红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金

招募说明书

（草案）

基金管理人：红土创新基金管理有限公司

基金托管人：交通银行股份有限公司

2026 年10月

重要提示

一、红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证监会 2026 年【】月【】日证监许可〔2026〕【】号文注册募集。

二、基金管理人保证招募说明书的内容真实、准确、完整。中国证监会对本基金募集的注册以及深圳证券交易所同意基金份额上市，并不表明其对本基金的价值和收益作出实质性判断或者保证，也不表明投资于本基金没有风险。

三、本基金为不动产基金。不动产基金与投资股票或者债券等的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。不动产基金 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，通过持有其全部份额取得不动产项目公司全部股权、不动产项目完全所有权或者经营权利，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%。由于本基金的投资标的与股票型基金、混合型基金、债券型基金和货币型基金等的投资标的存在明显差异，故本基金与上述类型基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金预期风险和收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。

投资者应充分了解不动产基金投资风险及本招募说明书所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

四、本基金采取封闭式运作并在深圳证券交易所上市，不开放申购与赎回。使用场外基金账户认购的基金份额持有人可通过办理跨系统转托管业务参与深圳证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可参照深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司相关规则办理。

五、基金管理人管理的其他基金的过往业绩并不预示本基金未来表现。本基金的可供分配金额测算以及不动产资产评估结果不代表实际现金流分配或者资产实际可交易价格。投资有风险，投资者应当认真阅读招募说明书以及有关的信息披露文件，审慎判断相关风险，自主作出投资决策。

六、基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在投资者作出投资决策后，基金运营状况导致的投资风险，由投资者自行负担。

七、不动产项目在评估、现金流测算等过程中，使用了较多的假设前提，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者应当对这些假设前提进行审慎判断。

投资有风险，投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。投资者应当认真阅读并完全理解基金合同第二十三部分规定的免责条款、第二十四部分规定的争议处理方式。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保

证基金一定盈利，也不保证最低收益。

本次发行的简要情况表

基金名称	红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金
不动产项目名称	龙岗星河COCO Park
（预计）募集规模	15.25亿元
（拟）上市的证券交易所	深圳证券交易所
基金管理人	红土创新基金管理有限公司
基金托管人	交通银行股份有限公司
资产支持证券管理人	深创投红土资产管理（深圳）有限公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	星河实业（深圳）有限公司
运营管理机构	深圳市星瀚实业投资有限公司（运营管理统筹机构）；深圳市星耀成商业管理有限公司（运营管理实施机构）
招募说明书签署日期	2026年10月

目录

重要提示 1
本次发行的简要情况表 3
目录 4
第一部分 绪言 5
第二部分 释义 6
第三部分 招募说明书概要 16
第四部分 风险因素 30
第五部分 不动产项目 44
第一节 不动产项目概况 44
第二节 经营业绩与财务状况分析 111
第三节 原始权益人 145
第四节 运营管理机构 160
第五节 存在重要影响的其他事项 182
第六部分 资产评估与现金流测算 185
第一节 资产评估 185
第二节 现金流测算分析 206
第七部分 治理机制与运营管理安排 227
第一节 不动产基金治理机制 227
第二节 运营管理安排 242
第八部分 不动产基金 271
第一节 本次发行参与机构的基本情况 271
第二节 不动产基金的交易安排 274
第三节 关联交易与利益冲突 289
第四节 基金运作 304
第五节 其他事项 312
第九部分 附件 314

第一部分 绪言

《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露办法》”）、《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》”）、《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》（以下简称“《商业不动产基金公告》”）《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》《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）》《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）》《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 2 号——发售业务（试行）》《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《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 4 号——审核程序（试行）》《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 5 号——临时报告（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务指引（试行）》等法律法规以及《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合同”）编写。

基金管理人承诺本招募说明书不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担法律责任。本基金是根据本招募说明书所载明的资料申请募集的。本基金管理人没有委托或者授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或者对本招募说明书作任何解释或者说明。

本招募说明书内容包括不动产基金、不动产项目以及基金合同的重要内容。基金合同是约定基金当事人之间权利、义务的法律文件。投资者自依据基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和本基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受，并按照《基金法》、基金合同以及其他有关规定享有权利、承担义务。投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应当详细查阅基金合同。

第二部分 释义

一、与基金相关的定义

1. 基金管理人：指本基金的管理人，即红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土创新”）或根据《基金合同》任命作为基金管理人的继任机构。

2. 基金托管人：指本基金的托管银行，即交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）或根据《基金合同》及《基金托管协议》任命作为基金托管人的继任机构。

3. 基金合同当事人/基金合同各方：指受《基金合同》约束，根据《基金合同》享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人及基金份额持有人。

