理机构的奖惩机制。

3.2.4.3 与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

1.与基金管理人的利益冲突

截至本报告出具日，本基金的基金管理人管理着广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金，底层资产为产业园区项目；本基金的基金管理人拟管理的新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金已取得中国证监会准予注册批复，首批底层资产为位于常州天宁区及南通市启东市的购物中心项目。上述项目与本项目均不存在利益冲突。基金管理人后续若同时管理其他投资于不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产资产所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，可能与本基金在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。

2.利益冲突的防范措施

本基金拟通过以下措施缓释相关潜在利益冲突风险，包括：

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人内部建立了关联交易管理机制及利益冲突识别和防范机制，能够有效防范本

基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人公平对待所管理的不同基金。针对公募 REITs 业务，基金管理人还制定了《公开募集不动产投资信托基金投资管理制度》《公开募集不动产投资信托基金投资决策委员会议事规则》《公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》《公开募集不动产投资信托基金尽职调查内部管理制度》《公开募集不动产投资信托基金内部控制与风险管理制度》等，建立了不动产基金的投资、运营及风险管理规则，以防范不同不动产基金之间的利益冲突。

（2）不动产基金的运营管理层面

对于基金管理人管理的同类型、不同的不动产基金，基金管理人将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需依据各自的运营管理服务协议提供运营管理服务，相关预算由运营管理机构制定初稿后须经基金管理人审批通过后执行。根据法律法规规定和《基金合同》约定，不同不动产基金之间相互投资和资金拆借为明确禁止事项，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

此外，对于可能发生的同业竞争和相关利益冲突事项，基金管理人需要定期披露，还可能涉及临时披露，接受公众监督。

（3）不动产基金的投资扩募层面

基金管理人严格通过信息隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。对于扩募相关的敏感信息，基金管理人需要对需要隔离的人员通过办公电话、电子邮件等进行留痕管理，要求相关人员对其在管理基金业务中接触的信息严格保密。在决策流程方面，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突，包括立项、投资以及退出决策等各主要环节。基金拟扩募新购入不动产项目时，基金管理人将依法召集基金份额持有人大会对相关事项进行审议表决。

基金管理人认为以上利益冲突的防范措施具有合理性、充分性和可行性。

3.2.5 运管协议的主要内容

3.2.5.1 协议各方的主要权利义务、运营服务内容

1.运营管理的委托事项

（1）运营管理机构的运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责不动产项目的运营管理。

- 1) 执行商业计划；
- 2) 运营管理制度制定和实施；
- 3) 租赁咨询服务；
- 4) 招商及策划推广；

6) 租户日常沟通;

7) 合同管理;

8) 催缴费用及追收欠款;

9) 购买保险及理赔事宜;

10) 资产修理维护、装修改造审查;

11) 招标采购;

12) 执行日常运营管理服务;

13) 安全管理;

14) 配合检查及培训;

15) 协调物业管理方工作安排;

16) 代表项目公司应对、处理经营过程中产生的与租户等之间的纠纷。如项目公司与租户、工程方等发生纠纷从而涉及相关诉讼、仲裁、申请强制执行或其他相关司法程序时,应协助项目公司应对或及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序,通过前述程序维护项目公司的利益;

17) 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,办理项目公司工商年检工作;

18) 协助项目公司及/或租户申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项;

19) 财务及税务管理;

20) 停车场管理;

21) 商标许可;

22) 系统使用及权限管理;

23) 巡场及访谈;

24) 基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

(2) 合同审批

运营管理机构应配合在项目公司相关审批系统中增加基金管理人审批节点。项目公司对外签署的合同(包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件),运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通,基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人审批。基金管理人应在收到审批申请后及时予以反馈,如基金管理人同意项目公司签署相关合同的,应当配合项目公司用印;如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的,有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印,但应附异议的具体理由,

且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的，基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

2.运营管理的协助事项

在《运营管理服务协议》期限内，委托方聘请运营管理机构协助支持委托方完成以下物业运营管理工作。各方一致同意并确认，下述运营管理事项不构成《运营管理服务协议》约定的委托代理事项，运营管理机构无权就下述事项代表委托方对外作出相关行为或签署相关协议，委托方依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构应执行的协助事项包括：

- 1) 不动产项目的预算执行；
- 2) 印章管理；
- 3) 证照管理；
- 4) 账户管理；
- 5) 划款；
- 6) 保管档案、资料；
- 7) 资产收购及处置服务；
- 8) 协助融资事项。

经委托方与运营管理机构书面协商一致，同意对运营管理协助事项进行调整；或经不动产基金份额持有人大会决议审议，决定对运营管理协助事项进行调整。

3.2.5.2 业务移交安排，考核安排，解聘条件和流程，协议违约、终止和争议解决方式等重要事项

1.业务移交安排

项目公司及运营管理机构应不晚于《运营管理服务协议》生效后10个工作日制作形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并在项目公司股权转让协议项下转让方履行完毕交割日的各项交付义务之后，由项目公司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，签署移交清单并办理委托运营事项的移交手续。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、文件等致使委托方或商业不动产资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

2.考核安排

（1）运营业绩指标

1）基金管理人将为运营管理机构设定项目公司运营业绩指标，运营业绩指标为项目公司的预算实现率。其中， $\text{预算实现率} = \text{项目公司实际净运营收入} / \text{项目公司目标净运营收入}$ ；

2）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应尽合理商业努力促使每一年度运营收入回收期内不动产项目达成当期运营业绩指标；

3）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应保证不动产项目安全运营，努力降低租户及消费者等第三方的投诉情况，并保证不因违反安全生产、合规经营等规定而发生重大事故，或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚；

4）在为不动产项目提供不动产项目运营管理服务期间，运营管理机构应确保及时向基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司提供相关的信息、资料、数据，降低数据及资料差错情况，保证该等信息、资料、数据真实、准确、完整。

（2）运营业绩指标相关数据核算

运营管理机构应在每个自然月的月度运营收入核算日对当月项目公司不动产项目运营业绩指标相关数据进行核算，并在月度《运营管理服务定期报告》中提供给基金管理人。

基金管理人会对运营管理机构提供的月度《运营管理服务定期报告》进行审核。

特别地，若因公共卫生、公共安全事件等不可抗力、法律法规或政府强制性政策（如流行疾病防控要求的临时停业、大规模租金减免指导）、或基金管理人书面指令（非基于运营管理机构建议）的事项，直接导致项目公司收入减少或成本增加的，在计算实际净运营收入时，应将该等因素的影响金额予以加回。

（3）运营整改

1）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率大于等于80%但小于85%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应的运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标；

2）除因不可抗力因素外，如某一年度运营收入回收期内，项目公司预算实现率小于80%，运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施，运营管理机构对应的运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表，以达成当年累计业绩指标，且基金管理人有权约谈主要负责人员；

当预算实现率连续两年低于80%（不含80%），或发生因违反安全生产、合规经营等规定

而发生重大事故，或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚的情形，或发生未能取得提供运营管理服务所必需的资质等情形时，基金管理人有权要求运营管理机构更换主要负责人员；

3) 除因不可抗力因素外，当预算实现率连续三年低于 80%（不含 80%），基金管理人有权要求运营管理机构于年度运营管理报告出具后 7 个工作日内向基金管理人提交书面整改方案；基金管理人应于 10 个工作日内对整改方案进行审核。整改方案经基金管理人审核同意后应当立即实施；

运营管理机构控股股东及实际控制人发生债务违约。

4) 针对运营管理机构浮动管理费为负数的情况，可以相应扣减运营管理机构的基础管理费，详见《运营管理服务协议》的约定。

(4) 运营管理机构应为不动产项目的运营提供符合法律法规、行业标准、满足主管机构及基金管理人要求的高质量的服务。

(5) 运营管理机构应使商业不动产资产处于良好及安全的运营状态，如内外部动线规划、外立面广告位设计、店招风格统一、电梯运行状态等，且满足法律法规、行业规范、运营管理机构与基金管理人另行确定的考核标准（如有）等的要求。

(6) 运营管理机构对商业不动产实施资产维护应当执行国家及行业制定的技术规范、标准和操作规程，如因政策、标准、技术规范等变动导致考核制度需进行调整，则应履行法律法规、基金合同约定的适当程序审批决定后可进行调整。

(7) 违规事项处理

如出现《运营管理服务协议》违规事项，经基金管理人与运营管理机构确认后，基金管理人将按以下约定指令项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费；如运营管理机构未在基金管理人通知后的 5 个工作日内就违规事项与基金管理人核对确认或无法提供合理充足的理由证明不存在违规事项的，则自第 6 个工作日起视为运营管理机构已确认相应违规事项并同意接受基金管理人作出的处理意见；除《运营管理服务协议》另有约定外，运营管理机构就违规事项应承担的违约责任（如涉及）及《运营管理服务协议》的其他义务不因已扣减运营管理费而减免。

(8) 为免疑义，上述 (1) - (7) 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。

3.解聘条件及流程

(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

解聘情形”）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。

任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致法定解聘情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定解聘情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

（2）除上述法定解聘情形外，出现以下约定情形（简称“约定解聘情形”）之一的，基金管理人可解聘、更换运营管理机构，并应当提交基金份额持有人大会投票表决，并需经参加大会的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，中国证监会认可的特殊情形除外：

- 1）发生除因不可抗力因素外预算实现率连续三年低于 75%（不含 75%）的情况下，如运营管理机构未能按时提交整改方案，或整改方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的要求调整整改方案并重新提交基金管理人的；
- 2）运营管理机构在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不含本数）以上责令停产停业及行政处罚。
- 3）运营管理机构控股股东及实际控制人发生债务违约。

（3）除根据上述法定解聘情形、约定解聘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，有权选聘继任运营管理机构提供运营管理服务。

（4）在任期内，如基金管理人基于法定解聘情形解聘运营管理机构，自基金管理人作出解聘运营管理机构决定并且解聘的书面通知送达后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。

（5）基金管理人基于法定解聘情形之外的其他情况解聘运营管理机构，则自基金份额持有人大会依据届时基金合同的约定作出解聘运营管理机构的有效决议并且解聘的书面通知送达后，《运营管理服务协议》自解聘通知中所载的终止日终止。解聘通知中所载的终止日可以是一个固定日期，也可以是一个附生效条件的日期，对此运营管理机构不得提出异议。

当发生运营管理机构解聘情形时，基金管理人有权自行提名继任运营管理机构，并履行基金份额持有人大会决议相关程序后确定继任运营管理机构。

4. 违约条款

（1）每一方应就因其违反《运营管理服务协议》而致使其他方和/或其他方的关联方、董事、员工、代表、承继人或获准的受让人（“受偿方”）所遭受的或与之有关的所有损失向其他方和/或其受偿方给予足额赔偿。

（2）由于运营管理机构的原因导致基金管理人、资产支持证券管理人、不动产基金或不动产项目（含项目公司法定代表人、董事、监事、高级管理人员）遭受损失、受到主管部门处罚或产生对第三方的赔偿责任等（包括但不限于因安全管理、清障施救不到位造成的交通事故或安全事故责任）的，相关责任由运营管理机构承担，基金管理人和/或项目公司有权扣收运营服务费和浮动运营管理费以赔偿损失，扣收金额不足的，有权进一步追偿。

（3）如基金管理人或项目公司未按期足额向运营管理机构支付运营管理费，经运营管理机构以书面形式催收 20 个工作日后仍未足额支付，并对不动产项目运营带来负面影响且造成损失的，项目公司应承担相应责任。

（4）《运营管理服务协议》签署前，运营管理机构已就不动产项目提供了运营管理服务，若因《运营管理服务协议》签署前的事项而在《运营管理服务协议》签署后产生纠纷的，由运营管理机构负责妥善解决，若对不动产项目造成影响的，运营管理机构应承担由此产生的损失。

5. 《运营管理服务协议》的终止

（1）《运营管理服务协议》将于以下事件之一发生之日终止：

- 1) 运营管理机构任期届满或被解聘时；
- 2) 基金管理人与运营管理机构协商一致终止时；
- 3) 基金管理人不再直接或间接作为项目公司的股东；
- 4) 基金管理人不再担任不动产基金的管理人时（《运营管理服务协议》第 14.1 条所述情形除外）。

《运营管理服务协议》终止但交接移交手续尚未按照《运营管理服务协议》约定完成的，在交接移交手续完成之前，原运营管理机构应当继续履行不动产项目运营管理职责并接受基金管理人的监督。在原运营管理机构继续履行不动产项目运营管理职责的情况下，有权继续收取

运营管理服务费，相应收取的运营管理服务费参照《运营管理服务协议》第6条的约定执行。

(2) 自《运营管理服务协议》终止之日起的30个工作日内，运营管理机构应当向基金管理人或其指定方完成项目公司及其项下商业不动产资产的交接，具体包括：

1) 立即签署并交付形式和内容符合基金管理人要求的书面文件，向基金管理人或其指定主体完全转让其在《运营管理服务协议》项下的全部权利、权力、职责和义务；

2) 尽快将与业务和物业相关的所有文档、记录、账册和会计资料交予基金管理人或其指定方；

3) 尽快腾空并向基金管理人或其指定方交付由运营管理机构 and/或其关联方所占据的物业的任何区域；

4) 尽快将《运营管理服务协议》已终止的信息通知仍为基金管理人、不动产项目承租人、为项目公司提供第三方服务的第三方服务提供者以及其他与基金管理人、项目公司有未了结业务往来的人士；

5) 按照基金管理人的合理要求，给予基金管理人必要的协助以确保业务的开展不受《运营管理服务协议》终止的影响。若在《运营管理服务协议》终止之日起的第20个工作日，基金管理人仍未正式聘任新任运营管理机构，运营管理机构应按照本条的约定继续给予基金管理人必要协助；

6) 积极协助、配合与商业不动产资产交接有关的其他各项工作。

6. 争议解决方式

凡因《运营管理服务协议》引起的或与《运营管理服务协议》有关的任何争议，由双方协商解决。不愿或者不能通过协商、调解解决的，任何一方均有权将争议提交广州仲裁委员会进行仲裁。仲裁地点为广州市。仲裁裁决是终局的，对各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。

3.2.5.3 关键运营管理事项的决策机制

1. 商业计划管理

(1) 编制与审批：

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的商业计划（“年度商业计划”），并于每个自然年度12月1日前书面提交年度商业计划至基金管理人。

(a) 基金管理人对其运营管理机构提交的年度商业计划有修订意见的，运营管理机构应当在基金管理人向其送达修订意见后10个工作日内将调整后的年度商业计划书面提交给基金管理人审核。如基金管理人后续有进一步修订意见需运营管理机构调整的，每次反馈及

调整的时间参照前述约定的时间执行。基金管理人及运营管理机构应就年度商业计划进行友好协商讨论、达成一致意见并书面确认；基金管理人及运营管理机构无法达成一致意见的，不动产项目目标净运营收入金额以前一年度不动产项目目标净运营收入金额为准，其他商业计划内容以基金管理人意见为准。

（2）执行与调整：

按照《运营管理服务协议》确定具体的商业计划后，基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照商业计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

运营管理机构拟调整经基金管理人审核同意的年度商业计划的部分或全部内容的，应按《运营管理服务协议》约定的程序将拟调整的部分或全部内容提交基金管理人审核同意后方可调整，否则仍应按照原年度商业计划执行。

2.预算执行管理

（1）月度资金计划：

运营管理机构每月结束前 7 个工作日内向基金管理人报送下一月份资金使用计划，基金管理人审核通过后由项目公司按照《监管协议》约定对外进行支付。在预算内的支付事项，基金管理人应当配合项目公司、运营管理机构进行用印（如需）和划款操作。

（2）预算外支出：

如某一月度内需对外支付预算以外的费用，运营管理机构应提前 10 个工作日内向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交临时资金使用计划。基金管理人与运营管理机构就临时资金使用计划达成一致后，运营管理机构向基金管理人提请临时资金使用计划审批。对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后，方可将该笔款项对外支付。

（3）紧急情况处理：

尽管有本条第（1）项前述之约定，各方一致确认并同意，为应对项目公司及/或商业不动产资产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、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成商业不动产资产需进行紧急补救或维修的情形），若突发或紧急情况产生的费用在维修维保预算范围内的，则基金管理人应尽力配合完成审批付款流程。

项目公司年度维修和维保类费用不得超过年度实际运营收入的 2%，超过上述限额的维修维保类费用由运营管理机构承担；在紧急补救情况下由基金管理人先行垫付的超限部分，基金管理人有权在运营管理费中扣除。

如采取补救措施而相应支出的费用超出维修维保预算范围的，则运营管理机构应及时向基金管理人提供书面说明，在经过基金管理人的审批同意后对外支付。

3.合同与印章管理

(1) 合同审批:

项目公司对外签署的合同(包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件),运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通,基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人审批。基金管理人应及时予以反馈,如基金管理人同意项目公司签署相关合同的,应当配合项目公司用印;如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的,有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印,但应附异议的具体理由,且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的,基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

(2) 印章管理:

项目公司的印章包括公章、法定代表人名章、合同专用章(如有)、财务章、发票章及其他刻制的印有项目公司名称的印章;非经基金管理人同意,项目公司不得制作或授权使用其他刻制的印有项目公司名称的印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

项目公司公章、法定代表人名章、合同专用章(如有)、财务章及其他刻制的印有项目公司名称的印章由基金管理人授权放入存放于基金管理人处或其指定的办公场所,由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章,则应提前在相关审批系统中提交相应印章使用申请(需包含用章事项、用章文件、内容和时间等)经相关系统中基金管理人节点进行审批(具体形式以《运营管理服务协议》约定为准)。

经基金管理人同意,运营管理机构方可在《运营管理服务协议》有效期内保留或向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章,并取得数字证书、电子签章以及相应的U盘或其他载体(如有)。如项目公司办理了电子签章,运营管理机构仅能在基金管理人认可的电子签约系统内接入该电子签章;并未经基金管理人批准,运营管理机构不得擅自使用电子签章。

项目公司发票章(如有)委托运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得超出基金管理人审批通过的年度商业计划所载明的可实施事项的范围或预算范围,以及所有对不动产项目具有法律约束力的文件的约定;否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

4.账户与资金管理

(1) 监管账户控制:

项目公司原则上仅保留一个运营收支账户(“运营收支账户”)、基本存款账户(“基本账户”)、预付卡收支账户、预付卡存管账户,上述账户合称“监管账户”,并且由监管银行根据《监管协议》的约定对监管账户进行监管。《运营管理服务协议》生效时,若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的,运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人

指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，需经基金管理人同意后方可进行开户流程，并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。

项目公司账户权限按照《监管协议》设置。

（2）运营收支账户

项目公司运营收支账户用于接收所有项目公司现金流入（包括接收借款及增资款（如有）、收取不动产项目运营收入、收取不动产资产处置收入，收取税费返还等，消费者预付购物金除外）并且根据《运营管理服务协议》及《监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构运营管理费等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

各方同意，项目公司运营收支账户为接收和存放不动产资产运营收入的唯一账户，如果项目公司出现未通过运营收支账户取得收入的情形，运营管理机构应当协助项目公司原则上在 5 个工作日内将该等收入支付至运营收支账户。运营管理机构应负责沟通承租人及其他业务合同相对方，确保将相关收入支付至运营收支账户。

除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途；运营收支账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《监管协议》的约定执行。运营收支账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

（3）基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款、归还前手银行融资、归还项目公司存量贷款的本息及向运营收支账户划转余额。

（4）预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11 卡”）所支付的现金。预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

（5）预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预

付卡存管账户还应按照《项目公司资金监管协议》接受监管银行的监管。

预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

（四）非主要职责转委托的情况

1.运营管理机构可以协助项目公司选聘采购第三方专业机构为不动产项目提供下述辅助性服务：

- （a）物业管理服务；
- （c）安保、消防、保洁和通讯工作；
- （d）非资本性支出的工程日常维修，设施设备维护、升级和更换（包括供水、供电、机电设备等等），物业装修改造；
- （e）工程及非工程等各类中介服务；
- （g）绿化、水箱清洗、化粪池清掏等环境养护；
- （i）设施设备品牌、型号筛选、造价咨询等。

运营管理机构应当视基金管理人的需求在基金管理人预算批准的范围内促使并监督项目公司采购第三方专业机构为不动产项目提供下述辅助性服务：

- （a）保险和/或保险经纪服务；
- （b）列入资本性支出的物业大修、升级和改造，以及相关咨询服务；
- （c）基金管理人及运营管理机构协商确定的其它服务。

上述辅助性服务合称为“项目辅助性服务”。

2.运营管理机构需确保聘请的第三方服务提供者商业不动产资产提供符合租约要求的相关服务，收费水平合理；运营管理机构应当对前述物业管理公司及其他第三方服务提供者进行监督并进行考核。

3.在决定自行采购或促使并监督项目公司聘请第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应尽商业上的合理努力，行使合理的商业判断，以确保该机构或该等第三方服务确为业务的开展所需要且该等项目服务提供者具备必要的资质、能力和专业性，按照市场化原则和行业惯例进行，并不得损害项目公司、不动产基金及基金份额持有人利益。对于涉及项目公司或不动产项目的重大服务协议、关联交易协议等，还应根据适用法规、基金合同、项目公司章程的规定履行适当审批程序及配合履行相关信息披露义务（如需）。

4.为维护基金份额持有人合法权益、防范不当利益输送，运营管理机构或项目公司在依据《运营管理服务协议》向不动产基金的关联方采购项目辅助性服务的，应事前取得基金管理人同意，并配合履行相关信息披露义务（如需）。

5.基金管理人可以通过调整预算和/或业务经营计划，按行业惯例调整《运营管理服务协议》中的项目辅助性服务范围，具体调整内容应经双方协商为准，最终以基金管理人意见为准。

3.2.6 运营管理费用

3.2.6.1 运营管理费的构成及收取方式

1.运营管理费收费方式

在运营管理机构任期内,运营管理机构收取的运营管理费包括基础管理费及浮动管理费,前述运营管理费用为基金合同项下的基金费用,按照基金合同约定按年计算并在基金财产中列支,且均为含税金额。具体而言:

(1) 基础管理费

基础管理费基于项目公司营业收入及经营利润计提。包括基础管理费 1 和基础管理费 2。基础管理费主要覆盖运营管理机构日常管理成本及服务费用,计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

基础管理费 1=项目公司当期实现的营业收入 $\times$ 12.5%;

基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入 $\times$ 4.5%。

(2) 浮动管理费

运营管理机构收取的浮动管理费=(项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入) $\times$ 10%。

其中,当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。

当且仅当预算实现率大于 115%时,运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时,浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

(3) 专项奖励:

专项奖励为项目公司获取的或有奖补的 80%。具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。

2.运营管理费的支付

(1) 基础管理费的支付

基础管理费按自然季度支付。自《运营管理服务协议》生效之日起,运营管理机构应在每个自然季度结束后的 15 日内,依据上季度之损益表计算上季度运营管理费,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提供的发票后 20 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费。

基础管理费按自然年度进行差补。年度基础管理费差补=据经审计的项目公司年度审计报告计算的年度基础管理费-当年已支付基础管理费。运营管理机构应该经审计的项目公司年度审计报告出具后 20 个工作日内计算年度基础管理费差补。如不动产基金成立当年不披

露年度审计报告的，年度基础管理费差补并入次年计算。如计算所得差补数值为正数，运营管理机构应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提供的发票后 20 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费的差补数值。如计算所得差补数值为负数，则应由运营管理机构在经审计的项目公司年度审计报告出具后 20 个工作日内退还项目公司对应金额的费用，或者由项目公司在支付最近一期季度基础管理费时予以等额扣除，运营管理机构自行协调退税事宜（如需）。首次计算差补不满一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日期间的不动产项目的运营收入。

特别地，最后一期运营管理费应延迟支付。运营管理机构应在《运营管理服务协议》终止日后根据专项审计报告计算最后一期运营管理费，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提供的发票后 40 个工作日内向运营管理机构支付最后一期基础管理费。

（2）浮动管理费的支付

浮动管理费按自然年度支付。自《运营管理服务协议》生效之日起，运营管理机构应该在经审计的项目公司年度审计报告出具后 10 个工作日内计算浮动管理费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提供的发票后 20 个工作日内，由项目公司向运营管理机构支付浮动管理费。如不动产基金成立当年不披露年度审计报告的，当年浮动管理费并入次年计算。首次计算浮动管理费不满一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日期间的不动产项目的运营收入。

若当期浮动管理费为负数时，该部分将作为基础管理费的抵减项，在最近一期应支付的季度基础管理费中相应扣减，如当期不足以扣减的，则继续在下一期应支付的季度基础管理费中相应扣减，累计扣减金额不超过上年度核算后的年度基础管理费。

特别地，最后一期浮动管理费应延迟支付。运营管理机构应在《运营管理服务协议》终止日后根据专项审计报告计算最后一期浮动管理费，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提供的发票后 40 个工作日内向运营管理机构支付最后一期浮动管理费（如有）。运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费的一定比例作为团队业绩激励且该比例不低于 20%。相关激励方案由运营管理机构于所在自然年度 4 月 30 日前提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。

（3）运营支出及费用承担

除《运营管理服务协议》项下所述维修维护费用、保险费用、净能耗支出、资本性支出和物业管理费用由项目公司承担外，项目产生的其他成本由运营管理机构承担，由运营管理机构覆盖。

与不动产项目范围内开展业务所必需的相关商标及品牌等的许可使用费、因运营管理工作涉及的相关 IT 系统的费用已包含在项目公司按照《运营管理服务协议》向运营管理机构支付的运营管理费之中。

（4）团队业绩激励

运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费（如有）的一定比例作为团队业绩激励且该比例不低于 20%。相关激励方案由运营管理机构于所在自然年度 4 月 30 日前提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。

（5）损失承担

由于运营管理机构的原因导致基金管理人、资产支持证券管理人、不动产基金或不动产项目（含项目公司法定代表人、董事、监事、高级管理人员）遭受损失、受到主管部门处罚或产生对第三方的赔偿责任等（包括但不限于因安全生产、安全管理、清障施救不到位造成的交通事故或安全事故责任）的，相关责任由运营管理机构承担，基金管理人和/或项目公司有权扣收基础管理费和浮动管理费以赔偿损失，扣收金额不足的，有权进一步追偿。

（二）运营管理费收费的合理性

1.基础管理费用设置的合理性

（1）基础管理费可较好支持运营管理机构职能

本基金的基础管理费中包含运营管理机构履职所需的一定范围内的成本，以及行业中运营管理机构的合理利润。

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构主要职能包含商业不动产项目商业计划管理、日常运营管理服务执行、租赁咨询服务、招商策划推广、租赁铺位交付、租户日常沟通、催缴费用欠款、资产修理维护、协调物业管理方工作、停车场管理、商标许可管理、系统使用权限管理等。本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 1 中所需成本部分，为运营管理机构按照项目公司当期实现的营业收入 $\times 12.5\%$ 收取基础管理费 1，主要覆盖项目正常运营管理本项目所需的各项费用，包括为保障不动产项目运营而产生的招商支出、运营支出、营销推广支出、直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出、各项办公成本和客户关系费用。上述运营管理费的安排方式，可充分调动运营管理机构的主动性并落实责任意识，减少项目运营成本的不确定性。

本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 2 主要覆盖运营管理机构资源统筹、品牌使用、品牌管理以及其他专项服务，运营管理机构按照项目公司当期实现的净运营收入 $\times 4.5\%$ 收取基础管理费 2。

特别地，根据《运营管理服务协议》约定，运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费（如有）的一定比例作为团队业绩激励。相关激励方案由运营管理机构于提交年度商业计划时同步提交基金管理人报备，由运营管理机构负责实施。适当的激励设置使得运营管理机构的运营管理更具灵活性和积极性。

（2）基础管理费可以覆盖运营管理成本

1) 基础管理费 1

根据《运营管理服务协议》，与商业不动产项目运营管理相关的人力成本、装修补贴、中介机构等成本费用为运营管理机构自行承担，由基础运营管理费 1 覆盖。基础管理费 1 的费率主要依据不动产项目历史实际发生的运营管理成本、并参考企业未来运营成本预测确定。

2) 基础管理费 2

基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构为本项目提供统筹管理和品牌管理所需的各项费用。运营管理机构将充分发挥集团化规模优势与属地精细化管理体系的协同效能，进一步提升资产价值及可持续盈利能力。

同时，不动产基金作为公开上市的金融产品，对其底层资产的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求。为规范化运营不动产项目，运营管理机构在常规项目运营管理工作范围外，需要完成较多的委托和协助职责，包括但不限于：①编制经营计划方案；②提供市场情况分析；③协助制定年度预算；④协助进行项目维修与改造；⑤协助进行档案资料归集；⑥申请、维持并更新项目运营所必需的证照许可等。除上述委托或者协助事项外，运营管理机构还需要协助进行信息披露并开展投资者交流，向基金管理人、计划管理人提供资产运营相关的报告，具体包括定期报告（年度报告、中期报告、季度报告、月度报告）和临时报告等。上述报告对真实性、准确性、及时性要求严格，在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量，运营管理机构将配合落实上述工作。因此，考虑到上市产品对运营管理、信息披露等方面的要求，给予运营管理机构一定的额外服务费用具有必要性和合理性。

(3) 本项目基础管理费与行业同类产品对比

表 3-2-6 与已上市公募 REITs 可比案例基础管理费对比

项目名称	资产类别	合并基础管理费率	运营管理费具体构成
本项目	办公楼、购物中心	运营收入*12.5%+净运营收入*4.5	除物业管理费用、维修维护费用、保险费用、净能耗支出和资本性支出由项目公司承担外，项目产生的其他成本由运营管理机构承担
华安陆家嘴商业不动产 REIT	办公楼、购物中心	办公运营收入*5%+商场运营收入*14%	项目公司承担物业管理费、资本性支出、税金及保险费，其他运营类成本费用由运营管理机构承担，包括人员及行政管理费、宣传及销售服务费、办公费、租赁中介费用、业务拓展费、差旅费用等
汇添富上海地产商业不动产 REIT	办公楼	运营收入*5%	人工行政及营销费；物业管理费；维修维护费；公用事业费用
招商科创 REIT	研发办公	运营收入*2%-3.5%	基础运营服务费涵盖了运营管理机构提供委托运营服务的相关支出，包括员工薪酬、开展运营服务产生的招待费、行政办公费、差旅费、中介佣金等
华安张江产业园 REIT（扩募资产）	研发办公	运营收入*7.5%	运营管理机构的基本成本费用主要包括人员薪酬、行政办公费用、专业服务费、营销及其他运营费用、附加成本等
华夏华润消费 REIT	购物中心	营业收入×费率（区间范围 10.5%-11.4%）+经营利润	①运营管理统筹机构承担的本基础设施项目的行政人力成本、本基础设施

		×8%	施项目的冰场运营成本等；②运营管理实施机构提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统，输出购物中心专业管理人员，及本基础设施项目运营管理、租户管理、会员维护、招商及平台资源导入管理、企划推广等成本
华夏凯德消费 REIT	购物中心	实收运营收入×费率（区间范围：7.47%-10.65%）+运营净收益×8%	人力行政、市场营销及推广、运营管理体系及信息系统、财务及行政共享中心、会员体系维护、品牌授权、各类平台资源导入等
中金印力消费 REIT	购物中心	营业收入×8.5%+净运营收入×8%	包括人工成本及行政管理费以及管理输出费用（管理输出费用主要系运营管理机构为基础设施项目提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用）

对比以上表格，本基金不动产基础运营管理费计提比例处于市场同类不动产 REITs 项目计提比例的合理范围内。

2.浮动管理费设置的合理性

本基金运营管理费用在基础管理费的基础上进一步设置了浮动管理费，用于更好地考核激励运营管理机构，推动其提升运营质效，保障商业不动产项目长期稳健运营。浮动管理费以净运营收入实现值与目标值的差额为计费基数，可精准考核项目经营目标达成情况，进而更全面、有效地评估项目整体运营状况，既对运营管理机构形成有效激励，又强化其与基金份额持有人的利益绑定。

特别地，依据浮动管理费收费机制，若商业不动产项目运营未达预期，净运营收入实现值低于目标值，浮动管理费将为负，直接扣减当年度基础管理费，对运营管理机构形成运营效果约束。同时，为激励运营管理团队提升运营业绩、保障项目长期稳健运营，基金管理人已在运营管理服务协议中设置团队激励机制。综上，前述浮动管理费的设置，可有效推动运营管理机构及团队勤勉尽责、全力提升项目运营业绩，保障商业不动产项目平稳运营。

3. 专项奖励设置的合理性

预算内常规经营、既定政策补贴属于运营管理机构基础服务考核范畴，对应基础运营管理费；而未预算政府补贴获取，需运营团队额外投入专项人力、政务对接资源、政策研究成本、项目材料编撰与验收整改工作（如有），且需匹配资产运营、纳税、就业、区域经济贡献等多项政府考核指标，属于合同约定基础运营服务外的超额增值工作。专项奖励可覆盖相应额外人力成本、资源投入成本，具有合理性。

奖励最终金额由基金管理人与运营机构协商确定，基金管理人掌握收益类别审核、奖励额度终审权限，可结合补贴款项性质、申报难度、实际运营贡献、当期基金整体收益情况灵活调控，兼顾激励灵活性与基金管理要求，有利于项目持续、稳定运营。

（三）运营业绩考核

1.运营业绩指标

基金管理人将为运营管理机构设定项目公司运营业绩指标,运营业绩指标为项目公司的预算实现率。其中, 预算实现率=项目公司实际净运营收入/项目公司目标净运营收入。

2.运营整改

(1) 除因不可抗力因素外, 如某一年度运营收入回收期内, 项目公司预算实现率大于等于 80%但小于 85%, 运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施, 运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表, 以达成当年累计业绩指标;

(2) 除因不可抗力因素外, 如某一年度运营收入回收期内, 项目公司预算实现率小于 80%, 运营管理机构应当分析未完成上述当期运营业绩指标的原因并提出整改措施, 运营管理机构对应运营团队主要负责人员需向基金管理人提供可行性提升整改措施及行动时间表, 以达成当年累计业绩指标, 且基金管理人有权约谈主要负责人员;

当预算实现率连续两年低于 80% (不含 80%), 或发生因违反安全生产、合规经营等规定而发生重大事故, 或被建设规划、消防、商务、工商、税务、劳动社保等行政部门处以行政处罚的情形, 或发生未能取得提供运营管理服务所必需的资质等情形时, 基金管理人有权要求运营管理机构更换主要负责人员;

(3) 除因不可抗力因素外, 当预算实现率连续三年低于 80% (不含 80%), 基金管理人有权要求运营管理机构于年度运营管理报告出具后 7 个工作日内向基金管理人提交书面整改方案; 基金管理人应于 10 个工作日内对整改方案进行审核。整改方案经基金管理人审核同意后应当立即实施;

(4) 针对运营管理机构浮动管理费为负数的情况, 可以相应扣减运营管理机构的基础管理费, 详见《运营管理服务协议》的约定。

(四) 违规事项处理

如出现下列违规事项, 经基金管理人与运营管理机构确认后, 基金管理人将按以下约定指令项目公司扣减其当年应支付给运营管理机构的运营管理费:

1. 因运营管理机构原因导致项目公司未能合法合规经营或出现其他违法违规情形, 使项目公司受到政府、监管部门等机构的经济处罚;

2. 因运营管理机构导致不动产基金信息披露或运作管理等违反监管要求的, 包括但不限于违反关联交易审查要求、未按要求及时告知或提供披露经营报告资料等;

3. 因运营管理机构原因导致不动产项目发生重大安全责任事故;

4. 未能按运营管理服务协议约定尽职履责, 包括但不限于不动产资产未处于良好及安全的运营状态, 导致不动产项目无法正常可持续经营的;

5. 因运营管理机构违反关于避免同业竞争的承诺或违反《运营管理服务协议》项下关

联交易审查机制的原因导致不动产项目净运营收入下降的。

3.3 对基金管理人、计划管理人及其他主要业务参与人的尽职调查

3.3.1 基金管理人

名称：广发基金管理有限公司

法定代表人：葛长伟

住所：广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2608 室

办公地址：广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31—33 楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2603-2622 室

联系人：杨坤、杜金鑫

联系方式：021-50293783、020-89337912

基金管理人具体情况详见本报告“第三章 对业务参与人的尽职调查”之“3.3 对基金管理人、计划管理人及其他主要业务参与人的尽职调查”。

3.3.2 资产支持证券管理人

名称：瑞元资本管理有限公司

法定代表人：朱平

成立日期：2013 年 6 月 14 日

注册资本：人民币 7,500 万元

住所：珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2607 办公

办公地址：广东省广州市海珠区琶洲街道保利国际广场南塔 10 楼

联系人：周星、王乔、林昕竑

联系方式：020-89188997、020-89188998

3.3.3 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

成立时间：1987 年 3 月 31 日

联系人：张姗

联系电话：4006195555

基金托管人具体情况详见本报告“第三章 对业务参与人的尽职调查”之“3.3 对基金管理人、

计划管理人及其他主要业务参与人的尽职调查”。

3.3.4 财务顾问

名称：国泰海通证券股份有限公司

法定代表人：朱健

成立日期：1999 年 8 月 18 日

注册资本：人民币 1,762,892.5829 万元

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

办公地址：上海市静安区南京西路 768 号国泰海通大厦

联系人：马怀玉、汪洋、李德涵

联系方式：021-38676666

3.3.5 资产支持证券托管人

名称：招商银行股份有限公司上海分行

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 1 幢一至四层、B2 层、2 幢十至十三层、十四层一单元 03 号、二十五至二十七层

办公地址：上海市陆家嘴环路 1088 号 13 楼

负责人：陆明

联系人：龚璋玮

联系电话：15902064231

3.3.6 基金份额发售机构

3.3.6.1 直销机构

1. 广发基金管理有限公司

表 3-3-1 广发基金管理有限公司基本情况

办公地址	广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31—33 楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2603-2622 室		
电话	95105828 或 020-83936999	传真	020-34281105
法定代表人	葛长伟		

2. 广发基金管理有限公司网上直销

具体信息详见本公司网站（www.gffunds.com.cn）。

（二）场外非直销销售机构

本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销售本基金，并在基金

管理人网站公示。

（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、并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

3.3.7 注册登记机构

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

法定代表人：于文强

联系人：赵亦清

联系方式：（010）50938782

3.3.8 律师事务所

律师事务所名称：北京市金杜律师事务所

负责人：龚牧龙

住所：北京市朝阳区东三环中路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼栋楼 17-18 层

办公地址：北京市朝阳区东三环中路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼栋楼 17-18 层

联系人：胡喆、杜婧

联系方式：021-2412 6068、021-2412 6474

3.3.9 会计师事务所

会计师事务所名称：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：刘维

住所：北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

办公地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

联系人：沈兆杰

联系方式：010-68784081

3.3.10 资产评估机构

资产评估机构名称：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

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 T2 座 503A、502B1

联系人：邓凯军

联系方式：021-22080210

3.3.11 税务咨询机构

税务咨询机构名称：立信税务师事务所有限公司

负责人：韩频

住所：上海市黄浦区南京东路 61 号 801、803、806 室

办公地址：上海市黄浦区南京东路 61 号 8 楼

联系人：徐珊珊

联系方式：13501649094

3.4 对 SPV 公司的尽职调查

为发行不动产基金，瑞元资本（代表专项计划）拟向原始权益人受让特殊目的公司上海新裕创信企业管理有限公司（简称“SPV”或“新裕创信”）的 100% 股权。专项计划取得 SPV 的 100% 股权后，SPV 拟向原始权益人受让并持有项目公司的 100% 股权。

上海三联物业发展有限公司设立了上海新裕创信企业管理有限公司，其基本信息如下：

3.4.1 主体资格

根据上海市黄浦区市场监督管理局于 2026 年 6 月 26 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310101MAKFRTK195）及国家企业信用信息公示系统公示信息，SPV 的基本情况如下：

表 3-4-1 新裕创信公司基本信息

名称	上海新裕创信企业管理有限公司
类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
法定代表人	王月青
注册资本	人民币 100 万元
成立日期	2026 年 6 月 26 日
营业期限	2026 年 6 月 26 日至 2046 年 6 月 10 日止
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；广告发布；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）

经核查 SPV 的《营业执照》、公司章程，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本报告出具日，SPV 唯一股东为上海三联物业发展有限公司。SPV 是有效存续的企业法人，不存在《公司法》及其公司章程规定的应当终止的情形。

3.4.2 资信情况

经查询中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统（zxgk.court.gov.cn/shixin/）、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统（zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（<http://www.ndrc.gov.cn/>）、中华人民共和国财政部网站

（<http://www.mof.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.gov.cn/>）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（<https://www.samr.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<https://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国国家税务总局网站（<http://www.chinatax.gov.cn/>）、中华人民共和国国家统计局网站（<http://www.stats.gov.cn/>）、中华人民共和国农业农村部网站（<http://www.moa.gov.cn/>）、

中华人民共和国海关总署网站（<http://www.customs.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（www.gsxt.gov.cn/corp-query-homepage.html）和“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>），基于前述信息渠道，截至 2026 年 9 月 15 日，SPV 公司不存在重大违法、违规或不诚信行为，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进行融资的情形。

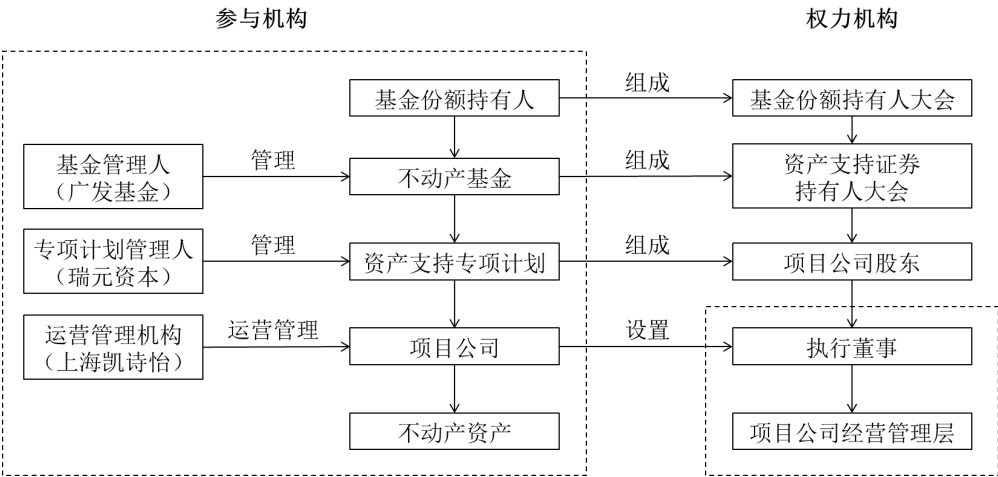
3.5 对不动产基金治理机制的尽职调查

3.5.1 不动产基金治理机制

3.5.1.1 不动产基金整体治理架构概述

不动产基金采用“公募基金+不动产资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。

图 3-5-1 基金整体治理架构示意图



基金层面，通过基金合同约定基金份额持有人大会的决策权限与议事规则、基金管理人及基金托管人的权利义务。基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构。基金份额持有人大会按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交基金份额持有人大会审议的重大事项。此外，基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等；设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

专项计划层面，通过《标准条款》约定基金管理人（代表基金的利益）作为单一不动产资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、以及资产支持证券托管人的权利义务，以及专项计划份额持有人大会的决策权限与议事规则，确保资产支持证券管理人依照基金管理人（代表基金的利益）的指示行使及履行其作为项目公司股东依据项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

项目公司层面，为进一步确保基金管理人能够代表本基金切实行使股东权利，项目公司

的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均由基金管理人委派，确保基金管理人对各层的决策权。

3.5.1.2 运营管理事项的分层决策机制

表 3-5-1 不动产基金分层决策机制

决策层面	主要决策内容	决策程序
基金份额持有人大会层面	1) 提前终止基金合同； 2) 更换基金管理人； 3) 更换基金托管人； 4) 转换基金运作方式； 5) 调整基金管理人、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； 6) 变更基金类别； 7) 本基金与其他基金的合并； 8) 对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整； 9) 变更基金份额持有人大会程序； 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会； 11) 提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外； 12) 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； 13) 本基金进行扩募； 14) 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 15) 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（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 16) 延长基金合同期限（基金合同或法律法规另有规定的除外）； 17) 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾	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的，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（二）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的购入或出售（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）； 9) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协

	害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）； 18) 除解聘运营管理机构法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构的； 19) 决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）； 20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。	助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第（二）款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形。
基金管理人层面	1) 依据基金合同及有关法律决定基金收益的分配方案； 2) 按照有关规定运营管理不动产项目； 3) 为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利，包括但不限于： a. 不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容； b. SPV 及/或项目公司股东享有的权利。 为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利； 4) 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； 5) 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； 6) 选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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）； 7) 在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人，调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准（法律法规要求调整该等报酬标准的除外），对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理； 8) 发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构； 9) 遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产	根据《基金合同》约定进行决策。

	项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作；属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目； 10) 对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售； 11) 决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 12) 审批基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易； 13) 审批 SPV 公司及/或项目公司的借款或融资事项； 14) 批准 SPV 公司及/或项目公司年度预算的制定和修订； 15) 委派人员担任 SPV 公司及/或项目公司财务负责人； 16) 在符合有关法律法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案，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. 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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以及拟采取的措施等； 17) 调整运营管理机构报酬标准； 18) 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。	
项目公司层面	存续期间，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 作为项目公司股东）或计划管理人（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）委派项目公司法定代表人、董事、监事（如有）、经理、财务负责人，基金管理人通过委派人员实施对项目公司的管理。	基金管理人委派的董事、监事、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。
运营管理机构层面	在《运营管理服务协议》的有效期内，运营管理机构需承担的核心职责详见本部分“第二节 运营管理安排”之“二、运营管理服务协议的主要内容”。	由运营管理机构按照法律法规、运营管理服务协议约定及公司章程约定，对相关事项进行决策。

（一）项目公司人员安排

本基金成立后，将通过专项计划间接持有项目公司 100%股权。

根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

（二）治理架构与职权

本基金成立并通过专项计划持有项目公司 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》、更新的公司章程行使其职权。

基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司、运营管理机构一致同意，项目公司董事、总经理、财务负责人根据项目公司章程及内部管理制度（如有）所作出的任何指令或决定，不得违背基金管理人作出的指令或决定，否则应以基金管理人的指令及决定为准。

（三）不动产项目运营管理安排概要

不动产项目运营管理安排详见本报告“第三章 对业务参与人的尽职调查”之“3.2 对运营管理机构尽职调查”之“3.2.4 运营管理安排、机制和相关措施”。

3.5.2 基金管理人项目运营涉及的内部决策制度

基金管理人设立不动产基金业务部负责不动产投资信托基金的研究、投资及运营管理等，并设立公募 REITs 投资决策委员会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

3.5.2.1 公募 REITs 投资决策委员会的职责

- 1.确定公募 REITs 项目的筛选标准及标准的调整机制;
- 2.审议决定公募 REITs 拟投资不动产标的、申报方案等;
- 3.审议决定公募 REITs 网下询价阶段的发行价格;
- 4.审议项目公司董监高及财务负责人的委派及更换;
- 5.审议公募 REITs 的存续期运营管理授权方案、外部运营管理机构更换等相关重大事项;
- 6.审议不动产资产运营管理方案,包括但不限于年度经营计划及预算审批、超预算外的支出(如重大应急维修事项)等;
- 7.审议公募 REITs 产品的对外借款、扩募、项目购入、项目出售、项目资产处置等重大投资决策事项;
- 8.对资产支持证券持有人享有的权利行使等事项进行决策,包括出具专项计划决议、决定专项计划的扩募、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等;
- 9.审议所有需提交至公募 REITs 基金份额持有人大会表决的事项;
- 10.根据《广发基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》规定由投委会审议的关联交易事项;
- 11.其他须经投委会审议的重大事项。

(二) 公募 REITs 投资决策委员会的组成

公募 REITs 投委会由分管不动产基金业务的公司高管担任投委会主席。其他委员由投委会主席推荐,经公司总经理办公会批准后任命。

公募 REITs 投委会委员不得少于三人。委员会成员可以包括不动产基金业务部部门负责人、固定收益研究部信评研究负责人、研究发展部部门负责人、合规稽核部部门负责人、风险管理部部门负责人。

(三) 公募 REITs 投资决策委员会会议的召集与提案

公募 REITs 投资决策委员会会议分为定期会议和不定期临时会议。投委会会议由投委会主席主持,投委会主席因特殊原因不能主持会议时,由投委会主席指定的本投委会其他委员主持会议,投委会秘书负责会议的记录工作。

投委会会议应有明确的议题,议题由会议召集人确定。投委会秘书至少应在会议召开前一天,将议题相关报告汇总、整理并提交给各投委会委员。

(四) 委员出席会议的方式

公募 REITs 投资决策委员会委员可以召开现场会议,也可通过 OA 线上流程的方式召开,经投委会主席同意后,直接由投委会秘书发起 OA 线上流程,各委员进行线上表决,该会议表决结果与现场会议效力相同。

（五）表决

投委会会议决议通过举手表决的方式，应经过出席会议的投委会成员三分之二（含）以上表决通过方可实施。表决通过后，决策结果须以书面方式形成决策纪要，并由参加会议的 REITs 投委会成员签署意见并署名。列席参会人员只有发言权，没有表决权。

投委会会议应当由委员本人亲自出席，本人不能亲自出席的，可以书面委托本投委会的其他委员代为出席。授权委托书应当写明代理人姓名、代理事项、权限和有效期限，并经本人签字或盖章，涉及表决事项的，应当载明委托人的具体意见。

投委会会议应当对所议事项及表决结果做成会议记录，会议记录需明确载明出席会议的所有委员就会议所议事项的观点及最后表决。会议记录应由投委会秘书作出，并由出席会议的全体委员在会议记录上签名。未在会议记录上签字的委员，视为对表决事项弃权。

3.5.3 基金份额持有人大会

3.5.3.1 召开事由

1. 除法律法规或中国证监会另有规定或基金合同另有约定外，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或基金合同另有约定的除外：

- （1）提前终止基金合同；
- （2）更换基金管理人；
- （3）更换基金托管人；
- （4）转换基金运作方式；
- （5）调整基金管理人、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；
- （6）变更基金类别；
- （7）本基金与其他基金的合并；
- （8）对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整；
- （9）变更基金份额持有人大会程序；
- （10）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；
- （11）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外；
- （12）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；
- （13）本基金进行扩募；

(14) 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外, 对金额超过基金净资产 20% 的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售(金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

(15) 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(金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

(16) 延长基金合同期限(基金合同或法律法规另有规定的除外);

(17) 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项, 包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形(原始权益人等相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外);

(18) 除解聘运营机构的法定情形外, 基金管理人解聘、更换运营机构的;

(19) 决定修改基金合同的重要内容(但基金合同另有约定的除外);

(20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项, 以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2. 在不违反法律法规及《基金合同》的有关规定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期限延长的情形下, 基金合同期限相应延长;

(2) 收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和专项计划等特殊目的载体承担的费用;

(3) 调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则;

(4) 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;

(5) 因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改;

(6) 因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改;

(7) 在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下, 对基金合同进行修改;

(8) 履行适当程序后, 基金推出新业务或服务;

(9) 若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能, 基金管理人在履行相关程序后增加相应功能;

(10) 监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的;

(11) 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;

(12) 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聘情形以外的事项需解聘运营机构的, 应提交基金份额持有人表决;

(13) 基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而对基金合同及相关文件进行修改;

(14) 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;

(15) 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终止《基金合同》,不需召开基金份额持有人大会:

i) 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。

ii) 在基金合同生效之日起 6 个月内专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案。

iii) 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专项计划终止后的 6 个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券。

iv) 本基金未能在基金合同生效之日起 6 个月内成功购入首个不动产项目。

v) 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。

(16) 基金管理人依法设立可从事包括不动产投资信托基金(REITs)业务的全资或控股子公司后,可将本基金的基金管理人变更为前述子公司;

(17) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金,但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费,或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免,或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形;或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形;

(18) 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) 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。

(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. 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. 基金份额持有人大会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 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、不动产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;涉及扩募的,还应当披露扩募发售价格确定方式。

(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、监管机构、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。

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同、会议通知约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址,或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或基金合同、会议通知约定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三个月以后、六个月以内，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，经会议通知载明，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式或者以非现场方式与现场方式结合的方式召开，会议程序可比照现场开会和通讯方式开会的程序进行。基金份额持有人也可以采用网络、电话或其他方式进行表决，或者采用网络、电话或其他方式授权他人代为出席会议并表决，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1. 议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并（法律法规、基金合同和中国证监会另有规定的除外）、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

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的，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的购入或出售（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）；

（9）国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收

入减少进而导致可供分配金额下降的除外,该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第(二)款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形)。

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人身份文件的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

采用网络投票的,持有人大会网络投票期间结束后,召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况,并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

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，监管部门另有要求除外。如果采用网络投票或通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

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）法律法规或监管部门对基金份额持有人大会另有规定的，从其规定。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的部分，如将来法律法规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。

3.5.4 专项计划管理人、托管人在基金治理中的权利与义务

3.5.4.1 计划管理人的权利与义务

1. 计划管理人的权利

（1）计划管理人有权根据《标准条款》《认购协议》《计划说明书》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基础资产投资，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

（2）计划管理人有权在《标准条款》《计划说明书》及《专项计划托管协议》等专项计划文件允许的范围内，将专项计划账户中的资金进行合格投资。

（3）计划管理人有权根据专项计划文件的约定收取管理费。

（4）计划管理人有权根据《标准条款》的约定终止专项计划的运作。

（5）计划管理人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资产支持证券持有人的合法权益。

（6）当专项计划资产或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资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

（7）计划管理人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。

（8）中国法律规定及专项计划文件约定的其他权利。

2. 计划管理人的义务

(1) 计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守, 根据适用的法律规定、《认购协议》《标准条款》及《计划说明书》的约定为资产支持证券持有人提供服务。

(2) 计划管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制制度, 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, 并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

(3) 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受让 SPV100%股权、向 SPV 实缴出资、发放增资款和借款、支付与前述交易相关的税费, 并由 SPV 进一步受让项目公司 100%股权。

(4) 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。

(5) 计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定, 按期出具计划管理人《收益分配报告》和《资产管理报告》及履行相关的信息披露义务, 保证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。

(6) 计划管理人应按照《标准条款》的约定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

(7) 计划管理人应按照《管理规定》及《标准条款》的约定, 妥善保管与专项计划有关的合同、协议、交易记录、会计账册等文件、资料, 自专项计划终止日起二十年内计划管理人应继续履行上述保管义务。

(8) 在专项计划终止时, 计划管理人应按照《管理规定》《标准条款》《认购协议》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定, 妥善处理有关清算事宜。

(9) 计划管理人因自身或其代理人的过错导致专项计划资产产生任何损失的, 应向资产支持证券持有人承担相应的赔偿责任。

(10) 计划管理人应严格遵守《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 4 号——公司债券和资产支持证券信用风险管理》的相关规定, 在资产支持证券存续期履职过程中, 重点加强信用风险管理, 履行相应职责。

(11) 计划管理人应当为资产支持证券持有人的利益管理专项计划资产, 监督、检查项目公司等机构的持续经营情况和基础资产现金流状况, 防止专项计划资产被混同、挪用, 出现重大异常情况的, 计划管理人应当采取必要措施, 维护专项计划资产安全。

(12) 因专项计划托管银行过错造成专项计划资产损失时, 计划管理人应代资产支持证券持有人向专项计划托管银行追偿。

(13) 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。

(14) 计划管理人应按照《管理规定》及《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。

(15) 中国法律规定或专项计划文件约定的其他义务。

(二) 专项计划托管银行的权利和义务

1. 专项计划托管银行的权利

(1) 专项计划托管银行有权依据《专项计划托管协议》的约定，保管专项计划的现金资产。

(2) 专项计划托管银行有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划的托管费。

(3) 专项计划托管银行有权根据《专项计划托管协议》及其他有关规定对专项计划账户内的资金运作行使监督权。专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反法律、行政法规、《管理规定》、《专项计划托管协议》约定的，有权拒绝执行，并要求其改正；发现资产支持证券管理人出具的《收益分配报告》中内容违反《专项计划托管协议》约定，有权要求其改正，并拒绝执行收益分配方案；未能改正的，应当拒绝执行并及时报告中国基金业协会，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，由过错方负责赔偿。

(4) 因资产支持证券管理人过错导致专项计划资产损失时，专项计划托管银行有权向资产支持证券管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

(5) 中国法律规定或《专项计划托管协议》约定的其他权利。

2. 专项计划托管银行的义务

(1) 专项计划托管银行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内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

(2) 专项计划托管银行应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

(3) 专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反《管理规定》有关规定或者违反《专项计划托管协议》和/或《收益分配报告》约定的，如该资金划款指令未被执行，则应不予执行并立即通知资产支持证券管理人限期改正；资产支持证券管理人未能改正的，专

项计划托管银行应当拒绝执行，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。如果该资金划款指令已经被执行，则应以书面形式通知资产支持证券管理人限期改正，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。

(4) 专项计划账户收到标的资产投资产生的收益后，根据资产支持证券管理人的要求，在项目公司划款日和 SPV 公司划款日，资产支持证券管理人可以通过网上银行查询专项计划账户资金变动情况，资产支持证券管理人也可以向专项计划托管银行发送查询通知，由专项计划托管银行向资产支持证券管理人提供专项计划账户资金变动情况。如果资产支持证券管理人发现项目公司未能在项目公司划款日、或 SPV 公司未能在 SPV 公司划款日，将相应的应支付金额划付到专项计划账户，在接到资产支持证券管理人的查询通知后，专项计划托管银行应在相应的项目公司划款日或 SPV 公司划款日后的 1 个工作日内将上述事项以电子邮件或传真方式通知资产支持证券管理人，以便资产支持证券管理人采取相应积极措施。

(5) 专项计划存续期内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，专项计划托管银行应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和电子邮件或传真的方式通知资产支持证券管理人：

- 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、营业场所等工商登记事项发生变更；
- 3)专项计划托管银行涉及法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；
- 4)专项计划托管银行经营情况发生重大变化，或者作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定；
- 5)其他中国法律规定的情形。

(6) 专项计划托管银行应妥善保管与专项计划托管业务有关的交易文件、记录专项计划业务活动的交易记录、会计账册等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起 20 年。

(7) 专项计划托管银行应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供有关专项计划托管银行履行《专项计划托管协议》项下义务的《年度专项计划托管报告》。

(8) 在专项计划终止或《专项计划托管协议》终止时，专项计划托管银行应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支持证券管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配。

(9) 专项计划托管银行因故意或过失而错误执行或未及时执行指令进而导致专项计划资产产生任何损失的，专项计划托管银行发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的实际

损失负赔偿责任。除此之外，专项计划托管银行对因执行资产支持证券管理人的合法指令而对专项计划造成的损失不承担赔偿责任。

（10）法律、法规规定或《专项计划托管协议》约定的其他义务。

3.5.5 基金管理人、基金托管人的权利及义务

基金管理人和基金托管人在基金治理中的权利与义务详见基金合同及托管协议。

第四章 尽职调查结论性意见

4.1 项目公司

基金管理人和计划管理人已核查项目公司的设立存续、股权结构、业务经营、资产负债、账户、印章证照、内部授权及本次交易安排。经核查，截至尽职调查基准日，项目公司依法设立并合法存续，合法持有香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目；项目公司股权转让、存量抵质押解除及交割安排已在相关交易文件中作出明确约定。

综上，除本报告已披露并应在本基金注册、设立或项目交割前落实的事项外，项目公司符合《基金指引》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》等相关法律法规、部门规章及规范性文件关于项目公司的要求。

4.2 标的商业不动产项目资产

基金管理人和计划管理人已对标的商业不动产项目的资产权属、规划建设、消防、环评、竣工验收、产权登记、经营表现、租户结构、出租率、租金水平及运营维护情况进行核查。标的商业不动产项目位于上海市黄浦区淮海中路 300 号，包含写字楼、购物中心及停车位等组成部分，具有写字楼与商业双业态特征，区位条件和资产稀缺性较强。

结合本报告所述核查情况，除已披露的土地使用权续期、地下三层调改及其他应在本基金注册、设立或项目交割前落实的事项外，未发现标的商业不动产项目存在影响本次发行的重大权属或合规障碍。综上，标的商业不动产项目符合本基金投资商业不动产项目的基本要求。

4.3 标的商业不动产项目资产现金流情况

基金管理人和计划管理人已结合租赁合同、运营台账、资金流水、审计报告、评估报告及可供分配金额测算审核报告，对标的商业不动产项目现金流进行核查。项目现金流主要来源于写字楼租金、商业固定租金、销售提成、物业管理费、推广费、停车及其他经营收入，相关现金流来源于真实、合法的经营活动。

综上，标的商业不动产项目现金流具有经营性、市场化和相对分散的特征，现金流来源合理、稳定，具备持续性。基金管理人和计划管理人将在基金存续期间持续跟踪租约履行、租金收缴、经营表现及可供分配金额实现情况。

4.4 原始权益人

基金管理人和计划管理人已对原始权益人上海新世创曜企业管理有限公司的主体资格、股权结构、资信情况、回收资金用途及其在本次交易项下承担的义务进行核查。经核查，原始权

益人依法设立并合法存续，其股权转让、承诺、协助交割、风险隔离及回收资金使用等义务已在相关交易文件和承诺文件中作出明确约定。

原始权益人及其实际控制人所属新世界发展体系的主体信用和市场关注事项已在本报告中充分披露，并通过关联交易管理、资金闭环、承诺履行监督、运营管理机构解聘及继任安排和风险隔离机制予以防范。综上，原始权益人符合本项目交易安排项下的基本要求。

4.5 运营管理机构

基金管理人和计划管理人已对运营管理机构上海凯诗怡商业管理有限公司的主体资格、股权结构、治理机制、运营管理经验、人员配置、业务制度及资信情况进行核查。运营管理机构将承接项目核心运营管理团队，并围绕写字楼招商、购物中心招商运营、市场推广、客户关系、物业服务、财务、人事、技术支持和法务等职能开展运营管理工作。

运营管理机构的备案、核心团队承接、业务移交、费用支付、考核、解聘及继任安排已通过运营管理服务协议及相关实施安排予以明确。综上，运营管理机构具备履行本项目运营管理职责的基础和能力；基金管理人和计划管理人将在基金存续期间持续监督其履职情况，并按照相关协议执行整改、解聘及继任运营管理机构等风险处置措施。

4.6 基金托管人

基金管理人和计划管理人经核查认为，基金托管人具备担任公募基金托管人的法定资质，能够按照基金合同、托管协议及相关法律法规要求履行资产保管、资金划付复核、估值复核、信息披露复核等职责。

综上，基金托管人符合《基金指引》及相关业务规则关于基金托管人的资质和履职要求。

4.7 专项计划托管人

基金管理人和计划管理人经核查认为，专项计划托管人具备担任资产支持专项计划托管人的相应资质，其对专项计划账户、SPV 账户及项目公司监管账户相关资金划付和资金监管的权利义务，已通过专项计划托管协议、监管协议及相关交易文件予以明确。

综上，专项计划托管人符合《基金指引》、资产证券化业务规则及本项目交易安排关于专项计划托管和资金监管的基本要求。

4.8 基金治理机制

基金管理人和计划管理人经核查认为，截至尽职调查基准日，本基金治理机制设置合理，各主体职责分工清晰。本基金已围绕基金份额持有人大会、基金管理人、基金托管人、计划管理人、运营管理机构、SPV 公司和项目公司的职责边界设置治理安排，并通过账户监管、预算

审批、运营报告、信息披露、关联交易管理、利益冲突防范以及运营管理机构考核、解聘和继任机制保障基金规范运作；本基金上市后 6 个月内办理不动产抵押的事项，亦已纳入基金管理人的决策和持续监督范围。

综上，本基金治理机制符合《证券投资基金法》《基金指引》及相关业务规则的基本要求。

（此页无正文，为《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金尽职调查报告》盖章页）

基金管理人（盖章）：广发基金管理有限公司



计划管理人（盖章）：瑞元资本管理有限公司



报告日期： 2026 年 9 月16 日



附件五：不动产项目评估报告

房地产估价报告

广发新世界 封闭式商业不动产证券投资基金

上海市黄浦区淮海中路300号
【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）
以及相关车位】项目之不动产市场价值评估

呈送
广发基金管理有限公司
瑞元资本管理有限公司

2026年9月15日

房地产估价报告

估价报告编号：

CW/SH/S/26/2036

估价项目名称：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目之不动产市场价值评估

估价委托人：

广发基金管理有限公司

瑞元资本管理有限公司

房地产估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册房地产估价师：

邓凯军

注册号：3120200031

薛保民

注册号：3120040090

估价报告出具日期：

2026年9月15日

致估价委托人函

致 广发基金管理有限公司、瑞元资本管理有限公司

敬启者：

关于：上海市黄浦区淮海中路 300 号【香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位】之不动产（以下简称【估价对象】或【该物业】）

承蒙 贵公司委托，我们遵循《房地产估价规范》、《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》的估价原则和估价程序，选用科学合理的估价方法，对估价对象进行了价值评估。现评估工作已完成，随函呈上估价结果报告，并将估价结果简要报告如下：

估价目的：根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前，对不动产项目进行评估以提供市场价值的参考依据。

估价对象：财产范围为房屋所有权及其相应的土地使用权，所在物业名称为【香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）】，坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号，所在宗地及土地使用权面积为 9,953.00 平方米，建筑面积合计为 130,384.17 平方米，土地规划用途为综合用地，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司。

价值时点：2026 年 3 月 31 日。

价值类型：市场价值。

估价方法：收益法。

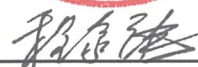
估价结果：市场价值总价为人民币 **4,568,000,000** 元（大写金额：肆拾伍亿陆仟捌佰万元整），折合建筑面积单价为人民币 **35,035** 元/平方米。（与此估价结果有关的注意事项请见下页【估价结果汇总表】）

以上内容摘自估价报告正文，欲了解估价报告的全面情况，应认真阅读估价报告全文。

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 总经理

二〇二六年九月十五日

估价结果汇总表

币种：人民币

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035
商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	——	——	4,568,000,000	35,035

注：评估价值总价取整至百万位，单价取整至个位。

特别说明：

- ① 根据《公开募集基础设施投资基金指引（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，基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，价值时点距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月，故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 估价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。
- 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、特别事项明及其对估价结果的影响。
- ④ 本次评估符合《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）》第四十四条、第四十八条相关规定。

目录

	<u>页码</u>
1 估价师声明	1
2 估价假设和限制条件.....	2
3 估价结果报告	7
3.1 估价委托人.....	7
3.2 房地产估价机构	7
3.3 估价目的	7
3.4 估价对象	7
3.5 价值时点	16
3.6 价值类型	16
3.7 估价原则	16
3.8 估价依据	17
3.9 估价方法	18
3.10 估价结果	19
3.11 注册房地产估价师	19
3.12 实地查勘期.....	20
3.13 估价作业期.....	20
4 估价技术报告	21
4.1 估价对象描述与分析	21
4.2 市场背景描述与分析	30
4.3 估价对象最高最佳利用分析	35
4.4 估价方法适用性分析	36
4.5 估价测算过程之收益法.....	38
4.6 估价结果确定	71
5 附件	72
5.1 估值敏感性分析及压力测试	72
5.2 不同评估方法验证说明.....	74
5.3 估价委托书复印件	78
5.4 估价对象位置图	79
5.5 估价对象实地查勘情况和相关照片	80
5.6 估价对象权属证明复印件.....	84
5.7 专业帮助情况和相关专业意见	86
5.8 估价所依据的其他文件资料	87
5.9 估价委托人营业执照复印件	88
5.10 房地产估价机构营业执照和估价资质证书复印件.....	89
5.11 注册房地产估价师估价资格证书复印件	91

1 估价师声明

我们根据自己的估价职业道德、专业胜任能力和勤勉尽责估价，在此承诺和保证：

- 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 委托人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、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 估价假设和限制条件

2.1 一般假设

本次估价的假设前提

权利人【上海新世界淮海物业发展有限公司】依法拥有估价对象上海市黄浦区淮海中路 300 号【香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位】的合法产权，并依法享有占有、使用、收益和处分的权利。

估价对象以合法的方式取得，取得过程中所涉及的各种法律文件、手续齐全，全部土地出让价款或购买价款及各种规费、税费、费用已全数缴清。

估价对象以合法的方式建设，建设过程中所涉及的各种规划、施工已得到政府主管部门（如规划、建设、消防、质监等）的批准及验收。

估价对象以合法的方式利用或使用，利用或使用过程中所涉及的各种法律文件、手续齐全，各种规费、税费、费用已全数缴清。

估价对象在公开市场上转让时应符合《城市房地产转让管理规定》及估价对象所在地地方行政法规的规定。

本次估价以权利人同意为本次估价目的使用为前提，并且假设估价对象“维持价值时点状况”持续正常合法使用或经营。

根据估价委托人指示，本次估价的价值时点为 2026 年 3 月 31 日。估价对象的实地查勘期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日，估价对象为已建成并持续使用、正常经营的物业，实地查勘期与价值时点一致。

根据实地查勘，估价对象为【香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位】的整幢不动产，使用及经营正常。

根据权利人提供的相关经营租赁资料，估价对象于价值时点部分物业已出租、部分空置，本次估价已考虑其签约租金对估价对象市场价值的影响。

本次估价所依据的估价对象的权属、建筑面积、用途等资料以《上海市房地产权证》【沪房地卢字（2006）第 003200 号】、《上海市不动产登记簿》（20260509、20260518 查册资料）、《房屋土地权属调查报告书》（200500067273）等复印件中相关记载为依据；车位个数以权利人提供的资料为依据。

根据估价委托人提供资料，估价对象为发行不动产项目投资基金，将由上海凯诗怡商业管理有限公司作为运营管理公司和物业管理公司为不动产项目提供综合运营管理服务和物业管理服务，并签署《广发基金管理有限公司、瑞元资本管理有限公司与上海新世界淮海物业发展有限公司及上海凯诗怡商业管理有限公司之运营管理服务协议》及《上海香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）物业管理服务合同（商场、办公楼及停车场）》，本次估价涉及相关数据以此二协议中约定的数值为测算依据。

本次估价过程中所涉及的税费主要包括增值税及其附加、房产税、城镇土地使用税、印花税等，该数额仅为我公司测算时参考值，实际税费应以税务部门核定数额为准。

未经调查确认或无法调查确认的资料数据

我们已获得权利人提供给我们的估价对象权属证明复印件（见附件），但我们并未进行该权属文件的查证及确认，也未核实该权属文件所载的相关内容是否已发生变更。我们仅以该权属文件所载的相关内容作为估价的依据，并不作任何形式的权属证明，也不对其合法性、真实性、准确性和完整性负责。

根据委托服务协议，本项目相关数据依赖于估价委托人、本项目原始权益人及其指定机构提供的资料。我们已获得该相关机构提供给我们的包括但不限于有关估价对象的财务审计、法律意见、尽职调查、租赁合同复印件及其他相关事项。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。同时我们获悉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。

我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量及设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，除特别指出外，我们假设估价对象可以正常使用，我们不承担对建筑物结构质量进行调查的责任。同时，我们也未进行实地丈量以核实估价对象的地块面积、建筑面积，我们以提供给我们的权属证明复印件所记载之地块面积、建筑面积作为估价的依据，我们也不承担对地块面积、建筑面积的准确性进行调查的责任。

估价中未考虑的因素

在估价中，除非另有说明，我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的市场、担保、按揭或其他债项对估价结果产生的影响，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，权利人凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对估价结果产生的影响。

在估价中，我们没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见的因素，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结果产生的影响。

特别事项说明

《中华人民共和国增值税法》于 2024 年 12 月 25 日通过，自 2026 年 1 月 1 日起施行，将对增值税征收体系进行统一调整。此后财政部、国家税务总局于 2026 年 2 月 2 日联合发布《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》（财政部税务总局公告 2026 年第 10 号）指出后续将出台明确不动产租赁税收优惠衔接事项，部分过渡性政策继续有效。针对于 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可选择按 5% 简易计税（过渡期至 2027 年底）。故本次估价自价值时点至 2027 年底均按照 5% 现有法律实行，假设后续相关法律施行并完善，自 2028 年起按照 5% 的增值税点进行假设。

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

根据2026年5月9日《上海市不动产登记簿》查册信息中记载，地下3层建筑面积为5,650.83平方米，上述区域面积包含在《上海市房地产权证》【沪房地卢字（2006）第003200号】中，根据相关规定未做商场使用。

根据2026年5月9日《上海市不动产登记簿》查册信息中记载，地下2层至地上3层共有合计建筑面积为6,034.17平方米的开放空间及自行车库只登记不发证，上述区域面积包含在《房屋土地权属调查报告书》（200500067273）登记的房屋建筑总面积136,418.34平方米中，上述区域已为K11购物艺术中心经营管理范围内的组成部分，本次估价亦已考虑其实际签约租金，并假设后续将保持现有状态继续使用经营。

根据实地查勘，估价对象10层、25层、34层、42层、58层、59层、屋顶层为设备层、避难层等场地，根据《房屋土地权属调查报告书》（200500067273）上述区域面积已分摊至《上海市房地产权证》【沪房地卢字（2006）第003200号】中。

他项权利设立情况（《上海市不动产登记簿》复印件摘录）

房 地 产 抵 押 状 况 信 息	房地产坐落	淮海中路300号
	幢号	300
	部位	全幢
	抵押权人	上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行
	登记证明号	沪(2024)黄字不动产证明第01002387号
	债权数额	2,000,000,000元
	债务履行期限	期限从2024-04-25至2039-04-24
	核准日期	2024/4/28
	抵押担保范围	主债权本金、利息、违约金、损害赔偿金、复利、罚息、汇率损失、实现债权和抵押权费用
	关于不动产转让的约定	禁止、限制转让

根据北京市金杜律师事务所出具的《广发基金管理有限公司申请募集注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》，“除本法律意见书另有披露内容外，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。”及“新世界大厦项目项下建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权上不存在查封情况，除上述抵押外不存在其他抵押等第三方权利负担。”本估价报告使用人如欲了解估价对象的法律详情，可自行参阅该法律意见书。

2.2 未定事项假设

未定事项假设是指对估价所必需的尚未明确或不够明确的土地用途、容积率等事项所做的合理的、最可能的假定。

估价对象土地使用期限为50年（自1994年12月2日至2044年12月1日止），至价值时点土地的剩余使用期限为18.67年。根据《中华人民共和国民法典》第三百五十九条，“非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。”以及《关于印发<上海市工商业项目土地使用权续期工作指导意见(试行)>的通知》（沪规划资源用〔2026〕234号）文件，估价对象权利人已向黄浦区规划和自然资源局提交了《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的申请》，黄浦区规划和自然资源局于2026年6月29日出具了《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，载明“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续20年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，项目公司在重新签订土地使用权出让合同、依照规定支付土地使用权出让金、办理土地使用权续期登记后，不动产项目土地使用权续期方能正式生效。

本次估价假设，若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可续期20年至2064年12月1日止，则剩余土地使用期限为38.67年。

2.3 背离事实假设

背离事实假设是指因估价目的的特殊需要、交易条件设定或约定，对估价对象状况所做的与估价对象的实际状况不一致的合理假定。

本次估价设定的估价对象状况与估价对象的实际状况无不一致事项，故本估价报告无背离事实假设。

2.4 不相一致假设

不相一致假设是指在估价对象的实际用途、登记用途、规划用途等用途之间不一致，或不同权属证明上的权利人之间不一致，估价对象的名称或地址不一致等情况下，对估价所依据的用途或权利人、名称、地址等的合理假定。

估价对象于2006年11月9日获得《上海市房地产权证》【沪房地卢字（2006）第003200号】，证载土地地号为卢湾区淮海中路街道6街坊8丘。2011年6月8日，国务院同意将原卢湾区全境、原黄浦区全境并入新的上海市黄浦区统一管理，撤销上海市卢湾区编制，故本估价报告中凡涉及该等卢湾区与黄浦区意思表示一致。

2.5 依据不足假设

依据不足假设是指在估价委托人无法提供估价所必需的反映估价对象状况的资料及注册房地产估价师进行了尽职调查仍然难以取得该资料的情况下，缺少该资料及对相应的估价对象状况的合理假定。

本次估价对象无依据不足事项，故本估价报告无依据不足假设。

2.6 估价报告使用限制

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。而根据《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，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，则本次估价结论的使用有效期限自价值时点起 6 个月有效。

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。

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。

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。

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。

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 估价委托人

单位名称：广发基金管理有限公司
住所：广东省珠海市横琴新区环岛东路3018号2608室
统一社会信用代码：914400007528923126
法定代表人：葛长伟

单位名称：瑞元资本管理有限公司
住所：珠海市横琴新区环岛东路3018号2607办公
统一社会信用代码：914404000718573787
法定代表人：朱平

3.2 房地产估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
住所：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1
统一社会信用代码：91440300748859253X
法定代表人：程家龙

备案等级：住房和城乡建设部房地产估价一级资质
证书编号：粤房估备字壹0200022
有效期限：至2026年10月11日

3.3 估价目的

本次估价是为了满足估价委托人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前，对不动产项目进行评估以提供市场价值的参考依据。

3.4 估价对象

3.4.1 评估范围及基本状况

本次估价对象为上海市黄浦区淮海中路 300 号【香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位】项目（房屋所有权及其相应的土地使用权），包含附着在房屋上不可分离的影响房屋使用价值的装饰装修、设施设备，不包含其他动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。

本次估价对象所在宗地及土地使用权面积为 9,953.00 平方米，建筑面积合计为 130,384.17 平方米，土地规划用途为综合用地，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，土地权利性质为出让的国有建设用地使用权，权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司。

3.4.2 区位状况

估价对象之位置状况

估价对象坐落于上海市黄浦区淮海中路300号，其位置如下：



估价对象位置示意图

估价对象地处淮海中路商业街东段核心位置，淮海中路与黄陂南路交口的西北方位；距上海市政府直线距离约750米，距黄浦区政府直线距离约1,400米。

估价对象四面临街，东面临街黄陂南路、南面临街淮海中路、西面临街马当路、北面临街金陵西路，以淮海中路、金陵西路为人员、车辆进出主要通道。

估价对象所在建筑总层数为地上59层，地下3层，办公楼和商场主出入口朝南和北。

交通状况

估价对象周边交通便捷，紧邻城市主干道，交通四通八达。

- 距上海火车站直线距离约3.4千米，距上海虹桥枢纽直线距离约15千米，距上海浦东国际机场直线距离约33千米。
- 邻近主次干道：延安高架路、南北高架路、淮海中路、西藏南路等。
- 地铁线路：地铁1号和14号线的一大会址黄陂南路站（其地下二层直接与1号线黄陂南路站地下通道通连）。
- 公交线路：周边有42路、167路、320路、805路、911路、911路双层、926路、932路、隧道八线、旅游1线等公交线路。

估价对象周边停车设施充足，基本可以满足商户、商务，以及临时停车的需要。

外部配套设施状况

估价对象外部基础设施已达到“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯）。

估价对象周边的公共服务配套设施完善，文化设施有上海博物馆、凯迪拉克上海音乐厅、中共一大会址纪念馆等；教育设施有长颈鹿幼儿园、黄浦实验小学、向明中学、格致中学、同济大学（夜大学黄浦分部）等；医疗配套有瑞金医院（卢湾分院）、曙光医院（西院）、长征医院、红房子医院等。区域内写字楼及商业聚集度高，除了估价对象自身商办项目之外，还有中环广场、新天地广场、香港广场、力宝广场、上海广场、大上海时代广场、金钟广场、永银大厦、新茂大厦、领展企业广场、企业天地、无限极荟购物中心、新天地时尚购物中心、华府天地商场等。另外，区域内酒店配套完善，有新天地朗廷酒店、新天地安达仕酒店等高端酒店。

周围环境状况

估价对象位于黄浦区淮海中路商业街东段，是上海市重要的文化地标、商业商务中心及换乘枢纽。

估价对象周边的自然景观有太平桥公园、淮海公园、延中绿地等，自然环境整洁，无可见环境污染，环境卫生状况良好。

此外估价对象周边高档住宅云集，有锦麟天地雅苑，华府天地公寓，翠湖天地嘉苑、御苑、雅苑等高端住宅项目。

3.4.3 实物状况

土地实物状况

估价对象土地所在宗地名称为卢湾区淮海中路街道6街坊8丘，宗地及土地使用权面积为9,953.00平方米。

估价对象土地四至为东至黄陂南路，南至淮海中路，西至马当路，北至金陵西路。

估价对象土地形状为近似四边形；平地，地势平坦；地基承载力稳定，无不良地质现象，可以用于建设用地；土壤没有受过污染。

估价对象周边土地开发程度已达到“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯），地上建筑物已建成并投入使用。

建筑物实物状况

估价对象建筑物所在的香港新世界大厦是由新世界发展有限公司投资开发的一座甲级写字楼及商业综合体，大厦于2004年4月竣工，楼高265米，地上为59层，地下为3层，总建筑面积为136,418.34平方米，其中产权证书面积为130,384.17平方米，只登记不发证面积为6,034.17平方米。

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

香港新世界大厦主体结构为钢筋混凝土框架结构，大厦建筑功能分区为：地下3层至地上5层为商业，2012年其商业部分被改造为内地首座K11购物艺术中心；6至9层为停车库，设产权车位289个，其中充电桩车位44个；11层以上为甲级办公楼，标准层净层高约2.40-2.70米，单层面积从1,187平方米到1,979平方米不等。建筑面积明细如下：

房屋用途	楼层	建筑面积（平方米）
办公	地上 11 层- 57 层	80,549.21
商业	地下 3 层商场	5,650.83
	地下 2 层商场	7,258.95
	地下 2 夹层商场	201.56
	地下 1 层商场	5,607.29
	地下 1 夹层商场	189.43
	1 层商场	2,911.38
	2 层商场	3,997.36
	3 层商场	2,748.46
	4 层商场	5,204.33
	5 层商场	1,703.77
	小计	35,473.36
车位	6 层-9 层车库	14,361.60
合计	——	130,384.17

根据2026年5月9日《上海市不动产登记簿》查册信息中记载，地下2层至地上3层共有建筑面积为6,034.17平方米开放空间及自行车库只登记不发证，建筑面积明细如下：

房屋用途	楼层	建筑面积（平方米）
特种用途	3层开放空间	1,951.56
特种用途	2层开放空间	352.82
特种用途	1层开放空间	556.98
特种用途	地下1层开放空间	1,637.87
特种用途	地下2层自行车库	1,534.94
合计	——	6,034.17

香港新世界大厦为现代化、智能化建筑，大厦双塔尖设计配以特殊楼宇灯光以及楼宇高度使之成为淮海中路商圈的地标性建筑。大厦整体设计美观，选材讲究。外立面由单元式玻璃幕墙、竖向装饰构件、挑檐铝板组成；塔楼办公区外窗整合于单元式玻璃幕墙系统内，采用断热铝合金型材+中空钢化Low-E玻璃；裙房商业门窗及采光顶采用全明框框架玻璃、点支式玻璃。塔楼（办公区）公共区域（大堂、电梯厅、走廊）地面采用大理石/花岗岩铺装，墙面为石材+高级乳胶漆，吊顶采用轻钢龙骨石膏板、金属铝板；标准办公区为毛坯交付，户内预留强弱电、空调接口，墙面为水泥砂浆抹灰、地面找平、顶棚基础抹灰。裙房（K11商业区）公共区域地面采用高端石材、水磨石，墙面为艺术饰面、石材、定制装饰板，吊顶采用造型金属板、石膏板；商铺为二次精装交付，配套专用商业照明、给排水、强弱电系统；地下人防/车库区域地面为耐磨环氧地坪，墙面防霉涂料。大厦采用风机盘管加中央处理新风系统，并配备品牌垂直客梯19部，货梯6部，自动扶梯18部，以及配备光缆通讯、卫星接收天线、消防系统、安保系统、电力系统。

