

深圳证券交易所

关于华夏凯华封闭式商业不动产证券投资基金 上市和中信证券-凯华商业不动产 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）024 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凯华封闭式商业不动产证券投资基金上市和中信证券-凯华商业不动产 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，原始权益人为凯华（广州）不动产投资有限公司，为新设立主体；原始权益人控股股东

凯华集团有限公司（以下简称凯华集团）报告期内主营业务收入持续下降，净利润大幅上升。请基金管理人和资产支持证券管理人（以下合称管理人）补充披露凯华集团前述财务指标变化的原因，并结合其业务开展情况、财务情况等说明原始权益人及其控股股东持续经营能力，充分揭示风险，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. 关于资产选取。根据申报材料，除广州国际轻纺城AB区项目（以下简称本项目）外，凯华集团体系内还持有广州国际轻纺城C、D、E、F、UG区（专业市场）、凯华国际中心（写字楼）。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、实际控制人持有或运营的其他同类资产具体情况，对本项目和其他同类资产的区域分布、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底层资产的主要考虑。

（二）关于运营管理机构

根据申报材料，本项目运营管理机构广州国际轻纺城运营管理有限公司于2026年6月29日设立，配备20位具有专业市场运营管理经验的员工；另外，整体而言，广州国际轻纺城运营团队一共配备249名员工。请管理人：

1. 根据《审核关注事项指引》第九十一条规定，补充披露运

营管理机构的管理规模、运营稳定性、历史和在管商业不动产项目以及历史业绩等运营表现情况，充分说明运营管理机构的管理能力，并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。

2. 补充披露运营管理机构是否已实际开展业务，说明前述 249 名员工的任职主体，以及相关主体与本项目运营管理机构股权和业务关系，特别是针对本项目的运营管理分工、协同安排等，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

1. 关于内部装修改造。根据申报材料，本项目 AB1 层存在租户自行装修改造增设内部结构以增加可利用空间的情况，涉及面积约 3,894 平方米，占本项目建筑面积的 21.59%，该等改造未履行相关建设及验收手续。请管理人和律师补充披露前述装修改造部分所产生的现金流及其占比情况，并结合可能面临的处罚情形、金额大小及处罚承担主体等，评估前述情形对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险，说明现有风险缓释措施的有效性，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。

2. 关于手续完备性。请管理人和律师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，若存在缺失，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；如不构成实质影响，请管理人充分揭示相关风险，明确拟采取的缓释措施，并就本项目是否符合《审核关注事项指引》第十二条相关规定发表明确意见。

（二）关于资产完整性

1. 关于未入池资产。根据申报材料，本项目仅包含广州国际轻纺城 A 区项目及 B 区项目中的商业裙楼部分及其所对应的国有土地使用权，不包含广州国际轻纺城 AB 区顶上塔楼住宅部分及配套停车场，B 区地下 2 层停车位与广州国际轻纺城其他区域的地下停车位相连。请管理人补充披露前述资产未入池的原因及合理性，评估未入池部分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，并就本项目是否符合《审核关注事项指引》第十二条、第七十九条相关规定发表明确意见。

2. 关于共有共用资产。根据申报材料，本项目与广州国际轻纺城其他区域在给排水系统、电气系统及消防系统、天桥及停车场存在设施设备共用的情况。请管理人和律师：

（1）根据《审核关注事项指引》第十七条、第七十九条规定，补充说明相关共用共有的设施设备未纳入本项目资产范围的原因及合理性，以及基金存续期间的运营管理安排、权责划分、费用承担等，说明对项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险并设置风险缓释措施。

（2）披露项目公司是否存在除已披露共用设施设备外的其

他共有资产情形；如存在，补充说明相关资产是否纳入本项目资产范围、权属和管理安排，以及对项目持续稳定运行的影响，充分揭示风险并设置有效措施保障项目后续稳定运行。

三、项目经营与财务情况

（一）关于项目运营

1. 关于运营情况。根据申报材料，本项目 2025 年营业收入下降主要因周围学校设置物理隔离围栏、康乐村片区政府持续改造升级导致客流量下降所致。请管理人补充说明学校设置隔离对本项目影响的持续性，以及康乐村片区改造进展、预计持续时间等，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。

2. 关于特殊条款。根据申报材料，管理人和律师采取抽样方式核查租赁合同，本项目租赁收入占比前十大承租人的房屋租赁合同存在提前退租、租赁免租期、限制转租、优先购买安排的特殊条款。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。

3. 关于项目竞争力。根据申报材料，广州国际轻纺城地处中大纺织商圈，是中大纺织商圈的龙头专业市场，也是全球纺织面辅料交易枢纽；中大纺织商圈及广州周边纺织面辅料专业市场行业整体已进入存量竞争阶段。请管理人结合本项目与周边及同区

域可比项目在市场定位、业态规划、租户结构、交通区位和经营管理等方面的主要差异，说明本项目核心竞争力，并结合全球纺织面辅料供需变化、服装产业未来发展趋势等，评估并披露市场供需变化及区域竞争态势对项目出租率、租金水平和租户稳定性的影响，充分揭示风险。

（二）关于不动产项目收入

1. 关于租金水平。根据申报材料，报告期内本项目租金单价持续下降，对比中大纺织商圈同类市场租金水平后，2026年初项目公司主动在合同期内对租户启动优惠续租。请管理人补充披露前述优惠续租政策的具体安排及预计持续时间，并结合本项目最近一期新签合同租金单价、周边同类项目租金水平以及前文关于项目竞争力问题的回复，研判本项目未来租金价格变化趋势，充分揭示风险。