4. 基金文件当事人/基金文件各方：指根据各项基金文件享有相关基金文件项下权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人、基金份额持有人、监管银行以及运营管理机构。

5. 基金份额持有人：指依据《基金合同》和《本基金招募说明书》合法取得并持有基金份额的投资者。

6. 基金销售机构/销售机构：指：（1）基金管理人；（2）符合《公募基金销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得证券投资基金销售业务资格并与基金管理人签订基金销售服务协议，办理本基金销售业务的机构；（3）可通过深圳证券交易所办理证券投资基金销售业务的场内证券经营机构，该等机构必须是具有证券投资基金销售业务资格，并经深交所和中国结算认可的深交所会员单位。

7. 基金登记结算机构/中国结算：指办理不动产基金的登记结算业务的中国证券登记结算有限责任公司。

8. 基金合同/《基金合同》：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

9. 基金托管协议/《基金托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

10. 《本基金招募说明书》/本基金招募说明书：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

11. 基金份额发售公告：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

12. 基金产品资料概要：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》，以及对该等文件的任何有效修订或补充。

13. 基金份额询价公告：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

14. 基金文件：指与本基金的发售、设立、扩募以及基金财产的管理、运用和处分相关的法律文件，包括但不限于《基金合同》《基金托管协议》《运营管理服务协议》《监管协议》《本基金招募说明书》及基金产品资料概要。就战略投资者而言，基金文件还包括《战略配售协议》。

15. 基金/本基金/不动产基金：指由基金管理人设立并管理的“红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金”。

16. 基金份额：指基金管理人依据《基金合同》《本基金招募说明书》向投资者发行的证券投资基金的权益单位，基金份额持有人基于其所持有的基金份额享有基金利益、承担基金风险。

17. 基金财产/基金资产：指基金募集资金以及基金管理人管理、运用、处分基金募集资金而直接或间接形成的全部财产及其任何权利、权益及/或收益。为免疑义，基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。

18. 基金费用：指基金存续期间基金管理人为管理、运营、处分基金财产而支出的所有费用，具体费用项目详见《基金合同》第十八部分约定。为免疑义，基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失，以及处理与基金运作无关的事项发生的费用等不得列入基金费用。

19. 基金收益分配：指基金份额持有人依据适用法律规定及《基金合同》《本基金招募说明书》约定，因其持有基金份额而取得或有权取得基金管理人基于基金可供分配金额进行的基金财产给付。

20. 基金可供分配金额：指在基金合并财务报表净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体按中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》（包括颁布机关对其不时做出的修订）和《基金合同》《本基金招募说明书》执行。

21. 基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表资产总值或总资产，包括基金持有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他基金资产的价值之和。

22. 基金负债总值/基金总负债：指基金合并财务报表负债总值或总负债，包括基金负有清偿义务的应付贷款本息、应付款项以及其他基金负债的价值之和。

23. 基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金总负债后的差值。

24. 基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数的商值。

25. 基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程。

26. 基金销售业务：指基金管理人或其他基金销售机构宣传推介基金、发售基金份额及

/或办理基金份额转托管等业务。

27. 基金登记结算业务：指中国结算相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等。

28. 基金登记结算系统：指中国结算开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下。

29. 不动产基金资金账户：指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

30. 开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户。

31. 基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户。

32. 基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及《基金合同》约定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监会书面确认的日期。

33. 基金合同终止日：指《基金合同》约定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期。

34. 基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告。

35. 基金存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效之日起 46 年，但基金合同另有约定的除外。

二、与专项计划相关的定义

36. 计划管理人/专项计划管理人/资产支持证券管理人：指不动产资产支持专项计划的管理人，即深创投红土资产管理（深圳）有限公司（以下简称“深创投红土资管”）或根据专项计划文件任命作为计划管理人的继任机构。

37. 计划托管人：指不动产资产支持专项计划的托管银行，即交通银行股份有限公司深圳分行（以下简称“交通银行深圳分行”）或根据专项计划文件任命作为计划托管人的继任机构。

38. 专项计划文件：指与专项计划的设立及专项计划资产的管理、运用和处分相关的法律文件。

39. 不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划/专项计划：指由计划管理人设立的不动产资产支持专项计划，本基金设立时，为“深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划”。

40. 不动产资产支持证券/资产支持证券：指依据《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》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向本基金发行的代表不动产资产支持专项计划权益份额的有价证券。

41. 专项计划账户：指计划管理人以专项计划名义开立且由专项计划托管人依据专项计划账户托管协议约定实施托管的银行账户，专项计划一切资金收支活动均必须通过该账户进行。