根据实地查勘，大厦防水、保温、隔热、隔声、通风、采光、日照等建筑功能良好，工程质量良好，外观良好，总体运行正常，物业管理由项目公司自己负责，日常使用和维护状况良好，约八成新。

3.4.4 权益状况

中华人民共和国土地使用制度

根据《中华人民共和国宪法》（2004年修订案）第十条，我国建立了土地使用权与土地所有权两权分离制度。自此，有偿取得的有限年期的土地使用权均可在中国转让、赠予、出租、抵押。市级地方政府可通过协议、招标或拍卖方式等三种方式将有限年期的土地使用权出让给国内及国外机构。一般情况下，土地使用权出让金将按一次性支付，土地使用者在支付全部土地使用权出让金后，可领取《国有土地使用证》。土地使用者同时需要支付其它配套公用设施费用、开发费及拆迁补偿费用予原居民。物业建成后，当地的房地产管理部门将颁发《不动产权证书》，以证明该物业的土地使用权及房屋所有权。

自2015年03月01日起，《不动产登记暂行条例》开始施行，不动产实行统一登记，依法将土地、海域以及房屋、林木等定着物权利归属和其他法定事项记载于不动产登记簿，当地的不动产登记部门将颁发《不动产权证书》，以证明不动产的权利归属，已经发放的权属证书继续有效。

估价对象之权属证明复印件摘录（摘自估价委托人及权利人提供的权属证明复印件）

《上海市房地产权证》复印件摘录

权证号	沪房地卢字（2006）第003200号
权利人	上海新世界淮海物业发展有限公司
房地坐落	淮海中路300号

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

土地状况	使用权来源	出让
	用途	综合
	地号	卢湾区淮海中路街道6街坊8丘
	宗地（丘）面积	9,953
	使用期限	1994年12月2日至2044年12月1日止
	总面积	9,953
房屋建筑面积		130,384.17
房屋其他状况		详见登记信息
附记		新建商品房 地下2层部分商场、地下3层商场为民防工程
登记日		2006年11月9日

《上海市不动产登记簿》2026年5月9日和5月18日查册摘录（登记簿中相同信息）

土地状况信息	土地坐落	淮海中路300号
	土地宗地号	卢湾区淮海中路街道6街坊8丘
	使用期限	1994-12-02至2044-12-01止
	土地权属性质	国有
	使用权取得方式	出让
	土地用途	综合
	宗地（丘）面积	9,953.00
	使用权面积	9,953.00
	权利人	上海新世界淮海物业发展有限公司
	房地产权证号	卢2006003200
	核准日期	2006/11/16
	备注	新建商品房 地下2层部分商场、地下3层商场为民防工程
房屋状况	房屋坐落	淮海中路300号
	幢号	300
	房屋结构	钢混
	所有权来源	新建

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

及 产 权 人 信 息	竣工日期	2004年
	总层数	59
	权利人	上海新世界淮海物业发展有限公司
	房地产权证号	卢2006003200
	核准日期	2006/11/16
	备注	新建商品房 地下2层部分商场、地下3层商场为民防工程

《上海市不动产登记簿》2026年5月9日和5月18日查册摘录（登记簿中不同信息）

部位	建筑面积	房屋类型	房屋用途	部位	建筑面积	房屋类型	房屋用途
11层	1,939.18	办公楼	办公	35层	1,849.07	办公楼	办公
12层	1,979.13	办公楼	办公	36层	1,849.45	办公楼	办公
13层	1,975.49	办公楼	办公	37层	1,935.17	办公楼	办公
14层	1,975.49	办公楼	办公	38层	1,935.00	办公楼	办公
15层	1,975.49	办公楼	办公	39层	1,935.00	办公楼	办公
16层	1,975.49	办公楼	办公	40层	1,935.00	办公楼	办公
17层	1,975.49	办公楼	办公	41层	1,935.93	办公楼	办公
18层	1,975.49	办公楼	办公	43层	1,762.92	办公楼	办公
19层	1,975.49	办公楼	办公	44层	1,762.92	办公楼	办公
20层	1,975.49	办公楼	办公	45层	1,762.92	办公楼	办公
21层	1,975.49	办公楼	办公	46层	1,762.92	办公楼	办公
22层	1,975.49	办公楼	办公	47层	1,762.92	办公楼	办公
23层	1,975.49	办公楼	办公	48层	1,765.51	办公楼	办公
24层	1,975.49	办公楼	办公	49层	1,765.51	办公楼	办公
26层	1,814.82	办公楼	办公	50层	1,765.07	办公楼	办公
27层	1,814.82	办公楼	办公	51层	1,765.07	办公楼	办公
28层	1,814.82	办公楼	办公	52层	1,765.07	办公楼	办公
29层	1,814.82	办公楼	办公	53层	1,765.07	办公楼	办公
30层	1,814.82	办公楼	办公	54层	1,442.55	办公楼	办公
31层	1,814.82	办公楼	办公	55层	1,680.81	办公楼	办公

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

部位	建筑面积	房屋类型	房屋用途	部位	建筑面积	房屋类型	房屋用途
32 层	1,814.82	办公楼	办公	56 层	1,314.60	办公楼	办公
33 层	1,814.82	办公楼	办公	57 层	1,187.98	办公楼	办公
1 层 商场	2,911.38	商场	商业	地下 1 层 商场	5,607.29	商场	商业
2 层 商场	3,997.36	商场	商业	地下 1 夹层 商场	189.43	商场	商业
3 层 商场	2,748.46	商场	商业	地下 2 层 商场	7,258.95	商场	商业
4 层 商场	5,204.33	商场	商业	地下 2 夹层 商场	201.56	商场	商业
5 层 商场	1,703.77	商场	商业	地下 3 层 商场	5,650.83	商场	商业
6-9 层车库	14,361.60	其他	特种用途	——	——	——	——

权益状况

估价对象土地性质为出让的国有建设用地使用权，规划用途为综合用地，土地使用期限为50年（自1994年12月2日至2044年12月1日止），至价值时点土地的剩余使用期限为18.67年。

根据黄浦区规划和自然资源局 2026 年 6 月 29 日出具的《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称《土地续期申请回函》）“初步同意续期延续 20 年（具体以签订出让合同为准）”。本次估价假设，若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可以续期 20 年至 2064 年 12 月 1 日止，则剩余土地使用期限为 38.67 年。

估价对象房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，房屋登记用途与实际使用用途一致。

估价对象权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司（单独所有）。

他项权利设立情况（《上海市不动产登记簿》复印件摘录）

房 地 产 抵 押 状 况 信 息	房地产坐落	淮海中路300号
	幢号	300
	部位	全幢
	抵押权人	上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行
	登记证明号	沪(2024)黄字不动产证明第01002387号
	债权数额	2,000,000,000元

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

	债务履行期限	期限从2024-04-25至2039-04-24
	核准日期	2024/4/28
	抵押担保范围	主债权本金、利息、违约金、损害赔偿金、复利、罚息、汇率损失、实现债权和抵押权费用
	关于不动产转让的约定	禁止、限制转让

经营情况

1) 当前经营概况

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象出租情况如下：

单位：平方米

用途	建筑面积	可租赁面积	已出租面积	出租率
办公	80,549.21	80,549.21	72,915.31	90.52%
商业	35,473.36	16,864.13	16,354.83	96.98%

2) 历史经营情况

根据权利人提供的历史经营情况数据，估价对象历史三年（2023年至2025年）及一期出租率如下：

用途	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
办公	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%
商业	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称容诚会计师事务所）出具的 容诚审字[2026]200Z4610 号《上海新世界淮海物业发展有限公司审计报告》（以下简称审计报告），估价对象历史三年及一期备考报表数据中营业收入、营业成本及费用、税金及附加如下：

单位：万元

年份	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
营业成本及费用	3,570.35	14,624.80	15,842.40	17,776.34
税金及附加	575.63	2,288.21	2,320.61	2,318.39

注：所有收入均为不含增值税收入。

3.5 价值时点

根据估价委托人指示，本次估价的价值时点为 2026 年 3 月 31 日。估价对象的实地查勘期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日，估价对象为已建成并持续使用、正常经营的物业，实地查勘期与价值时点一致。

3.6 价值类型

价值类型

本次评估的价值类型为市场价值。

价值定义

市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。

价值内涵

本次评估的市场价值，是指在满足本估价报告中假设和限制条件下，于价值时点2026年3月31日，土地性质为出让的国有建设用地使用权，土地规划用途为综合用地，土地开发程度为“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯），所在宗地及土地使用权面积为9,953.00平方米，土地期满续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用年限为38.67年，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，评估设定用途为办公、商业、车位，建筑面积合计为130,384.17平方米，价值时点状况下的市场价值。

3.7 估价原则

独立、客观、公正原则

独立客观公正原则要求站在中立的立场上，实事求是、公平正直地评估出对各方估价利害关系人均是公平合理的价值或价格。

合法原则

合法原则要求估价结果是在依法判定的估价对象状况下的价值或价格。

价值时点原则

价值时点原则要求估价结果是在根据估价目的确定的某一特定时间的价值或价格。

替代原则

替代原则要求估价结果与估价对象的类似房地产在同等条件下的价值或价格偏差在合理范围内。

最高最佳利用原则

最高最佳利用原则要求估价结果是在估价对象最高最佳利用状况下的价值或价格。

一致性原则

一致性原则要求为同一估价目的对同类物业在同一价值时点的价值或者价格进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有不同，应当在评估报告中说明并陈述理由。

一贯性原则

一贯性原则要求为同一估价目的对同一物业在不同价值时点的价值或者价格进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有改变，应当在评估报告中说明并陈述理由。

3.8 估价依据

有关法律、法规和政策

《中华人民共和国民法典》（2020年5月28日全国人大通过，2021年1月1日起施行）。

《中华人民共和国土地管理法（2019修正）》（2019年8月26日全国人大常委会通过，2020年1月1日起施行）。

《中华人民共和国城市房地产管理法（2019修正）》（2019年8月26日全国人大常委会通过，2020年1月1日起施行）。

《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日全国人大常委会通过，2016年12月1日起施行）。

《中华人民共和国增值税法》（2024年12月25日全国人大常委会通过，2026年1月1日起施行）。

《中华人民共和国印花税法》（2021年6月10日全国人大常委会通过，2022年7月1日起施行）。

《中华人民共和国房产税暂行条例》（2011年1月8日国务院修订，公布施行）。

《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》（2019年3月2日国务院修订，公布施行）。

《不动产登记暂行条例》（2024年3月10日国务院修订，2024年5月1日起施行）。

《关于印发<上海市工商业项目土地使用权续期工作指导意见（试行）>的通知》（沪规划资源用〔2026〕234号）。

《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会2023年修订）。

《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）》（上证发〔2025〕138号）。

《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）》（上证发〔2025〕139号）。

其他有关法律法规及规章。

有关估价标准

《房地产估价规范》GB/T 50291 -2015。
《房地产估价基本术语标准》GB/T 50899 -2013。
《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》（中房学2015第4号）。

估价委托人提供的估价所需资料

《上海市房地产权证》沪房地卢字（2006）第003200号复印件。
《上海市不动产登记簿》2026年5月9日、2026年5月18日查册资料复印件。
《房屋土地权属调查报告书》（200500067273）复印件。
租赁台账及相关租赁合同复印件。
估价委托人《企业法人营业执照》复印件。
《广发基金管理有限公司、瑞元资本管理有限公司与上海新世界淮海物业发展有限公司及上海凯诗怡商业管理有限公司之运营管理服务协议》。
《上海香港新世界大厦（K11购物艺术中心）物业管理服务合同（商场、办公楼及停车场）》。
《关于香港新世界大厦（K11项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》黄浦区规划和自然资源局回函复印件。

其他参考依据

北京市金杜律师事务所出具的《广发基金管理有限公司申请募集注册广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》。
容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海新世界淮海物业发展有限公司审计报告》（容诚审字[2026]200Z4610号）。
立信税务师事务所有限公司出具的《关于设立广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金的涉税事宜税务意见书》（立信服字[2026]第23061号）。
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的《香港新世界大厦（K11购物艺术中心）工程技术尽职调查报告》。
深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的《香港新世界大厦（K11购物艺术中心）市场调研报告》。

估价机构、估价人员掌握和搜集的估价所需资料

估价人员实地勘察、摄影和记录。
上海市房地产市场信息。

3.9 估价方法

本次估价所采用的估价方法为收益法。

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。

收益法（报酬资本化法）的计算公式：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V —— 收益价值（元或元/平方米）；
A_i —— 未来第i年的净收益（元或元/平方米）；
Y_i —— 未来第i年的报酬率（%）；
n —— 收益期（年）。

3.10 估价结果

估价结果汇总表

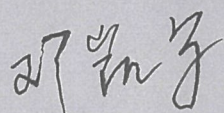
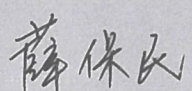
币种：人民币

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035
商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	——	——	4,568,000,000	35,035

注：评估价值总价取整至百万位，单价取整至个位。

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目，在满足本估价报告中假设和限制条件下，于价值时点2026年3月31日，土地性质为出让的国有建设用地使用权，土地规划用途为综合用地，土地开发程度为“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯），所在宗地及土地使用权面积为9,953.00平方米，土地期满续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用年限为38.67年，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，评估设定用途为办公、商业、车位，建筑面积合计为130,384.17平方米，价值时点状况下的市场价值总价为人民币**4,568,000,000**元（大写金额：**肆拾伍亿陆仟捌佰万元整**），折合建筑面积单价为人民币**35,035**元/平方米。

3.11 注册房地产估价师

姓名	注册号	签名	签名日期
邓凯军	3120200031		2026年9月15日
薛保民	3120040090		2026年9月15日

3.12 实地查勘期

2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日。

3.13 估价作业期

2026 年 3 月 9 日至 2026 年 9 月 15 日。

4 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

4.1.1 区位状况描述与分析

位置状况

估价对象位于上海市黄浦区淮海中路300号，地处淮海中路商业街东段核心位置，淮海中路与黄陂南路交口的西北方位；距上海市政府直线距离约750米，距黄浦区政府直线距离约1400米。

估价对象四面临街，东面临街黄陂南路、南面临街淮海中路、西面临街马当路、北面临街金陵西路，以淮海中路、金陵西路为人员、车辆进出主要通道。

交通状况

估价对象周边有42路、167路、320路、805路、911路、911路双层、926路、932路、隧道八线、旅游1线等公交线路设有公交站点；地铁站点有地铁1号和14号线一大会址黄陂南路站（估价对象地下二层直接与1号线黄陂南路站地下通道通连）；邻近的主次干道为延安高架路、南北高架路、淮海中路、西藏南路等；距上海火车站直线距离约3.4千米，距虹桥枢纽直线距离约15千米，距浦东国际机场直线距离约33千米。

估价对象周边公交线路众多，并有地铁站点直通地下二层，公共交通便利；紧邻城市主干道，区域道路状况好，出入可利用的交通工具多，道路通达度好；周边停车设施充足，基本可以满足商户、商务，以及临时停车的需要，停车方便；交通状况有利于估价对象的市场价值。

外部配套设施状况

估价对象外部基础设施已达到“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯）。

估价对象周边的文化设施有上海博物馆、凯迪拉克上海音乐厅、中共一大会址纪念馆等；教育设施有长颈鹿幼儿园、黄浦实验小学、向明中学、格致中学、同济大学（夜大学黄浦分部）等；医疗配套有瑞金医院（卢湾分院）、曙光医院（西院）、长征医院、红房子医院等；区域内写字楼及商业除了估价对象自身商办项目之外，还有中环广场、新天地广场、香港广场、力宝广场、上海广场、大上海时代广场、金钟广场、永银大厦、新茂大厦、领展企业广场、企业天地、无限极荟购物中心、新天地时尚购物中心、华府天地商场等。另外，区域内还有新天地朗廷酒店、新天地安达仕酒店等高端酒店。

估价对象周边城市基础设施及市政公共服务设施配套完善、种类齐全；区域内写字楼众多，商场林立，是成为市级商业商务中心和淮海中路商业街的重要组成部分；外部配套设施状况有利于估价对象的市场价值。

周围环境状况

估价对象周边的一大会址纪念馆、博物馆、音乐厅是上海市重要的文化地标。

估价对象周边的自然景观有太平桥公园、淮海公园、延中绿地等，无可见环境污染；周边的高档住宅有锦麟天地雅苑，华府天地公寓，翠湖天地嘉苑、御苑、雅苑等高端住宅项目。

估价对象周边人文环境良好，自然环境整洁，环境卫生状况良好，周围环境状况有利于估价对象的市场价值。

区位状况分析

综上，估价对象位于淮海中路商业街东段核心区域，是上海市重要的文化地标、市级商业商务中心，上海市一级地段。周边办公集聚度优、商业繁华度优、居住成熟度优、交通便捷度优、配套设施种类齐全完善、自然和人文环境好，整体区位状况好，对估价对象的市场价值有利。

4.1.2 实物状况描述与分析

土地实物状况

估价对象土地所在宗地名称为卢湾区淮海中路街道6街坊8丘，宗地及土地使用权面积为9,953.00平方米。

估价对象土地四至为东至黄陂南路，南至淮海中路，西至马当路，北至金陵西路。

估价对象土地形状为近似四边形；平地，地势平坦；地基承载力稳定，无不良地质现象，可以用于建设用地；土壤没有受过污染。

估价对象周边土地开发程度已达到“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯），地上建筑物已建成并投入使用。

土地实物状况分析

综上，估价对象所在宗地四面临街，道路通达度好；宗地面积大小较合理；宗地形状对宗地利用较为有利，地形、地势及地质条件对地表工程利用无不利影响；地块红线内、外基础设施完备，有利于宗地最佳使用。土地实物状况的各因素均对估价对象的市场价值有利。

建筑物实物状况

估价对象建筑物所在的香港新世界大厦是由新世界发展有限公司投资开发的一座甲级写字楼及商业综合体，大厦于2004年4月竣工，楼高265米，地上为59层，地下为3层，总建筑面积为136,418.34平方米，其中产权证书面积为130,384.17平方米，只登记不发证面积为6,034.17平方米。

香港新世界大厦主体结构为钢筋混凝土框架结构，大厦建筑功能分区为：地下3层至地上5层为商业，2012年其商业部分被改造为内地首座K11购物艺术中心；6至9层为停车库，设产权车位289个，其中充电桩车位44个；11层以上为甲级办公楼，标准层净层高约2.40-2.70米，单层面积从1,187平方米到1,979平方米不等。建筑面积明细如下：

房屋用途	楼层	建筑面积（平方米）
办公	地上 11 层- 57 层	80,549.21
商业	地下 3 层-地上 5 层	35,473.36
车位	地上 6 层-9 层	14,361.60
合计	——	130,384.17

根据实地查勘，大厦防水、保温、隔热、隔声、通风、采光、日照等建筑功能良好，工程质量良好，外观良好，总体运行正常，物业管理由项目公司自己负责，日常使用和维护状况良好，约八成新。

建筑物实物状况分析

综上，估价对象所在建筑物整体情况较好，楼宇内各项设施设备较为齐全。由于大厦于1994年12月取得土地使用权并开始规划设计及建设，于2004年4月竣工交付使用，大厦部分结构布局、设施及装修略显陈旧，由于目前物业管理和维护保养较好，无明显瑕疵，无论是出售或出租均有一定的市场接受度。估价对象的实物状况对估价对象的市场价值没有明显不利的影响因素。

4.1.3 权益状况描述与分析

《上海市房地产权证》复印件摘录

权证号		沪房地卢字（2006）第003200号
权利人		上海新世界淮海物业发展有限公司
房地坐落		淮海中路300号
土地状况	使用权来源	出让
	用途	综合
	地号	卢湾区淮海中路街道6街坊8丘
	宗地(丘)面积	9,953
	使用期限	1994年12月2日至2044年12月1日止
	总面积	9,953

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

房屋建筑面积	130,384.17
房屋其他状况	详见登记信息
附记	新建商品房 地下2层部分商场、地下3层商场为民防工程
登记日	2006年11月9日

他项权利设立情况（《上海市不动产登记簿》复印件摘录）

房 地 产 抵 押 状 况 信 息	房地产坐落	淮海中路300号
	幢号	300
	部位	全幢
	抵押权人	上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行
	登记证明号	沪(2024)黄字不动产证明第01002387号
	债权数额	2,000,000,000元
	债务履行期限	期限从2024-04-25至2039-04-24
	核准日期	2024/4/28
	抵押担保范围	主债权本金、利息、违约金、损害赔偿金、复利、罚息、汇率损失、实现债权和抵押权费用
	关于不动产转让的约定	禁止、限制转让

估价对象土地性质为出让的国有建设用地使用权，规划用途为综合用地，土地使用期限为50年（自1994年12月2日至2044年12月1日止），至价值时点土地的剩余使用年限为18.67年。根据黄浦区规划和自然资源局出具的《土地续期申请回函》，初步同意续期20年，则至价值时点在基金注册前完成土地使用权续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用期限为38.67年。

估价对象房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，房屋登记用途与实际使用用途一致。

估价对象权利人为上海新世界淮海物业发展有限公司（单独所有）。

权益状况分析

综上，估价对象产权来源清晰，权属明确；土地规划用途、房屋登记用途和房屋实际使用用途相符；目前商业、办公部分已出租，经营稳定，符合相关法律规定；除上述已披露事项外估价对象并无拖欠税费、查封等限制情况。估价对象的权益状况对估价对象的市场价值没有明显不利的影响因素。

4.1.4 经营状况描述与分析

1) 出租情况分析

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象出租情况如下：

单位：平方米

用途	建筑面积	可租赁面积	已出租面积	出租率
办公	80,549.21	80,549.21	72,915.31	90.52%
商业	35,473.36	16,864.13	16,354.83	96.98%

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象中的商业物业已签约租户共计106户，计租方式分为营业额提成租金、固定租金与提成租金两者取高（简称“两者取高”）两种方式，出租情况如下：

计租方式	已租面积（平方米）	面积占比	租户数量（户）	数量占比
商业-两者取高	14,935.41	91.32%	98	92.45%
商业-提成租金	1,419.42	8.68%	8	7.55%
合计	16,354.83	100.00%	106	100.00%

2) 租金分析

根据权利人提供的租赁台账及相关租赁合同，经我们统计截至价值时点估价对象已租赁部分的平均租金水平如下：

用途	平均签约租金（元/平方米/月）
办公	214.14
商业-商场部分	436.83
商业-沿街店铺部分	1,697.69

注：平均签约租金已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点的首期租金水平。

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。

经我们统计，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：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

统计范围	WALE-租赁面积口径（年）
办公物业所有在执行租约	3.65
商业物业所有在执行租约	2.61

注1：WALE-租赁面积口径 = $\Sigma(\text{租约剩余天数}/365 \times \text{租赁面积}) / \text{已租赁面积}$

注2：剩余租期的计算已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点的租约。

未来到期租约统计

对于到期续期的租户，产权方将会提前向租户发出表明有意行使续约权的通知，并启动相关租赁条约洽谈，通常续期租约会于现有租约到期前订立。

对于考虑品牌淘汰替换的铺位，产权方将根据招商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。

估价对象办公物业租赁协议的租赁年期以2-6年为主，现有租赁合同的最晚到期日为2036年3月。经我们统计，按照租赁面积截至价值时点未来到期的租约详情如下：

到期时间	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2026年	7,907.60	10.61%
2027年	15,526.47	20.83%
2028年	7,769.35	10.42%
2029年	9,793.20	13.14%
2030年	5,217.40	7.00%
往后	28,340.85	38.01%

注1：上述未来到期租约统计未考虑价值时点之后发生的续租或者换租的情况。

注2：上述未来到期租约已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点将来到期的情况。

估价对象商业物业租赁协议的租赁年期一般为1-3年，现有租赁合同的最晚到期日为2031年11月。经我们统计，按照租赁面积截至价值时点未来到期的租约详情如下：

到期时间	到期租约面积（平方米）	占出租面积比例
2026年	3,065.86	18.41%
2027年	3,118.65	18.73%
2028年	4,010.02	24.09%
2029年	2,957.80	17.77%
2030年	222.00	1.33%
往后	3,274.70	19.67%

注1：上述未来到期租约统计未考虑价值时点之后发生的续租或者换租的情况。

注2：上述未来到期租约已考虑于价值时点已签约，但计租日晚于价值时点将来到期的情况。

根据权利人介绍，在招商运营中，招商人员对于办公租户会结合租户影响力、意向租赁时间和租赁面积等诸多因素，对于商业租户会考虑品牌影响力、意向租赁时间和租赁面积等诸多因素，采取灵活的免租策略，并未设置统一的免租期政策。

4) 租户分析

办公物业：

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象办公物业共出租予83户租户，租户行业类目包括专业服务业、第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业、制造业、TMT、金融服务业等，各行业面积占比情况如下：

行业分类	租户数量（户）	已租赁面积（平方米）	占已出租面积占比
专业服务业	35	26,931.09	36.93%
第三方办公服务运营	3	12,812.51	17.57%
消费品制造业	16	12,741.31	17.47%
医药健康业	14	11,708.85	16.06%
制造业	3	3,218.89	4.41%
TMT	6	3,019.98	4.14%
金融服务业	6	2,482.68	3.40%
合计	83	72,915.31	100%

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象办公物业按租赁面积排名前十的情况如下表：

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限 (年)	租赁日期	
				起始日期	终止日期
1	租户 1	9,234.77	12	2019/11/1	2032/1/31
2	租户 2	2,930.98	3	2026/3/31	2029/3/30
3	租户 3	2,435.69	6	2026/1/1	2031/9/30
4	租户 4	2,393.70	5	2024/8/1	2029/7/31
5	租户 5	2,319.70	1	2025/10/1	2026/9/30
6	租户 6	1,975.49	12	2021/11/1	2033/10/31
7	租户 7	1,975.49	3	2025/2/1	2028/1/31
8	租户 8	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
9	租户 9	1,814.82	6	2021/11/1	2027/10/31
10	租户 10	1,814.82	6	2025/7/16	2031/7/15

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

经我们统计，截至价值时点估价对象办公物业月收入排序的前十大租户中，单一租户的月收入占比均未超过15%，具体如下表所示：

序号	租户	月收入（元）	收入占比
1	租户 1	2,410,014	10.16%
2	租户 2	645,456	2.72%
3	租户 3	607,800	2.56%
4	租户 4	562,898	2.37%
5	租户 5	549,680	2.32%
6	租户 6	479,808	2.02%
7	租户 7	474,446	2.00%
8	租户 8	471,853	1.99%
9	租户 9	460,813	1.94%
10	租户 10	441,522	1.86%

注1：月收入是指办公和商业物业的固定租金收入和物业管理费收入，不包括商业物业中无法预计的提成租金收入和取高部分收入，也不包括停车场、库房、广告位、场地及其他收入。

注2：收入占比是指办公物业占上述收入的比例。

商业物业：

根据权利人提供资料，由于估价对象商场品牌为K11购物艺术中心，根据商场定位、面积和布局，没有区分主力店及专门店。

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象商业物业共出租予106户租户，业态包括餐饮、超市杂货、服务、服装配饰、美妆个护、艺术生活方式、珠宝手表等，各业态面积占比情况如下：

业态分类	租户数量（户）	已租赁面积（平方米）	占已出租面积占比
餐饮	42	6,411.80	39.20%
超市杂货	1	130.00	0.79%
服务	13	2,674.76	16.35%
服装配饰	29	4,784.78	29.26%
美妆个护	7	386.79	2.36%
艺术生活方式	10	1,075.50	6.58%
珠宝手表	4	891.20	5.45%
合计	106	16,354.83	100%

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

根据权利人提供的资料，经我们统计截至价值时点估价对象商业物业按租赁面积排名前十的情况如下表：

序号	承租方	租赁面积 (平方米)	租赁年限 (年)	租赁日期	
				起始日期	终止日期
1	租户 1	1,886.00	9	2022/7/20	2031/11/19
2	租户 2	663.70	5	2026/3/1	2031/2/28
3	租户 3	530.00	4	2025/4/1	2029/3/31
4	租户 4	502.00	4	2025/8/10	2029/8/9
5	租户 5	473.00	5	2023/9/20	2028/12/19
6	租户 6	468.20	3	2024/7/16	2027/7/15
7	租户 7	409.00	4	2024/3/20	2028/4/30
8	租户 8	387.00	5	2024/9/5	2029/10/31
9	租户 9	354.24	5	2023/7/25	2028/7/24
10	租户 10	330.90	5	2024/3/15	2029/3/14

经我们统计，截至价值时点估价对象商业物业月收入排序的前十大租户中，单一租户的月收入占比均未超过15%，具体如下表所示：

序号	租户	月收入	收入占比
1	租户 1	707,004	2.98%
2	租户 2	590,161	2.49%
3	租户 3	296,610	1.25%
4	租户 4	265,118	1.12%
5	租户 5	201,482	0.85%
6	租户 6	179,340	0.76%
7	租户 7	157,533	0.66%
8	租户 8	156,740	0.66%
9	租户 9	155,519	0.66%
10	租户 10	155,025	0.65%

注1：月收入是指办公和商业物业的固定租金收入和物业管理费收入，不包括商业物业中无法预计的提成租金收入和取高部分收入，也不包括停车场、库房、广告位、场地及其他收入。

注2：收入占比是指商业物业占上述收入的比例。

4.2 市场背景描述与分析

4.2.1 上海市经济运情况

上海市地区生产总值

上海在2020年至2025年这个“十四五”期间，宏观经济展现出显著的韧性与转型升级态势，经济总量稳步提升。2025年全市实现地区生产总值56,708.71亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%。其中，第二产业增加值11,650.62亿元，增长3.5%；第三产业增加值44,958.70亿元，增长6.0%。全年战略性新兴产业增加值比上年增长6.5%。2026年一季度，全市实现地区生产总值13,526.91亿元，按不变价格计算，同比增长5.9%。其中，第二产业增加值2,509.32亿元，增长5.2%；第三产业增加值10,996.26亿元，增长6.0%。

总体而言，上海市全市经济发展稳中有进，新动能新产业不断壮大，民生保障进一步改善，积极因素累积增多，高质量发展扎实推进。

固定资产投资及其增长

2025年全市固定资产投资同比增长4.6%，其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长47.7%、18.9%、1.6%。2026年一季度，全市全社会固定资产投资比去年同期增长7.6%。三大投资领域中，城市基础设施投资比去年同期增长13.7%；工业投资增长22.8%；房地产开发投资增长0.1%。三大产业投资中，第一产业投资比去年同期增长1.4倍；第二产业投资增长22.5%；第三产业投资增长4.3%。

产业结构

上海市是中国第三产业最发达的省级行政区之一，也是中国重要的商业和金融中心之一。2025年，其中，第二产业增加值11,650.62亿元，增长3.5%；第三产业增加值44,958.70亿元，增长6.0%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重达到79.3%。第三产业为上海市的主导产业，其中金融业以及信息传输、软件和信息技术服务业占主要比重。2026年一季度，全市实现地区生产总值13,526.91亿元，按不变价格计算，同比增长5.9%。其中，第二产业增加值2,509.32亿元，增长5.2%；第三产业增加值10,996.26亿元，增长6.0%。

预计未来上海市三大产业将继续保持稳定增长的趋势，其发展方向为：按照高端化、智能化、绿色化、服务化要求，促进产业融合发展，不断完善以现代服务业为主、战略性新兴产业引领、先进制造业支撑的新型产业体系，不断提升服务经济特别是实体经济发展的质量和水平。

居民收入水平

上海市居民生活水平逐年提高，2025年，全年全市居民人均可支配收入91,987元，比上年增长4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入96,842元，增长4.0%；农村常住居民人均可支配收入48,122元，增长5.4%。全市居民人均消费支出54,765元，比上年增长3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出57,076元，增长3.8%；农村常

住居民人均消费支出33,891元，增长4.9%。2026年一季度，全市居民人均可支配收入26,689元，比上年同期增长3.6%。其中，城镇常住居民人均可支配收入增长3.4%，农村常住居民人均可支配收入增长5.8%。

人口规模和结构及城镇化水平

2025年末，全市常住人口为2,485.4万人。其中，户籍常住人口1,510.9万人，外来常住人口974.5万人。

4.2.2 上海市办公房地产市场状况

办公楼市场概述

上海作为长三角的龙头城市，针对国际经济中心等“五个中心”建设取得了相当快速的进展，因此也极大推动了上海优质办公楼市场的迅猛发展。随着上海市产业结构的不断调整和升级，企业对办公楼的需求日趋旺盛，非核心商务区的优质办公楼也在近年有较大的发展。目前，市级核心商务区主要分布在浦西和浦东中央商务区，其中浦西包括黄浦、静安核心区、长宁和徐汇核心区，浦东则主要是陆家嘴区域和竹园区域。

办公楼存量分布及新增供应

从供应情况看，上海市优质办公楼存量持续稳定增长。截止 2025 年四季度末，上海市优质办公楼总存量面积达 17,873,097 平方米，主要分布在陆家嘴、黄浦、静安核心区、长宁、竹园、徐汇核心区等重点商务区。

2025 年，上海市共有 14 个优质办公楼项目入市，包括静投中心，上海侨融中心、前滩源、前滩尚、晶耀虹桥等，分布范围包括静安核心商圈，长宁商圈、前滩商圈等，新入市体量约 85 万平方米。

办公楼租赁需求分析

2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质办公楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率达 23.4%。其中，新兴区域空置率 29.01%；核心区域空置率 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

办公楼租金及空置率分析

2025 年四季度末，上海办公楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。未来三年上海仍有较多高质量办公楼项目完工入市，新增供应将持续影响市场议价格局；但核心商圈凭借区位、交通和成熟配套，预计仍将维持相对租金溢价。

办公楼大宗交易分析

2025 年，上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元。交易结构上，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，非机构投资人参与度上升，为市场后续修复积累了一定基础；保险资金亦较为活跃，例如中邮保险以 54 亿元接手博华广场 50% 股权。

年末办公资产交易表现较为活跃，例如货拉拉以 10 亿元购入晶耀虹桥，国泰人寿以 9.46 亿元购入陆家嘴前滩汇 N5。当前办公及研发办公资产的买方中，自用型需求占比较高，如中国移动收购 BFC 三个楼面等；投资型买方则呈现分化，私人投资者偏好核心区位优质物业，机构投资人更关注价格具备修复空间、性价比较高的资产。

办公楼未来供应及展望

截止2028年，上海预计将有约91万平方米新增供应进入核心商圈。从时间分布上看，2026年将是办公楼未来供应的高峰期。从地域分布来看，核心商圈办公楼供应将主要集中在黄浦区，2026-2028年新增供应约31万平方米，其中位于淮海路商圈的有K11 Atelier办公楼和丰盛尚贤中心。K11二期项目入市后会进一步强化K11在上海核心商办市场的标杆IP属性，一期作为成熟地标物业，将共享品牌红利，长期租金韧性进一步增强，吸引更多头部优质企业入驻，稳定出租率水平。

4.2.3 上海市商业房地产市场状况

商业市场概述

近些年随着上海市社会经济迅速发展，人民生活水平不断提升，新建大型居住社区相继落成，郊区开发日益深入，全市商业零售业格局正在逐渐发生变化。过去一些传统的市级商圈，通过新建商业设施和调整经营业态，依旧保持着良好的商业氛围；而另一些传统市级商圈，如四川北路、豫园等也正在进行重新定位和改造。目前上海市主要有五大市级商圈，即南京东路、南京西路、淮海中路、徐家汇及陆家嘴。近几年新形成的区域商业中心，如大宁、五角场和浦东新国际博览中心等，也通过准确的商业定位及良好的购物环境，吸引了其所在区域内的各类消费群体。

商业存量分布及新增供应

2023年至2025年，上海零售市场整体前景继续向好。坚实的市场基本面吸引了零售商和开发商对上海零售市场的浓厚兴趣。上海优质零售物业市场总存量继续扩大，但核心商圈有所缩减。梅陇镇伊势丹百货和东方商厦退市。截至2025年四季度末，上海优质零售物业商业总存量达2,566万平方米，其中核心商圈存量约307万平方米。

商业租赁需求分析

2025年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。2025年，有1,093家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达16.8%，数量和质量稳居全国首位。据统计，2025年全年黄浦区淮海路商圈新增各类首店87家，其中包含全球首店3家、全国首店20家，2025年第三季度单季度就新增13家首店，位列

全市商圈首店吸纳量第一。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025年四季度，上海市净吸纳量为36万平方米，主要集中于新兴区域。

商业租金及空置率分析

2025年四季度，上海核心商圈平均首层租金报价约人民币1,854元/平方米/月，上海新兴商圈平均首层租金报价约人民币529元/平方米/月，持续保持稳定。

上海积极的经济增长态势，以及成熟项目的良好商业氛围进一步提升业主对整个零售物业租赁市场的信心，相应地也维持了出租率水平。疫情后，上海零售物业需求恢复活跃。许多国内外品牌商在上海市场持续拓店，增加了对优质零售空间的需求，市场整体空置率保持稳定，截至2025年末，上海核心商圈空置率5.4%，上海新兴商圈平均空置率9.8%。

商业大宗交易分析

2024年，上海市资本市场成交总额707亿元，同比减少13.8%，市场投资情绪仍趋于保守。绝大部分为内资买家。2025年，上海市资本市场成交总额424亿元，同比减少40.0%，保守趋势延续，全部为内资买家。

商业未来供应及展望

2026-2029年，上海市核心商圈将迎来64万平方米的未来商业供应，主要集中于淮海中路和徐家汇商圈。K11二期和嘉里金陵路两个商业项目，将给淮海中路商圈带来约15万方的新增供应。K11二期商业将延续“艺术、人文、自然”的品牌核心，主打“文化客厅+艺术奢华”，与隔街的上海首座K11形成错位互补，共同构建淮海中路高端商业双子星。嘉里金陵路项目是黄浦区核心地段的大型城市更新旗舰项目，定位于海派复合商业综合体。K11 ELYSEA直接打通淮海路与新天地两大顶级商圈的客流动线，嘉里金陵路项目则串联起豫园、外滩与淮海路东段，三大核心商圈实现客流互导，将淮海路的辐射范围向外延伸，大幅提升商圈整体的客流承载力和消费停留时长。未来两大项目带来的商圈整体客流和品牌吸引力提升，将推动淮海路沿线部分老旧低效商业物业完成业态升级。依托两大项目的高端载体优势，将进一步吸引全球首店、亚洲首店、全国首店落地淮海路，巩固淮海路作为“潮流品牌进驻上海第一站”的市场认知，艺术体验类、高端奢品类业态的租金溢价能力将进一步凸显。

目前上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，带动上海消费市场及零售物业市场保持活跃。并且上海市人均可支配收入不断增长，为商业市场活跃发展打下基础，预计未来上海市商业市场租金将在持续的市场需求下保持平稳增长的趋势。

4.2.4 本项目区域市场分析

区域市场概述

本项目坐落于上海淮海路商圈，该商圈以淮海中路为主轴呈带状延伸，是上海能级最高的核心经济聚集区之一。

区域办公楼供应

上海淮海路商圈依托核心区位优势与成熟商业配套，是上海高端甲级写字楼聚集区，整体呈现高端化、集群化发展特征，市场供需保持稳定。当前需求以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，对办公品质、区位配套要求高。

区域办公租金及出租率

项目所在淮海路商圈优质办公租金水平为150-220元/平方米/月，相邻新天地商圈的优质办公租金水平约为150-360元/平方米/月。

区域办公楼未来供应

从未来二年的办公楼计划供应来看，本项目所在的淮海路商圈有2个办公楼项目即丰盛尚贤中心和K11 Atelier 办公楼将在2026-2027年入市，分别带来7.5万和3.5万平方米办公空间，使得淮海路商圈合计入市面积达12万平方米，可以预见办公楼未来竞争格局将进一步加剧。

区域商业供应

淮海路商圈目前商业存量项目体量规模较小，大多为办公配套商业中心。新增大型商业供给集中在新建/改造综合体项目：2026年上半年开业的龙凤·PRSCO项目总建筑面积约5万平方米，引入零售、科技体验、文化IP等多元业态，打造时尚潮流社交新坐标；连通淮海路与新天地的K11 ELYSEA项目正在推进，未来将补充更多高端艺术商业供给。

区域商业租金及空置

淮海路-新天地商圈作为上海市核心商圈，不仅辐射全市域客群，对商务客群和外来旅游客群吸引力优势也极为显著，促使其一直保持消费高度活跃状态。目前，区域内优质购物中心的首层租金范围差异较大，成熟运营的代表性商业项目首层租金水平约380-1200元/平方米/月。

出租率方面，由于区域拥有良好的区位优势和众多的辐射消费群体，且商业集聚度和品牌运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域内项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持稳定，约在80%-90%，部分优质地标性商业项目常年出租率保持在90%以上。虽然部分项目设有定期主动调租的租赁策略，对于不符合商场定位变化或销售额不能达到标准的商户进行调换，但由于商户经营较为稳定，且运营商拥有一定的后备商户储备，因此其定期调租对于出租率并没有太大影响。

此外，高出租率也使得区域在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二取高以及纯固定租金的形式。

区域商业未来供应

从未来二年的商业计划供应来看，本项目所在的淮海路商圈有1个商业项目即K11二期商业处于预招租状态，K11二期商业面积约5.0万平方米，预计项目将在2027年入市，可以预见项目的入市将带来一定区域范围内的竞争压力。

4.3 估价对象最高最佳利用分析

最高最佳利用是指房地产在法律上允许、技术上可能、财务上可行并使价值最大的合理、可能的利用，包括最佳的用途、规模、档次等。遵循最高最佳利用原则，评估价值应为在估价对象最高最佳利用状况下的价值或价格。

估价对象已为实际利用，我们在调查及分析其利用现状的基础上，对其最高最佳利用和相应的估价前提作出了下列判断和选择：

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《上海市房地产权证书》，估价对象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。估价对象的土地规划用途为综合用地，上盖建筑物实际使用用途为办公、商业和车位，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

即房地产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象位于黄浦区淮海中路商业街东段，周边公共配套设施完备，对办公、商业有一定的市场需求，实际用途为办公、商业、车位，故符合最高最佳使用原则。

估价方法中的应用

即在房地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，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，现状应予以保持的是：现状房地产的价值大于重新立项新建房地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。根据目前房地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，估价对象所处宗地之法定用途为综合用地，房屋实际使用用途为办公、商业、车位，估价对象符合最高最佳使用原则，并且“维持现状、继续利用”最为合理，因此我们选择维持现状前提进行估价。

4.4 估价方法适用性分析

房地产估价常用的方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。

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，根据期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。比较法的理论依据是替代原理，该方法适用于同类房地产数量较多、经常发生交易且具有一定可比性的房地产，例如住宅、写字楼、商铺、标准厂房、开发用地。而同类房地产数量很少的房地产、很少发生交易的房地产、可比性很差的房地产难以采用比较法估价。

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。收益法的理论依据是预期原理，该方法适用于估价对象或其同类房地产通常有租金等经济收入的收益性房地产，包括住宅、写字楼、商场、店铺、酒店、标准厂房（用于出租的）、仓库（用于出租的）等。一般不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性房地产的估价。

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。成本法的理论依据是生产费用价值论，该方法适用于可假定独立开发建设整体房地产、没有交易或交易很少的房地产、没有收益或没有潜在收益的房地产。

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。假设开发法的理论依据是预期原理，该方法适用于具有开发或再开发潜力且开发完成后的价值可采用除成本法以外的方法测算的房地产，包括可供开发的土地、在建工程、可重新开发、更新改造或改变用途的旧房等。

根据本次估价目的，在对估价对象进行实地查勘后，结合其实际状况并经综合考虑，本次估价选用收益法进行估价。

选用估价方法的理由

估价对象主要用途为办公和商业，区域市场办公和商业存量较大，租赁市场活跃，评估机构能够从租赁市场上获得可靠且持续的租赁市场价格，且评估对象未来收益及相关费用具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件和适用范围，故选用收益法作为本次估价的主要评估方法。符合《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）》（上证发〔2025〕139号）第四十四条关于“评估机构原则上应当以收益法作为不动产项目的主要评估方法”的规定。

同时，该条款要求“评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验”。由于估价对象用途为办公、商业和车位，近年来上海房地产大宗交易市场较为活跃，有一定的交易量，故选用比较法作为本次估价的校验方法。

不选用估价方法的理由

由于估价对象的用途为办公、商业及车位，租、售交易较为频繁，而成本法估价结果仅为成本价值，不能准确反映估价对象的市场价值，因此不选用成本法。

由于估价对象已建成并投入使用，根据合法原则和最高最佳利用原则，估价对象没有必要重新开发、更新改造或改变用途，因此不选用假设开发法。

选用估价方法的技术路线

收益法技术路线：

- ①选择具体估价方法；
- ②测算收益期或持有期；③测算未来收益；④确定报酬率或资本化率、收益乘数；
- ⑤计算收益价值。

4.5 估价测算过程之收益法

4.5.1 选择估价模式

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。根据将未来收益转换为价值的方式不同，收益法区分为报酬资本化法和直接资本化法。

报酬资本化法是一种现金流量折现法（DCF），即房地产的价值或价格等于其未来各期净收益的现值之和，具体是预测估价对象未来各年的净收益，利用报酬率将其折现到价值时点后相加得到估价对象价值或价格的方法。

直接资本化法是预测估价对象未来第一年的收益，将其除以资本化率或乘以收益乘数得到估价对象价值或价格的方法。

但由于直接资本化法利用的是未来第一年的收益来资本化，要求有较多与估价对象的净收益流模式相同的房地产来求取资本化率或收益乘数，对可比实例的依赖性很强。当市场可比信息缺乏时，报酬资本化法则能提供一个相对可靠的评估价值，因此估价人员优先选用报酬资本化法。

报酬资本化法区分为持有加转售模式和全剩余寿命模式两种估价模式，估价对象作为商办综合体可持续稳定经营，可以预测估价对象未来各期的净收益，因此估价人员选用全剩余寿命模式进行估价。具体计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1 + Y_i)^i}$$

式中：V —— 收益价值（元或元/平方米）；

A_i —— 未来第*i*年的净收益（元或元/平方米）；

Y_i —— 未来第*i*年的报酬率（%）；

n —— 收益期（年）。

4.5.2 收益期限确定

收益期是预计在正常市场和运营状况下估价对象未来可获取净收益的时间，即自价值时点起至估价对象未来不能获取净收益时止的时间。

收益期应根据土地使用权剩余期限和建筑物剩余经济寿命进行测算，土地使用权剩余期限是自价值时点起至土地使用权期限结束时止的时间，建筑物剩余经济寿命是自价值时点起至建筑物经济寿命结束时止的时间。建筑物经济寿命是建筑物对房地产价值有贡献的时间，即建筑物自竣工时起至其对房地产价值不再有贡献时止的时间。

一般情况下土地使用权剩余期限和建筑物剩余经济寿命不会同时结束，估价时应选取其中较短者作为收益期。

估价对象土地性质为出让的国有建设用地使用权，规划用途为综合用地，土地使用期限为50年（自1994年12月2日至2044年12月1日止），至价值时点土地的剩余使用年限为18.67年。根据黄浦区规划和自然资源局出具的《土地续期申请回函》，初步同意续期20年，则至价值时点土地期满续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用期限为38.67年。

根据《建筑结构可靠度设计统一标准》（GB50068-2001），估价对象为建筑高度达265米的超高层地标性甲级写字楼及商业综合体，为淮海中路沿线最高的办公楼，属于特别重要的建筑，设计使用年限可达100年。估价对象竣工于2004年4月，至价值时点实际年龄约22年，其主体结构的安全可靠性使用年限仍超过70年，设计符合规范对该类建筑的耐久性要求。

估价对象土地使用权剩余期限短于建筑物剩余经济寿命，因此收益期选取至价值时点土地期满续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用期限38.67年。

估价人员将整个收益期分为预测期内（预测期为10年，价值时点当年至第10年末）和预测期外（第11年至收益期届满）两个阶段进行测算，预测期内首先对每年各项收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年净收益，然后对每年的净收益进行折现；预测期外净收益按照预测的增长率持续计算至收益期届满并折现至价值时点。

4.5.3 估价对象首年有效毛收入的计算

估价对象收益期内的运营收入主要包括固定租金收入、商场提成租金收入、物业管理费收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入及其他收入。

1) 固定租金收入

估价对象办公部分可租赁面积为80,549.21平方米，全部采用固定租金形式；商业部分可租赁面积为16,864.13平方米，其中采用两者取高形式的为15,444.71平方米（固定租金部分纳入固定租金收入里进行评估），提成租金形式的为1,419.42平方米（固定租金取高部分纳入提成租金收入里进行评估）。

对于已出租部分房地产，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定（租约限制）的租金（即实际租金），租赁期满后，假设该部分物业会按照当时的市场租金租赁；对于未出租部分房地产，假设该部分物业会按照估价人员预测的出租率和目前市场租金水平租赁。正常客观情况下的市场租金采用比较法求取。

市场租金求取

估价人员根据估价对象具体情况按用途将其分为办公物业和商业物业，其中商业物业又分为商场和沿街店铺。估价人员搜集了多个与估价对象（三类物业）相似的房地产交易实例，并按照“区位相近、用途相同、权利类型相同、档次相当、规模相当、建筑结构相同”的质量要求，各自分别从中选取了三个具备价格比较基础的可比实例，建立了可比实例基本状况表，以此分别求取三类物业的市场租金。计算过程如下：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

■ **办公物业的市场租金（选取中区 35 层为基准单元，建筑面积 1,849.07 平方米）**

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
	坐落位置	淮海中路300号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	黄陂南路建国东路
	所在楼层	35	8	20	19
	建筑面积(平方米)	1,849.07	580.00	285.20	174.34
	建筑物用途	办公	办公	办公	办公
	建筑物建成年份	2002年	2003年	2007年	2017年
	土地剩余期限	(10, 20]年	(10, 20]年	(10, 20]年	(30, 40]年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
价格内涵	交易方式	-	租赁	租赁	租赁
	成交日期(Y/M/D)	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格(单价)	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
	价格类型	-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
	财产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
	融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件
	税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担
	计价单位	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天
实例来源		-	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库
位置示意图					

建立比较基础

建立比较基础是指，使可比实例成交价格与估价对象价值或价格之间、各个可比实例的成交价格之间口径一致、相互可比的处理。这种处理包括统一财产范围、统一付款方式、统一融资条件、统一税费负担和统一计价单位。

①统一财产范围：对可比实例与估价对象的财产范围进行对比，并应消除因财产范围不同造成的价格差异。

②统一付款方式：将可比实例不是成交日期或一次性付清的价格，调整为成交日期且一次性付清的价格。

③统一融资条件：将可比实例在非常规融资条件下的价格，调整为在常规融资条件下的价格。

④统一税费负担：将可比实例在交易税费非正常负担下的价格，调整为在交易税费正常负担下的价格。

⑤统一计价单位：包括统一为总价或单价、楼面地价，统一币种和货币单位，统一面积或体积内涵及计量单位等。

此外，当各个可比实例和估价对象之间存在显著的楼层差异，而这种由楼层差异造成的价格差异很明显时，就需要消除这种因楼层不同造成的价格差异，对各个可比实例和估价对象的楼层进行统一的调整。

通常商业物业不同楼层的价格差异较大，需要在建立比较基础时就统一调整使其相互可比。而办公、居住物业不同楼层的价格差异较小，则不需要在建立比较基础时统一调整，一般办公物业楼层差异放在实物状况、居住物业楼层差异放在区位状况中进行调整。

可比实例标准化处理表	估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
标准化处理前的成交单价	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
统一财产范围价格调整	房地产	0	0	0
统一付款方式价格调整	一次性付款	0	0	0
统一融资条件价格调整	常规融资条件	0	0	0
统一税费负担价格调整	正常税费负担	0	0	0
统一计价单位价格调整	元/平方米/天	0	0	0
标准化处理后的成交单价	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3

交易情况修正

进行交易情况修正时，应消除特殊交易情况造成的可比实例成交价格偏差，将可比实例的非正常成交价格修正为正常价格。

估价人员将可比实例的交易情况分为正常成交价和市场报价两种情况。正常成交价不进行交易情况修正，也就是交易情况修正系数为100；而市场报价由于存在可能的溢价空间，一般会略高于正常成交价的+S%，则交易情况修正系数=100/(100+S%)，具体S%的幅度比例见“比较因素修正调整幅度表”。

交易情况修正表	估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
价格类型	-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
交易情况修正系数	100	100	100	100

市场状况调整

进行市场状况调整时，应消除成交日期的市场状况与价值时点的市场状况不同造成的价格差异，将可比实例在其成交日期的价格调整为在价值时点的价格，并应在调查及分析可比实例所在地同类房地产价格变动情况的基础上，采用可比实例所在地的同类房地产价格变动率或价格指数进行调整。

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在成交日期的价格} \times \frac{\text{价值时点的定基价格指数}}{\text{成交日期的定基价格指数}}$$

估价人员经调查及分析，在可比实例的成交日期至价值时点期间，周边办公市场价格相对保持平稳，故可比实例的市场状况调整系数为100。

市场状况调整表	价值时点	实例1成交日期	实例2成交日期	实例3成交日期
价值时点/成交日期	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
市场状况调整系数	100	100	100	100
备注				

建立比较因素条件说明表

估价人员通过对估价对象及可比实例各自特点的分析，针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
区 位 状 况	距区域中心距离	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m
	办公集聚程度	好	较好	好	较好
	商业繁华程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	两面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	较近, 线路站点在200-500米之间	近, 线路站点在200米以内	近, 线路站点在200米以内
	公共交通便捷度	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房 地 产 状 况	办公类型	甲级	甲级	甲级	甲级
	建筑面积	中等, (600, 2500]	较小, (200, 600]	较小, (200, 600]	小, ≤200
	楼层	中区	低区	低区	低区
	层高	正常	正常	正常	正常
	建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
	公共装修及设施	好	好	好	好
	内部装修	普通装修	普通装修	普通装修	普通装修
	大堂	较好	较好	较好	较好
	空间/平面布局	合理	合理	合理	合理
	建筑功能	好	好	好	好
	外观	好	好	好	好
	楼龄	≥20年	≥20年	(10, 20] 年	(6, 10] 年
	维护状况	八成新	八成新	九成新	九成新
	工程质量	优良	优良	优良	优良
实 体 状 况	停车方便程度	较好	较好	较好	较好
	物业管理	好	好	好	好
	其他实体状况	相同	相同	相同	相同
	土地使用期限	(10, 20] 年	(10, 20] 年	(10, 20] 年	(30, 40] 年
	规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
	租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
权 益 状 况	他项权利设立情况	无	无	无	无
	其他特殊情况	无	无	无	无
	其他权益状况	相同	相同	相同	相同

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据建立的比较因素条件说明表，编制比较因素修正调整幅度表如下：

比较因素修正调整幅度表		1（最好）	2	3	4	5（最差）	幅度	等级
交易情况		正常成交价	市场报价				2%	2
区 位 状 况	距区域中心距离	近, ≤200m	较近, (200, 500]m	一般, (500, 1000]m	较远, (1000, 2000]m	远, ≥2000m	2%	5
	办公集聚程度	优	好	较好	一般	低	4%	5
	商业繁华程度	优	好	较好	一般	低	2%	5
	临街状况	两面以上临街	两面临街	一面临街	不临街		2%	4
	人流量及密度	高	较高	一般	低		2%	4
	道路等级	高	较高	一般	低		2%	4
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	较近, 线路站点在200-500米之间	一般, 线路站点在500-1000米之间	较远, 线路站点在1000-2000米之间	无	2%	5
	公共交通便捷度	优, 100米以内有8条以上线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点	较好, 线路站点在100-200米之间	一般, 线路站点在200-300米之间	低, 线路站点在300米以外或无	2%	5
	交通管制情况	全天无交通管制	全天分时段限制	全天候限制			2%	3
	外部基础设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	外部公共服务设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	自然及人文环境	好	较好	一般	较差		2%	4
	景观	好	较好	一般	无		2%	4
	其他区位状况	相同						
房 地 产 状 况	办公类型	超甲级	甲级	甲级以下			2%	3
	建筑面积	小, ≤200	较小, (200, 600]	中等, (600, 2500]	较大, (2500, 5000]	大, ≥5000	3%	5
	楼层	高区	中区	低区			5%	3
	层高	较高	正常	较低			2%	3
	建筑结构	钢及钢混结构	砖混(混合)结构	砖木结构			2%	3
	公共装修及设施	好	较好	一般			2%	3
	内部装修	豪华装修	精装修	普通装修	毛坯房		2%	4
	大堂	好	较好	一般			2%	3
	空间/平面布局	合理	较合理	一般			2%	3
	建筑功能	好	较好	一般			2%	3
	外观	好	较好	一般			2%	3
	楼龄	≤3年	(3, 6]年	(6, 10]年	(10, 20]年	≥20年	1%	5
	维护状况	全新	九成新	八成新	七成新	七成新以下	2%	5
	工程质量	优良	合格	一般			2%	3
	停车方便程度	好	较好	一般			2%	3
	物业管理	好	较好	一般			2%	3
	其他实体状况	相同						
	土地使用期限	(40, 50]年	(30, 40]年	(20, 30]年	(10, 20]年	≤10年	4%	5
	规划限制条件	无特殊影响因素	对价格有一定影响	对价格影响较大			10%	3
权 益 状 况	租赁或占用情况	实际租金高于市场	租金正常/正常使用	实际租金低于市场			2%	3
	他项权利设立情况	评估设定为无影响	无					
	其他特殊情况	无						
	其他权益状况	相同						
备注		1、修正调整说明：以估价对象为基准，可比实例与之相比，每相差一个等级调整0.5%-10%（经验值）。 2、土地使用期限调整幅度：利用公式 $[1-1/(1+r)^m]/[1-1/(1+r)^n]-1$ （式中r为土地还原利率，商业取6.8%；m、n分别为估价对象及可比实例的土地剩余期限最大区间值、最小区间值）求出最大调整范围，然后按照各自所属土地剩余期限区间段合理分档分级，大数取整综合确定。 3、除已列出的比较因素外，权益状况中的其他特殊状况包括共有情况、用益物权设立情况、拖欠税费情况、查封等形式限制权利情况、权属清晰情况等。若确有则需明确列出，并作等级设定，否则因素等级应设定为无。 4、若确有还需比较的其他区位状况、实体状况、权益状况，则需明确列出，并作等级设定，否则其他区位状况、其他实体状况、其他权益状况因素等级应设定为相同。						

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立房地产状况比较因素调整系数表如下：

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区 位 状 况	距区域中心距离	100	100	100	100
	办公集聚程度	100	96	100	96
	商业繁华程度	100	100	100	100
	临街状况	100	100	98	100
	人流量及密度	100	100	100	100
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便利度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房 地 产 状 况	办公类型	100	100	100	100
	建筑面积	100	103	103	106
	楼层	100	95	95	95
	层高	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	公共装修及设施	100	100	100	100
	内部装修	100	100	100	100
	大堂	100	100	100	100
	空间/平面布局	100	100	100	100
	建筑功能	100	100	100	100
	外观	100	100	100	100
	楼龄	100	100	101	102
	维护状况	100	100	102	102
	工程质量	100	100	100	100
	停车方便程度	100	100	100	100
实 体 状 况	物业管理	100	100	100	100
	其他实体状况	100	100	100	100
	土地使用期限	100	100	100	108
	规划限制条件	100	100	100	100
	租赁或占用情况	100	100	100	100
	他项权利设立情况	100	100	100	100
	其他特殊情况	100	100	100	100
权 益 状 况	其他权益状况	100	100	100	100

计算比较价值

估价人员根据比较法公式【估价对象比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下，

比较法测算过程表			估价对象	可比实例1	可比实例2	可比实例3
标准化处理后的成交单价			元/平方米/天	7. 1	7. 2	7. 3
交易情况			100	100/100	100/100	100/100
市场状况			100	100/100	100/100	100/100
房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100/100	100/100	100/100
		办公集聚程度	100	100/96	100/100	100/96
		商业繁华程度	100	100/100	100/100	100/100
		临街状况	100	100/100	100/98	100/100
		人流量及密度	100	100/100	100/100	100/100
		道路等级	100	100/100	100/100	100/100
		轨道交通便捷度	100	100/98	100/100	100/100
		公共交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100
		交通管制情况	100	100/100	100/100	100/100
		外部基础设施	100	100/100	100/100	100/100
		外部公共服务设施	100	100/100	100/100	100/100
		自然及人文环境	100	100/100	100/100	100/100
		景观	100	100/100	100/100	100/100
		其他区位状况	100	100/100	100/100	100/100
	实 体 状 况	办公类型	100	100/100	100/100	100/100
		建筑面积	100	100/103	100/103	100/106
		楼层	100	100/95	100/95	100/95
		层高	100	100/100	100/100	100/100
		建筑结构	100	100/100	100/100	100/100
		公共装修及设施	100	100/100	100/100	100/100
		内部装修	100	100/100	100/100	100/100
		大堂	100	100/100	100/100	100/100
		空间/平面布局	100	100/100	100/100	100/100
		建筑功能	100	100/100	100/100	100/100
		外观	100	100/100	100/100	100/100
		楼龄	100	100/100	100/101	100/102
维护状况		100	100/100	100/102	100/102	
工程质量		100	100/100	100/100	100/100	
停车方便程度		100	100/100	100/100	100/100	
物业管理		100	100/100	100/100	100/100	
其他实体状况		100	100/100	100/100	100/100	
权 益 状 况		土地使用期限	100	100/100	100/100	100/108
	规划限制条件	100	100/100	100/100	100/100	
	租赁或占用情况	100	100/100	100/100	100/100	
	他项权利设立情况	100	100/100	100/100	100/100	
	其他特殊情况	100	100/100	100/100	100/100	
	其他权益状况	100	100/100	100/100	100/100	
综合修正调整系数			－	108. 63%	101. 23%	92. 06%
可比实例比较价格			元/平方米/天	7. 7	7. 3	6. 7

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价对象与可比实例1、2、3均为办公物业，同位于中心城区（淮海中路、人民广场、新天地），区位状况相同或相似，建筑品质相近，有一定的相似度，可比性较强，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为1.15不大于1.2，均在合理范围内，故可比实例1、2、3的权重系数各取1/3。

比较价值测算表	可比实例1	可比实例2	可比实例3
可比实例比较价格	7.7	7.3	6.7
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
中区35层基准单元 市场租金单价	7.2	元/平方米/天，取整至小数点后1位	
比较价值单价=(7.7+7.3+6.7)÷3=7.2元/平方米/天			

估价对象办公低区、高区与中区35层基准单元相比，区位状况、实体状况、权益状况基本相同或相近，因此仅做楼层修正，其修正系数低区向下为95，高区向上为105，其余修正系数均为100。

楼层	中区35层基准单元	办公低区	办公高区
楼层修正系数	100	95	105
市场租金日单价 (元/平方米/天)	7.2	6.9	7.6
市场租金月单价 (元/平方米/月)	219	210	231

估价人员根据上述计算得出的办公物业的市场租金单价，经计算于价值时点估价对象办公物业整体（面积加权后）的平均市场租金水平如下：

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
办公	216.68

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

■ 商场一层市场租金（选取商场一层某店铺为基准单元，建筑面积 142.40 平方米）

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
	坐落位置	淮海中路300号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	徐家汇路马当路
	所在楼层	1层	1层	1层	1层
	建筑面积(平方米)	142.40	259.05	630.00	35.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002年	2003年	2007年	2014年
	土地剩余期限	(10, 20]年	(10, 20]年	(10, 20]年	(10, 20]年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
交易方式		-	租赁	租赁	租赁
成交日期(Y/M/D)		-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
成交价格(单价)		元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
价格类型		-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
价格内涵	财产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
	融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件
	税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担
	计价单位	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天
实例来源		-	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库
位置示意图					

建立比较基础

建立比较基础是指，使可比实例成交价格与估价对象价值或价格之间、各个可比实例的成交价格之间口径一致、相互可比的处理。这种处理包括统一财产范围、统一付款方式、统一融资条件、统一税费负担和统一计价单位。

①统一财产范围：对可比实例与估价对象的财产范围进行对比，并应消除因财产范围不同造成的价格差异。

②统一付款方式：将可比实例不是成交日期或一次性付清的价格，调整为成交日期且一次性付清的价格。

③统一融资条件：将可比实例在非常规融资条件下的价格，调整为在常规融资条件下的价格。

④统一税费负担：将可比实例在交易税费非正常负担下的价格，调整为在交易税费正常负担下的价格。

⑤统一计价单位：包括统一为总价或单价、楼面地价，统一币种和货币单位，统一面积或体积内涵及计量单位等。

此外，当各个可比实例和估价对象之间存在显著的楼层差异，而这种由楼层差异造成的价格差异很明显时，就需要消除这种因楼层不同造成的价格差异，对各个可比实例和估价对象的楼层进行统一的调整。

通常商业物业不同楼层的价格差异较大，需要在建立比较基础时就统一调整使其相互可比。而办公、居住物业不同楼层的价格差异较小，则不需要在建立比较基础时统一调整，一般办公物业楼层差异放在实物状况、居住物业楼层差异放在区位状况中进行调整。

可比实例标准化处理表	估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
标准化处理前的成交单价	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
统一财产范围价格调整	房地产	0	0	0
统一付款方式价格调整	一次性付款	0	0	0
统一融资条件价格调整	常规融资条件	0	0	0
统一税费负担价格调整	正常税费负担	0	0	0
统一计价单位价格调整	元/平方米/天	0	0	0
统一楼层价格调整	楼层	0	0	0
标准化处理后的成交单价	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
备注	可比实例与估价对象的楼层均为1层，楼层相同，故不做调整。			

交易情况修正

进行交易情况修正时，应消除特殊交易情况造成的可比实例成交价格偏差，将可比实例的非正常成交价格修正为正常价格。

估价人员将可比实例的交易情况分为正常成交价和市场报价两种情况。正常成交价不进行交易情况修正，也就是交易情况修正系数为100；而市场报价由于存在可能的溢价空间，一般会略高于正常成交价的+S%，则交易情况修正系数=100/(100+S%)，具体S%的幅度比例见“比较因素修正调整幅度表”。

交易情况修正表	估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
价格类型	-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
交易情况修正系数	100	100	100	100

市场状况调整

进行市场状况调整时，应消除成交日期的市场状况与价值时点的市场状况不同造成的价格差异，将可比实例在其成交日期的价格调整为在价值时点的价格，并应在调查及分析可比实例所在地同类房地产价格变动情况的基础上，采用可比实例所在地的同类房地产价格变动率或价格指数进行调整。

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在成交日期的价格} \times \frac{\text{价值时点的定基价格指数}}{\text{成交日期的定基价格指数}}$$

估价人员经调查及分析，在可比实例的成交日期至价值时点期间，周边商业市场价格相对保持平稳，故可比实例的市场状况调整系数为100。

市场状况调整表	价值时点	实例4成交日期	实例5成交日期	实例6成交日期
价值时点/成交日期	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
市场状况调整系数	100	100	100	100
备注				

进行房地产状况调整

估价人员通过对估价对象及可比实例各自特点的分析，针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
区 位 状 况	距区域中心距离	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m
	商业繁华程度	好	较好	好	好
	办公集聚程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	两面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	较近, 线路站点在200-500米之间	近, 线路站点在200米以内	近, 线路站点在200米以内
	公共交通便捷度	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点	优, 100米以内有8条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房 地 产 状 况	商业类型	商业综合体	商业综合体	商业综合体	商业综合体
	建筑面积	较小, (50, 200]	中等, (200, 800]	中等, (200, 800]	小, ≤50
	开间及进深	好	好	好	好
	楼层	商业楼层若不全相同, 相关调整见后续补充说明			
	层高	正常	正常	正常	正常
	建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
	公共装修及设施	好	好	好	好
	内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
	实用率	较好	较好	较好	较好
	空间/平面布局	合理	合理	合理	合理
	建筑功能	好	好	好	好
	外观	好	好	好	好
	楼龄	≥20年	≥20年	(10, 20]年	(6, 10]年
	维护状况	八成新	八成新	九成新	九成新
	工程质量	优良	优良	优良	优良
	停车方便程度	较好	较好	较好	较好
	物业管理	好	好	好	好
	其他实体状况	相同	相同	相同	相同
	土地使用期限	(10, 20]年	(10, 20]年	(10, 20]年	(10, 20]年
	规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
权 益 状 况	租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
	他项权利设立情况	无	无	无	无
	其他特殊情况	无	无	无	无
	其他权益状况	相同	相同	相同	相同

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据建立的比较因素条件说明表，编制比较因素修正调整幅度表如下：

比较因素修正调整幅度表		1（最好）	2	3	4	5（最差）	幅度	等级
交易情况		正常成交价	市场报价				2%	2
区位状况	距区域中心距离	近, ≤200m	较近, (200, 500]m	一般, (500, 1000]m	较远, (1000, 2000]m	远, ≥2000m	2%	5
	商业繁华程度	优	好	较好	一般	低	4%	5
	办公集聚程度	优	好	较好	一般	低	2%	5
	临街状况	两面以上临街	两面临街	一面临街	不临街		3%	4
	人流量及密度	高	较高	一般	低		2%	4
	道路等级	高	较高	一般	低		2%	4
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	较近, 线路站点在200-500米之间	一般, 线路站点在500-800米之间	较远, 线路站点在800-1000米之间	无	2%	5
	公共交通便捷度	优, 100米以内有8条以上线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点	较好, 线路站点在100-200米之间	一般, 线路站点在200-300米之间	低, 线路站点在300米以外或无	2%	5
	交通管制情况	全天无交通管制	全天分时段限制	全天候限制			2%	3
	外部基础设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	外部公共服务设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	自然及人文环境	好	较好	一般	较差		2%	4
	景观	好	较好	一般	无		2%	4
	其他区位状况	相同						
房地产状况	商业类型	独立店铺	商业综合体	专业市场			2%	3
	建筑面积	小, ≤50	较小, (50, 200]	中等, (200, 800]	较大, (800, 2000]	大, ≥2000	2%	5
	开间及进深	好	较好	一般			2%	3
	楼层	商业楼层若不全相同，相关调整见后续补充说明						
	层高	较高	正常	较低			2%	3
	建筑结构	钢及钢混结构	砖混(混合)结构	砖木结构			2%	3
	公共装修及设施	好	较好	一般			2%	3
	内部装修	豪华装修	精装修	普通装修	毛坯房		2%	4
	实用率	好	较好	一般			2%	3
	空间/平面布局	合理	较合理	一般			2%	3
	建筑功能	好	较好	一般			2%	3
	外观	好	较好	一般			2%	3
	楼龄	≤3年	(3, 6]年	(6, 10]年	(10, 20]年	≥20年	1%	5
	维护状况	全新	九成新	八成新	七成新	七成新以下	2%	5
实体状况	工程质量	优良	合格	一般			2%	3
	停车方便程度	好	较好	一般			2%	3
	物业管理	好	较好	一般			2%	3
	其他实体状况	相同						
权益状况	土地使用期限	(30, 40]年	(20, 30]年	(10, 20]年	(0, 10]年	≤0年	4%	5
	规划限制条件	无特殊影响因素	对价格有一定影响	对价格影响较大			10%	3
	租赁或占用情况	实际租金高于市场	租金正常/正常使用	实际租金低于市场			2%	3
	他项权利设立情况	评估设定为无影响	无					
	其他特殊情况	无						
	其他权益状况	相同						
备注		1、修正调整说明：以估价对象为基准，可比实例与之相比，每相差一个等级调整1%-10%(经验值)。 2、土地使用期限调整幅度：利用公式 $[1-1/(1+r)^m]/[1-1/(1+r)^n]-1$ （式中r为土地还原利率，商业取6.8%；m、n分别为估价对象及可比实例的土地剩余期限最大区间值、最小区间值）求出最大调整范围，然后按照各自所属土地剩余期限区间段合理分档分级，大数取整综合确定。 3、除已列出的比较因素外，权益状况中的其他特殊状况包括共有情况、用益物权设立情况、拖欠税费情况、查封等形式限制权利情况、权属清晰情况等。若确有则需明确列出，并作等级设定，否则因素等级应设定为无。 4、若确有还需比较的其他区位状况、实体状况、权益状况，则需明确列出，并作等级设定，否则其他区位状况、其他实体状况、其他权益状况因素等级应设定为相同。						

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立房地产状况比较因素调整系数表如下：

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100	100
		商业繁华程度	100	96	100
		办公集聚程度	100	100	100
		临街状况	100	100	97
		人流量及密度	100	100	100
		道路等级	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	98	100
		公共交通便捷度	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100
		景观	100	100	100
		其他区位状况	100	100	100
	实 体 状 况	商业类型	100	100	100
		建筑面积	100	98	102
		开间及进深	100	100	100
		楼层	100	100	100
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
		内部装修	100	100	100
		实用率	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	102
		维护状况	100	100	102
		工程质量	100	100	100
	权 益 状 况	停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100
		土地使用期限	100	100	100
		规划限制条件	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100
	其 他 特 殊 情 况	其他特殊情况	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100

计算比较价值

估价人员根据比较法公式【估价对象比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下，

比较法测算过程表		估价对象	可比实例4	可比实例5	可比实例6
标准化处理后的成交单价		元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
交易情况		100	100/100	100/100	100/100
市场状况		100	100/100	100/100	100/100
区 位 状 况	距区域中心距离	100	100/100	100/100	100/100
	商业繁华程度	100	100/96	100/100	100/100
	办公集聚程度	100	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100	100/100	100/97	100/100
	人流量及密度	100	100/100	100/100	100/100
	道路等级	100	100/100	100/100	100/100
	轨道交通便捷度	100	100/98	100/100	100/100
	公共交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100
	交通管制情况	100	100/100	100/100	100/100
	外部基础设施	100	100/100	100/100	100/100
	外部公共服务设施	100	100/100	100/100	100/100
	自然及人文环境	100	100/100	100/100	100/100
	景观	100	100/100	100/100	100/100
	其他区位状况	100	100/100	100/100	100/100
房 地 产 状 况	商业类型	100	100/100	100/100	100/100
	建筑面积	100	100/98	100/98	100/102
	开间及进深	100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100	100/100	100/100	100/100
	层高	100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100	100/100	100/100	100/100
	公共装修及设施	100	100/100	100/100	100/100
	内部装修	100	100/100	100/100	100/100
	实用率	100	100/100	100/100	100/100
	空间/平面布局	100	100/100	100/100	100/100
	建筑功能	100	100/100	100/100	100/100
	外观	100	100/100	100/100	100/100
	楼龄	100	100/100	100/101	100/102
	维护状况	100	100/100	100/102	100/102
	工程质量	100	100/100	100/100	100/100
	停车方便程度	100	100/100	100/100	100/100
	物业管理	100	100/100	100/100	100/100
	其他实体状况	100	100/100	100/100	100/100
	土地使用期限	100	100/100	100/100	100/100
	规划限制条件	100	100/100	100/100	100/100
权 益 状 况	租赁或占用情况	100	100/100	100/100	100/100
	他项权利设立情况	100	100/100	100/100	100/100
	其他特殊情况	100	100/100	100/100	100/100
	其他权益状况	100	100/100	100/100	100/100
	综合修正调整系数	-	108.46%	102.11%	94.23%
可比实例比较价格		元/平方米/天	31.2	28.5	27.9

估价对象与可比实例4、5、6均为商业物业，同位于中心城区（淮海中路、人民广场、新天地），区位状况相同或相近，有一定的相似度，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为1.12不大于1.2，均在合理范围内，故可比实例4、5、6的权重系数各取1/3。

比较价值测算表	可比实例4	可比实例5	可比实例6
可比实例比较价格	31.2	28.5	27.9
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
商场一层 市场租金平均单价	29.2	元/平方米/天，取整至小数点后1位	
比较价值单价=(31.2+28.5+27.9)÷3=29.2元/平方米/天			

根据我们的估价实践以及所掌握的资料，通过对同类型商场各楼层商业用房与首层商业用房租金比例关系的调查，并结合估价对象的具体情况，估价对象商场各楼层租金水平确定如下：

楼层	经验数据	本案比例	市场租金日平均单价 (元/平方米/天)	市场租金月平均单价 (元/平方米/月)	取值说明
商场五层	20-30	20	5.8	178	取低值
商场四层	30-40	35	10.2	311	取均值
商场三层	40-50	45	13.1	400	取均值
商场二层	50-60	55	16.1	488	取均值
商场一层	100	100	29.2	888	
商场地下一层	介于2-3层	60	17.5	533	地铁及业态
商场地下二层	介于3-4层	40	11.7	355	取均值

注：1、当可比实例及估价对象为不全相同楼层且不存在跨楼层现象时，适用本表。
2、本表系数均为相对1层的比例系数，其楼层系数的直接比较属于间接比较调整的方法。

估价人员根据上述计算得出的商业物业-商场部分的市场租金单价，经计算于价值时点估价对象商业物业-商场部分整体（面积加权后）的平均市场租金水平如下：

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
商业-商场部分	441.00

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

■ **沿街店铺的市场租金（选取沿街某店铺为基准单元，建筑面积 454.24 平方米）**

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某广场	某某商场	某某中心
	坐落位置	淮海中路300号	西藏中路福州路	南京西路常德路	长宁路凯旋路
	所在楼层	1层	1层	1层	1层
	建筑面积(平方米)	354.24	22.50	97.00	73.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002年	2003年	2013年	2007年
	土地剩余期限	(10, 20]年	(10, 20]年	(20, 30]年	(20, 30]年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	静安区静安寺商圈	长宁区中山公园商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
交易方式		-	租赁	租赁	租赁
成交日期(Y/M/D)		-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
成交价格(单价)		元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
价格类型		-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
价格内涵	财产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
	融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件
	税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担
	计价单位	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天
实例来源		-	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库
位置示意图					

建立比较基础

建立比较基础是指，使可比实例成交价格与估价对象价值或价格之间、各个可比实例的成交价格之间口径一致、相互可比的处理。这种处理包括统一财产范围、统一付款方式、统一融资条件、统一税费负担和统一计价单位。

①统一财产范围：对可比实例与估价对象的财产范围进行对比，并应消除因财产范围不同造成的价格差异。

②统一付款方式：将可比实例不是成交日期或一次性付清的价格，调整为成交日期且一次性付清的价格。

③统一融资条件：将可比实例在非常规融资条件下的价格，调整为在常规融资条件下的价格。

④统一税费负担：将可比实例在交易税费非正常负担下的价格，调整为在交易税费正常负担下的价格。

⑤统一计价单位：包括统一为总价或单价、楼面地价，统一币种和货币单位，统一面积或体积内涵及计量单位等。

此外，当各个可比实例和估价对象之间存在显著的楼层差异，而这种由楼层差异造成的价格差异很明显时，就需要消除这种因楼层不同造成的价格差异，对各个可比实例和估价对象的楼层进行统一的调整。

通常商业物业不同楼层的价格差异较大，需要在建立比较基础时就统一调整使其相互可比。而办公、居住物业不同楼层的价格差异较小，则不需要在建立比较基础时统一调整，一般办公物业楼层差异放在实物状况、居住物业楼层差异放在区位状况中进行调整。

可比实例标准化处理表	估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9
标准化处理前的成交单价	元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
统一财产范围价格调整	房地产	0	0	0
统一付款方式价格调整	一次性付款	0	0	0
统一融资条件价格调整	常规融资条件	0	0	0
统一税费负担价格调整	正常税费负担	0	0	0
统一计价单位价格调整	元/平方米/天	0	0	0
统一楼层价格调整	楼层	0	0	0
标准化处理后的成交单价	元/平方米/天	62.6	62.9	58.3
备注	可比实例与估价对象的楼层均为1层，楼层相同，故不做调整。			

交易情况修正

进行交易情况修正时，应消除特殊交易情况造成的可比实例成交价格偏差，将可比实例的非正常成交价格修正为正常价格。

估价人员将可比实例的交易情况分为正常成交价和市场报价两种情况。正常成交价不进行交易情况修正，也就是交易情况修正系数为100；而市场报价由于存在可能的溢价空间，一般会略高于正常成交价的+S%，则交易情况修正系数=100/(100+S%)，具体S%的幅度比例见“比较因素修正调整幅度表”。

交易情况修正表	估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9
价格类型	-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
交易情况修正系数	100	100	100	100

市场状况调整

进行市场状况调整时，应消除成交日期的市场状况与价值时点的市场状况不同造成的价格差异，将可比实例在其成交日期的价格调整为在价值时点的价格，并应在调查及分析可比实例所在地同类房地产价格变动情况的基础上，采用可比实例所在地的同类房地产价格变动率或价格指数进行调整。

$$\text{可比实例在价值时点的价格} = \text{可比实例在成交日期的价格} \times \frac{\text{价值时点的定基价格指数}}{\text{成交日期的定基价格指数}}$$

估价人员经调查及分析，在可比实例的成交日期至价值时点期间，周边商业市场价格相对保持平稳，故可比实例的市场状况调整系数为100。

市场状况调整表	价值时点	实例7成交日期	实例8成交日期	实例9成交日期
价值时点/成交日期	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
市场状况调整系数	100	100	100	100
备注				

进行房地产状况调整

估价人员通过对估价对象及可比实例各自特点的分析，针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9
区 位 状 况	距区域中心距离	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m
	商业繁华程度	好	好	好	好
	办公集聚程度	好	好	好	好
	临街状况	两面临街	两面临街	两面临街	两面临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	近, 线路站点在200米以内	近, 线路站点在200米以内	近, 线路站点在200米以内
	公共交通便捷度	好, 100米以内有4-8条线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	地段	优	优	优	好
房 地 产 状 况	实 体 状 况	商业类型	独立店铺	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较大, (300, 600]	小, ≤100	小, ≤100
		开间及进深	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同, 相关调整见后续补充说明		
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
		内部装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20年	≥20年	(10, 20]年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好
		展示面	好	一般	一般
	权 益 状 况	土地使用期限	(10, 20]年	(10, 20]年	(20, 30]年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据建立的比较因素条件说明表，编制比较因素修正调整幅度表如下：