2. 关于租约集中到期。根据申报材料，本项目2028年到期的租赁合同面积占比为41.10%，该部分到期租约主要集中于AB2层。请管理人结合主要租户的租约期限、续约安排、年内拟到期租户续租意愿、储备租户情况、历史去化时间和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，合理设置保障项目稳定运营的措施。

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。根据申报材料，本项目报告期内平均租金

持续下降，截至 2026 年一季度末，有效租金单价为 460.31 元/平方米/月；本次评估预测基准日 AB1 层平均租金为 748.36 元/平方米/月，AB2 层平均租金为 147.56 元/平方米/月，整体预测平均租金略高于一季末水平。请管理人和评估机构结合本项目 1 层和 2 层的历史租金、在执行租约租金、可比项目租金单价及项目近期租金下调和优惠续租情况等，补充披露租金单价参数的取值依据及合理性，充分揭示风险。

2. 关于增长率。根据申报材料，本项目报告期内平均租金持续下降，本次评估租金增长率按照 0%-2% 进行预测，长期增长率设置为 2.25%。请管理人和评估机构结合在执行租约的租金增长率、近三年协议约定租金增长率变化、可比项目情况、区域市场供求、宏观环境以及前文关于租金水平问题的答复等，补充披露租金增长率和长期增长率参数设置的合理性，充分揭示风险。

3. 关于出租率、免租期与收缴率。根据申报材料，本次评估预测 AB1 层 2026 年至 2029 年出租率为 99%，并于 2031 年至 2035 年稳定至 97%，AB2 层 2026 年至 2028 年出租率为 99%，并于 2031 年至 2035 年稳定至 95%，租金收缴率预测为 100%。请管理人和评估机构补充披露免租期预测情况，并结合本项目历史出租率、免租期和租金收缴情况、租约集中到期影响、其所在区域竞争及未来新增供应情况等，补充说明出租率、免租期及收缴率参数设置的依据及合理性，充分揭示风险。

4. 关于其他收入。根据申报材料，本次评估预测其他收入包

括物业管理费、空调费、场地使用费、广告位租赁收入等。请管理人和评估机构结合本项目历史相关收入情况，补充披露其他收入相关参数的取值依据和合理性，充分揭示风险。

（二）关于成本及折现率参数取值合理性

1. 关于运营成本。根据申报材料，本项目运营成本主要包括运营支出、人力费用、公共能源费用、日常维护保养费用、保险费。请管理人和评估机构结合本项目报告期内各项运营成本及费用情况，补充披露运营成本相关参数设置的依据和合理性，充分揭示风险。

2. 关于资本性支出。根据申报材料，资本性支出根据工程尽调报告预测金额确定，AB2 层 2023 年已投入升级改造，未来三年预计发生的资本性支出金额较少。请管理人补充提供前述工程尽调报告，并和评估机构结合项目建筑及主要设备的建成年限、历史维修及资本性支出情况、2023 年装修升级改造内容、未来大修安排等补充披露资本性支出预测的依据及合理性，说明本项目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。

3. 关于折现率。根据申报材料，本项目评估预测折现率为 5.25%。请管理人和评估机构结合本项目所处城市以及区域的经济指标、行业收益风险特征、本项目经营特点、项目公司资本结构等情况，补充说明折现率参数选取合理性，充分揭示风险。

（三）关于评估过程与结论

1. 关于评估结论。请管理人根据《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，对评估参数和评估方法的选取进行独立核查，对评估结果的合理性发表明确意见。

2. 关于敏感性分析。根据申报材料，评估机构仅对营业收入和付现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、关于基金运作与治理

（一）关于运营服务费

1. 关于基础管理费。根据申报材料，本基金基础管理费包括基础管理费 1 及基础管理费 2，分别为当年度经调整的营业收入的 6.5%和 1%，报告期内本项目运营管理成本占营业收入的比例为 4.18%-5.33%。请基金管理人根据《审核关注事项指引》第六十九条规定，结合不动产项目历史运营管理成本费用支出情况，充分论证基础管理费用的设置依据及合理性。

2. 关于激励管理费。根据申报材料，激励管理费的扣减上限为当年度基础管理费，奖励不设上限。请基金管理人根据《审核关注事项指引》第六十九条相关规定，补充披露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效保障本项目稳定

运营、体现对等的激励与约束发表明确意见。

（二）关于基金运作

1. 关于同业竞争。根据申报材料，本项目为广州国际轻纺城的副楼部分，原始权益人控股股东、原始权益人、运营管理机构已出具《关于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。

2. 关于超额资本性支出。根据申报材料，《运营管理服务协议》约定 2026 年至 2030 年每年资本性支出以评估报告数值为上限，超额部分由运营管理机构承担。请管理人补充披露前述安排的合理性，充分揭示风险。

3. 关于过渡期损益。请管理人根据《审核关注事项指引》第五十四条规定，补充披露评估基准日至交割日相关成本收益的归属，说明相关安排的依据和合理性。

六、其他

1. 关于投保情况。根据申报材料，项目已投保财产一切险、机器损坏险和公众责任险。请管理人补充披露续保安排，对本项目是否符合《审核关注事项指引》第三十八条规定发表明确意见。

2. 关于回收资金使用。请管理人根据《审核关注事项指引》

第十条规定补充披露前述回收资金的具体用途、回收资金管理制度，说明是否涉及资金出境情况。

3. 关于租赁合同备案。根据申报材料，项目部分租赁合同尚未办理房屋租赁登记备案。请管理人补充披露未办理备案的原因、是否涉及补办计划，充分揭示风险并设置风险缓释措施。

4. 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数据截止日、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，并更新全套申报文件。

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对所修改内容进行标注。

联系人：王女士、甘女士

电话：0755-88668922

邮箱：kwang@szse.cn