三、与不动产项目相关的定义

42. 项目公司/不动产项目公司：指由本基金根据《基金指引》的规定，通过不动产资产支持专项计划最终持有其 100%股权的公司制法人实体，该公司制法人实体直接拥有不动产资产的合法、完整产权。就本基金成立时拟初始投资的不动产项目，即深圳市河利通商业经营有限公司（以下简称“河利通公司”）及/或其他新增项目公司。

43. 不动产项目/目标不动产项目：指本基金通过不动产资产支持专项计划间接持有的项目公司与不动产资产。本基金初始设立时的不动产项目为河利通公司及其直接持有的不动产资产。

44. 不动产资产/目标物业：指本基金通过不动产资产支持专项计划间接持有、并由项目公司直接持有的购物中心资产的房屋所有权及其占用的土地使用权。本基金初始设立时，不动产资产为龙岗星河 COCO Park。

45. 龙岗星河 COCO Park：指河利通公司直接持有的龙岗星河 COCO Park，即位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位），资产范围具体包括：

（1）土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；

（2）龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。

四、其他

46. 原始权益人：指本基金通过资产支持专项计划收购的不动产项目的原所有人，就本基金成立时拟初始投资的不动产项目，即星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业”）。

47. 监管银行：指接受基金管理人、计划管理人、项目公司、SPV 公司委托，根据《监管协议》对项目公司以及 SPV 公司特定银行账户及其资金提供监管服务的交通银行深圳分行，或根据该等协议任命作为监管银行的继任机构。

48. 财务顾问：指国泰海通证券股份有限公司。

49. 个人投资者：指依法可以投资于证券投资基金的自然人。

50. 机构投资者：指依法可以投资于证券投资基金的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织。

51. 网下投资者：指通过证券交易所网下发行电子平台认购本基金份额的证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价及配售。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

52. 战略投资者：指符合适用法律规定和本基金战略投资者选择标准，通过与基金管理人在询价日前签订战略投资者配售协议以认购基金份额，且其所认购的基金份额具有限售期的投资者。战略投资者需根据事先签订的配售协议进行认购。

53. 公众投资者：系指符合法律法规规定的可投资于不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者。

54. 投资人/投资者：指符合适用法律规定或中国证监会允许购买证券投资基金的个人投资者及机构投资者的合称，包括战略投资者、网下投资者及公众投资者等。

55. SPV 公司：就本基金设立时，指深圳市星顺通商业管理有限公司，即原始权益人设立并拟转让予专项计划后用于收购项目公司的特殊目的载体公司。专项计划从原始权益人处收购 SPV 公司 100%股权后，SPV 公司将从原始权益人处收购项目公司 100%股权，后续项目公司将适时吸收合并 SPV 公司，SPV 公司注销，存续的项目公司将承继 SPV 公司的所有资产（除项目公司股权外）和所有负债（包括对专项计划的负债）。

56. 特殊目的载体：指不动产基金根据《基金指引》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，通过该法律载体，不动产基金取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金设立时，特殊目的载体包括不动产资产支持专项计划、SPV 公司及项目公司；在项目公司完成对 SPV 公司的吸收合并后，特殊目的载体包括不动产资产支持专项计划及项目公司。

57. 运营管理统筹机构：指负责《运营管理服务协议》项下不动产项目的运营统筹管理工作的机构，即深圳市星瀚实业投资有限公司，或基金管理人后续依照《运营管理服务协议》约定任命的继任运营管理机构。

58. 运营管理实施机构：指负责《运营管理服务协议》项下不动产项目的运营管理实施工作的机构，即深圳市星耀成商业管理有限公司，或基金管理人后续依照《运营管理服务协议》约定任命的继任运营管理机构。

59. 运营管理机构：指运营管理统筹机构以及运营管理实施机构。

60. 出租人：指与承租人签署租赁合同并收取租金等收入的项目公司。

61. 承租人：指与出租人签署租赁合同并支付租金的主体。

62. 流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等基金流动性服务的专业机构。

63. 证监会/中国证监会：指中国证券监督管理委员会。

64. 国家金融总局：指国家金融监督管理总局，其前身为原中国银行保险监督管理委员会。

65. 深交所：指深圳证券交易所。

66. 星河集团：指星河（集团）有限公司。

67. 星河控股：指星河控股集团有限公司。

68. 星盛商业（6668.HK）：指星盛商业管理股份有限公司。

69. 星河实业：指星河实业（深圳）有限公司。

70. 河利通公司：指深圳市河利通商业经营有限公司。

71. 星瀚实业：指深圳市星瀚实业投资有限公司。

72. 星耀成商管：指深圳市星耀成商业管理有限公司。

73. 星河商置：指深圳市星河商置集团有限公司。

74. 红土创新：指红土创新基金管理有限公司。

75. 深创投红土资管：指深创投红土资产管理（深圳）有限公司。

76. 国泰海通：指国泰海通证券股份有限公司

77. 交通银行：指交通银行股份有限公司。

78. 交通银行深圳分行：指交通银行股份有限公司深圳分行。

79. 运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、计划管理人、项目公司与运营管理机构签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金运营管理服务协议》。