比较因素修正调整幅度表		1（最好）	2	3	4	5（最差）	幅度	等级
交易情况		正常成交价	市场报价				2%	2
区位状况	距区域中心距离	近, ≤200m	较近, (200, 500]m	一般, (500, 1000]m	较远, (1000, 2000]m	远, ≥2000m	2%	5
	商业繁华程度	优	好	较好	一般	低	2%	5
	办公集聚程度	优	好	较好	一般	低	2%	5
	临街状况	两面以上临街	两面临街	一面临街	不临街		5%	4
	人流量及密度	高	较高	一般	低		2%	4
	道路等级	高	较高	一般	低		2%	4
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在200米以内	较近, 线路站点在200-500米之间	一般, 线路站点在500-800米之间	较远, 线路站点在800-1000米之间	无	2%	5
	公共交通便利度	优, 100米以内有8条以上线路站点	好, 100米以内有4-8条线路站点	较好, 线路站点在100-200米之间	一般, 线路站点在200-300米之间	低, 线路站点在300米以外或无	2%	5
	交通管制情况	全天无交通管制	全天分时段限制	全天候限制			2%	3
	外部基础设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	外部公共服务设施	完善	较完善	一般	较差		2%	4
	自然及人文环境	好	较好	一般	较差		2%	4
	景观	好	较好	一般	无		2%	4
	地段	优	好	较好	一般	低	4%	5
房地产状况	商业类型	独立店铺	商业综合体	专业市场			2%	3
	建筑面积	小, ≤100	较小, (100, 200]	中等, (200, 300]	较大, (300, 600]	大, ≥600	2%	5
	开间及进深	好	较好	一般			2%	3
	楼层	商业楼层若不全相同, 相关调整见后续补充说明						
	层高	较高	正常	较低			2%	3
	建筑结构	钢及钢混结构	砖混(混合)结构	砖木结构			2%	3
	公共装修及设施	好	较好	一般			2%	3
	内部装修	豪华装修	精装修	普通装修	毛坯房		2%	4
	实用率	好	较好	一般			2%	3
	空间/平面布局	合理	较合理	一般			2%	3
	建筑功能	好	较好	一般			2%	3
	外观	好	较好	一般			2%	3
	楼龄	≤3年	(3, 6]年	(6, 10]年	(10, 20]年	≥20年	1%	5
	维护状况	全新	九成新	八成新	七成新	七成新以下	2%	5
	工程质量	优良	合格	一般			2%	3
	停车方便程度	好	较好	一般			2%	3
	物业管理	好	较好	一般			2%	3
	展示面	好	较好	一般			2%	3
	土地使用期限	(30, 40]年	(20, 30]年	(10, 20]年	(0, 10]年	≤0年	4%	5
	规划限制条件	无特殊影响因素	对价格有一定影响	对价格影响较大			10%	3
权益状况	租赁或占用情况	实际租金高于市场	租金正常/正常使用	实际租金低于市场			2%	3
	他项权利设立情况	评估设定为无影响	无					
	其他特殊情况	无						
	其他权益状况	相同						
备注		1、修正调整说明：以估价对象为基准，可比实例与之相比，每相差一个等级调整1%-10%(经验值)。 2、土地使用期限调整幅度：利用公式 $[1-1/(1+r)^m]/[1-1/(1+r)^n]-1$ （式中r为土地还原利率，商业取6.8%；m、n分别为估价对象及可比实例的土地剩余期限最大区间值、最小区间值）求出最大调整范围，然后按照各自所属土地剩余期限区间段合理分档分级，大多数取整综合确定。 3、除已列出的比较因素外，权益状况中的其他特殊状况包括共有情况、用益物权设立情况、拖欠税费情况、查封等形式限制权利情况、权属清晰情况等。若确有则需明确列出，并作等级设定，否则因素等级应设定为无。 4、若确有还需比较的其他区位状况、实体状况、权益状况，则需明确列出，并作等级设定，否则其他区位状况、其他实体状况、其他权益状况因素等级应设定为相同。						

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

估价人员根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立房地产状况比较因素调整系数表如下：

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
房 地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100	100
		商业繁华程度	100	100	100
		办公集聚程度	100	100	100
		临街状况	100	100	100
		人流量及密度	100	100	100
		道路等级	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	100	100
		公共交通便捷度	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100
		景观	100	100	100
		地段	100	100	96
	实 体 状 况	商业类型	100	98	98
		建筑面积	100	106	106
		开间及进深	100	100	100
		楼层	100	100	100
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
		内部装修	100	100	100
		实用率	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	100
		维护状况	100	102	100
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		展示面	100	96	96
	权 益 状 况	土地使用期限	100	104	104
		规划限制条件	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100

计算比较价值

估价人员根据比较法公式【估价对象比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下，

比较法测算过程表			估价对象	可比实例7	可比实例8	可比实例9	
标准化处理后的成交单价			元/平方米/天	62. 6	62. 9	58. 3	
交易情况			100	100/100	100/100	100/100	
市场状况			100	100/100	100/100	100/100	
房地 产 状 况	区 位 状 况	距区域中心距离	100	100/100	100/100	100/100	
		商业繁华程度	100	100/100	100/100	100/100	
		办公集聚程度	100	100/100	100/100	100/100	
		临街状况	100	100/100	100/100	100/100	
		人流量及密度	100	100/100	100/100	100/100	
		道路等级	100	100/100	100/100	100/100	
		轨道交通便捷度	100	100/100	100/100	100/100	
		公共交通便利度	100	100/100	100/100	100/100	
		交通管制情况	100	100/100	100/100	100/100	
		外部基础设施	100	100/100	100/100	100/100	
		外部公共服务设施	100	100/100	100/100	100/100	
		自然及人文环境	100	100/100	100/100	100/100	
		景观	100	100/100	100/100	100/100	
		地段	100	100/100	100/100	100/96	
	商业类型	100	100/98	100/98	100/98		
	实 体 状 况	建筑面积	100	100/106	100/106	100/106	
		开间及进深	100	100/100	100/100	100/100	
		楼层	100	100/100	100/100	100/100	
		层高	100	100/100	100/100	100/100	
		建筑结构	100	100/100	100/100	100/100	
		公共装修及设施	100	100/100	100/100	100/100	
		内部装修	100	100/100	100/100	100/100	
		实用率	100	100/100	100/100	100/100	
		空间/平面布局	100	100/100	100/100	100/100	
		建筑功能	100	100/100	100/100	100/100	
		外观	100	100/100	100/100	100/100	
		楼龄	100	100/100	100/101	100/100	
		维护状况	100	100/100	100/102	100/100	
		工程质量	100	100/100	100/100	100/100	
		停车方便程度	100	100/100	100/100	100/100	
		物业管理	100	100/100	100/100	100/100	
		展示面	100	100/96	100/96	100/96	
		权 益 状 况	土地使用期限	100	100/100	100/104	100/104
			规划限制条件	100	100/100	100/100	100/100
			租赁或占用情况	100	100/100	100/100	100/100
	他项权利设立情况		100	100/100	100/100	100/100	
	其他特殊情况		100	100/100	100/100	100/100	
	其他权益状况		100	100/100	100/100	100/100	
综合修正调整系数			-	100. 28%	93. 59%	100. 44%	
可比实例比较价格			元/平方米/天	62. 8	58. 9	58. 6	

估价对象与可比实例7、8、9均为相似地段（淮海中路、人民广场、静安寺、中山公园均属市级繁华商圈，办公商业云集，人流密集，地铁通达），业态分别为国际品牌、珠宝及钟表、国际品牌、黄金珠宝，对高租金的承受力强，有一定的相似度，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为1.07不大于1.2，均在合理范围内，故可比实例7、8、9的权重系数各取1/3。

比较价值测算表	可比实例7	可比实例8	可比实例9
可比实例比较价格	62.8	58.9	58.6
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
比较价值单价=(62.8+58.9+58.6)÷3=60.1元/平方米/天			
沿街店铺 市场租金日平均单价	60.1	元/平方米/天，取整至小数点后1位	
沿街店铺 市场租金月平均单价	1,828	元/平方米/月，取整至个位	

估价人员根据上述计算得出的商业物业-沿街店铺部分的市场租金单价，经计算于价值时点估价对象商业物业-沿街店铺部分整体（面积加权后）的平均市场租金水平如下：

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
商业-沿街店铺部分	1,828.04

租约限制

对于已出租部分的房地产，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定（即租约限制）的租金，租赁期满后，假设该部分物业会按照当时的市场租金水平租赁。而对于未出租部分的房地产，则假设该部分物业会按照估价人员预测的出租率和市场租金水平租赁。

根据权利人提供的租赁台账及相关租赁合同，经我们统计和计算，于价值时点的估价对象已租赁部分（面积加权后）的平均租金水平如下：

用途	已租赁面积 （平方米）	平均签约租金 （元/平方米/月）	平均市场租金 （元/平方米/月）
办公	72,915.31	214.14	216.68
商业-商场部分	13,950.72	436.83	441.00
商业-沿街店铺部分	984.69	1,697.69	1,828.04

价值时点出租率及历史出租率

根据权利人提供历史经营情况，估价对象价值时点及历史三年期末出租率水平如下：

用途	2026年3月31日	2025年末	2024年末	2023年末	三年一期平均
办公	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%	90.81%
商业	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%	93.05%

根据权利人提供历史经营情况，估价对象历史三年一期加权平均出租率水平如下：

用途	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年	三年一期平均
办公	89.21%	86.84%	91.25%	93.55%	90.21%
商业	93.98%	93.15%	92.74%	92.70%	93.14%

预测期内出租率

估价对象截至价值时点办公部分的出租率为90.52%，商业部分的出租率为96.98%；历史三年一期办公部分的出租率在86.5%-94.0%之间，平均为90.5%；商业部分的出租率在90.0%-97.0%之间，平均为93.5%。

根据估价人员的市场调研，估价对象所在区域为黄浦区淮海中路商业街的东段，目前办公、居住、文体娱乐、教育、购物、餐饮等设施完善，板块成熟度高，商办氛围好，交通便利，凭借着淮海中路商业街及周边强大的引流效应，商办需求始终会保持相对稳定的局面，预计未来出租率会处于一个相对稳定的水平。

估价对象已签约的租赁合同将会陆续到期，根据权利人访谈介绍，客户群相对稳定，有一定的粘性，结合我们对淮海中路商圈办公和商业市场供需情况的研究以及本项目实际情况，考虑到项目所在区域未来发展变化、竞争风险、招商策略，办公出租率按首年90.0%设定，以后年度逐年增加0.1%，至第6年90.5%（上述平均水平）后稳定出租；商业出租率按首年96.5%设定，至第6年时达到商业平均水平93.5%（时点与办公保持一致），故设定前3年逐年减少0.5%，后1年减少1.0%，至第6年93.5%（上述平均水平）后稳定出租，具体如下：

出租率及租金损失										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	90.0%	90.1%	90.2%	90.3%	90.4%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%	90.5%
商业	96.5%	96.0%	95.5%	95.0%	94.0%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%
免租期及 空闲期	根据市场情况并结合尽调访谈，估价对象的新承租方进驻前存在装修时间及免租期等因素，有可能带来租金损失，本次评估综合考虑了合理的租户换租率、免租期及装修期，故办公物业及商业物业的有效免租期均设定为30天/年。									

租金收缴率

鉴于在出租过程中可能会出现租户延迟拖欠租金等无法全部收缴租金的情况，从而对收入形成一定的损失。本项目的出租方与租户的租赁合同中对租赁保证金的标准、使用范围、保证金的扣除与补齐、退回等相关事项进行了约定。此项约定有效地避免及减少了租户延迟拖欠租金的损失，以此提高并保证收缴率。根据尽职调查报告，估价对象历史综合收缴率情况良好，具体如下：

2026年3月	2025年	2024年	2023年	三年一期平均
98.30%	99.61%	99.91%	100.00%	99.72%

参考估价对象历史收缴率情况并结合后期项目监管标准化得到改善，故本次评估商办物业收益期内收缴率首年设定为98.0%，第二年为99.0%，此后各年度均按照99.0%作为稳定期收缴率上限进行测算。

租金上涨幅度

根据权利人提供历史经营情况，估价对象当前已签约租户中，以租期为3-5年的中期租户为主，租金水平在当期租期内按照合同约定执行。根据估价人员的市场调研，估价对象所在区域为黄浦区淮海中路商业街的东段，目前板块成熟度较高，商办需求较为稳定。参考估价对象所在区域其他可比办公物业签约租金增长率并结合估价对象实际运营情况，对估价对象未来十年的租金增长率预测如下：

租金-增长率预测										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	0.00%	0.50%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
商业	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%

商办物业自第十一年至收益期届满的长期年度增长率均为2%，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。

■ 办公租金收入

以第一年（价值时点至2026年12月31日）为例，根据测算估价对象办公部分首年租金收入合计约为131,649,360元。

■ 商场固定租金收入

以第一年（价值时点至2026年12月31日）为例，根据测算估价对象商场固定租金首年收入合计约为63,682,067元。

2) 商场提成租金收入（纯提成租金收入及取高部分租金收入）

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，估价对象历史三年提成租金（含固定租金和提成租金两者取高部分）占商场固定租金的比例分别为15.68%（2023年）、7.12%（2024年）、8.27%（2025年）。经访谈，造成提成租金比例下滑的主要原因为原沿街国际奢侈品租户于2024年合同到期退租所致。经过近2年的市场培育和商场扶持，目前提成租金比例有所回升，至价值时点该铺位新沿街珠宝租户已签约入驻，预计可以保持稳步增长。

根据权利人提供的运营数据及未来运营规划，本次估价以2025年商场纯提成租金收入及取高部分租金收入的合计占商场固定租金的比例8.27%作为基数进行设定，预测期内假设该比例保持不变不增长。

3) 物业管理费收入

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，估价对象历史三年物业管理费收入（含税折算）分别为51,397,840元（2023年）、50,822,992元（2024年）、49,711,607元（2025年）。

本次估价第一年（价值时点至2026年12月31日）以2023-2025年实际物业管理费收入的平均值50,644,146元作为基数进行设定后折现，预测期内从第二年开始均以上一轮年度物业管理费收入作为基数按每3年平均2.0%的增幅增长进行设定，第十一年至收益期届满的长期年度增长率为2.0%。

4) 停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入、其他收入等

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，营业收入还包括停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入、其他收入，根据估价人员测算，其各项收入所占固定租金收入的比例如下：

项目	2025年	2024年	2023年	年平均比例
停车场租金收入	2.51%	2.48%	2.59%	2.53%
库房租金收入	0.51%	0.36%	0.35%	0.41%
广告位收入	2.98%	2.04%	2.17%	2.40%
场地使用费收入	0.68%	1.26%	2.44%	1.46%
其他收入	2.58%	2.99%	2.75%	2.77%

注：本次估价没有考虑滞纳金、违约金、其他利得（或有事项）和联营销售收入（该业务已不再开展）。

本次估价预测期内以此各项收入历史三年的年平均比例作为基准计算各当期收入。

4.5.4 各项成本、费用及税费

■ 基础运营管理费

本项目的运营管理机构为上海凯诗怡商业管理有限公司，根据《运营管理服务协议》约定，协议期内的运营管理费用主要覆盖运营管理机构在本协议项下的日常管理成本及服务费用，按照每年不含税运营收入的12.5%由项目公司向运营管理机构支付。

■ 物业管理服务酬金

本项目的物业管理机构为上海凯诗怡商业管理有限公司，根据《物业管理服务合同》约定，合同期内的物业管理服务酬金按照每年不含税运营收入的6.0%由项目公司向运营管理机构支付。

■ 维修维保费用

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，估价对象历史三年维修维保费用占收入（估价人员剔除营业外收入和联营销售收入予以修正）的比例分别为2.03%（2023年）、1.84%（2024年）、1.81%（2025年）。根据《运营管理服务协议》约定，协议期内的维修维保费用按照不含税运营收入的2.0%计取。

■ 能耗费用

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，估价对象历史三年净能耗支出（水电煤费用）分别为9,578,380元（2023年）、9,825,200元（2024年）、9,347,415元（2025年）。本次估价预测期内第一年（价值时点至2026年12月31日）以2023-2025年实际净能耗支出的平均值9,583,665元作为基数进行设定后折现，从第二年开始假设预测期内维持该数值保持不变。

■ 资本性支出

根据戴德梁行出具的《工程技术尽职调查报告》，并结合权利人访谈以及基金管理人未来运营规划安排，本次估价预测期内2026年-2035年的十年资本性支出前2年按照不含税运营收入的1.0%计取，以后年度按照不含税运营收入的3.0%计取，各项支出可在后续运营过程中根据运营情况相互平衡调整分配。

■ 增值税及附加

增值税：根据立信税务师事务所有限公司出具的涉税事宜税务意见书和容诚会计师事务所出具的审计报告以及本估价报告假设条件，本次估价预测期内办公楼和商场的租金收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入均按5%的税率征收增值税，物业管理费及其他收入按6%的税率征收增值税。

增值税附加：是以实际缴纳的增值税税额为计税依据征收的税费总称，主要包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。估价对象所在地附加税率：城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%。

■ 房产税

房产税的计税依据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，从价计征是按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%；从租计征是按照不含税房产租金为计税基数，税率为12%。

根据立信税务师事务所有限公司出具的涉税事宜税务意见书和容诚会计师事务所出具的审计报告，估价对象的房产税按照从价计征方式以房产原值一次减除30%后余值的1.20%计缴。根据黄浦区规划和自然资源局出具的《土地续期申请回函》，初步同意续期20年。本次估价考虑到由于补地价会使房产账面原值有所调整，补地价款及土地续期相关税费总额暂按1,000,000,000.00元预估，并按照最后签订的续期出让合同中的实际补地价款及相关税费总额予以调整期后事项。

估价对象原房产税计税原值为2,433,179,385.57元，补地价后现房产税计税原值为2,433,179,385.57+1,000,000,000（暂估补地价款及税费总额）=3,433,179,385.57元，年房产税额为 $3,433,179,385.57 \times (1-30\%) \times 1.2\% = 28,838,707$ 元。

■ 城镇土地使用税

城镇土地使用税是对在城市、县城、建制镇、工矿区范围内使用土地的单位和个人，按实际占用土地面积从量计征的一种税，采用分类分级幅度定额税率。

估价对象所在地段属上海市城镇土地使用税一级纳税等级区域，每平方米土地年税额为15元，土地使用权面积为9,953平方米，年城镇土地使用税=15×9,953=149,295元。

■ 印花税

印花税是对在经济活动和经济交往中书立、领受应税凭证或进行证券交易的行为征收的一种税，其中租赁类合同、保险类合同按租金、保险费的1‰缴纳。

本次估价对办公楼租金收入、商场租金收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入以及保险费按1‰计缴印花税。

■ 保险费

根据历史投保的保险合同以及基金管理人未来运营规划安排，本次估价预测期内保险费按照估价对象2025年合计数663,636元设定。

4.5.5 长期增长率

城市宏观情况分析

上海位于太平洋西岸、亚洲大陆东沿，长江三角洲前缘，是中华人民共和国直辖市、国家历史文化名城，长江三角洲世界级城市群核心城市，是集国际经济、金融、贸

易、航运、科技创新中心为一体的世界级交通枢纽。上海规划构建“一主、两轴、四翼；多廊、多核、多圈”的市域空间格局，即主城区以中心城为主体，沿黄浦江、延安路-世纪大道两条发展轴引导核心功能集聚，并强化以虹桥、川沙、宝山、闵行为“四翼”的主城片区的支撑，提升主城区功能能级，打造全球城市核心区。“多廊、多核、多圈”，即强化沿江、沪宁、沪湖、沪杭、沿湾等重点发展廊道，完善嘉定、松江、青浦、奉贤、南汇等5个新城综合性节点城市服务功能，培育功能集聚的重点新市镇，构建公共服务设施共享的城镇圈，实施乡村振兴战略，实现区域协同、城乡统筹和空间优化。

在宏观经济发展层面，2025年上海市全市经济发展稳中有进，地区生产总值为56,708.71亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%。在居民收入层面，2025年，全市居民人均可支配收入91,987元，比上年增长4.1%；在居民消费层面，2025年，全市居民人均消费支出54,765元，在消费价格保持基本稳定的大前提下，增速达到3.9%，和2024年相比更是加快3.5个百分点。综合来看，上海市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，城市GDP与人均可支配收入除特殊年份外年增速均高于3%，未来发展态势积极乐观，稳定的CPI水平也为未来增长提供坚实支撑。

资产周边环境和公共设施分析

估价对象位于淮海中路商业街东段核心位置，区域内写字楼及商业除了估价对象自身商办项目之外，还有中环广场、新天地广场、香港广场、力宝广场、上海广场、大上海时代广场、金钟广场、永银大厦、新茂大厦、领展企业广场、企业天地、无限极荟购物中心、新天地时尚购物中心、华府天地商场等，另有瑞金医院（卢湾分院）、曙光医院（西院）、长征医院、红房子医院、新天地朗廷酒店、新天地安达仕酒店等生活配套场所，能够较好地满足企业办公及商务需求，区域内还有上海博物馆、凯迪拉克上海音乐厅、中共一大会址纪念馆等文化设施。估价对象周边整体区域的公共服务设施完善，整体人文及自然环境较好，生活条件便利。

资产自身情况分析

从项目经营情况来看，估价对象近三年办公出租率处于86.5%-94.0%之间，商业出租率处于90.0%-97.0%之间，项目经营过程中，通过不断自我优化调整，经营持续较为稳定。预计未来项目客流量及销售额将继续提升，项目各项主要经营指标未来增长潜力较大。

根据相关市场数据，上海核心商圈2021至2025年的商业租金复合增长率达2.0-3.5%，优质项目租金稳中有升。本次估价综合考虑城市宏观经济发展水平、商圈发展及项目自身增长情况，根据类似物业的发展经验，估价对象的预测期后至收益期届满的长期增长率取2.0%。

4.5.6 报酬率的求取

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。在确定报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值加总作为报酬率，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。计算公式为：报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。

无风险报酬率参照价值时点十年期国家债券的收益率为1.82%进行确定。风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：(1)投资不动产的风险补偿；(2)缺乏流动性的风险补偿；(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2.50%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。本次估价对象位于黄浦区，办公商业集聚程度较高，整体租赁情况较为平稳，运营成熟度较高，竞争风险较小。

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，估价对象在上述投资不动产的风险补偿均值2.50%的基础上，上调0.68%，综合风险报酬率取值为5.00%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.82%
投资不动产风险补偿	2.50%
流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等风险补偿	0.68%
报酬率综合调整结果	5.00%

4.5.7 收益法计算结果

根据以上数据，代入公式：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}, \text{ 计算得出估价对象前三年净收益如下:}$$

项目	第一年净收益（元） （价值时点-20261231）	第二年净收益（元）	第三年净收益（元）
估价对象	157,957,356	231,044,947	214,967,569

（第四年及以后净收益计算略）

综上，通过收益法计算得出，估价对象于价值时点的房地产评估总价为 4,568,000,000 元，建筑面积合计为 130,384.17 平方米，折合建筑面积单价为 35,035 元/平方米。

4.6 估价结果确定

本次估价选用了收益法对估价对象进行了测算，测算结果如下：

估价结果汇总表

币种：人民币

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035
商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	——	——	4,568,000,000	35,035

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目，在满足本估价报告中假设和限制条件下，于价值时点2026年3月31日，土地性质为出让的国有建设用地使用权，土地规划用途为综合用地，土地开发程度为“七通”（道路、通电、供水、排雨水、排污水、通气、通讯），所在宗地及土地使用权面积为9,953.00平方米，土地期满续期20年后至2064年12月1日止的剩余使用年限为38.67年，房屋登记用途为办公楼、商场、其他，实际使用用途为办公、商业、车位，评估设定用途为办公、商业、车位，建筑面积合计为130,384.17平方米，价值时点状况下的市场价值总价为人民币**4,568,000,000元**（大写金额：**肆拾伍亿陆仟捌佰万元整**），折合建筑面积单价为人民币**35,035元/平方米**。

根据容诚会计师事务所出具的审计报告，香港新世界大厦（K11购物艺术中心）项目账面价值为2,168,071,630.88元，为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和，另加土地使用权续期费用（补地价款及土地续期相关税费总额暂按1,000,000,000.00元预估）。香港新世界大厦的评估价值为4,568,000,000元，增值率为110.69%。增值的主要原因为：1）不动产项目于1994年9月取得土地使用权，土地出让金合计为11,251,866美元（约合98,000,000元人民币），年代较久，历史取得成本较低；2）不动产项目后续建设及改造按照历史成本计价，仅能反映账面成本价值；3）投资性房地产成本法下历年的折旧摊销，导致账面价值降低；4）不动产项目采用的收益法进行估值，通过市场化运作及优越的地理位置带来了持续稳定的现金流，尤其是通过土地续期延长了收益年限20年，使得项目资产的整体评估增值较大。

项目	建筑面积 (平方米)	账面价值 (元)	评估价值 (元)	评估增值率
香港新世界大厦 (K11 购物艺术中心)	130,384.17	2,168,071,630.88	4,568,000,000	110.69%

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、长期增长率和报酬率进行了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，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，报酬率则从投资不动产的综合风险方面体现对估值的影响。

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。

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45.68亿元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：

运营净收益变化比例	价值时点估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降5.0%	4,340,000,000	-5.0%
下降2.5%	4,454,000,000	-2.5%
基准	4,568,000,000	——
增长2.5%	4,683,000,000	2.5%
增长5.0%	4,797,000,000	5.0%

长期增长率：长期增长率会受到区域经济发展情况、利率等宏观因素影响，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45.68亿元对应的长期增长率。项目长期增长率的变化对估值的影响如下：

长期增长率变化	价值时点估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降1.0%	4,237,000,000	-7.2%
下降0.5%	4,396,000,000	-3.8%
基准	4,568,000,000	——
增长0.5%	4,756,000,000	4.1%
增长1.0%	4,960,000,000	8.6%

报酬率：报酬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。“基准报酬率”情景为本次估值45.68亿元对应的报酬率。项目报酬率的变化对估值的影响如下：

报酬率变化	价值时点估值	
	情景下估值（元）	估值变化比例
下降0.50%	4,934,000,000	8.0%
下降0.25%	4,746,000,000	3.9%
基准	4,568,000,000	——
增长0.25%	4,401,000,000	-3.7%
增长0.50%	4,243,000,000	-7.1%

5.2 不同评估方法验证说明

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）》（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。

一、估值校验拟采用的方法

估价人员选择和使用比较法时应当考虑比较法应用的前提条件：

1. 评估对象的可比参照物具有公开的市场，以及活跃的交易；
2. 有关交易的必要信息可以获得。

鉴于上海的商办物业大宗交易市场有一定规模的交易量且物业交易相对活跃的情况，估价人员认为可采用类似物业在近2年的大宗交易市场上的价格水平对本次评估结果予以验证。

二、估价方法定义及步骤

1. 根据估价对象的状况选取与估价对象物业类似房地产的交易实例；
2. 分析收集到的交易实例，选取与估价对象房地产相似程度高，成交日期相近的三个交易实例作为可比实例；
3. 建立比较基础，对可比实例的成交价格进行标准化处理。包括统一财产范围、统一付款方式、统一融资条件、统一税费负担和统一计价单位；
4. 进行交易情况修正、市场状况调整、房地产状况调整，计算估价对象的建筑面积单价。

三、估价过程

● 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：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目

之不动产市场价值评估

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例10	可比实例11	可比实例12
基本状况	名称	香港新世界大厦	新茂大厦	力宝广场	仙乐斯广场
	坐落位置	淮海中路300号	太仓路233号	淮海中路222号	南京西路388号
	总楼层	60	25	36	35
	建筑物用途	办公、商业	办公、商业	办公、商业	办公、商业
	建筑面积(平方米)	130,384.17	43,335.55	58,521.50	84,967.81
	车位个数	289	126	152	254
	建筑物建成年份	2002年	2005年	1999年	2002年
	土地剩余期限	38.67	26.14	19.52	19.07
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区新天地商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈
交易方式		-	股权交易	股权交易	股权交易
成交日期(Y/M/D)		-	2026年3月	2024年12月	2026年2月
成交价格(总价)		亿元	16.20	19.17	21.00
成交价格(单价)		元/平方米	37,383	32,757	24,715
价格内涵		-	总建筑面积	总建筑面积	总建筑面积
卖家		-	ESR	华联房产信托	PAG等
买家		-	深圳名居地产	首金资本	象屿地产
位置示意图					

● 各项因素调整

对上述案例，我们从交易情况、市场状况、房地产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

市场状况

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间上海市商办物业交易水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

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有交通便捷度等因素；实物状况调整的内容有空间利用、平面利用、建筑面积、楼龄及保养等因素；权益状况调整的内容有持有年限、产权集中度等因素。

另外，估价对象与可比实例土地剩余年限差距较大，还应进行土地剩余年期修正，其年期修正公式为：

$$K = \left[1 - \frac{1}{(1+r)^m} \right] / \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right]$$

式中：K —— 年期修正系数

r —— 土地还原利率

m —— 估价对象的土地使用年期

n —— 比较案例的土地使用年期

r 根据2026年上海市基准地价，办公物业的土地还原利率为4.6%。

估价对象的土地剩余使用年限为38.67年（续期20年后），比较案例的土地剩余使用年期分别为26.14、19.52、19.07年（成交时均未续期）。代入公式计算后得，年限修正系数分别为0.8243、0.6914、0.5844、0.5759。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

因素	估价对象	可比实例10	可比实例11	可比实例12
名称	香港新世界大厦	新茂大厦	力宝广场	仙乐斯广场
交易价格	元/平方米	37,383	32,757	24,715
交易情况	100	100	100	100
市场状况	100	100	100	100
区位状况（地铁上盖）	100	98	98	98
实物状况（空间利用）	100	100	100	96
实物状况（平面布局）	100	104	104	96
实物状况（建筑面积）	100	108	108	104
实物状况（使用年限）	100	102	100	100
权益状况（用途配比）	100	102	102	100
权益状况（单一产权）	100	100	96	92
综合修正调整系数	-	87.32%	92.78%	115.72%
可比实例比较价格	元/平方米	32,643	30,392	28,600
权益状况（剩余年期）	0.8243	0.6914	0.5844	0.5759
权益状况修正后可比实例价格	元/平方米	38,919	42,869	40,940
权重		1/3	1/3	1/3
评估单价	元/平方米	40,909		
评估总价	元	5,334,000,000		

校验结果

综上所述，采用类似物业大宗交易价格进行比较法验证的评估总价为5,334,000,000元，而收益法评估总价为4,568,000,000元，两者相差16.77%，在合理范围内，故本次估价收益法得出的估价结果具有合理性。

5.3 估价委托书复印件

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

委托人广发基金管理有限公司作为广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、瑞元资本管理有限公司作为瑞元资本新世界商业不动产1号资产支持专项计划的资产支持证券管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前委托贵公司对不动产项目的市场价值进行评估，为项目申报审批注册及发行提供参考依据。对委托事项作如下说明：

1. 价值时点：2026年3月31日；按照价值时点与经济行为实现日接近的原则，由委托人与评估机构共同协商确定。

2. 经济行为：委托人广发基金管理有限公司作为广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、瑞元资本管理有限公司作为瑞元资本新世界商业不动产1号资产支持专项计划的资产支持证券管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前委托贵公司对不动产项目的市场价值进行评估，为项目申报审批注册及发行提供参考依据。

3. 估价对象范围明细：

项目名称	位置	土地面积 (平方米)	建筑面积 (平方米)
香港新世界大厦 (K11 购物艺术中心)	上海市黄浦区淮海 中路 300 号	9,953.00	130,384.17

4. 产权方：上海新世界淮海物业发展有限公司。

5. 委托人与产权方之间的关系：委托人拟以产权方持有的不动产项目申请募集不动产基金。委托人与产权方之间不存在关联关系，也不存在利益冲突。

6. 委托人承诺：不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

委托人：广发基金管理有限公司、瑞元资本管理有限公司

年 月 日

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

5.4 估价对象位置图



估价对象局部位置示意图



估价对象在全市位置示意图

5.5 估价对象实地查勘情况和相关照片

我们对估价对象进行了实地查勘，查勘人员为注册房地产估价师邓凯军和薛保民，查勘日期为2026年3月9日至2026年5月20日。

5.5.1 估价对象周围环境状况照片



黄陂南路



淮海中路



马当路



金陵西路

5.5.2 估价对象外部状况照片



外部1



外部2



外部3



外部4

5.5.3 估价对象内部状况照片



大堂



电梯厅



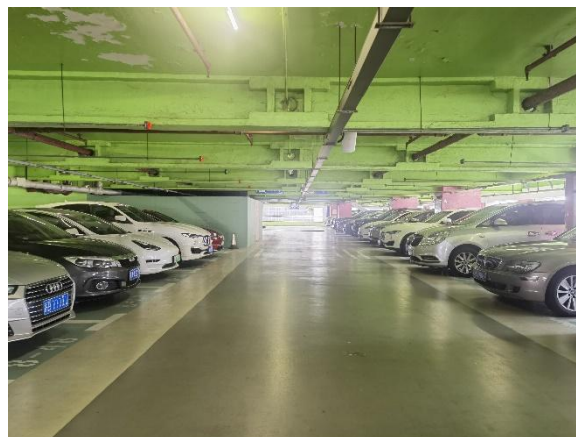
办公内部



商场内部1



商场内部2



车位

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

5.6 估价对象权属证明复印件



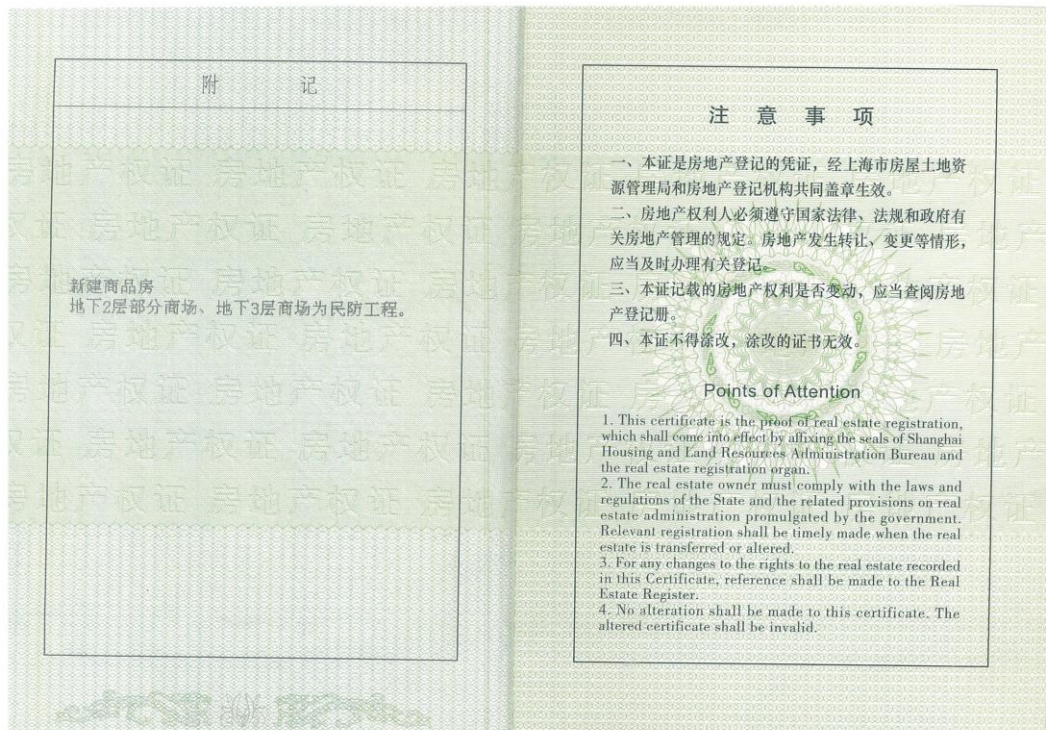
权利人		上海新世界淮海物业发展有限公司	
房地坐落		淮海中路300号	
土地	使用权来源	出让	
	用途	综合	
	地号	卢湾区淮海中路街道6街坊8丘	
	宗地(丘)面积	9953	
状况	使用期限	1994年12月2日至 2044年12月1日止	
	总面积	9953.0	
情况	其中	独用面积	
		分摊面积	

幢号	详见登记信息
房号或部位	详见登记信息
建筑面积	130384.17
类型	详见登记信息
用途	详见登记信息
层数	详见登记信息
竣工日期	详见登记信息

填证单位: 黄浦区房地资源局 房地产权登记处

面积单位: 平方米

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估



5.7 专业帮助情况和相关专业意见

没有人对本估价报告提供专业帮助。

5.8 估价所依据的其他文件资料

无

上海市黄浦区淮海中路300号【香港新世界大厦（K11购物艺术中心）以及相关车位】项目
之不动产市场价值评估

5.9 估价委托人营业执照复印件

统一社会信用代码
914400007528923126

营 业 执 照

名称 广发基金管理有限公司 注册资本 人民币壹亿肆仟零玖拾柒万捌仟元
类型 其他有限责任公司 成立日期 2003年08月05日
法定代表人 葛长伟 住所 广东省珠海市横琴新区环岛东路3018号2608室
经营范围 基金募集、基金销售、资产管理、中国证监会许可的其他业务。
(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)

此复印件与原件一致,再复印无效,仅限于办理
>>使用,
有效期至 年 月 日(提示:用途及有效期为空白时无效)

登记机关 广东省市场监督管理局
2024年05月21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

统一社会信用代码
914404000718573787

营 业 执 照

名称 瑞元资本管理有限公司 法定代表人 朱平
类型 有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资) 成立日期 2013年06月14日
住所 珠海市横琴新区环岛东路3018号2607办公

此复印件仅限公司资质证明之用

重 要 提 示
1.经营范围:经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目,市场主体在依法取得审批后方可从事经营活动。
2.年度报告:市场主体应于每年1月1日至6月30日提交上一年度报告。
3.信息查询:市场主体经营范围、出资情况、营业期限、涉企经营许可信息等有关事项和其他监管信息,请登录国家企业信用信息公示系统(<http://www.gsxt.gov.cn>)、国家企业信用信息公示系统(珠海)(网址:<http://ssgs.zhuhai.gov.cn>)或扫描执照上的二维码查询。

登记机关 珠海横琴新区市场监督管理局
2024年12月10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 房地产估价机构营业执照和估价资质证书复印件





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、502B1

有效期：至2029年08月26日

备案等级：一级



先关注广东省住房和城乡建设厅微信公众号，进入“粤建办事”扫码查验

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2026年08月26日

5.11 注册房地产估价师估价资格证书复印件

2

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. 00361210

姓名 / Full name
邓凯军

性别 / Sex
男

身份证件号码 / ID No.
3120200031

注册号 / Registration No.
310106198610290838

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产
评估有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry
2029-06-09

持证人签名 / Bearer's signature

2

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. 00302139

姓名 / Full name
薛保民

性别 / Sex
男

身份证件号码 / ID No.
610103197107193616

注册号 / Registration No.
3120040090

执业机构 / Employer
深圳市戴德梁行土地房地产
评估有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry
2027-07-16

持证人签名 / Bearer's signature
薛保民

估价对象风险提示

估价报告使用者应对未来可能导致估价对象市场价值下跌的风险因素予以关注。1) 房地产政策风险。政府任何有关房地产的价格、金融、税收、环保、规划等政策改变都会对房地产市场产生巨大影响；2) 市场供需风险。房地产市场的供给与需求是不断变化的，当市场结构性过剩，购买力下降到一定程度时，将影响房地产变现；3) 损耗风险。房地产在使用期间不仅会产生正常使用的自然损耗，使用不当、维护不当甚至自然灾害等意外都会造成估价对象价值减损甚至消失。

估价报告使用者应对估价对象状况和房地产市场状况因时间变化对估价对象市场价值可能产生的影响予以关注。1) 估价对象状况。随着时间的推移，估价对象会产生土地年限缩短、房屋物质折旧、功能折旧和经济折旧增加，将会造成估价对象的价值减损；2) 房地产市场状况。当房地产政策对房地产市场产生抑制影响、需求远远小于供给时，将会造成估价对象的价值减损。

估价报告使用者应合理使用评估价值。1) 特别关注本估价报告“估价假设和限制条件”中的特别假设、特别披露；2) 关注估价报告出具后是否会出现新的法定优先受偿权利；3) 对估价对象的经营状况予以必要的关注。

估价报告使用者应定期或者在房地产市场有较大波动时对房地产市场价值进行重估。

附件六：财务顾问报告

广发新世界
封闭式商业不动产证券投资基金
财务顾问报告

财务顾问



国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇二六年九月

目录

目录	I
释义	3
一、关于主体的定义	3
二、与不动产基金有关的基础定义	5
三、与专项计划相关的基础定义	6
四、关于文件的定义	7
五、关于日期的定义	7
六、其他定义	9
财务顾问声明与承诺	12
一、财务顾问声明	12
二、财务顾问承诺	12
第一章 尽职调查情况描述	14
一、尽调基准日	14
二、尽职调查的对象	14
三、尽职调查的方法	14
四、尽职调查的程序	14
五、尽职调查的内容	15
六、尽职调查主要结论	17
第二章 不动产项目公司情况	19
一、项目公司的基本情况	19
二、项目公司所属行业情况及竞争状况	29
三、项目公司的经营模式	60
四、同业竞争及关联交易	67
五、项目公司的历史财务表现	80
六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况	92
第三章 不动产项目情况	94
一、不动产项目评估情况	94

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况.....	122
三、不动产项目建设的合法合规性.....	125
四、不动产项目的物理状态.....	144
五、不动产项目的市场和客群情况.....	149
六、不动产项目资产完整性情况.....	173
第四章 不动产项目资产现金流情况	174
一、不动产资产现金流真实性.....	174
二、不动产资产现金流稳定性、分散度.....	174
三、不动产资产现金流预测情况.....	177
四、重要现金流提供方情况.....	202
第五章 对业务参与人的尽职调查	174
一、对原始权益人的尽职调查.....	203
二、对运营管理机构尽职调查.....	211
三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查	225
四、不动产基金的治理机制.....	236
第六章 财务顾问意见	264
一、财务顾问结论性意见.....	264
二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明.....	264

释义

在本财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、关于主体的定义

1、基金管理人：指本基金的管理人，即广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构。

2、基金托管人：指本基金的托管银行，即招商银行股份有限公司，或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构。

3、资产支持专项计划管理人/计划管理人：指专项计划及不动产资产支持专项计划的管理人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划管理人是指瑞元资本管理有限公司（以下简称“瑞元资本”），或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划管理人的继任机构。

4、计划托管人：指资产支持专项计划的托管人。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，资产支持专项计划托管人是指招商银行股份有限公司上海分行，或根据专项计划文件任命的作为资产支持专项计划托管人的继任机构。

5、监管银行：指根据《项目公司监管协议》、《SPV 监管协议》对 SPV 公司、不动产项目公司资金进行监管的商业银行（含商业银行分支机构）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，监管银行是指招商银行股份有限公司上海分行。

6、登记机构：指办理本基金登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司（以下或简称“中国结算”）。

7、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。

9、原始权益人/新世创曜：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新世创曜企业管理有限公司。

10、不动产项目公司/项目公司/淮海物业：系指不动产基金通过专项计划持有其 100%股权的公司制法人实体，该公司制法人实体直接拥有专项计划项下不动产项目的合法、完整产权（及所有权）。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，即上海新世界淮海物业发展有限公司。

11、SPV/SPV 公司：就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产项目而言，系指上海新裕创信企业管理有限公司（简称“新裕创信”），用于收购项目公司 100%的股权。SPV 取得项目公司 100%股权后，拟与项目公司进行吸收合并。完成吸收合并后，SPV 注销，项目公司继续存续并承继对应 SPV 的全部资产（除项目公司股权外）、负债。

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

13、运营管理机构/外部管理机构/上海凯诗怡：指《基金指引》及《不动产基金公告》规定，接受基金管理人委托对不动产项目进行运营管理的机构或其继任机构。本基金首次发售时，指担任运营管理机构的上海凯诗怡商业管理有限公司（简称“上海凯诗怡”）或其继任机构。

14、项目法律顾问/律师事务所：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所，就本基金首次发售而言，指北京市金杜律师事务所。

15、资产评估机构/评估机构：指为不动产项目提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构，本基金首次发售时，指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下或简称“戴德梁行”）。

16、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会计/审计服务的会计师事务所，就本基金首次发售而言，指容诚会计师事务所（特殊普通合伙）。

17、税务机构：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税务咨询服务的税务事务所及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指立信税务师事务所有限公司。

18、外部贷款银行：系指不动产基金依据适用法律直接或间接对外申请借款时，向不动产基金、专项计划、SPV 公司或项目公司等提供贷款的银行。就专项计划初始设立时投资的不动产项目而言，外部贷款银行指招商银行股份有限公司上海分行。

二、与不动产基金有关的基础定义

1、基金/不动产基金/不动产投资信托基金：指广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金。

2、封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募或者因本基金发生份额折算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。

3、商业不动产项目/不动产项目/本项目/新世界大厦项目：指由项目公司持有的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目，资产范围为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号，合计建筑面积为 130,384.17 平方米的房屋所有权以及占用宗地面积 9,953.00 平方米的国有建设用地使用权。

4、不动产资产/不动产项目资产：指本基金所投资的符合《基金指引》的资产。就本基金拟以首次发售募集资金投资的不动产资产而言，是指由项目公司持有的位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目。

5、不动产项目运营收入：指项目公司运营不动产资产而取得的商场租金收入、写字楼租金收入、物业管理费收入及其他收入，该等收入均为不含税收入。

6、预留费用：指本基金成立后，不动产基金和专项计划的初始直接交易费用，包括但不限于上市费用、登记机构服务费用、基金的证券交易费、信息披露费用、账户开立费用、银行汇划费用、货币资金或债券投资管理涉及到的备付金预留以及交易发生的印花税等。

三、与专项计划相关的基础定义

1、专项计划/资产支持专项计划/不动产资产支持专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划为瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划。

2、不动产资产支持证券/资产支持证券：指依据《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项目财产或财产权益份额的有价证券。具体为计划管理人发行的“瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券”。

3、基础资产：在专项计划设立前，系指上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联物业”）作为 SPV 股权转让方持有并拟转让予专项计划的 SPV 公司的 100%股权以及新世创曜作为原始权益人持有并拟转让予 SPV 公司的项目公司的 100%股权；在专项计划设立后，（A）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权；（iii）SPV 公司基于《项目公司借款协议》对相应项目公司享有的债权；（B）在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，系指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%股权；和（ii）计划管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

4、基础资产追加投资：指专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资，包括但不限于专项计划向 SPV 实缴出资、发放借款、向 SPV 增资等，具体以《标准条款》第 5.1 条的约定为准。

5、标的股权：在各 SPV 公司与其对应的项目公司吸收合并之前，指各 SPV 公司的 100%股权和/或项目公司 100%的股权；在各 SPV 公司与其对应的项目公司完成吸收合并后，指各项目公司 100%的股权。

6、标的债权：在 SPV 公司与项目公司吸收合并之前，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权和资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《项目公司借款协议》对项目公司享有的债权；在 SPV 公司与项目公司吸收合并后，系指资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》《项目公司借款协议》和《债权债务确认协议》对项目公司享有的债权。

四、关于文件的定义

1、基金合同/《基金合同》：指《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新。

2、托管协议/《托管协议》/基金托管协议：指基金管理人与基金托管人就本基金签订的《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订、补充或更新。

3、运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、不动产项目公司与运营管理机构签订的《运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

4、项目公司监管协议/《项目公司监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与项目公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

5、SPV 监管协议/《SPV 监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行与 SPV 公司签订的《资金监管协议》，以及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

6、资产支持证券认购协议/《资产支持证券认购协议》/认购协议/《认购协议》：指就认购资产支持证券而由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。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券认购协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 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。

7、资产支持证券托管协议/《资产支持证券托管协议》/专项计划托管协议/《专项计划托管协议》：指资产支持证券管理人与资产支持证券托管人就专项计划财产托管事宜签订的托管协议。就本基金拟以首次发售募集资金投资的专项计划而言，《资产支持证券托管协议》是指《瑞元资本新世界商业不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

8、SPV 股权转让协议/《SPV 股权转让协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 股权转让方、SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

9、《SPV 增资协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之增资协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

10、SPV 借款协议/《SPV 借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与 SPV 签订的《关于上海新裕创信企业管理有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

11、项目公司借款协议/《项目公司借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股东借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。系指《SPV 借款协议》和《项目公司借款协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

12、项目公司股权转让协议/《项目公司股权转让协议》：系指 SPV 与新世创曜、项目公司签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

13、股权转让协议：系指《SPV 股权转让协议》和《项目公司股权转让协议》的单称或合称，具体视上下文情况而定。

14、《债权债务确认协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划的利益）与项目公司于吸收合并完成后为明确双方债权债务关系订立的协议及对该协议的任何有效修订和补充。

15、《项目公司与 SPV 吸收合并协议》/《吸收合并协议》：指项目公司与 SPV 公司就项目公司反向吸收合并 SPV 公司而签订的《吸收合并协议》，以及对该协议的任何有效修改、补充或更新。

16、不动产项目评估报告：指资产评估机构就不动产资产出具的市场价值估价报告。

17、外部贷款合同/并购贷款合同：系指 SPV 公司与外部贷款银行签订的《并购贷款合同》及对该协议的任何有效修订和补充。

五、关于日期的定义

1、基金合同生效日：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基金备案手续完毕，并获得中国证监会书面确认的日期。

2、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。

3、存续期：指基金合同生效至终止之间的期限。

4、工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日。

5、评估基准日：指在本基金存续期间，基金管理人委托评估机构对不动产项目价值完成重新评估并确定相应评估价值的日期，具体指基金合同生效后、基金存续期内每个自然年度的 12 月 31 日，以及基金管理人另行书面指定的其他日期。为免歧义，就本基金首次募集而言，系指 2026 年 3 月 31 日。

六、其他定义

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、通知等以及颁布机关对其不时做出的修订。

2、《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会

会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员第十四次会议《全国人民代表大会常务委员关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《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、《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日，经第九届全国人民代表大会常务委员第六次会议通过，自 1999 年 7 月 1 日起施行，并经 2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员第十五次会议第二次修订，于 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

4、《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施，并于 2023 年 10 月 20 日经中国证监会修改的《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。

5、《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》。

6、《不动产基金业务办法》：指上海证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《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）》及颁布机关对其不时做出的修订。

7、《资产证券化业务管理规定》：指中国证监会 2014 年 11 月 19 日公布并实施的《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。

8、业务规则：指上海证券交易所、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会（以下简称“中国基金业协会”）、中国证券登记结算有限责任公司及其上海分公司、基金管理人、销售机构就不动产基金发布并不时修订的相关规则、规定、通知、指南等。

9、元：指人民币元。

10、中国证监会：指中国证券监督管理委员会。

11、银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

12、上交所：指上海证券交易所。

本财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

财务顾问声明与承诺

一、财务顾问声明

1、国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通证券”或“本财务顾问”）作为“广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金”的财务顾问，本着客观、公正的原则对本次交易出具财务顾问报告；

2、本财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本财务顾问提供。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。本财务顾问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，本财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、截至尽调基准日，本财务顾问就本项目相关事宜进行了审慎核查，本财务顾问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、本财务顾问同意将本财务顾问报告作为基金管理人本次交易的法定文件，报送相关监管机构，并上报上海证券交易所并上网公告；

5、对于本财务顾问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，本财务顾问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、说明及其他文件作出判断；

6、本财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本财务顾问报告中刊载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明；

7、本财务顾问报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

二、财务顾问承诺

本财务顾问已按照根据《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）》《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）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号——大类基础资产》《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尽职调查工作指引》等要求，对广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金相关事项独立开展了尽职调查，有充分理由确信财务顾问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。

本财务顾问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，出具财务顾问报告，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。本财务顾问已按规定履行尽职调查义务，有充分理由确信发表的专业意见与基金管理人和本项目各主要参与方披露的文件内容不存在实质性差异。本财务顾问在与基金管理人接触后至担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

第一章 尽职调查情况描述

一、尽调基准日

除本财务顾问报告另有说明之日外，本次尽调基准日为 2026 年 3 月 31 日。

二、尽职调查的对象

尽职调查人员对不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人以及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。

三、尽职调查的方法

本次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、对重要参与方的核心部门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、对重要参与方及不动产项目进行现场实地调查；
- 6、参考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）提供咨询意见。

四、尽职调查的程序

（一）向相关主体发送尽职调查文件清单

根据《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）》《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）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号——大类基础资产》《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尽职调查工作指引》等相关规定，列出我司作为本项目的财务顾问所需了解的问题，制作尽职调查文件清单。

（二）与中介机构共同进行现场访谈及实地调查

与项目公司、原始权益人、运营管理机构的高管及相关负责人进行访谈，并对项目公司、原始权益人、运营管理机构及拟购入不动产项目进行实地调查，了解其在业务审批、管理、财务、人力资源等方面的认识和规划，并对行业特点、不动产项目的定位、物业运营、管理情况及财务状况等做进一步了解。

（三）审阅尽职调查搜集的文件和其他业务参与人的相关文件

收集到各参与方提供的资料后，分类并进行整理及分析，包括：项目公司、原始权益人、运营管理机构的基本情况、经审计的财务报表与不动产项目相关的材料以及评估机构及法律顾问关于本项目的意见等。

（四）出具财务顾问报告

根据调查研究结果出具财务顾问报告。

五、尽职调查的内容

（一）对上海新世创曜企业管理有限公司（原始权益人）的调查

调查原始权益人的公司设立、存续和历史沿革情况；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；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。同类型不动产项目运营管理经验；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控

制制度等。

（二）对上海凯诗怡商业管理有限公司（运营管理机构）的调查

调查运营管理机构的公司设立、存续和历史沿革情况；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；同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施。

（三）对上海新世界淮海物业发展有限公司（项目公司）的调查

调查项目公司的设立、存续和历史沿革情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

（四）对托管人的调查

调查托管人的基本情况、条件和资质、经营情况、资信水平、托管业务流程及风险控制措施。

（五）对不动产项目资产的调查

调查不动产资产基础信息、账面价值、评估价值、资产权属情况、土地使用情况、依法依规取得固定资产投资管理相关手续情况、投保情况、维修保养情况和改造需求或规划情况、现金流真实性、现金流稳定性、现金流分散度、现金流预测情况等。

六、尽职调查主要结论

本财务顾问报告基于如下假设：相关业务参与方所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与方所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与方的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；

对于对本财务顾问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，国泰海通证券主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

经适当核查，国泰海通证券认为截至尽调基准日：

1、标的不动产资产法律基础完善，除已披露的未取得合规手续情况外，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序；原始权益人拟依法取得标的不动产的完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不动产基金成立后能够解除他项权利，可依法转让；标的不动产项目运营已超过3年，其产生的现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；现金流来源合理分散，且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，不涉及重要现金流提供方；

2、项目公司合法设立并有效存续、股权结构、组织结构及治理结构完善，资信水平良好；项目公司自设立之日起，截至尽调基准日，未发生重大违约、虚假信息披露或其他重大违法违规行为；

3、原始权益人上海新世创曜企业管理有限公司是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善，信用稳健、控制权稳定、内部控制制度健全。上海新世创曜企业管理有限公司具有持续经营的能力；

4、基金托管人招商银行股份有限公司整体经营情况、资信水平良好，作为托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制

措施较为完备、合理、有效。计划托管人招商银行股份有限公司上海分行从事托管业务已经获得招商银行总行授权。

5、运营管理机构上海凯诗怡商业管理有限公司是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善。上海凯诗怡商业管理有限公司不属于失信被执行人，运营管理团队具备丰富的相关不动产项目运营管理经验，以及充足的具有相关不动产项目运营经验的专业人员，具有担任不动产项目运营管理机构的能力。

财务顾问合理地认为：不动产基金业务参与人及拟证券化的不动产项目符合根据《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）》《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）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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尽职调查工作指引》等法律法规中关于申请发行不动产投资信托基金具体条件的规定。

第二章 不动产项目公司情况

一、项目公司的基本情况

(一) 上海新世界淮海物业发展有限公司

1、基本信息

表：淮海物业基本信息

注册名称	上海新世界淮海物业发展有限公司（简称“淮海物业”）
成立日期	1995 年 3 月 9 日
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
法定代表人	陈耀豪
注册资本	10,850 万美元
注册地址	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1119 室、L112 室
经营范围	许可项目：餐饮服务；食品经营。（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：在上海市淮海中路 300 号地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的出售、出租、房产的物业管理，包括停车场（库）的经营管理；从事医疗科技领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询、技术推广、技术交流（人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用除外），文化艺术交流与策划（演出经纪除外），票务服务（航空票务除外）；企业管理咨询、企业形象策划、企业营销策划；房地产信息咨询；经营和管理酒店及其配套设施；室内装饰工程的设计与施工；展览展示及会务服务、翻译服务；珠宝、金银首饰、钟表、化妆品、护肤品、香水、音响设备、日用百货、针纺织品、服装、鞋帽、皮革制品、工艺品（除文物、象牙及其制品）、儿童用品、花卉、文化用品、办公用品、摄影器材、家具、健身器材、五金交电、通讯器材（不含卫星电视广播地面接收设施）、美容仪器设备、美容美发用品、香水、家具装饰品、家用电器、箱包、眼镜（不含隐形眼镜）、礼品花卉（除文物、象牙及其制品）、宠物食品及用品的批发、零售；食用农产品销售，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），美容服务，健康咨询服务（不含诊疗服务）。（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）

经财务顾问适当核查，截至尽调基准日，项目公司依法设立并合法存续，项目公司的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）的规定。

2、历史沿革

自设立以来，项目公司历史沿革如下：

(1) 1995 年 3 月，项目公司设立

1995 年 3 月 9 日，淮海物业设立，公司注册资本 7,000 万美元，其中伟业国际有限公司持有淮海物业 99% 股权，上海市卢湾区建设发展总公司持有淮海物业 1% 股权。上海市卢湾区工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

项目公司设立时，股权结构如下：

表：项目公司股权结构（1995 年 3 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	6,930	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	70	1.00
合计	-	7,000	100.00

(2) 2001 年 8 月，第一次增资

2001 年 8 月，原股东对淮海物业同比例增资，公司注册资本增至 10850 万美元，股权结构保持不变。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次增资后，项目公司股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2001 年 8 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	上海市卢湾区建设发展总公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

(3) 2007 年 5 月，第一次股权转让

2007 年 5 月，上海市卢湾区建设发展总公司将其持有的淮海物业 1% 股权转让给丰盛地产发展（上海）有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2007 年 5 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	伟业国际有限公司	10,741.50	99.00
2	丰盛地产发展（上海）有限公司	108.50	1.00
合计	-	10,850.00	100.00

（4）2008 年 1 月，第二次股权转让

2008 年 1 月，伟业国际有限公司、丰盛地产发展（上海）有限公司分别将其持有的淮海物业 99%、1%股权转让给新世界中国房产有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2008 年 1 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世界中国房产有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

（5）2009 年 3 月，第三次股权转让

2009 年 3 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给周大福代理人有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2009 年 3 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世界中国房产有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

（6）2017 年 11 月，第四次股权转让

2017 年 11 月，新世界中国房产有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市工商行政管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2017 年 11 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	5,425.00	50.00
2	周大福代理人有限公司	5,425.00	50.00
合计	-	10,850.00	100.00

（7）2021 年 11 月，第五次股权转让

2021 年 3 月，周大福代理人有限公司将其持有的淮海物业 50%股权转让给新世代上海物业发展有限公司。上海市黄浦区市场监督管理局向淮海物业核发了《营业执照》。

本次变更完成后，项目公司的股权结构如下：

表：项目公司股权结构（2021 年 5 月）

单位：万美元，%

序号	股东名称	注册资本	出资比例
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850.00	100.00
合计	-	10,850.00	100.00

3、项目公司的对外投资

截至尽调基准日，项目公司暂无对外投资情况。

项目公司下设 1 家分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司：

企业名称：上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司

统一社会信用代码：913100005588238158

公司类型：分公司

公司住所：上海市黄浦区淮海中路 300 号 1118 室

法定代表人：胡凯欣

成立日期：2010-07-19

营业期限：2010-07-19 至 2045-03-08

经营范围：从事公司开发的办公、商品房、酒店、商业用房的出租、房产的物业管理，包括停车场（库）的经营管理。（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）

经财务顾问及法律顾问查询国家企业信用信息公示系统，截至网络核查查询日，项目公司存在分支机构上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司（以下简称“第一分公司”）。根据项目公司的书面承诺，将至迟不晚于不动产基金取得注册批复前注销第一分公司，确保项目公司持有且仅持有不动产项目。与此同时，根据原始权益人和新世界发展出具的书面承诺，“将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金取得注册批复前注销上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司，确保项目公司持有且仅持有不动产项目”。

4、项目公司控股股东及实际控制人情况

（1）项目公司股东出资情况

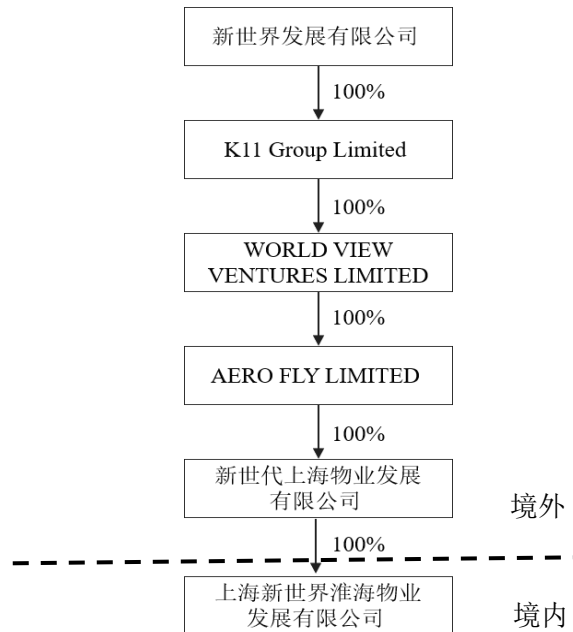
截至尽调基准日，新世代上海为淮海物业唯一出资股东，具体出资情况如下：

表：淮海物业股东及出资情况

序号	股东名称	注册资本（万美元）	出资比例（%）
1	新世代上海物业发展有限公司	10,850	100%
合计		10,850	100%

截至 2026 年 3 月 31 日，淮海物业的股权结构如下：

图：淮海物业股权结构



(2) 项目公司控股股东及实际控制人

截至尽调基准日，淮海物业控股股东为新世代上海物业发展有限公司，实际控制人为新世界发展有限公司（以下简称“新世界发展”），新世界发展通过新世代上海物业发展有限公司间接持有淮海物业 100% 股权。

5、对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经财务顾问适当核查，除“2、历史沿革”所披露的公司股权转让外，自设立以来，项目公司不存在对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况。

6、组织结构与内部控制情况

(1) 组织架构

根据淮海物业的公司章程，新世代物业为淮海物业唯一股东；淮海物业不设股东会，股东为公司最高权力机构，淮海物业设董事会，董事会由 4 名董事组成，董事长、副董事长由股东委派产生；淮海物业不设监事会，设监事 1 名，由股东委派；淮海物业设经营管理机构，总理由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责；淮海物业的法定代表人由董事长担任。

(2) 治理结构

1) 股东

公司不设股东会，投资者即股东作出决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。股东为公司最高权力机构。

股东职权范围如下：

- A.决定公司的经营方针和投资计划；
- B.委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- C.审批董事会的报告；
- D.审批监事的报告；
- E.审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- F.审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- G.对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- H.对发行公司债券作出决议；
- I.对公司合并、分立、变更公司形式、解散及清算等事项作出决议；
- J.制定和修改公司章程。

2) 董事会

公司设董事会，由 4 人组成。董事会由股东委派产生，每届任期三年，任期届满，经委派可以连任，董事长、副董事长由股东委派产生。

董事会对股东负责，行使下列职权：

- A.执行股东决定；
- B.决定公司的经营计划和投资方案；
- C.制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- D.制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

E.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；

F.制订公司合并、分立、变更公司形式、解散的方案；

G.决定公司内部管理机构的设置；

H.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、财务负责人及其报酬事项；

I.制定公司的基本管理制度。

3) 监事

公司不设监事会，设监事 1 名，由股东委派。监事的任期每届为三年，监事任期届满，连委派可以连任。

监事行使下列职权：

A.检查公司财务；

B.对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；

C.当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

D.依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼。

4) 经营管理机构

公司设总经理，由董事会决定聘任或者解聘。经理对董事会负责，行使下列职权：

A.主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；

B.组织实施公司年度经营计划和投资方案；

C.拟订公司内部管理机构设置方案；

D.拟订公司的基本管理制度；

E.制定公司的具体规章；

F.提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

G.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。

H.董事会授予的其他职权。

7、项目公司的独立性情况

（1）资产独立性

淮海物业于 2006 年 11 月 9 日就香港新世界项目取得了《上海市房地产权证》。根据《上海市房地产权证》及《上海市不动产登记簿》，淮海物业现合法享有香港新世界项目已办理不动产权权属登记的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，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。

综上所述，淮海物业资产独立，不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况，在权属方面不存在重大经济或法律纠纷。除香港新世界项目外，淮海物业不持有其他重大资产。

（2）财务独立情况

根据淮海物业出具的说明，淮海物业配有相应的财务人员团队，按照新世界发展统一的财务管理制度管理，进行独立的会计核算。

根据淮海物业出具的说明、银行账户清单、征信报告及银行账户流水，淮海物业已在交通银行股份有限公司上海长宁支行开立基本存款账户、在交通银行股份有限公司上海市番禺路支行、中国银行股份有限公司上海市淮海中路第二支行、中国光大银行股份有限公司上海卢湾支行、招商银行股份有限公司上海分行营业部、上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行开立一般存款账户，淮海物业账户独立，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况，项目公司采用新世界发展的财务会计制度和财务管理制度，但进行独立的会计核算。

根据淮海物业提供的报告期内的完税凭证，淮海物业已独立纳税。

综上所述，淮海物业具备财务独立性。

8、项目公司经营合法合规性及商业信用情况

根据项目公司提供的行政处罚决定书并经项目公司确认，项目公司近三年内存在如下行政处罚记录：

表：项目公司行政处罚情况

处罚时间	处罚机关	违法违规事由	行政处罚决定	行政处罚决定书文号
2023/9/26	黄浦区消防救援支队	商场 6 楼车库局部改变建筑物用途，搭建了用房作为活动场所的违法行为，存在改变建筑物用途不符合消防安全要求的违法行为	罚款人民币 8,000 元	沪黄消行罚决字（2023）第 0127 号
2024/10/23	黄浦区消防救援支队	一楼防火分区处的一处分隔门未设置甲级防火门(防火分隔设施)，存在消防设施设置不符合国家标准的情形	罚款人民币 10,000 元	沪黄消行罚决字（2024）第 0235 号

经法律顾问查阅项目公司提供的罚款缴纳凭证，项目公司已经缴纳上述行政处罚项下应当缴纳的罚款。经项目公司介绍和确认，项目公司已经采取必要措施对上述违法违规行为进行整改，具体而言，就上表所示第一项行政处罚所涉违法违规事由的整改，项目公司已拆除 6 楼停车场局部临时违规搭建，黄浦区消防救援支队在后续年度例行检查中对 6 楼已进行复查；就上表所示第二项行政处罚所涉违法违规事由的整改，项目公司与上海恒利益建装潢工程有限公司签订了《香港新世界大厦消防检查整改&修复改造工程合同》，就一楼更换防火玻璃门和防火玻璃隔断等事宜达成一致约定并完成防火门和防火隔断的更换事宜，相关防火门和防火窗经有关机构监测符合相应标准，符合 GB 12955-2008 A1.50（甲级）要求，防火窗耐火性能符合 GB 16809-2008 A1.50（甲级）要求。经法律顾问通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队、行政处罚文书网、“信用中国”网站）进行核查，并依据项目公司出具的书面确认，项目公司未就上述违法违规情形再行受到有关主管部门的行政处罚或被要求采取整改措施的情形。

通过中国证监会网站¹、应急管理部网站²、生态环境部网站³、国家金融监督管理总局网站⁴、国家市场监督管理总局网站⁵、国家发展和改革委员会网站⁶、财政部网站⁷、国家税务总局网站⁸、国家税务总局上海市税务局网站⁹、国家企业信用信息公示系统¹⁰、“信用中国”平台¹¹、证券期货市场失信记录查询平台¹²、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统¹³和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统¹⁴进行的公开检索并经淮海物业确认。截至2026年9月11日，于前述信息渠道，淮海物业不存在被公布为失信被执行人的情况，或在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域的行政处罚记录或失信记录，或被公示为重大税收违法案件当事人的情况。

二、项目公司所属行业情况及竞争状况

（一）项目公司所属行业、监管体制及政策趋势

1、项目公司所属的行业

本项目资产形态兼具写字楼与购物中心属性。

（1）项目公司写字楼部分资产

写字楼部分资产主要通过向企业租户出租办公空间并提供楼宇管理及相关配套服务取得收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于“K70 房地产业”项下的“K7040 房地产租赁经营”。

¹ 网址: www.csrc.gov.cn。

² 网址: www.mem.gov.cn。

³ 网址: www.mee.gov.cn。

⁴ 网址: www.nfra.gov.cn。

⁵ 网址: www.samr.gov.cn。

⁶ 网址: www.ndrc.gov.cn。

⁷ 网址: www.mof.gov.cn。

⁸ 网址: www.chinatax.gov.cn。

⁹ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

¹⁰ 网址: www.gsxt.gov.cn。

¹¹ 网址: www.creditchina.gov.cn。

¹² 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

¹³ 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

¹⁴ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

（2）项目公司商业部分资产

商业部分资产主要通过购物中心/商业综合体的统一招商、运营、品牌管理、活动推广及物业管理获取租金、物业管理费、推广费及其他经营收入。根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），该类业务通常归属于“L72 商务服务业”项下的“L7222 商业综合体管理服务”。

2、行业主管部门制定的发展规划

（1）办公楼运营行业

办公楼运营行业并无全国性的统一行业监管部门，整体实行国家宏观调控、相关行政主管部门分工监管的体制。

在行政监管层面，国家发展和改革委员会、住房和城乡建设部、自然资源部及各级市场监督管理部门等，依据法律法规及各自职责，对房地产租赁经营行业实施宏观指导与监督管理，主要涉及产业政策与行业发展规划制定、土地与不动产管理、项目建设及运营管理、市场秩序维护等方面。

就具体商办类不动产项目而言，各地方人民政府及其发展和改革委员会、住房和城乡建设主管部门、自然资源和规划主管部门等相关职能机构，依法对项目的立项、用地、规划、建设及后续运营活动实施相应的行政审批、备案及监督管理。

（2）购物中心管理服务行业

商业综合体管理服务行业由商务部主管，以全国统一的法律法规与监管标准为基础，形成跨部门、跨区域联动的综合监管体系，推动“全国一盘棋”建设。

在行政监管层面，由国家市场监督管理总局统一市场监管，国家发展和改革委员会、应急管理部、住房和城乡建设部、消防救援机构及各级地方政府等机构，分工协作、联合执法，主要涉及产业政策与行业发展规划制定、土地与规划管理、项目建设与消防安全监管、运营规范与市场秩序维护、能源利用监管等方面。

商业综合体不动产项目以全国统一法规标准为基础，各地方人民政府及其发展和改革委员会、住房和城乡建设主管部门、自然资源和规划主管部门、应急管理

理部、消防救援机构等相关职能机构对项目规划、土地出让、建设施工、销售运营、安全管控、资产处置全生命周期等方面进行属地精细化管理。

3、行业管理方面的法律法规以及规范性文件

国家和上海市层面行业管理方面的法律法规如下表所示。

表：写字楼行业主要法律法规政策

时间	政策文件	主要内容
2017年	《上海市城市总体规划（2017-2035年）》	以提升全球城市功能和满足市民多元活动为宗旨，结合城乡空间布局，构建由主城区、郊区两类地域和城市主中心（中央活动区）、城市副中心、地区中心、社区中心等四个层次组成的公共活动中心体系。主城区公共活动中心体系由城市主中心（中央活动区）、主城副中心、地区中心、社区中心等四级构成。郊区公共活动中心体系由新城中心/核心镇中心、新城地区中心/新市镇中心、社区中心等三级构成。城市主中心（中央活动区）是全球城市核心功能的重要承载区；城市副中心是面向市域的综合服务中心，兼顾强化全球城市的专业功能，包括9个主城副中心、5个新城中心和2个核心镇中心。
2021年	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要（草案）》	加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。全社会研发经费投入年均增长7%以上；数字经济核心产业增加值GDP占比提升至10%。稳妥推进银行、证券、保险、基金、期货等金融领域开放。以服务业为重点进一步放宽准入限制。
2021年	《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	“五个中心”功能实现整体提升。基本建成国际经济中心、国际金融中心、国际贸易中心、国际航运中心，形成具有全球影响力的科技创新中心基本框架。聚焦“五型经济”增创经济发展新优势。发展具有引领策源功能的创新型经济，培育和吸引高能级创新主体，提升实体经济的创新含量和质量。发展辐射区域大、附加值高、具有品牌优势的服务型经济，增强集聚辐射带动功能。发展具有全球影响力和控制力的总部型经济，着力培育吸引集聚多功能、高能级的国内外企业总部。发展融入全球产业链价值链中高端、体现高水平投资贸易便利化自由化的开放型经济，着力提升“引进来”的吸引力和“走出去”的竞争力。发展传统线下流量和新型线上流量并重的流量型经济，促进资金、人才、技术、信息、数据等要素资源高频流动、高效配置、高能增值。

时间	政策文件	主要内容
2021年	《上海市新城规划建设导则》	聚力全面推进五个新城建设，优化城市空间布局。新城作为独立的综合性节点城市，新城中心应具备比主城区副中心更加完备的功能，形成鲜明特色，强化集约紧凑发展，提高本业密度，成为功能更综合、特色更突出的城市副中心。引导头部企业、千亿级产业集群向新城集聚，大力发展先进制造业和战略性新兴产业。嘉定新城以汽车研发及制造为主导产业；青浦新城以创新研发、商务贸易、旅游休闲功能为支撑；松江新城以科教和创新为动力，以服务经济、战略性新兴产业和文化创意产业为支撑；奉贤新城为杭州湾北岸辐射服务长三角的综合性服务型核心城市；南汇新城以新型贸易、跨境金融、总部经济、航运服务、先进制造为支撑。
2025年	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展。支持存量商务楼宇分区分类兼容符合地区发展导向和人民群众生产生活需求的功能业态。在城市主中心、副中心区域，强化核心功能，鼓励商务楼宇兼容科技创新、商业酒店、文化体育、教育培训等功能；根据周边产业岗位需求，适当增加服务公寓和人才公寓、医疗服务等功能。在地区中心区域，培育商务楼宇地区特色，强化职住平衡，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。
2025年	《城市商业提质行动方案》	2025年10月商务部等5部门印发的《城市商业提质行动方案》，以践行人民城市理念、结合城市更新走内涵式发展为核心导向，围绕完善网络布局、推动业态升级、丰富优质供给、强化运行保障、优化空间利用、完善发展规划、健全管理体制七大方面制定21条具体任务，着力构建以全国示范步行街（商圈）为引领、特色商业街区为支撑、一刻钟便民生活圈为基础的三级城市商业体系，通过改造存量商业设施、培育多元优质业态、深化商旅文体健融合、强化数字与绿色赋能、优化空间与规划布局等举措，推动城市商业从规模扩张向质量提升转型，同时健全应急保供、资源循环、多部门联动等保障与管理机制，最终打造布局合理、设施齐全、业态丰富、供给优质、安全便利的城市商业体系，释放消费潜力，发挥城市商业在扩内需、稳本业、促高质量发展中的枢纽作用。

表：购物中心行业主要法律法规政策

时间	政策文件	主要内容
2011年	《关于支持商圈融资发展的指导意见》	推动建立商圈与金融机构的合作机制，促进商圈发展，增强经营主体集聚力，提升产业关联度，整合产业价值链，推进商贸服务业结构调整和升级，从而带动税收、本业增长和区域经济发展，实现搞活流通、扩大消费的战略目标。

时间	政策文件	主要内容
2016年	《关于做好“十三五”时期消费促进工作的指导意见》	引导大型商业设施合理发展，鼓励将闲置流通设施综合利用。从优化城乡商业网点布局、推进公益性流通设施建设和推进流通标准化建设三个方面加强流通基础设施建设，提升消费供给条件。
2019年	《关于加快发展流通促进商业消费的意见》	涉及改造提升商业步行街，地方政府可结合实际对新建改建项目予以支持。加强对商业步行街基础设施改建的支持，将便利店纳入城市公共基础设施体系建设。
2020年	《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》	着力建设城乡融合消费网络，优化城乡商业网点布局。加强消费物流基础设施建设，持续提升居民消费能力。
2020年	《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》	明确规划建设新型消费网络节点，包括优化百货商场、购物中心、便利店、农贸市场等，完善社区便民消费设施。
2021年	《城市商圈建设指南（征求意见稿）》	提出加快推进“城市商业提升行动”将城市商圈更新改造与城市更新相结合，加强规划引领，培育特色消费，优化消费环境。
2022年	《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》	指出促进消费投资，内需规模实现新突破。加快培育由提高供给质量、优化分配格局、健全流通体系、全面促进消费、拓展投资空间等共同组成的完整内需体系。
2025年	《关于扩大服务消费的若干政策措施》	强调服务消费转型，从培育服务消费促进平台、丰富高品质服务供给、激发服务消费新增量、加强财政金融支持、健全统计监测制度五个方面予以支持。

4、行业监管政策趋势

办公楼运营行业无全国性的统一行业监管部门，整体实行国家宏观调控、相关行政主管部门分工监管的体制。办公楼运营行业监管或逐步呈现出国家宏观调控与多部门协同监管相结合、监管重心从开发建设向精细化运营管理逐步转移的趋势。

商业综合体管理服务行业由商务部主管，以全国统一的法律法规与监管标准为基础，形成跨部门、跨区域联动的综合监管体系，推动“全国一盘棋”建设。行业监管重心正逐步呈现从以开发招商为主向以运营服务、消费体验和社会综合治理并重的方向转变，行业规范化和标准化建设步伐显著加快。

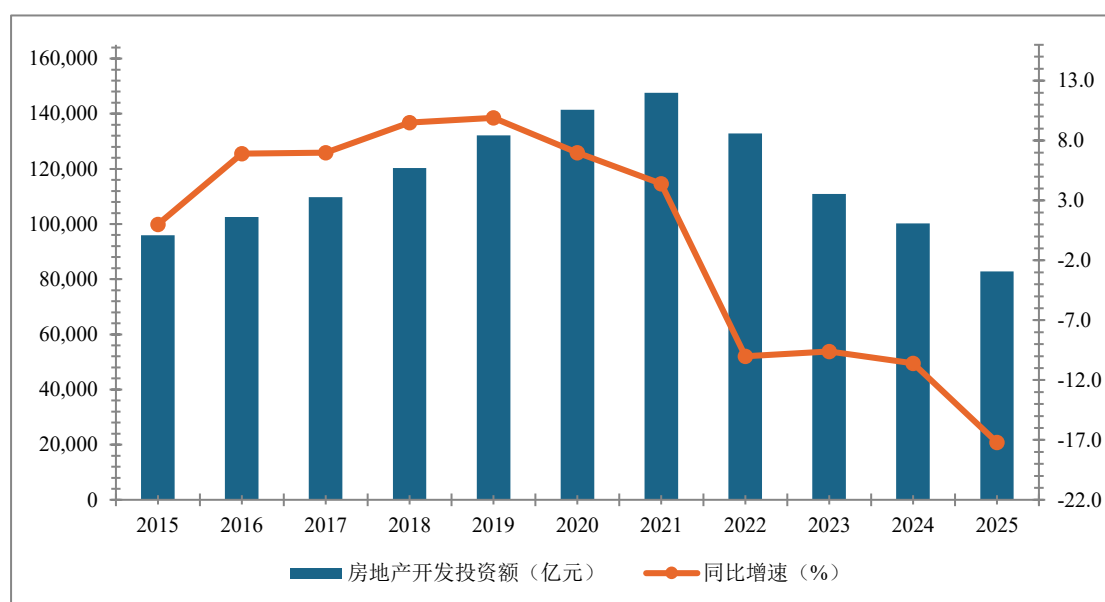
（二）行业的发展情况、前景、有利和不利因素、主要企业及市场份额

1、行业发展情况

（1）市场环境及市场容量

2025 年，全国房地产开发投资 82,788 亿元，同比下降 17.2%；其中，住宅投资 64,514 亿元，下降 16.3%；办公楼投资 3,203 亿元，同比下降 22.8%；商业营业用房投资 5,947 亿元，同比下降 14.0%。

图：全国房地产开发投资总额（亿元）

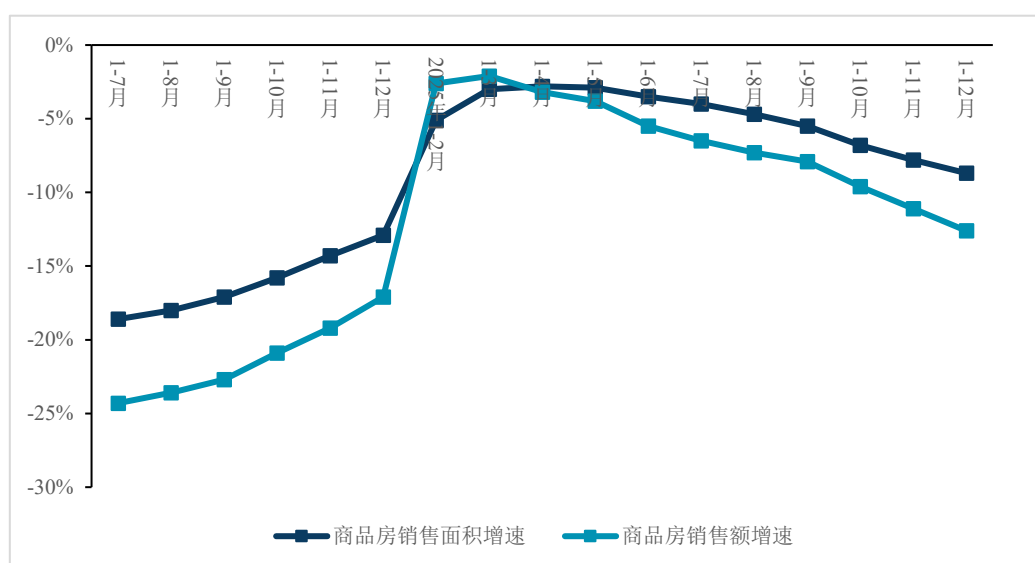


数据来源：国家统计局

建设端来看,2025 年,全国房屋施工面积 659,890 万平方米,同比下降 10.0%;新开工面积 58,770 万平方米,同比下降 20.4%;竣工面积 60,348 万平方米,同比下降 18.1%。其中,商业营业用房施工面积 56,975 万平方米,同比下降 9.8%;新开工面积 3,805 万平方米,同比下降 23.5%;竣工面积 4,259 万平方米,同比下降 12.9%。

销售端来看,2025 年全国房屋销售面积 88,101 万平方米,同比下降 8.7%;销售额 83,937 亿元,同比下降 12.6%。其中,商业营业用房销售面积 5,353 万平方米,同比下降 9.5%;销售额 4,991 亿元,同比下降 11.7%。

