

深圳证券交易所

关于华夏世纪金源封闭式商业不动产证券投资基金上市和中信证券-世纪金源商业不动产 1 号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〕026 号

华夏基金管理有限公司、中信证券股份有限公司：

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）对你公司提交的华夏世纪金源封闭式商业不动产证券投资基金上市和中信证券-世纪金源商业不动产 1 号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. 关于持续经营能力。根据申报材料，原始权益人北京雅金企业管理有限公司（以下简称北京雅金）2025 年资产负债率大幅提升，净利润大幅下降。请基金管理人和资产支持证券管理人

(以下统称管理人)补充披露北京雅金前述财务指标波动的原因,并结合其控股股东经营状况及对原始权益人的运营支持等,补充说明原始权益人的持续经营能力,充分揭示风险,并就原始权益人是否符合《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. 关于资产选取和可供购入项目。根据申报材料,除合肥滨湖方圆荟项目(以下简称本项目)外,原始权益人及其控股股东和实际控制人自持的同类商业不动产资产共12个。请管理人:

(1) 根据《审核关注事项指引》第三十九条规定,对本项目和其他同类资产的盈利能力等情况进行比较,并说明以本项目作为不动产基金资产的主要考虑。

(2) 根据《审核关注事项指引》第六十条规定,补充披露不动产基金存续期间可供购入不动产项目有关情况,包括项目名称、所在区位、经营情况等。

(二) 关于运营管理机构

根据申报材料,本项目运营管理统筹机构珠海世纪金源方圆荟商业管理有限责任公司(以下简称方圆荟商管)于2026年9月成立,全面承袭世纪金源商管平台运营体系;运营管理实施机构合肥滨湖世纪金源商业管理有限责任公司于2026年4月成立,其股权划转涉及的工商变更登记手续正在办理中。请管理人:

1. 补充披露运营管理统筹机构承袭世纪金源商管平台运营体系涉及的人员聘任、制度和系统建设进展，以及运营管理实施机构的工商变更登记手续办理进展，并结合运营管理机构的实际展业情况、历史和在管商业不动产项目情况，以及其历史业绩等运营表现情况，补充说明运营管理机构的管理能力，充分揭示风险。

2. 结合运营管理统筹机构和实施机构在世纪金源集团体系内的角色定位、股权关系、两者的职责分工等，补充说明方圆荟商管的统筹协调能力、设置统筹机构和实施机构的必要性，以及上述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. 关于地下部分产权登记。根据申报材料，本项目地下一层及地下一层夹层共计 36,366.51 平方米规划用途为设备用房、地下人防等，未办理产权登记。请管理人补充披露相关房屋未办理产权登记的原因、是否产生现金流及其占比，充分揭示风险，设置风险缓释措施，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. 关于用途一致性。根据申报材料，本项目地下停车场部分区域现用于洗车房等经营活动，室内外连通空间中的非通行使用面积存在租赁商户，项目公司正在开展对该等经营点位商户的清退和整改工作；部分区域存在补板形成商业使用空间、用于公司

办公、设有物业宿舍等情形，项目公司或正在补办相关规划建设手续，或正按照整改计划拆除相关设施并恢复原状。请管理人和律师补充披露前述功能调整区域涉及的面积占比、所产生的现金流及其占比情况、前述规划建设手续补办及整改恢复原规划功能的进展等，并结合项目可能面临的处罚情形、金额大小及处罚承担主体等，评估对本项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施，并就其是否符合《审核关注事项指引》第十二条相关规定发表明确意见。

3. 关于手续完备性。根据申报材料，本项目《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》未覆盖项目全部公共区域，原始权益人和项目公司正在沟通相应主管部门补办合规手续。请管理人和律师：

（1）补充披露前述合规手续补办进展及后续安排，说明前述手续缺失对本项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（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手续，若存在缺失，请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。

4. 关于经营资质。根据申报材料，不动产项目的户外广告许可、停车场备案、卫生许可证在不动产基金存续期内涉及展期情形。请管理人补充披露相关经营资质展期的具体安排，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