80. 监管协议/《监管协议》：指基金管理人、计划管理人、监管银行与项目公司、SPV公司等主体分别签署的《关于深圳市河利通商业经营有限公司之资金监管协议》《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》《关于深圳市星顺通商业管理有限公司之资金监管协议》以及对该文件的任何有效修订或补充。

81. 战略配售协议/《战略配售协议》：指基金管理人和战略投资者签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之战略投资者配售协议》，以及对该等文件的任何有效修订或补充。

82. 上市交易公告书：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

83. 认购：指在基金募集期内，投资者根据《基金合同》《本基金招募说明书》、基金产品资料概要及相关公告申请购买基金份额的行为。

84. 战略配售：指由符合适用法律规定的投资者以锁定持有基金份额限售期为代价，获得基金份额优先认购权利的基金份额配售方式。

85. 场外：指通过深交所交易系统外的基金销售机构自身柜台或其交易系统办理基金份额认购/销售业务的基金销售机构或场所、场景。

86. 场外认购/场外销售：指场外办理的基金份额认购/销售行为或业务。

87. 场内：指具有基金销售业务资格的深交所会员单位通过深交所交易系统进行基金份额认购/销售以及上市交易的场所。

88. 场内认购/场内销售：指场内办理的基金份额认购/销售行为或业务。

89. 转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构、证券经营机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管。

90. 系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在基金登记结算系统内不同销售机构（或同一销售机构的不同网点、交易账号）之间或在证券登记结算系统内不同证券经营机构（席位或交易单元）之间进行转托管的行为。

91. 跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统和基金登记系统之间进行转托管的行为。

92. 证券登记结算系统：指中国结算深圳分公司证券登记结算系统。投资人通过场内证券经营机构认购或买入所得的基金份额登记在该系统下。

93. 工作日/交易日：指深圳证券交易所的正常开盘交易日。

94. 估值日：指基金管理人进行基金资产估值的基准日。就本基金而言，除基金合同另有约定外，估值日为基金合同生效日后每自然年度的半年度和年度最后一日（即定期估值日），以及基金管理人依据法律法规规定或《基金合同》约定进行基金资产估值调整的基准日（即临时估值日）。

95. 报告期：就本基金首次发售，指 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日。

96. 运营管理机构解聘事件：指根据基金文件约定，基金管理人或不动产基金份额持有人大会有权由此解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构）的以下任一事件：

（1）运营管理机构出现下述任一法定解聘情形：

1）运营管理机构任一主体因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2）运营管理机构任一主体依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3）运营管理机构任一主体专业资质、人员配备等发生重大不利变化且已无法继续履职。

（2）出现下述任一约定解聘情形，且经不动产基金份额持有人大会表决通过：

1）当不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”期间运营净收益未达到目标运营净收益的 80%，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人；

2）运营管理机构任一主体在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不

含本数）以上责令停产停业及以上行政处罚。

97. 重大不利影响：指可能对项目公司、运营管理机构等主体及/或不动产资产的运营/财务/业务/信用状况及/或基金文件各方履行基金文件项下实质性义务的能力产生不利影响，且导致或足以导致基金目的不能实现或部分不能实现的任何事件或行为。

98. 不可抗力事件/不可抗力：指基金文件各方不能合理控制、不可预见或即使预见亦无法避免的事件，该事件妨碍、影响或延误任何一方依相关基金文件履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于：（1）地震、台风、海啸、洪水、火灾、停电、瘟疫、公共卫生；（2）战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工；（3）新的适用法律或国家政策的颁布或实施、对原适用法律或国家政策的修改；（4）证券监管机构强制要求终止本基金（该等强制要求不可归咎于任何一方）；（5）证券交易所或证券登记结算机构非正常暂停或停止交易或发送数据存在延误、错漏；（6）因基金文件各方和/或其关联方、证券交易所运营网络系统遭受黑客攻击、电信部门技术调整或故障等原因而造成的基金文件各方和/或其关联方、证券交易所之服务、营业的中断或者延迟。

99. 中国：指中华人民共和国，为本基金目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾地区。

100. 元：指中国法定货币人民币的最大计值单位。

101. 适用法律/法律法规：中国任何立法机关、政府或其职能部门依法颁布且适用于本基金相关事宜的法律、行政法规、地方法规、部委规章、地方政府规章、规范性文件、规则、通知、须知、业务指南、指引、操作规程及其有效的修改、更新或补充。为本基金之目的，本基金文件项下的适用法律/法律法规亦包括证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等法定机构及行业自律组织发布的规则、通知、须知、业务指南、指引、操作规程、行业自律规范及其有效的修改、更新或补充。