图：全国商品房销售面积与销售额增速



数据来源：国家统计局

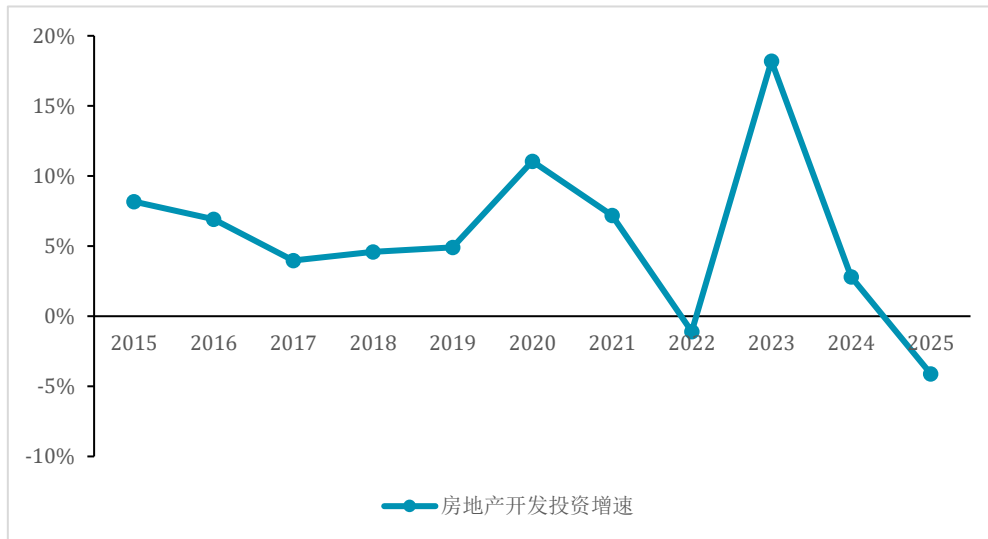
(2) 上海市房地产市场概况

2016至2021年，上海房地产开发投资总额逐年稳步增长，但受国家楼市宏观调控政策影响，上海房地产开发投资增速在2017年明显减缓。但在2020年增长率有所上涨，上海房地产开发投资为4,698.75亿元，比去年同期增11.0%。随着公共卫生事件逐步得以控制，全市复工复产全面推进和开工建设持续加快，房地产开发投资增速回升。2023年，上海市完成房地产开发投资额比上年增长18.2%。其中，住宅投资增长22.8%；写字楼投资增长4.1%；商业营业用房投资增长10.8%。2024年，上海市房地产开发投资增长2.8%。

从投资端来看，2025年，全市固定资产投资同比增长4.6%。分领域看，工业投资增长20.0%，快于全市固定资产投资增速15.4个百分点；城市基础设施投资增长11.2%；房地产开发投资下降4.1%。

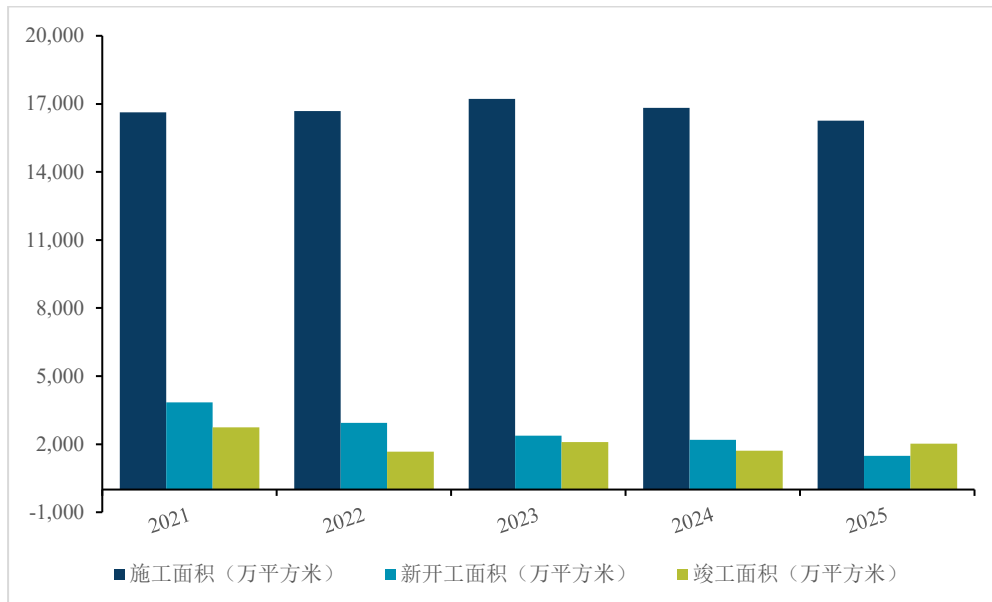
从施工端来看，2020至2025年，上海市房地产开发情况保持稳定，但有所缩减。2024年，上海市房地产开发施工面积16,818.0万平方米，比上年减少2.3%。新开工面积2,186.2万平方米，比上年减少7.9%。竣工面积1,709.2万平方米，比上年减少18.5%。2025年，上海市房地产开发施工面积16,266.4万平方米。新开工面积1,467.62万平方米。竣工面积2,019.6万平方米。

图：上海市房地产开发投资增速



数据来源：上海市统计局

图：上海市房地产市场施工情况

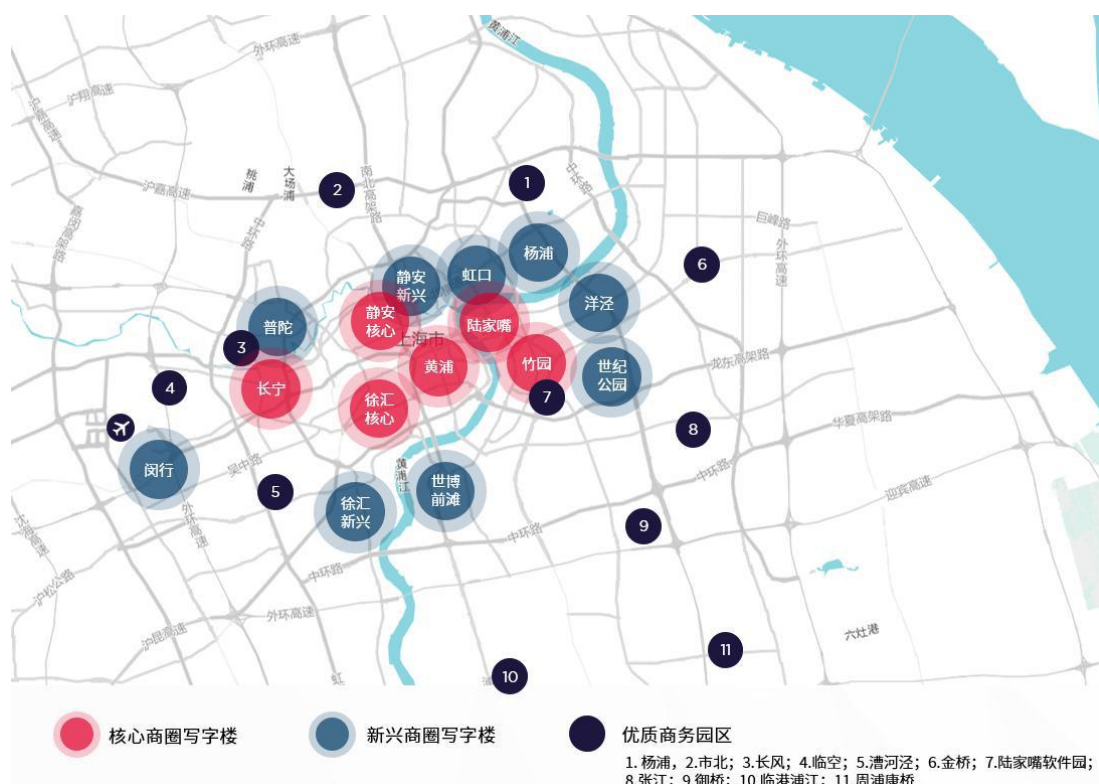


数据来源：上海市统计局

(3) 上海市写字楼市场分析

上海作为长三角的龙头城市，针对国际经济中心等“五个中心”建设取得了相当快速的进展，因此也极大推动了上海优质办公楼市场的迅猛发展。上海市优质办公楼核心商务区主要分布在黄浦江两岸。随着上海市产业结构的不断调整和升级，企业对办公楼的需求日趋旺盛，非核心商务区的优质办公楼也在近年有较大的发展。目前，市级核心商务区主要分布在浦西和浦东中央商务区，其中浦西包括黄浦、静安核心区、长宁和徐汇核心，浦东则主要是陆家嘴区域和竹园区域。

图：上海市写字楼市场分布图



资料来源：戴德梁行

1) 存量分布及新增供应

根据戴德梁行出具的市场调研报告。从供应情况看，上海市优质写字楼存量持续稳定增长。截至 2025 年四季度末，上海市优质写字楼总存量面积达 17,873,097 平方米，主要分布在陆家嘴、黄浦、静安核心区、长宁、竹园、徐汇核心区等重点商务区。

2025 年，上海市共有 14 个优质写字楼项目入市，包括静投中心，上海侨融中心、前滩源、前滩尚、晶耀虹桥等，分布范围包括静安核心商圈，长宁商圈、前滩商圈等，新入市体量约 85 万平方米。

从供给端来看，2023 年，推动甲级办公楼供应量达到历史最高水平。进入 2024 年，受入市高峰结束以及宏观经济整体下行的影响，供应量再次出现回落。这一趋势延续至 2025 年。

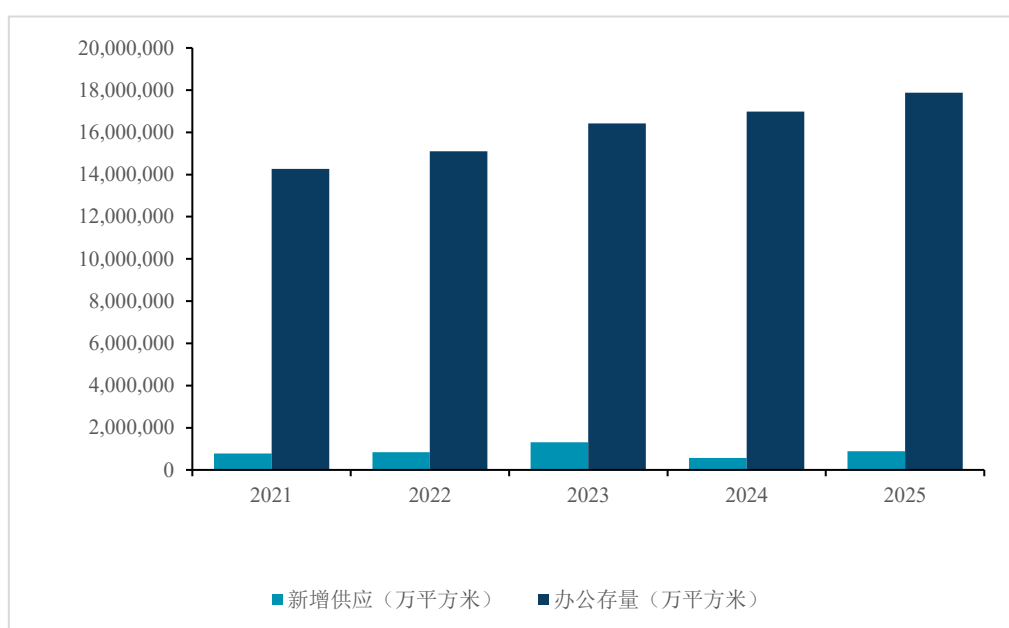
表：上海市优质办公存量

	子商圈	存量（平方米）
核心子商圈	陆家嘴	2,179,646

	子商圈	存量（平方米）
	黄浦	2,182,167
	竹园	1,119,128
	长宁	1,455,940
	静安核心	1,467,591
	徐汇核心	635,714
非核心子商圈	闵行	1,309,966
	虹口	1,342,375
	世博/前滩	1,471,656
	静安非核心	956,701
	杨浦	794,323
	徐汇非核心	1,139,546
	普陀	913,405
	世纪公园	664,722
	洋泾	240,219

资料来源：戴德梁行

图：上海市优质办公楼供应量



资料来源：戴德梁行

2) 写字楼租赁需求分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海办公租赁市场活跃度保持一定韧性。四季度上海优质写字楼市场净吸纳量录得 12.3 万平方米，全市平均空置率为 23.4%，其中新兴区域空置率为 29.01%，核心区域空置率为 17.9%。从行业结构看，TMT、零售贸易、金融和专业服务等行业仍是重要需求来源。

图：上海市优质办公吸纳量



资料来源：戴德梁行

表：上海甲级写字楼大宗租赁交易

项目	区域	承租方	面积（平方米）	租赁类型
K11Atelier 写字楼	黄浦	爱马仕	10,000	搬迁
星扬西岸中心	徐汇新兴	ARM 国际	6,000	搬迁
苏河湾中心	苏河湾	卫材医疗	4,000	搬迁
前滩中心	前滩	卡西欧	3,300	搬迁
上海环贸广场	徐汇淮海路	旭化成	3,000	续租
国金中心二期	浦东陆家嘴	国海富兰克林基金	2,600	续租
未来资产大厦	浦东陆家嘴	嘉驰国际	2,000	搬迁
万创中心	闵行七宝	奥萌尼	1,100	搬迁
恒隆广场一期	静安南京西路	蒂芙尼	2,500	搬迁
未来资产大厦	浦东陆家嘴	嘉驰国际	2,000	搬迁
上海国金中心二期	浦东陆家嘴	年利达律师事务所	2,000	搬迁
晶耀虹桥	长宁虹桥	全日空航空公司	2,000	搬迁
万创中心	闵行七宝	奥萌尼	1,100	搬迁

资料来源：戴德梁行

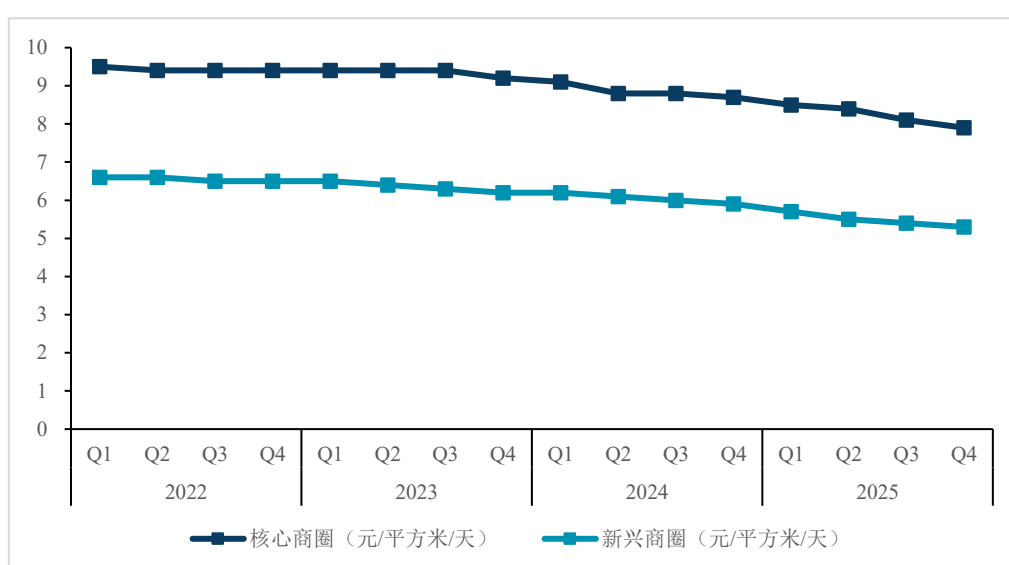
3) 写字楼租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年四季度末，上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。未来三年上海仍有较多高质量写字楼项目完工入市，新增供应将

持续影响市场议价格局；但核心商圈凭借区位、交通和成熟配套，预计仍将维持相对租金溢价。

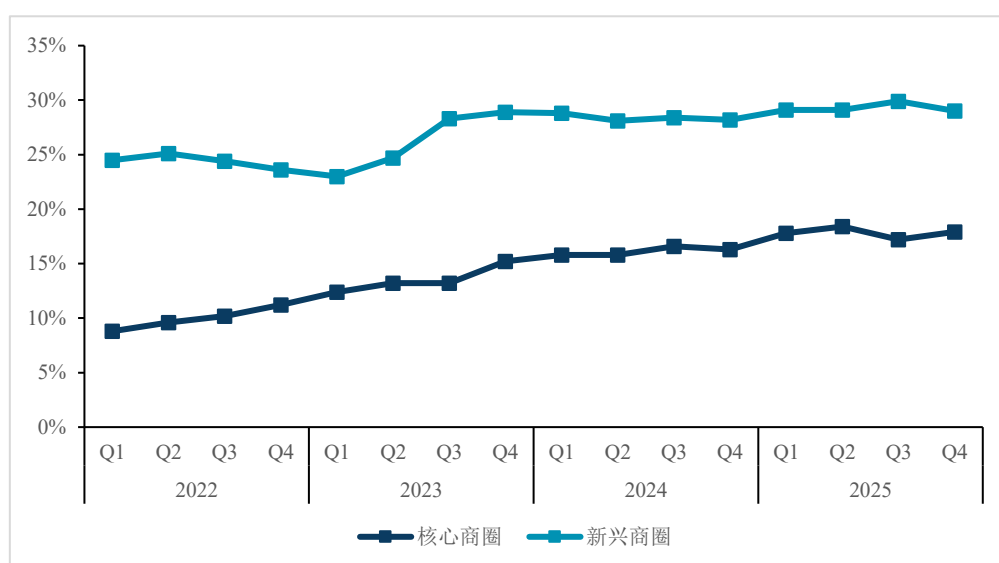
根据戴德梁行出具的市场调研报告。自 2015 年开始，由于新增供应的每年持续入市，上海优质办公楼的空置率逐渐提升。2020 年初，由于疫情在全国范围内蔓延，各类经济活动叫停。中小企业租户比例较高的办公楼受公共卫生事件影响较为明显，空置率上升。截至 2025 年末，上海市办公楼平均空置率呈稳定态势，为 23.4%，其中，新兴区域空置率为 29.0%，核心区域空置率为 17.9%。

图：上海市优质办公楼租金水平



资料来源：戴德梁行

图：上海市优质办公楼空置率



资料来源：戴德梁行

4) 写字楼大宗交易分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年，上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元。交易结构上，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，非机构投资人参与度上升，为市场后续修复积累了一定基础；保险资金亦较为活跃，例如中邮保险以 54 亿元接手博华广场 50% 股权。

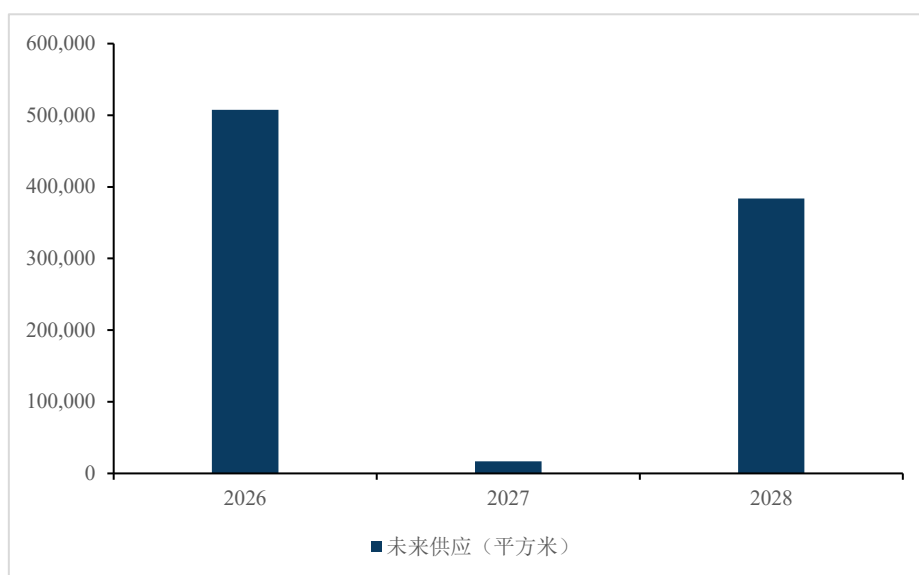
根据戴德梁行出具的市场调研报告。2025 年末办公资产交易表现较为活跃，例如货拉拉以 10 亿元购入虹桥 T6，国泰人寿以 9.46 亿元购入陆家嘴前滩汇 N5。当前办公及研发办公资产的买方中，自用型需求占比较高，如中国移动收购 BFC 三个楼面等；投资型买方则呈现分化，私人投资者偏好核心区位优质物业，机构投资人更关注价格具备修复空间、性价比较高的资产。

5) 写字楼市场未来供应及展望

根据戴德梁行出具的市场调研报告。本项目所在区域办公楼市场整体租金水平为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平为 150-360 元/平方米/月，区域内除新入市项目处于爬坡期外，稳定期优质办公楼出租率普遍在 90% 以上，整体去化良好，但随着多个新增供应的陆续入市，竞争预计有所加剧。

根据戴德梁行出具的市场调研报告。未来三年，上海预计将有约 91 万平方米新增供应进入核心商圈。从时间分布上看，2026 年将是办公楼未来供应的高峰期。目前上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，然而，大量的写字楼未来供应预计将对目前仍然处于下行区间的写字楼市场产生一定竞争压力。从地域分布来看，核心商圈办公楼供应将主要集中在黄浦区，2026-2028 年黄浦区新增供应约 31 万平方米，其中位于淮海路商圈的有 K11 Atelier 办公楼和丰盛尚贤中心。K11 二期项目入市后会进一步强化 K11 在上海核心商办市场的标杆 IP 属性，一期作为成熟地标物业，将共享品牌红利，长期租金韧性进一步增强，吸引更多头部优质企业入驻，稳定出租率水平。

图：上海核心商圈优质写字楼未来三年预测供应



资料来源：戴德梁行

表：上海核心商圈优质写字楼未来三年供应

项目名称	区域	办公面积	预计开业时间
		(平方米)	
保利浦开金融中心 T3	竹园	70,000	2026
A. F.A 融侨中心	长宁	100,000	2026
徐家汇中心三期 B 座	徐汇核心	220,000	2026
K11 Atelier 写字楼	黄浦	37,500	2026
华润中心	静安核心	80,000	2026
丰盛尚贤中心	黄浦	17,000	2027
凯德大厦	黄浦	44,000	2028
陆家嘴荣城昌邑项目	陆家嘴	125,000	2028
嘉里金陵东路项目	黄浦	215,000	2028

资料来源：戴德梁行

(4) 上海市商业市场分析

近些年随着上海市社会经济迅速发展，人民生活水平不断提升，新建大型居住社区相继落成，郊区开发日益深入，全市商业零售业格局正在逐渐发生变化。过去一些传统的市级商圈，通过新建商业设施和调整经营业态，依旧保持着良好的商业氛围；而另一些传统市级商圈，如四川北路、豫园等也正在进行重新定位和改造。目前上海市主要有五大市级商圈，即南京东路、南京西路、淮海中路、徐家汇及陆家嘴。近几年新形成的区域商业中心，如大宁、五角场和浦东新国际

博览中心等，也通过准确的商业定位及良好的购物环境，吸引了其所在区域内的各类消费群体。

图：上海市商圈分布图



资料来源：戴德梁行

1) 存量分布及新增供应

2023 年至 2025 年，上海零售市场整体前景继续向好。坚实的市场基本面吸引了零售商和开发商对上海零售市场的浓厚兴趣。上海优质零售物业市场总存量继续扩大，但核心商圈有所缩减。梅陇镇伊势丹百货和东方商厦退市。根据戴德梁行出具的市场调研报告，截至 2025 年四季度末，上海优质零售物业商业总存量达 2,566 万平方米，其中核心商圈存量约 307 万平方米。

表：上海全市主要商圈存量情况

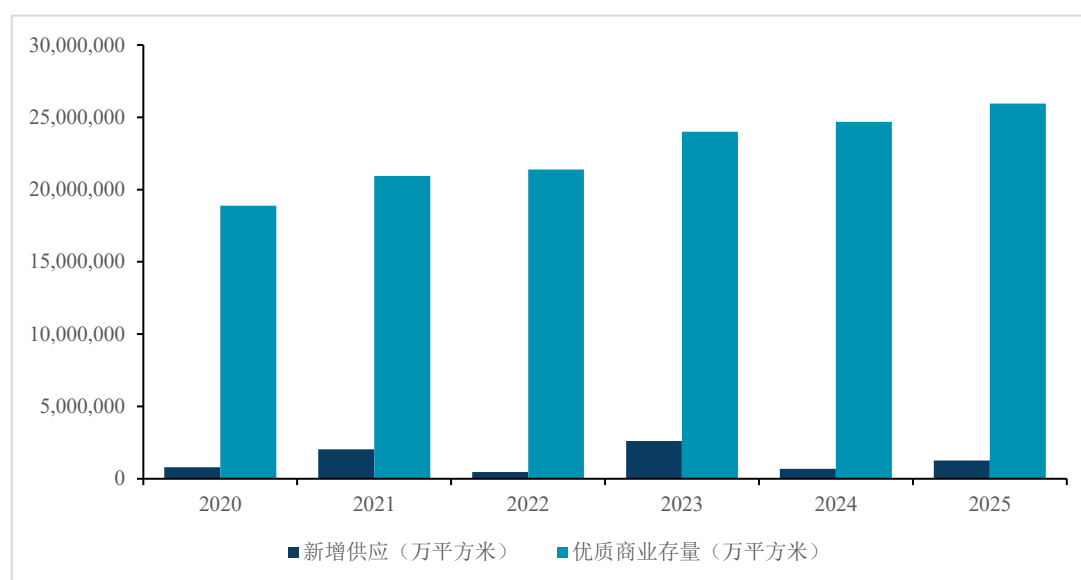
商圈		存量（平方米）
核心商圈	陆家嘴	1,029,978
	南京西路	665,738
	淮海中路	598,560
	南京东路	491,660

商圈		存量（平方米）
	徐家汇	282,000
新兴商圈		22,889,765
合计		25,957,701

资料来源：戴德梁行

从增长趋势来看，2020年至2025年，上海市优质商业物业在波动中保持平稳增长，累计增幅达32.3%。这一趋势表明，尽管受到外部环境变化和经济周期波动的影响，上海市优质商业物业仍展现出较强的韧性与增长潜力，整体发展态势保持健康向上。

图：上海市历年优质商业存量



资料来源：戴德梁行研究部

2) 商业租赁需求分析

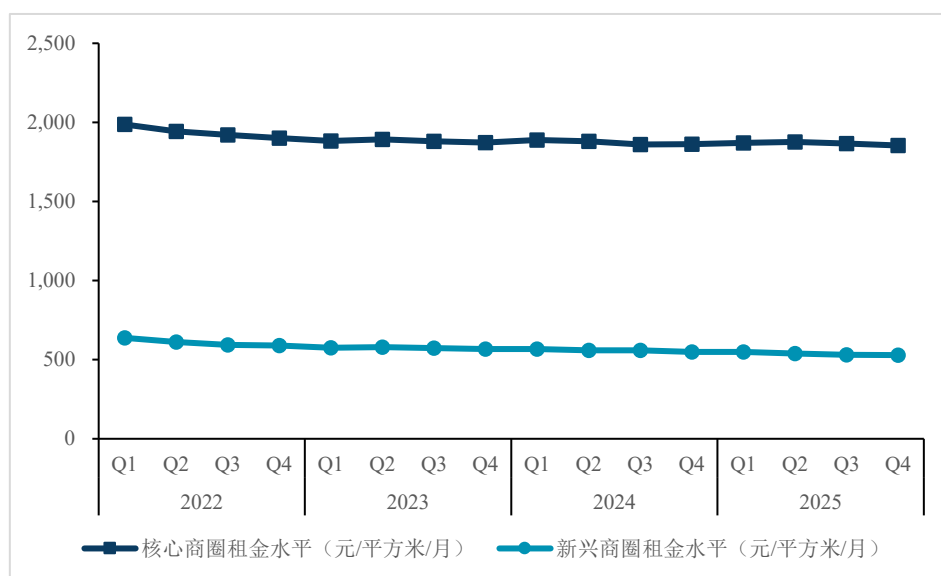
2025年，多数国内外零售商对上海的市场信心及消费力持良好预期。若干国际品牌开设其首店、旗舰店或新的店面，彰显了强劲的扩张势头。根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025年，有1,093家首店登陆申城，其中全球及亚洲首店占比持续攀升，高能级首店占比达16.8%，数量和质量稳居全国首位。2025年全年黄浦区淮海路商圈新增各类首店87家，其中包含全球首店3家、全国首店20家；2025年第三季度单季度就新增13家首店，位列全市商圈首店吸纳量第一。餐饮、生活方式、娱乐、时尚、3C与智能家居体验店为需求的主要驱动力。2025年四季度，上海市净吸纳量为36万平方米，主要集中于新兴区域。

3) 商业租金及空置率分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2025 年四季度，上海核心商圈平均首层租金报价约人民币 1,854 元/平方米/月，上海新兴商圈平均首层租金报价约人民币 529 元/平方米/月，持续保持稳定。

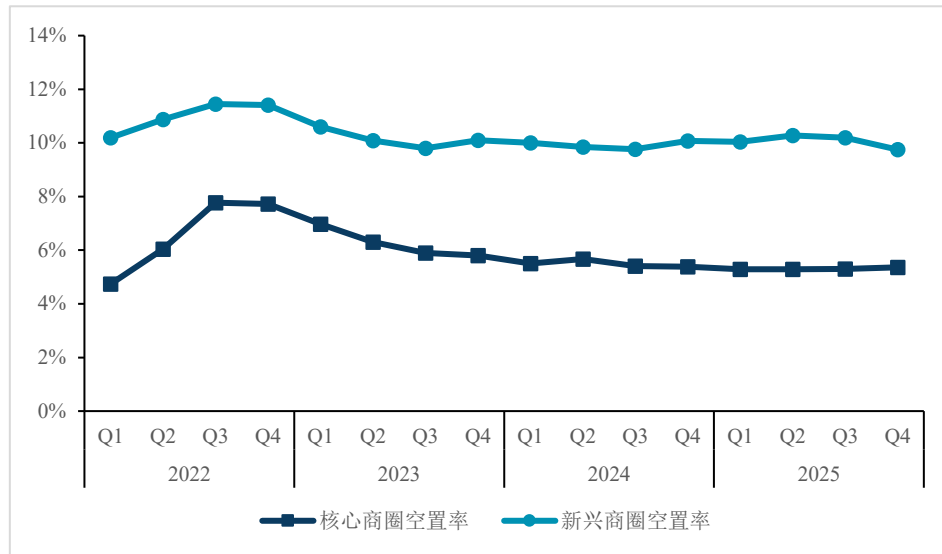
根据戴德梁行出具的市场调研报告，上海积极的经济增长态势，以及成熟项目的良好商业氛围进一步提升业主对整个零售物业租赁市场的信心，相应地也维持了出租率水平。疫情后，上海零售物业需求恢复活跃。许多国内外品牌商在上海市场持续拓店，增加了对优质零售空间的需求，市场整体空置率保持稳定，截至 2025 年末，上海核心商圈空置率 5.4%，上海新兴商圈平均空置率 9.6%。

图：近三年上海市优质商业市场租金水平



资料来源：戴德梁行

图：上海市优质商业市场空置率



资料来源：戴德梁行

4) 商业大宗交易分析

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2024 年，上海市资本市场成交总额 707 亿元，同比减少 13.8%，市场投资情绪仍趋于保守。绝大部分为内资买家。2025 年，上海市资本市场成交总额 424 亿元，同比减少 40.0%，保守趋势延续，全部为内资买家。

表：2022-2025 上海市商业市场大宗成交数据

成交时间	项目名称	区位	销售面积	销售价格	销售单价	买方
			(平方米)	(百万)	(元/平方米)	
2025Q4	协和城商业部分	静安区	8,060	296	36,725	上海宝华集团
2025Q3	佳程广场	静安区	100,000	885	8,800	中国信达集团
2025Q2	普陀区光新路永乐电器	普陀区	8,750	114	13,000	内资私企
2025Q2	中福古玩城	黄浦区	4,848	150	30,938	内资私企
2025Q1	喜悦荟	徐汇区	45,000	321	22,138	内资私企
2025Q1	上海城隍庙广场	黄浦区	36,100	1,209	33,490	内资私企
2024Q4	徐汇城开中心 KMO 地下商场	徐汇区	33,048	991	30,000	内资私企
2024Q3	创邑 Mix 安波路	杨浦区	19,963	299	15,000	建信
2024Q3	海伦精致生活广场	宝山区	15,107	178	11,783	内资私企
2024Q3	松江印象城 48% 股权	松江区	155,000	2,400	32,258	GIC
2024Q2	松江浅水湾广场	松江区	14,200	177	12,465	内资私企

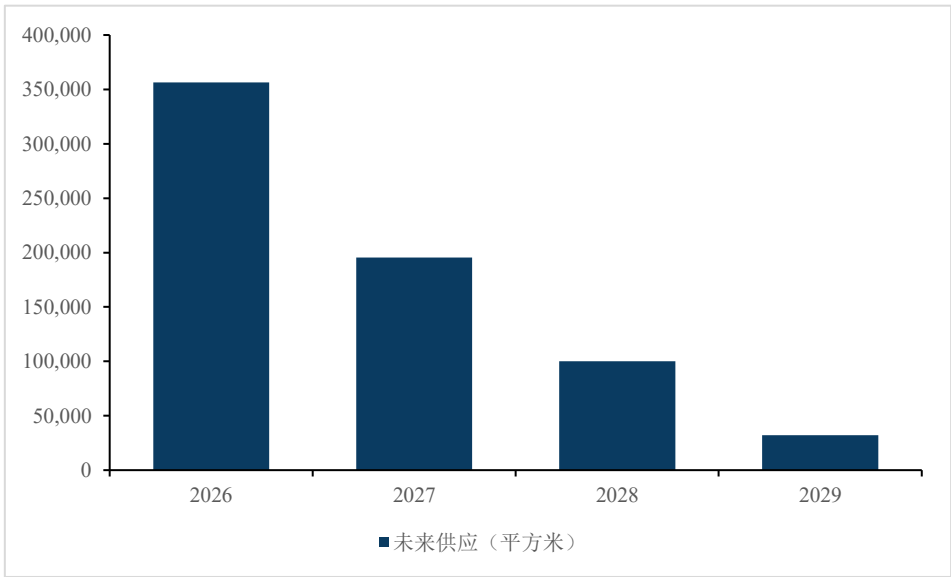
成交时间	项目名称	区位	销售面积	销售价格	销售单价	买方
			(平方米)	(百万)	(元/平方米)	
2024Q1	七宝万科 50% 股权	闵行区	148,853	2,600	34,934	领展

资料来源：戴德梁行

5) 未来供应及展望

根据戴德梁行出具的市场调研报告，2026-2029 年，上海市核心商圈将迎来 64 万平方米的未来商业供应，主要集中于淮海中路和徐家汇商圈。其中，K11 二期和嘉里金陵路两个商业项目将给淮海中路商圈带来约 17 万方的新增供应。K11 二期商业将延续“艺术、人文、自然”的品牌核心，主打“文化客厅+艺术奢华”，与隔街的上海首座 K11 形成错位互补，共同构建淮海中路高端商业双子星。嘉里金陵路项目是黄浦区核心地段的大型城市更新旗舰项目，定位于海派复合商业综合体。K11 ELYSEA 直接打通淮海路与新天地两大顶级商圈的客流动线，嘉里金陵路项目则串联起豫园、外滩与淮海路东段，三大核心商圈实现客流互导，将淮海路的辐射范围向外延伸，大幅提升商圈整体的客流承载力和消费停留时长。未来两大项目带来的商圈整体客流和品牌吸引力提升，将推动淮海路沿线部分老旧低效商业物业完成业态升级。依托两大项目的高端载体优势，将进一步吸引全球首店、亚洲首店、全国首店落地淮海路，巩固淮海路作为“潮流品牌进驻上海第一站”的市场认知，艺术体验类、高端奢品类业态的租金溢价能力将进一步凸显。

图：上海零售物业未来供应



表：上海零售物业重点项目未来供应

项目名称	区域	零售面积	预计开业时间
		(平方米)	
徐家汇国贸中心二期	徐家汇	231,417	2026
新六百·YOUNG	徐家汇	23,000	2026
K11 ELYSEA	淮海中路	52,000	2027
上海陆家嘴太古源	陆家嘴	114,000	2027
新六百·HUB	徐家汇	42,500	2027
恒隆广场三期	南京西路	3,080	2027
梅陇镇广场	南京西路	36,000	2027
嘉里金陵路项目	淮海中路	120,000	2028
东方商厦	徐家汇	32,000	2029

资料来源：戴德梁行

2026 年一季度以来上海经济保持增长，多项经济指标继续向好，带动上海消费品市场及零售物业市场保持活跃。并且上海市人均可支配收入不断增长，为商业市场活跃发展打下基础，预计未来上海市商业市场租金将在持续的市场需求下保持平稳增长的趋势。

（5）进入壁垒

1) 写字楼行业

办公楼租赁行业进入壁垒较高，主要表现为资金实力、专业运营能力及地段资源的三重门槛：自持模式要求企业具备雄厚的资本支持以应对长周期开发和持有成本，同时需在招商管理、物业维护、租务服务等方面积累成熟的精细化运营经验；核心地段已被头部开发商和运营商通过规模扩张与品牌溢价提前占据，新进入者难以获取优质物业资源，加之市场已形成较为稳定的竞争格局和客户认知，进一步强化了行业的准入壁垒。

2) 商业综合体行业

商业综合体行业兼具地产开发与商业零售双重属性，进入门槛同样较高。资金层面，综合体项目投资规模大、培育周期长，自持模式下对企业的资本金实力和融资能力提出较高要求；运营层面，综合体管理涉及业态招商、品牌组合、会

员营销、活动策划、物业服务等多维度协同，对运营团队的专业化水平和系统化管理能力要求极为严格。此外，核心城市的优质商业地块资源稀缺，头部企业通过先发布局已占据显著区位优势；品牌商户资源亦呈现向头部运营商集中的趋势，新进入者在招商谈判中议价空间有限，加之消费者心智和会员体系需长期培育，综合构成了较高的行业准入壁垒。

（6）竞争状况

1) 写字楼行业竞争情况

写字楼行业的竞争格局呈现出显著的多元化特征，参与者涵盖传统房地产开发商、专业办公楼运营商、共享办公运营商、科技公司及行业资本等，市场呈分散式分布。随着行业进入高速成长期，头部企业通过规模扩张与品牌溢价占据核心地段，而中小运营商则聚焦细分领域，形成差异化竞争。

2) 商业综合体行业竞争情况

购物中心青睐盈利能力强、自带流量的品牌。对于购物中心而言，其盈利来源多与入驻店铺的收入有关，同时流量也是其正常运营及提升议价能力的核心，所以一般情况下店铺的盈利能力及自带流量的多少是购物中心筛选入驻品牌的关键指标。从销售额来看，进入全国前十的基本上都是高端商业为主。

（7）行业利润水平和未来变动情况

当前，购物中心及写字楼运营行业整体利润水平承压，呈现结构性分化特征。

从零售物业来看，2025 年百强代表企业经营性物业租金及运营服务收入同比下降约 2.1%，重点项目平均出租率 88.8%，较上年下降 0.7 个百分点。头部企业购物中心出租率仍可维持在 90%以上，但多数企业在管写字楼平均出租率已降至 80%以下。以百联股份为例，2025 年百货及购物中心业态营收同比下滑 12.9%，毛利率同比下降 1.7 个百分点，但奥特莱斯业态实现收入同比增长 5.7%，表现相对稳健。

从写字楼来看，上海甲级写字楼市场仍处于深度调整阶段，租金持续下行，2025 年三季度平均租金降至 6.25 元/平方米/天，空置率维持在 23%以上。企业普遍采取“以价换量”策略，对项目盈利空间形成挤压。

展望未来，行业利润水平预计延续结构性分化走势。零售物业方面，核心商圈受益于首发经济、旗舰店选址需求及旅游回暖，空置率有所改善，预计优质项目租金企稳回升，但非核心区域仍面临压力。写字楼方面，短期内供大于求格局难以扭转，租金仍将承压，但核心区位资产凭借区位稀缺性和产业集聚效应，有望率先触底。行业整体从“增量开发”转向“存量运营”，运营能力将成为决定利润水平的关键变量。

2、行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素

（1）写字楼行业

1) 行业发展有利因素

写字楼行业正在向技术化和服务化方向演进，AI 及数字化工具逐步应用于楼宇设备监控、能耗管理、租户服务和空间运营，有助于提高运营效率并改善租户体验。

绿色建筑和可持续运营理念已成为优质写字楼的重要竞争因素，能够吸引 ESG 导向租户并提升楼宇形象。符合节能标准的项目可能享受一定税费减免或环保支持，从而间接改善运营成本；同时，面向中小微企业和初创团队的税收优惠、资金补贴等政策，也会影响其承租能力和选址偏好。

上海近期发布《商务楼宇更新政策》，鼓励存量楼宇在传统办公之外兼容科技创新、商业服务、文化体育等复合功能，为成熟商务楼宇的功能调整和运营升级提供了政策空间。

2) 行业发展不利因素

一方面，一线城市的写字楼存量较为充裕，如一线城市上海甲级写字楼存量超过 1700 万平方米，北京甲级写字楼存量超过 1300 万平方米。供应端放量与需求端疲软形成双重压力，短期内难以实现供求平衡，通过租金折让来换取出租率。

另一方面，城市更新改造的持续推进催生了大量新建写字楼入市，能够满足企业对高效、低碳办公空间的迫切需求。与市场上一一些楼龄超过 15 年、设施设备陈旧的老旧写字楼形成显著差距。

（2）商业综合体行业

1) 行业发展有利因素

消费持续升级——近年来，零售市场经历了跌宕起伏的变化，互联网技术使消费者聚集成拥有海量信息来源及话语权的网络社群，并逐渐掌握消费市场的主导权，零售业从“卖方市场”进入到“买方市场”时代。消费者在早期经历了一轮“低价狂欢”之后，逐渐恢复理性，变得越来越成熟。收入增长驱动消费升级，唤醒大众品质和体验意识，顾客价格敏感度下降、品质追求上升，同时由于线上购物体验受限，对线下的冲击见顶回落。消费形态正在从购买产品转变为购买服务，购买体验，提升生活品质及获得体验逐步成为消费的核心动力。随着消费多样性日趋增大，单一性的市场增长势头日渐趋弱。

新消费群体崛起——目前，中国零售市场一个显著变化在于主力消费阶层年轻化，八零后、九零后、零零后，新生代的消费人群正在崛起。根据波士顿咨询公司的数据显示，35 岁以下年轻人的消费占消费增长的 65%。此外，从 2016 年起，这一群体的消费正以年均 11% 的速度增长，是 35 岁以上消费者的消费增速的两倍。年轻一代的消费将占消费总量的 69%。由于经济社会的高速发展与互联网的普及，新生代消费群体普遍拥有超前的国际视野与新的消费理念，追求个性化生活方式，注重优质生活品质，期待丰富的购物体验，他们将成为消费市场的主导力量和最具有影响力的消费群体。百货零售业必须重视新生代消费群体的价值主张，深刻洞悉他们的生活方式、价值追求，积极迎合他们的需求——移动、社交、体验、便利、定制的产品和服务，针对他们对于获客成本、商业运营等方面所带来的种种影响，进行整个供应链的调整变革，迭代升级。

2) 行业发展不利因素

成本上升加大转型压力——近年来，国家陆续出台有效措施，流通企业税费成本有所下降，但受制于物流成本高企，房地产价格上涨，人工成本上升等因素，

零售企业经营成本压力依然较大，微利经营甚至亏损经营导致部分企业没有足够的资金用于转型创新。一些企业由于后备资金不足，只能维持日常经营，暂时无力考虑转型问题，即使有创新意愿的企业，由于缺乏充足资金，大部分仍靠多方筹措，转型升级步伐缓慢。

转型有待系统变革——目前，零售转型更多体现在对消费体验方面的关注，如购物环境、商品陈列、空间规划，或是业态上的跨界，如超市+餐饮，超市+3C，超市+娱乐休闲，这种业态升级迎合了消费升级下的部分新需求，也是创新的具体体现，但简单的业态组合或业态细分或聚焦，不能解决行业遭遇困境的根源问题。转型升级并不意味着只是进行空间改造，引入各种体验业态，社交性场景，标配化地增加餐饮层、开设电影院，开设各类儿童项目等，未必一定能够很好的实现引流效果，带来整体项目业绩提升。

全渠道建设成效不明显——当前部分企业在转型过程中对全渠道建设认识不够清晰，对线上线下融合认识片面，形式上虽实现了 O2O 模式，建立了线上支付平台，但缺乏实质进展，虽然开始网上交易但忽视了体验式服务，消费者参与程度低，没有实现与消费者的有效互动。网上营销平台建成后缺乏专业的运营团队，对消费大数据信息挖掘不够，不能获取有效的经营信息，无法实现精细化运营，差异化管理。

转变经营模式困难重重——经营模式问题一直是行业持续关注热点，百货业自营转型依然进展缓慢，面临重重困难。一是长期联营制使百货企业经营能力丧失，难以摆脱对供应商的依赖；二是资金占用多，库存风险大对安于现状的体制机制是极大挑战，加之扩大自营比例将触动代理商的利益，难度很大；三是人才匮乏，缺少买手，买手的职业素养要求很高，培养成熟后，受利益驱动，常有流失。四是采购过程成本控制难，商业贿赂成为自营采购成本控制的最大难点。

3、行业内主要企业、市场份额及竞争对手情况

（1）写字楼行业

我国写字楼行业竞争格局呈现多元化特征，市场参与者涵盖央企、外资、混合所有制及民营企业，市场份额相对分散。央企系企业如中海商业、中国金茂、

大悦城控股、华润万象生活、保利发展等依托资源布局与专业运营能力巩固市场地位，凯德置地、嘉里建设等外资品牌凭借稳健运营表现保持市场竞争力，部分民营企业亦在资产规模与运营管理方面展现较强实力。在行业转型升级关键期，各类开发商、运营商及服务商立足战略定位，强化核心能力建设，通过差异化竞争与创新实践，共同塑造行业多元化生态体系，推动中国写字楼产业园向高质量、均衡化方向发展。

根据房讯指数 CORC 与商业办公建筑标准化委员会联合发布的《2025 中国写字楼产业园竞争力研究报告》，2025 年度写字楼行业竞争力排名前十位企业依次为：中海商业、中国金茂、大悦城控股、平安不动产、凯德置地、中国国贸、嘉里建设、华润万象生活、保利发展、龙湖集团。市场份额相对分散，竞争主体多元化特征明显。

（2）商业综合体行业

我国购物中心行业竞争格局呈现多元化特征，市场参与者涵盖央企、外资、混合所有制及民营企业，市场份额相对集中，头部效应显著。央企系企业如华润万象生活、中海商业、保利发展等依托体系化运营能力和品牌资源巩固市场地位市场竞争力；港资企业如新世界发展、太古地产、恒隆地产、新鸿基地产等凭借高端商业运营经验和稳健财务表现保持市场影响力。在购物中心行业从“规模扩张”向“价值创造”深度转型的关键阶段，各类运营商在存量改造、差异化业态组合与精细化运营方面持续强化核心能力，推动行业向高质量、差异化方向演进。

（三）行业特有经营模式及行业可比企业采用的商业模式、销售模式、盈利模式

1、行业的周期性、区域性或者季节性特征

（1）写字楼行业

1) 行业周期性特征

写字楼行业的周期性主要表现在供需周期的波动和政策周期的影响。经济扩张期企业扩张、需求旺，供不应求时租金上行、出租率提升。经济下行期企业收

缩、需求弱、空置率上升、租金承压。政策周期主要受城市规划、土地供应、税收等政策调整的影响，这些政策变动会直接改变市场预期，进而影响投资开发的节奏。

2) 行业季节性特征

写字楼行业的季节性特征相对较弱，不会像零售或旅游行业那样出现明显的淡旺季交替。而在经济放缓阶段，租户可能缩减办公面积或延长决策周期。因此，市场波动往往在同一个租赁周期（2-3 年）结束后呈现起伏，而非遵循固定的季节性规律。

3) 行业区域性特征

写字楼行业的区域性特征较为明显，一般经济发达区域的办公需求旺盛，市区 CBD 核心区的租金价格通常高于非核心商圈。根据不同的城市等级，主力租户所属行业存在显著差异，开发商通常会根据行业特征、企业规模及办公需求，制定差异化的租金策略。

（2）购物中心行业

在购物中心经营的不同阶段，会体现出不同的经营现象，通常可以分为：培育期，成长期，成熟期。

1) 行业周期性特征

A. 培育期：开业后的一到三年

该阶段的主要特征包括：经营业绩存在较大波动；客流呈现明显的周期性波动，高峰与低谷差异显著；合作伙伴关系尚不稳定，品牌调整频率较高；市场认知度与影响力较为有限；租金策略通常具备较强吸引力，以促进招商与集聚人气，但整体盈利能力较弱。

B. 成长期：开业后的三到五年

此阶段的特征表现为：经营业绩进入稳步上升通道；客流量持续增长，消费者满意度逐步提升；合作伙伴趋于稳定，并逐步拓展与目标客群相匹配的品牌组

合；在区域内或行业内的知名度显著提高；企业逐步实现收支平衡或呈现微利状态。

C.成熟期：开业后五到十年

该阶段的主要特征为：经营业绩保持良好水平；具备充足的意向客户储备，并启动品牌升级与业态提档；客流趋于稳定，消费者忠诚度较高；在行业与社会层面具有较高知名度与美誉度；经营重点转向通过持续的店铺调整与运营优化，维持并提升商场对客流的长期吸引力，实现健康可持续的盈利。

2) 行业区域性特征

商业综合体的区域性特征核心由区域人口基底、消费能力、区位属性、产业结构决定，不同城市能级和不同区位的商业综合体在定位、业态、客群、运营上呈现显著差异。从城市能级来划分，一线/新一线城市核心区商业辐射全城/跨区域，定位高端/轻奢/潮流，业态以国际大牌、首店、体验式业态（高端餐饮、艺术展、沉浸式娱乐）为主，客群含本地高净值人群、游客，注重品牌调性与场景体验。新一线/二线城市副中心商业一般辐射周边 3-5 公里，定位家庭型/品质社区型，业态兼顾零售、亲子、生活服务（教培、健身、生鲜），客群以本地常住家庭、年轻白领为主，注重实用性与性价比。

按城市区位划分：区位决定客群与业态侧重。城市核心商圈商业一般处于交通便利、人口密集区，商业竞争更为激烈，商业业态更全、运营更重流量，依赖品牌吸引力和活动营销提升客单价与复购。社区邻里型商业依托大型居住区，辐射周边 1-3 公里客群，特征是生活服务占比高（生鲜、药店、教培、社区医疗）、亲子/家庭业态突出，更注重消费的便捷性和体验的亲民性。交通枢纽型（高铁站/机场/地铁枢纽）商业依托流动人口，特征是业态偏向快消费（便利店、快餐、特产、轻奢零售）、客群以游客、商旅人群为主，注重消费效率与地域特色。

3) 行业季节性特征

购物中心运营与管理行业主要以收取租金、服务费等方式实现收入。其中，固定租金（按合同中约定的收取商户的基本租金）及物业管理费（租赁合同中约定的收取商户的物管费）等收入通常较为稳定。但购物中心项目同时采用抽成租

金模式（提成租金，计算方式为销售额*扣点率-应收固定租金）及联营业务模式（对于部分品牌联营收入模式经营，通过约定固定扣率赚取商品销售收入），该部分收入与商户的销售额直接挂钩。鉴于零售及餐饮等业态的营业额并非全年均匀分布，而是会受到节假日（如春节、国庆、双十一）、寒暑假、气候、促销活动等因素的影响，呈现出旺季（高销售额）和淡季（低销售额）的规律性变化，因此项目的抽成租金及联营收入亦相应呈现出季节性特征。

A.消费旺季主要集中在节假日及换季节点，包括春节、国庆、中秋等法定长假，以及“618”“双11”等电商联动促销周期，叠加换季消费需求，期间商户销售额大幅提升，进而带动购物中心租金（尤其是抽成租金）、联营收入及广告、多经点位等衍生收入增长。

B.消费淡季多为节假日间隔期及传统消费淡季（如春节后、暑期中后段），居民消费意愿相对平缓，商户销售额有所回落，购物中心整体营收增速放缓，但凭借固定租金、物业管理费等稳定收入来源，行业整体不会出现大幅下滑。

C.项目运营中会通过策划主题营销活动、引入IP联动、优化夜间经济等多元引流措施，对冲淡季消费不足的影响，平滑季节性波动。

2、所属行业的经营模式及本项目的竞争力、主要风险和对未来的影响

（1）行业经营模式

商业不动产运营模式主要分为“只租不售”、“只售不租”和“租售结合”三种，中国商业不动产开发商一般会根据自身需求在运营模式中选择。只售不租是最原始的模式，企业依照住宅开发的经验，投资开发商业不动产项目以整体或者分割出售的方式将其卖出，获得增值收益，快速回收投资，增值收益主要来自土地资源的增值和品牌溢价；只租不售的经营模式下，企业会在前期规划设计按照商户需求定位进行施工建设或者直接购买现有的商业不动产项目进行改造，之后整体或者分割出租给商户，获得稳定持续的租金收益，同时也获得土地增值和品牌增值。但由于商业不动产项目投资规模大、风险高且投资回收期长，有能力全额购买商业项目的投资者数量有限，为解决资金回笼等问题，租售结合系部分开发商选择的经营模式。

1) 写字楼部分

写字楼行业的主流运营模式以自持为主，核心收入来源于向承租方收取租金、物业管理费及停车费收入等。这一模式要求运营方具备较强的资金实力和长期运营能力，通过精细化管理和服务提升物业价值。经营环节涵盖招商与续退租管理、楼宇维护、物业管理、支付结算及收入管理等多个方面。招商与续退租是核心环节，直接影响出租率和租金水平；楼宇维护和物业管理则关乎租户体验和物业保值增值；支付结算及收入管理则确保资金流稳定。

同时，市场中也存在部分写字楼以出售形式进入市场，小业主获得使用权后自行出租，产权的分散也可能加剧市场竞争，导致租金波动和空置率上升。这种模式易导致物业品质和服务水平参差不齐，影响整体市场形象。因此，自持写字楼需通过提升服务品质、优化运营效率来增强竞争力，以应对小业主出租模式的挑战。

在经济下行周期中，写字楼市场供需矛盾进一步凸显，新增供应持续入市加剧了行业竞争压力。随着租约陆续到期，租户退租现象增多，导致楼宇出租率出现阶段性波动。这种租户流动风险直接影响经营收入的稳定性，业主方在续约谈判中普遍面临降租要求，进一步压缩了项目的盈利空间。

本项目采用标准写字楼物业租赁模式，以固定租金为主要收入来源，运营稳定性取决于能否通过精准的租赁策略、优质的客户服务及适度硬件焕新，维持并提升对目标企业的吸引力。

2) 购物中心部分

购物中心只租不售的经营模式对招商、日常经营管理能力等要求较高，招商和日常运营的情况对投资能否取得合理回报影响显著。

具体运营方式上又分为租赁模式和联营模式，其中租赁模式系物业运营方作为业主为商户提供场地经营，并收取房租收入。其中租赁模式又分为抽成模式、固租模式和两者取高模式。固租模式即将店铺租赁给品牌商户，按合同中约定的收取商户的基本租金，合同签署为按元/m²/天或元/m²/月口径计算。抽成模式即商户租金非固定收取，按租赁合同中约定的收取商户的提成租金，计算方式为销售

额*扣点率；此外还可采用两者取孰高的模式，在租赁合约中约定固定租金的同时，约定抽成比例，最终取固租和抽成两者孰高作为租金收入。

对于刚开业投入运营的购物中心而言，通常采用抽成的方式前期吸引商户入驻，迅速提高物业出租率，形成商业氛围培养客群客流量；随着物业逐渐成熟运营，将更多采用固租或结合的模式，提高固定租金收入占比。

除以上租赁模式外，购物中心运营还存在联营模式，即由物业运营方招商引入品牌商进场销售，品牌商在公司指定区域设立品牌专柜，提供相应商品并由供应商派驻销售人员按照供应商制定的价格体系（在参加公司统一组织的促销活动时，具体商品的价格也会有所变化）对外销售。联营业务收入为项目对于部分品牌联营收入模式经营，与供应商签订联营合同，通过约定固定扣率，赚取商品销售收入，销售收入直接入商场账户，由商场开具发票，不涉及公司垫资。联营模式下还可能会有约定收益模式和约定收益与扣率收益取高模式。

就本项目而言，项目公司系将长期持有不动产物业，以只租不售方式持续运营。收入来源包括租金收入、物业管理费、联营业务收入、多经点位及广告位出租收入、停车场收入等。对商户收租层面，现阶段主要以租赁模式（抽成租金或固租抽成两者取孰高或固定租金+物管费等）进行运营，同时通过场地使用及广告推广等方式，拓展衍生收入渠道。

（2）本项目竞争力分析

1) 品牌定位领先

K11 品牌由新世界发展于 2008 年创立，是中国内地首个将艺术、人文、自然三大核心元素与商业运营深度融合的文化商业品牌。上海 K11 购物艺术中心作为 K11 品牌在中国内地的首个落地项目，自 2013 年开业以来即开创了“美术馆式商业”的先河。项目于商场内设置约 3,000 平方米的 chi K11 美术馆，将艺术展览、文化体验与商业零售深度融合，开创了高端艺术特展进商场的先例，销售额稳步增长。历经十余年深耕，K11 已成为上海文化商业的标杆品牌，这种将文化艺术基因植入商业运营的差异化模式，在目前国内购物中心中仍具有较高的稀缺性和辨识度，与当前消费市场从购物向体验、社交、文化转型的趋势高度匹配。

2) 运营体系成熟

在运营管理层面，上海 K11 购物艺术中心依托新世界发展旗下 K11 品牌成熟完善的运营管理体系，原始权益人新世界发展拥有超过二十年的商业不动产运营经验，是行业内较早践行“销售物业+经营性资产”双轮驱动战略的开发商之一。K11 品牌自创立以来即确立“艺术·人文·自然”三大核心价值，并以此为基础构建了涵盖商业定位、空间设计、品牌组合、艺术策展、会员运营等全链条的专业运营体系。新世界发展通过中国香港 K11 MUSEA 与 K11 Art Mall 的“双城双策”差异化运营、深圳 K11 ECOAST 的海滨艺术商业探索、广州汉溪 K11 的文旅融合实践等多个项目的持续迭代，积累了覆盖不同市场定位与客群结构的丰富运营经验，形成了可复制、可输出的系统性运营能力，能够为上海 K11 购物艺术中心及写字楼两大业态提供持续的管理赋能与资源导入，保障项目在核心商圈的长期竞争力。

3) 区位、交通、硬件配置等多方面优势

区位与交通得天独厚：项目地处上海黄浦区淮海中路核心 CBD，地下二层直接连通地铁 1 号线、14 号线一大会址·黄陂南路站，紧邻延安东路、南北高架，半小时覆盖虹桥、浦东两大机场，交通对企业办公和消费者出行都极其便利。周边聚集新天地、环贸 iapm 等成熟商圈，政务、文旅、商业配套完善，商务氛围浓厚。

商业差异化壁垒突出：是内地首个 K11 购物艺术中心，开创性将艺术、人文、自然融合进商业空间，年均客流量超千万人次，常年举办艺术展览、文化活动，是上海标志性网红文化商业地标，自带流量吸引力，和传统购物中心形成差异化竞争。

硬件配置符合甲级标准：写字楼总办公面积约 8.05 万平方米，地上 61 层地下 3 层，净高 2.45-2.7 米，配备 10 余部客梯+集中式中央空调，停车位充足，可满足从初创到大型企业不同租赁需求。

三、项目公司的经营模式

（一）主营业务概况及业务开展的时间

1、主营业务概况

本项目香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）为商业零售及写字楼类商业不动产项目，主要按照商业零售及写字楼租赁模式经营。具体为淮海物业作为业主方持有本项目，向符合要求的承租租户提供租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理费收入和其他收入等。

2、业务开展的时间

上海新世界淮海物业发展有限公司持有的香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目于 2004 年 4 月投入运营，并于 2013 年 6 月重新装修后投入运营。

（二）经营与盈利模式

1、经营模式

本项目香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）为商业零售及写字楼类商业不动产项目，主要按照商业零售及写字楼租赁模式经营。具体为淮海物业作为业主方持有本项目，向符合要求的承租租户提供租赁服务，并配套提供整体运营管理服务，对应获得租金收入、物业管理费收入和其他收入等。写字楼和商业业态的近三年及一期的核心经营指标及数据如下：

表：项目主要财务指标

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月/ 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
总资产	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
资产负债率	56.22%	57.10%	60.76%	27.83%
营业毛利率	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38

表 1-1-4 项目主要经营指标

项目	2026 年 1-3 月/ 2026 年 3 月 31 日	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日	2023 年度/ 2023 年 12 月 31 日
购物中心部分： 年末/期末出租率	96.98%	92.04%	95.92%	90.21%
购物中心部分： 年末/期末合同租金 单价 (元/平方米/天)	16.84	15.44	17.67	20.94
购物中心部分： 有效租金单价 (元/平方米/天)	15.65	16.69	18.60	18.23
写字楼部分：年 末/期末出租率	90.52%	90.15%	90.13%	92.21%
写字楼部分：年 末/期末合同租金 单价 (元/平方米/天)	7.01	7.20	7.63	7.98
写字楼部分：有 效租金单价 (元/平方米/天)	6.30	7.14	7.33	7.52
租金收缴率	98.30%	99.61%	99.91%	100.00%

2、盈利模式

本项目盈利模式主要依靠出租写字楼及商场房产取得租金收入、物业管理费收入、停车费收入等。商场项目盈利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、推广服务费

等收入；办公部分为入驻企业提供办公空间租赁服务并收取对应租金、物业管理费等收入，租金支付周期以月度或季度为一期支付。

（三）盈利稳定性及持续性

根据《审计报告》（容诚审字〔2026〕200Z4610号），项目历史盈利情况如下。

表：报告期各期不动产项目盈利情况

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业毛利率	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入（万元）	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润（万元）	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38

注：利息折旧及摊销前利润（EBITDA）为净利润加回折旧和摊销、利息净支出、所得税费用后的金额

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目备考营业收入分别为 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，营业收入整体呈现一定程度下降趋势，备考营业毛利率分别为 68.33%、68.87%、67.72% 和 66.17%，毛利率基本保持稳定；不动产项目备考净利润分别为 12,196.45 万元、13,188.98 万元、11,858.38 万元和 2,561.64 万元，净利润基本保持稳定。

（四）项目定位、经营和招商策略

1、项目定位

新世界大厦项目是包含购物中心（商业零售）和写字楼（办公）的多业态综合体，主要服务于淮海中路商圈及其辐射范围内的商务及消费群体。

（1）购物中心业态

K11 购物艺术中心位于淮海中路核心商圈，是新世界发展旗下 K11 品牌于中国内地打造的首个购物艺术中心。项目秉承 K11 品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素相融合的品牌价值，将艺术欣赏、人文体验、自然环保与购物消费深度融合，打造集艺术展览、文化体验与商业零售于一体的独特消费场景。

本项目购物中心业态定位中高端轻奢时尚综合体，主打文化零售与场景化消费，融合国际品牌、潮流业态、创意餐饮与常态化艺术展览，形成差异化竞争优势。自运营以来，项目客流量保持稳定。项目核心客群为 25-40 岁高消费、高审美的城市新中产与都市白领，同时辐射年轻潮流群体、高净值人群及外地与国际游客。该客群注重消费体验、社交属性与文化价值，消费能力强劲，与 K11 的文化艺术商业定位高度契合。

作为融合“艺术·人文·自然”核心理念的文化零售地标，本项目汇聚了周大福、Max Mara、Chanel、Edition、Less 等一众国内外知名标杆商户，构建起兼具质感与辨识度的品牌矩阵。项目同时也吸引了众多品牌首店，根据项目公司和戴德梁行出具的市场调研报告提供的数据，自 2023 年以来共有 41 家全国首店和上海首店入驻本项目；截至目前，项目在营首店总量为 25 家，其中包含 18 家极具行业开创性的全国首店，以及 7 家精准适配本地消费需求的上海首店，以高密度的首店集群效应，为城市消费市场注入全新活力。

（2）写字楼业态

本项目写字楼是淮海中路地标级甲级写字楼，定位聚焦高端商务办公，依托核心地段、地铁上盖优势与楼下 K11 购物艺术中心的文化商业配套，为入驻企业提供兼具商务功能与文化艺术氛围的办公体验。目标客群以金融服务、专业服务（律所、咨询）、高端零售、奢侈品牌区域总部、数字新经济企业为主，多为区域总部与中大型优质企业。此外，写字楼部分与楼下购物艺术中心的文化商业配套形成协同效应，持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

2、经营和招商策略

上海 K11 购物艺术中心定位聚焦以“Z 世代”为核心的新一代年轻消费群体，策略紧密围绕 K11 品牌“艺术+人文+自然”三大核心元素，致力于打造具有自身运营特色的文化商业地标。

在空间设计层面，项目以“宇宙艺术家”为主题持续进行空间升级，从建筑设计到空间陈设均融入公共艺术品，将人文、艺术与自然景观组合营造为可穿行、可驻足的场景化、体验式空间，让展览跳出美术馆特定区域，使艺术触手可及。

同时，项目于地下空间打造社交基地及音乐社区空间，通过艺术家主导的系列内容和艺术、设计、潮流人士聚集的日常场所，构建具有独特艺术氛围的多元共创空间，为年轻客群提供近距离的音乐互动体验。

在品牌组合层面，项目聚焦新世代消费者的消费习惯及品牌选择，以先锋品牌组合锁定年轻视线。商场内汇聚先锋时尚品牌集合店、小众潮流及独立设计师品牌，同时引入 Web3 概念旗舰店、艺术概念旗舰店、法国先锋艺术画廊等新锐创意品牌，以差异化品牌矩阵构建竞争壁垒，形成区别于传统购物中心的品牌生态。

在艺术展览与 IP 运营层面，项目持续深化“艺术商业”的差异化定位，通过常态化举办高品质艺术展览及沉浸式文化体验活动，持续吸引年轻客群到访消费。近年来，项目引入多场艺术 IP 及潮流文化 IP 主题展览，观展人次及票房收入均取得良好表现，暑期艺术展览打卡人次保持同比增长。项目亦积极拓展国创动画 IP 及潮流文化 IP 领域，结合剧情互动、隐藏彩蛋等创新观展模式，不断丰富线下消费场景的内容供给，持续巩固其在“商业+艺术”赛道中的差异化竞争优势。

在会员运营层面，项目通过精细化礼遇体系构建高粘性客群连接。核心会员群体的消费力与品牌忠诚度突出，活跃会员人数及忠诚会员客单价均保持同比增长，假日及促销活动期间销售额增长显著，显示出会员运营策略对经营业绩的有效拉动。

运营管理团队也将持续跟踪上海市黄浦区写字楼市场动态，定期开展周边竞品调研，及时掌握市场趋势、竞品出租率及其他租赁要素。运营管理团队将通过提前开展到期租户续约沟通、若确认退租则提前安排招商、灵活安排各期限租约等策略，持续提升出租率与收益水平，实现招商效率与质量提升。依托写字楼与楼下购物中心的协同效应，项目将持续巩固其作为淮海中路核心商务地标的竞争优势。

（五）不动产资产现金流的回收流程以及管理系统

1、运营管理及现金流归集安排

本项目的租金收费模式包括三种，分别为纯固定租金模式、固定租金与提成

租金取高模式和纯提成租金模式，具体如下：

（1）纯抽成租金模式

租赁合同中约定提成比率，承租方每月向出租方支付提成租金，提成租金计算方式为承租方的月税前营业额乘以提成租金计算比率。截至 2026 年 3 月 31 日，抽成租金模式租户共计 8 户。

承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及日营业额明细，出租方按照承租方月税前营业额乘以提成租金计算比率核算当月租金。承租方一般应于每月 20 日前向出租方缴纳提成租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保持营营业额的真实性。

（2）固定租金与抽成租金两者取高模式

租赁合同中约定固定租金单价及营业额对应的提成扣率，在此基础上当期的租金取当期固定租金与提成租金二者的孰高值作为当期应收租金记账并对应收取。截至 2026 年 3 月 31 日，固定租金与抽成租金两者取高模式租户共计 98 户。

承租方每月按照保底租金或提成租金两者中较高者向出租方支付租金。具体而言，承租方每月先行支付保底租金，出租方于每月核算承租方上月的销售额及应支付的提成租金金额。若经核算，承租方应支付的提成租金高于当月保底租金，则承租方须在出租方通知后 5 日内补缴差额部分。承租方须于每月第 5 日前向出租方提供上月营业额报表及明细，出租方据此核算提成租金并确定当月应付租金金额。承租方一般应于每月第 20 日前预付下月保底租金，出租方有权核查销售数据及凭证以确保持营营业额的真实性。租赁合同终止后，双方进行最终结算，多退少补。

（3）固定租金

租赁合同中仅约定固定租金单价，每期仅按照合同约定固定租金单价及对应租赁面积收取固定金额的租金收入。

根据租赁合同约定，写字楼部分采用纯固定租金模式，主要按月度支付租金并按季度预付物业管理费。承租方一般应于每月第 25 日前向出租方预付下个月

的固定租金，并于每年3月、6月、9月和12月的第25日前预付下个季度的物业管理费。

本项目中购物中心业态为固定租金与抽成租金两者取高模式和纯抽成租金模式两种，其中两者取高模式为主要模式，截至2026年3月31日占全部购物中心已租面积比例为91.32%。

表：截至2026年3月31日不动产项目购物中心业态各运营模式面积占比

运营模式		租户个数	租户占比	面积（平方米）	面积占比
租赁模式	固定租金	0	/	0.00	/
	纯抽成租金	8	7.55%	1,419.42	8.68%
	两者取高	98	92.45%	14,935.41	91.32%
合计		106	100.00%	16,354.83	100.00%

本基金首次发售后，本基金将通过持有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。本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责，同时，基金管理人拟委托上海凯诗怡商业管理有限公司作为运营管理机构负责不动产项目的部分运营管理职责，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。

本基金存续期内，项目公司所有的现金流入统一支付至项目公司运营收支账户（消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外），由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定进行资金监管。项目公司于专项计划约定的日期内，以项目公司运营收支账户内资金根据《还本付息通知书》向专项计划账户偿还股东借款利息，专项计划根据《专项计划说明书》的收益分配安排将收益分配给基金资产托管专户，并最终由基金管理人依照《基金合同》完成基金可供分配金额的计算，根据基金收益分配原则制定收益分配方案。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，后由基金资产托管专户完成最终的当期收益分配。租金收入归集、项目公司偿还股东借款利息及专项计划收益分配等均根据相关合同约定的频率进行收取或支付。

2、管理系统

不动产项目运营管理采用运营管理机构或其同一控制人的系统（包括但不限于业务系统、财务系统等），基金管理人对于不动产项目运营中重要和关键事项进行审批和控制。

（六）已签署正在履行期内以及拟签署的有关重要合同

经财务顾问及法律顾问核查，截至本报告出具之日，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。截至本报告出具之日，本基金不存在其他对报告期项目运营、财务状况或者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。

四、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争情况

1、原始权益人、运营管理机构业务范围、业务开展情况

原始权益和运营管理机构业务范围与业务开展情况见“第五章 对业务参与人的尽职调查”。

2、原始权益人、运营管理机构向其他机构提供同业态不动产项目运营管理服务的情况

原始权益人、运营管理机构为新设立境内公司，暂无向其他机构提供同业态不动产项目运营管理服务。

3、原始权益人、运营管理机构运营管理或者自持的其他不动产项目与本不动产项目的可替代性情况

原始权益人、运营管理机构为新设立境内公司，未持有或管理其他不动产项目。

（二）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

1、原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

本基金的原始权益人为新世创曜，新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司，截至 2026 年 3 月 31 日，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海 K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和黄陂南路交汇处，与不动产项目隔街相望。主要情况如下：

表：写字楼部分情况

项目	K11 ATELIER Huaihai
开业时间	预计 2026 年 10 月
建筑面积（平方米）	37,099
出租率	——
运营成熟度	K11 ATELIER Huaihai 仍处于预招租阶段，预计在 2026 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
租户概况	上海 K11 ATELIER Huaihai 旨在吸引高端奢侈品牌及高端专业服务租户，上海 K11 ATELIER Huaihai 的指导性挂牌租金比商业不动产写字楼部分高出约 15%-20%。
ESG 认证	上海 K11 ATELIER Huaihai 已获得或预计将获得多项国际及国内认可的认证，包括 LEED 白金级、WELL 金级和中国绿色建筑三星级，对于有可持续发展要求的跨国公司来说，一般倾向于在符合特定 ESG 标准的建筑中租赁办公空间。
布局与设计	上海 K11 ATELIER Huaihai 则带户外露台的租赁楼层、专用 VIP 电梯以及每层配备的两间行政洗手间（配有淋浴设施），旨在吸引那些对空间有特殊要求且期望拥有高品质办公环境的租户。

表：商场部分对比

项目	K11 Elysea
开业时间	预计 2027 年年底
建筑面积（平方米）	51,869
出租率	——
运营成熟度	K11 Elysea 仍处于初期发展阶段。虽然该购物中心已获得有前景的预开业租约，并收到潜在租户的有力意向信号，但其预计仅在 2027 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
市场定位和目标客户	上海 K11 Elysea 定位高端消费，将会引入高奢品牌商户入驻，目标客户是当地消费者和寻求奢侈零售、高端餐饮及精心策划的文化体验的国际游客。

2、不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的区域分布情况

本项目位于上海市黄浦区淮海中路，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海 K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和黄陂南路交汇处。

3、不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的盈利能力比较情况

截至本财务顾问报告出具之日，原始权益人控股股东持有的其他同类资产尚未开业运营，暂无实际产生的盈利能力相关数据可供比较。

（三）关联交易情况

1、报告期内项目公司与原始权益人、原始权益人控股股东、原始权益人实际控制人等关联方关联交易情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的备考审计报告（容诚审〔2026〕200Z4610号），不动产项目最近三年重大关联交易情况如下：

（1）项目公司的母公司情况

表：母公司有关信息

母公司名称	注册地	母公司对公司的持股比例(%)	母公司对本公司的表决权比例(%)
新世代上海物业发展有限公司	中国香港	100.00	100.00

注：本公司的最终控制方为新世界发展有限公司。

（2）其他关联方情况

表：其他关联方

其他关联方名称	其他关联方与项目公司的关系
广州心视逸商务服务有限公司	受同一最终控制方控制
新世艺商业管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司	受同一最终控制方控制

其他关联方名称	其他关联方与项目公司的关系
上海心视艺商业管理有限公司	受公司原董事郑志刚控制
广州新合创科技有限公司	受同一最终控制方控制
新世界（中国）有限公司广州分公司	受同一最终控制方控制
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	受同一最终控制方控制
杭州新蕴实业发展有限公司	受同一最终控制方控制
重庆周大福钟表销售有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
周大福新能源（上海）有限责任公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海开视艺网络科技有限公司	受同一最终控制方控制
上海瑰丽酒店管理有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海周大福珠宝首饰有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
上海志斯贸易有限公司	受同一最终控制方控制
新世界百货（中国）有限公司	受同一最终控制方控制
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
新创建能源（上海）有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
新雅图园商务咨询（北京）有限公司	受同一最终控制方控制
上海新视艺贸易有限公司	受同一最终控制方控制
上海开视奕贸易有限公司	受同一最终控制方控制
北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	受同一最终控制方控制
广州新沛投资有限公司	受同一最终控制方控制
商吉置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
商顺置业（深圳）有限公司	受同一最终控制方控制
上海百川周大福珠宝有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制
超领域（深圳）网络有限责任公司	受同一最终控制方控制
上海开懿软件技术有限公司	受同一最终控制方控制
广东周大福珠宝金行有限公司	受新世界发展有限公司控股股东控制

注：郑志刚自 2026 年 3 月 19 日起不再担任公司董事。

（3）关联交易情况

1) 定价政策

关联方交易的价格参考市场价格及实际成本经双方协商后确定。

2) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

表：采购商品、接受劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海心视艺商业管理有限公司	采购服务	1,955,984.00	8,401,319.46	1,734,960.22	-
新世界（中国）有限公司广州分公司	采购服务	359,531.26	875,602.34	564,409.74	-
上海周大福珠宝首饰有限公司	采购服务	276,905.00	609,122.00	818,738.00	407,816.00
超领域（深圳）网络有限责任公司	采购服务	91,189.33	281,981.56	776,941.10	1,579,743.56
上海志斯贸易有限公司	采购服务	15,557.00	144,487.00	88,914.50	-
重庆周大福钟表销售有限公司	采购服务	5,257.00	22,743.00	-	-
广州新合创科技有限公司	采购服务	-	439,265.10	1,432,800.11	6,683,305.75
上海开懿软件技术有限公司	采购服务	-	387,490.00	1,159,619.00	1,407,185.52
新世界百货（中国）有限公司	采购服务	-	15,102.00	94,293.00	155,926.00
新世艺商业管理（上海）有限公司	采购服务	-	-	7,235,764.89	12,449,715.61
广州心视逸商务服务有限公司	采购服务	-	-	791,397.75	688,387.03
上海开示艺网络科技有限公司	采购服务	-	-	13,061.90	142,120.10
上海新视艺贸易有限公司	采购服务	-	-	-	3,740.00
广州新合创科技有限公司	采购商品	-	-	1,660,000.00	-

表：出售商品、提供劳务情况表

单位：元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
上海志斯贸易有限公司	提供服务	211,584.90	860,211.12	389,909.81	132,516.01
上海瑰丽酒店管理有限公司	提供服务	82,742.67	337,796.08	261,964.56	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	提供服务	71,893.50	288,092.87	211,415.00	196,183.20
周大福新能源（上海）有限责任公司	提供服务	65,262.57	270,548.15	81,356.40	-

上海周大福珠宝首饰有限公司	提供服务	58,924.53	235,698.12	195,745.27	167,773.54
上海心视艺商业管理有限公司	提供服务	52,165.99	46,985.50	-	-
新创建能源（上海）有限公司	提供服务	38,496.84	122,005.30	-	-
杭州新蕴实业发展有限公司	提供服务	24,031.50	96,126.00	16,021.00	-
重庆周大福钟表销售有限公司	提供服务	18,339.60	73,358.40	44,727.72	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	提供服务	13,047.61	60,411.62	114,625.22	9,256.89
新世界百货（中国）有限公司	提供服务	-	339,540.64	389,256.91	311,185.07
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	提供服务	-	11,879.90	142,558.80	142,558.80
上海开懿软件技术有限公司	提供服务	-	-	354,549.99	552,167.98
上海开示艺网络科技有限公司	提供服务	-	-	173,616.46	-
超领域（深圳）网络有限责任公司	提供服务	-	-	-	875,713.07
上海新视艺贸易有限公司	提供服务	-	-	-	19,047.62
广州新沛投资有限公司	利息收入	9,859,716.67	48,065,847.22	31,657,208.33	-
商吉置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,235.17	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	利息收入	-	10,227.48	-	-

3）关联租赁情况

本公司作为出租方

承租方名称	租赁资产种类	2026年1-3月 确认的租赁收入	2025年确认的 租赁收入	2024年确认的 租赁收入	2023年确认的 租赁收入
上海百川周大福珠宝首饰有限公司	房屋建筑物	1,113,138.88	-	-	-
上海志斯贸易有限公司	房屋建筑物	900,309.58	3,830,141.38	2,897,902.14	272,675.81
周大福新能源（上海）有限责任公司	房屋建筑物	527,383.98	2,220,314.45	742,132.52	-

承租方名称	租赁资产种类	2026年1-3月 确认的租赁收入	2025年确认的 租赁收入	2024年确认的 租赁收入	2023年确认的 租赁收入
上海周大福珠宝首饰有限公司	房屋建筑物	412,014.91	1,518,482.56	1,213,270.27	1,072,137.86
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	房屋建筑物	389,876.76	1,389,260.85	1,153,136.75	1,103,497.39
上海瑰丽酒店管理有限公司	房屋建筑物	367,944.15	1,549,064.32	1,239,251.46	-
新创建能源（上海）有限公司	房屋建筑物	230,740.23	888,923.67	-	-
上海心视艺商业管理有限公司	房屋建筑物	200,761.10	194,515.19	-	-
重庆周大福钟表销售有限公司	房屋建筑物	186,420.73	789,565.21	552,614.19	-
杭州新蕴实业发展有限公司	房屋建筑物	123,757.03	507,791.82	84,863.78	-
重庆周大福钟表销售有限公司	房屋建筑物	186,420.73	789,565.21	552,614.19	-
新世界百货（中国）有限公司	房屋建筑物	-	103,114.17	475,545.57	1,169,172.68
新创建现代物流投资（深圳）有限公司	房屋建筑物	-	69,359.51	877,893.87	879,092.92
上海开示艺网络科技有限公司	房屋建筑物	-	-	224,952.00	-
新世艺商业管理（上海）有限公司	房屋建筑物	-	-	-	39,498.95

（4）关联担保情况

本公司作为被担保方

担保方	担保金额	借款期限	担保到期日	担保是否已经履行完毕
新世界发展有限公司	2,000,000,000.00	2024/4/25 至 2039/4/24	保证期间为至主债务履行期届满之日 后三年止	否

5）资金拆出

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
广州新沛投资有限公司	资金拆出	-	-	1,955,000,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金拆出	13,900,000.00	37,400,000.00	100,000,000.00	245,000,000.00
商吉置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	59,430,000.00	-	-
商顺置业（深圳）有限公司	资金拆出	-	35,863,200.00	-	-

6) 资金偿还

关 联 方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
广州新沛投资有限公司	资金偿还	48,875,000.00	97,750,000.00	48,875,000.00	-
新世代淮中商业发展（上海）有限公司	资金偿还	-	-	231,000,000.00	-
广州心视逸商务服务有限公司	资金偿还	1,000,000.00	-	-	20,524,000.00

(4) 关联方应收应付款项

1) 应收项目

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
应收账款	上海百川周大福珠宝有限公司	1,168,795.82	-	-	-
应收账款	上海志斯贸易有限公司	767,489.15	823,109.23	620,549.18	286,309.60
应收账款	杭州新蕴实业发展有限公司	468,921.18	405,118.74	44,891.26	-
应收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	262,828.01	293,156.05	333,316.11	-
应收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	23,410.08	103,385.24	-	4,000.00
应收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	5,525.40	101,753.93	171,486.48	-

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
应收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	-	18,889.40	573,598.15	-
应收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	57,142.86	-
应收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	29,391.81	343,033.80
应收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	-	-	-	25,449.84
应收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	9,638.38
预付账款	广东周大福珠宝金行有限公司	13,599.08	-	-	-
其他应收款	广州心视逸商务服务有限公司	108,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00	109,476,000.00
其他应收款	上海开视奕贸易有限公司	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00	11,800,000.00
其他应收款	新世艺商业管理（上海）有限公司	11,000,000.00	11,000,000.00	13,000,000.00	5,000,000.00
其他应收款	上海新视艺贸易有限公司	1,001,555.00	1,001,555.00	1,000,000.00	1,000,000.00
其他应收款	新雅图园商务咨询（北京）有限公司	-	-	-	9,000,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司天津分公司	-	-	3,500,000.00	5,080,000.00
其他应收款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	249,611.08
长期应收款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	160,523,540.12	120,374,324.57	248,607,805.56
长期应收款	广州新沛投资有限公司	1,661,750,000.00	1,710,625,000.00	1,808,375,000.00	-
长期应收款	商吉置业（深圳）有限公司	59,430,000.00	59,430,000.00	-	-
长期应收款	商顺置业（深圳）有限公司	35,863,200.00	35,863,200.00	-	-

