

深圳证券交易所

关于国泰海通鹏瑞利封闭式商业不动产证券投资基金上市及国泰海通资管鹏瑞利商业不动产 1 期资产支持专项计划挂牌 申请文件的审核问询函

审核函（基）〔2026〕21 号

上海国泰海通证券资产管理有限公司、中信建投证券股份有限公司：

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》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》等有关规定，深圳证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的国泰海通鹏瑞利封闭式商业不动产证券投资基金上市及国泰海通资管鹏瑞利商业不动产 1 期资产支持专项计划挂牌申请文件进行了审核，并形成如下审核问询问题：

一、业务参与人资质及履职能力

（一）关于原始权益人

1. 关于资产重组。根据申报材料，截至 2026 年 3 月末，原始权益人鹏瑞利（四川）企业管理有限公司无实际控制人，暂未开展实质业务，暂无组织架构，项目公司股权拟重组至原始权益

人名下。请基金管理人和资产支持证券管理人(以下统称管理人):

(1) 补充披露项目公司股权重组的具体安排和最新进展,说明是否存在实质障碍,充分揭示风险,设置风险缓释措施。

(2) 结合前述情况及原始权益人业务模式、组织架构和内部治理机制等,分析说明原始权益人的持续经营能力和控制权稳定性,并就其是否符合《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项(试行)》(以下简称《审核关注事项指引》)第七条规定发表明确意见。

2. 关于原始权益人控股股东。根据申报材料,原始权益人间接控股股东鹏瑞利集团有限公司(以下简称“鹏瑞利集团”)无实际控制人,其报告期内净利润、EBITDA、经营活动产生的现金流量净额等指标持续下滑,2025年净利润转负。请管理人:

(1) 补充披露鹏瑞利集团前述财务指标波动的原因,分析说明其持续经营能力,并结合其股权结构、公司治理机制等情况,说明对原始权益人、运营管理机构控制权稳定性以及对鹏瑞利青羊项目(以下简称本项目)稳定运营的影响,充分揭示风险。

(2) 补充说明原始权益人在鹏瑞利集团体系内的战略定位和未来发展规划,说明鹏瑞利集团发行本基金的主要考虑和后续安排。

3. 关于同类资产和可供购入资产。请管理人根据《审核关注事项指引》第三十九条规定,补充披露原始权益人及其控股股东持有的其他同类资产情况,说明以本项目作为不动产基金资产的主要考虑,并补充披露不动产基金存续期间可扩募资产的持有主体等相关情况。

（二）关于运营管理机构

根据申报材料，本项目设置运营管理统筹机构和运营管理实施机构（以下统称“运营管理机构”），均为鹏瑞利集团新设的境内机构，暂未实际开展业务，无相关业务收入，尚未完成人员重组。请管理人：

（1）补充披露运营管理机构人员重组具体情况及进展，并根据《审核关注事项指引》第九十一条规定，补充披露运营管理机构拟重组运营团队的人员构成、管理规模、运营稳定性、历史和管商业不动产项目情况、历史业绩等运营表现情况，分析说明运营管理机构的运营管理和持续经营能力，并就运营管理机构是否符合《审核关注事项指引》第八条规定发表明确意见。

（2）补充披露设置运营管理统筹机构和实施机构的必要性、各方的主要职责分工以及相关安排是否有利于项目长期稳定运营。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

1. 关于手续完备性。根据申报材料，本项目中的地下通道商业项目于2016年1月13日取得《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》（以下简称《受理凭证》），其中载明“该工程未被确定为抽查对象”。请管理人和律师：

（1）补充说明以取得《受理凭证》作为依据论述地下通道商业项目已依法通过消防验收手续的法规依据及合理性，并就其是否符合《审核关注事项指引》第十二条规定发表明确意见。

（2）补充披露本项目是否已根据相关法律法规取得项目建设运营所需的全部关键合规文件，如有缺失，说明缺失合规文件的

具体原因，评估其对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响程度；如不构成实质性影响，请充分揭示相关风险，明确拟采取的缓释措施，并本项目就是否符合《审核关注事项指引》第十二条规定发表明确意见。