102. 《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第四十五号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订。

103. 《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订。

104. 《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会

常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

105. 《公募基金运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

106. 《公募基金销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

107. 《公募基金信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

108. 《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

109. REITs 业务规则：指深圳证券交易所颁布并实施的《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）》《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）》《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 2 号——发售业务（试行）》《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《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 4 号——审核程序（试行）》《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 5 号——临时报告（试行）》《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 6 号——年度报告（试行）》《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 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及深交所针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

110. 证券业协会 REITs 业务规则：指中国证券业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及中国证券业协会针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

111. 基金业协会 REITs 业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

112. 中国结算 REITs 业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产证券

投资基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

113. 规定媒介：指符合《公募基金信息披露办法》规定的用以依法披露基金信息的全国性报刊及互联网网站等媒介，具体包括：（1）规定报刊，即符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊；（2）规定网站，包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站。

114. 运营收入监管账户：指项目公司在监管银行开立的，用于接收所有现金流入、进行合格投资、向原始权益人、SPV 公司或计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息、根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部借款本金及利息、进行股东分红、偿还既有金融机构借款本金及利息（如有）、划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），并根据《监管协议》的约定对外支付相关费用和支出的银行资金账户，包括基本账户以及专用存款账户。

115. 碳排放资金账户：系指项目公司在中国工商银行股份有限公司深圳雅宝支行开立的用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务，且根据项目公司、中国工商银行股份有限公司深圳雅宝支行以及监管银行签订的《监管协议》接受监管银行监管的人民币资金账户。

116. 项目公司监管账户：系指运营收入监管账户以及碳排放资金账户。

117. SPV 公司监管账户：指 SPV 公司在监管银行开立的，用于接收所有 SPV 公司现金流入，并根据《SPV 公司资金监管协议》的约定对外支付的人民币资金账户。

第三部分 招募说明书概要

本概要仅对招募说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应当认真阅读招募说明书正文和附件。

一、重大事项提示

本基金收益高度依赖项目经营情况，项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。提醒投资者重点关注本招募说明书之“第四部分 风险因素”和“第五部分 不动产项目”。

二、不动产基金整体架构

本基金在基金合同生效后以首次募集资金投资的不动产资产支持证券为“深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划”，通过持有上述资产支持证券的全部份额，进而持有目标不动产资产所属的项目公司及 SPV 公司的全部股权及对该等项目/SPV 公司的全部股东借款债权。