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
一年内到期的非流动资产	广州新沛投资有限公司	99,370,206.25	99,480,514.40	99,814,968.75	-
一年内到期的非流动资产	商吉置业（深圳）有限公司	516,875.92	56,293.42	-	-
一年内到期的非流动资产	商顺置业（深圳）有限公司	301,848.60	32,874.60	-	-
一年内到期的非流动资产	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	175,357,142.07	-	-	-

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
预收账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	156,681.25	136,198.30	49,686.32	-
预收账款	新创建能源（上海）有限公司	98,162.42	82,582.52	-	-
预收账款	上海心视艺商业管理有限公司	80,903.89	70,691.29	-	-
预收账款	周大福新能源（上海）有限责任公司	49,943.96	-	-	-
预收账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	15,809.46	18,571.37	34,666.67	18,666.67
预收账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	72,699.43	72,699.43	-
预收账款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	69,179.59	215,695.37
预收账款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	-	-	49,526.57	46,085.26
预收账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	26,821.20	-
预收账款	上海瑰丽酒店管理有限公司	-	-	1,111.11	-
预收账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	-	16,274.86

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
合同负债	上海瑰丽酒店管理有限公司	78,497.40	78,497.40	78,497.40	-
合同负债	上海志斯贸易有限公司	70,528.30	70,528.30	70,528.30	-
合同负债	周大福新能源（上海）有限责任公司	61,017.30	61,017.30	-	-
合同负债	上海心视艺商业管理有限公司	47,023.14	47,023.14	-	-
合同负债	新创建能源（上海）有限公司	35,639.70	35,639.70	-	-
合同负债	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	29,068.87	-	32,900.10	49,045.80
合同负债	上海周大福珠宝首饰有限公司	19,641.51	19,641.51	19,641.51	13,981.13
合同负债	重庆周大福钟表销售有限公司	6,113.20	6,113.20	6,113.20	-
合同负债	新世界百货（中国）有限公司	-	-	24,826.42	24,826.42
合同负债	新创建现代物流投资（深圳）有限公司	-	-	11,879.90	35,639.70
合同负债	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	11,660.38	-
应付账款	上海心视艺商业管理有限公司	19,168,273.18	12,957,963.63	7,775,299.63	-
应付账款	上海开视奕贸易有限公司	536,144.00	536,144.00	536,144.00	536,144.00
应付账款	上海新视艺贸易有限公司	451,827.65	451,827.65	451,827.65	456,327.65
应付账款	新世界（中国）有限公司广州分公司	359,531.26	340,208.87	135,855.26	-
应付账款	上海周大福珠宝首饰有限公司	234,405.00	226,462.00	123,781.00	23,800.00
应付账款	上海志斯贸易有限公司	16,906.50	102,595.30	9,230.00	-
应付账款	重庆周大福钟表销售有限公司	-	22,743.00	-	-
应付账款	北京世艺腾物业管理有限公司	-	-	-	4,409,778.44

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
应付账款	广州心视逸商务服务有限公司	-	791,397.75	791,397.75	117,261.87
应付账款	广州新合创科技有限公司	-	303,106.21	382,842.31	3,439,198.64
应付账款	上海开示艺网络科技有限公司	-	-	-	21,125.95
应付账款	新世界百货（中国）有限公司	-	-	22,836.00	62,909.00
应付账款	新世艺商业管理（上海）有限公司	-	-	-	2,480,031.91
其他应付款	上海百川周大福珠宝有限公司	4,357,190.50	-	-	-
其他应付款	上海志斯贸易有限公司	2,323,315.00	2,323,315.00	2,323,315.00	1,415,348.00
其他应付款	周大福新能源（上海）有限责任公司	687,264.90	687,264.90	712,447.50	-
其他应付款	上海瑰丽酒店管理有限公司	520,864.47	520,864.47	520,864.47	-
其他应付款	上海周大福珠宝首饰有限公司	489,448.13	489,448.13	485,743.13	347,118.13
其他应付款	新世代淮中商业发展（上海）有限公司	440,924.19	440,924.19	353,648.31	360,537.69
其他应付款	新创建现代物流投资（深圳）有限公司			267,595.47	267,595.47
其他应付款	新创建能源（上海）有限公司	292,778.07	292,778.07	-	-
其他应付款	上海新视艺贸易有限公司	93,944.70	93,944.70	106,837.70	106,837.70
其他应付款	杭州新蕴实业发展有限公司	91,796.97	91,796.97	91,796.97	-
其他应付款	上海心视艺商业管理有限公司	75,756.30	75,756.30	-	-
其他应付款	新世艺商业管理（上海）有限公司	25,416.90	25,416.90	25,416.90	25,596.90
其他应付款	上海开视奕贸易有限公司	12,328.00	12,328.00	12,328.00	12,328.00

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	新世界百货（中国）有限公司	5,076.09	5,076.09	436,135.34	479,085.34
其他应付款	上海开示艺网络科技有限公司	988.00	988.00	40,000.00	-
其他应付款	重庆周大福钟表销售有限公司	246,134.00	246,134.00	246,134.00	-

2、项目公司关联交易符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求

（1）关联交易的合法合规性

经财务顾问核查，不动产项目近三年及一期的关联交易主要包括接受关联方服务、向关联方销售商品及提供服务、向关联方租赁、提供及收回往来款项等。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）关联交易的定价依据和公允性

经核查上述截至报告期末仍在履行的关联交易合同，上述关联交易合同不存在违反法律、行政法规的强制性规定导致合同无效的约定。根据《审计报告》，上述表格中涉及提供/接受服务、销售商品的关联交易定价政策为“市场价”。同时，原始权益人和项目公司在其出具的《承诺及说明函》中承诺，上述关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及项目公司《公司章程》等公司内部管理制度要求。上述关联交易均为不动产项目在日常运营过程中拓展品牌范围、丰富商品类别、服务于项目经营管理所正常发生的交易，具备必要性和合理性。

（3）不动产资产现金流来源于关联方情况

根据经审计的项目公司财务报表，近三年及一期不动产项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比例分别为 1.93%、3.36%、4.85%和 6.72%，占比较小，不存在影响不动产项目的市场化运营的情况。

五、项目公司的历史财务表现

（一）不动产资产备考汇总财务报表

容诚会计师事务所（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上海新世界淮海物业发展有限公司编制的将用于公开募集不动产证券投资基金的项目公司的备考汇总财务报表（以下简称“备考汇总财务报表”），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 日的备考汇总资产负债表，2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考汇总利润表以及备考汇总财务报表附注，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（容诚审字〔2026〕200Z4610 号）。

投资者认购本基金时，应认真阅读《审计报告》全文。投资者进行投资决策时应谨慎使用。

表：报告期各期不动产项目主要财务指标

项目	2026 年 3 月 31 日 /2026 年 1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（万元）	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
资产负债率（%）	56.22%	57.10%	60.76%	27.83%
营业毛利率（%）	66.17%	67.72%	68.87%	68.33%
营业收入（万元）	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
净利润（万元）	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
EBITDA（万元）	4,722.02	21,442.99	22,947.57	21,049.38

注：税息折旧及摊销前利润（EBITDA）为净利润加回折旧和摊销、利息净支出、所得税费用后的金额

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，不动产项目备考总资产分别为 194,444.17 万元、386,997.13 万元、376,873.42 万元和 374,357.10 万元，2023 年项目公司增加长期借款导致资产规模增加，之后整体规模维持相对稳定；资产负债率分别为 27.83%、60.76%、57.10% 和 56.22%，2023 年项目公司增加长期借款导致资产负债率增加，之后资产负债率维持相对稳定。

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目备考营业收入分别为 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，营业收入整体呈现一定程度下降趋势，备考营业毛利率分别为 68.33%、68.87%、67.72% 和 66.17%，毛利率基本保持稳定；不动产项目备考净利润分别为 12,196.45 万元、13,188.98 万元、11,858.38 万元和 2,561.64 万元，净利润基本保持稳定。

1、资产负债表

表：近三年及一期备考资产负债表

单位：万元

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
流动资产：				
货币资金	40,238.42	38,237.53	34,960.90	28,511.31
应收账款	6,357.85	5,800.99	5,192.16	4,615.65
预付款项	136.42	105.66	103.16	132.33
其他应收款	13,300.35	13,400.41	13,955.82	14,225.85
其中：应收利息	-	-	-	-
存货	25.63	26.97	26.15	23.95
一年内到期的非流动资产	27,554.61	9,956.97	9,981.50	-
其他流动资产	-	-	11,071.73	73.27
流动资产合计	87,613.28	67,528.53	75,291.42	47,582.36
非流动资产：	-	-	-	-
长期应收款	175,704.32	196,644.17	192,874.93	24,860.78
投资性房地产	109,097.38	110,445.54	115,838.18	119,121.21
固定资产	99.70	107.36	146.00	208.57
在建工程	230.62	230.62	-	1,061.60
无形资产	262.88	272.49	310.92	16.95
长期待摊费用	371.22	470.46	875.29	1,027.57
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	977.70	1,174.25	1,660.39	565.13
非流动资产合计	286,743.82	309,344.89	311,705.71	146,861.81
资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17
流动负债：				
应付账款	4,199.49	4,035.10	3,934.25	4,446.16
预收款项	819.69	761.25	1,138.75	1,330.56
合同负债	834.83	820.53	894.88	829.53
应付职工薪酬	218.50	438.97	424.23	511.67
应交税费	1,108.48	1,538.81	1,886.47	1,605.22

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
其他应付款	26,880.40	26,338.15	35,826.15	45,171.83
其中：应付利息	-	-	-	-
应付股利	18,000.00	18,000.00	26,250.00	34,500.00
一年内到期的非流动负债	9,912.09	9,921.43	9,949.73	-
其他流动负债	313.89	275.30	252.54	225.75
流动负债合计	44,287.37	44,129.54	54,307.00	54,120.72
非流动负债：				
长期借款	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-
递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	166,175.00	171,062.50	180,837.50	-
负债合计	210,462.37	215,192.04	235,144.50	54,120.72
净资产	163,894.73	161,681.38	151,852.63	140,323.45
负债和净资产总计	374,357.10	376,873.42	386,997.13	194,444.17

2、利润表

表：近三年及一期备考利润表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
减：营业成本	2,561.31	10,514.84	10,951.48	11,391.43
税金及附加	575.63	2,288.21	2,320.61	2,318.39
销售费用	748.44	2,476.22	3,127.05	4,119.35
管理费用	400.46	1,907.04	2,316.63	3,073.84
财务费用	-139.86	-273.30	-552.76	-808.28
加：其他收益	3.37	95.28	417.48	345.70
投资收益	-	99.07	101.43	-
信用减值损失	-12.26	-40.24	50.75	55.34
二、营业利润	3,415.52	15,813.63	17,589.90	16,272.82
加：营业外收入	-	0.24	-	-
减：营业外支出	-	2.70	4.60	10.89
三、利润总额	3,415.52	15,811.17	17,585.30	16,261.93
减：所得税费用	853.88	3,952.79	4,396.33	4,065.48
四、净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（一）持续经营净利润	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45
（二）终止经营净利润	-	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	2,561.64	11,858.38	13,188.98	12,196.45

（二）备考财务报表的编制基础

基于编制备考财务报表的特殊目的，备考财务报表仅列示 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表、2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及对备考财务报表使用者具有较大参考意义的备考财务报表项目附注。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。

1、编制备考资产负债表时

（1）项目公司相关资产与负债项目，均根据公司独立核算的账面价值直接纳入备考资产负债表。

（2）按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目。

（3）备考资产负债表中未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

2、编制备考利润表时

（1）2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的备考利润表的营业成本、销售费用及管理费用中的与目标资产不相关的人工成本、咨询顾问费、市场宣传推广费不纳入本备考利润表。

（2）基于未来基金发行设立后，根据《运营管理服务协议》的安排，租户装修补贴成本将由运营管理机构承担，并在基金合并报表层面作为运营管理成本列示。为保持备考财务报表与基金发行后会计处理的可比性，管理层在编制备考财务报表时，将租户装修补贴在营业成本中列示。

（3）所得税费用按照备考财务报表的经营成果以及 25% 的所得税率计算，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

3、会计年度

会计年度为公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。本备考报表会计期间为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日。

4、记账本位币

记账本位币为人民币。

(三) 不动产项目财务状况及经营业绩分析

1、营业收入分析

表：项目近三年及一期备考营业收入构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
物业管理费	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.85	13.48%
其他服务	552.72	7.30%	2,728.19	8.37%	2,942.82	8.36%	3,318.04	9.23%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

近三年及一期，备考营业收入分别为 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，主要由租金收入、物业管理费等构成，由于市场因素影响，近三年及一期，租金、物业管理费都受到出租率变化、价格调整、人流车流变化导致的收入略有下降。

2、营业成本构成及变动情况分析

表：项目近三年及一期备考营业成本构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
折旧摊销成本	1,431.44	18.91%	5,838.82	17.93%	5,834.63	16.58%	5,520.09	15.35%
物业管理支出	449.87	5.94%	2,064.06	6.34%	2,644.41	7.52%	3,194.91	8.88%
净能耗支出	173.44	2.29%	934.74	2.87%	982.52	2.79%	957.84	2.66%

维修维保费用	123.75	1.63%	603.34	1.85%	656.32	1.87%	742.96	2.07%
改造费用	186.27	2.46%	213.15	0.65%	398.90	1.13%	561.08	1.56%
运营管理支出	196.54	2.60%	860.72	2.64%	434.69	1.24%	414.55	1.15%
合计	2,561.31	33.83%	10,514.84	32.28%	10,951.48	31.13%	11,391.43	31.67%

近三年及一期，备考营业成本分别为 11,391.43 万元、10,951.48 万元、10,514.84 万元和 2,561.31 万元，占营业收入的比重分别为 31.67%、31.13%、32.28%和 33.83%，主要由折旧摊销成本、物业管理支出、净能耗支出、维修维保费用、改造费用及运营管理支出构成。

近三年及一期，不动产项目折旧摊销成本分别为 5,520.09 万元、5,834.63 万元、5,838.82 万元和 1,431.44 万元，占营业收入的比重分别为 15.35%、16.58%、17.93%和 18.91%，因近三年及一期进行并完成的改造工程计入资产原值，每年折旧摊销金额有所增加。

近三年及一期，物业管理支出分别为 3,194.91 万元、2,644.41 万元、2,064.06 万元和 449.87 万元，占营业收入的比重分别为 8.88%、7.52%、6.34%和 5.94%，因近三年及一期进行成本管控，上述支出均有所下降。

3、主要费用构成及占营业收入的比例和变化情况

表：近三年及一期末备考税金及费用情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
税金及附加	575.63	7.60%	2,288.21	7.02%	2,320.61	6.60%	2,318.39	6.45%
销售费用	748.44	9.89%	2,476.22	7.60%	3,127.05	8.89%	4,119.35	11.45%
管理费用	400.46	5.29%	1,907.04	5.85%	2,316.63	6.58%	3,073.84	8.55%
财务费用	-139.86	-1.85%	-273.30	-0.83%	-552.76	-1.57%	-808.28	-2.25%
合计	1,584.68	20.93%	6,398.17	19.64%	7,211.54	20.50%	8,703.31	24.20%

近三年及一期，备考税金及附加分别为 2,318.39 万元、2,320.61 万元、2,288.21 万元和 575.63 万元，占营业收入比重分别为 6.45%、6.60%、7.02%和 7.60%，主要为房产税、印花税、城镇土地使用税和教育附加及地方教育附加等。销售费用分别为 4,119.35 万元、3,127.05 万元、2,476.22 万元和 748.44 万元，占营业收入

比重分别为 11.45%、8.89%、7.60%和 9.89%，主要由积分奖励、代理服务费用、渠道费用等构成。管理费用分别为 3,073.84 万元、2,316.63 万元、1,907.04 万元和 400.46 万元，占营业收入比重分别为 8.55%、6.58%、5.85%和 5.29%，主要由管理人员薪酬、咨询费构成。财务费用分别为-808.28 万元、-552.76 万元、-273.30 万元和-139.86 万元，占营业收入比重分别为-2.25%、-1.57%、-0.83%和-1.85%，反映利息收入抵减利息支出后的净利息收入。

4、重大投资收益和计入当期损益的政府补助情况

根据备考汇总财务报表，不动产项目不涉及重大投资收益情况。近三年及一期，项目享受政府补贴金额分别为 345.70 万元、417.48 万元、95.28 万元和 3.37 万元，明细如下所示：

表：项目近三年及一期政府补助明细

单位：万元

年份	政府补助项目明细	金额
2023 年	黄浦区时尚产业发展专项资金	30.08
	促进商业结构调整专项资金	41.00
	节能减排项目扶持项目资金	14.69
	楼宇业主重点商务楼宇奖励	151.00
	个税手续费返还	46.88
	增值税减免	62.05
	合计	345.70
2024 年	2024 年度重点企业产业扶持资金	370.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.16
	商业结构调整引导资金	19.00
	稳岗补贴	1.05
	个税手续费返还	5.28
	增值税减免	7.99
	合计	417.48
2025 年	2025 年度企业产业政策资金	60.00
	黄浦区时尚产业发展专项资金	14.50
	黄浦区发展和改革委员会 2025 年节能降碳项目补贴收入	15.93
	个税手续费返还	4.85
	合计	95.28
2026 年 1-3 月	个税手续费返还	3.37
	合计	3.37

政府补贴具有一定政策性和阶段性特征，未来可能因政策变化而发生减少或取消。如相关补贴政策不再延续，本项目将不再获得该等补贴收入。但鉴于报告期内政府补贴金额占营业收入比例较低，且未来估值预测及可供分派现金流未将该等补贴纳入测算范围，即使未来补贴取消，亦不会对项目持续经营能力、现金流稳定性及投资者分派安排构成重大不利影响。

5、主要资产情况以及重大变动分析

表：近三年及一期备考资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	40,238.42	10.75%	38,237.53	10.15%	34,960.90	9.03%	28,511.31	14.66%
应收账款	6,357.85	1.70%	5,800.99	1.54%	5,192.16	1.34%	4,615.65	2.37%
预付款项	136.42	0.04%	105.66	0.03%	103.16	0.03%	132.33	0.07%
其他应收款	13,300.35	3.55%	13,400.41	3.56%	13,955.82	3.61%	14,225.85	7.32%
存货	25.63	0.01%	26.97	0.01%	26.15	0.01%	23.95	0.01%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	7.36%	9,956.97	2.63%	9,981.50	2.58%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	2.86%	73.27	0.04%
流动资产合计	87,613.28	23.40%	67,528.53	17.92%	75,291.42	19.46%	47,582.36	24.47%
非流动资产：								
长期应收款	175,704.32	46.93%	196,644.17	52.18%	192,874.93	49.84%	24,860.78	12.79%
投资性房地产	109,097.38	29.14%	110,445.54	29.31%	115,838.18	29.93%	119,121.21	61.26%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.04%	208.57	0.11%
在建工程	230.62	0.06%	230.62	0.06%	-	0.00%	1,061.60	0.55%
无形资产	262.88	0.07%	272.49	0.07%	310.92	0.08%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.10%	470.46	0.12%	875.29	0.23%	1,027.57	0.53%
其他非流动资产	977.70	0.26%	1,174.25	0.31%	1,660.39	0.42%	565.13	0.28%

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非流动资产合计	286,743.82	76.60%	309,344.89	82.08%	311,705.71	80.54%	146,861.81	75.53%
资产总计	374,357.10	100.00%	376,873.42	100.00%	386,997.13	100.00%	194,444.17	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总资产规模分别为 194,444.17 万元、386,997.13 万元、376,873.42 万元和 374,357.10 万元，2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考资产总额相较 2023 年末有显著上升。除去上述因素影响，货币资金及总资产规模依然保持稳定增长。

从资产结构上来看，主要由非流动资产构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产余额分别为 47,582.36 万元、75,291.42 万元、67,528.53 万元和 87,613.28 万元，占总资产的规模比例分别为 24.47%、19.46%、17.92%和 23.40%；非流动资产余额分别为 146,861.81 万元、311,705.71 万元、309,344.89 万元和 286,743.82 万元，占总资产的规模比例分别为 75.53%、80.54%、82.08%和 76.60%。除去上述向关联方提供的借款，其他主要的资产依次为投资性房地产、各类应收款项及货币资金。

(1) 流动资产情况

表：近三年及一期备考流动资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	40,238.42	45.93%	38,237.53	56.62%	34,960.90	46.43%	28,511.31	59.92%
应收账款	6,357.85	7.26%	5,800.99	8.59%	5,192.16	6.90%	4,615.65	9.70%
预付款项	136.42	0.16%	105.66	0.16%	103.16	0.14%	132.33	0.28%
其他应收款	13,300.35	15.18%	13,400.41	19.84%	13,955.82	18.54%	14,225.85	29.90%
存货	25.63	0.03%	26.97	0.04%	26.15	0.03%	23.95	0.05%
一年内到期的非流动资产	27,554.61	31.44%	9,956.97	14.75%	9,981.50	13.25%	-	0.00%
其他流动资产	-	0.00%	-	0.00%	11,071.73	14.71%	73.27	0.15%
流动资产合计	87,613.28	100.00%	67,528.53	100.00%	75,291.42	100.00%	47,582.36	100.00%

从流动资产结构上来看，货币资金、其他应收款及一年内到期的非流动资产构成了流动资产的主要部分。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金余

额分别为 28,511.31 万元、34,960.90 万元、38,237.53 万元和 40,238.42 万元，均以银行存款为主；其他应收款余额分别为 14,225.85 万元、13,955.82 万元、13,400.41 万元和 13,300.35 万元，主要为应收关联方往来款及关联方借款；一年内到期的非流动资产余额分别为 0 万元、9,981.50 万元、9,956.97 万元和 27,554.61 万元，均为一年内到期的长期应收关联方借款。

（2）非流动资产情况

表：近三年备考汇总非流动资产结构

单位：万元

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	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	175,704.32	61.28%	196,644.17	63.57%	192,874.93	61.88%	24,860.78	16.93%
投资性房地产	109,097.38	38.05%	110,445.54	35.70%	115,838.18	37.16%	119,121.21	81.11%
固定资产	99.70	0.03%	107.36	0.03%	146.00	0.05%	208.57	0.14%
在建工程	230.62	0.08%	230.62	0.07%	-	0.00%	1,061.60	0.72%
无形资产	262.88	0.09%	272.49	0.09%	310.92	0.10%	16.95	0.01%
长期待摊费用	371.22	0.13%	470.46	0.15%	875.29	0.28%	1,027.57	0.70%
其他非流动资产	977.69	0.34%	1,174.23	0.38%	1,660.39	0.53%	565.12	0.38%
非流动资产合计	286,743.82	100.00%	309,344.88	100.00%	311,705.70	100.00%	146,861.81	100.00%

从非流动资产结构上来看，非流动资产主要包括投资性房地产和长期应收款（主要为关联方借款）。扣除上述长期应收款后，投资性房地产在 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末占剩余非流动资产总额的比例均超过 95%。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产账面余额分别为 119,121.21 万元、115,838.18 万元、110,445.54 万元和 109,097.38 万元。

6、主要负债情况

表：近三年及一期备考负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	4,199.49	2.00%	4,035.10	1.88%	3,934.25	1.67%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	0.39%	761.25	0.35%	1,138.75	0.48%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	0.40%	820.53	0.38%	894.88	0.38%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.10%	438.97	0.20%	424.23	0.18%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	0.52%	1,538.81	0.72%	1,886.47	0.81%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	12.77%	26,338.15	12.24%	35,826.15	15.24%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	8.55%	18,000.00	8.36%	26,250.00	11.16%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	4.71%	9,921.43	4.61%	9,949.73	4.23%	-	0.00%
其他流动负债	313.89	0.15%	275.30	0.13%	252.54	0.11%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	21.04%	44,129.54	20.51%	54,307.00	23.10%	54,120.72	100.00%
非流动负债：								
长期借款	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
非流动负债合计	166,175.00	78.96%	171,062.50	79.49%	180,837.50	76.90%	-	0.00%
负债合计	210,462.37	100.00%	215,192.04	100.00%	235,144.50	100.00%	54,120.72	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目备考汇总负债规模分别为 54,120.72 万元、235,144.50 万元、215,192.04 万元和 210,462.37 万元，不动产项目负债规模总体稳定。2024 年因借入长期借款，并向关联方提供借款，导致不动产项目备考负债总额相较 2023 年末有显著上升。除此以外，由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末经营性流动性负债呈下降趋势。

从负债结构上来看，主要有非流动负债构成。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债账面余额 54,120.72 万元、54,307.00 万元、44,129.54 万元和 44,287.37 万元，占总负债的规模比例分别为 100.00%、23.10%、20.51%和 21.04%；非流动负债账面余额 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元，占总负债的规模比例分别为 0%、76.90%、79.49%和 78.96%，主要为长期借款。

（1）流动负债情况

表：近三年及一期备考流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	4,199.49	9.48%	4,035.10	9.14%	3,934.25	7.24%	4,446.16	8.22%
预收款项	819.69	1.85%	761.25	1.73%	1,138.75	2.10%	1,330.56	2.46%
合同负债	834.83	1.89%	820.53	1.86%	894.88	1.65%	829.53	1.53%
应付职工薪酬	218.50	0.49%	438.97	0.99%	424.23	0.78%	511.67	0.95%
应交税费	1,108.48	2.50%	1,538.81	3.50%	1,886.47	3.47%	1,605.22	2.96%
其他应付款	26,880.40	60.70%	26,338.15	59.68%	35,826.15	65.97%	45,171.83	83.46%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	18,000.00	40.64%	18,000.00	40.79%	26,250.00	48.34%	34,500.00	63.75%
一年内到期的非流动负债	9,912.09	22.38%	9,921.43	22.48%	9,949.73	18.32%	-	0.00%
其他流动负债	313.89	0.71%	275.30	0.62%	252.54	0.47%	225.75	0.42%
流动负债合计	44,287.37	100.00%	44,129.54	100.00%	54,307.00	100.00%	54,120.72	100.00%

从流动负债结构上来看，其他应付款为流动负债的主要构成项目，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 45,171.83 万元、35,826.15 万元、26,338.15 万元和 26,880.40 万元，其中主要为应付股利。其次为一年以内到期的非流动负债，为每年需要偿还的长期借款本金和需要支付的利息。由于不动产项目 2023 年以来控制成本，各期末其余各项经营性流动性负债呈下降趋势。

表：近三年及一期备考应付账款

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付股利	18,000.00	66.96%	18,000.00	68.34%	26,250.00	73.27%	34,500.00	76.38%
押金及保证金	8,323.84	30.97%	7,704.50	29.25%	8,883.87	24.80%	9,433.83	20.88%
代收代付款	539.93	2.01%	617.02	2.35%	655.77	1.83%	1,220.31	2.70%
其他	16.63	0.06%	16.63	0.06%	36.51	0.10%	17.69	0.04%
其他应付款合计	26,880.40	100.00%	26,338.15	100.00%	35,826.15	100.00%	45,171.83	100.00%

（2）非流动负债情况

表：近三年及一期备考非流动负债结构

单位：万元

项目	2026 年 3 月末		2025 年 12 月末		2024 年 12 月末		2023 年 12 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	166,175.00	100.00%	171,062.50	100.00%	180,837.50	100.00%	-	-
非流动负债合计	166,175.00	100.00%	171,062.50	100.00%	180,837.50	100.00%	-	-

从非流动负债结构上来看，均为 2024 年借入的长期借款，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，长期借款分别 0 万元、180,837.50 万元、171,062.50 万元和 166,175.00 万元。

（三）其他调查事项说明

1、资产负债表日后事项

经财务顾问适当核查并经项目公司说明，截至尽调基准日，项目公司淮海物业不存在其他应披露的资产负债表日后事项

2、或有事项

经财务顾问适当核查并经项目公司说明，截至尽调基准日，项目公司淮海物业无需要披露的或有事项。

3、可能对项目公司产生较大影响的诉讼或者仲裁

经财务顾问适当核查并经项目公司说明，截至尽调基准日，项目公司淮海物业无可能对项目公司产生较大影响的诉讼或者仲裁。

4、资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排

具体详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“二、不动产项目的法律权属及其他权利情况”之“（二）不动产项目的权利限制情况与解除安排”。

六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况

项目公司纳入不动产基金后，基金管理人向项目公司委派董事、经理、监事、财务负责人，项目公司原运营人员剥离至运营管理机构，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司共同委托运营管理机构负责项目公司日常经营事项，通过签订《运营管理服务协议》授权运营管理机构对本项目进行运营管理，项目公司

主要承担监督与审核的职责。因此，项目公司在纳入不动产基金后，不动产运营管理核心人员、项目公司运营管理及财务管理工作不存在变化情况，可以满足不动产基金正常运作需要。

第三章 不动产项目情况

一、不动产项目评估情况

（一）评估价值

1、评估基准日

根据评估报告，本次估价的评估基准日为 2026 年 3 月 31 日，估价对象的实地查勘期为 2026 年 3 月 9 日至 2026 年 5 月 20 日，估价作业期为 2026 年 9 月 15 日至 2026 年 7 月 7 日。本次评估价值类型为市场价值，估价目的为满足估价委托人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的要求，在申请注册不动产基金前，对不动产项目进行评估并提供市场价值参考依据。

表：商业不动产项目评估基本情况

项目	内容
估价报告编号	CW/SH/S/26/2036
房地产估价机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
估价对象	香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）以及相关车位项目之不动产
项目坐落	上海市黄浦区淮海中路 300 号
评估基准日	2026 年 3 月 31 日
价值类型	市场价值
注册房地产估价师	邓凯军（注册号：3120200031）、薛保民（注册号：3120040090）

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

2、评估方法

不动产估价方法主要包括比较法、收益法、成本法、假设开发法等。评估机构在分析项目特点、实际状况、项目公司提供资料及市场调研资料的基础上，认为估价对象为已建成并持续使用、正常经营的商办综合体，办公、商业和车位等资产具备持续经营基础和可预测现金流，因此本次估价采用收益法测算估价对象市场价值。

收益法是预测估价对象未来收益，并利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值的方法。评估报告采用报酬资本化法，即现金流量折现法。估

价人员将收益期分为预测期内和预测期外两个阶段：预测期内对每年收入、成本费用及税金进行估算后取得每年净收益，并折现至评估基准日；预测期末至收益期届满的净收益按照长期增长率持续计算至收益期届满，并折现至评估基准日。

估价对象土地使用权期限为 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日，截至评估基准日土地剩余使用年限为 18.67 年。根据评估报告的价值内涵，本次评估考虑土地期满续期 20 年后的剩余使用年限为 38.67 年。

3、评估过程

(1) 运营收入

估价对象收益期内运营收入主要包括固定租金收入、商场提成租金收入、物业管理费收入、停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入及其他收入（运营服务及推广、空调服务及使用、物业有偿服务、手续费收入、装修收入等）。对于已出租部分，租赁期限内采用租赁合同约定租金；租赁期满后，按照届时市场租金水平预测。对于未出租部分，按照评估机构预测的出租率和市场租金水平测算。

1) 办公租金收入、商业租金收入（含固定租金及提成租金）

评估报告披露，办公部分可租赁面积为 80,549.21 平方米，购物中心部分可租赁面积为 16,864.13 平方米。于评估基准日，办公部分已出租面积为 72,915.31 平方米，出租率约为 90.52%；购物中心部分已出租面积为 16,354.83 平方米，出租率约为 96.98%。商业租金包括纯提成租金、固定租金与提成租金两者取高两种形式；于评估基准日，商业物业中 8 个租户合计 1,419.42 平方米采用提成租金方式，98 个租户合计 14,935.41 平方米采用固定租金与提成租金两者取高方式。

表：不动产项目评估基准日出租率及历史出租率情况

项目	可出租面积（平方米）	已出租面积（平方米）	评估基准日出租率	2023 年出租率	2024 年出租率	2025 年出租率
办公物业	80,549.21	72,915.31	90.52%	92.21%	90.13%	90.15%
商业物业	16,864.13	16,354.83	96.98%	90.21%	95.92%	92.04%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

以第一年（评估基准日至 2026 年 12 月 31 日）为例，评估报告测算估价对象办公部分首年租金收入约为 131,649,360 元，商业固定租金收入约为 63,682,067 元。提成租金方面，估价对象 2023 年-2025 年历史三年提成租金（含固定租金和提成租金两者取高部分）占商场固定租金的比例分别为 15.68%、7.12%和 8.27%。评估报告以 2025 年实际提成租金及取高部分租金收入合计占商场固定租金比例 8.27%作为预测基数。

A. 市场租金

市场租金是本次收益法测算中确定租约到期后租金水平及空置面积可实现租金的重要参数。评估报告对办公、商场一层及沿街店铺分别选取可比实例，采用比较法分析市场租金。可比实例选取时重点考虑区位相近、用途相同、权利类型相同、档次相当、规模相当、建筑结构相同等条件；修正时按照直接比较修正思路，对交易情况、市场状况和房地产状况等因素进行调整。

表：市场租金比较法测算过程

业态	基准单元	可比实例选取	主要修正事项	评估报告处理结果
办公	35 层中区约 1,849.07 平方米办公单元	选取 3 个区域内可比办公租赁实例	统一物业范围、付款方式、税费口径、租金单位，并对楼层、位置、面积、装修、配套等进行修正	可比价格修正后最高与最低比值约 1.15，差异处于合理范围，三个可比实例权重均为 1/3；低区及高区办公再按楼层差异进行调整
商场一层	商场一层约 142.40 平方米商铺单元	选取 3 个区域内可比购物中心首层商业租赁实例	统一租金口径，并对商圈成熟度、临街/内铺位置、人流、楼层、面积和经营条件等进行修正	可比价格修正后最高与最低比值约 1.12，三个可比实例权重均为 1/3
沿街店铺	约 454.24 平方米沿街商业单元	选取 3 个区域内可比沿街商业租赁实例	重点修正临街展示面、人流、面积、业态适配性、付款方式和税费口径	可比价格修正后最高与最低比值约 1.07，三个可比实例权重均为 1/3

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

a. 办公市场租金

根据市场调研报告，2025 年四季度末上海写字楼平均成交租金约 6.6 元/平方米/天，其中核心商圈约 7.9 元/平方米/天，新兴商圈约 5.2 元/平方米/天。项目所在淮海路商圈优质办公租金水平约为 150-220 元/平方米/月，相邻新天地商圈优质办公租金水平约为 150-360 元/平方米/月；除个别新入市项目仍处爬坡期外，区域内稳定运营的优质办公项目出租率普遍约在 90%以上。

表：区域内优质写字楼租金及出租率表现

区域	项目名称	建筑面积 (万平方米)	租金水平 (元/平方米/月)	出租率
淮海路	香港广场	3.8	180-210	80%-85%
淮海路	力宝广场	5.3	150-200	80%-85%
淮海路	上海广场	3.2	150-200	85%-90%
淮海路	大上海时代广场	3.5	170-220	75%-80%
新天地	中海国际中心	8.5	170-240	95%以上
新天地	领展企业广场	7.8	200-250	90%-95%
新天地	太平洋新天地商业中心 T1、T2	16.3	280-360	60%-70%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估机构选取 K11 写字楼的可比实例详情如下：

表：办公市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	黄陂南路建国东路
	所在楼层	35	8	20	19
	建筑面积（平方米）	1,849.07	580.00	285.20	174.34
	建筑物用途	办公	办公	办公	办公
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2017 年
	土地剩余期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(10,20) 年	(30,40) 年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
价格内涵	交易方式		租赁	租赁	租赁
	成交日期 (Y/M/D)	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3

位置示意图

其次,评估机构通过对本项目及可比实例各自特点的分析,针对性的选取了符合其特点的房地产状况的比较因素,建立比较因素条件说明表如下:

可比实例 1	
--------	--

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
区位情况	距离区域中心距离	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m
	办公集聚程度	好	较好	好	较好
	商业繁华程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	西面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在 200 米以内	较近, 线路站点在 200-500 米之间	近, 线路站点在 200 米以内	近, 线路站点在 200 米以内
	公共交通便捷度	优, 100 米以内	优, 100 米以内	优, 100 米以内	优, 100 米以内

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
		有 8 条以上线路 站点	有 8 条以上线路 站点	有 8 条以上线路 站点	有 8 条以上线路 站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房地产状况	建筑状况	办公类型	甲级	甲级	甲级
		建筑面积	中等, (600,2500)	较小, (200,600)	小, ≤200
		楼层	中区	低区	低区
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实体状况	内部装修	普通装修	普通装修	普通装修
		大堂	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好
		外观	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	(6,10) 年
		维护状况	八成新	八成新	九成新
		工程质量	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好
		其他实体状况	相同	相同	相同
	权益状况	土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(30,40) 年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
		租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

并且，评估机构根据比较因素条件说明表和比较因素修正调整幅度表，建立比较因素修正调整系数表如下：

表：比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区位情况	距离区域中心距离	100	100	100	100
	办公集聚程度	100	96	100	96
	商业繁华程度	100	100	100	100
	临街状况	100	100	98	100
	人流量及密度	100	100	100	100
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便捷度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房地产状况	建筑状况	办公类型	100	100	100
		建筑面积	100	103	106
		楼层	100	95	95
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
	实体状况	内部装修	100	100	100
		大堂	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	102
		维护状况	100	102	102
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
	其他实体状况	100	100	100	100
权益状况	土地使用期限	100	100	100	108
	规划限制条件	100	100	100	100
	租赁或占用情况	100	100	100	100
	他项权利设立情况	100	100	100	100
	其他特殊情况	100	100	100	100
	其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式【本项目比较价值=可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 1、2、3 均为办公物业，同位于中心城区（淮海中路、人民广场、新天地），区位状况相同或相似，建筑品质相近，有一定的相似度，可比性较强，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.15 不大于 1.2，均在合理范围内，故可比实例 1、2、3 的权重系数各取 1/3。，计算出各可比实例经修正和调整后的比较单价如下：

表：比较法测算过程表

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某中心
标准化处理后的单价	元/平方米/天	7.1	7.2	7.3
综合修正调整系数	-	108.63%	101.23%	92.06%
可比实例比较价格	元/平方米/天	7.7	7.3	6.7
市场租金平均单价	元/平方米/天	7.2		

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

估价对象办公低区、高区与中区 35 层基准单元相比，区位状况、实体状况、权益状况基本相同或相近，因此仅做楼层修正，其修正系数低区向下为 95，高区向上为 105，其余修正系数均为 100。如下：

表：按楼层修正的办公市场租金情况表

楼层	基准单元中区	低区	高区
楼层修正系数	100	95	105
比较价值日单价	7.2	6.9	7.6
比较价值月单价	219.0	210	231

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据分区市场租金及可租面积，评估机构统计出办公部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 7.12 元/平方米/天（216.68 元/平方米/月），估价人员设置的办公市场租金与签约平均租金 7.04 元/平方米/天（214.14 元/平方米/月）相差 1.19%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

b. 商业市场租金

淮海路-新天地商圈作为上海核心商圈，毗邻人民广场商圈，既可辐射全市消费客群，也对商务客群、外来旅游客群及高端消费客群具有较强吸引力。项目周边成熟运营代表项目首层租金水平约 370-2000 元/平方米/月。出租率方面，周边项目多处于稳定运营期，出租率普遍保持在 80%-90%，部分优质地标项目常年出租率保持在 90%以上。

表：区域内优质商业租金报价及出租率情况

区域	项目名称	楼层	首层租金水平 (元/平方米/月)	出租率水平
新天地	中海环宇荟	首层	475-760	85%-90%
新天地	凯德晶萃	首层	370-890	约 95%
新天地	黄浦新天地	首层	800-1200	95%以上
新天地	无限极荟购物中心	首层	500-900	95%以上
人民广场	来福士广场	首层	700-2000	98%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）市场调研报告

评估报告对于商业物业分别测算商场一层市场租金及沿街店铺市场租金。商场一层市场租金以商场一层建筑面积约 142.40 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 28.8 元/平方米/天、27.9 元/平方米/天和 29.6 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表：商场一层市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
基本情况	名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏南路淮海中路	南京西路新昌路	徐家汇路马当路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	142.40	259.05	630.00	35.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2007 年	2014 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年	（10,20）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	黄浦区新天地商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
价格内涵	交易方式	-	租赁	租赁	租赁
	成交日期（Y/M/D）	-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
	成交价格（单价）	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次,评估机构通过对本项目商场一层基准单元及可比实例各自特点进行分析,选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素,建立比较因素条件说明表如下:

表: 商场一层市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
区位状况	距离区域中心距离	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m	近, ≤200m
	商业繁华程度	好	较好	好	好
	办公集聚程度	好	好	好	好
	临街状况	两面以上临街	两面以上临街	西面临街	两面以上临街
	人流量及密度	较高	较高	较高	较高
	道路等级	较高	较高	较高	较高
	轨道交通便捷度	近, 线路站点在 200 米以内	较近, 线路站点在 200-500 米之间	近, 线路站点在 200 米以内	近, 线路站点在 200 米以内
	公共交通便利度	优, 100 米以内有 8 条以上线路站点	优, 100 米以内有 8 条以上线路站点	优, 100 米以内有 8 条以上线路站点	优, 100 米以内有 8 条以上线路站点
	交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
	外部基础设施	完善	完善	完善	完善
	外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
	自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
	景观	较好	较好	较好	较好
	其他区位状况	相同	相同	相同	相同
房地产状况	建筑状况	商业类型	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较小, (50,200)	中等, (200,800)	小, ≤50
		开间及进深	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同, 相关调整见后续补充说明		
		层高	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好
	实体状况	内部装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好

比较因素条件说明表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
	外观	好	好	好	好
	楼龄	≥20 年	≥20 年	(10,20) 年	(6,10) 年
	维护状况	八成新	八成新	九成新	九成新
	工程质量	优良	优良	优良	优良
	停车方便程度	较好	较好	较好	较好
	物业管理	好	好	好	好
	其他实体状况	相同	相同	相同	相同
权益状况	土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(10,20) 年	(10,20) 年
	规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素
	租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
	他项权利设立情况	无	无	无	无
	其他特殊情况	无	无	无	无
	其他权益状况	相同	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表：商场一层市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称		香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
交易情况		100	100	100	100
市场状况		100	100	100	100
区位状况	距离区域中心距离	100	100	100	100
	商业繁华程度	100	96	100	100
	办公集聚程度	100	100	100	100
	临街状况	100	100	97	100
	人流量及密度	100	100	100	100
	道路等级	100	100	100	100
	轨道交通便捷度	100	98	100	100
	公共交通便利度	100	100	100	100
	交通管制情况	100	100	100	100
	外部基础设施	100	100	100	100

比较因素修正调整系数表		估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
	外部公共服务设施	100	100	100	100
	自然及人文环境	100	100	100	100
	景观	100	100	100	100
	其他区位状况	100	100	100	100
房地 产 状 况	建筑 状况	商业类型	100	100	100
		建筑面积	100	98	102
		开间及进深	100	100	100
		楼层	100	100	100
		层高	100	100	100
		建筑结构	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100
	实体 状况	内部装修	100	100	100
		实用率	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100
		建筑功能	100	100	100
		外观	100	100	100
		楼龄	100	101	102
		维护状况	100	102	102
		工程质量	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100
		物业管理	100	100	100
		其他实体状况	100	100	100
	权益 状况	土地使用期限	100	100	100
		规划限制条件	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式【本项目比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数】，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 4、5、6 均位于上海核心商圈，具备一定相似度，且均为实际成交；分别对可比实例

成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.12，不大于 1.2，处于合理范围内，因此可比实例 4、5、6 的权重系数各取 1/3。

表：比较法测算过程表

项目	估价对象	可比实例 4	可比实例 5	可比实例 6
名称	香港新世界大厦	某某大厦	某某中心	某某广场
标准化处理后的单价	元/平方米/天	28.8	27.9	29.6
综合修正调整系数	-	108.46%	102.11%	94.23%
可比实例比较价格	元/平方米/天	31.2	28.5	27.9
市场租金平均单价	元/平方米/天	29.2		

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据估价实践以及所掌握的资料，通过对同类型商场各楼层商业用房与首层商业用房租金比例关系的调查，并结合估价对象的具体情况，估价对象商场各楼层租金水平确定如下：

表：商业楼层比例系数表

楼层	经验数据	本案比例	商场各层日平均单价	商场各层月平均单价	调整或计算说明
5 层	20-30	20	5.8	178	取均值
4 层	30-40	35	10.2	311	取均值
3 层	40-50	45	13.1	400	取均值
2 层	50-60	55	16.1	488	取均值
1 层	100	100	29.2	888	
地下 1 层	介于 2-3 层	60	17.5	533	地铁及业态
地下 2 层	介于 3-4 层	40	11.7	355	业态

注：1、当可比实例及估价对象为不全相同楼层且不存在跨楼层现象时，适用本表。2、本表系数均为相对 1 层的比例系数，其他楼层系数的直接比较属于间接比较调整的方法。

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据上述楼层比例关系，评估报告测算商场一层市场租金约为 29.2 元/平方米/天、折合约 888 元/平方米/月；其他商业楼层根据相对一层的比例系数进行间接比较调整，其中 2 层、3 层、4 层、5 层及地下楼层分别结合商业经营经验数据、项目业态和地铁客流条件确定。

表：购物中心部分平均市场租金表

用途	平均市场租金（元/平方米/月）
商业-两者取高	441

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

根据分区分层市场租金及可租面积，评估机构统计出商业物业-商场部分于评估基准日的按可租面积加权平均市场租金约为 14.50 元/平方米/天（441 元/平方米/月），估价人员设置的商业市场租金与签约平均租金 14.36 元/平方米/天（436.83 元/平方米/月）相差 0.95%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

c. 沿街商铺租金

沿街商铺市场租金以商场一层建筑面积约 354.24 平方米单元作为基准单元，选取三个区域内可比商业租赁实例，比较实例成交单价分别为 62.6 元/平方米/天、62.9 元/平方米/天和 58.3 元/平方米/天。评估机构在统一财产范围、付款方式、融资条件、税费负担和计价单位基础上，对交易情况、市场状况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正。

表：沿街商铺市场租金可比实例情况

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
基本状况	名称	香港新世界大厦	某某广场	某某商场	某某中心
	坐落位置	淮海中路 300 号	西藏中路福州路	南京西路常德路	长宁路凯旋路
	所在楼层	1 层	1 层	1 层	1 层
	建筑面积（平方米）	354.24	22.50	97.00	73.00
	建筑物用途	商业	商业	商业	商业
	建筑物建成年份	2002 年	2003 年	2013 年	2007 年
	土地剩余期限	（10,20）年	（10,20）年	（20,30）年	（20,30）年
	所属区位	黄浦区淮海中路商圈	黄浦区人民广场商圈	静安区静安寺商圈	长宁区中山公园商圈
	区位/实物/权益状况	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表	详见比较说明表
交易方式		-	租赁	租赁	租赁
成交日期（Y/M/D）		-	2026/3/31	2026/3/31	2026/3/31
成交价格（单价）		元/平方米/天	62.6	62.9	58.3

可比实例基本状况表		估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
价格类型		-	正常成交价	正常成交价	正常成交价
价格内涵	财产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
	融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件	常规融资条件
	税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担	正常税费负担
	计价单位	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天	元/平方米/天
实例来源		-	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库	戴德梁行数据库
位置示意图					

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

其次，评估机构通过对本项目街铺单元及可比实例各自特点进行分析，选取商业繁华程度、办公集聚程度、临街状况、人流量及密度、交通便捷度、商业类型、建筑面积、开间及进深、装修、楼龄、维护状况、权益状况等比较因素，建立比较因素条件说明表如下：

表：沿街商铺市场租金比较因素条件说明表

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
房地产状况	区位状况	距区域中心距离	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m	近,≤200m
		商业繁华程度	好	好	好	好
		办公集聚程度	好	好	好	好
		临街状况	两面临街	两面临街	两面临街	两面临街
		人流量及密度	较高	较高	较高	较高
		道路等级	较高	较高	较高	较高
		轨道交通便捷度	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内	近,线路站点在 200 米以内

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
实体状况	公共交通便利度	公共交通便捷度	好,100 米以内有 4-8 条线路站点	好,100 米以内有 4-8 条线路站点	好,100 米以内有 4-8 条线路站点	好,100 米以内有 4-8 条线路站点
		交通管制情况	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制	全天无交通管制
		外部基础设施	完善	完善	完善	完善
		外部公共服务设施	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环境	较好	较好	较好	较好
		景观	较好	较好	较好	较好
		地段	优	优	优	好
	商业类型	商业类型	独立店铺	商业综合体	商业综合体	商业综合体
		建筑面积	较大,(300,600)	小,≤100	小,≤100	小,≤100
		开间及进深	好	好	好	好
		楼层	商业楼层若不全相同,相关调整见后续补充说明			
		层高	正常	正常	正常	正常
		建筑结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构	钢及钢混结构
		公共装修及设施	好	好	好	好
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		实用率	较好	较好	较好	较好
		空间/平面布局	合理	合理	合理	合理
		建筑功能	好	好	好	好
		外观	好	好	好	好
		楼龄	≥20 年	≥20 年	(10,20) 年	≥20 年
		维护状况	八成新	八成新	九成新	八成新
		工程质量	优良	优良	优良	优良
		停车方便程度	较好	较好	较好	较好
		物业管理	好	好	好	好
		展示面	好	一般	一般	一般
	权益状况	土地使用期限	(10,20) 年	(10,20) 年	(20,30) 年	(20,30) 年
		规划限制条件	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素	无特殊影响因素

比较因素条件说明表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
	况	租赁或占用情况	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用	租金正常/正常使用
		他项权利设立情况	无	无	无	无
		其他特殊情况	无	无	无	无
		其他权益状况	相同	相同	相同	相同

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较因素条件说明表和修正调整幅度，建立比较因素修正调整系数表如下：

表：沿街商铺市场租金比较因素修正调整系数表

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
交易情况			100	100	100	100
市场状况			100	100	100	100
房地产状况	区位状况	距区域中心距离	100	100	100	100
		商业繁华程度	100	100	100	100
		办公集聚程度	100	100	100	100
		临街状况	100	100	100	100
		人流量及密度	100	100	100	100
		道路等级	100	100	100	100
		轨道交通便捷度	100	100	100	100
		公共交通便利度	100	100	100	100
		交通管制情况	100	100	100	100
		外部基础设施	100	100	100	100
		外部公共服务设施	100	100	100	100
		自然及人文环境	100	100	100	100
		景观	100	100	100	100
		地段	100	100	100	96

比较因素修正调整系数表			估价对象	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
	实 体 状 况	商业类型	100	98	98	98
		建筑面积	100	106	106	106
		开间及进深	100	100	100	100
		楼层	100	100	100	100
		层高	100	100	100	100
		建筑结构	100	100	100	100
		公共装修及设施	100	100	100	100
		内部装修	100	100	100	100
		实用率	100	100	100	100
		空间/平面布局	100	100	100	100
		建筑功能	100	100	100	100
		外观	100	100	100	100
		楼龄	100	100	101	100
		维护状况	100	100	102	100
		工程质量	100	100	100	100
		停车方便程度	100	100	100	100
		物业管理	100	100	100	100
		展示面	100	96	96	96
	权 益 状 况	土地使用期限	100	100	104	104
		规划限制条件	100	100	100	100
		租赁或占用情况	100	100	100	100
		他项权利设立情况	100	100	100	100
		其他特殊情况	100	100	100	100
		其他权益状况	100	100	100	100

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构根据比较法公式，本项目比较价值＝可比实例成交价格×交易情况修正系数×市场状况调整系数×房地产状况调整系数，采用直接比较调整、房地产状况各因素连乘的方法计算比较单价。评估报告披露，估价对象与可比实例 7、

8、9 均为相似地段（淮海中路、人民广场、静安寺、中山公园均属市级繁华商圈，办公商业云集，人流密集，地铁通达），业态分别为国际品牌、珠宝及钟表、国际品牌、黄金珠宝，对高租金的承受力强，有一定的相似度，且均为实际成交，分别对可比实例成交价格的修正或调整幅度均不超过 20%，共同对可比实例成交价格的修正和调整幅度不超过 30%，经修正和调整后的各个可比实例价格最高价与最低价的比值为 1.07 不大于 1.2，均在合理范围内，故可比实例 7、8、9 的权重系数各取 1/3。

表：沿街商铺市场租金比较法测算过程表

比较价值测算表	可比实例 7	可比实例 8	可比实例 9
可比实例比较价格	62.8	58.9	58.6
可比实例权重	1/3	1/3	1/3
比较价值单价= (62.8+58.9+58.6) ÷3=60.1 元/平方米/天			
沿街店铺市场租金日平均单价	60.1	元/平方米/天，取整至小数点后 1 位	
沿街店铺市场租金月平均单价	1,828	元/平方米/月，取整至个位	

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

评估机构戴德梁行选取以上可比实例后对三个实例进行交易情况修正、市场状况调整和房地产状况调整。评估机构戴德梁行取三个比较价值的算术平均数作为估价结果，确定市场租金单价为 60.1 元/平方米/天。

估价人员根据上述计算得出的商业物业-沿街商铺的市场租金单价，经计算于价值时点估价对象商业物业-沿街店铺部分（面积加权后）的平均市场租金水平为 60.1 元/平方米/天（1,828 元/平方米/月），估价人员设置的购物中心部分市场租金与签约平均租金 55.81 元/平方米/天（1,697.69 元/平方米/月）相差 7.68%，市场租金与平均租金差异在合理范围内。

B. 出租率

评估报告结合评估基准日租赁情况、历史出租率、项目所在区域市场供应及未来招商计划对预测期出租率进行设定。估价对象近三年办公出租率分别为 92.21%、93.82%、91.35%，商业出租率分别为 90.21%、95.92%、92.04%，整体经营保持稳定。未来办公和商业供应方面，K11 二期、丰盛尚贤中心、嘉里金陵

路项目等预计陆续入市，短中期内可能对现有项目招商、续租和租金议价形成一定压力。

根据评估市场调研，估价对象所在区域为黄浦区淮海中路商业街东段，目前办公、居住、文体娱乐、教育、购物、餐饮等设施完善，板块成熟度较高，商办需求较为稳定。截至价值时点，估价对象写字楼租约共计 83 户，出租率约为 90.52%；购物中心部分租约共计 106 户，整体出租率约为 96.98%，已签约租赁合同将于 2026 年-2031 年间陆续到期。根据权利人介绍并结合项目所在区位情况，本项目整体出租率表现平稳，运营稳定。

估价对象所在区域商办氛围好，交通便利，商办需求稳定。依托着优越的地理位置以及商务氛围、便捷的交通方式等，出租率处于稳定水平。

结合评估机构对该商圈办公及商业市场供需情况的研究及本项目实际状况及租约情况，通过与上海市优质写字楼及商场的一般情况的比较，考虑到项目所在区域发展成熟，结合本项目自身的物业状况及租赁情况，估价对象的出租率预测如下：

表：出租率预测情况

出租率及租金损失										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	90.0%	90.2%	90.4%	90.6%	90.8%	91.0%	91.0%	91.0%	91.0%	91.0%
商业	96.5%	96.0%	95.5%	95.0%	94.0%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%	93.5%
免租期及空闲期	根据市场情况并结合尽调访谈，估价对象的新承租方进驻前存在装修时间及免租期等因素，有可能带来租金损失，本次评估综合考虑了合理的租户换租率、免租期及装修期，故办公物业及商业物业的有效免租期均设定为 30 天/年。									

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

C.租金收缴率

评估报告认为，估价对象出租方与租户租赁合同中对保证金标准、使用范围、保证金扣除与补齐、退回等事项已有约定，有助于降低租户延迟拖欠租金损失。根据权利人提供资料，估价对象历史收缴率情况良好。

表：历史租金收缴率及评估设定

2023 年	2024 年	2025 年	收益法预测设定
100.00%	99.91%	99.61%	首年 98%、第 2 年 99%，此后按 99%稳定期上限测算

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

D.租金增长率

根据评估报告，估价对象当前已签约租户中，商业租期以 3-5 年为主，办公租期以 3 年为主。评估机构综合考虑估价对象位于黄浦区淮海中路商业街东段核心位置、区域商业市场状况、市场对标项目发展经验以及未来新增供应压力，对预测期租金增长率进行设定。

租金增长率并非单纯依据历史增长外推，而是综合考虑存量合同到期结构、市场可比租金、项目品牌定位、未来新增供应及租户承受能力形成。购物中心部分由于包含固定租金与提成租金两者取高安排，实际收入增长还受到销售额、品牌组合、客流恢复和奢侈品/高端零售周期的影响；办公部分则主要受区域空置率、租户行业景气度、续租折扣和新增供应吸纳速度影响。

综上，预计估价对象预测期内租金增长率如下表：

表：租金增长率预测情况

租金-增长率预测										
年份	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10
办公	0.00%	0.50%	1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
商业	0.00%	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

预测期内办公和商业市场租金复合增长率分别为 1.55%和 1.80%，低于近 10 年上海市全市居民人均可支配收入复合增长率 6.31%，全市居民人均消费支出复合增长率 4.64%和 GDP 复合增长率 8.55%。

2) 物业管理费收入及其他营业收入

根据评估报告，估价对象历史三年物业管理费收入（含税折算）分别为 51,605,343 元（2023 年）、50,908,497 元（2024 年）、49,711,607 元（2025 年）。本次估价首年按照 2023-2025 年实际物业管理费收入平均值 50,741,816 元作为基

数进行设定，预测期内从第二年起每 3 年按照上年收入以年平均 2.0%的增幅进行增长。

其他营业收入主要包括停车场租金收入、库房租金收入、广告位收入、场地使用费收入、其他收入（运营服务及推广收入、空调服务及使用收入、物业有偿服务收入、手续费收入、装修收入）等。评估报告按照各项多种经营收入历史三年的年平均比例作为预测期计算基准。

表：运营收入主要参数表

项目	评估报告披露参数	财务顾问报告披露口径
办公首年租金收入	约 131,649,360 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日测算数
商业固定租金首年收入	约 63,682,067 元	评估基准日至 2026 年 12 月 31 日测算数
商业提成租金基数	2025 年提成租金及取高部分占商场固定租金比例 8.27%	预测期以 2025 年实际比例作为基数
物业管理费收入	首年按 2023-2025 年平均值 50,741,816 元设定	第二年起每 3 年按上年收入年均 2.0%增长
其他营业收入	按历史三年年平均比例测算	包括停车、库房、广告、场地使用及其他运营收入

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（2）成本费用及税费参数

收益法测算中的成本费用和税费主要包括运营管理费、维保费用、能耗费用、资本性支出、增值税及附加、房产税、城镇土地使用税、印花税、保险费等。相关参数主要依据运营管理服务协议、估价对象历史费用、纳税申报资料及权利人预测确定。

表：成本费用及税费主要参数

项目	评估报告披露参数	说明
运营管理费用	按每年不含税运营收入的 12.5%计取	依据运营管理服务协议
物业管理费用	按每年不含税运营收入的 6%计取	依据物业管理合同
维保费用	按每年不含税运营收入的 2%计取	依据维修保养费用统计及权利人预测
能耗费用	首年按 2023-2025 年平均值 9,583,665 元设定	依据各年度能耗费用统计及权利人预测

项目	评估报告披露参数	说明
资本性支出	前 2 年按不含税运营收入的 1.0%计取，以后年度按 3.0%计取	依据各年度大修费用统计及权利人预测
增值税	租金、停车、库房、广告位、场地使用费收入按 5%；物业管理费及其他收入按 6%	估价对象按简易征收方式缴纳增值税
增值税附加	城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按应纳税额 12%计算	按项目所在地附加税率
房产税	从价方式按房产账面原值 1.2%并按 70%计征	补地价后续调整事项需与税务口径衔接
城镇土地使用税	15 元/平方米/年，土地使用权面积 9,953 平方米，年缴纳约 149,295 元	估价对象位于上海一级地段
印花税	按不含税租金类收入的 1%计征	按租赁收入相关应税凭证
保险费	按估价对象 2025 年保险费用 663,636 元设定	依据过往保险合同及相关费率

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

（3）长期增长率、报酬率及参数选取依据

1) 长期增长率

评估报告将估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率设定为 2%，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。宏观经济层面，上海在“十四五”期间展现出强劲的韧性与持续转型升级态势，经济总量稳步攀升。2025 年全市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。2015-2025 年上海市地区生产总值复合增长率为 8.55%，同期全市居民人均可支配收入和全市居民人均消费支出增速分别为 6.31%和 4.64%，均显著高于本次调整后的长期增长率 2.00%。

A.城市宏观情况分析

在宏观经济层面，经济发展方面，2025 年上海市全市经济发展稳中有进，地区生产总值为 56,708.71 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。在居民收入层面，2025 年，全市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%；在居民消费层面，2025 年，全市居民人均消费支出 54,765 元，在消费价格保持基本稳定的大前提下，增速达到 3.9%，和 2024 年相比更是加快了 3.5 个百分点。综合来看，上海市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费意愿逐年活跃，

城市 GDP 与人均可支配收入除特殊年份外年增速均高于 3%，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

B.资产周边市场分析

估价对象位于淮海中路商业街东段核心区域，是上海重要的文化地标、市级商业商务中心及换乘节点。项目四面临街，邻近地铁 1 号线和 14 号线一大会址·黄陂南路站，并与 1 号线黄陂南路站地下通道连通，周边办公、商业、酒店、文化、医疗及金融配套完善。

C.资产自身情况分析

从项目经营情况来看，本项目估价对象近三年办公出租率处于 86.5%-94%水平，商业出租率处于 90%-97%水平，目前运营已趋于成熟稳定。总体而言，项目经营过程中，通过不断自我优化调整，经营持续向好。预计未来项目客流量及销售额将继续提升，项目各项主要经营指标未来增长潜力较大。

综合考虑城市宏观经济发展水平、商圈发展及项目自身增长情况，本项目长期增长率采用 2.0%属于合理水平。

2) 折现率

评估报告采用累加法确定报酬率，即报酬率=无风险报酬率+风险报酬率。无风险报酬率参照评估基准日十年期国家债券收益率 1.82%确定；风险报酬率主要反映投资不动产的风险补偿、缺乏流动性的风险补偿、区位风险补偿、行业及管理负担风险补偿、合规风险补偿、增长风险补偿及特殊经营风险补偿。估价对象位于淮海中路商业街东段，办公、商业聚集程度较高，整体租赁情况较为平稳，运营成熟度较高。综合近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，并结合 REITs 项目合规优势，评估报告取商办物业综合风险报酬率 3.18%，商办部分报酬率为 5.0%。

表：长期增长率及报酬率参数摘要

参数	取值	主要依据
长期增长率	2.0%	类似物业发展经验、区域市场状况、上海宏观经济及项目自身经营稳定性

参数	取值	主要依据
无风险报酬率	1.82%	评估基准日十年期国家债券收益率
综合风险报酬率	3.18%	不动产投资、流动性、区位、行业管理、合规、增长及特殊经营风险补偿
商办部分报酬率	5.0%	无风险报酬率与综合风险报酬率累加

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

3) 收益期限

估价对象土地使用权的使用期限为 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止，至价值时点土地的剩余使用期限为 18.67 年。

根据黄浦区规划和自然资源局 2026 年 6 月 29 日出具的《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续 20 年（具体以签订出让合同为准）。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，评估机构预计国有建设用地使用权可续期 20 年至 2064 年 12 月 1 日止，则剩余土地使用期限为 38.67 年。

（4）估值参数设置核查结论

综上，财务顾问认为不动产项目价值评估在出租率、租金增长率和折现率等重要参数设定时，充分考虑了商办的行业政策、不动产项目所在区域的市场供求关系等因素，具备合理性；评估机构对未来现金流进行了合理谨慎的预测。

4、评估价值

根据评估报告，在满足评估报告所载假设和限制条件下，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日，估价对象评估基准日状况下的市场价值总价为人民币 4,568,000,000 元，建筑面积合计 130,384.17 平方米，折合建筑面积单价为 35,035 元/平方米。

表：不动产项目估值情况

用途	建筑面积 (平方米)	估价方法	权重	评估价值 (元)	建筑面积单价 (元/平方米)
办公	80,549.21	收益法	100%	4,568,000,000	35,035
商业	35,473.36				
车位	14,361.60				
合计	130,384.17	-	-	4,568,000,000	35,035

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

注：评估报告结果表中评估价值为估价对象整体评估价值，未单独拆分办公、商业及车位价值；上表财务顾问报告披露便利列示各用途建筑面积，并以合计口径列示评估价值和建筑面积单价。

5、资本化率（Cap Rate）

资本化率（Cap Rate）是将纯收益资本化（或转化）为价格的比率，用于衡量不动产投资的收益率。计算公式：资本化率（Cap Rate）=运营净收益（NOI）/不动产评估价值。

以评估机构预测的 2026 年 3 月 31 日时点估值及 2026 年运营净收益为计算基础，本项目 2026 年资本化率为 4.59%（以扣除资本性支出后的 NOI 计算），若采用与大宗交易可比口径（即以不扣除资本性支出后的 NOI 计算），本项目 2026 年的资本化率为 4.66%。具体如下：

表：不动产项目资本化率

权利人	部位及用途	2026 年资本化率 (扣除资本性支出 后 NOI)	2026 年资本化率 (未扣除资本性支出 NOI)
上海新世界淮海物业 发展有限公司	商业、办公综合	4.59%	4.66%

资料来源：香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）评估报告

6、同行业大宗交易及估值合理性论证

根据评估报告及《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）（2025 修订）》相关要求，评估

机构应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。评估报告认为，上海商办物业大宗交易市场具有一定交易规模且物业交易相对活跃，可采用类似物业近两年大宗交易市场价格水平对本次评估结果予以验证。

从市场情况看，2025 年上海房地产大宗交易市场在连续多年调整后出现企稳迹象，全年累计成交 75 宗、金额约 424 亿元，内资买方仍占主导，小额交易活跃度提升，办公及研发办公资产中自用型需求占比较高，投资型买方则更关注核心区位、现金流稳定性和价格修复空间。核心商圈成熟商业资产稀缺性较强，但投资人对现金流稳定性、改造成本和未来增长空间要求亦较高。上述市场背景可作为估值校验的行业和区域基础。

评估报告所述估值校验思路与比较法基本一致：首先选取与估价对象用途、区位、规模、交易时间较为接近的办公或商业大宗交易案例；其次对交易价格进行统一口径处理，包括物业范围、付款方式、融资条件、税费承担、交易单位等；再次结合市场状况和物业状况进行修正；最后将修正后的市场价格水平与本次收益法估值单价进行比对，判断评估结论是否处于可解释区间内。

表：上海办公商业物业大宗交易案例

项目名称	区域	建筑面积 (平方米)	成交金额 (亿元)	成交单价 (元/ 平方米)	买方/交易说明
新茂大厦	黄浦区	43,335.55	16.20	37,383	深圳名居地产
力宝广场	黄浦区	58,521.50	19.17	32,757	首金资本
仙乐斯广场	黄浦区	84,967.81	21.00	24,715	象屿地产

采用类似物业大宗交易价格进行比较法验证的评估总价为 5,334,000,000 元，而收益法评估总价为 4,568,000,000 元，两者相差 16.77%，在合理范围内，故本次估价收益法得出的估价结果具有合理性。

（二）账面价值与评估价值差异情况

截至 2026 年 3 月 31 日，香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）项目账面价值为 2,168,071,630.88 元，为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和，另加土地使用权续期费用（补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元

预估)。香港新世界大厦的评估价值为 4,568,000,000 元,增值率为 110.69%。增值的主要原因为:1) 不动产项目于 1994 年 9 月取得土地使用权,土地出让金合计为 11,251,866 美元(约合 98,000,000 元人民币),年代较久,历史取得成本较低;2) 不动产项目后续建设及改造按照历史成本计价,仅能反映账面成本价值;3) 投资性房地产成本法下历年的折旧摊销,导致账面价值降低;4) 不动产项目采用的收益法进行估值,通过市场化运作及优越的地理位置带来了持续稳定的现金流,尤其是通过土地使用权续期延长了收益年限 20 年,使得项目资产的整体评估增值较大。

表: 不动产项目账面价值、增值率情况

建筑面积(平方米)	账面价值(元)	评估价值(元)	评估增值率
130,384.17	2,168,071,630.88	4,568,000,000	110.69%

注: 账面价值为投资性房地产、固定资产、在建工程、长期待摊费用、其他非流动资产、直线法调整产生的应收账款等科目账面价值之和,另加土地使用权续期费用(补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估)。

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况

(一) 不动产项目的权属情况

本项目为位于上海市黄浦区淮海中路 300 号的新世界大厦项目,具体包含坐落于上海市黄浦区淮海中路 300 号的香港新世界大厦(K11 购物艺术中心)地下 3 层至 57 层商业及配套设施、写字楼及对应国有建设用地使用权和房屋所有权。

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字(2006)第 003200 号的《上海市房地产权证》,具体情况如下:

表: 不动产项目《房地产权证》信息

编号	沪房地卢字(2006)第 003200 号		
登记日	2006 年 11 月 9 日		
权利人	上海市新世界淮海物业发展有限公司		
房地坐落	淮海中路 300 号		
土地状况	使用权来源	出让	
	用途	综合	
	地号	卢湾区淮海中路街道 6 街坊 8 丘	
	宗地(丘)面积	9,953 平方米	

	使用期限	1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止
	总面积	9,953.0 平方米
房屋状况	建筑面积	130,384.17 平方米
附记	新建商品房 地下 2 层部分商场、地下 3 层商场为民防工程	

另根据上海市不动产登记中心于 2026 年 5 月 9 日、2026 年 5 月 18 日出具的《上海市不动产登记簿》，并核查不动产项目对应的《上海市房地产权证》等材料，财务及法律顾问认为，淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效，不动产项目权属清晰，资产范围明确。

（二）不动产项目的权利限制情况与解除安排

截至尽调基准日，商业不动产项目所涉及的相关法律法规、不动产权证书、融资合同、土地出让等有偿使用合同中，对本项目的土地使用权、资产、项目公司股权、经营收益权的转让限制，具体情况如下：

1、项目公司股权的权利限制

经基金管理人与法律顾问核查国家企业信用信息公示系统以及对原始权益人、项目公司提供的其截至尽调基准日正在履行的相关文件的查阅，结合原始权益人和项目公司的确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担。新世代物业作为出质人与建银亚洲签订《股权质押协议》，就其以所持项目公司股权设定质押担保达成一致约定。结合上海市市场监督管理局于 2026 年 5 月 21 日出具的《股权出质设立登记通知书》确认，截至尽调基准日，项目公司股权存在质押之权利负担，其具体情况及相应解除安排如下：

表：项目公司股权质押信息

质权登记编号	0120260014
出质股权所在公司名称	上海新世界淮海物业发展有限公司
出质股权所在公司统一社会信用代码	91310000607308933C
出质股权数额	10850.0000 万美元

出质人	新世代上海物业发展有限公司
质权人	China Construction Bank (Asia) Corporation Limited (中国建设银行(亚洲)股份有限公司)

项目公司股权质押系用于担保新世界发展作为融资方签订的离岸贷款协议项下贷款人享有的债权，离岸贷款协议约定了对项目公司股权转让相关处置需满足的条件。公司已获其法律顾问告知，在满足离岸贷款协议项下的若干要求后，则项目公司股权转让将构成离岸贷款协议项下的允许资产处置，且担保代理人有义务在交割日或之前解除（或授权相关质权人解除）相关担保，而无需征得贷款人的进一步同意。

除此之外，项目公司股权不存在其他出质、查封、冻结的权利限制；经原始权益人承诺，其将不会在项目公司股权上以包括但不限于设置质押在内的任何方式设定任何形式的权利负担，保证项目公司股权不会新增出质、查封、冻结等权利限制，确保根据承诺在本基金获得中国证监会注册批复前解除上述项目公司股权质押，确保项目公司股权满足合法有效转让所需的一切条件。

2、不动产项目的权利限制

(1) 土地出让合同的相关协议约定限制

根据《上海市国有土地使用权出让合同》第十二条约定，“本合同出让地块按《土地使用条件》规定的建筑总量达到 60%之后，土地使用权方可依法转让。乙方在未达到本条前款规定之前，不得改变受让人和受让人的投资比例”。根据出让合同补充合同的约定，建筑总量已调整为 98,961 平方米。经项目公司确认并经适当核查，不动产项目已经达到建筑总量的 60%，可以依法转让。

《上海市国有土地使用权出让合同》所附《土地使用条件》第 6.3 条规定，“未按《出让合同》和本《土地使用条件》投资开发、利用土地的，本地块的土地使用权不得转让、出租”。对此，根据项目公司的书面确认，“项目公司严格依照《出让合同》和《土地使用条件》投资开发、利用不动产项目土地，不存在任何与前述条件不符的情形，不动产项目具备转让条件”。

(2) 经营性物业贷款合同相关约定限制

根据淮海物业与上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行（简称“浦发银行徐汇支行”）于 2024 年 4 月 25 日签署的编号为 YD9830202428031401 的《抵押合同（单笔）》，为担保淮海物业在编号为 98302024280314 的《经营性物业贷款合同》（简称“《贷款合同》”）项下债务的履行，淮海物业以其持有的坐落于黄浦区淮海中路 300 号的房地产（权证编号：沪房地卢字（2006）第 003200 号）抵押予浦发银行徐汇支行，抵押情况具体如下：

表：不动产项目抵押信息

抵押权人	抵押合同编号	被担保主债权金额（元）	登记证明编号
上海浦东发展银行股份有限公司徐汇支行	YD9830202428031401	2,000,000,000	沪（2024）黄字不动产证明第 01002387 号

根据淮海物业提供的加盖上海市不动产登记资料查阅专用章、查询时间分别为 2026 年 5 月 9 日、2026 年 5 月 18 日的《上海市不动产登记簿》并经淮海物业确认，新世界大厦项目项下建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权上不存在查封情况，除上述抵押外，不存在其他抵押等第三方权利负担。

对此，浦发银行徐汇支行已于 2026 年 7 月 10 日出具书面同意：“同意贵司以不动产项目作为底层资产申报并注册商业不动产投资信托基金，同意贵司股东为开展商业不动产 REITs 向原始权益人转让贵司 100%股权，并由原始权益人向专项计划或相关特殊目的公司转让贵司 100%的股权，对不动产项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。”

三、不动产项目建设的合法合规性

（一）不动产项目关键合规手续情况

1、关键合规手续

经财务顾问及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经取得保障权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营所必需的手续，包括但不限于建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、竣工验收备案证明及消防验收文件等，具体情况如下：

表：不动产项目关键合规手续情况

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
建设用地规划许可	《建设用地规划许可证》	1999 年 5 月 21 日	原上海市城市规划管理局	沪地(99)0094 号	用地单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 用地名称：香港新世界大厦 用地位置：卢湾区淮海中路 6 号 用地面积：9,953.00 平方米
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 4 月 24 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0205 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建筑名称：上海新世界中心 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	1997 年 12 月 12 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（97）0604 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：香港新世界城地下室工程 建设地址：卢湾区淮海中路 6 号地块
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	1998 年 12 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（98）0541 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦 建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块 建设规模：110,410 平方米 ¹⁵
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2000 年 9 月 25 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2000）0336 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦加层 建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块 建设规模：579 平方米 ¹⁶

¹⁵ 包括设备层 6298 平方米，酒店、停车场、商场办公 80,519 平方米，公寓式办公 18,442 平方米，开放空间 5,151 平方米。备注：1）包括设备层 6298 平方米，酒店、停车场、商场办公 80,519 平方米、公寓式办公 18,442 平方米、开放空间 5,151 平方米。2）请按书面承诺做好北侧日照受影响的居民工作。3）请按开放空间管理承诺书，做好开放空间的管理工作。4）请与市园林局联系，具体落实基地内的绿化。5）与东侧“香港广场”的过街人行天桥、应报我局审定方案后先申办手续。6）建筑内应当设置无障碍设施。

¹⁶ 建设单位需办理补地价手续，根据项目公司的书面说明和确认，“59 层为设备层，日常经营使用过程中不涉及商业用途或用于经营，不属于经营性资产。在不动产项目实际建设和办理不动产权登记的过程中，该等建设规模分摊至其他计容楼层，故未形成独立可经营单元，不涉及新增经营性资产，项目公司无需再行就此类非经营性且面积已分摊的配套设备层补缴地价”。

就不动产项目的规划条件，不动产项目分别于 1994 年 9 月 5 日取得原上海市城市规划管理局出具的《关于卢湾区淮海中路六号地块土地批租规划设计要求的复函》（沪规区一(94)第 681 号）、于 1997 年 1 月 29 日取得原上海市城市规划管理局出具的《关于“香港新世界城”设计方案的批复》（沪规区一(1997)第 258 号）、于 2001 年 8 月 1 日取得原上海市房屋土地管理局出具的《关于新世界大厦酒店改办公设计方案的批复》、于 2010 年 7 月 30 日取得原上海市卢湾区规划和土地管理局出具的《关于香港新世界大厦 K11 购物艺术馆外立面装修工程设计方案的批复》（沪卢方（2010）DA31010320100953），就不动产项目超过原出让合同约定的建筑面积的部分，根据不动产项目建设时适用的《上海市城市规划管理技术规定（土地使用、建筑管理）（1994）》第二十条，“市区旧区的建筑基地为社会公众提供开放空间的，在符合消防、卫生、交通等有关规定和本章有关规定的前提下，可按规定增加建筑面积。但增加的建筑面积总计不得超过核定建筑面积（建筑基地面积乘以核定建筑容积率）百分之二十”。对此，依据项目公司的书面确认，“不动产项目的开发和建设符合规划和土地管理部门的批复条件，不动产项目已经依照相关要求设置为社会公众提供的开放空间，该等开放空间的设置位置和面积符合条件，不动产项目不存在需项目公司补缴地价的情形”。

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
建筑工程规划许可	《上海市建筑工程（地下建筑部分）规划许可通知》	2001 年 8 月 21 日	原上海市城市规划管理局	沪规建基（2001）0274 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设项目：新世界大厦地铁连通道 建设地址：卢湾区淮海中路 1408 号
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2002 年 11 月 5 日	原上海市城市规划管理局	沪规建（2002）0336 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：酒店改建 建设位置：卢湾区淮海中路 6 号地块 建设规模：52,732 平方米 ¹⁷
建筑工程规划许可	《建设工程规划许可证》	2011 年 8 月 1 日	原上海市卢湾区规划和土地管理局	沪卢建（2011）F A3101032011149 1 号	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦裙房装修工程 建设位置：淮海中路 300 号 建设规模：0 平方米（装修工程不涉及建筑面积变化）
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2004 年 4 月 29 日	原上海市卢湾区建设委员会	卢 2004-003	确认淮海物业建设的“上海香港新世界大厦工程”；经审查符合备案要求，准予备案。
竣工验收	《建设工程竣工验收备案证书》	2012 年 9 月 29 日	原上海市黄浦区建设和交通委员会	2012LW0122	确认淮海物业建设的“香港新世界大厦装修工程”；经审查符合备案要求，准予备案。
消防验收	《关于新世界大厦第十二至五十四层（不包括内装修部分）消防验收基本合格的意见》	2002 年 7 月 31 日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第 470 号	经对所送资料审查及现场抽查、复查，该建设工程第十二至五十四层（面积 68,014 m ² ）基本符合国家消防规范和原上海市消防局原审核要求，消防验收基本合格
消防验收	《关于上海香港新世界 L6-L11、L55-L60 层消防验收基本合格的意见》	2002 年 12 月 4 日	原上海市消防局	（2002）沪公消（建验）字第 828 号	确认经对所送资料审查及现场检查，该建设工程 L6-L11、L55-L60 层（总面积 57,738 m ² ）基本符合国家消防规范，消防验收基本合格；B3-L5 层不具备消防验收条件，不在本次验收范围内，该区域应装修等施工完毕后另行报我局消防验收，合格方可投入使用
消防验收	《关于香港新世界大厦 B3-L5 层消防验收基本合格的意见》	2003 年 6 月 3 日	原上海市消防局	（2003）沪公消（建验）字第 364 号	确认经对所送资料审查及现场抽查、现场复查，该建设工程 B3 层—L5 层（地上面积 22075 m ² ，地下层面积 24,497 m ² ）基本符合国家消防规范，消防验收基本合格
消防验收	《关于上海香港新世界大厦内装修消防验收合格的意见》	2003 年 6 月 20 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	（2003）沪公卢消（建验）字第 257 号	确认经对所送资料审查及现场检查，淮海中路 6 号地块 L12-L54 楼层共用部分（面积 19,850 平方米）符合规范要求，消防验收合格

¹⁷ 其中四层南部增加面积：37平方米，12-47层改办公:52,695平方米；由1998年原上海市城市规划管理局核发的沪规建[98]0541号《建设工程规划许可证》中的公寓式办公和酒店改为办公，其中25、34、42层的机房层不变。

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 10 月 27 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	(2003) 沪公卢消(建验)字第 493 号	确认经对所送资料审查及现场检查, 淮海中路 300 号 55-57 楼公共走道及卫生间(面积 920 平方米)符合内装修消防要求, 消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	(2003) 沪公卢消(建验)字第 549 号	确认经对所送资料审查及现场检查, 淮海中路 300 号 B3-L5、L2 公共区域及卫生间(面积 500 平方米)消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	(2003) 沪公卢消(建验)字第 550 号	确认经对所送资料审查及现场检查, 淮海中路 300 号 F11 公共区域及卫生间、首层东大堂(面积 625 平方米)消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司内装修消防验收合格的意见》	2003 年 12 月 4 日	原上海市公安局卢湾分局防火监督处	(2003) 沪公卢消(建验)字第 551 号	确认经对所送资料审查及现场检查, 淮海中路 300 号 B3-L1 南部(面积 16,000 平方米)消防验收合格
消防验收	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修建设工程消防验收合格的意见》	2012 年 5 月 7 日	原上海市黄浦区公安消防支队	沪黄公消验(2012)第 0028 号	就项目公司送审的关于在淮海中路 300 号香港新世界大厦(超高层建筑)进行内装修工程)(装修区域: 地下 1-3 层、地上 1-6 层;使用性质: 地下第 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮;总装修面积: 35,720 平方米)竣工消防验收申请及有关资料, 确认“经对所送资料审查及现场抽查, 该建设工程基本符合国家消防规范、标准和我支队审核要求。”“地下第 3 层的办公、地下 1-2 层及地上 1-5 层各商铺的内装修不在本次验收范围之内, 其内部装修应另行办理有关消防手续。”
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 4 月 29 日	原上海市环境保护局	2002 试—224	同意项目试生产六个月, 试生产限期到 2002 年 11 月 10 日止; 验收监测合格, 应及时办理环保设施竣工验收
环保验收	《上海市环保局试生产审查通知单》	2002 年 12 月 6 日	原上海市环境保护局	2002 试—608	原则同意延长试生产三个月, 试生产限期到2003年3月10日止; 在试生产期间完成验收监测, 监测合格, 及时办理竣工验收手续

就上述情形, 原始权益人出具书面承诺, “基金存续期间, 如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方(包括政府部门)支付或缴纳任何款项、费用、补偿

款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展有限公司（New World Development Company Limited，以下简称“新世界发展”）出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，在原始权益人未依照承诺履行相关义务并承担责任的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。

