

上海证券交易所

关于嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金上市及嘉实首开商业不动产资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请 受理第二轮反馈意见

20260226R0015

嘉实基金管理有限公司、嘉实资本管理有限公司：

根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的不动产基金上市及资产支持证券挂牌转让申请进行了审查，并形成第二轮反馈意见：

一、关于经营资质。根据首轮反馈回复，宋家庄福茂项目尚未办理户外广告设施设置许可。请管理人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称《审核关注事项》）第十二条相关规定，补充披露户外广告设施设置许可的办理进展。

二、关于项目经营与财务情况

1.关于租金坪效。根据首轮反馈回复，璞瑅商街项目 2026

年上半年月租金坪效下降 4.50%，主要系银行租户续租租金下降所致。请管理人补充披露相关租约调整情况及具体原因，评估租金是否构成趋势性下降，量化分析对项目收入及现金流的影响，说明估值中是否予以审慎考虑，充分揭示风险。

2.关于重要现金流提供方。根据首轮反馈回复，华侨村商街项目重要现金流提供方之一美年美灿门诊最近一期财务数据波动较大，报告期内存在欠缴情形，将于 2027 年 8 月 31 日提前解除租赁合同，于 2027 年 9 月 1 日重新签订租赁合同并下调租金。北京龄斓、北京醉道亦存在欠缴情形。请管理人根据《审核关注事项》第十三条、第三十四条相关规定，评估重要现金流提供方经营及财务情况是否稳健，量化分析租赁合同变更对不动产项目收入及现金流的影响，结合重要现金流提供方的可替代性、储备租户洽谈进展等情况，分析相关事项对不动产项目持续稳定运营的影响，说明估值中是否予以审慎考虑，充分揭示风险，并设置有效的风险缓释措施。

3.关于租约到期。根据首轮反馈回复，宋家庄福茂项目最近一期有 484.31 平方米到期面积未完成去化，华侨村商街项目有 1 家租户提前解约，未完成去化。2026 年下半年有 2 家租户提前解约。请管理人根据《审核关注事项》第二十五条相关规定，结合已到期及即将到期租约的最新去化情况，分析租约到期对现金流的影响，说明估值中是否予以审慎考虑，充分揭示风险，并设置保障不动产项目稳定运营的措施。

三、关于资产评估与估值合理性

1.关于整体估值。根据首轮反馈回复，评估值由申报的10.39亿元调整为8.87亿元。原始权益人承诺通过补充新的入池资产等方式，确保发行时不动产项目估值不低于10亿元。请管理人说明本项目是否符合《审核关注事项》第二十一条相关规定，如涉及新增入池资产，请根据本所相关业务规则及指南要求，于反馈回复阶段补充披露资产情况并发表明确核查意见。

2.关于出租率。根据首轮反馈回复，华侨村商街项目2-3幢历史10年出租率呈下行趋势，预测稳定期出租率92.1%；1幢整租租户拟提前退租。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第八条相关规定，补充披露该项目历史出租率下行的原因，结合最近一期运营情况、周边可比项目情况等，评估出租率取值的合理性。

3.关于租金单价。根据首轮反馈回复，宋家庄福茂项目首层专门店市场租金调整为370元/平方米/月，高于可比项目，全场平均市场租金上调至190.99元/平方米/月，高于当前平均合同租金单价。请管理人补充说明本项目租金单价高于周边可比项目的原因，并结合历史租金单价变动情况、最近一期运营情况等，评估租金单价取值的合理性。

4.关于收缴率。根据首轮反馈回复，三个项目最近一期租金收缴率均有所下降。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第二十九条相关规定，明确与预测收缴率计算口径相同的历史收缴率数据、补充披露最近一期租金收缴率下降原因，对相关变化的合理性以及可持续性发表明确意见，并

结合运营团队管理能力、周边可比项目情况等进一步评估收缴率取值的合理性，充分揭示风险，并设置有效的风险缓释措施。

四、关于基金运作与治理。根据首轮反馈回复，本项目报告期内相关运营成本占比为 1.64%-3.97%，且呈下降趋势，低于基础管理费率。请管理人根据《审核关注事项》第六十九条相关规定，进一步说明基础管理费设置的合理性。

五、关于财务数据更新。请管理人更新财务数据至有效期内，并同步更新相关申报材料。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于嘉实首开封闭式商业不动产证券投资基金上市及嘉实首开商业不动产资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理第二轮反馈意见的答复》，并在《关于第二轮反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

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

本所联系人：庄先生

联系方式：请拨打 400-8888-400，接通后输入 6，根据提示拨打分机号 2192 后按“#”确认即可