本基金整体架构图（实施吸收合并前）如下：

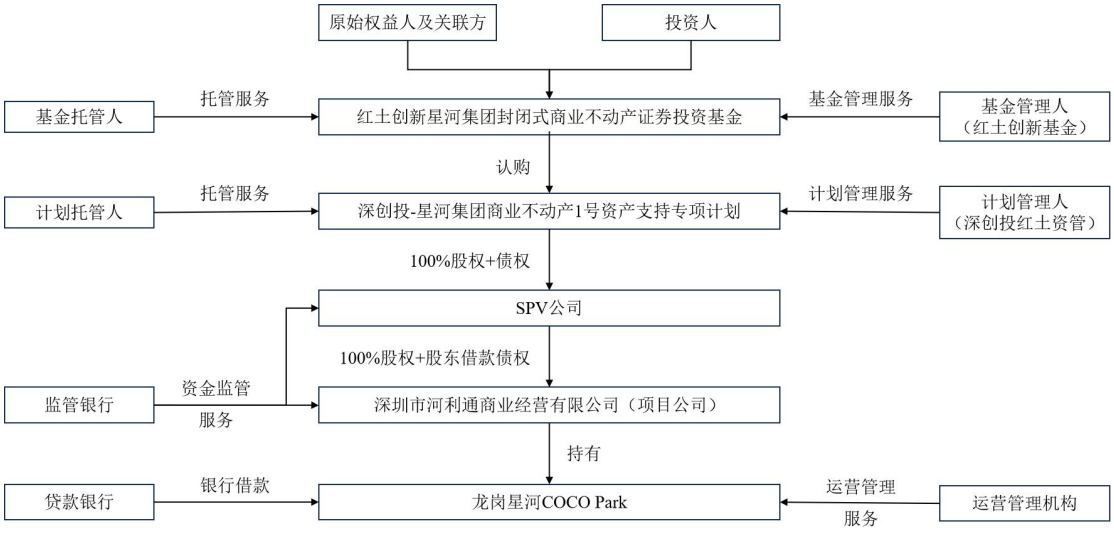


图 1 基金整体架构图（实施吸收合并前）

本次吸收合并完成后，本基金的整体架构图如下：

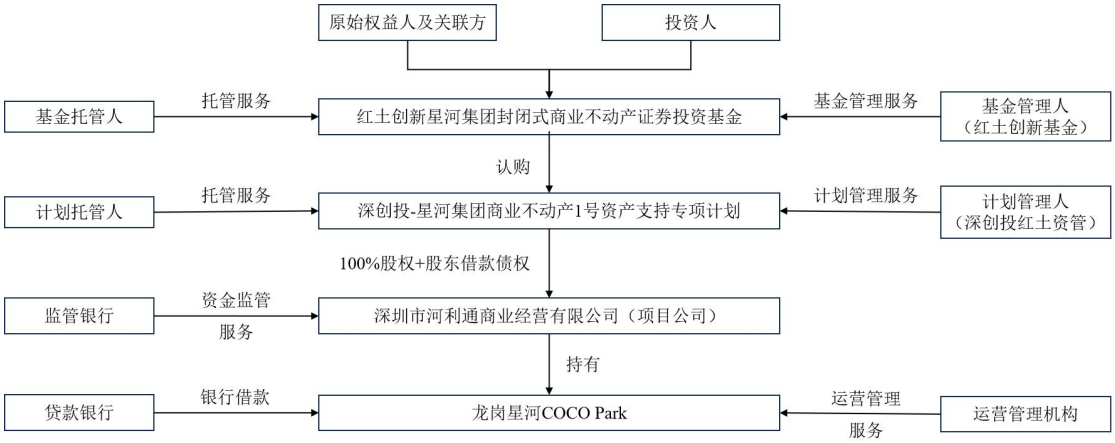


图 2 基金整体架构图（实施吸收合并后）

三、不动产基金发行概况和本次发行的有关中介机构基本情况

表 1 基金发行概况以及本次发行的中介机构基本情况表

基本情况	
基金名称	红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划名称	深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划
不动产项目业态	商业不动产-购物中心
基金投资标的	按照基金合同约定，本基金主要投资于目标不动产资产支持证券全部份额，本基金的其他基金资产可以投资于利率债、AAA级信用债或货币市场工具。本基金以初始募集资金投资的目标不动产资产支持证券为深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划资产支持证券。
基金存续期限	自基金合同生效之日起46年
专项计划期限	自专项计划设立之日起46年
预计基金募集份额（亿份）	【】
预计募集规模（亿元）	15.25
不动产项目估值（亿元）	20.20
净现金流分派率	2026年（7-12月年化）：4.77%；2027年：4.42% 分派率考虑了地下停车场全部的经营收益
基金收益预计分配频率和分配比例	在符合有关基金分配条件的前提下，本基金每年至少收益分配一次。基金应当将不低于合并后基金年度可供分配金额的90%以现金形式分配给投资者。若基金合同生效不满6个月可不进行收益分配。

回收资金用途	本次回收资金将用于偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。原始权益人使用不动产基金回收资金将符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	不低于20%
预计是否出表	是
特殊条款（如有）	不涉及
参与人概况	
基金管理人	红土创新基金管理有限公司
专项计划管理人	深创投红土资产管理（深圳）有限公司
托管人	交通银行股份有限公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	星河实业（深圳）有限公司
原始权益人企业性质	民营企业
原始权益人所属行业	租赁和商务服务业
原始权益人注册地	深圳市龙华区民治街道民乐社区星河WORLD二期C栋1406B
原始权益人控股股东和持股比例	星河（集团）有限公司，100%
原始权益人实控人	黄楚龙
原始权益人上市地点和股票代码（如有）	无
运营管理机构	运营管理统筹机构：深圳市星瀚实业投资有限公司 运营管理实施机构：深圳市星耀成商业管理有限公司
运营管理机构注册地	运营管理统筹机构：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼302号N306 运营管理实施机构：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼310号N306
运营管理机构经营地	运营管理统筹机构：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼302号N306 运营管理实施机构：深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼310号N306

重要现金流提供方（如有）	无
资产评估机构	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
基金法律顾问	北京市金杜律师事务所
专项计划法律顾问	北京市金杜律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	本基金上市期间，基金管理人将选定不少于1家流动性服务商为本基金提供双边报价等服务。