2、不动产项目其他合规手续取得情况

经管理人及法律顾问查阅不动产相关档案，淮海物业已经就不动产项目取得所需投资立项、环评、施工许可、规划验收相关手续。其他合规手续取得情况如下：

表：不动产项目关键其他合规手续情况

文件名称	签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
投资立项 《关于同意在淮海中路6号地块建设宾馆的函》	1994年8月26日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第1003号	同意卢湾建设发展有限公司与香港新世界发展（中国）有限公司合作开发卢湾区淮海中路六号地块，其中宾馆客房间408间
投资立项 《关于上海新世界淮海物业发展有限公司合同、章程、可行性研究报告的批复》	1994年12月31日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字（94）第1627号	原则同意上海市卢湾区建设发展总公司与伟业国际有限公司于一九九四年九月二十五日签订的沪港合作《上海新世界淮海物业发展有限公司合同》、《章程》、《可行性研究报告》，合作公司的投资总额20,000万美元，注册资本7,000万美元，合作公司的经营范围为在土地批租受让的地块内从事办公、商品房、酒店、商业用房的建设、出售、出租、房产的物业管理，合作公司的经营期限50年，合作公司经土地批租开发位于上海市卢湾区淮海

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
					中路6号地块,该地块面积9,953平方米,可建设约8.4万平方米综合用房。
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司增加客房间数的批复》	1997 年 4 月 17 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字(97)第457号	同意上海新世界淮海物业发展有限公司建设客房间数从408间调整为510间
投资立项	《关于上海新世界淮海物业发展有限公司开发的淮海中路六号地块项目调整建设内容的批复》	2001 年 5 月 30 日	原上海市外国投资工作委员会	沪外资委批字(2001)第743号	同意淮海物业开发的淮海中路六号地块计划建设510间酒店客房部分及公寓式办公楼全部改为办公楼,建设内容调整后,办公楼面积约为7.2万平方米。
环境影响评价	《建设项目环境影响报告表》	1994 年 12 月 22 日	原上海市环境保护局	/	原则同意建设香港新世界中心建设综合大楼
施工许可	《建设工程项目施工许可证》	1997 年 5 月 26 日	原上海市建筑企业管理处	沪建管市外字(97)第96110120052号	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界城 建设地址:淮海中路6#地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1997 年 6 月 25 日	原上海市建筑业管理办公室	沪建施工证市字(1997)0284号	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界城(桩基工程) 建设地址:淮海中路6号地块
施工许可	《建设工程施工许可证》	1998 年 1 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪建施工证市字(199)971C0223-2号	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界大厦(地库) 建设地址:淮海中路6号地块 建筑面积:24,000平方米
施工许可	《建设工程施工许可证》	1999 年 4 月 14 日	原上海市建筑业管理办公室	沪建施工证971C0223-D02号	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界大厦(上盖。地库土建及装修) 建设地址:卢湾区淮海中路6号地块 建筑面积:110,410平方米
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2001 年 1 月 14 日	原上海市卢湾区建设委员会	012C0023D01 310103200111060101号	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界大厦地铁连接通道 建设地址:淮海中路300号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 4 月 22 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200203190201	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称:香港新世界大厦水景喷泉安装工程 建设地址:淮海中路300号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2002 年 10 月 9 日	原上海市卢湾区建设委员会	022C0026D01 310103200208200201	建设单位:上海新世界淮海物业发展有限公司

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
					建设名称：香港新世界大厦咨询系统布线 建设地址：淮海中路 300 号
施工许可	《建筑工程施工许可证》	2011 年 9 月 20 日	原上海市卢湾区建设和交通委员会	1002LW0019D01 310103201006282401	建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 建设名称：香港新世界大厦装修工程（B3-六层内装修） 建设地址：淮海中路 300 号
建设工程规划验收	《上海市建设工程竣工规划验收合格证明（建筑工程）》	2003 年 2 月 28 日	原上海市城市规划管理局	沪规查〔2003〕031 号	确认该工程经规划管理监督检查部门验收，符合沪规建（97）0205 号、沪规建（97）0604 号、沪规建（98）0541 号、沪规建（00）0336 号、沪规建（01）0274 号、沪规建（02）0336 号建设工程规划许可证及附图的要求
消防设计审查	《关于同意香港新世界城防火设计审核的意见（建筑部分）》	1997 年 10 月 25 日	原上海市消防局	〔1997〕沪公消（建）字第 1120 号	经审核淮海物业送审的地下三层部分建筑工程图及修改图纸，同意先进行地下部分施工，迪斯科舞厅装修及商场装修另行送审。
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（建筑部分）》	1998 年 10 月 28 日	原上海市消防局	〔1998〕沪公消（建）字第 550 号	经审核淮海物业送审的新建香港新世界大厦（58 层，高度 235 米，建筑面积 98961 平方米）总平面图、建筑施工图和 34、36 层平面修改申请报告，同意建造
消防设计审查	《关于同意香港新世界大厦建筑工程消防设计的审核意见（设备部分）》	1999 年 5 月 10 日	原上海市消防局	〔1999〕沪公消（建备）字第 90 号	经审核淮海物业送审的香港新世界大厦的消防给水，火灾报警，防排烟施工图纸，同意施工；地下三层至五层的商场舞厅、餐厅走道设机械排烟，同意按图设置挡烟垂壁使每个防烟分区不小于 500 平方米，与通风系统管道合用的，火灾报警后应关闭通风阀门并开启报警区域的防烟分区内的排烟口，在技术上，设备上必须予以保证。
消防设计审查	《关于新世界大厦地下三层至地下一层防火分区调整的审核意见》	2000 年 5 月 15 日	原上海市消防局	〔2000〕沪公消（建）字第 191 号	经审核淮海物业送审的地下三层至地下一层防火分区的报告和施工图纸，同意施工；地下三层-地下一层的南半部（地下三层：3640 平方米；地下二层：4255 平方米；地下一层：4603 平方米）主要是公共开放空间，商业面积较少(地下三层为 1747 平方米；地下二层为 1299 平方米；地下一层为 1433 平方米),且公共开放空间的装修均为不燃材料，平时作为市民浏览休闲之用，节假日期间布置临时展览。地下层除图中标示的商店外，商业街廊、商业街等公共开放区平时不得作为商业场所，节日临时布展应向公安消防机构申报。按公安部规定，迪斯科舞厅等公共娱乐场所只能设在地下一层，对此应作修改。
消防设计	《关于香港新世界	2001 年 8 月	原上海市消防	〔2001〕沪公消（建）	经审核淮海物业送审的关于香港新世界大厦

文件名称		签发时间	签发机构	文件编号	主要内容
审查	大厦 12-33 层、35-47 层改为办公楼以及首层-3 层电梯移位及部分楼层的防排烟的修改设计的消防审核意见》	30 日	局	字第 386 号	L2-33 层酒店及 35-47 层公寓式办公楼改为办公楼和首层-3 层楼梯 ST6 及 7 移位、3-5 层楼梯 ST15 移位的申请和修改图以及 12-47 层的防排烟图纸，同意修改设计
消防设计审查	《关于同意上海新世界淮海物业发展有限公司香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》	2011 年 5 月 16 日	原上海市卢湾区公安消防支队	沪卢公消审(2011)第 0070 号	经审核淮海物业送审的卢湾区淮海中路 300 号香港新世界大厦（超高层建筑）进行内装修（装修区域：地下 1-3 层、地上 1-6 层，使用性质：地下 3 层为办公、其他楼层为商场、餐饮，总装修面积 35720 平方米）的装饰施工图纸，同意该装饰工程的消防设计；地下 3 层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应给予取消。
人防设计审查	《关于淮海中路 6 号地块建造人防工程的批复》	1996 年 10 月 3 日	原上海市民防办公室	沪民防综批(1996) 59 号	同意淮海物业在淮海中路 6 号地块结合建造上海新世界中心修建平战结合人防工程，该人防工程防护等级为六级，建筑面积共 8000 平方米，其中地下二层 3900 平方米，平时为商场和自行车库，战时为人员掩蔽部；地下三层 4100 平方米，平时为商场，战时为物资库。地下二层和三层各设一个防护单元
人防设计审查	《关于上海新世界中心防空地下室施工设计审核意见（二）》	1997 年	原上海市民防办公室	沪民防设(97)第 256 号	经专业审阅淮海物业报送的上海新世界中心防空地下室施工设计图纸，基本符合人防设计规范要求，已通过人防设计审核
人防设计审查	《人防工程施工图审查意见书》	2011 年 5 月 24 日	原上海市民防办公室	沪民防审图(2011)第 256 号	工程名称：上海香港新世界中心大厦地下室人防工程改造 建设单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 防护等级：6 级 状态：合格 人防建筑面积：66 平方米
人防使用证	《上海市民防工程和普通地下室使用备案证书》	2010 年 7 月 15 日	原上海市卢湾区民防办公室	LW2010-0009	使用单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 管理单位：上海新世界淮海物业发展有限公司 工程名称：香港新世界大厦 使用用途：非机动车库、商场、其它

3、其他未取得合规手续情况

(1) 关于地下三层消防验收手续

不动产项目在初始建设时就包括地下三层在内的建筑工程办理了消防验收

手续。不动产项目于2011年就装修改造进行消防设计审查时，管理人及法律顾问进一步查阅了不动产项目对应消防设计审查手续，原上海市卢湾区公安消防支队于2011年5月出具的《香港新世界大厦装修工程建设工程消防设计的审核意见》（沪卢公消审[2011]第0070号）载明，地下三层不得作为商业使用，作为商业行为的展示区应给予取消。

截至尽调基准日，项目公司未就装修改造后的不动产项目地下三层办理消防验收手续。根据不动产项目建设时所适用的《中华人民共和国消防法》（中华人民共和国主席令（第4号），于1998年4月29日发布，于1998年9月1日实施，于2009年5月1日失效）、《中华人民共和国消防法（2008修订）》（中华人民共和国主席令（第6号），于2008年10月28日发布，于2009年5月1日实施，于2019年4月23日失效）以及现行有效的《中华人民共和国消防法（2021修正）》的相关规定¹⁸，项目

¹⁸ 《中华人民共和国消防法》第十条，按照国家工程建设消防技术标准进行消防设计的建筑工程竣工时，必须经公安消防机构进行消防验收；未经验收或者经验收不合格的，不得投入使用。第四十条，违反本法的规定，有下列行为之一的，责令限期改正；逾期不改正的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，可以并处罚款；……（二）依法应当进行消防设计的建筑工程竣工时未经消防验收或者经验收不合格，擅自使用的；……。单位有前款行为的，依照前款的规定处罚，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处警告或者罚款。

《中华人民共和国消防法（2008修订）》第十三条，按照国家工程建设消防技术标准需要进行消防设计的建设工程竣工，依照下列规定进行消防验收、备案：（一）本法第十一条规定的建设工程，建设单位应当向公安机关消防机构申请消防验收；（二）其他建设工程，建设单位在验收后应当报公安机关消防机构备案，公安机关消防机构应当进行抽查。依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用；其他建设工程经依法抽查不合格的，应当停止使用。第五十八条，违反本法规定，有下列行为之一的，责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款；……（三）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；……。建设单位未依照本法规定将消防设计文件报公安机关消防机构备案，或者在竣工后未依照本法规定报公安机关消防机构备案的，责令限期改正，处五千元以下罚款。

《中华人民共和国消防法（2021修正）》第十三条，国务院住房和城乡建设主管部门规定应当申请消防验收的建设工程竣工，建设单位应当向住房和城乡建设主管部门申请消防验收。前款规定以外的其他建设工程，建设单位在验收后应当报住房和城乡建设主管部门备案，住房和城乡建设主管部门应当进行抽查。依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格的，禁止投入使用；其他建设工程经依法抽查不合格的，应当停止使用。第五十八条，违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款；……（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；……。建设单位未依照本法规定在验收后报住房和城乡建设主管部门备案的，由住房和城乡建设主管部门责令改正，处五千元以下罚款。

公司应当就装修改造后的不动产项目地下三层办理消防验收手续，项目公司未办理消防验收手续存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。与此同时，经适当核查并基于项目公司的书面说明，不动产项目地下三层目前实际用途包括自用办公、承租人开办展览和剧场，就其中用于开办展览和剧场而言，根据现行有效的《公共娱乐场所消防安全管理规定》（公安部令第39号）、《住房和城乡建设部关于发布国家标准<建筑防火通用规范>的公告》（中华人民共和国住房和城乡建设部公告2022年第189号）及对应《建筑防火通用规范》（GB 55037-2022）、《住房和城乡建设部公告第517号——关于发布国家标准<建筑设计防火规范>的公告》及对应《建筑设计防火规范》（GB 50016-2014）的相关规定¹⁹，在地下建筑内设置公共娱乐场所只允许设在地下一层，公共展览厅应布置在地下二层及以上的楼层，展览厅不应设置在地下三层及以下楼层。对此，项目公司出具书面承诺，将迟不早于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改。通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队²⁰、行政处罚文书网²¹、“信用中国”网站²²）进行核查并依据项目公司出具的书面确认，截至查询日，项目公司未因不动产项目未履行消防验收手续受到过任何行政处罚。与此同时，根据原始权益人和

19 《公共娱乐场所消防安全管理规定》第十三条，在地下建筑内设置公共娱乐场所，除符合本规定其他条款的要求外，还应当符合下列规定：（一）只允许设在地下一层；（二）通往地面的安全出口不应少于二个，安全出口、楼梯和走道的宽度应符合有关建筑设计防火规范的规定；（三）应当设置机械防烟排烟设施；（四）应当设置火灾自动报警系统和自动喷水灭火系统；（五）严禁使用液化石油气。

《住房和城乡建设部关于发布国家标准<建筑防火通用规范>的公告》批准《建筑防火通用规范》为国家标准，编号为GB 55037-2022。本规范为强制性工程建设规范，全部条文必须严格执行。

《建筑防火通用规范》（GB 55037-2022）4.3.3条，商店营业厅、公共展览厅等的布置应符合下列规定：1、对于一、二级耐火等级建筑，应布置在地下二层及以上的楼层；2、对于三级耐火等级建筑，应布置在首层或二层；3、对于四级耐火等级建筑，应布置在首层。

《住房和城乡建设部公告第517号——关于发布国家标准<建筑设计防火规范>的公告》批准《建筑设计防火规范》为国家标准，编号为GB50016-2014。其中，第5.4.3条（款）为强制性条文，必须严格执行。

《建筑设计防火规范》（GB 50016-2014）第5.4.3条，营业厅、展览厅设置在三级耐火等级的建筑内时，应布置在首层或二层；设置在四级耐火等级的建筑内时，应布置在首层。营业厅、展览厅不应设置在地下三层及以下楼层。

20 网址: <https://sh.119.gov.cn/home>

21 网址: <https://cfws.samr.gov.cn>

22 网址: <https://www.creditchina.gov.cn>

新世界发展出具的书面承诺，“将监督和促使项目公司至迟不晚于不动产基金注册批复前完成不动产项目地下三层调改”。

（2）关于人防手续

根据不动产项目建设时所适用的《上海市民防工程管理办法》（上海市人民政府第36号令发布，于1993年5月19日发布，于1993年6月15日实施，于1998年1月1日失效）²³、《上海市民防条例》（于1996年6月1日发布，于1999年8月1日实施，于2003年6月26日失效）²⁴、《上海市民防工程建设和使用管理办法》（上海市人民政府令第129号，于2002年12月18日发布，于2003年4月1日实施，分别于2008年1月1日和2010年12月20日被修正）²⁵的相关规定，项目公司应当就不动产项目办理人防验收手续，项目公司未办理人防手续存在被相关主管部门依照相关规定采取行政处罚的风险。对此，根据现行有效的《上海市民防办公室关于印发<上海市民防工程使用备案管理实施细则>的通知》（沪民防规〔2021〕5号）的相关规定，民防工程使用备案应符合的条件包含民防工程竣工验收合格、民防工程已投入使用以及使用业态符合国家和本市相关规定，项目公司作为使用单位已经就不动产项目取得上述《上海市民防工程和普通地下室使用备案证书》。与此同时，原始权益人出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何

13 《上海市民防工程管理办法》第九条规定，新建的民防工程竣工后，建设单位应会同施工、设计单位和民防工程管理部门，按照设计图纸共同进行验收。经验收合格并办理移交手续后，由民防工程管理部门管理。

14 《上海市民防条例》第三十八条规定，民防工程的设计、施工、质量必须符合国家或者本市规定的防护标准和质量标准。……结合民用建筑修建防空地下室的工程竣工验收时，市或者区、县民防办应当同时对该工程的防空地下室进行验收。任何单位和个人不得出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程。

15 《上海市民防工程建设和使用管理办法》第十四条规定，……结建民防工程竣工验收后，建设单位应当按照建设项目的规划审批权限向市或者区、县民防办办理竣工验收备案手续。任何单位和个人不得出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程。第二十八条规定，对违反本办法的行为，由市或者区、县民防办按照下列规定予以行政处罚：（四）违反本办法第十四条第三款规定，出租或者使用未经验收或者验收不合格的民防工程的，给予警告，责令限期改正，并可以对个人处以1000元以上5000元以下的罚款，对单位处以1万元以上5万元以下的罚款。

责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。在此基础上，新世界发展出具书面承诺，“基金存续期间，如因不动产项目涉及的立项、规划、用地、节能、环评、施工、竣工、消防、验收等方面涉及的许可、审批、核准或备案程序及手续等投资建设方面的合规问题或任何在基金设立前项目公司应当就不动产项目履行但未履行的义务或应当承担但未承担的责任引致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷，或遭受任何损失，或需承担任何责任，或对项目公司经营和不动产项目运营造成任何不利影响的，在原始权益人未依照承诺履行相关义务并承担责任的，由新世界发展承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部损失”。

4、整体结论

财务顾问及法律顾问认为基于上述事实，以及项目公司和原始权益人的书面确认，不动产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手续，除财务顾问报告另有披露内容外，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。

（二）过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程涉及的投资管理手续完备性情况

经财务顾问适当核查并经项目公司书面确认，除上述已披露的不动产项目合规手续情况外，本项目不存在其他过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程。

（三）土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

1、土地使用权取得的合法性、有效性

1994年9月25日，伟业国际有限公司（GRAND MAKE INTERNATIONAL

LTD., 以下简称“伟业公司”)、上海市卢湾区建设发展总公司(以下简称“卢湾建发”)作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方就位于上海市卢湾区六号地块的宗地出让事宜签订了《上海市国有土地使用权出让合同》(合同编号:沪土(1994)出让合同第 80 号)(以下简称“原出让合同”),约定出让宗地面积为 9,953 平方米,土地用途为综合用地(宾馆、商业、办公及文化娱乐,其中宾馆客房不得超过 408 间),土地使用年限为 50 年,建筑容积率为不大于 8.5 万平方米/公顷(总建筑面积不得超过 84,600 平方米),土地使用权出让金为 9,619,020 美元。原出让合同约定,受让方可以成立开发建设该地块项目的公司并以该公司名义办理土地使用证和房地产登记手续,出让方收妥全部土地使用权出让金后受让方可申领《国有土地临时使用证》。1995 年 4 月 27 日,淮海物业作为土地使用者取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区六号地块核发的编号为沪临用(临批)字第 000125 号的《上海市土地临时使用证》。1997 年 4 月 22 日,淮海物业作为权利人取得原上海市房屋土地管理局就卢湾区 6 号地块核发的编号为沪房地市字(1997)第 100099 号的《上海市房地产权证》。

1997 年 11 月 12 日,淮海物业作为受让方与原上海市房屋土地管理局作为出让方签订了《上海市国有土地使用权出让合同补充合同》(合同编号:沪房地(1997)出让合同补字第 56 号)(以下简称“出让合同补充合同”),合同双方同意将原出让合同受让方调整为由伟业公司出资 99%、卢湾建发出资 1%组成的淮海物业;将原出让合同中“建筑容积率:不大于 8.5 万平方米/公顷(总建筑面积不得超过 84,600 平方米)”改为“总建筑面积:不得超过 98,961 平方米”,淮海物业同意因建筑面积增加补缴土地使用权出让金 1,632,846 美元。截至本财务顾问报告出具日,前述补缴土地出让价款已足额缴付。

2、土地使用权证

淮海物业取得了原上海市房屋土地资源管理局核发的编号为沪房地卢字(2006)第 003200 号的《上海市房地产权证》,且根据上海市不动产登记中心于 2026 年 5 月 9 日、2026 年 5 月 18 日出具的《上海市不动产登记簿》,淮海物业所持不动产项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有土地使用权清晰、真实、合法、有效,不动产项目权属清晰,资产范围明确。

具体内容详见本部分本节之“二、不动产项目的法律权属及他项权利情况”之“（一）不动产项目的权属情况”。

3、土地使用权剩余期限

根据《上海市国有土地使用权出让合同》（沪土（1994）出让合同第 80 号、沪房地（1997）出让合同补字第 56 号）的相关约定，本项目土地使用年限自 1994 年 12 月 2 日至 2044 年 12 月 1 日止。2026 年 6 月 29 日黄浦区规划和自然资源局向项目公司出具了《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》，载明：“经初审，初步同意该地块国有建设用地使用权续期延续 20 年（具体以签订出让合同为准），请你司及时报送后续相关材料，并按程序签订土地出让合同。”由于上述《初审意见》仅为黄浦区规划和自然资源局的阶段性审核意见，根据国有建设用地使用权相关规定，土地使用权人缴纳完土地出让金和相关税费，并依照程序办理不动产变更登记后，土地使用权续期方能正式生效，受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

特别的，就不动产项目的土地使用期限而言，根据不动产项目对应《上海市国有土地使用权出让合同》（合同编号：沪土（1994）出让合同第 80 号）附件第 1.12 条约定：“土地使用者要求续期使用的，应在到期日六个月前向甲方（即原上海市房屋土地管理局）提出申请，经批准续期的，重新办理土地使用权出让手续”。另根据《关于进一步下放市签土地出让合同调整权限和履约管理职责的通知》（沪规划资源用（2021）288 号）第一条规定：“市签土地出让合同统一授权所在区规划资源部门或派出机构办理合同调整、承担合同履约管理和闲置土地处置等全生命周期管理职责”。据此，为贯彻“放管服”改革要求，除市级保留的特定项目外，原市级土地出让管理职能已下放至属地区级规划和自然资源主管部门，故不动产项目土地使用权续期相关工作现由黄浦区规划和自然资源局（以下简称“黄浦区规资局”）负责办理，黄浦区规资局属于不动产项目土地使用权续期的有权主管部门。据此，淮海物业作为土地使用者于 2026 年 6 月 5 日向黄浦区规资局提交《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的申请》申请办理不动产项目所在地块使用权续期手续，并申请将不动产项目对应国有建设用地使用权续期 20 年（至 2064 年 12 月 1 日止）。淮海物业于 2026 年 6

月 29 日取得黄浦区规资局出具的《关于香港新世界大厦（K11 项目）国有建设用地使用权续期的初审意见》（以下简称“《初审意见》”），初步同意黄浦区淮海中路街道 6 街坊 8 丘地块国有建设用地使用权续期延续 20 年。据此，项目公司已经就不动产项目所涉及的国有建设用地使用权续期取得所属自然资源主管部门的初步审查和批准意见，可按前述《初审意见》报送后续相关材料并按程序签订土地出让合同。

就不动产项目土地使用权续期程序而言，根据《民法典》第三百五十九条规定，“非住宅建设用地使用权期限届满后的续期，依照法律规定办理。该土地上的房屋以及其他不动产的归属，有约定的，按照约定；没有约定或者约定不明确的，依照法律、行政法规的规定办理”。对此，根据《中华人民共和国城市房地产管理法（2019 修正）》第二十二条就续期申请进行的相关规定，土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准。经批准准予续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例（2020 修订）》第二章对土地使用权出让的相关程序进行了明确规定，包括土地所在地有权管辖的人民政府会同相关主管部门拟定土地出让方案、签订土地出让合同、土地使用者支付土地使用权出让金并依照规定办理登记，领取土地使用证，取得土地使用权等。

就土地使用权登记而言，《不动产登记暂行条例（2024 修订）》第十七条规定：“不动产登记机构收到不动产登记申请材料，应当分别按照下列情况办理：

（一）属于登记职责范围，申请材料齐全、符合法定形式，或者申请人按照要求提交全部补正申请材料的；应当受理并书面告知申请人；（二）申请材料存在可以当场更正的错误的，应当告知申请人当场更正，申请人当场更正后，应当受理并书面告知申请人；（三）申请材料不齐全或者不符合法定形式的，应当当场书面告知申请人不予受理并一次性告知需要补正的全部内容；（四）申请登记的不动产不属于本机构登记范围的，应当当场书面告知申请人不予受理并告知申请人向有登记权的机构申请。不动产登记机构未当场书面告知申请人不予受理的，视为受理”。《上海市不动产登记若干规定》第十四条规定，“不动产登记机构应当

自受理登记申请之日起，按照下列时限要求，办结不动产登记手续，但法律另有规定的除外：（一）查封登记、异议登记当场办结；（二）地役权、抵押权、预告登记的注销登记在一个工作日内办结；（三）宅基地使用权及房屋所有权登记，土地承包经营权登记，未能提交生效法律文书或者公证文书的继承、受遗赠的转移登记，权利归属更正登记以及依职权更正登记在三十个工作日内办结；（四）其他不动产登记在五个工作日内办结”。

基于上述不动产项目土地出让合同和相关法律的规定，淮海物业还需就不动产项目土地使用权续期重新办理土地使用权出让手续，包括但不限于重新签订土地使用权出让合同、依照规定支付土地使用权出让金、办理土地使用权登记等，在项目公司就不动产项目土地使用权续期办理完毕不动产权登记后，不动产项目土地使用权续期方正式生效。对此，不动产项目土地使用年限的续期成功仍有赖于黄浦区人民政府正式批准续期方案、项目公司与黄浦区规资局正式签订土地使用权出让合同、项目公司依照相关规定和土地使用权出让合同的约定支付土地使用权出让金 并依照上述规定向不动产登记机构申请办理不动产登记并相应办理完毕不动产登记手续等程序的顺利实施。

若不动产项目可以按照相关部门规定，在基金注册前完成土地使用权续期，预计国有建设用地使用权可续期 20 年至 2064 年 12 月 1 日止，则剩余土地使用期限为 38.67 年。

（四）特许经营等经营许可或者其他经营资质的期限情况及其展期手续和展期安排

1、停车场经营情况

根据上海市黄浦区交通委员会于 2025 年 3 月 06 日核发的《上海市公共停车场（库）备案证明》（备案证号：沪黄 310101011016），项目公司已完成不动产项目的停车场（库）备案，场库名称为香港新世界停车场（库），场库地址为淮海中路 300 号，有效期为 2025-03-09 至 2027-03-08。

2、户外广告设施设置情况

经淮海物业确认，不动产项目共设有 12 个户外广告点位，合计 12 个户外广

告设施，该等户外广告设施设置所获行政许可如下：

上海市黄浦区绿化和市容管理局于 2025 年 9 月 30 日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许（2025）557 号），确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路 300 号，批准设置期限：2025 年 9 月 30 日至 2026 年 9 月 9 日，设置数量：1 块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于 2025 年 9 月 30 日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许（2025）558 号），确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路 300 号，批准设置期限：2025 年 9 月 30 日至 2026 年 9 月 9 日，设置数量：2 块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于 2025 年 11 月 25 日出具了《黄浦区绿化和市容管理局关于准予延续户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许（2025）716 号），确认关于延续户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路 300 号，批准设置期限：2025 年 11 月 25 日至 2026 年 11 月 6 日，设置数量：7 块）。

上海市黄浦区绿化和市容管理局于 2026 年 7 月 20 日出具《黄浦区绿化和市容管理局关于准予户外广告设施设置的行政许可决定书》（编号：沪黄绿容许（2026）435 号），确认关于户外广告设施设置的申请符合法定条件、标准，准予行政许可（设置地址：淮海中路 300 号，批准设置期限：2026 年 7 月 20 日至 2027 年 7 月 6 日，设置数量：2 块）。

3、排水排污情况

项目公司持有上海市水务局于 2021 年 10 月 25 日核发的《城镇污水排入排水管网许可证》（许可证编号：沪水务排证字第 036011123 号），有效期至 2026 年 10 月 24 日。

项目公司持有上海市黄浦区生态环境局于 2022 年 11 月 7 日核发的《排污许可证》（证书编号：91310000607308933C001V），有效期限自 2023 年 01 月 01 日至 2027 年 12 月 31 日止。

4、公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续

经管理人及律师查阅不动产项目相关档案，项目公司未就不动产项目履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续，存在因未就不动产项目办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续而被相关主管部门依照《中华人民共和国消防法》第十五条的规定采取行政处罚的风险。项目公司于2026年7月10日向上海市黄浦区消防救援支队出具了《关于补办建设工程消防投入使用、营业前消防安全检查的请示》，该请示载明项目公司未能及时办理《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，特此向上海市黄浦区消防救援支队申请对该场所进行投入使用、营业前消防安全检查，恳请上海市黄浦区消防救援支队予以受理并派员现场检查。对此，上海市黄浦区消防救援局于2026年7月向淮海物业出具《回复函》，该函载明，“根据相关法律法规，你单位2002至2003年通过消防验收时无需办理公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查”。经管理人及律师通过互联网公开渠道（上海市消防救援总队、行政处罚文书网、“信用中国”网站）进行核查并依据项目公司出具的书面确认，截至查询日，项目公司未因不动产项目未履行公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查手续受到过任何行政处罚或整改措施。

（五）特定行业资质或者许可情况

除上述披露的经营资质外，项目公司的经营活动不涉及需要额外取得专项经营资质的情形，无额外经营资质期限、有效性及存续期展期安排事项。

（六）工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况

本项目已取得竣工验收、消防竣工验收等验收文件，工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况。详见本财务报告“第三章 不动产项目情况”之“三、不动产项目建设的合法合规性”之“（一）投资管理手续合规性”。

（七）安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况

截至2026年9月11日，经财务顾问及律师查询确认，项目公司最近三年不存在被公布为失信被执行人的情况，或在安全生产领域、环境保护领域、产品质

量领域、财政性资金管理使用领域的失信记录，或被公示为重大税收违法案件当事人的情况。香港新世界大厦项目已取得有关主管部门施工许可、环保竣工验收、规划验收等文件，安全生产、环境保护以及城市规划要求的情况符合相关规定。

（八）受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况

项目公司的经营模式为自持不动产并对外出租，项目地处上海市黄浦区，办公楼租户的行业以专业服务业、第三方办公服务运营、消费品制造业、医药健康业为主，购物中心租户以餐饮、潮流服饰、服务为主，自开业以来自然灾害、汇率变化、外贸环境等因素未对经营业绩产生重大影响。

通过中国证监会网站²⁶、应急管理部网站²⁷、生态环境部网站²⁸、国家金融监督管理总局网站²⁹、国家市场监督管理总局网站³⁰、国家发展和改革委员会网站³¹、财政部网站³²、国家税务总局网站³³、国家税务总局上海市税务局网站³⁴、国家企业信用信息公示系统³⁵、“信用中国”平台³⁶、证券期货市场失信记录查询平台³⁷、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统³⁸和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统³⁹进行的公开检索并经淮海物业确认，截至网络核查查询日，于前述信息渠道，淮海物业不存在被公布为失信被执行人的情况，或在安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域的行政处罚记录或失信记录，或被公示为重大税收违法案件当事人的情况。

²⁶ 网址: www.csrc.gov.cn。

²⁷ 网址: www.mem.gov.cn。

²⁸ 网址: www.mee.gov.cn。

²⁹ 网址: www.nfra.gov.cn。

³⁰ 网址: www.samr.gov.cn。

³¹ 网址: www.ndrc.gov.cn。

³² 网址: www.mof.gov.cn。

³³ 网址: www.chinatax.gov.cn。

³⁴ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

³⁵ 网址: www.gsxt.gov.cn。

³⁶ 网址: www.creditchina.gov.cn。

³⁷ 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

³⁸ 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

³⁹ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

（九）不动产项目土地、规划、房屋用途的相符性

淮海物业取得的“沪房地卢字（2006）第 003200 号”《房地产权证》证载的土地用途为综合。

经现场踏勘并根据淮海物业出具的承诺及声明函，不动产项目的土地实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

四、不动产项目的物理状态

（一）不动产项目使用状况

不动产项目是由新世界发展有限公司投资开发的一座甲级写字楼及商业综合体，大厦于 2004 年 4 月竣工，楼高 265 米，地上为 59 层，地下为 3 层，总建筑面积为 136,418.34 平方米。

香港新世界大厦主体结构为钢筋混凝土框架结构，大厦建筑功能分区为：地下 3 层至地上 5 层为商业，2012 年其商业部分被改造为内地首座 K11 购物艺术中心；6 至 9 层为停车库，设产权车位 289 个，其中充电桩车位 44 个；11 层以上为甲级办公楼，标准层净层高约 2.40-2.70 米，单层面积从 1,187 平方米到 1,979 平方米不等。

本项目建筑建筑物整体维护保养情况较好，装修、结构及机电系统可以维持正常运营。大部分物业已完成市场化租赁安排，由资信状况良好的多元化租户群体承租并正常履约，日常维护管理规范到位，设施设备运行状态稳定，未出现影响持续经营的重大风险事项。

（二）保险购买、承保范围和保险金额情况

根据淮海物业提供的保单，截至本报告出具之日，新世界大厦项目投保的保险情况如下：

表：财产一切险情况

险种	财产一切险
保单号	14176003903016694563

被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
保险标的	承保一切属被保险人拥有或须负责的财物，包括但不限于室内和室外的建筑物、自动化系统、机械设备、装置、家具、装修、外墙、围栏、闸门、营业工具、办公室文仪器材、照明系统、电脑器材、电器、电梯及其它属被保险人拥有或须负责的仓储物、存货（包括但不限于化妆品、护肤品等）、租赁物、保管物等
保险金额	合计: RMB 2,506,000,000.00 元
免赔额	每次事故 RMB 1,000.00 元
保险期限	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险标的地址	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦

表：营业中断险（财产一切险项下）情况

险种	营业中断险（财产一切险项下）
保单号	14176003903016695794
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	财产一切险（保单号: 14176003903016694563）
物质损失	保障由于财产一切险保单内所描述的承保范围而造成被保险人营业中断或遭受干扰而令毛收入或其它列明于保单内而属于保险公司承保范围的经济损失。
免赔期	租金收入: RMB 190,000,000.00 元
保险金额	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司上海开示艺网络科技有限公司上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
保险期间	2025 年 07 月 01 日 0 时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止

表：机器损坏险情况

险种	机器损坏险
保单号	保单号：14176003903016695789
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
保险标的	承保一切属被保险人拥有或须负责的财物，包括但不限于大厦的机械设备和装置，如：空调系统、消防系统、配电系统、安全系统、电梯、水电系统、污水处理系统、霓虹灯等。
保险金额	人民币 497,500,000.00 元（保险项目为机器设备：包括但不限于锅炉、发电机、电梯、机器设备）
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
免赔额	每次事故 RMB 1,000.00 元

表：营业中断险（机器损坏险项下）情况

险种	营业中断险（机器损坏险项下）
保单号	14176003903016695794
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
物质损失	机器损坏险（保单号：14176003903016695789）
免赔期	三天
保险金额	租金收入：RMB 190,000,000.00 元
保险期间	2025 年 07 月 01 日 0 时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止

表：公众责任险情况

险种	公众责任险
保单号	14176003903016586620
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）

	的相关公司)
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
赔偿限额	每次事故人民币 50,000,000.00 元; 保险期间累计赔偿限额人民币 50,000,000.00 元
免赔额	每次事故 RMB500.00 元; 人身伤害无免赔

表：雇主责任保险情况

险种	雇主责任保险
保单号	14176003903016579286
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
赔偿限额	1.死亡，最高赔偿额度：60 个月工资 2.伤残，最高赔偿额度：60 个月工资 a)、永久丧失全部工作能力，最高赔偿额度：60 个月工资 b)、永久丧失部分工作能力 最高赔偿额度：60 个月工资，赔偿额度按受伤部分及程度，参照保单内的赔偿金额表规定的百分率乘以保单规定的赔偿额度 c)、暂时丧失工作能力 超过三天的，经医生证明，按被雇人员的工资 100%给予赔偿，最长期限 52 周（每周限额：RMB5,000 元） 3. 意外医疗费用，包括护理费用，每人每次事故限额 RMB50,000.00 元，保单期限内每人累计赔偿限额 RMB100,000.00 元 4. 雇主责任限额：在中华人民共和国境内经法庭审判或仲裁，被保险人被判定或裁定有义务对雇员进行的赔偿，不计雇员人数，每次事故及保单期限内总限额 RMB10,000,000.00 5. 保单责任限额：不计雇员人数，每次事故及保单累计赔偿限额 RMB20,000,000.00 元
免赔额	每次事故人民币 500.00 元; 人身伤害无免赔

表：雇员忠诚险情况

险种	雇员忠诚险
保单号	14176003903016688982
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司 和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司 和/或新世艺商业管理（上海）有限公司 和/或上海

	新视艺贸易有限公司和/或上海开示艺网络科技有限公司和/或上海开视奕贸易有限公司和/或策怡商务咨询（上海）有限公司和/或上海新视艺正和美术馆和/或新世代淮中商业发展（上海）有限公司和/或上海开懿软件技术有限公司和/或其他权益方（包括但不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险金额	收银员 5 人:RMB10,000.00 元；出纳 3 人:RMB200,000.00 元；财务主管 3 人:RMB100,000.00 元。总计 RMB310,000.00 元

表：现金保险情况

险种	现金保险
保单号	14176003903016748347
被保险人	上海新世界淮海物业发展有限公司和/或上海新世界淮海物业发展有限公司第一分公司和/或新世艺商业管理（上海）有限公司和/或上海新视艺贸易有限公司、上海开示艺网络科技有限公司、上海开视奕贸易有限公司策怡商务咨询（上海）有限公司、上海新视艺正和美术馆新世代淮中商业发展（上海）有限公司、上海开懿软件技术有限公司其它权益方（包括但不限于上述公司的既有关联公司、子公司、分支机构和即将成立的相关公司）
营业处所	上海市淮海中路 300 号香港新世界大厦
保险期间	2025 年 07 月 01 日零时起至 2027 年 06 月 30 日 24 时止
保险标的	凡属于被保险人所有的下列财产均可列入本保险的保险标的范围内： （一）现金；（二）支票、本票、汇票；（三）政府债券。 若被保险人为具备相应资质、向金融机构及其他单位提供武装押运服务的押运公司，则其负责押运的现金、支票、本票、汇票或政府债券也可列入本保险的保险标的范围内。
保险金额	总计 RMB600,000.00 元
免赔额	无

（三）不动产资产重要设施设备、人防空间、配套停车场情况

本项目 6-9 楼为停车楼。办公、商业及地下区域共设置垂直电梯 25 部（客梯 19 部、货梯 6 部），商业区域配置扶梯 18 部；空调系统、消防系统、安保系统、监控系统、停车系统等设施设备较为齐备。根据沪民防综批（1996）59 号批复人防空间总建筑面积 8000 m²，为地下 2-3 层；地下二层 3900 m²，平时为商场、自行车库，战时为人员掩蔽部；地下三层 4100 m²，平时为商场，战时为物资库；地下二层、三层各设置 1 个防护单元。

（四）高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施情况

1、高耗能资产能耗情况

根据物业运营数据，项目上一年度总能耗折合约 6093.09 吨标准煤。暖通空调系统为核心耗能单元，其中冷水机组运行年限已超 20 年，能效衰减明显：高区原 500RT 离心机组 COP 仅为 2.38-4.48，低区原 850RT 离心机组 COP 仅为 2.3-4.9。

2、环保合规情况

经查阅有关资料，项目已取得建设项目竣工环境保护验收批复、卫生局批复等法定文件；项目公司淮海物业信用记录良好，无失信及环保处罚记录；同时，本项目已安装能耗分项计量装置并接入区级监管平台，满足有关节能监管要求。项目资产环保手续齐全，合规性良好。

3、节能措施及实施成效

本项目近年来持续开展节能改造，已完成及正在申报的节能项目均获黄浦区节能降碳示范项目支持。

（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

本项目资本性支出是指不动产项目地基与基础、主体结构工程、防水工程、保温工程、室外工程、建筑及给排水工程、电梯系统、强弱电系统、暖通系统、消防系统、充电桩系统、机械式停车设备、室内外维修改造计划等涉及的资本性开支。近三年及一期，不动产项目资本性支出分别为 1,696.95 万元、1,064.69 万元、472.26 万元和 285.20 万元。

本项目未来资本性支出依据各年度大修费用统计及权利人预测，前 2 年按不含税运营收入的 1.0%计取，以后年度按 3.0%计取

五、不动产项目的市场和客群情况

（一）不动产项目所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响

本不动产项目所处的行业情况详见本报告“第二章 不动产项目公司情况”之“二、项目公司所属行业情况及竞争状况”。

本不动产项目区位、交通情况详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”之“（四）区域经济发展对不动产项目运营的影响分析”。

宏观经济情况详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”之“（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析”。

综上所述，不动产项目依托淮海路核心商圈的不可替代区位优势与成熟的地铁上盖交通条件，区域商业与办公能级持续提升，但短期内优质供应集中入市将带来一定竞争压力；当前上海宏观经济稳中向好、消费市场逐步企稳，总体有利于项目现金流稳定。

（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析

1、经济环境

（1）上海市地区生产总值

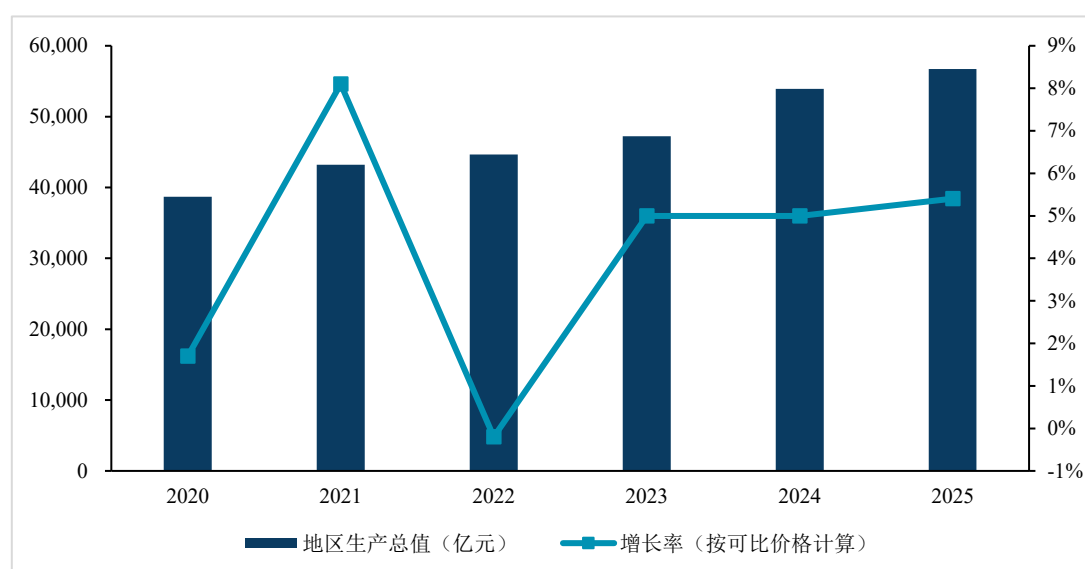
2020年至2025年，上海市经济总量保持持续增长态势，产业结构持续优化，展现出较强的经济韧性与转型升级活力。2025年，全市实现地区生产总值56,708.71亿元，按不变价格计算同比增长5.4%。其中，第二产业增加值11,650.62亿元，同比增长3.5%；第三产业增加值44,958.70亿元，同比增长6.0%，第三产业占GDP比重进一步提升，现代服务业对经济增长的支撑作用持续增强。同期，战略性新兴产业增加值同比增长6.5%，增速高于全市GDP增速，反映出新动能对经济增长的贡献度不断提升。

2026年一季度，上海经济延续平稳增长势头，一季度全市实现地区生产总

值 13,526.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第二产业增加值 2,509.32 亿元，增长 5.2%；第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%，为全市经济稳增长提供了有力支撑。

总体来看，上海市经济的持续健康发展，为项目所处区域的商业消费及商务办公需求提供了坚实的经济基本面支撑。

图：上海市地区生产总值



数据来源：上海市统计局

(2) 固定资产投资及其增长

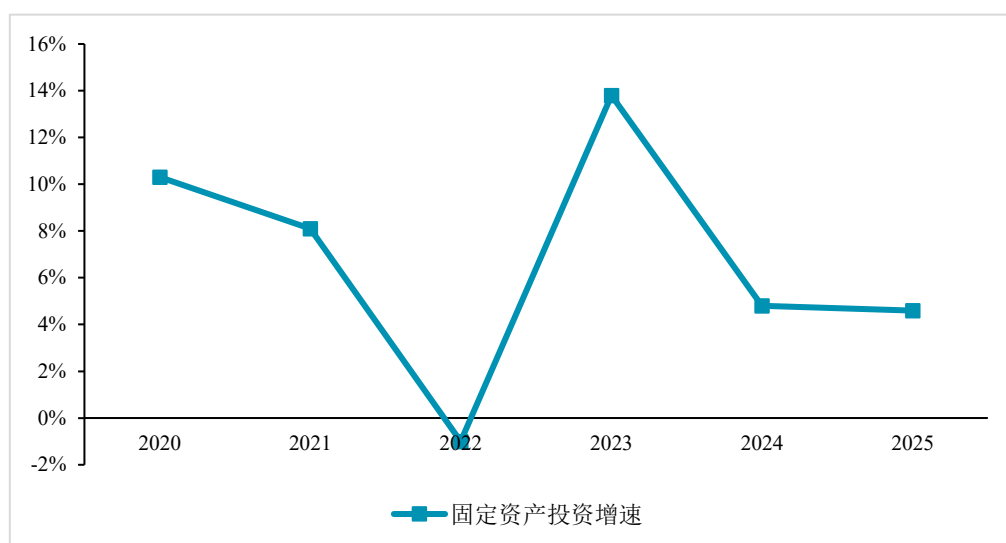
2024 年，全市固定资产投资同比增长 4.8%。其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 60.9%、11%、3.5%。分行业领域看，房地产开发投资增长 2.8%，城市基础设施投资增长 2.3%，工业投资增长 11.1%。2024 年，上海房地产开发建设稳步推进，全年完成投资 6,228.91 亿元，比上年增长 2.8%。从房屋类型看，住宅投资 3,686.84 亿元，增长 6.3%；办公楼投资 684.40 亿元，下降 11.4%；商业营业用房投资 429.74 亿元，下降 12.3%。

2025 年全市固定资产投资同比增长 4.6%，其中，第一产业、第二产业、第三产业固定资产投资分别增长 47.7%、18.9%、1.6%。2026 年一季度，全市全社会固定资产投资比去年同期增长 7.6%。三大投资领域中，城市基础设施投资比去年同期增长 13.7%；工业投资增长 22.8%；房地产开发投资增长 0.1%。三大产业投资中，第一产业投资比去年同期增长 1.4 倍；第二产业投资增长 22.5%；第

三产业投资增长 4.3%。

总体来看，近年来上海市固定资产投资保持平稳增长，虽商办类物业投资短期内有所调整，但基础设施及产业投资持续发力，反映出城市更新与产业升级的长期趋势未改，为项目所处区域的商业及办公物业的中长期发展提供了宏观环境支撑。

图：上海市固定资产投资



数据来源：上海市统计局

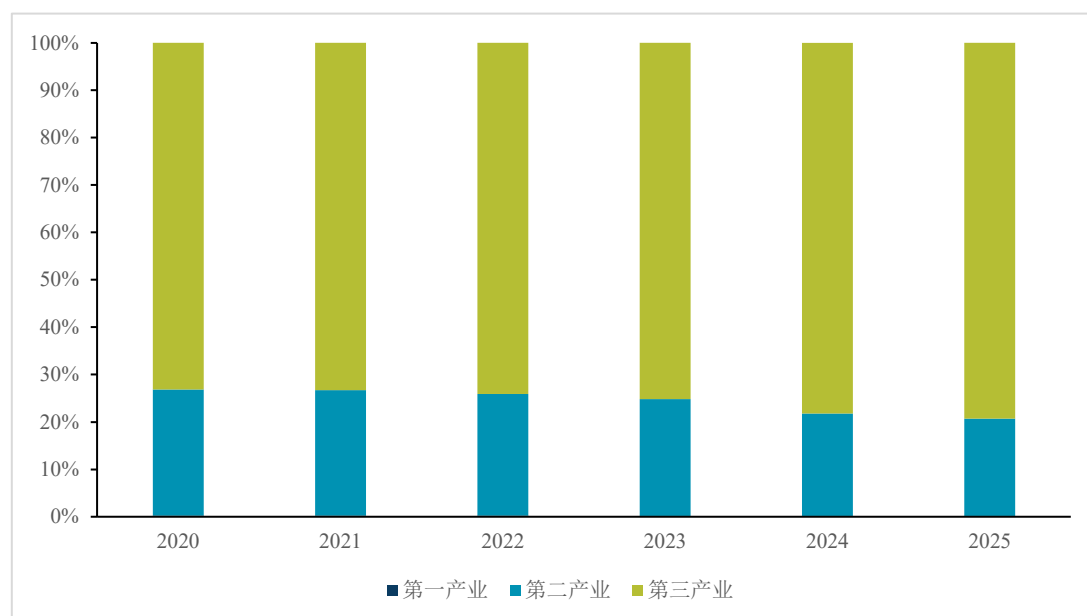
（3）产业结构

上海市作为中国第三产业最发达的省级行政区和中国重要的商业和金融中心之一。2025 年，第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。第三产业增加值占上海市生产总值的比重达到 79.3%。第三产业为上海市的主导产业，其中金融业以及信息传输、软件和信息技术服务业占主要比重。2026 年一季度，全市实现地区生产总值 13,526.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.9%。其中，第二产业增加值 2,509.32 亿元，增长 5.2%；第三产业增加值 10,996.26 亿元，增长 6.0%。

未来上海市将按照高端化、智能化、绿色化、服务化的发展方向，推动产业融合发展，持续完善以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的新型产业体系，不断提升服务经济能级及实体经济发展质量和水平。预计全市三大产业将保持平稳增长态势，以金融、信息服务和商务服务为代表的现

代服务业仍将是驱动区域经济增长和商业地产需求的关键力量，本项目所处的淮海中路-新天地商圈作为核心商业商务功能区，有望持续受益于上海市第三产业的发展。

图：上海市各产业生产总值

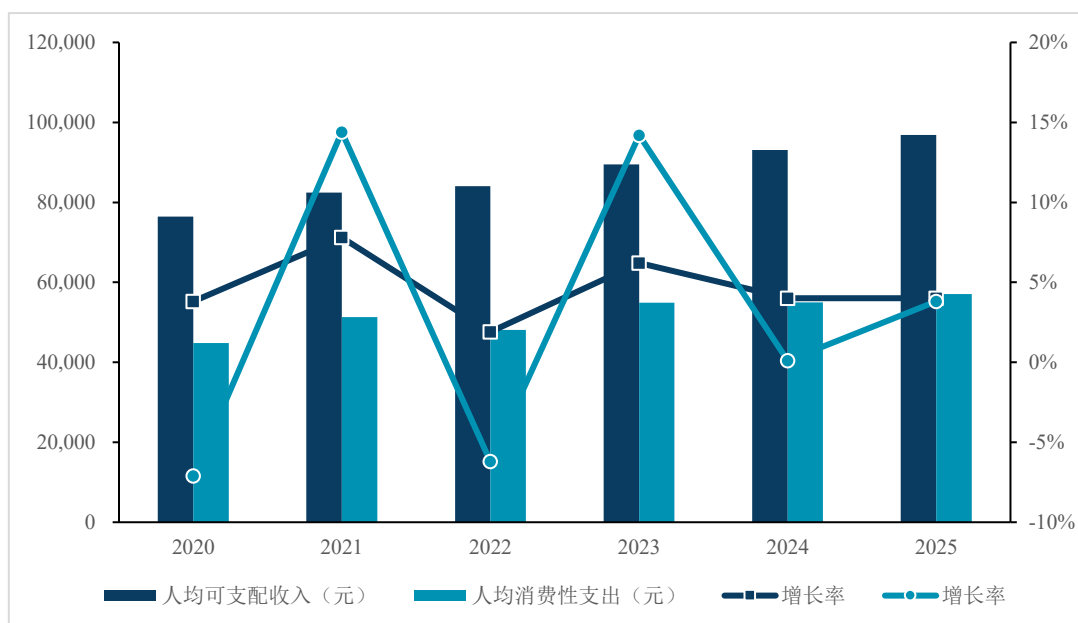


数据来源：上海市统计局

（4）居民收入水平

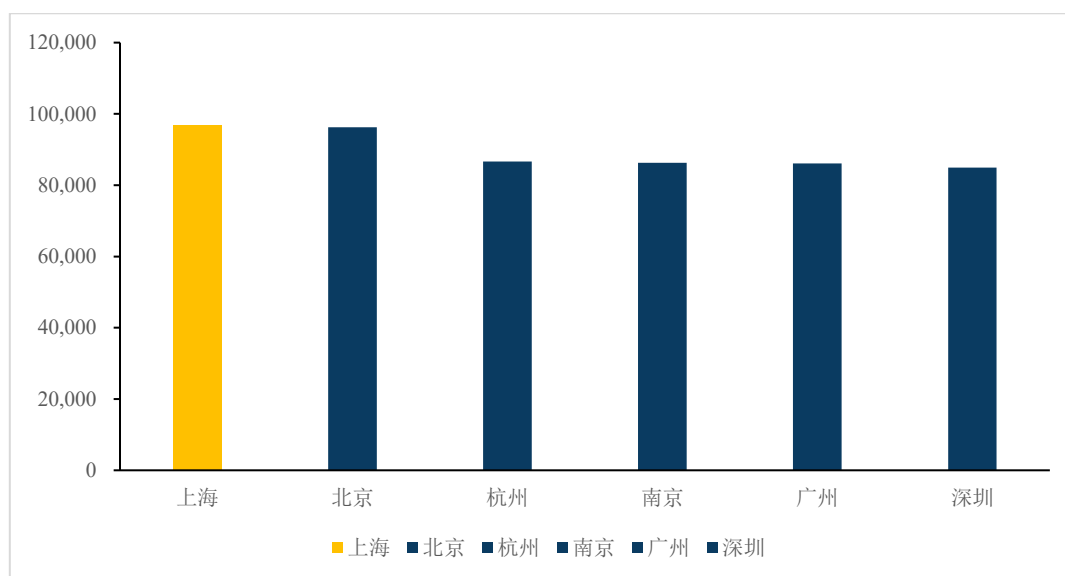
上海市居民生活水平逐年提高，2025 年，全年全市居民人均可支配收入 91987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96842 元，增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48122 元，增长 5.4%。全市居民人均消费支出 54765 元，比上年增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57076 元，增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33891 元，增长 4.9%。2026 年一季度，全市居民人均可支配收入 26689 元，比上年同期增长 3.6%。其中，城镇常住居民人均可支配收入增长 3.4%，农村常住居民人均可支配收入增长 5.8%。较高的收入和消费支出水平，为核心区位的高品质商业零售、文化艺术体验式消费及商务配套服务等业态的持续发展提供了有力的需求基础。

图：上海市城镇居民收入与支出



数据来源：上海市统计局

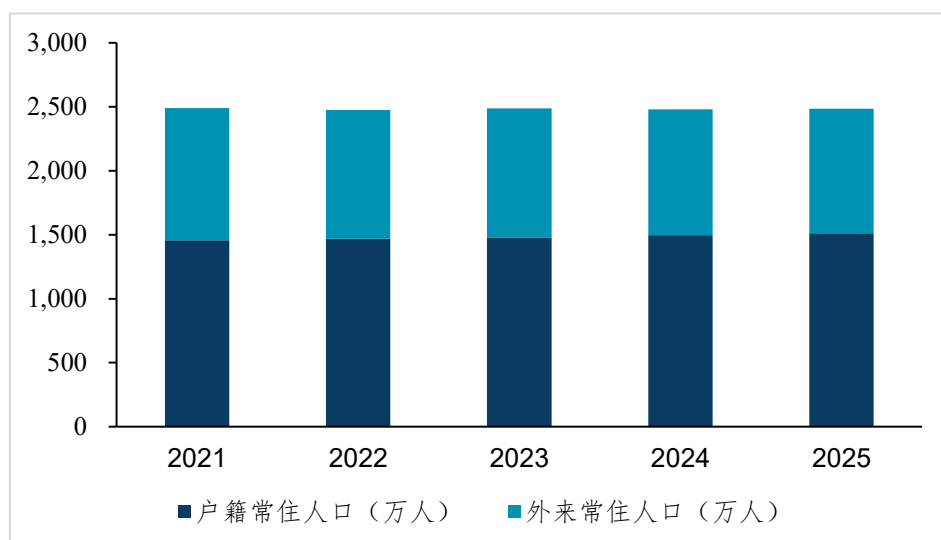
图：一线城市收入对比



(5) 人口规模和结构及城镇化水平

2025 年末，全市常住人口为 2,485.4 万人。其中，户籍常住人口 1,510.9 万人，外来常住人口 974.5 万人。

表：上海市常住人口



数据来源：上海市统计局

（6）基础设施状况

上海城市基础设施不断完善，为进一步改善上海投资环境、扩大对外开放、增强城市综合功能创造了有利条件。

1）铁路

上海目前拥有上海站、上海南站、上海西站、上海虹桥站四个火车站。上海站位于静安区，主要开往郑州、乌鲁木齐、北京、哈尔滨等北方方向。上海南站位于徐汇区，主要开往杭州、福州、武汉、广州等南方方向。上海西站位于普陀区，为沪宁城际铁路的主要站点。上海虹桥站位于闵行区，为虹桥综合交通枢纽的重要组成部分之一，主要承运京沪高铁和沪宁、沪杭城际铁路。预计在 2030 年，上海将建成沪通铁路二期、沪渝蓉高铁、建设沪杭高铁等，推进实施沪甬跨海通道工程。

2）公路

上海拥有 G2 京沪高速、G15 沈海高速、G40 沪陕高速、G42 沪蓉高速（与 G2 共线）、G50 沪渝高速、G60 沪昆高速、G92 杭州湾环线高速（与 G60 共线）、G1501 上海绕城高速八条国家高速公路，204、312、318、320 四条国道以及 S1 迎宾高速、S2 沪芦高速、S4 沪金高速、S5 沪嘉高速、S19 新卫高速、S26 沪常高速、S32 申嘉湖高速、S36 亭枫高速、S20 外环高速七条省级高速公路。

3）高架道路

上海的“申”字型高架道路网由内环高架路、南北高架路和延安高架路组成。内环高架路沿中山环路，通过南浦大桥和杨浦大桥把浦西和浦东的交通连为一体，全长 48 公里。南北高架路纵贯上海市中心区，纵跨原闸北、新静安及黄浦区，全长 8.5 公里。延安高架路东起中山东一路，西至虹桥机场，全长 14.8 公里，与南北高架路、内环高架路相连。此外，卢浦大桥、徐浦大桥、大连路隧道、复兴路隧道、人民路隧道、中环线、外环线、郊环线以及市郊快速干道的建成，进一步改善了上海的立体化交通网络。

4) 航空

上海拥有浦东和虹桥两个国际机场。浦东国际机场位于东海之滨，距市区约 40 公里，交通方式主要为地铁、机场专线、磁悬浮、出租车。虹桥国际机场位于上海市区西部，距市中心仅 13 公里，交通方式主要为地铁、机场专线、出租车。虹桥机场还是虹桥综合交通枢纽的重要组成部分之一。

5) 水运港口

上海水上客运以宝山区吴淞客运中心码头为主要枢纽，此外还有北外滩国际码头、宝杨路码头、石洞口码头、芦潮港码头等。吴淞客运中心由沿海客运码头、三岛（崇明、长兴、横沙）客运码头、三岛车客渡码头组成。沿海客运码头主要有开往舟山、岱山、普陀山、南通、重庆、大连等沿江沿海城市，以及韩国釜山、日本大阪等国际城市多条航线。

6) 港口航运

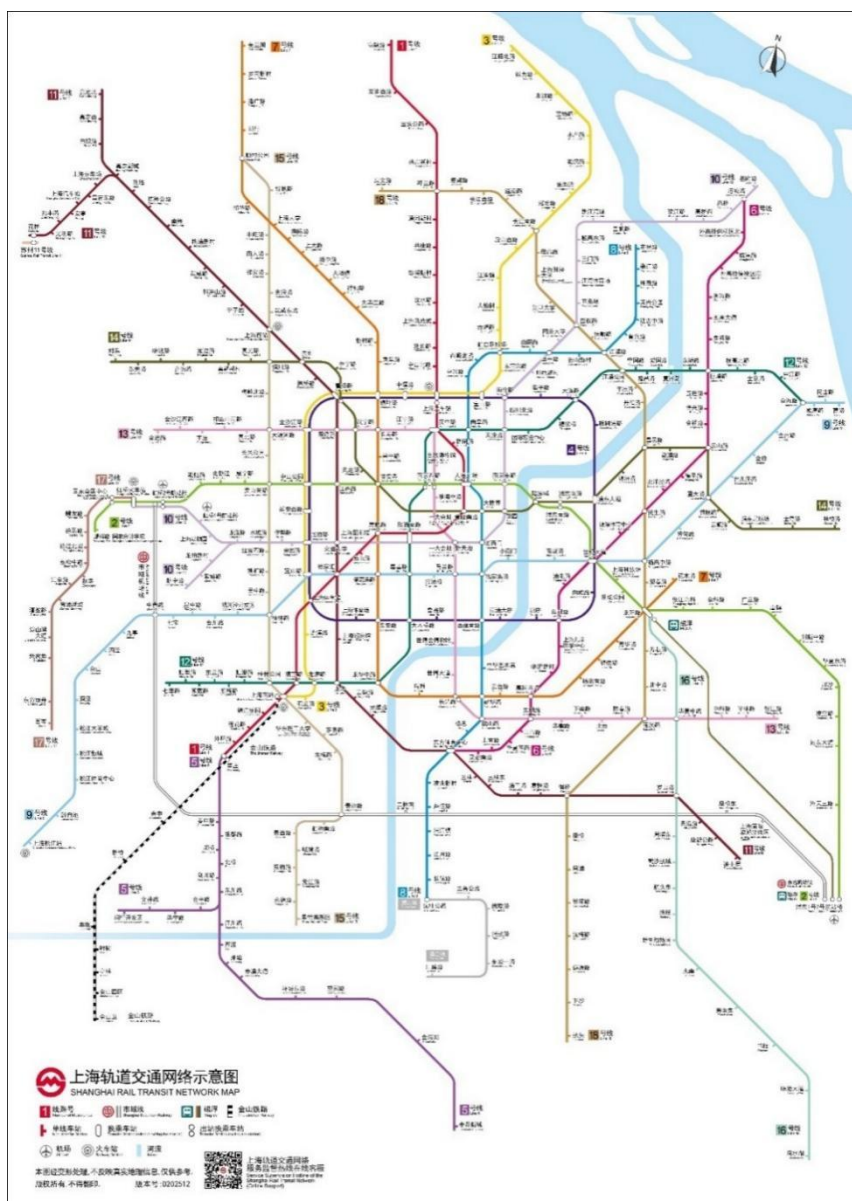
上海港的货物吞吐量和集装箱吞吐量位居世界第一，是全球货运第一港，也是中国唯一兼有海、江、内河航运的港口。上海港港区包括长江口深水航道、内河航道、黄浦江港区、外高桥港区、以及作为上海国际航运中心核心组成部分的洋山深水港港区。

7) 公共交通

2025 年，随着 2 号线向西延伸、18 号线二期工程（长江南路站～康文路站）开通，上海轨道交通全网络运营里程增至 906 公里（不含金山铁路）。全年日均客运量 1,016.2 万人次，在公共交通客运量（含轨道交通、地面公交、

轮渡)的比例逐年提升至 78%。到 2028 年底,预计全市轨道交通运营里程将突破 1000 公里。

图：上海市轨道交通线路图



数据来源：上海市人民政府

2、城市规划

(1) 国民经济和社会发展规划

根据《上海市国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》，上海市 2030 和 2035 规划目标如下。

到 2030 年，“五个中心”核心功能持续跃升，全球资源配置力、科技创新

策源力、高端产业引领力、开放枢纽门户影响力和文化软实力明显增强，重要领域和关键环节改革取得决定性成果，高水平制度型开放取得更大突破，奋力打造人民城市最佳实践地，人民生活品质不断提高，社会主义现代化国际大都市的世界影响力更加彰显，全球城市综合位势持续进阶。到 2035 年，上海“五个中心”功能全面升级，重要发展指标达到国际领先水平，城市能级和核心竞争力显著提升，人均地区生产总值比 2020 年翻一番，基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

表：“十五五”经济社会发展主要指标

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均 [累计]
1	地区生产总值年均增速	%	预期性	—	力争达到 5% 左右
2	全员劳动生产率	万元/人	预期性	> 52	—
3	数字经济核心产业增加值占地区生产总值比重	%	预期性	> 20	—
4	金融市场交易总额	万亿元	预期性	> 4500	—
5	服务贸易进出口额	亿美元	预期性	> 3000	—
6	航空货邮年吞吐量	万吨	预期性	470 左右	—
7	全社会研发经费支出相当于地区生产总值比例	%	预期性	> 5.0	—
8	每万人口高价值发明专利拥有量	件	预期性	85 左右	—
9	主要劳动年龄人口受过高等教育的比例	%	预期性	60 左右	—
10	城镇调查失业率	%	预期性	—	< 5.0
11	全市居民人均可支配收入年均增速	%	预期性	—	与经济增长同步
12	新增供应保障性租赁住房	万套（间）	预期性	—	[25—27]
13	养老机构护理型床位占比	%	预期性	> 75	—
14	社区公共服务设施 15 分钟步行可达覆盖率	%	预期性	95	—
15	单位生产总值二氧化碳排放降低	%	约束性	—	[完成国家审核衔接后确定的目标]
16	非化石能源占能源消费总量比重	%	约束性	—	[完成国家审核衔接后确定的目标]
17	细颗粒物（PM2.5）浓度	微克/立方米	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—

序号	指标	单位	属性	“十五五”目标	
				2030 年	年均 [累计]
18	地表水优良水体比例	%	约束性	完成国家审核衔接后确定的目标	—
19	生活垃圾回收利用率	%	约束性	50	—
20	单位生产总值生产安全事故死亡率	人/亿元	约束性	< 0.006	—

(2) 上海市城市总体规划

2017 年 12 月 15 日,《上海市城市总体规划(2017-2035 年)》(以下简称“上海 2035”)获得国务院批复原则同意,规划指明了上海城市发展的战略目标,合理安排城市的空间布局、生产力布局、人口分布及基础设施建设。根据该规划,2050 年上海将全面建成卓越的全球城市,令人向往的创新之城、人文之城、生态之城,具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

1) 城市结构定位:形成“一主、两轴、四翼;多廊、多核、多圈”的市域总体空间结构

“一主、两轴、四翼”:以中心城为主体,强化黄浦江、延安路-世纪大道“十字形”功能轴引导,形成以虹桥、川沙、宝山、闵行 4 个主城片区为支撑的主城区,承载上海全球城市的核心功能。

“多廊、多核、多圈”:强化沿江、沿湾、沪宁、沪杭、沪湖等重点发展廊道,培育功能集聚的重点发展城镇,构建公共服务设施共享的城镇圈,实现区域协同、空间优化和城乡统筹。

2) 城市发展目标

2020 年建成具有全球影响力的科技创新中心基本框架,基本建成国际经济、金融、贸易、航运中心和社会主义现代化国际大都市。在更高水平上全面建成小康社会,为我国决胜全面建成小康社会贡献上海力量。

2035 年基本建成卓越的全球城市,令人向往的创新之城、人文之城、生态之城,具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。重要发展指标达到国际领先水平,在我国基本实现社会主义现代化的进程中,始终当好新时代改革开放排头兵、创新发展先行者。

2050 年全面建成卓越的全球城市，令人向往的创新之城、人文之城、生态之城，具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。各项发展指标全面达到国际领先水平，为我国建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国、实现中华民族伟大复兴中国梦谱写更美好的上海篇章。

3) 城市交通发展

构建由铁路、城市轨道、常规公交和辅助公交等构成的多模式公共交通系统，形成城际线、市区线、局域线等 3 个层次的轨道交通网络，同时预控研究若干轨道交通通道。至 2035 年，主城区、新城轨道交通站点 600 米用地覆盖率分别达到 40%、30%，全市公共交通占全方式出行比例达到 40%左右，中心城平均通勤时间不超过 40 分钟。

A. 轨道交通

城际线：形成由 21 条左右线路构成的市域公共交通骨架，规划总里程达到 1,000 公里以上。规划 2 条联系重要交通枢纽、重点功能区和 2-3 条深入中心城区内部、贯穿主城区重要客流走廊的轨道快线，更新利用南何、北杨铁路支线、专用线等现状通道。建立 9 条主城区联系新城、核心镇、中心镇及近沪城镇的射线，新城与主城区之间的公共交通出行比例提升至 80%，枢纽之间的轨道交通出行时间缩短至 40 分钟以内。在新城、核心镇和中心镇之间构建 10 条左右联络线。通过市域枢纽节点转换和部分区段的跨线直通运行，实现多模式轨道交通系统之间的互联互通。

市区线：在主城区规划 25 条、总里程 1,000 公里以上的市区线，其中中心城轨道交通线网密度达到 1.1 公里/平方公里以上。适度加密中心城北部、东部地区网络，加强对发展潜力地区和沿黄浦江等主要客流走廊的轨道交通服务，研究新增线路的快慢线复合功能，在中环附近预留环线运行条件，实现重要交通枢纽、市级中心之间 30-45 分钟互通可达。围绕轨道交通枢纽及站点提升公共活动功能，加强对轨道交通沿线新建和更新项目的控制和引导，加强土地集约、综合利用和立体开发。

局域线：在市域构建 1,000 公里以上的局域线网络。在嘉定、青浦、松江、

奉贤、南汇、金山、城桥、惠南等城镇圈构建以中运量轨道和中运量公交等为骨干的局域公共交通网络，并沿主要客流走廊构建城镇圈之间、主城片区和城镇圈之间的骨干线路。

B. 市内枢纽

市域枢纽：结合城市级对外客运枢纽、主城区多模式轨道交通转换节点，以及新城、核心镇和中心镇的城际线转换节点，形成 50 个左右市域枢纽，承担主城区与城镇圈之间的城际交通转换功能。

大型换乘枢纽：在主城区和城镇圈结合公共活动中心设置大型换乘枢纽，承担轨道交通多线路的换乘和地区客流集散功能，包括主城区轨道交通三线及以上换乘站，新城、核心镇和中心镇的镇区两线及以上轨道交通换乘站。

C. 常规公交和辅助公交

主城区完善公交专用道系统，整合提升常规公交线网服务水平，常规公交站点 500 米用地覆盖率 100%。发展班车、轮渡、定制公交等辅助公交模式，建立水上公共交通及旅游观光交通网络，提高公共交通管理运营水平，干线公交线路平均运营速度达到 20 公里/小时左右。

城镇圈优化常规公交线网，加强对内部客流走廊的覆盖，构建新城、核心镇和中心镇镇区的公交专用道网络，实现常规公交站点 500 米用地覆盖率达到 90%，居民 15 分钟以内接驳进入市域轨道交通网络。

（三）不动产项目的业态分布以及运营相关的客群分析

1、不动产项目的业态分布

本项目为商业综合体资产，兼具写字楼与商业两种业态。商业部分为地下 3 层至地上 5 层，商业可租赁面积 16,864.13 平方米，写字楼部分为地上 11 层至 57 层，写字楼可租赁面积 80,549.21 平方米。

2、运营相关的客群分析

（1）商业

上海 K11 购物艺术中心立足淮海中路核心商圈，以艺术、人文、自然为核心

打造美术馆式体验商业，定位中高端轻奢时尚综合体，主打文化零售与场景化消费，融合潮流品牌、创意餐饮与常态化艺术展览，形成差异化竞争力。项目核心客群为 25-40 岁高消费、高审美的城市新中产与都市白领，同时辐射年轻潮流群体、高净值人群及外地与国际游客，客群注重消费体验、社交属性与文化价值，消费能力强劲。

（2）办公

香港新世界大厦定位淮海中路地标级艺术甲级写字楼，依托核心地段、地铁上盖优势与楼下艺术商业配套，主打高端商务办公，聚焦企业形象展示与圈层社交需求。目标客群以金融、奢侈品、文创设计、专业服务、新媒体科技类企业为主，多为区域总部与中大型优质企业，企业高管及决策人群重视楼宇品质、商圈配套与办公环境格调。

（3）项目租户分析

作为融合“艺术·人文·自然”核心理念的文化零售地标，本项目汇聚了周大福、Max Mara、Chanel、edition、less 等一众国内外知名标杆商户，构建起兼具质感与辨识度的品牌矩阵。截至目前，项目在营首店总量已达 25 家，其中包含 18 家极具行业开创性的全国首店，以及 7 家精准适配本地消费需求的上海首店，以高密度的首店集群效应，为城市消费市场注入全新活力。

（四）区域经济发展对不动产项目运营的影响分析

1、区域范围

本项目坐落于上海淮海路商圈，该商圈以淮海中路为主轴呈带状延伸，是上海能级最高的核心经济聚集区之一；项目紧邻新天地商圈，二者形成直接竞争关系。

图：本项目所在位置示意图

资料来源：戴德梁行

上海淮海路—新天地的发展历程始于上世纪 90 年代，当时上海市启动了对石库门地区的综合改造工程。随着近三十年的建设和发展，新天地逐渐从一个传统的石库门建筑旧区转变成集餐饮、商业、娱乐和文化于一体的现代化休闲步行街，成为展现上海历史文化风貌与中西融合特色的都市旅游景点。在早期阶段，瑞安集团被邀请参与太平桥地区的重建计划，决定保留石库门建筑的外观并对其内部进行现代化翻新，这一决策奠定了新天地作为城市更新典范的基础。2001 年，新天地正式对外开放，迅速成为了上海乃至全国的一个标志性地点，吸引了国内外游客前来体验独特的海派文化和时尚生活。

为了进一步提升消费者的体验，新天地商圈内的多个购物中心进行了大规模的改造或新建工作。这些建筑巧妙地结合了传统与现代元素，既体现了对历史的尊重，又展现了创新精神。此外，一些新的商业设施如湖滨道购物中心也相继开业，丰富了该区域的商业生态，提供了更广泛的购物和服务选择。

3、交通情况

淮海路-新天地商圈位于上海市的最核心地带，地面交通发达，有南北高架路通过，公交站点密集。从轨道交通方面看，有 9 号线、10 号线、133 号线通过本区域，联通至浦东机场、虹桥机场、上海火车站等上海各大交通枢纽，整体交通状况非常便利。

4、对项目运营的影响

根据《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》及上海国际消费中心城市、城市更新和商圈能级提升等相关政策导向，黄浦区作为上海中央活动区和传统核心商业商务功能的重要承载区域，集聚了外滩、人民广场、南京路、淮海中路、新天地等高能级商业、商务和文旅资源。本项目位于黄浦区淮海中路 300 号，地处淮海中路核心商圈，紧邻新天地、人民广场、外滩等城市级功能节点，周边商业、办公、文化、旅游及轨道交通配套成熟，具备较强的综合区位优势。

黄浦区及淮海中路片区的政策和规划导向，一方面有利于提升项目办公物业的租赁需求和租户质量。淮海中路长期作为上海核心商务及高端商业街区，周边聚集成熟写字楼、商业综合体及专业服务机构，对金融服务、专业咨询、奢侈品及高端零售区域总部、文创设计、数字经济等企业具有持续吸引力。上海推动商务楼宇更新、存量空间高效利用及中心城区功能复合，有助于本项目依托核心区位、地铁连通和高端商业配套，维持对注重企业形象展示、交通可达性和商务氛围租户的吸引力。

另一方面，黄浦区推进国际消费中心城市建设、首店经济、商旅文体展融合和历史风貌区更新，有利于项目购物中心部分保持差异化竞争优势。上海 K11 购物艺术中心作为内地首个 K11 艺术商业项目，具备“艺术展览+高端零售+餐饮社交+文化体验”的复合属性，与淮海中路、新天地片区高端消费、文旅客流和年轻潮流客群的定位较为契合。区域内持续推进商业更新、公共空间优化和高能级品牌引入，将进一步强化片区客流集聚和消费转化，为项目保持品牌调性、优化业态组合、提升租金承受能力提供支持。

总体来看，黄浦区及淮海中路片区的规划定位和政策支持，对本项目运营形成正向支撑：办公端有利于稳定核心区优质企业租赁需求，商业端有利于通过艺

术商业和首店首发等内容运营提升客流与消费黏性。但同时，区域内新天地、淮海路沿线及未来 K11 二期等新增或更新项目也将带来一定竞争压力，项目仍需通过持续调改、品牌焕新、会员运营和文化活动策划，巩固其在核心商圈中的差异化定位和稳定运营能力。

（五）区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

1、办公竞争案例分析

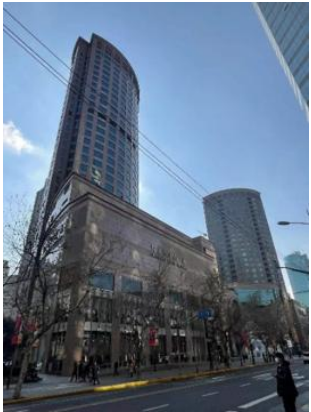
根据与本项目在楼宇品质、客群定位、区位条件等方面的相似程度，在本项目所在淮海路及新天地区域选择 4 个优质写字楼项目作为竞争性物业对比分析对象，包括：大上海时代广场、力宝广场、领展企业广场和中海国际中心。

图：办公竞争案例位置示意图



资料来源：戴德梁行

表：大上海时代广场情况

项目	内容	
项目名称	大上海时代广场	
楼层数	30 层	
物业位置	黄浦区淮海中路 99 号	
开发商	中国香港九龙仓集团	
竣工年份	2000 年	
建筑面积	100,500 平方米	
标准层面积	1,250 平方米	
内部设施	净层高 2.5 米、VRV 空调、15mm/架空地板+矿棉板吊顶+乳胶漆白墙客梯 8 部，货梯 3 部，迅达	
停车位	地上 20 个，地下 92 个；1200 元/月	
交通状况	周边主干道：淮海中路、西藏南路、柳林路地铁：地铁 8 号线/14 号线大世界站；地铁 1 号线一大会址-黄陂南路站公交：320 路、805 路、911 路、911 路双层、926 路、932 路、隧道八线等	
租金报价水平	170-220 元/平方米/月（物业费：45 元/平方米/月）	
出租率	75-80%	
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表：力宝广场情况

项目	内容	
项目名称	力宝广场	
物业位置	黄浦区淮海中路 222 号	
物业公司	仲量联行	
竣工年份	1999 年	
建筑面积	约 6.5 万平方米	
楼层数	39 层	
标准层面积	1368 m ²	
标准层高	2.6m（净高）	
交付标准	吊顶、粉刷墙面、水泥地板、集中式中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 8 部，货梯 1 部	

项目	内容
交通状况	周边主干道：淮海路、淮海中路地铁：8 号线、14 号线大世界站步行 5 分钟，1 号线、14 号线一大会址·黄陂南路站步行 5 分钟，10 号线、13 号线一大会址·新天地站步行 5 分钟公交：109 路、781 路、932 路等
租赁水平	约 150-200 元/平方米/月（物业费：36 元/平方米/月）
出租率	80-85%
项目配套	酒店：安达仕酒店、新天地朗庭酒店、花园饭店、上海 JW 万豪酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、大华银行等 商业设施：连卡佛、新天地商场，中环广场，太平洋百货，香港新世界广场等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表：领展企业广场情况

项目	内容	
项目名称	领展企业广场	
物业位置	黄浦区湖滨路 222 号	
物业公司	领展房地产投资信托基金	
竣工年份	2020 年	
建筑面积	约 7.8 万平方米	
楼层数	一座：21 层，二座：10 层	
标准层面积	一座：2,100-3000 m²，二座：1,900 m²	
标准层高	2.75m（净高）	
交付标准	吊顶、粉刷墙面、架空地板、集中式中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 14 部，货梯 2 部，品牌迅达	
交通状况	周边主干道：黄陂南路，湖滨路地铁：8 号线、10 号线老西门站 500 米，10 号线，13 号线一大会址新天地站 500 米，1 号线，14 号线一大会址黄陂南路站 500 米，公交：109 路、781 路、932 路等	
租赁水平	约 200-250 元/平方米/月（物业费：39 元/平方米/月）	
出租率	90%-95%	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等 金融机构：招商银行、中国银行、星展银行等 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等 医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表：中海国际中心情况

项目	内容	
项目名称	中海国际中心	
物业位置	黄浦区黄陂南路 838 弄	
物业公司	中海地产	
竣工年份	2017 年	
建筑面积	约 85,000 平方米	
楼层数	20 层	
标准层面积	2,500 m²	
标准层高	2.9m（净高）	
交付标准	吊顶、墙面、架空地板、VAV 中央空调	
设施设备	消防系统：烟感、喷淋、紧急通道 网络运营商：移动、电信、联通 电梯：客梯 15 部	
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9 号线，13 号线马当路站上盖公交：190 路，730 路，932 路等多条公交	
租赁水平	约 170-240 元/平方米/月（物业费：38 元/平方米/月）	
出租率	95%以上	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等； 金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等； 商业设施：无限极荟购物中心，湖滨道购物中心等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。	

资料来源：戴德梁行

2、商业竞争案例分析

根据与本项目在商业形态、区位条件、档次定位等方面的相似程度，选取本项目所在新天地及周边商圈选择 5 个商业项目作为竞争性物业对比分析对象，包括中海环宇荟、凯德晶萃、无限极荟购物中心、黄浦新天地、来福士广场。

图：商业竞争案例位置示意图



资料来源：戴德梁行

表：中海环宇荟情况

项目	内容	
项目名称	中海环宇荟	
建筑形态	地上2层，地下1层	
物业位置	黄浦区黄陂南路838弄	
开发商	中海地产	
竣工年份	2022年	
建筑面积	约3万平方米	
商业形态	作为一个商业面积在3万方左右的开放式购物街区，中海环宇荟定位精品社区型商业中心，主要满足周边1-2公里居民和白领生活需求。	
交通状况	周边主干道：建国东路，黄陂南路地铁：9号线，13号线马当路站上盖公交：190路，730路，932路等多条公交	
租赁水平	首层租金约270-600元/平方米/月	

项目	内容
出租率	85%-90%
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：招商银行，农业银行，兴业银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，上海市黄浦区顺昌医院，上海交通大学医学院附属第九人民医院等。

资料来源：戴德梁行

表：凯德晶萃情况

项目	内容	
项目名称	凯德晶萃	
建筑形态	地上 3 层，地下 2 层	
物业位置	徐家汇路 268 号	
开发商	凯德集团	
竣工年份	2018 年	
建筑面积	约 8.7 万平方米	
商业形态	总建筑面积约 18.98 万平方米，包含地下 2 层、地上 6 层的购物中心（商业面积约 14 万平方米）和一栋 31 层的写字楼，写字楼建筑面积约 4.4 万平方米。	
交通状况	城市主干道：黄陂南路、徐家汇路地铁：9 号线，13 号线马当路站 上盖公交：190 路，730 路，932 路	
租赁水平	首层租金约 250-650 元/平方米/月	
出租率	约 95%	
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等	

资料来源：戴德梁行

表：无限极荟购物中心情况

项目	内容	
项目名称	无限极荟购物中心	
建筑形态	地上3层，地下2层	
物业位置	黄浦区湖滨路168号	
开发商	万科置业（香港）有限公司	
竣工年份	2016年	
建筑面积	约3万平方米	