2. 关于经营资质。根据申报材料，本项目经营涉及卫生许可证、城镇污水排放许可等经营资质。请管理人根据《审核关注事项指引》第十二条规定，补充披露前述经营资质在不动产基金存续期间的展期安排，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

（二）关于转让与权利限制

根据申报材料，项目公司全部股权已质押给 DBS BANK Ltd.，对应贷款预计由原始权益人向项目公司股东支付股权转让对价后偿还；本项目不动产、应收账款已抵质押给星展银行重庆分行，对应贷款预计使用项目公司资金偿还；项目公司尚未取得前述银行关于提前还款、解除抵质押安排以及股权转让的同意函。请管理人补充披露前述转让与权利限制的具体情况和限制解除安排，包括取得银行相关同意函和债务清偿的安排，解除抵质押的计划、最新进展和与本基金发行衔接安排等，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

三、项目经营与财务情况

（一）关于项目运营情况

1. 关于运营情况。根据申报材料，本项目 2025 年营业收入、净利润、EBITDA、运营净收益、营运利润率等指标均下滑。请管理人补充披露前述指标下滑的原因，评估相关情况是否持续至不动产基金存续期间，并分析对本项目持续稳定运营和现金流的影

响，充分揭示风险。

2. 关于项目竞争力。根据申报材料，本项目区域内现有在运营的竞品包括万达广场（成都青羊店）、城西优品道广场、武侯吾悦广场等，未来3年规划入市竞品包括青羊大悦城项目、华润万象系项目、马厂坝TOD商业项目等。请管理人补充披露本项目与同区域竞品项目在定位、租户业态、客群客流等方面的主要差异，说明本项目的核心竞争力，评估并披露市场供需变化及区域竞争态势对本项目的客流量、出租率、租金收入、租户稳定性等方面的影响，充分揭示风险，完善风险缓释措施。

3. 关于租赁合同备案。根据申报材料，项目公司与承租方签署的租赁合同未完成租赁合同备案。请管理人补充披露租赁合同未办理登记备案手续的原因和后续安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（二）关于不动产收入情况

1. 关于经营情况。根据申报材料，本项目2024年和2025年平均出租率下降，2025年平均租金单价和续租率均下降。请管理人结合区域可比项目的经营情况等，补充披露前述指标下降的原因，评估相关情况是否持续至不动产基金存续期间，并分析对本项目持续稳定运营和现金流的影响，充分揭示风险。

2. 关于租约特殊条款。根据申报材料，部分租户的租赁合同存在优先购买权、提前解除、限制转租等特殊条款。请管理人和律师根据《审核关注事项指引》第三十条规定完善特殊条款信息披露，补充说明相关租户是否明确放弃优先购买权及租赁合同相关特殊条款对本项目运营及处置的影响，充分揭示风险，设置风

险缓释措施。

（三）关于不动产成本情况

根据申报材料，最近三年，本项目资本性支出分别为 130.99 万元、367.83 万元和 1,036.85 万元，2024 年和 2025 年支出显著偏高主要系当年实施商场及商铺整体装修升级改造所致。请管理人补充披露本项目历史装修升级改造的频率、改造成本、改造对运营收入的影响等，并结合本项目运营时间、现状等说明未来改造计划，分析对本项目运营稳定性的影响，充分揭示风险。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1. 关于租金单价及增长率。根据申报材料，预测期内租金 2026 年不增长，2027 年以后专门店和次主力店租金增长率由 5% 分段递减至 3%，主力店为 2%；预测期外长期增长率为 2.25%。请管理人和评估机构结合前文关于经营情况和项目竞争力问题的答复、历史不同店型的租金单价及增长率情况、在执行租约租金增长率、近三年及一期协议约定租金增长率、可比项目情况（如有）等，补充说明租金单价、租金增长率和长期增长率等参数取值的依据和合理性，充分揭示风险。

2. 关于出租率及免租期。根据申报材料，本次评估出租率设置为 94%，免租期设置为每年 1 天。请管理人和评估机构结合本项目历史实际情况和前文关于经营情况问题的答复，补充说明出租率及免租期参数取值的依据和合理性，充分揭示风险。