（二）关于资产完整性

1. 关于资产范围。根据申报材料，本项目地上共计 1,634.40 平方米商业不动产已销售转移，部分业主未签署小业主一致行动函；福徽苑住宅组团相关资产不纳入资产范围，但 T4 幢 201 室、301 室仍登记在项目公司名下，将按照本次交易安排于项目公司股权转让完成前完成剥离；除 T4 幢 201 室、301 室外，项目公司另持有 15 项零散不动产的不动产权及两座幼儿园的使用权，将在本基金成立前完成资产剥离。请管理人：

（1）补充披露前述一致行动函签署、两项资产剥离的最新进展和后续安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（2）结合已销售或移交的其他物业与本项目的运营协同情况等，分析并披露其他物业对本项目运营稳定性的影响，充分揭示风险。

2. 关于共用共有资产。根据申报材料，本项目部分商业房屋已出售于第三方持有，福徽苑住宅塔楼的住宅部分与商业部分与本项目存在部分共用设施设备。请管理人：

（1）根据《审核关注事项指引》第十五条、第七十九条规定，补充披露前述共用共有资产未纳入资产范围的原因，是否属

于本项目所必需的、不可分割的附属设施、配套设施，以及在不动产基金存续期间的运营管理安排，包括与相关方的具体权责划分、费用承担机制等，说明对本项目稳定运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(2) 补充披露项目公司与其他方是否存在除披露的共有资产以外的其他共有资产情形。如存在，补充说明有关资产是否纳入本项目资产范围，以及对项目持续稳定运行的影响，充分揭示风险，设置有效措施保障项目后续稳定运行。

(三) 关于转让与权利限制

根据申报材料，本项目存在抵质押情况，兴业银行合肥分行已出具《解押函》，同意提前清偿相关债务。请管理人补充披露相关债务的清偿安排、抵质押权利限制解除安排，以及与本基金发行的衔接情况等，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，本项目最近三年加权平均出租率、运营收入和运营净收益持续下降。请管理人补充披露前述指标波动的原因，研判是否为趋势性变化，充分揭示风险。

2. 关于业态改造。根据申报材料，本项目 D 栋原整租租户居然之家于 2025 年 5 月退租，项目公司随后对 D 栋进行业态改造，预计于 2026 年 9 月底正式开业，其提前退租违约金于 9 月全额收回；2026 年 3 月末的 D 栋可租赁面积因业态改造，由原

70,833.03 平方米调整为 34,914.77 平方米。请管理人根据《审核关注事项指引》第九十四条规定完善业态改造信息披露，补充披露 D 栋最新租赁情况，评估业态改造对项目收入的影响，说明相关影响（含收回违约金）在项目估值和现金流预测中的具体考虑，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

3. 关于租赁模式调整。根据申报材料，本项目女人街区域整租租户万尚商贸的整租租约已于 2026 年 8 月 31 日提前终止，女人街区域由整租模式调整为散租模式，项目运营精细化管理难度提升，万尚商贸的欠缴租费已于 2026 年 9 月收回。请管理人补充披露前述租赁模式调整对租金收缴率、项目收入和运营成本等的影响，说明相关影响在项目估值和现金流预测中的具体考虑，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

4. 关于关联交易。根据申报材料，本项目关联方租户租赁面积占比为 4.17%。请管理人根据《审核关注事项指引》第四十条规定，补充披露前述关联交易收入占比、租金定价依据以及价格是否公允，说明基金存续期间关联交易的必要性和潜在风险，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

5. 关于区域竞争。根据申报材料，本项目所在的合肥市滨湖商圈存在多个竞争性商业项目，且预计 2029 年有新竞争项目滨湖万象汇入市。请管理人结合本项目与同区域可比项目在定位、业态规划等方面的主要差异，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出租率、租金水平及

租户稳定性的影响，充分揭示风险。

6. 关于特殊条款。根据申报材料，管理人和律师抽取的租赁合同存在提前退租、租赁免租期、限制转租、优先购买安排等特殊条款。请管理人补充披露具体抽样方法以及采取抽样方式进行核查的合理性和代表性，并根据《审核关注事项指引》第三十条规定完善特殊条款信息披露，补充说明相关条款对不动产项目运营以及处置产生的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（二）关于不动产项目收入情况