商业形态	2016 年 2 月，万科置业（香港）有限公司与李锦记健康产品集团一同拿下位于新天地的企业天地 3 号楼。企业天地 3 号楼购物中心部分原本属于湖滨道购物中心的一部分，经过 2 周的项目交割、8 个月的针对性招商后，采用“无限极荟购物中心”这一新名字，并于 2016 年底首次亮相。
交通状况	城市主干道：湖滨路地铁：8 号线、10 号线老西门站 500 米公交：18 路、23 路、318 路等
租赁水平	首层租金约 280-600 元/平方米/月
出租率	95%以上
项目配套	酒店：上海外滩英迪格酒店，瑞金洲际酒店，上海新天地朗廷酒店等；金融机构：北京银行，宁波银行，广发银行等；医疗设施：复旦大学附属妇产科医院，黄浦区中西医结合医院，上海交通大学医学院附属仁济医院（西院）等

资料来源：戴德梁行

表：黄浦新天地情况

项目	内容	
项目名称	黄浦新天地	
建筑形态	街区式商业	
物业位置	黄浦区马当路 245 号	
开发商	瑞安集团	
竣工年份	2001 年	
建筑面积	60,000 平方米	
商业形态	集购物、娱乐、休闲于一体的综合性商业中心，进驻了时装专门店、时尚饰品店、美食广场、电影院及一站式健身中心，目前还汇聚了众多潮流网红咖啡馆、运动品牌店，是年轻人休闲逛街的热门区域	
交通状况	城市主干道：马当路 地铁：地铁 10 号线、13 号线新天地站 公交：17 路、24 路、109 路、146 路（内圈/外圈）、304 路、805 路	
租赁水平	首层租金约 800-1,200 元/平方米/月	
出租率	90%以上	
项目配套	酒店：上海新天地朗廷酒店、亚朵酒店（精品商务） 金融机构：中国银行，东亚银行，渣打银行等 医疗设施：瑞金医院，曙光医院西院	

资料来源：戴德梁行

3、本项目竞争力分析

（1）优势

项目位于上海黄浦区淮海中路核心商圈，毗邻新天地、外滩、人民广场等顶级商圈，周边汇聚高端商务与消费资源；地铁 1/14 号线黄陂南路站直达，步行仅需约 5 分钟，另有多条轨道交通与公交配套，形成立体化交通网络，客流与通勤优势突出。

项目作为中国内地首个 K11 购物艺术中心，首创“艺术+商业”模式，将艺术展览、文化体验与高端零售深度融合，打造沉浸式消费场景；定期举办跨界艺术活动，强化年轻客群与文化客群粘性，形成差异化核心竞争力。

项目建筑设计由国际团队操刀，将“垂直生态社区”理念融入建筑，搭配绿色环保设施（LEED 金级认证）与智能办公系统，体验感突出；业态组合多元，汇聚国际一线品牌、独家限定商品（占总销售额 20%）及多元餐饮，满足高端消费需求，顾客满意度达 90 分以上。历经十余年运营，已成为上海文化商业标杆品牌，年均客流量超千万人次，行业认知与消费者认可度高。

（2）劣势

项目写字楼业态运营承压，受 2025 年上海甲级写字楼整体市场下行影响，项目写字楼部分出租率表现不佳，叠加租金下行压力，对整体收益形成拖累。

项目商业业态体量偏小：购物艺术中心总面积仅约 4 万平方米，相比同商圈其他大型综合体可拓展空间有限，难以承载更多业态与大规模客流活动。

（3）机会

A.当前消费市场已从单纯购物转向体验、社交、文化的综合需求，消费者对文化体验、精神消费的需求持续增长，与 K11“艺术商业”的定位高度契合，可进一步挖掘差异化增长空间。

B.上海第二座 K11 项目（K11 ELYSEA）即将于 2026 年下半年在淮海中路亮相，二者将形成“双子星”错位互补——前者主打“艺术商业+潮流消费”，后者聚焦文化客厅，协同构建淮海中路顶级商业生态，可共同放大区域品牌影响力，吸引更多客流。

C.上海市政府持续推动城市商业升级，优化高端商业布局，支持实体商业向

体验化、文化化转型，为项目发展提供了良好的政策基础。

（4）威胁

A.区域内存在较多竞争项目，上海核心商圈高端商业供给充足，项目毗邻的新天地商圈多个成熟综合体集聚，且新兴项目持续入市，高端零售与甲级写字楼竞争不断加剧，分流客户与租金承压风险突出。

B.线上电商对传统实体零售的冲击持续存在，消费者购物习惯转移，倒逼实体商业不断投入升级，运营成本持续上升。

（六）历史为实现资产项目出租而承担的装修补贴类资本性支出情况以及未来相关的需求或者规划等

资本性支出的未来相关的需求或者规划见本报告“第三章 不动产项目情况”之“四、不动产项目的物理状态”之“（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等”。

六、不动产项目资产完整性情况

（一）实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施纳入资产范围有关情况

本项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未纳入资产范围的情形。

（二）不动产资产的散售和产权分割情况

本不动产项目不存在散售和产权分割情况。

（三）不动产资产共用情形

项目公司不存在与其他方存在共用、共有资产的情形。

第四章 不动产项目资产现金流情况

一、不动产资产现金流真实性

（一）不动产资产现金流的产生基于真实、合法的经营活动

根据淮海物业的书面确认，新世界大厦项目于 2004 年 10 月开始运营，截至 2026 年 3 月 31 日已运营满三年。经项目法律顾问核查本项目的租赁合同及租赁台账并结合淮海物业的书面确认，本项目取得的运营收入主要为租金收入、物业管理费收入及其他基于不动产项目的经营和使用产生的收入，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（二）形成不动产资产的法律协议或文件合法、有效

经本项目法律顾问适当核查，本不动产项目租赁合同约定的租赁用途符合底层不动产项目的使用性质，不存在因违反适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（三）价格或者收费标准无强制性规定

本项目价格或者收费标准无相关强制性规定。

二、不动产资产现金流稳定性、分散度

（一）基础资产现金流稳定性情况分析

1、运营时间

新世界大厦项目于 2004 年 10 月开始运营，于 2013 年 6 月重新装修投入运营，截至尽调基准日已运营满 3 年。

表：项目运营时间情况

项目	新世界大厦项目
投入运营时间	投入运营时间：2004 年 10 月 重新装修投入运营时间：2013 年 6 月

2、不动产项目的历史现金流情况

(1) 历史运营收入情况

香港新世界大厦（K11 购物艺术中心）于 2013 年 6 月 1 日重新开业投入运营，重新开业至今运营情况稳健。近三年及一期，项目分别实现营业收入 35,966.51 万元、35,183.26 万元、32,572.53 万元和 7,570.39 万元，涵盖办公、商业、停车场等业态。租金收入及物业管理费收入占比较高，近三年及一期，租金收入分别为 27,799.62 万元、27,445.82 万元、25,154.57 万元和 5,863.12 万元，占营业收入比重分别为 77.29%、78.01%、77.23%和 77.45%；物业管理费收入分别为 4,848.86 万元、4,794.62 万元、4,689.77 万元和 1,154.55 万元，占营业收入比重分别为 13.48%、13.63%、14.40%和 15.25%。不动产项目近三年及一期运营收入明细情况具体如下：

表：近三年及一期收入明细情况

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
租金收入	5,863.12	77.45%	25,154.57	77.23%	27,445.82	78.01%	27,799.62	77.29%
其中：办公楼租金收入	3,737.72	49.37%	16,038.42	49.24%	17,334.27	49.27%	17,891.12	49.74%
商场固租租金收入	1,884.95	24.90%	8,420.18	25.85%	9,439.33	26.83%	8,565.23	23.81%
商场提成租金收入	240.45	3.18%	695.97	2.14%	672.22	1.91%	1,343.27	3.73%
物业管理费收入	1,154.55	15.25%	4,689.77	14.40%	4,794.62	13.63%	4,848.86	13.48%
其中：办公楼管理费收入	718.69	9.49%	2,561.07	7.86%	3,055.59	8.68%	3,127.82	8.70%
商场管理费收入	435.86	5.76%	2,128.70	6.54%	1,739.03	4.94%	1,721.04	4.79%
停车场租金收入	140.61	1.86%	613.33	1.88%	664.66	1.89%	684.98	1.90%
库房租金收入	48.36	0.64%	123.93	0.38%	97.17	0.28%	91.68	0.25%
广告位收入	220.08	2.91%	730.08	2.24%	547.26	1.56%	574.67	1.60%
场地使用费收入	32.53	0.43%	167.23	0.51%	338.59	0.96%	645.80	1.80%
其他收入	111.14	1.47%	1,093.62	3.36%	1,295.14	3.68%	1,320.90	3.67%
合计	7,570.39	100.00%	32,572.53	100.00%	35,183.26	100.00%	35,966.51	100.00%

(2) 历史运营成本情况

近三年及一期，项目运营成本分别为 18,584.62 万元、16,395.17 万元、14,898.09 万元和 3,710.21 万元，占营业收入比重分别为 51.67%、46.60%、45.74% 和 49.01%，整体情况较为稳定。不动产项目近三年及一期运营成本明细情况具体如下：

表：近三年及一期运营成本明细情况

单位：万元

运营成本明细	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
折旧摊销费用	1,447.14	5,908.79	5,919.97	5,603.37
运营管理支出	1,120.66	4,223.05	4,802.40	6,493.73
物业管理支出	449.87	2,064.06	2,644.41	3,194.91
改造费用	186.27	213.15	398.90	561.08
维修维保费用	123.75	603.34	656.32	742.96
净能耗支出	173.44	934.74	982.52	957.84
顾问费	195.60	840.13	913.42	935.12
中介机构费	13.49	110.82	77.24	95.62
成本费用合计	3,710.21	14,898.09	16,395.17	18,584.62
成本费用占收入比重	49.01%	45.74%	46.60%	51.67%

（3）历史运营净收益情况

近三年及一期，项目运营净收益分别为 20,666.86 万元、22,387.44 万元、21,295.01 万元和 4,731.69 万元，运营净收益率分别为 57.46%、63.63%、65.38% 和 62.50%，不动产项目运营已进入稳定期，整体收益水平保持基本稳定。

表：近三年及一期运营净收益情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	7,570.39	32,572.53	35,183.26	35,966.51
运营净收益（NOI）	4,731.69	21,295.01	22,387.44	20,666.86
运营净收益率（NOI Margin）	62.50%	65.38%	63.63%	57.46%

注：1、运营净收益（NOI）=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用+折旧摊销，各项数据来源于审计报告，未扣除资本性支出；

2、运营净收益率（NOI Margin）=运营净收益÷营业收入。

（二）基础资产现金流分散度分析

不动产资产的现金流来源具备合理的分散度，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，本项目不存在重要现金流提供方。

三、不动产资产现金流预测情况

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》、《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）运营操作指引（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第2号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，广发基金编制了广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金2026年4月1日（测算起始日）至2026年12月31日止期间及2027年度预测可供分配金额计算表及其附注（“可供分配金额测算报告”）。《可供分配金额测算报告》经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

投资者认购本基金时，应认真阅读《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算报告的审核报告》全文。《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，实际结果可能与预测性财务信息存在差异，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

（一）预测的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额测算表

1、预测合并资产负债表

表：预测合并资产负债表

单位：万元

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	281,459,786.90	331,772,297.92

项目	2026 年 12 月 31 日	2027 年 12 月 31 日
	预测数	预测数
应收账款	72,999,353.54	64,798,095.95
存货	256,302.02	256,302.02
投资性房地产	4,404,799,527.57	4,294,629,895.53
固定资产	889,085.21	847,805.88
无形资产	2,354,653.95	2,029,958.05
长期待摊费用	1,840,318.79	599,459.86
其他资产	7,115,952.33	3,278,879.76
资产总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97
负 债：		
应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
应付管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
应付托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
合同负债	8,530,919.05	8,661,984.99
长期借款	750,515,030.82	750,414,955.48
递延所得税负债	6,970,438.83	-
其他负债	99,911,100.56	100,142,628.97
负债合计	898,715,925.71	894,735,412.32
所有者权益：		
实收基金	3,818,000,000.00	3,818,000,000.00
未分配利润	54,999,054.60	-14,522,717.35
所有者权益合计	3,872,999,054.60	3,803,477,282.65
负债和所有者权益总计	4,771,714,980.31	4,698,212,694.97

2、预测合并利润表

表：预测合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、营业总收入	251,475,922.29	331,655,095.43
营业收入	251,475,922.29	331,655,095.43
二、营业总成本	209,335,867.70	270,413,007.32
营业成本	116,836,031.59	151,177,228.30
利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
税金及附加	30,345,981.23	37,460,293.72
管理人报酬	44,827,194.27	59,266,014.50
托管费	287,657.53	387,299.91
其他费用	1,500,000.00	1,500,000.00

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
三、营业利润及利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
减：所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
四、净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
五、综合收益总额	54,999,054.60	68,212,526.94

3、预测合并现金流量表

表：预测合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月	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	253,399,467.55	357,779,321.40
经营活动现金流入小计	253,399,467.55	357,779,321.40
购买商品、接受劳务支付的现金	44,909,601.70	87,561,435.46
支付的各项税费	32,082,316.22	51,921,435.04
支付的其他与经营活动有关的现金	5,113,911.72	9,527,394.76
经营活动现金流出小计	82,105,829.64	149,010,265.26
经营活动产生的现金流量净额	171,293,637.91	208,769,056.14
二、投资活动产生的现金流量		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	4,442,809,878.75	-
投资活动现金流出小计	4,442,809,878.75	-
投资活动产生的现金流量净额	-4,442,809,878.75	-
三、筹资活动产生的现金流量		
取得借款收到的现金	750,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	750,000,000.00	-
偿还借款支付的现金	50,000.00	100,000.00
偿付利息支付的现金	14,973,972.26	20,622,246.23
分配支付的现金	-	137,734,298.89
筹资活动现金流出小计	15,023,972.26	158,456,545.12
筹资活动产生的现金流量净额	734,976,027.74	-158,456,545.12
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	-3,536,540,213.10	50,312,511.02
加：期初现金及现金等价物余额	3,818,000,000.00	281,459,786.90
六、期末现金及现金等价物余额	281,459,786.90	331,772,297.92

4、可供分配金额测算表

表：可供分配金额测算表

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	预测数	预测数
一、合并净利润	54,999,054.60	68,212,526.94
折旧和摊销	85,258,490.25	111,776,466.20
利息支出	15,539,003.08	20,622,170.89
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
二、息税折旧及摊销前利润	142,937,547.92	193,640,725.20
三、其他调整	-5,203,249.03	-12,202,140.73
不动产基金发行份额募集的资金	3,818,000,000.00	-
取得借款本金收到的现金	750,000,000.00	-
购买不动产项目支付的现金净额	-4,442,809,878.75	-
偿还借款支出	-50,000.00	-100,000.00
应收项目的变动	-8,033,025.18	12,038,330.16
应付项目的变动	34,288,436.45	2,727,406.43
支付的利息	-14,973,972.26	-20,622,246.23
未来合理的相关支出预留	-141,624,809.29	-6,245,631.09
—重大资本性支出	-2,654,700.00	-3,518,300.00
—未来合理期间内的运营费用及利息费用	-34,853,467.27	-37,580,798.36
—支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
—其他预留资金	-104,116,642.02	-
四、可供分配金额	137,734,298.89	181,438,584.47

5、敏感性测算分析

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，如果这些假设发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，其中特别是不动产项目所处行业的变化、市场利率水平和市场行情受宏观经济环境、市场参与者情况等外部因素影响，对整体经营结果可能存在重大影响，进而影响本可供分配金额测算的实现情况。

租金增长率和出租率是预测租赁收入的重要参数，租金增长率和出租率的变化将影响本基金的营业收入、营业成本及各项费用，从而影响本基金的可供分配金额。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价上升 5%，而其他因素保持不

变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 447,344.22 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 1,868,390.46 元。

于预测期间，如果不动产项目的平均租金单价下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 447,344.24 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 1,856,972.91 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率上升 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将增加 5,367,445.16 元；2027 年度本基金的可供分配金额将增加 9,223,534.95 元。

于预测期间，如果不动产项目的出租率下降 5%，而其他因素保持不变，2026 年 4-12 月本基金的可供分配金额将减少 5,054,079.57 元；2027 年度本基金的可供分配金额将减少 9,535,229.48 元。

本基金的基金管理人会持续关注不动产项目所处行业的变化情况，依据最新的市场状况及时对租金价格做出调整。本基金也将与监管机构保持持续的沟通，采取相应措施不断提升改善出租物业设施，同时建立运营管理机构的有效监督和激励机制，以确保不动产项目出租率水平保持在合理稳定水平。

6、分派率

本基金 2026 年 4-12 月可供分配金额为 137,734,298.89 元，预计分派率（年化）为 4.79%。2027 年度可供分配金额为 181,438,584.47 元，预计分派率为 4.75%。预计分派率的计算方法如下：预计分派率=可供分配金额（年化）/基金拟募集规模。本项目未来两年预测净现金流分派率如下：

表：未来两年预测净现金流分派率

项目	2026 年 4-12 月（年化）	2027 年
预测净现金分派率	4.79%	4.75%

（二）可供分配金额测算报告的基本假设

1、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、所涉及的税收政策无重大变化；

3、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、所从事的行业布局及租赁及物业市场状况无重大变化；

5、经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

6、现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

7、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。

（三）可供分配金额测算报告的特定假设

1、不动产基金发行份额募集的资金

根据戴德梁行对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 3,818,000,000.00 元。

2、购入项目公司的股权交易

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》、《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人或其同一控制下的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同一控制下的关联方合计持有的本基金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运营管理不动产项目的职责，包括对运营管理机构履职情况的监督和考核，从而原始权益人或其关联方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 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，判断其是否构成业务。假设项目公司于购买日已无员工，本基金收购项目公司后通过运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，本基金实质上未获取不动产项目的加工处理过程，不构成业务，故本基金取得项目公司股权的交易作为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、本基金购买不动产项目的对价

本基金拟通过 SPV 以 4,013,500,000.00 元从原始权益人处取得项目公司 100% 股权，根据 SPV、原始权益人及项目公司拟签订的《关于上海新世界淮海物业发展有限公司之股权转让协议》约定，项目公司股权的最终转让价格根据本基金的实际募集资金情况进行调整。本基金、专项计划及 SPV 预留费用主要包括本基金、专项计划及 SPV 的初始直接交易费用等，预计金额为 4,500,000.00 元。假设上述交易于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）完成。

基于本基金成立后收购项目公司股权作为资产购买交易的假设，本基金在交易中将购买不动产项目的对价高于取得的各项可辨认资产、负债账面价值的部分全部分摊至取得的投资性房地产。

4、项目公司吸收合并 SPV 的安排

项目公司将于本基金成立后吸收合并 SPV，假设上述吸收合并交易于 2026 年 12 月 31 日前能够按计划完成，且股东借款利息支出在项目公司计算企业所得税时均可在税前扣除。上述相关交易及税务处理符合相关法律法规的规定。

5、营业收入

营业收入主要包括项目公司的租金收入、物业管理服务收入及其他服务收入。于预测期间，租金收入的金额根据正在执行的租赁合同约定及根据不动产项目的历史经营数据，并考虑预测期间的出租率、市场租金、为新租户提供的免租期等因素之后进行预测；物业管理服务收入根据项目公司历史期间相关收入及增长情况进行预测；其他服务收入参考项目公司历史期间各项收入情况，按预测期间租金收入的一定比例进行预测。

6、利息收入

利息收入主要为存放银行的活期存款产生的利息，于预测期间预计金额不重大，故假设金额为零。

7、营业成本

营业成本主要包括不动产项目运营的各项成本，包括折旧和摊销、物业管理费、维修维保费用、净能耗费、保险费及其他营业成本。

(1) 折旧和摊销包括投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销，按照各项资产的入账成本、预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率对折旧和摊销进行预测。

假设各项资产的预计使用寿命或受益期间，以及预计净残值率在预测期间内均保持不变。

(2) 物业管理费根据项目公司与外部物业管理机构拟签署的《物业管理服务合同》约定的费率和计算方法进行预测。

(3) 维修维保费用参照项目公司历史期间相关费用情况，按预测期间营业收入（含税）的一定比例进行预测。

(4) 净能耗费包括水费、电费和燃气费，根据项目公司历史相关费用情况进行预测。

(5) 保险费参照项目公司历史期间的投保情况，结合未来的投保计划进行预测，并假设预测期间内保持不变。

(6) 其他营业成本根据项目公司历史期间相关支出情况进行预测。

8、利息支出

利息支出系并购贷款产生的利息费用。根据 SPV 与招商银行上海分行拟签订的《并购贷款合同》，并购贷款金额为 750,000,000.00 元，期限自首次提款之日起 10 年，贷款利率按贷款实际发放日前一日日终全国银行间同业拆借中心公布的五年以上 LPR 下浮 75BPS 计算，按季度结息并付息，按约定的还款计划还本。

假设 SPV 于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）取得并购贷款，预测期间内贷

款利率为 2.75%，以此对利息支出进行预测。

9、税项

各项税金按以下适用税种的计税依据和税率进行预测，并假设下述税收政策在预测期间内均保持不变。

(1) 本基金及专项计划适用的税种及税率如下：

根据财政部、国家税务总局财税〔1998〕55号《关于证券投资基金税收问题的通知》、财税〔2008〕1号《关于企业所得税若干优惠政策的通知》、中华人民共和国国务院令第826号《中华人民共和国增值税法实施条例》、财税〔2026〕10号《关于增值税法施行后增值税优惠政策衔接事项的公告》及其他相关财税法规和实务操作，本基金及专项计划的主要税项列示如下：

①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。

对除持有金融债券外的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。

②对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。

③对资管产品取得的企业债券利息收入，应由发行债券的企业在向基金支付利息时代扣代缴20%的个人所得税。

④资管产品的城市维护建设税、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。

(2) 项目公司适用的税种及税率如下：

表：项目公司适用税种和税率表

税种	计税依据	税率
企业所得税①	应纳税所得额	25%

税种	计税依据	税率
增值税②	简易计税方法：应纳税销售额（应纳税额按应纳税销售额乘以征收率计算）；一般计税方法，应纳税增值额（应纳税额按应纳税销售额乘以适用税率扣除当期允许抵扣的进项税后的余额计算）	5%（征收率）、6%、9%及 13%
城市维护建设税	缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	缴纳的增值税税额	2%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
土地使用税	土地面积	15 元/平方米

①项目公司按《中华人民共和国企业所得税法》计算及缴纳企业所得税，所得税率为 25%。

②项目公司提供不动产经营租赁服务适用简易计税方法，适用的征收率为 5%；项目公司提供物业管理服务适用一般计税方法，适用的增值税率为 6%；项目公司向租户收取的水费适用一般计税方法，适用的增值税率为 9%；项目公司向租户收取的电费适用一般计税方法，适用的增值税率为 13%。

③税金及附加主要包括房产税、城市维护建设税、教育费附加、城镇土地使用税及其他。房产税根据房产余值结合相应税率进行预测；城市维护建设税和教育费附加主要基于预测的应交增值税结合相应税率进行预测，应交增值税根据预测的应纳税销售额/增值额结合相应征收率/税率进行预测；城镇土地使用税根据每平方米适用的税额标准乘以土地面积进行预测。

10、管理人报酬及托管费

本基金及专项计划管理人报酬、托管费按照《基金合同（草案）》、《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法进行预测；运营管理机构报酬按照《基金合同（草案）》及项目公司与外部运营管理机构拟签署的《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法进行预测，并在管理人报酬科目列示。

11、信用减值损失

信用减值损失主要包括货币资金、应收账款的预期信用损失。

假设预测期间内货币资金均为活期银行存款，信用减值损失风险很小，故未

对货币资金的信用减值损失进行预测。应收账款主要为项目公司的应收租赁款，依据项目公司历史实际发生情况及其他已知因素，预计应收账款的信用减值损失金额不重大，故未对应收账款的信用减值损失进行预测。

12、其他费用

其他费用包括各项专业服务费、信息披露费及上市费等。其中，各项专业服务费参照本基金预计发生专业服务费的类型和预期市场价格进行预测；信息披露费及上市费按照相关机构行业收费标准进行预测。

13、其他利润表项目

其他利润表项目包括：投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、其他业务收入、资产减值损失及营业外收入/支出等，依据本基金的投资计划、不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期，预计上述其他利润表项目的金额均不重大，故预测金额均为零。

14、货币资金

货币资金主要为银行存款，根据预测现金流量表和预测期初现金余额计算得出。

15、应收账款

应收账款主要为应收租赁款，按照项目公司历史年度应收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。

16、投资性房地产

投资性房地产主要为房屋建筑物及土地使用权，按照于购买日的相对公允价值作为初始入账成本，并采用成本模式进行后续计量，假设预测期间投资性房地产无需计提减值准备，且无新增或处置的投资性房地产。

17、固定资产

固定资产主要为办公家具设备等，假设预测期间无新增或处置的固定资产。

18、无形资产

无形资产为办公软件，假设预测期间无新增或处置的无形资产。

19、长期待摊费用

长期待摊费用为符合资本化条件的装修费用，假设预测期间无新增的长期待摊费用。

20、其他资产

其他资产包括预付账款及待摊装修费用。预付账款为预缴电费，按照项目公司历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。待摊装修费用为项目公司在历史期间已发生的为租户承担的装修费支出，在租户租赁期内平均摊销。假设预测期间无新增的为租户承担的装修费支出。

21、应付账款

应付账款为应付物业管理费。根据《物业管理服务合同》约定的支付方式，结合预测期间的物业管理费金额，对应付物业管理费进行预测。

22、应付管理人报酬及应付托管费

本基金及专项计划的应付管理人报酬及应付托管费按照《基金合同(草案)》及《托管协议(草案)》约定的支付方式，结合预测期间的管理人报酬及托管费金额进行预测；应付运营管理机构报酬按照《基金合同(草案)》及《运营管理服务协议》约定的支付方式，结合预测期间的运营管理机构报酬金额，对应付运营管理机构报酬进行预测，并在应付管理人报酬科目列示。

23、应交税费

应交税费包括应交所得税、应交增值税及附加、应交房产税及应交土地使用税等。根据税法规定的申报纳税期限，结合预测期间的各项税费金额，对应交税费进行预测。

24、合同负债

合同负债为预收物业管理费收入，按照项目公司历史期间预收物业管理费收入周转率结合预测期间物业管理费收入进行预测。

25、长期借款

长期借款系招商银行上海分行提供的并购贷款。

26、递延所得税资产/负债

递延所得税资产/负债基于项目公司各项资产与负债的账面价值与计税基础之间的暂时性差异在预测期间的变动情况及适用税率进行预测。

27、其他负债

其他负债包括预收账款、租赁保证金及押金、应付专业服务费等。

预收账款为预收租金，按照项目公司历史期间预收账款周转率结合预测期间租金收入进行预测。租赁保证金及押金的余额参考历史余额水平进行预测并假设在预测期间保持不变。应付专业服务费余额根据拟签订相关合同金额及未来付款计划进行预测。

28、应收项目及应付项目的变动

应收项目及应付项目的变动根据预测期间各期末的各项经营性应收项目和经营性应付项目余额计算得出。

29、未来合理的相关支出预留和使用

（1）资本性支出的预留和使用

资本性支出主要包括不动产项目的大修支出及更新改造支出。基于戴德梁行出具的工程尽调报告，本基金对预测期间不动产项目的重大资本性支出金额进行预留，并依据不动产项目的现有运营情况和预计使用年限预测资本性支出的使用。本基金预计在预测期间内不会实际使用预留的资本性支出金额。

（2）未来合理期间内运营费用的预留和使用

本基金在可供分配金额计算表中对未来合理期间内的运营费用进行预留，包括于当期确认且期末尚未支付的应交税费、管理人报酬、托管费、专业服务费、长期借款应计利息等等，上述预留的未来合理期间内的运营费用预计均于次年进行支付。

30、其他特定假设

除上述假设外，在编制可供分配金额测算报告时，基金管理人还采用了如下假设：

（1）于预测期间，本基金无新增募集资本；

（2）于预测期间，假设本基金所投资的不动产项目保持不变，且不存在除不动产项目以外的其他投资；

（3）于预测期间，假设收益分配比例为本基金年度可供分配金额的 100%，且每年至少分配一次。

（四）可供分配金额测算报告编制说明

1、合并净利润

（1）营业收入

表：预测收入组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
租金收入	①	197,179,382.52	258,904,985.47
物业管理服务收入	②	35,996,743.95	48,733,046.45
其他服务收入	③	18,299,795.82	24,017,063.51
合计		251,475,922.29	331,655,095.43

①租金收入

（a）固定租金收入

于预测期间，对于截至 2026 年 3 月 31 日已签订租赁合同（以下简称“已签约合同”）的租户，按照已签约合同约定的租金单价、租赁面积及租赁期限计算租金收入；对于未签订租约部分，按照预测期间所在年度租金单价和未签订租约部分预计可出租面积预测租金收入。各项基本假设如下：

（i）租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑不动产项目预测期间预计可出租面积。

不动产项目预计可出租面积=不动产项目总体可出租面积×不动产项目预期

出租率。

于预测期间,当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和超过不动产项目预计可出租面积时,该假设不适用;当某一时点不动产项目已签约合同的租赁面积之和小于不动产项目预计可出租面积时,假设存在新增租约,使所有租户租赁面积之和等于不动产项目预计可出租面积。

本基金在预测出租率时考虑预测期间内的租约到期情况、不动产项目历史出租率水平、为新租户提供的免租期等多项因素,并结合不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑,假设于预测期间不动产项目各期平均出租率如下表所示:

表:项目出租率假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦 (K11 购物艺术中心)	89.97%	96.50%	90.10%	96.00%

(ii) 市场租金单价假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期间内已签约合同实际租金的情况、不动产项目历史租金水平等多项因素,并结合办公、商业的一般市场情况、不动产项目的物业特定因素及运营管理机构对项目公司经营计划和运营策略的考虑,假设于预测期间,不动产项目各期市场月租金单价如下表所示(单位:人民币元/平方米/月):

表:项目租金单价假设

项 目	2026 年 4-12 月		2027 年度	
	办公楼	商场	办公楼	商场
香港新世界大厦 (K11 购物艺术中心)	210.00-231.00	222.00-1,825.00	211.05-232.16	223.11-1,834.13

(b) 提成租金收入

提成租金参考项目公司历史期间提成租金水平,在预测期间内按固定租金收入的 8.27%进行预测。

(c) 特定假设

于预测期间，对不动产项目计算租金收入的特定假设如下：

假设不动产项目的租户结构、租金模式、租赁的付款方式及周期在预测期间内不会发生变化；

假设自测算起始日起所有租户在预测期间内，不会出现提前退租的违约情形；

假设所有租户在预测期间内均遵循合同约定付款方式支付租金及押金，假设押金的收取方式与历史期间保持一致并在预测期间内不会发生变化；

假设于预测期间预计新签约租户的年均免租期为 1 个月。

②物业管理服务收入

于预测期间，物业管理服务收入以历史期间实际收入情况为基础，2026 年 4-12 月的物业管理服务收入以 2023-2025 年的年平均实际收入按实际天数进行折算预测，2027 年度按照年度增长 2%进行预测。

③其他服务收入

其他服务收入包括停车场收入、广告位收入、场地使用费收入、库房租金收入及其他收入，参考项目公司历史期间相关收入水平，按租金收入（含税）的固定比例扣除相应的增值税后进行预测。假设于预测期间，各项收入占租金收入（含税）的比例如下表所示：

表：预测其他各项收入占总收入比例

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
	占租金收入（含税）的比例	占租金收入（含税）的比例
停车场收入	2.53%	2.53%
广告位收入	2.40%	2.40%
场地使用费收入	1.46%	1.46%
库房租金收入	0.41%	0.41%
其他收入	2.77%	2.77%

(2) 营业成本

表：预测营业成本组成

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
折旧和摊销	①	85,258,490.25	111,776,466.20
物业管理费	②	14,234,486.17	18,772,929.93
净能耗费	③	7,220,569.36	9,583,664.79
维修维保费用	④	4,989,854.68	6,581,023.21
保险费	⑤	471,697.78	626,071.60
其他营业成本	⑥	4,660,933.35	3,837,072.57
合计		116,836,031.59	151,177,228.30

①折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

(a) 投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本，按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

(b) 长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

②物业管理费

根据《物业管理服务合同》的约定，于预测期间，支付给外部物业管理机构的物业管理费按项目公司当期实现的营业收入（不含税）的 6.00%扣除相应的增值税后进行预测。

③净能耗费

于预测期间，净能耗费参考项目公司历史期间净能耗费水平，按照含税金额每年 10,757,535.30 元进行预测。

④维修维保费用

于预测期间，维修维保费用按照当期营业收入（含税）的 2.00%扣除相应的增值税后进行预测。

⑤保险费

于预测期间，项目公司计划投保的险种包括财产一切险、公众责任险、机器

损坏险及营业中断险等，按照含税金额每年 663,635.90 元进行预测，2026 年 4-12 月的保险费按实际天数进行折算。

⑥其他营业成本

于预测期间，其他营业成本为租户承担装修支出的摊销，摊销金额按在租户租赁期内平均摊销进行预测。

(3) 税金及附加

表：预测税金及附加

项 目	项目说明	2026 年 4-12 月	2027 年度
房产税	①	21,727,792.82	28,838,706.84
不可抵扣的进项税	②	4,377,909.30	5,759,708.74
增值税附加	③	1,835,771.95	2,419,940.55
城镇土地使用税	④	112,482.53	149,295.00
印花税	⑤	2,292,024.63	292,642.59
合计		30,345,981.23	37,460,293.72

①房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税。项目公司对不动产项目按从价计征方式缴纳房产税，计算方法如下：

计税依据为房产原值一次减除 30%后的余值，税率为 1.2%。房产原值根据项目公司投资性房地产历史成本及土地使用权续期成本确定。根据戴德梁行于 2026 年 9 月 15 日出具的目标资产估价报告，补地价款及土地续期相关税费总额暂按 1,000,000,000.00 元预估。

$$\text{房产税} = \text{房产原值} \times (1 - 30\%) \times 1.2\%$$

2026 年 4-12 月的房产税按实际天数进行折算。

②不可抵扣的进项税

不可抵扣的进项税系专项计划于预测期间向项目公司发放的股东借款利息在专项计划层面未完全抵消的增值税。专项计划持有对项目公司的债权，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，于 2026 年 4-12 月及 2027 年度预测的专项计划利息收入（含税）分别为 150,308,219.18 元及 197,750,000.00 元。

$$\text{专项计划利息收入增值税额} = \text{专项计划利息收入} / (1+3\%) \times 3\%$$

根据《中华人民共和国增值税法实施条例》第二十一条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

③ 增值税附加

本集团的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳的增值税额的适用比例计算缴纳。

$$\text{增值税附加} = \text{实际缴纳的增值税额} \times 12\%$$

④ 城镇土地使用税

项目公司的城镇土地使用税按照实际占用的土地面积乘以每平方米适用税额计算缴纳。实际占用的土地面积为 9,953 平方米。每平方米适用税额为 15 元。

2026 年 4-12 月的城镇土地使用税按实际天数进行折算。

⑤ 印花税

本集团的印花税主要因业务合同、项目公司增资及项目公司股权交易而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，业务合同的印花税按各业务合同金额的 0.10% 进行预测；2026 年 4-12 月，项目公司增资产生的印花税按增资金额的 0.025% 进行预测，项目公司股权交易产生的印花税按股权对价的 0.05% 进行预测。

（4）管理人报酬及托管费

① 管理人报酬

本基金在预测期间内的管理人报酬根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》约定的费率和计算方法确认。本基金的管理人报酬包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励。其中，固定管理费由基金管理人和专项计划管理人收取，基础管理费、浮动管理费及专项奖励由运营管理机构收取。

表：预测管理人报酬

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
基金及专项计划管理人报酬	5,753,150.68	7,745,998.11
运营管理机构报酬	39,074,043.59	51,520,016.39
合计	44,827,194.27	59,266,014.50

②托管费

本基金在预测期间内的托管费根据《基金合同（草案）》及基金《托管协议（草案）》约定的费率和计算方法确认。

表：预测托管费

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
托管费	287,657.53	387,299.91
合计	287,657.53	387,299.91

(5) 其他费用

表：预测其他费用

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
专业服务费、信息披露费及上市费等	1,500,000.00	1,500,000.00
合计	1,500,000.00	1,500,000.00

2、折旧和摊销

折旧和摊销按照以下方式预测：

(1) 投资性房地产、固定资产和无形资产的折旧和摊销基于购买日取得各项资产的入账成本，按照各项资产的预计使用寿命和预计净残值率进行预测。其中，投资性房地产的预计使用寿命已考虑土地使用权续期的影响。

(2) 长期待摊费用的摊销基于购买日取得长期待摊费用的入账成本，按照原受益期间预测摊销。

3、利息支出

根据 SPV 与招商银行上海分行拟签订的《并购贷款合同》，并购贷款金额为 750,000,000.00 元，期限自首次提款之日起 10 年，贷款利率按贷款实际发放日前一日日终全国银行间同业拆借中心公布的五年以上 LPR 下浮 75BPS 计算，按季度结息并付息，按约定的还款计划还本。

假设 SPV 于 2026 年 4 月 1 日（测算起始日）取得并购贷款，预测期间内贷款利率为 2.75%，以此对利息支出进行预测。

4、所得税费用

表：预测所得税费用

项 目	2026 期间	2027 年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83
合计	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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：

表：所得税费用调整过程

项 目	2026 期间	2027 年度
利润总额	42,140,054.59	61,242,088.11
按适用税率 25%计算的所得税	10,535,013.64	15,310,522.02
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-23,394,013.65	-30,720,860.91
本期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	-	8,439,900.06
所得税费用	-12,859,000.01	-6,970,438.83

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，企业发生的利息支出，不超过金融企业同期同类贷款利率计算的部分，以及实际支付给关联方的利息支出在接受关联方债权性投资与其权益性投资比例不超过 2:1 的限额内计算的部分，准予税前扣除，超出部分不得扣除。

于预测期间，项目公司的利息支出预计不会超过上述税前扣除上限，且项目

公司各项经营成本及支出,预计均可取得合法纳税凭证,因此相应进行税前扣除。

5、购买不动产项目支付的现金净额

本基金购买不动产项目所支付的现金净额计算如下:

表: 购买不动产项目支付的现金净额

项 目	项目说明	金额
本基金实际募集资金规模		3,818,000,000.00
取得并购贷款的金额		750,000,000.00
减: 预留初始直接交易费用		4,500,000.00
项目公司于收购日持有的货币资金	①	120,690,121.25
收购不动产项目所支付的现金净额		4,442,809,878.75

①假设专项计划于 2026 年 4 月 1 日取得项目公司 100%股权, 于股权购买日项目公司持有的货币资金余额为 120,690,121.25 元。该余额是在项目公司于 2026 年 3 月 31 日真实货币资金余额的基础上, 假设项目公司于交割前已收回部分应收款项并清偿部分经营性负债后计算得出的。

6、偿还借款支出

偿还借款支出均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款本金。

7、应收项目的变动

表: 预测应收项目的变动

项 目	项目说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应收账款		60,305,395.01	12,693,958.53	72,999,353.54
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		9,776,885.68	-4,660,933.35	5,115,952.33
合计		72,082,280.69	8,033,025.18	80,115,305.87

(续上表)

项 目	项 目 说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应收账款		72,999,353.54	-8,201,257.59	64,798,095.95
其他资产-预付账款		2,000,000.00	-	2,000,000.00
其他资产-待摊装修费用		5,115,952.33	-3,837,072.57	1,278,879.76
合计		80,115,305.87	-12,038,330.16	68,076,975.71

8、应付项目的变动

表：预测应付项目的变动

项 目	项 目 说明	2026 年 4 月 1 日 (测算起始日)	本期变动金额	2026 年 12 月 31 日
应付账款	①	-	5,029,518.45	5,029,518.45
应付管理人报酬	②	-	18,756,955.69	18,756,955.69
应付托管费	③	-	287,657.53	287,657.53
应交税费	④	-	8,714,304.78	8,714,304.78
其他负债-专业服务费	⑤	-	1,500,000.00	1,500,000.00
合计		-	34,288,436.45	34,288,436.45

(续上表)

项 目	项 目 说明	2027 年 1 月 1 日	本期变动金额	2027 年 12 月 31 日
应付账款	①	5,029,518.45	-54,692.01	4,974,826.44
应付管理人报酬	②	18,756,955.69	2,315,895.34	21,072,851.03
应付托管费	③	287,657.53	99,642.38	387,299.91
应交税费	④	8,714,304.78	366,560.72	9,080,865.50
其他负债-专业服务费	⑤	1,500,000.00	-	1,500,000.00
合计		34,288,436.45	2,727,406.43	37,015,842.88

应付项目的变动包括应付账款、应付管理人报酬、应付托管费、应交税费及应付专业服务费的变动。假设预收账款和合同负债余额的变动不作为可供分配金额的调整项，应付租赁保证金及押金余额的变动因其性质原因亦不计入可供分配金额。

① 应付账款

于预测期间，应付账款为应付物业管理费，根据《物业管理服务合同》的约定，按自然季度确认费用，并于确认费用的下一季度支付。

② 应付管理人报酬

根据《基金合同（草案）》及《运营管理服务协议》的约定，基金及专项计划管理人报酬每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。运营管理机构的基础管理费为每季计提，按季度支付，于确认费用的下一季度支付；浮动管理费及专项奖励为每年一次性计提并支付，于确认费用的次年支付。

③ 应付托管费

根据《基金合同（草案）》的约定，基金托管费每季计提，按年一次性支付，于确认费用的次年支付。

④ 应交税费

于预测期间，增值税及附加税按月申报并缴纳，房产税和土地使用税按季申报并缴纳，印花税于纳税义务发生当期申报并缴纳。

⑤ 其他负债-专业服务费

其他负债-专业服务费主要为本集团发生的审计、评估等费用，于提供服务的次年支付。

9、支付的利息

支付的利息均为项目公司根据《并购贷款合同》约定偿还招商银行上海分行的贷款利息。

10、未来合理的相关支出预留和使用

(1) 资本性支出的预留和使用

于预测期间，本基金在可供分配金额测算表中对以后期间重大资本性支出金额按照资本性支出计划进行预留。

表：预测资本性支出的预留

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
预留资本性支出期初余额	-	2,654,700.00
加：本期新增预留资本性支出金额	2,654,700.00	3,518,300.00
预留资本性支出期末余额	2,654,700.00	6,173,000.00

(2) 未来合理期间内运营费用的预留和使用

2026 年 4-12 月及 2027 年度预留的未来合理期间内运营费用明细及使用情况如下：

表：未来合理期间内运营费用明细

项 目	2026 年 4-12 月	2027 年度
未来合理期间内的运营费用及利息预留		
其中：应付账款	5,029,518.45	4,974,826.44
管理人报酬	18,756,955.69	21,072,851.03
托管费	287,657.53	387,299.91
应交税费	8,714,304.78	9,080,865.50
专业服务费	1,500,000.00	1,500,000.00
长期借款应计利息	565,030.82	564,955.48
小计	34,853,467.27	37,580,798.36
减：支付以前期间预留运营费用及利息费用	-	34,853,467.27
合计	34,853,467.27	2,727,331.09

(3) 其他预留资金

于 2026 年 4-12 月，其他预留资金包括：①项目公司于购买日持有的货币资金中，对应的不计入当期可供分配金额的预收账款、合同负债及应付保证金及押金余额共计 101,702,392.02 元；②预留初始直接交易费用中，扣除已支付的增资印花税及股权交易印花税外尚未使用的金额 2,414,250.00 元。

四、重要现金流提供方情况

截至 2026 年年 3 月 31 日，不动产项目最近一个完整年度不存在单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过同一时期现金流总额的 10%的情况，不存在重要现金流提供方。

第五章 对业务参与人的尽职调查

一、对原始权益人的尽职调查

(一) 基本信息

不动产项目原始权益人为上海新世创曜企业管理有限公司（以下简称“新世创曜”），原始权益人的基本信息如下：

表：基本信息

名称	上海新世创曜企业管理有限公司
类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
住所	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1112 室
法定代表人	王月青
注册资本	人民币 100 万元
成立日期	2026 年 6 月 26 日
营业期限	自 2026 年 6 月 26 日起至 2046 年 6 月 10 日止
经营范围	一般项目：企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；广告发布；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）

(二) 设立、存续及历史沿革

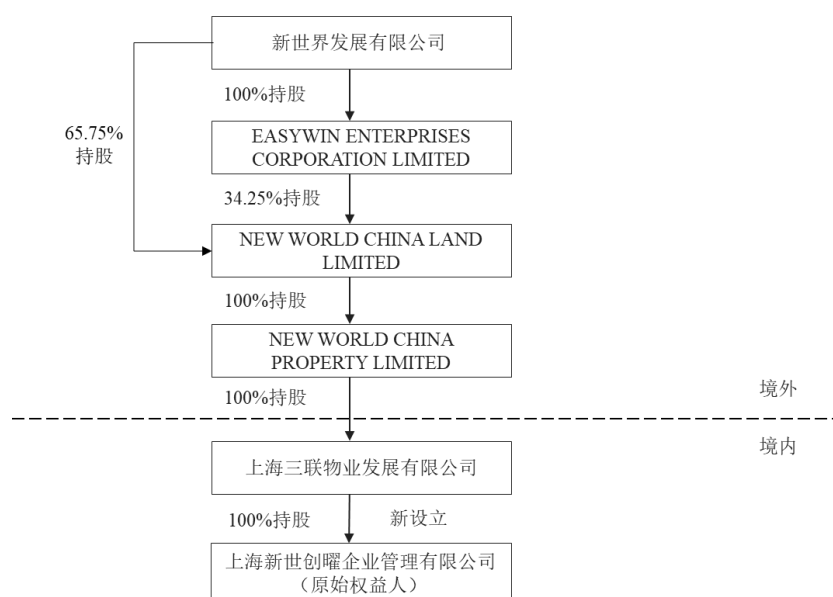
根据上海市黄浦区市场监督管理局于 2026 年 6 月 26 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码：91310101MAKGKGQR70)及国家企业信用信息公示系统的公示信息，新世创曜成立于 2026 年 6 月 26 日。截至 2026 年 7 月 2 日,新世创曜系有效存续的有限责任公司,不存在《公司法》及其公司章程规定的应当终止的情形。

(三) 股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

1、股权结构

上海三联物业发展有限公司（以下简称“三联物业”）设立新世创曜作为原始权益人，新世创曜持有淮海物业 100%的股权。股权结构如下图所示：

图：原始权益人股权结构



2、控股股东和实际控制人

原始权益人新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司(英文名: NEW WORLD DEVELOPMENT COMPANY LIMITED)。

3、股权受限情况

截至 2026 年 9 月 11 日, 新世创曜不存在股权受限情况。

(四) 主要原始权益人及其股东涉及外资的情况

新世界发展有限公司(联交所上市公司代号: 00017)成立于 1970 年, 并于 1972 年在中国香港联合交易所上市。集团的主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务, 业务遍布大中华, 特别是在粤港澳大湾区。截至 2025 年 12 月 31 日, 集团资产总值约为 4,181 亿港元, 在中国内地的项目涵盖购物中心、百货商场、写字楼、酒店等业态, 遍布逾中国内地 21 个地区, 集团旗下上市公司为新世界百货中国有限公司(联交所上市公司代号: 00825), 并全资拥有新世界中国地产有限公司。

(五) 组织架构及内部治理机制情况

1、原始权益人组织架构、治理结构及内部控制制度

新世创曜为完成股权重组安排而新设立的境内公司, 无实际经营业务。

（六）原始权益人对不动产项目享有所有权或者经营权利的情况

根据本次发行方案，原始权益人新世创曜作为收购项目公司股权的境内主体，拟向项目公司原境外股东新世代上海物业发展有限公司收购其持有的项目公司 100% 股权。该次股权转让对价支付后，原始权益人将直接持有项目公司 100% 股权，从而依法享有对不动产项目的完全所有权。本次股权转让预计在基金获批前完成交割，届时原始权益人对项目公司的持股关系将得以明确，不动产项目的权属清晰、合法合规，原始权益人将依法享有项目所有权及经营权利。

（七）原始权益人近三年审计报告及一期财务报告

新世创曜是于 2026 年 6 月 26 日新设立的境内公司，持有项目公司 100% 股权，由于新世创曜为新设公司，目前尚未开展实质性经营活动，因此暂未编制审计报告。

（八）利益冲突与关联交易情况

1、原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情形

本基金的原始权益人为新世创曜，新世创曜的控股股东和实际控制人均为新世界发展有限公司，截至 2026 年 3 月 31 日，新世界发展下属其他主体正在投资建设上海 K11 ATELIER Huaihai（写字楼）和上海 K11 Elysea（商场）项目，两个项目均位于上海市黄浦区淮海中路和黄陂南路交汇处，与不动产项目隔街相望。主要情况如下：

表：写字楼部分对比

项目	K11 ATELIER Huaihai
开业时间	预计 2026 年 10 月
建筑面积（平方米）	37,099
出租率	——
运营成熟度	K11 ATELIER Huaihai 仍处于预招租阶段，预计在 2026 年下半年开始运营，尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
租户概况	上海 K11 ATELIER Huaihai 旨在吸引高端奢侈品牌及高端专业服务租户，上海 K11 ATELIER Huaihai 的指导性挂牌租金比商业不动产写字楼部分高出约 15%-20%。

项目	K11 ATELIER Huaihai
ESG 认证	上海 K11 ATELIER Huaihai 已获得或预计将获得多项国际及国内认可的认证, 包括 LEED 白金级、WELL 金级和中国绿色建筑三星级, 对于有可持续发展要求的跨国公司来说, 一般倾向于在符合特定 ESG 标准的建筑中租赁办公空间。
布局与设计	上海 K11 ATELIER Huaihai 则带户外露台的租赁楼层、专用 VIP 电梯以及每层配备的两间行政洗手间(配有淋浴设施), 旨在吸引那些对空间有特殊要求且期望拥有高品质办公环境的租户。

表：商场部分对比

项目	K11 Elysea
开业时间	预计 2027 年年底
建筑面积 (平方米)	51,869
出租率	——
运营成熟度	K11 Elysea 仍处于初期发展阶段。虽然该购物中心已获得有前景的预开业租约, 并收到潜在租户的有力意向信号, 但其预计仅在 2027 年下半年开始运营, 尚未建立起可比较的稳定租户率和营收表现记录
市场定位和目标客户	上海 K11Elysea 定位高端消费, 将会引入高奢品牌商户入驻, 目标客户是当地消费者和寻求奢侈零售、高端餐饮及精心策划的文化体验的国际游客。

2、利益冲突的防范措施

新世界发展就潜在利益冲突风险采取相关措施, 包括但不限于出具避免同业竞争的承诺函, 具体内容如下:

(1) 防范关联交易方面

1) 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。

2) 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, 本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查, 本着公开、公平、公正的原则确定交易价格, 必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务, 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, 以确保关联交易价格的公允性。

3) 严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序, 以及为不动产基金制定相关关联交易管理制度, 并严格按照有关法律、

法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

4) 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) 避免同业竞争方面

1) 在不动产基金存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求上海凯诗怡商业管理有限公司（拟担任不动产基金运营管理机构，简称“上海凯诗怡”）以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目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，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。

2) 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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，亦不会利用本公司、运营管理机构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。

3) 在不动产基金存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且广发基金管理有限公司（简称“基金管理人”）认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

(九) 原始权益人转让项目的合法合规性

1、项目公司的股权转让安排

根据交易安排，三联公司拟将其持有的 SPV 公司的 100%股权转让予本基金投资的专项计划。

在原始权益人自新世代物业受让淮海物业 100%股权并成为淮海物业唯一股东后，原始权益人拟与 SPV 公司就项目公司股权转让事宜签署相应的股权转让协议，原始权益人根据前述股权转让协议约定的条款及条件将持有的项目公司 100%股权转让予 SPV 公司，最终由 SPV 公司持有项目公司 100%股权。

在专项计划存续期间，原则上，SPV 公司与项目公司应进行吸收合并，完成吸收合并后，SPV 公司注销，项目公司继续存续并承继 SPV 公司的全部资产（除项目公司股权外）及负债。上述交易完成后，本基金将通过持有资产支持证券和项目公司 100%股权等特殊目的载体实现对不动产项目的投资。

2、项目公司股权转让和 SPV 公司股权转让的批准与授权

根据新世创曜作出的《上海新世创曜企业管理有限公司股东决定》，新世创曜已经就其受让项目公司 100%的股权并对外转让其持有的项目公司 100%股权履行完毕有效的内部决策和授权程序。

根据三联物业股东新世界中国房产有限公司作出的《上海三联物业发展有限公司股东决定》，三联物业已经就转让其持有的 SPV 公司 100%股权履行完毕有效的内部决策和授权程序。

3、与转让行为相关的转让限制及解除情况

具体详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“二、不动产项目的法律权属及其他权利情况”之“（二）不动产项目的权利限制情况与解除安排”。

4、小结

综上所述，项目公司相关股权转让安排已取得了相应的批准及授权。除上述限制条件或特殊规定、约定外，项目公司相关股权转让或资产处置事项不存在任何其他限制或特殊规定、约定。

（十）原始权益人公司资信情况

根据新世创曜出具的承诺及声明函，“新世创曜信用稳健、控制权稳定、内部控制制度健全，具有持续经营能力，自成立之日起不属于失信被执行人或失信生产经营单位或其他失信单位，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为重

大税收违法案件当事人、安全生产领域、环境保护领域、产品质量领域、财政性资金管理使用领域失信人，或涉金融严重失信人的情形，不存在因严重违法失信行为被暂停或者限制进行融资的情形；本公司自成立之日起不存在重大违法、违规或不诚信行为，不存在重大违法违规记录；本公司自成立之日起未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为，亦不存在因违反法律、行政法规及其他规定、重大违法违规行为而受到投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务、土地、环境、安全、质量等政府主管部门处罚或被政府主管部门开展行政调查和/或行政程序的情形；不存在影响本公司持续经营的法律障碍”。

通过在中国证监会网站⁴⁰、国家金融监督管理总局网站⁴¹、国家外汇管理局网站⁴²、中国人民银行网站⁴³、应急管理部网站⁴⁴、生态环境部网站⁴⁵、国家市场监督管理总局网站⁴⁶、国家发展和改革委员会网站⁴⁷、财政部网站⁴⁸、国家税务总局网站⁴⁹、国家税务总局上海市税务局网站⁵⁰、证券期货市场失信记录查询平台⁵¹、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统⁵²和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统⁵³进行的公开检索，截至2026年9月11日，于前述信息渠道，新世创曜自成立之日起不存在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务方面的重大违法违规记录，或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或被暂停或者限制进行融资的情形。

综上，新世创曜系依法设立且合法存续的有限责任公司，信用稳健、控制权稳定、内部控制制度健全，具有持续经营能力，自成立之日起不存在重大违法违规记录，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

⁴⁰ 网址: www.csrc.gov.cn。

⁴¹ 网址: www.nfra.gov.cn。

⁴² 网址: www.safe.gov.cn。

⁴³ 网址: www.pbc.gov.cn。

⁴⁴ 网址: www.mem.gov.cn。

⁴⁵ 网址: www.mee.gov.cn。

⁴⁶ 网址: www.samr.gov.cn。

⁴⁷ 网址: www.ndrc.gov.cn。

⁴⁸ 网址: www.mof.gov.cn。

⁴⁹ 网址: www.chinatax.gov.cn。

⁵⁰ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

⁵¹ 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

⁵² 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

⁵³ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

经营单位或者其他失信单位，被暂停或者限制融资的情形，在新世创曜自新世代物业受让淮海物业100%股权并成为淮海物业唯一股东后，新世创曜具备担任不动产基金的原始权益人的主体资格。

（十一）回收资金使用计划

上海新世创曜企业管理有限公司拟作为原始权益人，就不动产基金回收资金用途作出如下承诺：

1、本公司承诺将不动产基金回收资金主要用于偿还债务、补充流动性资金等。

2、本公司承诺严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金，且不会将不动产基金回收资金用于商品住宅开发领域。

3、本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

4、如回收资金投资或收购的新项目通过本公司控制的企业或者其他关联方实施的，该企业或者其他关联方也应当严格遵循国家产业政策、外汇管理和相关法律法规规定使用不动产基金回收资金。

5、如因特殊原因导致本公司承诺的不动产基金回收资金使用计划无法正常执行的，本公司承诺将及时向证券交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司承诺将向证券交易所和中国证监会派出机构报告。

自本承诺函出具之日起至不动产基金完成注册之日，上述情况未发生变化的，本公司上述承诺在注册之日重述。

根据上述承诺及原始权益人拟定的资金用途，原始权益人使用回收资金符合宏观政策导向，并将严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。

二、对运营管理机构的尽职调查

（一）基本情况

不动产项目运营管理机构为上海凯诗怡商业管理有限公司，运营管理机构的
基本信息如下：

表：运营管理机构基本信息

事项	内容
公司名称	上海凯诗怡商业管理有限公司
注册地址	上海市黄浦区淮海中路 300 号 1116 室
注册资本	500.00 万元
成立日期	2026 年 6 月 29 日
法定代表人	石磊
经营范围	一般项目：商业综合体管理服务；企业管理；企业管理咨询；物业管理；信息技术咨询服务；社会经济咨询服务；认证咨询；咨询策划服务；会议及展览服务（出国办展须经相关部门审批）；非居住房地产租赁；停车场服务；工程管理服务；项目策划与公关服务；规划设计管理；信息系统运行维护服务；计算机及通讯设备租赁；数据处理服务；数据处理和存储支持服务；软件开发；工业互联网数据服务；广告发布；广告制作；广告设计、代理；数字广告发布；数字广告设计、代理；数字广告制作；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）
统一社会信用代码	91310101MAKGPTDD2W

（二）设立、存续和历史沿革情况

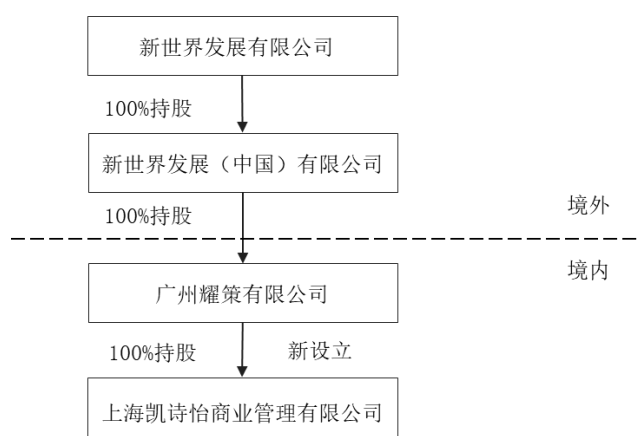
上海凯诗怡商业管理有限公司（以下简称“上海凯诗怡”）由广州耀策有限公司于 2026 年 6 月 26 日注册成立，成立时的注册资本为人民币 500.00 万元。

（二）股权结构

1、股权结构

截至本报告出具日，上海凯诗怡股权结构图如下：

图：上海凯诗怡股权结构



2、控股股东和实际控制人

截至本报告出具日，上海凯诗怡控股股东为广州耀策有限公司，广州耀策有限公司持有上海凯诗怡 100.00% 股权。上海凯诗怡的控股股东不存在将上海凯诗怡股权进行质押的情况，也不存在任何的股权争议情况。上海凯诗怡的实际控制人为新世界发展有限公司（以下简称“新世界发展”）。

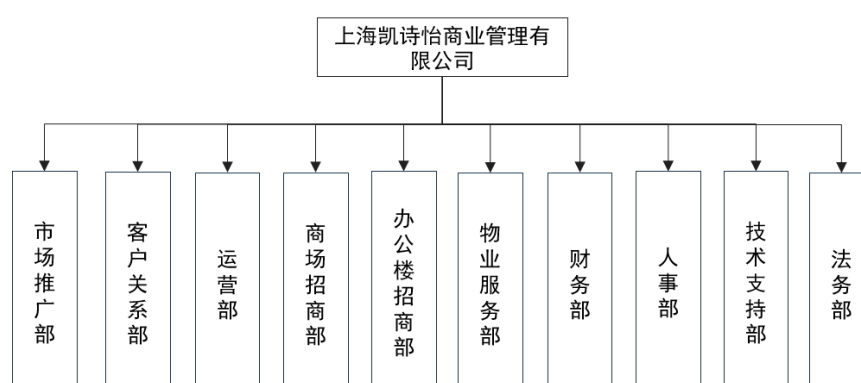
（三）组织架构和治理结构

1、组织架构及内部治理机制情况

（1）组织架构

截至本报告出具日，上海凯诗怡的组织架构如下图所示：

图：上海凯诗怡组织架构图



上海凯诗怡下设 10 个部门，分别为市场推广部、客户关系部、运营部、商场招商部、写字楼招商部、物业服务部、财务部、人事部、技术支持部和法务部。

各个部门的职责分别为：

表：上海凯诗怡部门职责表

部门名称	主要职责
市场推广部	主要负责推广策略制定、落地活动策划、线上媒体运营、视觉美陈管理和多经收入拓展等事项。
客户关系部	主要负责会员体系维护、客户粘性维护、客诉处理和服务体验提升，主要工作包括：日常接待与服务、处理客户投诉、会员权益策划与落实等事项。
运营部	主要负责日常运转保障、商户经营协调和现场品质提升。主要工作包括：商户经营管控、现场品质管理、经营分析、跨部门协调、租户关系维护等事项。
商场招商部	主要负责商场部分商户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、商户开发与谈判、合同与流程管理、租费收缴、空铺去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
写字楼招商部	主要负责写字楼部分的租户引入、租户组合优化和租金收益提升。主要工作包括：制定招商策略、租户开发与谈判、合同与流程管理、控制面积去化与租户调整、市场调研与竞品监控和协同运营与市场部等事项。
物业服务部	主要负责设施安全运行保障、环境维护和基础保障服务。主要工作包括：设施设备运维、安保与秩序管理、环境与保洁服务、工程整改与二装管理、消防与安全管理、客户报修与应急响应等事项。
财务部	主要负责资金收支管理、经营核算分析和税务筹划及风险控制。主要工作包括：租费收取与核算、预算编制与控制、经营数据分析、资金与税务管理、合同与风险管控和资产与押金管理等事项。
人事部	主要负责人员选育用留、薪酬绩效管理和企业文化建设。主要工作包括：招聘与配置、培训与发展、薪酬与福利、绩效管理、员工关系与企业和制度和合规等事项。
技术服务部	主要负责商业不动产项目相关的技术服务。
法务部	主要负责合同风控、合规审查、纠纷处理和法律咨询。主要工作包括：合同审核与管理、合规性审查、纠纷与诉讼处理、法律咨询与风险提示、知识产权与品牌保护和制度与流程建设等事项。

2、内部治理机制

根据上海凯诗怡提供的公司章程等资料，上海凯诗怡不设置股东会，股东是公司的权力机构。根据公司章程第七条，公司股东行使以下职权：

（1）委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事报酬事项；

（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定；
- (5) 对发行公司债券作出决定；
- (6) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- (7) 修改公司章程。

公司设董事会，设董事 6 人，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事会设董事长一人，董事长由董事会选举产生。根据公司章程第十条，董事会行使以下职权：

- (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) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (5) 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；
- (6) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；
- (7) 决定公司内部管理机构的设置；
- (8) 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副经理、财务负责人及其报酬事项；
- (9) 制定公司的基本管理制度。

公司设经理一名，由董事会决定聘任或者解聘。经理每届任期为三年，任期届满，可以连任。

公司不设监事。

(五) 业务模式及持续经营能力

新世界发展拟在本基金发行前，将项目核心运营管理团队转移至上海凯诗怡，

由上海凯诗怡专门为本项目提供运营管理服务。

运营管理团队具备丰富的相关不动产项目运营管理经验，以及充足的具有相关不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名。

未来，上海凯诗怡和项目运营管理团队将持续依托新世界发展的商业资源、物业资源、信息管理平台和财务管理等平台支持，保障相关业务顺利开展，提升持续经营能力。

（六）不动产运营管理资质

办公楼运营中心及购物中心运营行业无特定不动产运营管理资质。

（七）同类型不动产项目运营管理经验

上海凯诗怡为新世界发展设立的运营管理机构，主要人员由新世界发展公司领导和项目公司原管理团队组成，主要人员具有丰富的商业不动产项目运营管理经验。新世界发展成立于 1970 年，并于 1972 年在中国香港上市，主要业务包括物业发展、物业投资及其他策略性业务。截至 2025 年 12 月 31 日，新世界发展在中国内地的项目遍布逾 21 个地区，旗下有上市公司新世界百货中国有限公司，并全资拥有新世界中国地产有限公司。

新世界发展在中国内地在管的主要项目如下：

表：新世界发展中国内地主要在管项目

城市	项目名称	建筑面积 (平方米)	资产类型	项目状态
北京	北京新景商务楼	16,400	商业、办公楼	已开业
北京	北京新裕商务楼	60,925	商业	已开业
北京	北京新世界中心一期	74,232	商业	已开业
北京	北京新世界中心二期	47,345	商业	已开业
北京	北京宝鼎大厦商场	40,286	商业	已开业
北京	北京崇文门同派酒店	23,988	酒店	已开业
北京	北京新世界酒店	53,998	酒店	已开业
北京	北京瑰丽酒店	89,000	酒店	已开业
天津	天津（周大福）K11 SELECT	40,000	商场	已开业

城市	项目名称	建筑面积 (平方米)	资产类型	项目状态
天津	天津（周大福）K11 ATELIER	140,000	办公	已开业
天津	天津新世界广场	25,661	商业	已开业
天津	新汇华庭	7,016	商业	已开业
沈阳	沈阳新世界中心	99,916	会展	已开业
沈阳	沈阳新世界酒店	69,751	酒店	已开业
沈阳	沈阳同派酒店	29,924	酒店	已开业
沈阳	沈阳 K11	257,037	商业	已开业
大连	大连新世界广场	49,413	商业	已开业
大连	大连新世界大厦	52,835	酒店	已开业
廊坊	廊坊新世界中心	7,016	商业	已开业
廊坊	廊坊新世界酒店	46,421	酒店	已开业
唐山	唐山新世界中心二期	86,061	商业、办公楼	已开业
上海	香港新世界大厦	130,911	商业、办公楼	已开业
上海	上海 K11 ELYSEA	51,869	商业	未开业
上海	上海 K11 ATELIER 淮海	37,099	办公楼	未开业
宁波	宁波 K11	131,868	商业	已开业
宁波	宁波新世界广场 5 号地块	47,672	商业、酒店	已开业
宁波	宁波新世界三期	83,656	商业	已开业
南京	南京新世界中心	41,712	商业	已开业
广州	广州（周大福）K11 ATELIER	220,000	办公	已开业
广州	广州（周大福）K11 Art Mall 购物艺术中心	70,000	商场	已开业
广州	广州岭南新世界	127,692	商业、酒店	已开业
广州	广州（汉溪）K11	81,000	商业	已开业
广州	广州新世界增城综合发展项目	125,183	商业、办公楼、酒店	已开业
广州	广州凯旋新世界	50,762	公寓、商业	已开业
广州	广州耀胜新世界广场	134,904	商业、办公楼	已开业
清远	清远新世界酒店	47,681	酒店	已开业
深圳	K11 ECOAST 海滨文化艺术区	227,709	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷新世界	60,873	商业、酒店	已开业
武汉	武汉新世界国贸大厦	114,561	办公楼	已开业
武汉	武汉新世界中心	2,449	商业	已开业
武汉	武汉汉口 K11	146,305	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉光谷 K11	57,155	商业、办公楼	已开业
武汉	武汉新世界酒店	29,974	办公楼、酒店	已开业

（八）运营管理人员情况

运管机构为管理不动产项目配备的主要负责人员均具有丰富的商业不动产

投资和运营管理经验，主要人员履历如下表所示：

表：运营管理机构主要人员简历信息

姓名	职务	简历
黄少媚	董事	黄少媚女士 2015 年 10 月加入新世界集团，历任新世界中国地产有限公司副行政总裁及新世界中国地产有限公司董事兼行政总裁，现为新世界中国地产有限公司董事，拥有超过 20 年房地产经验，长期担任中国内地城市大型基础建设、城市规划及城市更新的顾问工作，向内地政府提供专业地产发展、城市规划及相关专业建议。黄少媚女士曾就职于国际顾问公司和中国香港一家地产发展上市公司，具有丰富的中国房地产开发及管理经验。
刘富强	董事	刘富强先生毕业于美国密歇根大学，硕士学历。刘富强先生 2020 年 6 月加入新世界发展，现为新世界发展首席财务总监。刘富强先生曾在一家专注于大湾区业务的中国内地物业发展商担任首席财务官。
陈耀豪	董事	陈耀豪先生毕业于香港中文大学，学士学历。陈耀豪先生 2000 年 1 月加入新世界发展，现为中国香港上市公众公司新世界百货中国有限公司执行董事、新世界中国行政总裁，在中国房地产发展方面拥有 25 年以上经验。陈耀豪先生曾于中国香港一家国际性会计师行工作。
梁国强	董事	梁国强先生，广东财经大学企业管理专业本科毕业。深耕国内房地产行业三十载，专注城市综合运营与商业地产发展，精通项目开发建设、全域市场营销及综合经营管理，行业积淀深厚，操盘与统筹视野兼具深度与格局。自 2002 年 6 月加入新世界集团，深耕企业发展至今，现任新世界中国运营总裁。亦担任第十四届广州市政协常务委员，助力城市房地产行业高质量可持续发展。
李伟文	董事，总经理	李伟文先生毕业于美国西北大学和香港科技大学，硕士学历。2021 年 1 月加入新世界集团旗下 K11，现为 K11 中国区首席执行官。李伟文先生拥有超过 25 年财务，零售，和企业管理经验。加入新世界集团前，李伟文先生曾分别就职于半导体和国内零售行业，现亦为美国注册会计师及美国会计师公会会员。
石磊	董事	石磊先生毕业于英国谢菲尔德大学，硕士研究生学历。2016 年 2 月加入新世界中国，2021 年 2 月起至今担任新世界中国总部法务部总经理。石磊先生曾就职于新鸿基地产。
胡凯欣	财务负责人	胡凯欣女士持有香港科技大学会计学本科学位，深耕财税与企业经营管理领域 27 年，自 2007 年加入新世界集团，目前担任新世界中国华南区域副总经理兼财务总监。职业生涯起步于专业服务与跨国实业赛道，曾先后任职德勤及日本夏蒙集团，兼具四大专业审计视野与跨境实体企业财务管理实操能力。现亦为广东省香港商会副会长及中国香港会计师公会会员。
陈思羽	商场招商负责人	陈思羽女士毕业于英国桑德兰大学，硕士学历。2023 年 11 月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026 年 1 月担任零售租务部助理总经理。陈思羽女士在商业地产管理从业 13 年，拥有丰富的商业项

姓名	职务	简历
		目招商管理经验，此前曾就职于百盛优客城市广场、上海世茂广场及上海正大广场。
施宝蕾	办公楼租务部高级经理	施宝蕾女士毕业于华东师范大学，2009年8月毕业后即加入上海新世界淮海物业发展有限公司，从事办公楼租赁工作，2022年1月至今担任上海K11办公室租务部高级经理。施宝蕾女士专注于办公楼租赁行业17年，具有资深的招租能力及丰富的运营经验。
潘文俊	物业负责人	潘文俊先生毕业于武汉通信指挥学院，本科学历。2023年1月加入上海新世界淮海物业发展有限公司，2026年1月担任物业管理部助理总经理。潘文俊先生在物业管理行业从业超15年，拥有丰富的商业地产工程及物业管理经验，此前曾就职于瑞安集团、BFC外滩金融中心及上海正大广场。

（九）不动产运营管理职责安排、业务流程、管理制度、风险控制制度

1、运营管理职责安排

（1）运营管理的委托事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责不动产项目的运营管理。

- 1) 执行商业计划；
- 2) 运营管理制度制定和实施；
- 3) 租赁咨询服务；
- 4) 招商、策划、宣传及市场推广；
- 5) 物业交付
- 6) 租户日常沟通；
- 7) 合同管理；
- 8) 催缴费用及追收欠款；
- 9) 购买保险及理赔事宜；
- 10) 资产修理维护、装修改造审查；

- 11) 招标采购;
- 12) 执行日常运营管理服务;
- 13) 安全管理;
- 14) 配合检查及培训;
- 15) 协调物业管理方工作安排;

16) 代表项目公司应对、处理经营过程中产生的与租户等之间的纠纷。如项目公司与租户、工程方等发生纠纷从而涉及相关诉讼、仲裁、申请强制执行或其他相关司法程序时,应协助项目公司应对或及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序,通过前述程序维护项目公司的利益;

17) 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,办理项目公司工商年检工作;

18) 协助项目公司及/或租户申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项;

- 19) 财务及税务管理;
- 20) 停车场管理;
- 21) 商标许可;
- 22) 系统使用及权限管理;
- 23) 巡场及访谈;
- 24) 基金管理人及运营管理机构协商一致的其他事项。

(2) 运营管理的协助事项

在《运营管理服务协议》期限内,委托方聘请运营管理机构协助支持委托方完成以下物业运营管理工作。各方一致同意并确认,下述运营管理事项不构成《运营管理服务协议》约定的委托代理事项,运营管理机构无权就下述事项代表委托方对外作出相关行为或签署相关协议,委托方依法应当承担的责任不因此而免除。

运营管理机构应执行的协助事项包括：

- 1) 不动产项目的预算执行；
- 2) 印章管理；
- 3) 证照管理；
- 4) 账户管理；
- 5) 划款；
- 6) 保管档案、资料；
- 7) 资产收购及处置服务；
- 8) 协助融资事项。

经委托方与运营管理机构书面协商一致，同意对运营管理协助事项进行调整；或经不动产基金份额持有人大会决议审议，决定对运营管理协助事项进行调整。

（3）合同审批

运营管理机构应配合在项目公司相关审批系统中增加基金管理人审批节点。项目公司对外签署的合同（包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件），运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通，基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人审批。基金管理人应在收到审批申请后及时予以反馈，如基金管理人同意项目公司签署相关合同的，应当配合项目公司用印；如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的，有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印，但应附异议的具体理由，且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的，基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

2、业务流程及管理制度

上海凯诗怡依托新世界发展集团成熟的商业不动产运营管理经验建立了较为完善的运营管理制度体系，运营管理制度涵盖招商、管理、物业运营管理、推

广管理等多个方面，包括《招商工作指引流程》、《运营管理工作指引》、《客户关系制度》、《有限空间安全作业手册》、《MKT Team》、《巡场制度》、《物业管理制

度》和《财务管理制度》等多个制度。

表：上海凯诗怡主要运营管理制度

制度类别	制度名称	主要内容
招商	招商工作指引流程	招商方案和招商工作流程的实际操作运营。招商合同管理流程、风险租户管理、预警及审批、项目开发、招商前期准备、招商阶段和开业后的招商等工作流程和注意要点。
运营	运营管理工作指引	租户激励管理、商场活动管理、资源分配管理、巡场管理等，追货预警信息，巡场管理及数据报表等。
运营	客户关系制度	品牌信息搜集及培训、租户进场工作清单、销售分析、人员管理和场地管理等事项。
运营	有限空间安全作业手册	安全作业的目的、适用范围、资格培训、责任、程序、参考文件和记录存档。
推广	MKT Team	通过一系列活动策划、市场推广、落地执行等工作，打造 K11 品牌顶级知名度以及促进客流及销售。通过内容创造流量，流量驱动销售，流量、内容及销售整体提升品牌商业价值的闭环，为 K11 的整体营收和品牌资产增值。
推广	巡场制度	及时发现当日营运相关问题，并作出相关处理或进行汇报；通过观察和体验，提出运营优化提议及持续提升服务质素；重点聚焦人、货、场、服务，保持 K11 独有的竞争优势。
物业	物业管理制 度流程	日常物业的工作流程和操作步骤的标准化、可执行化。
财务	财务管理制 度	采购及付款费用管理；现金借支管理。

（十）内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性

详见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构

的尽职调查”之“（三）组织架构和治理结构”。

（十一）合作情况

详见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构

的尽职调查”之“（四）持续经营能力”。

（十二）公司近三年审计报告及一期财务报告及主要财务指标分析

上海凯诗怡为新世界发展为发行不动产基金专门新设的运营管理机构，暂无近三年及一期的财务数据。

（十三）利益冲突与关联交易情况

1、向其他同类型不动产基金提供运营管理服务的情况

运营管理机构除为本基金提供运营管理服务外，无为其其他同类型不动产基金提供运营管理服务的情况。

2、管理的其他同类型不动产项目的情况

运营管理机构管理本基金不动产项目外，未管理其他其他同类型不动产项目。

3、运营管理机构防范利益冲突的制度安排

运营管理机构将严格遵守法律法规，勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，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。

本基金针对与运营管理机构可能存在的利益冲突采取了如下防范措施：

（1）防范关联交易方面

1) 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。

2) 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，本公司将严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，必要时将聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，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，以确保关联交易价格的公允性。

3) 严格按照法律法规和中国证券监督管理委员会的有关规定履行关联交易审批程序, 以及为不动产基金制定相关关联交易管理制度, 并严格按照有关法律、法规和相关主体的内部管理规定履行关联交易的信息披露义务。

4) 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) 避免同业竞争方面

1) 在不动产基金存续期间内, 本公司将根据本公司自身和/或本公司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 and 标准以及《运营管理服务协议》生效后针对不动产项目同类资产制定的新的管理规范 and 标准, 严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则, 以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他不动产项目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或督促、要求关联方按照该等标准为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。

2) 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的, 本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司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, 亦不会利用本公司、运营管理机构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。

3) 在不动产基金存续期间内, 如因不动产项目与竞争性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不动产基金投资者利益的, 本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

(十四) 资信水平

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 9 月 11 日出具的《企业信用报告》, 运营管理机构无被追偿余额、关注类余额或不良类余额。

经核查, 运营管理机构不存在不良或关注类未结清贷款业务。经查询中国证监

会网站⁵⁴、国家金融监督管理总局网站⁵⁵、国家外汇管理局网站⁵⁶、中国人民银行网站⁵⁷、应急管理部网站⁵⁸、生态环境部网站⁵⁹、国家市场监督管理总局网站⁶⁰、国家发展和改革委员会网站⁶¹、财政部网站⁶²、国家税务总局网站⁶³、国家税务总局上海市税务局网站⁶⁴、国家企业信用信息公示系统⁶⁵、“信用中国”平台⁶⁶、证券期货市场失信记录查询平台⁶⁷、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统⁶⁸和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统⁶⁹进行的公开检索，截至 2026 年 9 月 11 日，运营管理机构最近三年不存在重大违法违规记录，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，或被暂停或者限制进行融资的情形。截至查询日 2026 年 9 月 11 日，未在前述网站公布的信息中发现运营管理机构在最近三年内存在重大违法违规或不诚信记录的情况。

（十五）运营管理费用收取情况

1、历史运营管理费用收取情况

本项目历史暂无收取运营管理费。

2、未来基础及浮动运营管理费用的收取标准及存续期与运营管理收费挂钩的激励约束机制

（1）基本运营管理费

⁵⁴ 网址: www.csrc.gov.cn。

⁵⁵ 网址: www.nfra.gov.cn。

⁵⁶ 网址: www.safe.gov.cn。

⁵⁷ 网址: www.pbc.gov.cn。

⁵⁸ 网址: www.mem.gov.cn。

⁵⁹ 网址: www.mee.gov.cn。

⁶⁰ 网址: www.samr.gov.cn。

⁶¹ 网址: www.ndrc.gov.cn。

⁶² 网址: www.mof.gov.cn。

⁶³ 网址: www.chinatax.gov.cn。

⁶⁴ 网址: shanghai.chinatax.gov.cn。

⁶⁵ 网址: www.gsxt.gov.cn。

⁶⁶ 网址: www.creditchina.gov.cn。

⁶⁷ 网址: neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun。

⁶⁸ 网址: zxgk.court.gov.cn/shixin。

⁶⁹ 网址: zxgk.court.gov.cn/zhixing。

基础管理费基于项目公司营业收入及经营利润计提。包括基础管理费 1 和基础管理费 2。基础管理费主要覆盖运营管理机构日常管理成本及服务费用，计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

基础管理费 1=项目公司当期实现的营业收入 $\times$ 12.5%;

基础管理费 2=项目公司当期实现的净运营收入 $\times$ 4.5%。

基础运营管理费 1 为运营管理机构正常运营管理本项目所需的各项费用，包括为保障不动产项目运营而产生的招商支出、运营支出、营销推广支出、直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出、各项办公成本和客户关系费用。

基础运营管理费 2 为运营管理机构为本项目提供统筹管理和品牌管理所需的各项费用。

（2）浮动运营管理费

运营管理机构收取的浮动管理费用=(项目公司实际净运营收入-项目公司目标净运营收入) $\times$ 10%。

其中，当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。

基金管理人将为运营管理机构设定项目公司运营业绩指标，运营业绩指标为项目公司的预算实现率。其中，预算实现率=项目公司实际净运营收入/项目公司目标净运营收入。

当且仅当预算实现率大于 115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于 85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

（3）专项奖励

专项奖励为项目公司获取的或有奖励的 80%。具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。

3、运营管理费收费的合理性

（1）基础管理费用设置的合理性

1) 基础管理费可较好支持运营管理机构职能

本基金的基础管理费中包含运营管理机构履职所需的一定范围内的成本,以及行业中运营管理机构的合理利润。

根据《运营管理服务协议》,运营管理机构主要职能包含商业不动产项目商业计划管理、日常运营管理服务执行、租赁咨询服务、招商策划推广、租赁铺位交付、租户日常沟通、催缴费用欠款、资产修理维护、协调物业管理方工作、停车场管理、商标许可管理、系统使用权限管理等。本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 1 中所需成本部分,为运营管理机构按照项目公司当期实现的营业收入 $\times 12.5\%$ 收取基础管理费 1,主要覆盖项目正常运营管理本项目所需的各项费用,包括为保障不动产项目运营而产生的招商支出、运营支出、营销推广支出、直接或间接聘用人员产生的管理费用类人力管理支出、各项办公成本和客户关系费用。上述运营管理费的安排方式,可充分调动运营管理机构的主动性并落实责任意识,减少项目运营成本的不确定性。

本基金运营管理安排中向运营管理机构支付的基础管理费 2 主要覆盖运营管理机构资源统筹、品牌使用、品牌管理以及其他专项服务,运营管理机构按照项目公司当期实现的净运营收入 $\times 4.5\%$ 收取基础管理费 2。

特别地,根据《运营管理服务协议》约定,运营管理机构承诺将每年实际收到的浮动管理费用(如有)的一定比例作为团队业绩激励。相关激励方案由运营管理机构于提交年度商业计划时同步提交基金管理人报备,由运营管理机构负责实施。适当的激励设置使得运营管理机构的运营管理更具灵活性和积极性。

2) 基础管理费可以覆盖运营管理成本

A.基础管理费 1

根据《运营管理服务协议》,与商业不动产项目运营管理相关的人力成本、装修补贴、中介机构等成本费用为运营管理机构自行承担,由基础运营管理费 1 覆盖。基础管理费 1 的费率主要依据不动产项目历史实际发生的运营管理成本、并参考企业未来运营成本预测确定。