3. 关于其他类型收入。根据申报材料，本次评估物业收入、推广费收入、停车费收入等增长率均设置为 1.5%。请管理人和评

估机构结合历史运营实际情况和变化趋势，补充说明其他类型收入增长率设置的依据和合理性，充分揭示风险。

（二）关于成本参数取值合理性

1. 关于运营成本。根据申报材料，本项目运营成本主要包含主营业务成本（保安保洁、维修保养费、保险费用、人力成本）、公共区域能源能耗费用、管理费用、销售费用，本次评估分别采用引用《工程尽调报告》数据、以最近三年平均值为基础、以最近一年数据为基础等多种方式预测运营成本基数。请管理人和评估机构结合本项目历史运营数据等情况，补充披露前述各项成本预测的合理性及审慎性，充分揭示风险。

2. 关于资本性支出。根据申报材料，本次评估根据《工程尽调报告》预测未来资本性支出为平均每年 329.15 万元。请管理人和评估机构补充披露《工程尽调报告》关于资本性支出评估的主要内容，包括前提假设、预测依据、预测结果以及合理性分析等，并结合前文关于不动产成本情况问题的答复，说明资本性支出设置的合理性，以及未来资本性支出与历史水平是否具有延续性、与本项目运营年限是否匹配等，充分揭示风险。

（三）关于评估过程与结论

1. 关于评估过程。请管理人和评估机构根据《审核关注事项指引》第四十四条规定，就出租率、租金水平等重要评估参数进行敏感性分析，并选择其他评估方法对评估结论进行校验。

2. 关于评估结果。根据申报材料，本项目资本化率为 5.01%。请管理人和财务顾问根据《审核关注事项指引》第八十九条规定，结合项目单位面积价格、首个完整会计年度的资本化率（Cap

Rate), 以及同行业已上市不动产基金、同行业上市公司重大资产重组和大宗交易(如有)的估值参数选取情况,对评估参数和评估结果的合理性发表明确意见。

五、基金运作与治理

1. 关于运营管理费用。根据申报材料,运营管理费分为基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动管理费,其中基础管理费 1 和 2 分别对运营管理统筹机构和实施机构设置不同的考核指标和费用比例。请管理人根据《审核关注事项指引》第六十九条相关规定,结合运营管理机构的主要职责分工、历史成本费用支出、同行业可比情况等,说明基础管理费设置的依据和合理性,并就现有运营管理费用安排是否能有效实现激励约束目标、有利于提高不动产项目运营管理效率发表明确意见。

2. 关于同业竞争。根据申报材料,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,原始权益人和运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决。请基金管理人根据《审核关注事项指引》第六十八条规定,对相关利益冲突风险缓释措施设置的合理性、充分性和可行性发表明确意见,补充设置关于原始权益人及运营管理人机构违反其出具的避免同业竞争承诺的罚则,采取有效措施保障投资者利益。

3. 关于基金经理兼任。根据申报材料,本基金拟任基金经理存在兼任情形。请基金管理人就其是否符合《审核关注事项指引》第五十八条规定发表明确意见。

六、其他反馈意见

1. 关于回收资金。根据申报材料,本项目净回收资金部分将

用于偿还并购贷款。请管理人补充披露前述拟偿还贷款的具体情况，说明是否涉及资金出境情况，并根据《审核关注事项指引》第十条规定补充披露原始权益人回收资金管理制度的核心内容。

2. 关于报告期更新。根据申报材料，本项目及原始权益人、原始权益人控股股东最近一期财务报告截止日、评估报告基准日为 2026 年 3 月 31 日，距今已超过 6 个月。请管理人补充提供本项目最新一期的财务报告和评估报告，并更新全套申报材料。

3. 关于流动性服务商。请管理人补充披露流动性服务商的选定情况。

请你公司组织对上述问题逐项落实，并在 30 个工作日内提交对审核问询函的回复。回复意见应当逐项列明落实情况及结论、具体修改内容，并说明修改内容在相关申请文件的章节。审核问询回复涉及申请文件修改的，请提交修改后的申请文件，并以楷体加粗方式在申请文件中所修改内容进行标注。

本所联系人：郭先生、张女士

联系方式：0755-25918626

邮箱：xguo@szse.cn