1. 关于租约集中到期。根据申报材料，本项目 2026 年到期租约的收入占比为 33.88%。请管理人结合年内已到期租户续签和新签租约情况、年内拟到期租户续租意愿、储备租户情况、项目历史去化时间、换签涉及的空置期等，评估租约集中到期对本项目现金流稳定性的影响，充分揭示风险，合理设置保障本项目稳定运营的措施。

2. 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主力租户 1 租赁面积占比为 21.60%，租金收入占比为 11.76%，其报告期内租金收缴率由 100% 下滑至 84.83%。请管理人补充披露主力租户 1 现有租约中关于续租机制、提前退租违约金等事项的具体约定，说明其租金收缴率下滑的原因，研判相关情况是否将持续至不动产基金存续期间，分析对项目稳定运营的影响，充分揭示风险。

3. 关于租户集中度。根据申报材料，本项目在租主力店共计

4家,2025年其租赁面积占比为58.42%,租金收入占比为35.95%。请管理人补充披露主力店的租约期限、续约机制、历史租金支付情况等,并结合其租约稳定性说明对本项目运营稳定性的影响,充分揭示风险,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. 关于租金单价与增长率。根据申报材料,本次评估区分专门店、主力店、次主力店、中岛商铺预测租金单价和租金单价增长率,预测期内,A、B、C栋各类型店铺市场租金年增长率取值为2%-3%,D栋各年市场租金增长率由5%分段递减至3%;预测期外的长期增长率为2.25%。请管理人和评估机构对应估值预测逻辑补充披露报告期内各类型店铺的租金单价及其变化情况,并结合本项目历史情况、近三年协议约定租金增长率变化情况、在执行租约租金增长率、区域发展、同区域同类型项目的市场供需以及前文关于业态改造和租赁模式调整问题的答复等,补充披露租金单价、租金增长率、长期增长率等参数取值的依据和合理性,充分揭示风险。

2. 关于出租率与免租期。根据申报材料,本项目出租率自2025年起出现阶段性下行,2026年一季度出租率降至71.95%,主力租户1和主力租户3的租约将分别于2033年和2029年到期;本次评估针对不同楼栋、不同业态采用差异化出租率进行预测,其中D栋出租率由20%分段递增至95%,纯扣点及联营模式商铺

出租率为 100%；评估假设年均有效装修空置期为 12 天。请管理人和评估机构对应估值预测逻辑补充披露报告期内本项目不同楼栋、不同业态的出租率，并结合本项目历史运营数据、租约集中到期情况、重要租户续租安排、周边可比项目情况以及前文关于业态改造和租赁模式调整问题的答复等，补充披露出租率和空置期估值参数取值的依据和合理性，充分揭示风险。

3. 关于租金收缴率。根据申报材料，本项目报告期内租金收缴率分别为 98.47%、98.99%、93.89%和 92.21%，本次评估假设预测期内租金收缴率为 99%，高于历史平均收缴率。请管理人和评估机构结合本项目历史收缴率及其变化趋势、周边可比项目情况等补充说明租金收缴率参数取值的依据和合理性，充分揭示风险。

4. 关于取高及纯抽租金收入。根据申报材料，影院业态承租面积于 2026 年 2 月换签调整为纯扣点模式，本次估价以 2026 年 1-7 月影院净票房经营数据及对应合同抽成比例为核心测算依据，非影院类取高及纯扣点业态依托项目历史收益水平作为预测基础，确定预测首年 2026 年 4-12 月取高及纯抽租金收入为 690 万元，后续预测年度按 2%增速估计。请管理人和评估机构补充披露影院业态租赁模式调整的原因及对本项目运营收入的影响，说明影院业态与非影院业态预测逻辑差异的原因和合理性，并结合本项目历史运营数据补充披露取高及纯抽租金收入预测基数及其增长率的合理性，充分揭示风险。

5. 关于其他收入。根据申报材料，本次评估预测其他收入包括联营收入、物管费收入、多种经营收入、停车场收入等。请管理人和评估机构结合本项目前述收入历史变化情况，补充披露其他收入预测基数及增长率设置的合理性，充分揭示风险。