B.基础管理费 2

基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构为本项目提供统筹管理和品牌管理所需的各项费用。运营管理机构将充分发挥集团化规模优势与属地精细化管理体系的协同效能，进一步提升资产价值及可持续盈利能力。

同时，不动产基金作为公开上市的金融产品，对其底层资产的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求。为规范化运营不动产项目，运营管理机构在常规项目运营管理工作范围外，需要完成较多的委托和协助职责，包括但不限于：①编制经营计划方案；②提供市场情况分析；③协助制定年度预算；④协助进行项目维修与改造；⑤协助进行档案资料归集；⑥申请、维持并更新项目运营所必需的证照许可等。除上述委托或者协助事项外，运营管理机构还需要协助进行信息披露并开展投资者交流，向基金管理人、计划管理人提供资产运营相关的报告，具体包括定期报告（年度报告、中期报告、季度报告、月度报告）和临时报告等。上述报告对真实性、准确性、及时性要求严格，在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量，运营管理机构将配合落实上述工作。因此，考虑到上市产品对运营管理、信息披露等方面的要求，给予运营管理机构一定的额外服务费用具有必要性和合理性。

本项目基础运营管理费 2 主要对应不动产项目历史实际发生的管理咨询费，该费用由项目公司支付给上海新视艺贸易有限公司，收费标准为净运营收入的 4.5%，约合营业收入的 3%，历史实际发生额约占比营业收入的 2.50~2.60%，具体如下：

表：项目近三年及一期实际管理咨询费成本及费率

单位：万元

成本费用项	明细项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
运营管理成本	管理咨询费	195.60	840.13	913.42	935.12
	占比当期营业收入	2.58%	2.58%	2.60%	2.60%

C. 本项目基础管理费与行业同类产品对比

表：已上市公募 REITs 可比案例基础管理费对比

项目名称	资产类别	合并基础管理费率	运营管理费具体构成
本项目	办公楼、购物中心	运营收入*12.5%+ 净运营收入*4.5	除物业管理费用、维修维护费用、保险费用、净能耗支出和资本性支出由项目公司承担外，项目产生的其他成本由运营管理机构承担
华安陆家嘴商业不动产 REIT	办公楼、购物中心	办公运营收入*5%+商场运营收入*14%	项目公司承担物业管理费、资本性支出、税金及保险费，其他运营类成本费用由运营管理机构承担，包括人员及行政管理费、宣传及销售服务费、办公费、租赁中介费用、业务拓展费、差旅费用等
汇添富上海地产商业不动产 REIT	办公楼	运营收入*5%	人工行政及营销费；物业管理费；维修维护费；公用事业费用
招商科创 REIT	研发办公	运营收入*2%-3.5%	基础运营服务费涵盖了运营管理机构提供委托运营服务的相关支出，包括员工薪酬、开展运营服务产生的招待费、行政办公费、差旅费、中介佣金等
华安张江产业园 REIT（扩募资产）	研发办公	运营收入*7.5%	运营管理机构的基本成本费用主要包括人员薪酬、行政办公费用、专业服务费、营销及其他运营费用、附加成本等
华夏华润消费 REIT	购物中心	营业收入×费率（区间范围10.5%-11.4%）+经营利润×8%	①运营管理统筹机构承担的本基础设施项目的行政人力成本、本基础设施项目的冰场运营成本等；②运营管理实施机构提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统，输出购物中心专业管理人员，及本基础设施项目运营管理、租户管理、会员维护、招商及平台资源导入管理、企划推广等成本
华夏凯德消费 REIT	购物中心	实收运营收入×费率（区间范围：7.47%-10.65%）+运营净收益×8%	人力行政、市场营销及推广、运营管理体系及信息系统、财务及行政共享中心、会员体系维护、品牌授权、各类平台资源导入等
中金印力消费 REIT	购物中心	营业收入×8.5%+净运营收入×8%	包括人工成本及行政管理费以及管理输出费用（管理输出费用主要系运营管理机构为基础设施项目提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用）

对比以上表格，本基金不动产基础运营管理费计提比例处于市场同类不动产 REITs 项目计提比例的合理范围内。

（2）浮动管理费设置的合理性

本基金运营管理费用在基础管理费的基础上进一步设置了浮动管理费用，用于更好地考核激励运营管理机构，推动其提升运营质效，保障商业不动产项目长期稳健运营。浮动管理费用以净运营收入实现值与目标值的差额为计费基数，可精准考核项目经营目标达成情况，进而更全面、有效地评估项目整体运营状况，既对运营管理机构形成有效激励，又强化其与基金份额持有人的利益绑定。

特别地，依据浮动管理费收费机制，若商业不动产项目运营未达预期，净运营收入实现值低于目标值，浮动管理费将为负，直接扣减当年度基础管理费，对运营管理机构形成运营效果约束。同时，为激励运营管理团队提升运营业绩、保障项目长期稳健运营，基金管理人已在运营管理服务协议中设置团队激励机制。综上，前述浮动管理费的设置，可有效推动运营管理机构及团队勤勉尽责、全力提升项目运营业绩，保障商业不动产项目平稳运营。

（3）专项奖励设置的合理性

预算内常规经营、既定政策补贴属于运营管理机构基础服务考核范畴，对应基础运营管理费；而未预算政府补贴获取，需运营团队额外投入专项人力、政务对接资源、政策研究成本、项目材料编撰与验收整改工作（如有），且需匹配资产运营、纳税、就业、区域经济贡献等多项政府考核指标，属于合同约定基础运营服务外的超额增值工作。专项奖励可覆盖相应额外人力成本、资源投入成本，具有合理性。

奖励最终金额由基金管理人与运营机构协商确定，基金管理人掌握收益类别审核、奖励额度审核权限，可结合补贴款项性质、申报难度、实际运营贡献、当期基金整体收益情况灵活调控，兼顾激励灵活性与基金管理要求，有利于项目持续、稳定运营。

三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查

（一）公募基金托管人

1、基金托管人概况

本基金托管人为招商银行股份有限公司，基本信息如下：

名称：招商银行股份有限公司

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

法定代表人： 缪建民

成立时间： 1987 年 3 月 31 日

经营范围： 一般经营项目：无，许可经营项目：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；同业拆借；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务。外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；结汇、售汇；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；自营和代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；离岸金融业务；证券投资基金销售；证券投资基金托管。经国务院银行业监督管理机构等监管机构批准的其他业务。

组织形式： 股份有限公司（上市）

注册资本： 252.20 亿元

经营期限： 永久存续

基金托管资格批文及文号： 证监基金字〔2002〕83 号

联系人： 张姗

联系电话： 4006195555

2、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。

3、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 1813 只证券投资基金。

4、不动产基金托管业务经营情况、资信情况

(1) 经营情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，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，合计 25 单不动产公募 REITs 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

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
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
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、保障性租赁住房、购物中心等主流不动产类型，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。

（2）资信情况

根据中国证监会及中国人民银行于 2002 年 11 月 6 日联合下发的《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），中国证监会及中国人民银行批准招商银行证券投资基金托管人资格，招商银行可以开展证券投资基金托管业务。

招商银行现持有原中国银行保险监督管理委员会于 2022 年 4 月 29 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0011H144030001、流水号：00800052），其经许可从事的业务范围为：（一）吸收公众存款；（二）发放短期、中期和长期贷款；

(三)办理国内外结算;(四)办理票据承兑与贴现;(五)发行金融债券;(六)代理发行、代理兑付、承销政府债券;(七)买卖政府债券、金融债券;(八)从事同业拆借;(九)买卖、代理买卖外汇;(十)从事银行卡业务;(十一)提供信用证服务及担保;(十二)代理收付款项及代理保险业务;(十三)提供保管箱服务;(十四)经银保监会批准的其他业务。

鉴上,基金托管人为依法设立并具有证券投资基金托管业务资格的商业银行,符合《证券投资基金法》第三十二条、《运作办法》第六条第(一)项、《基金指引》第六条关于基金托管人的规定。

5、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,遵循内部控制衡原则,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。

(二) 专项计划托管人

1、专项计划托管人概况

名称：招商银行股份有限公司上海分行

注册地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 1 幢一至四层、B2 层、2 幢十至十三层、十四层一单元 03 号、二十五至二十七层

成立日期：1991 年 4 月 26 日

负责人：陆明

2、主要人员情况、托管业务经营情况、资信情况及内部控制制度

详见本财务顾问报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查”之“（一）公募基金托管人”。

四、不动产基金的治理机制

（一）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置合理满足不动产基金正常运行的要求

1、基金治理架构

本基金从充分提升基金治理及项目运营管理效率的角度出发，在基金份额持有人大会、基金管理人、项目公司等各个层次设置了有效的分层治理机制，REITs治理架构表具体如下：

表：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权利。 （一）召开事由 1、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或基金合同另有约定的除外： 1) 提前终止基金合同； 2) 更换基金管理人； 3) 更换基金托管人； 4) 转换基金运作方式； 5) 调整基金管理人、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； 6) 变更基金类别； 7) 本基金与其他基金的合并； 8) 对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整； 9) 变更基金份额持有人大会程序； 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会； 11) 提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外；

层级	机制设计要点
	12) 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; 13) 本基金进行扩募; 14) 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外,对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售(金额是指连续 12 个月内累计发生金额); 15) 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(金额是指连续 12 个月内累计发生金额); 16) 延长基金合同期限(基金合同或法律法规另有规定的除外); 17) 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项,包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形(原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外); 18) 除解聘运营管理机构法定情形外,基金管理人解聘、更换运营管理机构; 19) 决定修改基金合同的重要内容(但基金合同另有约定的除外); 20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项,以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。 2、在不违反法律法规及基金合同的有关规定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期限延长的情形下,基金合同期限相应延长; 2) 收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和专项计划等特殊目的载体承担的费用; 3) 调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则; 4) 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; 5) 因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改; 6) 因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改; 7) 在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下,对基金合同进行修改; 8) 履行适当程序后,基金推出新业务或服务; 9) 若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能,基金管理人在履行相关程序后增加相应功能;

层级	机制设计要点
	10) 监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的; 11) 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; 12) 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聘情形以外的事项需解聘运营管理机构,应提交基金份额持有人表决; 13) 基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而对基金合同及相关文件进行修改; 14) 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; 15) 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. 在基金合同生效之日起 6 个月内专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案; 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本基金在专项计划终止后的 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。 16) 基金管理人依法设立可从事包括不动产投资信托基金 (REITs) 业务的全资或控股子公司后,可将本基金的基金管理人变更为前述子公司; 17) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金,但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费,或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免,或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形;或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形;

层级	机制设计要点
	18) 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) 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的, 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的购入或出售(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); 9) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金, 本基金对不动产项目实施减免租金方案(但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费, 或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免, 或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外, 该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第(二)款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形)。

层级	机制设计要点
基金管理人	为加强基金管理人旗下不动产基金业务的投资研究工作，保障基金管理人管理的不动产基金规范、高效运作，防范和化解投资风险，基金管理人特成立公募 REITs 投资决策委员会。 （一）基金管理人决策范围 1) 依据基金合同及有关规定决定基金收益的分配方案； 2) 按照有关规定运营管理不动产项目； 3) 为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利，包括但不限于： a. 不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容； b. SPV 及/或项目公司股东享有的权利。 为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利； 4) 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； 5) 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； 6) 选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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）； 7) 在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人，调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准（法律法规要求调整该等报酬标准的除外），对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理； 8) 发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构； 9) 遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作；属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目； 10) 对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

层级	机制设计要点
	11) 决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）； 12) 审批基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易； 13) 审批 SPV 公司及/或项目公司的借款或融资事项； 14) 批准 SPV 公司及/或项目公司年度预算的制定和修订； 15) 委派人员担任 SPV 公司及/或项目公司财务负责人； 16) 在符合有关法律法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案，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. 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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拟采取的措施等； 17) 调整运营管理机构报酬标准； 18) 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。 （二）投资决策委员会 为加强广发基金公募 REITs 业务的投资研究工作，更好地规范投资流程、控制投资风险，广发基金成立公募 REITs 投资决策委员会，以负责公司公募 REITs 的投资决策工作，主要行使下列职责： 1) 确定公募 REITs 项目的筛选标准及标准的调整机制； 2) 审议决定公募 REITs 拟投资不动产标的、申报方案等； 3) 审议决定公募 REITs 网下询价阶段的发行价格； 4) 审议项目公司董监高及财务负责人的委派及更换； 5) 审议公募 REITs 的存续期运营管理授权方案、外部运营机构的更换等相关重大事项；

层级	机制设计要点
	6) 审议不动产资产运营管理方案,包括但不限于年度经营计划及预算审批、超预算外的支出(如重大应急维修事项)等; 7) 审议公募 REITs 的对外借款、扩募、项目购入、项目出售、项目资产处置等重大投资决策事项; 8) 对资产支持证券持有人享有的权利行使等事项进行决策,包括出具专项计划决议、决定专项计划的扩募、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等; 9) 审议所有需要提交至公募 REITs 基金份额持有人大会表决的事项; 10) 根据《广发基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》规定由投委会审议的关联交易事项; 11) 其他须经投委会审议的重大事项。
拟任基金经理情况	拟任基金经理为马骥、杜金鑫、黄颖(以最终批复为准)
专项计划管理人	1、资产证券化业务流程 计划管理人开展资产证券化业务的具体业务流程如下: 图: 瑞元资本资产证券化业务流程图 其中,资产支持专项计划挂牌申请前的公司内部审核流程包括:立项审批、质量控制核查验收、合规风控部初审、风险控制委员会审议和投资决策委员会审批流程。 (1) 立项审批 业务部门开展资产证券化业务须履行内部授权程序。项目组应当提交立项申请及相关资料,通过立项委员会审批后方可启动项目。 (2) 质量控制岗核查验收 质量控制岗对专项计划申请文件、交易文本、工作底稿进行质量复核验收,并出具明确的验收意见。与项目组就申请文件披露信息、交易文本条款等内容进行书面问答,对项目是否符合《管理规定》以及证券交易所对资产证券化业务的相关指引、指南规定的挂牌申请条件进行核查,并出具书面核查意见。发现项目存在重大风险等情形的,质

层级	机制设计要点
	量控制岗应当进行必要的现场核查。质量控制岗核查项目符合挂牌申请条件、且尽职调查报告和工作底稿通过验收的，提交至投资决策委员会进行审核。 （3）合规风控部初审 项目组在完成尽职调查后即可开始准备各类项目交易文件，并将初稿提交至合规风控部审核，项目组应根据合规风控部的意见修改、完善项目交易文件。 合规风控部承担合规风控审核、风险控制委员会审核意见及项目组相关答复的跟踪复核职能，应当重点对上述意见的答复、落实情况进行审核，确保上述意见在项目材料提交投资决策委员会审核前得到落实。 （4）风险控制委员会审议 风险控制委员会审议应当在对项目交易文件和材料进行仔细研判的基础上，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，以及尽职调查是否勤勉尽责等。风险控制委员会会议应当制作会议纪要等书面或电子文件并对项目是否提交投资决策委员会审议发表明确意见，并由参会的风险控制委员会委员确认。 （5）投资决策委员会审批 投资决策委员会对发行设立资产支持专项计划进行书面表决。投资决策委员会审议应当在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合风险控制委员会与质量控制岗的意见，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，以及尽职调查是否勤勉尽责等。投资决策委员会会议应当制作会议纪要等书面或电子文件，并由参会的投资决策委员会委员确认。 合规风控部及质量控制岗承担投资决策委员会表决意见的跟踪复核职能，应当重点对投资决策委员会审议意见的答复、落实情况进行审核，确保投资决策委员会审议意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。 资产证券化项目在发行前发生重大变化、变更的，须重新履行投资决策委员会审议程序。 2、资产证券化业务内部风险评估和控制系统 瑞元资本开展资产证券化业务实行集中决策、授权管理、分级负责的内部控制和风险评估体系，设立资产证券化业务投资决策委员会、风险控制委员会、立项委员会质量控制岗、业务部门、项目组的组织体系。其中，项目组、业务部门、立项委员会为内部控制的第一道防线，项目组应当诚实守信、勤勉尽责地开展资产证券化业务，业务部门应当加强对项目组人员的管理，确保其规范执业，立项委员会应当评估

层级	机制设计要点
	资产证券化业务是否符合法律法规、监管要求、公司制度等文件规定的业务准入标准，论证业务的可行性；质量控制岗与风险控制委员会为内部控制的第二道防线，应当对资产证券化业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目组在尽职调查、交易文书制作、申报、销售、挂牌及存续期管理等执行过程中的问题；投资决策委员会为内部控制的第三道防线，是公司设立资产支持专项计划的最终决策机构，实现公司层面对资产证券化业务风险的整体管控。
项目公司	项目公司不设股东会、董事会、监事会，设董事一人、经理一人、监事一人、财务负责人一人。项目公司董事、经理、监事和财务负责人由基金管理人委派。

2、运营管理重要事项的分层决策机制

本基金在基金份额持有人大会、基金管理人、项目公司等各个层次设置了有效的分层治理机制，REITs 分层决策机制表具体如下：

表：不动产基金分层决策机制

决策层面	主要决策内容	决策程序
基金份额持有人大会层面	1) 提前终止基金合同； 2) 更换基金管理人； 3) 更换基金托管人； 4) 转换基金运作方式； 5) 调整基金管理人、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； 6) 变更基金类别； 7) 本基金与其他基金的合并； 8) 对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整； 9) 变更基金份额持有人大会程序； 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会； 11) 提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外； 12) 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； 13) 本基金进行扩募； 14) 除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售(金额是	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的，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(二)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；

决策层面	主要决策内容	决策程序
	指连续 12 个月内累计发生金额); 15) 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(金额是指连续 12 个月内累计发生金额); 16) 延长基金合同期限(基金合同或法律法规另有规定的除外); 17) 对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项, 包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形(原始权益人等通过相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外); 18) 除解聘运营管理机构法定情形外, 基金管理人解聘、更换运营管理机构的; 19) 决定修改基金合同的重要内容(但基金合同另有约定的除外); 20) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项, 以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。	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的购入或出售(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)。 9) 国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金, 本基金对不动产项目实施减免租金方案(但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费, 或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免, 或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外, 该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第(二)款约定的不需召开基金份额持有人大会的情形)。
基金管理人层面	1) 依据基金合同及有关法律决定基金收益的分配方案; 2) 按照有关规定运营管理不动产项目; 3) 为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利, 包括但不限于: a. 不动产资产支持证券持有人享有的权利, 包括: 决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容; b. SPV 及/或项目公司股东享有的权利。 为免疑义, 前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的, 基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利; 4) 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; 5) 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; 6) 选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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);	根据《基金合同》约定进行决策。

决策层面	主要决策内容	决策程序
	7) 在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后, 更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人, 调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准(法律法规要求调整该等报酬标准的除外), 对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理; 8) 发生法定解聘情形的, 解聘运营管理机构; 9) 遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的, 进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作; 属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的, 基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决, 表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目; 10) 对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作, 对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的, 应将出售事项提交基金份额持有人大会表决, 表决通过后根据大会决议实施资产出售; 11) 决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目的购入或出售事项(金额是指连续 12 个月内累计发生金额); 12) 审批基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易; 13) 审批 SPV 公司及/或项目公司的借款或融资事项; 14) 批准 SPV 公司及/或项目公司年度预算的制定和修订; 15) 委派人员担任 SPV 公司及/或项目公司财务负责人; 16) 在符合有关法律法规的前提下, 制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案, 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. 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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;	

决策层面	主要决策内容	决策程序
	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以及拟采取的措施等； 17) 调整运营管理机构报酬标准； 18) 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。	
项目公司层面	存续期间，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 作为项目公司股东）或计划管理人（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）委派项目公司法定代表人、董事、监事（如有）、经理、财务负责人，基金管理人通过委派人员实施对项目公司的管理。	基金管理人委派的董事、监事、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。
运营管理机构层面	在《运营管理服务协议》的有效期内，运营管理机构需承担的核心职责详见见本章节之“二、对运营管理机构的尽职调查”之“（九）不动产运营管理职责安排、业务流程、管理制度、风险控制制度”。	由运营管理机构按照法律法规、运营管理服务协议约定及公司章程约定，对相关事项进行决策。

3、运营管理重要事项的决策及执行

（1）商业计划管理

1) 编制与审批：

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的商业计划（“年度商业计划”），并于每个自然年度 12 月 1 日前书面提交年度商业计划至基金管理人。

基金管理人对运营管理机构提交的年度商业计划有修订意见的，运营管理机构应当在基金管理人向其送达修订意见后 10 个工作日内将调整后的年度商业计划书面提交给基金管理人审核。如基金管理人后续有进一步修订意见需运营管理机构调整的，每次反馈及调整的时间参照前述约定的时间执行。基金管理人及运营管理机构应就年度商业计划进行友好协商讨论、达成一致意见并书面确认；基金管理人及运营管理机构无法达成一致意见的，不动产项目目标净运营收入金额

以前一年度不动产项目目标净运营收入金额为准,其他商业计划内容以基金管理人意见为准。

2) 执行与调整:

按照《运营管理服务协议》确定具体的商业计划后,基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照商业计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

运营管理机构拟调整经基金管理人审核同意的年度商业计划的部分或全部内容的,应按《运营管理服务协议》约定的程序将拟调整的部分或全部内容提交基金管理人审核同意后方可调整,否则仍应按照原年度商业计划执行。

(2) 预算执行管理

1) 月度资金计划:

运营管理机构每月结束前 7 个工作日内向基金管理人报送下一月份资金使用计划,基金管理人审核通过后由项目公司按照《监管协议》约定对外进行支付。在预算内的支付事项,基金管理人应当配合项目公司、运营管理机构进行用印(如需)和划款操作。

2) 预算外支出:

如某一月度内需对外支付预算以外的费用,运营管理机构应提前 10 个工作日内向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因,并提交临时资金使用计划。基金管理人与运营管理机构就临时资金使用计划达成一致后,运营管理机构向基金管理人提请临时资金使用计划审批。对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后,方可将该笔款项对外支付。

3) 紧急情况处理:

尽管有本条第 1) 项前述之约定,各方一致确认并同意,为应对项目公司及/或商业不动产资产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、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成商业不动产资产需进行紧急补救或维修的情形),若突发或紧急情况产生的费用在维修维保预算范围内的,则基金管理人应尽力配合完成审批付款流程。

如采取补救措施而相应支出的费用超出维修维保预算范围的,则运营管理机构应及时向基金管理人提供书面说明,在经过基金管理人的审批同意后对外支付。

特别地,项目公司年度维修和维保类费用不得超过年度实际运营收入的 2%,超过上述限额的维修维保类费用由运营管理机构承担。在采取补救措施情况下,对外支付费用超出上述限额的部分,基金管理人可以先行对外垫付,并有权在运营管理费中进行扣除。

(3) 合同与印章管理

1) 合同审批:

项目公司对外签署的合同(包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件),运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通,基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人参与审批。基金管理人应及时予以反馈,如基金管理人同意项目公司签署相关合同的,应当配合项目公司用印;如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的,有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印,但应附异议的具体理由,且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的,基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

2) 印章管理:

项目公司的印章包括公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章、发票章(如有)、部门章及其他刻制的印有项目公司名称的印章;非经基金管理人同意,项目公司不得制作或授权使用其他刻制的印有项目公司名称的印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

项目公司公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章、部门章及其他刻制的印有项目公司名称的印章由基金管理人授权放入存放于基金管理人处或其指定的办公场所,由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章,则应提前在相关审批系统中提交相应印章使用申请(需包含用章事项、用章文件、内容和时间等)经相关系统中基金管理

人节点进行审批（具体形式以《运营管理服务协议》约定为准）。

经基金管理人同意，运营管理机构方可在《运营管理服务协议》有效期内保留或向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章，并取得数字证书、电子签章以及相应的 U 盘或其他载体（如有）。如项目公司办理了电子签章，运营管理机构仅能在基金管理人认可的电子签约系统内接入该电子签章；并未经基金管理人批准，运营管理机构不得擅自使用电子签章。

项目公司发票章（如有）委托运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得超出基金管理人审批通过的年度商业计划所载明的可实施事项的范围或预算范围，以及所有对不动产项目具有法律约束力的文件的约定；否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

（4）账户与资金管理

1) 监管账户控制：

项目公司原则上仅保留一个运营收支账户（“运营收支账户”）、基本存款账户（“基本账户”）、预付费卡备付金账户（“备付金账户”），上述账户合称“监管账户”，并且由监管银行根据《监管协议》的约定对监管账户进行监管。《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，需经基金管理人同意后方可进行开户流程，并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。

项目公司账户权限按照《监管协议》设置。

2) 运营收支账户

项目公司运营收支账户用于接收所有项目公司现金流入（包括接收借款及增资款（如有）、收取不动产项目运营收入、收取不动产资产处置收入，收取税费

返还等，消费者预付购物金除外）并且根据《运营管理服务协议》及《监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构的运营管理费、支付物业管理机构的物业管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

各方同意，项目公司运营收支账户为接收和存放不动产资产运营收入的唯一账户，如果项目公司出现未通过运营收支账户取得收入的情形，运营管理机构应当协助项目公司原则上在 5 个工作日内将该等收入支付至运营收支账户。运营管理机构应负责沟通承租人及其他业务合同相对方，确保将相关收入支付至运营收支账户。

除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途；运营收支账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《监管协议》的约定执行。运营收支账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

3) 基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。

4) 预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11 卡”）所支付的现金。

K11 卡是由项目公司发行的单用途预付消费卡，是项目公司以特定载体和形式发行的、可在不动产项目购买商品或服务的预付价值。持卡人可持 K11 卡在

不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。项目公司有权随时调整并更新特约商户范围及 K11 卡的使用范围。

预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

5) 预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预付卡存管账户还应按照本协议接受监管银行的监管。

预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

（二）各主体之间的职责分工清晰，运营管理中的核心事项有明确的责任主体

1、基金管理人的管理职责

基金管理人按照法律法规规定、有关监管要求和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行项目运营管理职责；也可委托运营管理机构负责部分运营管理职责，但依法应承担的责任不因委托而免除。基金管理人运营管理职责具体如下：

- 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；
- 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) 建立相关机制防范外部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) 设立基金投资决策委员会，对运营重大事项采取集体决策制度；
- 17) 中国证监会规定的其他职责。

2、运营管理机构的管理职责

在《运营管理服务协议》期限内，基金管理人委托运营管理机构对不动产项目提供如下运营管理服务：

(1) 运营管理机构运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责不动产项目的运营管理。

- 1) 执行商业计划;
- 2) 运营管理制度制定和实施;
- 3) 租赁咨询服务;
- 4) 招商、策划、宣传及市场推广;
- 5) 物业交付
- 6) 租户日常沟通;
- 7) 合同管理;
- 8) 催缴费用及追收欠款;
- 9) 购买保险及理赔事宜;
- 10) 资产修理维护、装修改造审查;
- 11) 招标采购;
- 12) 执行日常运营管理服务;
- 13) 安全管理;
- 14) 配合检查及培训;
- 15) 协调物业管理方工作安排;
- 16) 代表项目公司应对、处理经营过程中产生的与租户等之间的纠纷。如项目公司与租户、工程方等发生纠纷从而涉及相关诉讼、仲裁、申请强制执行或其他相关司法程序时,应协助项目公司应对或及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序,通过前述程序维护项目公司的利益;
- 17) 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,办理项目公司工商年检工作;
- 18) 协助项目公司及/或租户申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项;

- 19) 财务及税务管理;
- 20) 停车场管理;
- 21) 商标许可;
- 22) 系统使用及权限管理;
- 23) 巡场及访谈;
- 24) 基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

(2) 合同审批

运营管理机构应配合在项目公司相关审批系统中增加基金管理人审批节点。项目公司对外签署的合同(包括任何以项目公司名义或代理项目公司签署的合同、协议或者类似文件),运营管理机构或项目公司需提前将拟签署的合同提交基金管理人进行沟通,基金管理人与运营管理机构沟通达成一致后由基金管理人参与审批。基金管理人应在收到审批申请后及时予以反馈,如基金管理人同意项目公司签署相关合同的,应当配合项目公司用印;如基金管理人不同意项目公司签署相关合同的,有权驳回用印申请并拒绝配合项目公司用印,但应附异议的具体理由,且该等理由应符合项目公司的利益。拟签署的合同属于需经基金份额持有人大会审议决定的事项的,基金管理人应当将该等合同提交基金份额持有人大会审议并执行基金份额持有人大会的决议意见。

(3) 运营管理的协助事项

在《运营管理服务协议》期限内,委托方聘请运营管理机构协助支持委托方完成以下物业运营管理工作。各方一致同意并确认,下述运营管理事项不构成《运营管理服务协议》约定的委托代理事项,运营管理机构无权就下述事项代表委托方对外作出相关行为或签署相关协议,委托方依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构应执行的协助事项包括:

- 1) 不动产项目的预算执行;
- 2) 印章管理;

- 3) 证照管理;
- 4) 账户管理;
- 5) 划款;
- 6) 保管档案、资料;
- 7) 资产收购及处置服务;
- 8) 协助融资事项。

经委托方与运营管理机构书面协商一致,同意对运营管理协助事项进行调整;或经不动产基金份额持有人大会决议审议,决定对运营管理协助事项进行调整。

3、利益冲突及防范机制

(1) 与基金管理人的利益冲突

截至本报告出具日,本基金的基金管理人管理着广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金,底层资产为产业园区项目;本基金的基金管理人拟管理的新城吾悦封闭式商业不动产证券投资基金已取得中国证监会准予注册批复,首批底层资产为位于常州天宁区及南通市启东市的购物中心项目。上述项目与本项目均不存在利益冲突。基金管理人后续若同时管理其他投资于不动产基金,如该等不动产基金的投资策略、不动产资产所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的,可能与本基金在运营管理层面或投资扩募层面存在潜在利益冲突。

(2) 利益冲突的防范措施

本基金拟通过以下措施缓释相关潜在利益冲突风险,包括:

1) 基金管理人内部制度层面

基金管理人内部建立了关联交易管理机制及利益冲突识别和防范机制,能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险,保障基金管理人公平对待所管理的不同基金。针对公募 REITs 业务,基金管理人还制定了《公开募集不动产投资信托基金投资管理制度》《公开募集不动产投资信托基金投资决策委员会议事

规则》《公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》《公开募集不动产投资信托基金尽职调查内部管理制度》《公开募集不动产投资信托基金内部控制与风险管理制度》等，建立了不动产基金的投资、运营及风险管理规则，以防范不同不动产基金之间的利益冲突。

2) 不动产基金的运营管理层面

对于基金管理人管理的同类型、不同的不动产基金，基金管理人将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需依据各自的运营管理服务协议提供运营管理服务，相关预算由运营管理机构制定初稿后须经基金管理人审批通过后执行。根据法律法规规定和《基金合同》约定，不同不动产基金之间相互投资和资金拆借为明确禁止事项，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

此外，对于可能发生的同业竞争和相关利益冲突事项，基金管理人需要定期披露，还可能涉及临时披露，接受公众监督。

3) 不动产基金的投资扩募层面

基金管理人严格通过信息隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。对于扩募相关的敏感信息，基金管理人需要对需要隔离的人员通过办公电话、电子邮件等进行留痕管理，要求相关人员对其在管理基金业务中接触的信息严格保密。在决策流程方面，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突，包括立项、投资以及退出决策等各主要环节。基金拟扩募新购入不动产项目时，基金管理人将依法召集基金份额持有人大会对相关事项进行审议表决。

财务顾问认为以上利益冲突的防范措施具有合理性、充分性和可行性。

（三）运营管理中的各项审批权限和节点的设置情况、重要事项的决策安排

1、本基金涉及的各层级账户设置

（1）基金资产托管专户

基金托管人以基金的名义在其营业机构开设资产托管专户，并根据基金管理

人合法合规的有效指令办理资金收付。基金管理人应根据法律法规及基金托管人的相关要求，提供开户所需的资料并提供其他必要协助。本基金的托管专户的预留印鉴的印章由基金托管人保管和使用。

本基金的一切货币收支活动，均需通过基金托管人或基金的托管专户进行。基金的托管专户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。除因本基金业务需要，基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用以基金名义开立的银行账户进行本基金业务以外的活动。

（2）专项计划账户

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。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、进行合格投资、发生资产支持证券管理人垫付费用、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

（3）项目公司账户

项目公司账户系指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行进行监管的监管账户，包括项目公司运营收支账户、项目公司基本账户及项目公司的其他资金账户，由监管银行根据《上海新世界淮海物业发展有限公司资金监管协议（以下简称“项目公司资金监管协议”）》约定对监管账户进行监管。《项目公司资金监管协议》生效时，若项目公司除了运营收支账户和基本账户外还开立了其他银行账户的，项目公司在不动产基金设立前应将其在他行开立的原基本账户内资金全部划转至项目公司运营收支账户并完成原基本账户销户。

《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户。如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。项目公司应当为基金管理人开通项目公司全部账户的网银权限。

1) 项目公司运营收支账户

项目公司运营收支账户系指项目公司在监管银行处开立的，基金管理人、计

划管理人与项目公司共同委托监管银行根据托管协议进行监管的人民币资金运营收支账户（“项目公司运营收支账户”或“运营收支账户”），用于接收《项目公司资金监管协议》约定的收入，及按《项目公司资金监管协议》约定对外进行项目公司支出，项目公司应于专项计划设立之前开立项目公司运营收支账户。未经基金管理人、计划管理人和监管银行书面同意，项目公司不得单方增加、改变或撤销运营收支账户，监管银行应拒绝项目公司的前述申请。

除不动产基金文件或专项计划文件另有约定的以外，项目公司不得对运营收支账户或其中资金设立保证金质押、账户质押或存单质押等担保或其他任何权利限制和负担，监管银行应拒绝为项目公司办理相关业务并及时向基金管理人报告，否则因项目公司运营收支账户或其中资金设立任何权利限制和负担造成的监管资金损失，全部由违约方承担。司法查封、冻结、扣划或其他强制执行措施除外。监管银行应按照《项目公司资金监管协议》约定对运营收支账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理，防止项目公司运营收支账户内的资金被挪用。

项目公司不得申请为运营收支账户开立企业网上银行除查询及对账以外的其他功能，不得开通提现、通存通兑或开立电话银行、手机银行、企业网银转账等功能，不得开通购买、开立支票、汇票、本票等业务，监管银行应拒绝项目公司的前述业务申请。除《项目公司监管协议》另有约定外，项目公司不得就运营收支账户对外签署代扣代缴等协议。除非基金管理人另行书面同意或托管协议另有约定，项目公司仅可通过向基金管理人申请划款指令办理转账业务。运营收支账户的银行账户以项目公司财务章、基金管理人指定人员的个人名章及监管银行指定授权印章作为开户预留印鉴，预留印鉴由监管银行负责保管和使用。

2) 项目公司基本账户

项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。预计本基金上市前，项目公司将基本账户变更为在监管银行开立的账户，并完成其原有基本账户的销户。

3) 项目公司预付卡收支账户

项目公司预付卡收支账户系指项目公司在预付卡存管银行处开立的仅专门

用于归集或支付项目公司预收资金的人民币资金账户，账户内预收资金来源为消费者购买或充值预付费卡（“K11 卡”）所支付的现金。

K11 卡是由项目公司发行的单用途预付消费卡，是项目公司以特定载体和形式发行的、可在不动产项目购买商品或服务的预付价值。持卡人可持 K11 卡在不动产项目的特约商户（含网上特约商户）进行交易，使用范围以 K11 卡官方网站上的最新特约商户公告及特约商户的店内明示为准。项目公司有权随时调整并更新特约商户范围及 K11 卡的使用范围。

预付卡收支账户内资金仅用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

4) 项目公司预付卡存管账户

预付卡存管账户系指项目公司在政府相关部门要求下，在预付卡存管银行处开立的仅专门用于接收项目公司存入的预付卡存管资金的人民币资金账户，项目公司与预付卡存管银行应签署《单用途商业预付卡预收资金存管协议》（“《存管协议》”），预付卡存管账户对应的收款账户为预付卡收支账户。尽管项目公司与预付卡存管银行签署了《存管协议》，该预付卡存管账户还应按照本协议接受监管银行的监管。预付卡存管账户中的存管资金，只能根据《存管协议》的规定用于银行存款及划入预付卡收支账户。

2、项目资金收支安排

（1）收入监管

自专项计划设立之日起，项目公司应以运营收支账户收取不动产项目底层现金流入（即项目公司取得的运营收入等全部收入以及全部现金流入）以及 SPV 对项目公司的出资款项及不动产基金文件和专项计划文件约定的其他收入，前述收入按照权责发生制计算。如在项目公司运营收支账户之外的他行账户取得不动产项目的现金流入，应在 5 个工作日内全额划付至运营收支账户。

项目公司应于每期项目公司运营收支账户之外的其他账户取得不动产项目的现金流入资金划入运营收支账户后一个工作日内，向监管银行发出资金交付通知，注明运营收支账户委托资金移交资金金额，并加盖项目公司公章。

（2）支出监管

1) 在项目公司吸收合并 SPV 后，项目公司承继 SPV 在《SPV 公司借款协议》项下向专项计划账户清偿借款本息的义务。项目公司应在借款还本付息日或借款提前到期之日前，向监管银行提交划款指令（并备注“专项计划借款债务清偿”用途）（首次付息或还本时还应提交《SPV 公司借款协议》的扫描件或复印件），监管银行根据划款指令向专项计划账户划款。

2) 项目公司运营收支账户根据《运营管理服务协议》及《项目公司资金监管协议》的约定对外支出。除《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》另有约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还借款本息（如有）、向原始权益人或其关联方偿还既有负债（如有）、向 SPV 提供往来款、归还前手银行融资、清偿股东借款本金、利息、划付股东分红、在经基金管理人批准的商业计划范围内支付预算资金以及经基金管理人批准之后支付预算外支出资金、支付运营管理机构运营管理费、资本性支出、维修维保费用等。除为上述目的外，非经基金管理人同意，运营收支账户内的资金不得用于其他任何用途。

3) 项目公司基本账户内资金仅用于税款、水电费（如有）等公用事业费的自动扣款及向运营收支账户划转余额。

4) 项目公司预付卡收支账户用于根据相应监管要求向预付卡存管账户内划转存管资金、与商户进行结算以及向持卡人退还预收资金（如需）。

除为不动产基金完成对不动产项目的投资交易所需进行的支出外，SPV 公司对外支付均应当由基金管理人审核同意。

3、现金流归集路径及现金流划转安排

本基金存续期内，项目公司所有的现金流入统一支付至项目公司运营收支账户（消费者购买或充值预付费卡所支付的现金除外），由监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定进行资金监管。项目公司于专项计划约定的日期内，以项目公司运营收支账户内资金根据《还本付息通知书》向专项计划账户偿还股东借款利息，专项计划根据《专项计划说明书》的收益分配安排将收益分配给基金资产托管专户，并最终由基金管理人依照《基金合同》完成基金可供分配金额的

计算，根据基金收益分配原则制定收益分配方案。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，后由基金资产托管专户完成最终的当期收益分配。租金收入归集、项目公司偿还股东借款利息及专项计划收益分配等均根据相关合同约定的频率进行收取或支付。

（四）出现风险事件时的协调处理机制

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，运营管理机构应在重大事件发生后向基金管理人、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。重大事项包括但不限于以下事项：

- （1）金额占不动产项目净资产 10%及以上的交易；
- （2）金额占不动产项目净资产 10%及以上的损失；
- （3）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%；
- （4）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；
- （5）不动产项目合计实际产生的现金流较最近一次相应期间现金流预测结果变动 20%以上；
- （6）不动产项目合计最近一期现金流预测结果较前次披露的相应期间预测结果变动 20%以上；
- （7）不动产项目现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；
- （8）不动产项目监管账户被冻结或者限制使用；
- （9）重要现金流提供方提前解除合约、被列为失信被执行人、发生债务违约、被解散、进入破产程序或者发生其他资信状况的重大不利变化；
- （10）运营管理机构主要负责人员、高级管理人员发生变动；
- （11）机构最近一期未经审计净资产绝对值 10%以上；
- （12）运营管理机构稳定运营管理能力发生变化；

(13) 项目公司因违法、违规行为收到主管机构处罚；

(14) 项目公司涉及重大诉讼或者仲裁，涉案金额超过 1000 万元，且占项目公司最近一期未经审计净资产绝对值 10%以上；

(15) 不动产项目所在地区或者所属行业的产业政策、竞争格局、融资环境等发生重大变化；

(16) 不动产项目发生重大环境、生产、安全事故或者遭遇不可抗力；

(17) 不动产项目收到有关部门整改重大违规行为、停产、搬迁、关闭等决定或者通知；

(18) 不动产项目主要或者全部业务运行陷入停滞；

(19) 项目公司丧失重要特许经营权或者其他重要生产经营业务资质；

(20) 主要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生重大变化（不动产项目 1 个季度内平均租金单价、季末出租率、季末租金收缴率等任一数据同比变动超过 20%）；

(21) 项目法律权属发生重要争议、重大变更，或者不动产项目发生抵押、质押、查封、扣押、冻结等他项权利限制，以及其他影响不动产项目转让的情况；

(22) 其他现金流发生重大变化或影响不动产项目稳定运营的重大变化情形。

第六章 财务顾问意见

一、财务顾问结论性意见

财务顾问通过尽职调查，根据《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）》《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）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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，由项目组对不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。与律师、会计师进行了充分沟通，认为：

不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕年 22 号）的要求，国泰海通证券作为本项目的财务顾问，对国泰海通证券及原始权益人是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

（一）财务顾问有偿聘请第三方的核查

经核查，国泰海通证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（二）原始权益人有偿聘请第三方的核查

经核查，本项目的原始权益人的股东上海三联物业发展有限公司聘请了基金管理人广发基金管理股份有限公司，上海三联物业发展有限公司与广发基金管理股份有限公司聘请了国泰海通证券股份有限公司、北京市金杜律师事务所、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）、立信税务师事务所有限公司、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司及原始权益人财务顾问等机构，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构/专业机构。除此之外，原始权益人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

(本页无正文, 为《广发新世界封闭式商业不动产证券投资基金财务顾问报告》之盖章页)

马怀玉

汪洋

李德涵

马怀玉

汪洋

李德涵

俞昊辰

李天峰

孙玥

俞昊辰

李天峰

孙玥

朱逸宁

朱逸宁



附件七：基金合同及托管协议相关情况

第一部分 基金合同的内容摘要

一、基金合同当事人的权利、义务

（一）基金管理人的权利与义务

1. 根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《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）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；
- （4）销售基金份额；
- （5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据基金合同及有关法律规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；

- （7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；
- （8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；
- （9）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；
- （10）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；
- （11）依据基金合同及有关法律规规定决定基金收益的分配方案；
- （12）按照有关规定运营管理不动产项目；
- （13）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券等资产所产生的相关权利，

包括但不限于：

1）不动产资产支持证券持有人享有的权利，包括：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划法律文件重要内容；

2）SPV 及/或项目公司股东享有的权利。

为免疑义，前述事项如涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应当在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

- （14）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；

（15）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；

（16）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商、运营管理机构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）；

（17）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《资产支持证券托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人，调整专项计划的计划管理人或者计划托管人的报酬标准（法律法规要求调整该等报酬标准的除外），对计划管理人、计划托管人的相关行为进行监督和处理；

（18）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；

（19）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《基金指引》委托外部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。基金管理人委托外部管理机构运营管理不动产项目的，应当派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况；

（20）发生法定解聘情形的，解聘运营管理机构；

（21）遴选符合有关法律法规及本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查、资产评估和收购等工作；属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，基金管理人应将适格投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议以实施基金扩募或出售其他基金资产等方式购买相关不动产项目；

（22）对不动产项目进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（23）决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目的购入或出售事项（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（24）审批基金成立后发生的连续12个月内金额累计不超过基金净资产5%的关联交易；

（25）审批SPV公司及/或项目公司的借款或融资事项；

（26）批准SPV公司及/或项目公司年度预算的制定和修订；

（27）委派人员担任SPV公司及/或项目公司财务负责人；

（28）在符合有关法律法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接

的对外借款方案，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) 本基金已持不动产资产和拟收购不动产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以及拟采取的措施等；

（29）调整运营管理机构报酬标准；

（30）基金管理人按照《基金指引》的规定聘请财务顾问的，可以委托财务顾问办理本基金发售的路演、询价、定价、配售及扩募等相关业务，但基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除；

（31）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；

（32）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》《基金指引》《不动产基金公告》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、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）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；

（6）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（为免疑义，基金管理人委托外部管理机构提供运营管理服务不受此限）；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）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；

（9）按有关规定计算并公告基金净值信息；

（10）进行基金会计核算并按照法律法规、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；

（11）编制基金定期与临时报告；

（12）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；

（13）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，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；

（14）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；

（15）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；

（16）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；法律法规另有规定的从其规定；

（17）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人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前提下得到有关资料的复印件；

（18）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；

（19）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；

（20）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；

（21）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时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（22）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，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（23）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；

（24）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（25）基金在募集期间未能达到基金的备案条件，基金合同不生效，基金管理人应将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；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）建立并保存基金份额持有人名册；

（28）对拟持有的不动产项目全面的尽职调查，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；

（29）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

- 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；
- 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) 建立相关机制防范外部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) 设立基金投资决策委员会，对运营重大事项采取集体决策制度；

17) 中国证监会规定的其他职责。

（30）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（29）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，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。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。

（31）基金管理人应当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。

基金管理人应当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。基金管理人应当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。

（32）发生下列情形之一的，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本基金造成重大损失；
- 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。

（33）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。

（34）办理或聘请财务顾问办理不动产基金基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

（35）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。

（二）基金托管人的权利与义务

1. 根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《不动产基金公告》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）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；

（2）依基金合同约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督本基金资金账户、项目公司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；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人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人的利益；

（5）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（6）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；

（7）根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

（8）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（9）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（10）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》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，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；

（3）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；

（4）除依据《基金法》、基金合同、托管协议及其他有关规定外，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；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与本基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）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；

（7）监督SPV公司及/或不动产项目公司借入款项安排，确保借款符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值（如有）、基金份额认购、扩募价格；

（10）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（11）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，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；如果基金管理人未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（12）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，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，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，并应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（13）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料到《基金合同》终止后20年以上，法律法规另有规定的从其规定；

（14）保存基金份额持有人名册；

（15）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（16）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；

（17）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管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（18）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；

（19）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监管机构，并通知基金管理人；

（20）因违反基金合同及托管协议导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）监督本基金资金账户、项目公司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；

（23）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（24）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）基金份额持有人的权利与义务

1. 基金份额持有人的确认

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。

2. 基金份额持有人的权利和义务

（1）根据《基金法》《运作办法》《基金指引》《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) 依法并按照《基金合同》《招募说明书》的规定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、基金服务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》《基金指引》《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；

2) 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；

3) 关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

4) 交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；

5) 在其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；

6) 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；

7) 基金份额持有人及其一致行动人应当遵守《业务规则》有关权益变动的管理及披露要求。其中，基金份额持有人拥有权益的基金份额达到特定比例时，应按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务，拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持该不动产基金基金份额的，应按照规定履行不动产基金收购的程序或者义务。原始权益人或其同一控制下的关联方卖出本基金战略配售份额的，应按照规定履行相应的通知、公告等义务；

8) 执行生效的基金份额持有人大会的决议；

9) 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；

10) 返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

11) 遵守基金管理人、销售机构和登记机构的相关交易及业务规则；

12) 战略投资者应遵守法律法规和基金合同等信息披露文件关于其持有基金份额期限的规定；

13) 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，若其违反《业务办法》的有关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。

(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，还应履行以下的义务：

- 1) 不得侵占、损害本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本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SPV公司及/或项目公司到市场监督管理机关提交办理SPV公司及/或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) 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) 法律法规规定及相关协议约定的其他义务。

二、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

（一）召开事由

1. 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或基金合同另有约定的除外：

- （1）提前终止基金合同；
- （2）更换基金管理人；
- （3）更换基金托管人；
- （4）转换基金运作方式；
- （5）调整基金管理人、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；
- （6）变更基金类别；
- （7）本基金与其他基金的合并；
- （8）对基金的投资目标、投资范围、投资策略等作出重大调整；
- （9）变更基金份额持有人大会程序；
- （10）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；
- （11）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被上交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，基金管理人申请本基金终止上市的除外；

（12）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；

（13）本基金进行扩募；

（14）除本基金以首次发售募集资金收购不动产项目外，对金额超过基金净资产 20% 的不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（15）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（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（16）延长基金合同期限（基金合同或法律法规另有规定的除外）；

（17）对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，包括但不限于国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形（原始权益人等相关安排使得租金减免事项不影响基金份额持有人利益的除外）；

（18）除解聘运营机构的法定情形外，基金管理人解聘、更换运营机构的；

（19）决定修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）；

（20）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2. 在不违反法律法规及基金合同的有关规定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期限延长的情形下，基金合同期限相应延长；

（2）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和专项计划等特殊目的载体承担的费用；

（3）调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（4）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；

（5）因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改；

（6）因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

（7）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

- （8）履行适当程序后，基金推出新业务或服务；
- （9）若上交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；
- （10）监管机关或证券交易所要求本基金终止上市的；
- （11）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；
- （12）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聘情形以外的事项需解聘运营管理机构，应提交基金份额持有人表决；
- （13）基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而对基金合同及相关文件进行修改；
- （14）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；
- （15）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）在基金合同生效之日起6个月内专项计划未能设立或未能在相关主管部门完成备案。
 - 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本基金在专项计划终止后的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。
- （16）基金管理人依法设立可从事包括不动产投资信托基金（REITs）业务的全资或控股子公司后，可将本基金的基金管理人变更为前述子公司。
- （17）国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形。

（18）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）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。

（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、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、基金份额持有人大会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、不动产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；涉及扩募的，还应当披露扩募发售价格确定方式。

（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

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同、会议通知约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或基金合同、会议通知约定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三个月以后、六个月以内，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，经会议通知载明，基金份额持有人大会可通过网络、

电话或其他方式或者以非现场方式与现场方式结合的方式召开，会议程序可比照现场开会和通讯方式开会的程序进行。基金份额持有人也可以采用网络、电话或其他方式进行表决，或者采用网络、电话或其他方式授权他人代为出席会议并表决，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并（法律法规、基金合同和中国证监会另有规定的除外）、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

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的，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的购入或出售（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）。
- （9）国家或当地有权机构基于自然灾害等原因出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，本基金对不动产项目实施减免租金方案（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人自身及其关联主体或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金当期收入减少进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》第八部分第一条第（二）款约定

的不需召开基金份额持有人大会的情形）。

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人身份文件的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

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

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，监管部门另有要求除外。如果采用网络投票或通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

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）法律法规或监管部门对基金份额持有人大会另有规定的，从其规定。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的部分，如将来法律法规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。

三、不动产项目的运营管理

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，为此基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司应签订《运营管理服务协议》。

运营管理机构的基本情况、运营管理服务内容、各方权利义务安排、运营服务费用计算方法、支付方式及考核安排、赔偿责任承担等内容具体见招募说明书披露的《运营管理服务协议》的相关内容。

基金管理人设立投资决策委员会，根据相关制度对项目公司的重大事项进行审批。

（一）运营管理机构解聘情形

1、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，当发生以下法定解聘情形之一时，基金管理人有权依据相关监管规定直接解聘运营管理机构而无需召开基金份额持有人大会投票表决：

1. 运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；
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。

因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定解聘情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定解聘情形应相应调整并直接适用。

2、约定解聘和更换

除上述法定解聘情形外，出现以下约定情形（以下简称“约定解聘情形”）之一的，基金管理人可解聘、更换运营管理机构，并应当提交基金份额持有人大会投票表决，并需经参加大会的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，中国证监会认可的特殊情形除外：

（1）发生除因不可抗力因素外预算实现率连续三年低于75%（不含75%）的情况下，如运营管理机构未能按时提交整改方案，或整改方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的要求调整整改方案并重新提交基金管理人的；

（2）运营管理机构在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到3次（不含本数）以上责令停产停业及行政处罚。

（3）运营管理机构控股股东及实际控制人发生债务违约。

除根据上述法定解聘情形、约定解聘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，有权选聘继任运营管理机构提供运营管理服务。

（二）运营管理机构的更换程序

1、运营管理机构的解聘流程

发生基金合同约定的运营管理机构法定解聘情形的，基金管理人应当解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。

除运营管理机构法定解聘情形外，基金管理人解聘运营管理机构的，应当提交基金份额持有人大会审议，审议通过后，基金管理人方可解聘运营管理机构。与运营管理机构存在关联关系的不动产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。

2、新任运营管理机构的选任程序

本基金聘任新任的运营管理机构，应履行如下程序：

（1）提名：新任运营管理机构由基金管理人或由单独或合计持有10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人提名；

（2）决议：基金份额持有人大会决议需经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）表决通过，决议自表决通过之日起生效；

（3）备案：基金份额持有人大会更换运营管理机构决议须报中国证监会备案；

（4）公告：运营管理机构更换后，由基金管理人在更换运营管理机构的基金份额持有人大会决议生效后2日内在规定媒介公告；

（5）交接：运营管理机构职责终止的，应当妥善保管运营管理相关业务资料，及时办理运营管理业务的移交手续，新任运营管理机构应当及时接收。

四、基金的收益与分配

（一）基金可供分配金额

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，应当先将合并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。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。

基金存续期间，如需调整可供分配金额相关计算调整项的，基金管理人在根据法律法规规定履行相关程序后可相应调整并提前公告。基金管理人应当在当期基金收益分配方案中对调整项、调整项变更原因进行说明，并在本基金更新的招募说明书中予以列示。

（二）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。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式；

2、在符合分配条件的情况下，本基金的收益分配每年不得少于1次，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。若《基金合同》生效不满6个月可不进行收益分配；具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定；

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

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，无需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日前在规定媒介公告。

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。

（四）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、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（五）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，按有关规定在规定媒介公告。

法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

（六）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。

五、基金费用与税收

（一）基金费用的种类

- 1、基金管理费；
- 2、基金托管费；
- 3、基金上市初费及年费、登记结算费用；
- 4、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；
- 5、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、公证费、财务顾问费、诉讼费和仲裁费；
- 6、基金份额持有人大会费用；
- 7、基金的证券交易费用；
- 8、基金的银行汇划费用；
- 9、基金相关账户的开户及维护费用；
- 10、涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；
- 11、基金在资产购入和出售过程中产生的会计师费、律师费、税务咨询费、资产评估费、财务顾问费、诉讼费等相关中介费用；

12、按照国家有关规定、基金合同、专项计划文件等约定，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。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金管理费

本基金的基金管理费包括固定管理费、基础管理费、浮动管理费及专项奖励（或有）四个部分。

（1）固定管理费

固定管理费的80%由基金管理人收取，20%由资产支持证券管理人收取。固定管理费按最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产为基数（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数），依据相应费率按季度计提，计算方法如下：

$$H=E \times 0.20\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$$

H为每季度应计提的基金固定管理费

E为最近一期年度报告披露的合并报表的基金净资产（首次年度报告披露之前，以基金募集资金规模为基数）。若因基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整。

固定管理费应由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）基础管理费

1）基础管理费1

$$\text{基础管理费1} = \text{项目公司当期实现的营业收入} \times 12.5\%$$

2）基础管理费2

$$\text{基础管理费2} = \text{项目公司当期实现的净运营收入} \times 4.5\%$$

（3）浮动管理费

$$\text{运营管理机构收取的浮动管理费} = (\text{项目公司实际净运营收入} - \text{项目公司目标净运营收入}) \times 10\%$$

其中，当期不动产项目实际净运营收入的计算基础以项目公司对应期间的审计报告为准。不动产项目目标净运营收入以基金管理人批准的项目公司当年预算数据为准。

当且仅当预算实现率大于115%时，运营管理机构方可收取浮动管理费。当且仅当预算实现率小于85%时，浮动管理费的负值将作为基础管理费的抵减项。

浮动管理费按年计算，由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

方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（4）专项奖励（或有）

专项奖励为项目公司获取的或有奖补的80%。具体金额届时由基金管理人与运营管理机构协商确定。

“或有奖补”指的是当年度由项目公司实际收到的补贴款（政府补贴、补助、奖励金等款项），且该笔补贴款在启动申请的当年未提前列入财务预算并经基金管理人确认属于可列入专项奖励的类别。

2、基金托管费

本基金的托管费按最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产的0.01%的年费率按季度计提。托管费的计算方法如下：

$$H=E \times 0.01\% \div \text{当年天数} \times \text{基金在当前季度的存续天数}$$

H 为每季度应计提的基金托管费

E为本基金最近一期经审计的年度报告披露的基金合并报表的基金净资产，首次年度报告披露之前为募集规模（若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整）

基金托管费每季计提，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、公休日等，支付日期顺延。

上述“（一）基金费用的种类”中的第3-12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。

六、基金的投资

（一）投资范围及比例

1. 本基金投资范围

本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、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等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产（含存托凭证），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的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

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比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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。

如法律法规或中国证监会变更上述投资品种的比例限制，本基金以变更后的比例为准，无需另行召开基金份额持有人大会。

（二）投资限制

一）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. 本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的80%；但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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；

2. 本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

- （1）本基金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%；
- （2）本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%；

3. 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；

4. 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。

因证券市场波动、证券发行人合并或基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资

比例不符合上述第2项规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基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核查自基金合同生效之日起开始。法律法规或监管部门另有规定的，从其规定。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，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，自动遵守届时有效的法律法规或监管规定，不需另行召开基金份额持有人大会。

二）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，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（含三分之二）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。

法律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，不需另行召开基金份额持有人大会。

七、基金合同的变更、终止与基金财产的清算

（一）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、经履行适当程序后，可以将本基金与其他基金进行合并，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整本基金的投资范围等相关事项。

3、关于基金合同变更的基金份额持有人大会决议自生效后执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（二）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，且未延长存续期限的；
- 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、本基金未能在基金合同生效之日起6个月内买入全部目标资产支持证券或专项计划未能设立；
- 5、专项计划未能在基金合同生效之日起6个月内成功购入SPV公司全部股权或对应《SPV股权转让协议》被解除；
- 6、SPV公司未能在基金合同生效之日起6个月内成功购入项目公司全部股权或对应《项目公司股权转让协议》被解除；
- 7、本基金投资的全部专项计划发生专项计划相应文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在专项计划终止后的6个月内仍未能成功买入其他专项计划的不动产资产支持证券；
- 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、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；
- 10、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；
- 11、基金合同约定的其他情形；
- 12、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（三）基金财产的清算

基金清算涉及不动产项目处置的，应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，专项计划管理人应当配合基金管理人按照法律法规规定和相关约定进行资产处置，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。

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基金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、律师以及中国证监会指定的人员组成。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）对基金财产进行处置：基金财产清算小组可以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，但因本基金所持不动产资产支持证券或其他证券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。

（四）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，包括不动产项目资产处置的相关费用等，清算费用由基金财产清算小组优先从基金财产中支付。

（五）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。

（六）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，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。

（七）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。

八、争议的处理和适用的法律

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，任何一方均有权将争议提交广州仲裁委员会，仲裁地点为广州市，按照广州仲裁委员会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁裁决是终局的，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，基金管理人和基金托管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管辖（为《基金合同》之目的，在此不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾地区法律）。

九、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。

第二部分 基金托管协议的内容摘要

一、托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：广发基金管理有限公司

住所：广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2608 室

办公地址：广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31-33 楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2603-2622 室

邮政编码：510308

法定代表人：葛长伟

成立时间：2003 年 8 月 5 日

批准设立机关：中国证券监督管理委员会

批准设立文号：证监基金字[2003]91 号

组织形式：其他有限责任公司

注册资本：14,097.8 万元人民币

存续期间：持续经营

经营范围：基金募集；基金销售；资产管理以及中国证监会许可的其它业务。

（二）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

注册资本：2,521,984.5601 万元人民币

存续期间：持续经营

二、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（一）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、投资对象进行监督。

本基金投资范围包括不动产资产支持证券、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公

司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、非政策性金融债、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等）、利率债、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）以及法律法规或中国证监会允许不动产基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产（含存托凭证），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的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

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：

（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）本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%；但因不动产项目的出售、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，不属于对上述投资比例限制的违反；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；

2）本基金除投资不动产资产支持证券外的基金财产，应满足下述条件：

（i）本基金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%；

（ii）本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%；

3）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；

4）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。

因证券市场波动、证券发行人合并或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第 2）项规定投资比例的，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。

基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基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核查自基金合同生效之日起开始。法律法规或监管部门另有规定的，从其规定。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，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，自动遵守届时有效的法律法规或监管规定，不需另行召开基金份额持有人大会。

（2）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) 本基金已持不动产资产和拟收购不动产资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以及拟采取的措施等。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

（3）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（含三分之二）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。

法律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，不需另行召开基金份额持有人大会。

（二）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.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。

（1）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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

（三）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、账目核对、到期兑付、提前支取

1.基金投资银行存款协议的签订

（1）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》（以下简称《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。

（2）基金托管人依据相关法规对《总体合作协议》和《存款协议书》的内容进行复核等。

（3）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。

（4）由存款银行指定的存放存款的分支机构（以下简称“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。

（5）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。

（6）基金管理人应在《存款协议书》中规定，在存期内，如本基金银行账户、预留印鉴发生变更，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。

（7）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

（1）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。

（2）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

（1）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（下称“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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。基金管理人对于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存在重大违规行为，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。

（四）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。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（五）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。

（六）基金托管人根据《基金指引》《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、监督基金资金账户、项目公司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开立和管理，运营收支账户及其他重要资金账户应在基金托管人或其指定的银行开立，预留印鉴须加盖基金托管人

被授权人名章。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基金托管人纳入该等运营收支账户的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，约定不动产项目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运营管理机构应配合基金托管人履职。

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。

（七）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。

（八）基金管理人应义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和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。

（九）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。

（十）基金托管人发现基金管理人存在重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

三、基金管理人对基金托管人的业务核查

（一）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。

（二）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》、《托管协议》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。

（三）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。

（四）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。

四、基金财产保管

（一）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、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、运营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。

（1）原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营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。

（2）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、运营管理机构及

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）。

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以外第三方的欺诈、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。

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。

（二）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》《基金指引》《不动产基金公告》《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名以上符合《中华人民共和国证券法》规定的注册会计师签字方为有效。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。

（三）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。托管账户名称应为“开户主体全称+产品全称”，如遇账户名称过长影响其他业务办理等特殊情况下，开户主体或产品名称可以使用简称，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》《现金管理暂行条例》《人民币利率管理规定》《利率管理暂行规定》《支付结算办法》以及银行业监督管理机构的其他有关规定。

（四）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。

（五）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。

（六）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。存款账户预留印鉴应加盖基金托管人印章。

（七）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。

（八）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。基金托管人对由上述存放机构及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。

（九）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人应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。因保管不当造成上述不动产项目涉及的文件（包括但不限于不动产项目权属证书、不动产权证、土地出让合同、各投资层级上相关确权文件及相关文件）灭失、损毁、丢失的，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。

（十）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包括但不限于基金年度审计合同、基金信息披露文件及基金投资业务中产生的重大合同，基金管理人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并加盖基金管理人公章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。

五、基金净资产计算、估值和会计核算

（一）基金资产净值的计算、复核与完成的时间及程序

1.基金资产净值

基金资产净值是指本基金合并财务报表的基金资产总值减去基金负债后的价值，即本基金合并财务报表层面计量的净资产。

基金份额净值是按照每个估值日闭市后，本基金合并财务报表的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。国家法律法规另有规定的，从其规定。

基金管理人应计算每个中期报告及年度报告估值日的本基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

2.复核程序

基金管理人每半年、每年度对基金资产核算及估值并经基金托管人复核后，由基金管理人按照监管机构要求在定期报告中对外公布。

3.根据有关法律法规，基金资产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，按照基金管理人对于基金资产净值的计算结果对外予以公布。

4.对于仅依赖基金管理人所提供数据且无法从其他渠道获取可靠数据进行会计核算的情况，基金管理人应保证所提供数据的真实、准确、完整和及时，在基金托管人不存在过错的前提下，基金托管人对基金管理人提供的原始数据和信息的真实性、准确性和完整性所引起的任何损失不负责任。

（二）基金资产的估值

基金管理人及基金托管人应当按照《基金合同》的约定进行估值。

（三）基金份额净值错误的处理方式

基金管理人及基金托管人应当按照《基金合同》的约定处理基金份额净值错误。

（四）基金会计制度

按国家有关部门规定的会计制度执行。

（五）基金账册的建立

基金管理人和基金托管人在基金合同生效后，应按照双方约定的同一记账方法和会计处理原则，分别独立地设置、记录和保管本基金的全套账册，对相关各方各自的账册定期进行核对，互相监督，以保证基金资产的安全。

（六）基金财务报表与报告的编制和复核

1. 财务报表的编制

基金财务报表由基金管理人编制，基金托管人复核。

2. 报表复核

基金托管人在收到基金管理人编制的基金财务报表后，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。

3. 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月结束后 5 个工作日内完成月度报表的编制及复核；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 2 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，发现双方的报表存在不符时，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。

六、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，基金管理人及基金托管人应按照基金托管协议的约定及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。保管期限不少于法规规定年限。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。

七、争议解决方式

双方当事人同意，因托管协议而产生的或与托管协议有关的一切争议，如经友好协商未

能解决的，任何一方均应将争议提交广州仲裁委员会，按照该机构届时有效的仲裁规则按普通程序进行仲裁。仲裁地点为广州市。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（为托管协议之目的，不包括中华人民共和国香港特别行政区、中华人民共和国澳门特别行政区法律和中华人民共和国台湾地区有关规定）管辖并从其解释。

附件八：本次发行参与机构的基本情况

第一部分 基金管理人

一、基金管理人基本情况

表 8-1-1 基金管理人基本情况

名称	广发基金管理有限公司
注册地址	广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2608 室
办公地址	广东省广州市海珠区琶洲大道 168 号星河湾中心 28-38 层；广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31—33 楼；广东省珠海市横琴新区环岛东路 3018 号 2603-2622 室
法定代表人	葛长伟
成立日期	2003 年 8 月 5 日
注册资本	人民币 14,097.815,000 万元
股权结构	广发证券股份有限公司 54.533%；烽火通信科技股份有限公司 14.187%；深圳市香江智绘未来投资有限公司 14.187%；广州科技金融创新投资控股有限公司 7.093%；嘉裕元（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）3.87%；嘉裕祥（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）2.23%；嘉裕禾（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）1.55%；嘉裕泓（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）1.19%；嘉裕富（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）1.16%。
存续期间	2003 年 8 月 5 日至无固定期限
电话	020-83936666
传真	020-34281105
联系人	杨坤、杜金鑫

广发基金管理有限公司经中国证监会证监基字〔2003〕91 号文批准，于 2003 年 8 月 5 日成立，注册地珠海市横琴新区，广发基金证券期货业务范围为：基金募集；基金销售；资产管理以及中国证监会许可的其它业务。

二、为管理不动产基金专门设置的主要部门情况

基金管理人已设置独立的不动产基金投资管理部门，已配备不少于 3 名具有 5 年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，其中至少 2 名具备 5 年以上不动产项目运营经验。

三、主要人员情况

（一）董事会成员

葛长伟先生，董事长，学士，曾在安徽省人大财经委、安徽省财政厅、安徽省政府办公厅、安徽省计委、中国神华集团运销公司、国家发展和改革委员会、国务院办公厅、重庆市委、广东省委、广东省清远市委、广东省发展和改革委员会、中国南方电网有限责任公司、广发证券股份有限公司工作。

孙晓燕女士：董事，硕士，现任广发证券股份有限公司执行董事、副总经理、财务总监，兼任证通股份有限公司监事。曾任广东广发证券公司投资银行部经理、广发证券有限责

任公司财务部经理、财务部副总经理、广发证券股份有限公司投资自营部副总经理，广发基金管理有限公司财务总监、副总经理，广发证券股份有限公司财务部总经理，证通股份有限公司监事会主席。

王凡先生：董事，博士，现任广发基金管理有限公司总经理，兼任广发国际资产管理有限公司董事会主席、广州投资顾问学院管理有限公司董事。曾在财政部、易方达基金管理有限公司工作，曾任广发基金管理有限公司副总经理。

曾军先生：董事，硕士，正高级工程师，现任烽火通信科技股份有限公司董事长，兼任烽火超微信息科技有限公司董事长。曾任武汉邮电科学研究院研究员，烽火通信科技股份有限公司经理、哈尔滨办事处主任、国内市场总部副总经理、客户服务中心总经理，武汉烽火技术有限公司总经理，烽火通信科技股份有限公司副总裁、总裁。

刘根森先生：董事，学士，现任深圳市香江智绘未来投资有限公司董事，兼任香江集团有限公司副总裁，深圳香江控股股份有限公司董事，深圳市大本创业投资有限公司董事。曾任德意志银行香港分行分析员，深圳市香江智绘未来投资有限公司董事长，深圳市龙岗中银富登村镇银行董事。

张彦先生：董事，学士，现任广州科技金融创新投资控股有限公司董事长，兼任广州产业投资基金管理有限公司助理总经理、广州南沙资讯科技园有限公司副董事长。曾任珠海证券、珠证恒隆实业业务经理，金汇来发展有限公司副总经理，第一证券营业部副总经理，广发证券营业部总经理，齐鲁证券营业部总经理，中泰证券广东分公司总经理，广州市工业转型升级发展基金管理有限公司常务副总经理，广州市城发投资基金管理有限公司董事长，广州广泰城发规划咨询有限公司董事长，广州科技金融创新投资控股有限公司副总经理，广州汇垠天粤股权投资基金管理有限公司董事长，广州基金国际股权投资基金管理有限公司董事长，上海鹏欣（集团）有限公司副总裁，黑龙江国中水务股份有限公司董事长。

罗海平先生：独立董事，博士，教授、高级经济师，现任北京平智云数字科技合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人。曾任中国人民保险公司荆襄支公司经理，长江保险经纪公司总经理，中国人民保险公司湖北省分公司国际保险部党组书记、总经理，中国人民保险公司汉口分公司党委书记、总经理，太平保险有限公司市场部总经理，中国太平保险有限公司湖北分公司党委书记、总经理，中国太平保险有限公司助理总经理、副总经理兼董事会秘书，阳光财产保险股份有限公司总裁、阳光保险集团执行委员会委员，中华联合财产保险股份有限公司总经理、董事长、党委书记，中华联合保险集团股份有限公司常务副总经理、首席风险官。

董茂云先生：独立董事，博士，教授，现任宁波大学法学院教授，兼任复旦大学兼职教授，浙江合创律师事务所兼职律师，江苏恒顺醋业股份有限公司董事（外部董事）。曾任复旦大学法学院副教授、法律系副主任、法学院副院长，法学院教授。

姚海鑫先生：独立董事，博士，教授，现任辽宁大学新华国际商学院教授，兼任东软医

疗股份有限公司独立董事，辽宁金融控股集团有限公司外部兼职董事。曾任辽宁大学工商管理学院副院长、工商管理硕士（MBA）教育中心副主任、辽宁大学发展规划处处长、财务处处长、辽宁大学学术委员会委员。

（二）监事会成员

孔伟英女士：监事会主席，学士，经济师。现任广发基金管理有限公司人力资源部总经理。曾任职于广发证券股份有限公司。

吴晓辉先生：职工监事，硕士，工程师，现任广发基金管理有限公司信息技术部总经理。曾任广发证券股份有限公司信息技术部副经理、经理，广发基金管理有限公司运营保障部副总经理。

刘敏女士：职工监事，硕士，现任广发基金管理有限公司营销管理部副总经理。曾任广发基金管理有限公司市场拓展部总经理助理，营销服务部总经理助理，产品营销管理部总经理助理。

喻晨女士：职工监事，硕士，现任广发基金管理有限公司合规稽核部总经理。曾任职于广发基金管理有限公司市场拓展部、金融工程部、产品营销管理部。

高詹清先生：职工监事，硕士，现任广发基金管理有限公司金融科技总监、金融工程与投资风险部总经理、金融科技部总经理。曾任广发基金管理有限公司金融工程部总经理助理、监察稽核部副总经理、金融工程与风险管理部总经理。

（三）总经理及其他高级管理人员

王凡先生：总经理，博士，兼任广发国际资产管理有限公司董事会主席、广州投资顾问学院管理有限公司董事。曾在财政部、易方达基金管理有限公司工作，曾任广发基金管理有限公司副总经理。

朱平先生：副总经理，硕士，经济师，兼任瑞元资本管理有限公司董事长、瑞晨股权投资基金管理（广东）有限公司董事长。曾任上海荣臣集团市场部经理，广发证券有限责任公司投资银行部华南业务部副总经理，基金科汇基金经理，易方达基金管理有限公司投资部研究负责人，广发基金管理有限公司总经理助理。

魏恒江先生：副总经理，硕士，高级工程师。曾在水利部、广发证券股份有限公司工作，历任广发基金管理有限公司上海分公司总经理、综合管理部总经理、公司总经理助理。

张敬晗女士：副总经理，硕士。曾任中国农业科学院助理研究员，中国证监会培训中心、监察局科员，基金监管部副处长及处长，私募基金监管部处长。

张芊女士：副总经理，硕士，兼任广发基金管理有限公司固定收益投资总监、固定收益管理总部总经理、基金经理。曾在施耐德电气公司、中国银河证券、中国人保资产管理公司、工银瑞信基金管理有限公司和长盛基金管理有限公司工作，历任广发基金管理有限公司固定收益部总经理。

刘格菰先生：副总经理，博士，兼任广发基金管理有限公司联席投资总监、成长投资部总经理、基金经理。曾在中国人民银行、中邮创业基金管理有限公司、融通基金管理有限公司工作，历任广发基金管理有限公司权益投资一部副总经理、北京权益投资部总经理。

王海涛先生：副总经理，硕士，兼任广发基金管理有限公司基金经理、广发国际资产管理有限公司副董事长。曾在美国 Business Excellence Inc.、摩根士丹利亚洲有限公司、兴全基金管理有限公司工作，历任广发基金管理有限公司专户投资部总经理、公司总经理助理。

窦刚先生：副总经理、首席信息官，硕士，工程师。曾在广发证券股份有限公司工作，历任广发基金管理有限公司中央交易部总经理、运营总监、公司总经理助理。

项军先生：督察长，学士。曾在中国工商银行河北省信托投资公司、华夏证券有限公司、上海万融投资管理有限公司、合正投资管理有限公司工作。历任广发基金管理有限公司机构理财部副总经理，北京分公司总经理，北京办事处总经理，战略与创新业务部总经理。

（四）基金经理

马骥先生，金融硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。曾任广发基金管理有限公司战略与创新业务部 REITs 研究员，从事产业园、城轨交通、公用事业、清洁能源等领域的项目承揽、承做、研究工作，广发基金管理有限公司不动产基金业务部业务研究员。

杜金鑫先生，工学硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。现任广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金基金经理（自 2024 年 12 月 6 日起任职）。曾任中建科工集团有限公司基础设施事业部高级经理，上海宏信建设投资有限公司投资二部投资经理，广发基金管理有限公司战略与创新业务部 REITs 业务研究员。

黄颖女士，管理学硕士。历任上海怡滨置业有限公司高级运营主任、新鸿基企业管理（上海）有限公司助理经理、上海领昱公寓管理有限公司高级经理。现任广发基金管理有限公司不动产基金业务部拟聘基金经理。黄颖女士具备 5 年以上不动产项目投资或运营经验，拟担任本基金的运营管理基金经理。

（五）REITs 投资决策委员会

为加强基金管理人旗下不动产基金业务的投资研究工作，保障基金管理人管理的不动产基金规范、高效运作，防范和化解投资风险，基金管理人特成立公募 REITs 投资决策委员会。

公募 REITs 投资决策委员会具体人员名单如下：

窦刚先生、孙迪先生、葛飞先生、喻晨女士、田敏先生和杨坤先生。

（六）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马骥、杜金鑫和黄颖，简历详见本部分之“（四）基金经理”。

（七）主要不动产专业研究人员的情况

基金管理人广发基金设有专业投资研究团队，研究团队均具备不动产研究经验。

基金管理人旗下主要不动产专业研究人员的情况如下：

杨坤先生，博士，从业 18 年，中国基金业协会资产证券化业务委员会委员，现任广发基金不动产基金业务部总经理。2008 年至 2019 年供职于国泰君安证券股份有限公司，历任证券及衍生品投资总部研究员、投资经理。国泰君安申易（深圳）基金管理有限公司投资总监、投决会委员。上海国泰君安证券资产管理有限公司资产证券化部董事总经理。2019 年至 2021 年任职于京东数字科技控股股份有限公司，历任大资管事业部总监，上海金顺东投资管理有限公司总经理。2021 年至 2025 年任职于招商基金管理有限公司，担任基础设施投资管理部部门负责人。

田梓慧女士，硕士，从业 8 年。曾就职于中诚信国际信用评级有限责任公司，自 2022 年加入广发基金管理有限公司，现任固定收益研究部信用研究员，主要研究方向包括房地产等行业，具备丰富的不动产及资产支持证券研究经验。

陈嘉良先生，硕士，从业 7 年。曾就职于长信基金管理有限责任公司，自 2022 年加入广发基金管理有限公司，现任固定收益研究部信用研究员，主要研究方向包括城投、非银金融等行业，具备丰富的资产支持证券研究经验。

丁朝飞先生，硕士。曾就职于金科地产集团股份有限公司，2023 年 3 月加入广发基金管理有限公司，担任房地产研究员，主要研究方向为房地产政策与市场、地产及物业股。

（八）上述人员之间均不存在近亲属关系。

四、基金管理人的职责

（一）依法募集基金，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等事宜；

（二）办理基金备案手续；

（三）对所管理的不同基金资产分别管理、分别记账，进行证券投资；

（四）按照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收益；

（五）进行基金会计核算并编制基金财务会计报告；

（六）编制季度报告、中期报告和年度报告；

（七）计算并公告基金净值信息；

（八）办理与基金资产管理业务活动有关的信息披露事项；

（九）召集基金份额持有人大会；

（十）保存基金资产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料；

（十一）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（十二）依法开展不动产项目尽职调查，聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务；

（十三）主动运营管理不动产项目；

（十四）有关法律法规和中国证监会规定的其他职责。

五、基金管理人的承诺

（一）本基金管理人承诺严格遵守相关法律法规、基金合同和中国证监会的有关规定，建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反有关法律法规、基金合同和中国证监会有关规定的行为发生。

（二）本基金管理人承诺严格遵守《中华人民共和国证券法》《基金法》及有关法律法规，建立健全的内部控制制度，采取有效措施，防止下列行为发生：

1. 将其固有财产或者他人财产混同于基金资产从事证券投资；
2. 不公平地对待其管理的不同基金资产；
3. 利用基金资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. 法律法规或中国证监会规定禁止的其他行为。

（三）本基金管理人承诺加强人员管理，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，不得将基金资产用于以下投资或活动：

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，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（含三分之二）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。

（四）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最大利

益；

2、不利用基金财产或职务之便为自己及其代理人、受雇人或任何第三人谋取利益；

3、不违反现行有效的有关法律法规、规章、基金合同和中国证监会的有关规定，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；

4、不从事损害基金资产和基金份额持有人利益的证券交易及其他活动。

（五）不动产基金业务部主要负责人承诺

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。

六、基金管理人的内部控制制度

基金管理人的内部风险控制制度包括内部控制大纲、基本管理制度、部门业务规章等。内部控制大纲是对公司章程规定的内控原则的细化和展开，对各项基本管理制度的总揽和指导。内部控制大纲明确了内部控制目标和原则、内部控制组织体系、内部控制制度体系、内部控制环境、内部控制措施等。基本管理制度包括风险控制制度、基金投资管理制度、基金绩效评估考核制度、集中交易制度、基金会计制度、信息披露制度、信息系统管理制度、员工保密制度、危机处理制度、监察稽核制度等。部门业务规章是在基本管理制度的基础上，对各部门的主要职责、岗位设置、工作要求、业务流程等的具体说明。

根据基金管理业务的特点，公司设立顺序递进、权责统一、严密有效的四道内控防线：

（一）建立以各岗位目标责任制为基础的第一道监控防线。各岗位均制定明确的岗位职责，各业务均制定详尽的操作流程，各岗位人员上岗前必须声明已知悉并承诺遵守，在授权范围内承担各自职责；

（二）建立相关部门、相关岗位之间相互监督的第二道监控防线。公司在相关部门、相关岗位之间建立重要业务处理凭据传递和信息沟通制度，后续部门及岗位对前部门及岗位负有监督的责任；

（三）建立以合规风控部门对各岗位、各部门、各机构、各项业务全面实施监督反馈的第三道监控防线。合规风控部门属于内核部门，直接接受总经理的领导，独立于其他部门和业务活动，对内部控制制度的执行情况实行严格的检查和监督；

（四）建立以合规审核委员会及督察长为核心，对公司所有经营管理行为进行监督的第四道监控防线。

针对不动产基金，公司内部设立不动产基金业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等，设立公募 REITs 投资决策委员会负责对不动产基金重大事项的审批决策，并建立了《公开募集不动产投资信托基金投资决策委员会议事规则》《公开募集不动产投资信托基金投资管理制度》《公开募集不动产投资信托基金关联交易管理办法》《公开募集不动产投资信托基金会计核算制度》《公开募集不动产投资信托基金尽职调查内部管理制度》《公开募集不动产投资信托基金内部控制与风险管理制度》《公开募集不动产投资信托基金销售管理制度》《公开募集不动产投资信托基金运营管理制度》《公开募集不动产投资信托基金信息披露制度》等业务相关制度，形成不动产基金投资管理、项目运营、内部控制与风险管理、信息披露等的制度流程体系。

七、基金管理人不动产研究经验以及业务风险情况

基金管理人在不动产研究领域经验丰富，不动产基金投资管理部与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。公司在商业不动产、仓储物流、高速公路、地铁、市政基建、园区开发、铁路、公用事业等不动产领域均配备专门的行业研究员，公司信用分析团队研究领域覆盖各不动产行业，多次规避重大信用风险事件。

基金管理人拥有多年丰富的商业不动产领域研究、投资及投后管理经验。截至招募说明书出具之日，基金管理人及资产支持证券管理人相关项目及业务不存在重大未决行政处罚、诉讼等风险事项。

第二部分 基金托管人

一、基金托管人基本情况

1、基本信息

本基金托管人为招商银行股份有限公司，基本信息如下：

名称：招商银行股份有限公司

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

法定代表人：缪建民

成立时间：1987 年 3 月 31 日

经营范围：一般经营项目：无，许可经营项目：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债

券；买卖政府债券；同业拆借；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务。外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；结汇、售汇；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；自营和代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；离岸金融业务；证券投资基金销售；证券投资基金托管。经国务院银行业监督管理机构等监管机构批准的其他业务。

组织形式： 股份有限公司（上市）

注册资本： 252.20 亿元

经营期限： 永久存续

基金托管资格批文及文号： 证监基金字〔2002〕83 号

联系人： 张姗

联系电话： 4006195555

2、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1813只证券投资基金。

3、不动产基金托管业务经营情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，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，合计25单不动产公募REITs基金托管人为招商银行，具体如下：

表 8-2-1 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	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
	证券投资基金		
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、保障性租赁住房、购物中心等主流不动产类型，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。

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、基金托管人的内部控制制度

（一）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。

（二）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。

（三）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。

（四）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队队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

四、托管人对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。基金管理人对于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。

为规范招商银行托管的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》《不动产基金指引》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。