四、不动产项目概况

表 2 不动产项目概况表

项目	龙岗星河COCO Park项目
不动产项目名称	龙岗星河COCO Park
不动产项目业态	商业不动产-购物中心
项目所在地	广东省深圳市龙岗区
资产范围	位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业，包括：1、土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185号及补一、宗地号为G01035-9的国有建设用地（下称“项目宗地”）上盖建筑物中用作深圳龙岗星河COCO Park商场、建筑面积合计79,506.04平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；2、龙岗星河COCO Park商场项目建筑面积合计90,186.1平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。
建设内容和规模	由一栋地上1层至地上3层（包括地上1层夹层和地上3层夹层）的商业及地下1层至地下3层（包括地下1层夹层）的地下车库组成。
建筑面积和可供出租或者经营使用面积（如有）	地上部分建筑面积79,506.04平方米，其中商业可租赁面积49,963.51平方米；地下部分建筑面积90,186.1平方米。
开竣工时间以及投入运营时间	开工时间：2010 年 10 月 1 日 竣工时间：2012 年 8 月 6 日

	投入运营时间：2012年9月1日
使用期限	土地使用权70年，至2072年3月14日止
剩余年限	45.71年
用地性质	商住混合用地
可供分配金额测算	2026年7-12月可供分配金额：3,640.48万元，年化分派率4.77% 2027年度可供分配金额：6,741.37万元，分派率4.42% 可供分配金额及分派率考虑了地下停车场全部的经营收益
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	已投保，投保险种包括财产一切险、机器损坏保险及公众责任险，期限为自2026年1月1日零时起至2026年12月31日二十三时五十九分止。其中财产一切险的保险金额为2,020,000,000.00元；机器损坏保险的保险金额为71,150,000.00元；公众责任险每次事故限额为15,000,000.00元，累计赔偿限额为15,000,000.00元，责任保险附加停车场责任险的赔偿限额为5,000,000.00元。
项目权属	深圳市河利通商业经营有限公司
他项权利（如有）	龙岗星河COCO Park的房屋所有权及对应的土地使用权抵押给交通银行股份有限公司深圳分行并已办理抵押登记，将于本基金募集前解除资产抵押

五、不动产项目经营情况

（一）不动产项目行业和区域竞争情况

购物中心通常按照统一规划，将不同类型的零售、餐饮、休闲娱乐及服务类商铺在相对固定的建筑空间或区域内集中设置，并由运营主体实施统一运营管理。行业主流商业模式为统一招商、统一运营、商户分散经营，运营方提供场地、公共空间与运营服务（动线、活动、会员、推广等），商户独立经营并承担商品/人力等经营风险。

龙岗星河 COCO Park 为典型购物中心租赁经营：将商铺出租给商户，租金收取机制包括固定租金、销售额提成租金以及两者取高，不涉及联营模式，现金流波动性较为可控，也保留了一定的经营向上弹性。龙岗星河 COCO Park 的主要竞争力在于：

1. 交通与区位条件为经营提供较稳的客流基础。项目处于龙岗中心城与大运新城交汇区域，轨道交通与路网通达性较好，并有停车配套支撑，有利于维持稳定到访并拓展商圈覆盖。

2. 主力店（山姆会员店）具备较强引流与客群锁定作用。稀缺主力店带来一定“目的性到访”，对品质家庭客群有吸引力，并可对餐饮、体验等业态形成带动，从而支撑招商稳定性与租金承受力。

3. 品牌更新与调铺能力对经营韧性形成支撑。保持一定频率的焕新与首店/新品牌引入，有助于在竞品增多与偏好变化下维持内容新鲜度，稳定出租率与有效租金。

4. 定位清晰。围绕家庭欢聚与精致生活的场景化运营，更利于承接赛事演出等外溢客流，并通过会员与活动运营沉淀复购。

5. 会员基础较强，提升复购与消费稳定性。多年经营沉淀较大会员规模，会员消费贡献较高，配合精细化运营，有助于维持客群黏性与消费频次。

6. 跨境直达引流带来补充性增量客源。直通巴士合作提升港客到访便利性，在港客北上背景下，有助于拓宽客源结构、补充客流。

大运商圈及龙岗中心城商圈内商业项目分布较为集中，龙岗星河 COCO Park 所在区域周边有龙岗万科广场、仁恒梦中心等成熟商业物业，与本项目有一定的品牌重合度，存在一定的客流分流情况，对本项目客群留存及业绩增长构成一定挑战。

本项目周边新入市的大运中心作为文体旅商融合的特色项目，主打“多元复合型体娱趣活超级地标”，依托密集的赛事、演唱会等活动吸引客流，其配套商业虽会分流部分观演相关客流，但从整体来看，与本项目定位各有侧重、互补性较强，存在一定竞争关系。