（二）关于成本参数和资本性支出取值合理性

1. 关于运营成本与费用。根据申报材料，本次评估以项目历年费用支出数据为核心预测依据，假设管理费用、营销费用、能源能耗费用、维护维修费用预测期内年均增长率 1%。请管理人和评估机构结合各项成本历史变化情况、与营业收入关联关系以及预测收入情况等，补充披露前述成本费用预测基数及增长率设置的合理性，充分揭示风险。

2. 关于资本性支出。根据申报材料，报告期内本项目重大资本性支出逐年上升，2025 和 2026 年度资本性支出均超过 1300 万元，本次评估参考工程技术尽职调查情况说明，假设资本性支出按照 933.11 万元/年计取。请管理人和评估机构补充提供工程技术尽职调查报告，并结合建筑物及设备现状、改造升级安排（如有）、行业特征等补充说明资本性支出取值的合理性，以及未来资本性支出与历史水平相比是否具有延续性、与本项目运营年限是否匹配，充分揭示风险。

（三）关于评估过程与结论

1. 关于评估结论。根据申报材料，本项目 2026 年和 2027 年资本化率分别为 4.97% 和 6.47%。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，并在基金招募说明书中补充披露评估机构选择其他评估方法进行校验的评估假设、评估过程和评估价值等。

2. 关于敏感性分析。根据申报材料，评估机构仅对运营收入和成本进行敏感性分析。请评估机构根据《审核关注事项指引》第四十四条规定，补充对租金单价、出租率、增长率等重要评估参数进行敏感性分析，对不利情形进行压力测试。

五、基金运作与治理

（一）关于运营管理费

1. 关于基础管理费。根据申报材料，运营管理费中基础管理费 1 按本项目经审计的当年度经调整的营业收入一定比例分段递减收取，收取比例由 28.02% 分段递减至 21.62%；基础管理费 2 按照本项目经审计的当年度经调整的营业收入的 6% 收取。请基金管理人：

（1）补充披露基础管理费 1 和 2 的收取主体，结合运营管理统筹机构和实施机构的职责分工说明费用收取安排的合理性。

（2）根据《审核关注事项指引》第六十九条规定，结合项目历史运营管理成本、同行业已上市不动产基金、可比项目（如有）情况等，充分论证基础管理费设置依据及合理性。

2. 关于激励管理费。根据申报材料，激励管理费基于实际运营净收益与目标运营净收益预算实现率超出或低于 5% 以上的部分，按照净收益差值的 10% 比例计提。请基金管理人根据《审核关注事项指引》第六十九条规定，说明激励管理费设置的依据和合理性，并就现有管理费设置是否有利于保护投资者利益，有效实现激励约束目标发表明确意见。

（二）关于基金运作

1. 关于同业竞争。根据申报材料，运营管理机构及其控股股东、实际控制人持有与本项目位于同一地级市区域行政区划内的北城世纪金源购物中心、庐江方圆荟·世纪中心 MALL、合肥庐阳方圆荟·世纪中心，运营管理机构已出具避免同业竞争的承诺函，明确因同业竞争而发生争议时，将与基金管理人积极协商解决措施。请管理人：

（1）根据《审核关注事项指引》第六十八条规定，补充披露运营管理机构设立独立部门负责本项目运营管理的具体安排。

（2）补充设置关于原始权益人及运营管理机构违反其出具的避免同业竞争承诺的罚则，对相关利益冲突风险缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见。

2. 关于运营策略。请管理人根据《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对本项目未来的管理策略、经营方向、重大改造计划（如有），以及对市场风险的应对措施。

六、其他

1. 关于投保情况。根据申报材料，本项目投保金额低于评估价值。请管理人补充披露足额投保及续保安排、费用承担主体等，对其是否符合《审核关注事项指引》第三十八条规定发表明确意见。

2. 关于回收资金用途。请管理人根据《审核关注事项指引》第十条相关规定，补充披露回收资金具体用途、对应金额，以及原始权益人回收资金管理制度等。

3. 关于租赁合同备案。根据申报材料，本项目租赁合同未办理登记备案手续。请管理人根据《审核关注事项指引》第三十一条规定，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。

4. 关于流动性服务。请管理人补充披露流动性服务商的选定情况以及流动性服务情况等。

5. 关于报告期更新。根据申报材料，本项目及原始权益人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。

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。

联系人：姚女士、刘女士

电话：0755-8866 6009

邮箱：txyao@szse.cn

