上海证券交易所

关于国泰海通上实租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市及国泰海通资管-上实租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见

20260909R0029

上海国泰海通证券资产管理有限公司:

根据《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）》等有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的不动产基金上市及资产支持证券挂牌转让申请进行审核，并形成如下反馈意见:

一、业务参与人资质及履职能力

（一）关于主要原始权益人

1.关于持续经营能力。根据申报材料，原始权益人成立于 2025 年 2 月，截至 2026 年 3 月末资产负债率为 78.39%，流动比率和速动比率均为 0.19。请管理人对原始权益人是否符合《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）》（以下简称《审核关注事项》）第七条相关规定、是否影响

不动产的持续稳定经营发表明确意见。

2.关于底层资产选取。根据申报材料，原始权益人间接控股股东上海上实（集团）有限公司（以下简称上实集团）体系内的租赁住房项目共7个。请管理人根据《审核关注事项》第三十九条相关规定，补充披露城开·阡集汇社区项目（以下简称本项目）的资产规模、营业收入、运营净收益等指标在原始权益人及其实际控制人体系内的排名情况，进一步说明以本项目作为不动产基金底层资产的主要考虑。

3.关于利益冲突。根据申报材料，原始权益人等主体承诺，在不动产基金的存续期间内，如因本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，将与基金管理人积极协商解决措施。请管理人根据《审核关注事项》第三十九条相关规定，补充披露同业竞争情况，并对相关利益冲突缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见。

（二）关于运营管理机构

1.关于持续经营能力。根据申报材料，运营管理机构截至2026年3月末净资产784.26万元，2025年度及2026年1-3月净利润分别为0.39万元和-229.54万元。请管理人根据《审核关注事项》第八条相关规定，结合运营管理机构的历史经营情况和财务情况，对其是否可以持续稳定运营不动产发表明确意见。

2.关于运营管理能力。根据申报材料，除本项目外，运营管理机构在管2处同类资产，其中城开·阡集创社区截至2025

年末及2026年3月末的入住率分别为71.02%、84.97%。请管理人结合运营管理机构的主要人员配备情况、运营管理经验及市场定位能力、收益管理能力及运营成本管控能力等，就其是否符合《审核关注事项》第六十七条相关规定发表明确意见。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

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

2.关于土地用途。根据申报材料，本项目架空层、垃圾房及地下车库40平方米场地存在土地实际用途与规划用途不一致的情形。请管理人、律师根据《审核关注事项》第十二条相关规定，补充披露存在差异的原因、有关法规政策依据（如有），充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

（二）关于资产完整性。根据申报材料，本项目同一宗地范围内存在已移交国网上海市电力公司市南供电公司运营使用、但所有权仍登记在项目公司名下的3处配电站。请管理人、律师根据《审核关注事项》第十二条相关规定，说明配电站是否存在权属纠纷风险、后续所有权变更登记的安

排，并就本项目权属是否清晰发表明确意见。

（三）关于权利限制

1.关于转让及权利限制。根据申报材料，本项目不动产已抵押予银行。请管理人、律师进一步补充说明上述抵押解除并办理注销手续的具体安排，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

2.关于程序合规性。请管理人、律师补充披露项目公司股权转让涉及的审批、核准、备案、登记等手续的完成情况，并对其是否符合《审核关注事项》第十九条相关规定发表明确意见。

三、项目经营与财务情况

（一）关于运营情况

1.关于运营模式。根据申报材料，本项目实施轮候配租。请管理人根据《审核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第六条相关规定，补充披露轮候配租的频次和工作程序、截至报告期末及最新的意向租户轮候情况。

2.关于政府补贴。根据申报材料，本项目最近三年收到的政府补贴金额分别为 573.52 万元、71.14 万元、10.00 万元。请管理人根据《审核关注事项》第三十六条相关规定，补充披露补贴相关信息。

3.关于项目竞争力。根据申报材料，本项目周边在运营的保障性租赁住房项目包括汇青苑、美桔公寓、悦庭·M 社区、魔方公寓田林社区、田东佳苑、白居易公寓等。请管理人根据《审核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第

八条相关规定，结合本项目所在区域内在运营和未来3年已规划竞品项目情况、配租或招租对象、房型面积、租金单价、配套设施等基本情况，充分论证本项目的竞争力。

（二）关于不动产收入情况

1.关于重要现金流提供方。根据申报材料，本项目重要现金流提供方存在涉诉的情形。请管理人根据《审核关注事项》第三十四条相关规定，补充披露该重要现金流提供方的经营情况、相关诉讼事项的进展情况、报告期内租赁本项目业务变动情况，对其是否资信状况良好、经营及财务状况稳健发表明确意见，并结合其可替代性，说明本项目运营的稳定性。请管理人充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

2.关于租约集中到期。根据申报材料，截至2026年3月末，本项目租赁住房租约期限为1年的租赁面积占比为72.44%，在租合同中2027年及以前到期的租赁面积占比为96.72%，加权平均剩余租期为0.72年。请管理人根据《审核关注事项》第二十五条相关规定，设置有效措施保障本项目稳定运营，结合已上市同类项目情况说明租约期限较短的合理性，量化分析租约集中到期对项目现金流的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1.关于出租率。根据申报材料，本项目租赁住房报告期各期加权平均出租率分别为64.05%、97.43%、98.53%和98.62%，预测出租率为97.00%。请管理人、评估机构根据《审

核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第九条、第十条相关规定，结合区域人口净流入情况、现有租赁合同期限及到期时间分布、租户结构、区域可比项目出租率、同区域同类资产市场供需情况、项目竞争力等因素，审慎评估出租率参数取值的合理性。

2.关于租金单价。根据申报材料，截至2026年3月末，本项目租赁住房有效租金单价为138.54元/平方米/月，商业有效租金单价为152.78元/平方米/月；预测首年租赁住房市场租金水平为138.00元/平方米/月，商业市场租金水平为143.00元/平方米/月。请管理人补充披露最近一期新签合同实际租金单价，并请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第九条、第十条相关规定，结合历史租金水平、区域内可比项目租金水平等因素，充分论证租金单价参数取值的合理性。

3.关于租金增长率。根据申报材料，本项目预测首年不递增，第2-4年年增长率为2.50%，第5-9年年增长率为2.25%，第10年至收益期结束年增长率为1.75%。请管理人补充披露本项目结合截至报告期末协议约定的平均租金增长率、最近三年复合租金增长率、报告期内市场租金增长率、本项目租赁住房租金单价相较同地段同品质市场化租赁住房租金折价情况，并请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第二号——租赁住房》第九条、第十条相关规定，结合历史年末及期末有效租金单价水平、区域可比项目租金水平等因素，审慎评估租金增长率参数取值的合理性。

4.关于收缴率。根据申报材料，本项目预测收缴率为100%。请管理人、评估机构充分考虑租金支付安排、可比项目情况等，审慎评估收缴率参数取值的合理性。

（二）关于成本及折现率参数取值合理性

1.关于资本性支出。根据申报材料，本项目最近三年未发生资本性支出，预测期内资本性支出年按含税总收益的3.0%进行测算。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十六条相关规定，结合本项目运营年限、行业惯例、已上市同类项目情况等，充分说明资本性支出预测的合理性。

2.关于折现率。请管理人、评估机构结合行业收益风险特征、所处城市以及区域的经济指标、同类资产大宗交易、上市公司并购重组交易等情况以及本项目风险收益特征等因素，进一步说明折现率的取值依据，充分论证折现率参数取值的合理性。

（三）关于评估方法及结论

1.关于压力测试。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条、第四十五条相关规定，完善折现率、运营成本等重要评估参数的敏感性分析和压力测试。

2.关于评估校验。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条、第四十五条相关规定，选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

（四）关于可供分配金额。根据申报材料，本项目2026年4-12月、2027年度评估口径和可供分配金额测算口径的现金流预测差异率分别为5.88%和8.94%。请管理人根据《审

核关注事项》第四十七条相关规定，充分说明差异原因及合理性。

五、基金运作与治理

（一）关于基金运作

1.关于投保情况。根据申报材料，本项目财产一切险保险金额低于资产评估价值。请管理人根据《审核关注事项》第三十八条相关规定，披露后续投保安排。

2.关于流动性管理。请管理人根据《审核关注事项》第五十六条相关规定，在不动产基金有关法律文件中明确约定基金管理人关于流动性管理的相关安排。

（二）关于相关费用安排

1.关于基础运营管理费。根据申报材料，本项目最近三年付现成本占收入比例分别为 31.11%、18.42%、17.47%，基础运营管理费费率为 17%。请管理人根据《审核关注事项》第六十九条相关规定，对基础运营管理费水平的合理性发表明确意见。

2.关于绩效运营管理费。根据申报材料，本项目绩效运营管理费按照实际运营净收益扣减目标运营净收益，再扣减未收到但归属于该资产的运营收入后的 30%进行计算。请管理人根据《审核关注事项》第七十条相关规定，说明绩效运营管理费是否设置奖励与扣减金额上限，现有机制能否有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则，并评估通过运营管理协议明确约定考核机制的具体安排，实现激励约束到人。

（三）关于治理机制安排。根据申报材料，本基金份额

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

六、其他反馈意见

1.关于财务数据更新。请管理人根据《基金指引》第十五条相关规定，更新项目财务数据至有效期内，并同步更新相关申报材料。

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

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于国泰海通上实租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市及国泰海通资管-上实租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见的答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

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

本所联系人：徐女士

联系方式：请拨打 400 8888 400，接通后按 6，根据提示拨打分机号 2060 后按“#”确认即可

上海证券交易所

2026 年 10 月 19 日