（二）主要经营指标

表 3 不动产项目主要经营情况表

项目经营指标	2026年6月末/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
客流量、销售额及收入：				
客流量（万人）	783	1,489	1,440	1,324
销售额（万元）	31,205.01	60,444.21	66,151.05	68,379.52
二者取高销售额（万元）	22,984.56	43,531.83	46,458.66	48,798.86
二者取高租金收入（万元）	3,173.68	6,464.15	6,883.85	6,879.41
纯抽成销售额（万元）	2,498.27	4,761.26	5,282.90	5,674.77
纯抽成租金收入（万元）	193.02	398.19	459.54	413.72
固定租金销售额（万元）	5,722.18	12,151.13	14,409.50	13,905.90
固定租金收入（万元）	1,186.21	2,309.95	2,293.73	2,304.05
出租率、租金单价、租金坪效：				
可租赁面积（平方米）	49,963.51	49,963.51	49,952.50	49,978.10
已租赁面积（平方米）	49,269.30	49,635.16	49,456.70	49,912.20
期末出租率	98.61%	99.34%	99.01%	99.87%
平均出租率	99.14%	97.99%	99.03%	97.61%

项目经营指标	2026年6月末/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
月销售坪效（元/月/平方米）	1,845.28	1,777.62	1,946.21	2,005.43
月租金坪效（元/月/平方米）	151.87	152.98	160.77	160.02
期末有效租金单价（元/月/平方米）	154.01	154.00	162.38	160.23
主力店（L3-L5）期末固定租金单价（元/月/平方米）	90.08	89.82	82.62	79.28
主力店（山姆会员店）期末固定租金单价（元/月/平方米）	42.71	41.88	41.33	40.52
专门店期末固定租金单价（元/月/平方米）	286.72	291.58	320.67	308.60
租售比	18.23%	19.04%	18.51%	18.15%
收缴率	98.99%	100.00%	99.96%	100.00%

注：上表经营指标计算方法如下：

1）客流量，为不动产资产每年度来访客流人数总和；

2）为与资产评估、基金可供分配现金流预测口径可比，表格中披露数据（除客流量外）已剔除地下商业及停车场租赁资源；

3）表格中的销售额数据含税，不含山姆会员店与汽车租户销售额；表格中的收入数据不含税；

4）二者取高销售额=计租模式为二者取高的商铺的销售额+计租模式为二者取高的中岛的销售额；

5)二者取高租金收入=计租模式为二者取高的商铺的租金收入+计租模式为二者取高的中岛的场地管理费收入；

6）纯抽成销售额=计租模式为纯抽成的商铺的销售额+计租模式为纯抽成的中岛的销售额；

7）纯抽成租金收入=计租模式为纯抽成的商铺的租金收入+计租模式为纯抽成的中岛的场地管理费收入；

8）固定租金销售额=计租模式为固定租金的商铺的销售额+计租模式为固定租金的中岛的销售额；

9）固定租金收入=计租模式为固定租金的商铺的租金收入+计租模式为固定租金的中岛的场地管理费收入；

10）可租赁面积及已租赁面积数据，均为实用面积口径，已将部分铺位的面积调整为不含加改建的实用面积；

11）期末出租率=期末已租赁面积/期末可租赁面积；平均出租率为该期间各月末出租率的算术平均值；

12）月销售坪效=销售额/不含山姆会员店与汽车租户的可租赁面积/月份数，含增值税；

13）月租金坪效=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末可租赁面积/月份数，不含增值税；

14）期末有效租金单价=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末已租赁面积/月份数，不含增值税；

15）期末固定租金单价，计算公式与期末有效租金单价一致，其中收入仅考虑固定租金收入和两者取高计租模式下的保底租金收入，面积亦仅考虑固定租金和两者取高计租模式的期末已租赁面积，不含增值税；

16）租售比=（租金收入+管理费收入+推广费收入）/销售额，各项收入不含山姆会员店与汽车租户；

17）收缴率=1-（截至期末的应收账款原值/该期间的营业收入）。

（三）重要现金流提供方有关情况

截至 2026 年 6 月 30 日，本项目不存在重要现金流提供方。

六、不动产项目资产评估以及现金流预测情况

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称“戴德梁行”）作为资产评估机构对不动产项目进行了评估，并出具了《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目估价报告》（以下简称“《评估报告》”），评估基准日为 2026 年 6 月 30 日，不动产项目的评估值为 20.20 亿元。

具体如下表所示：

表 4 不动产项目资产评估和现金流预测表

项目	龙岗星河COCO Park
收益年限	45.71年
评估方法	收益法（权重100%）
估值规模	20.20亿元
评估增值率	0.00%
预测现金流年复合增长率	1.93%
折现率	5.75%
Cap rate/IRR	2026年资本化率（扣除资本性支出前）为4.79%

表 5 压力测试情况表（运营净收益）

运营净收益变化比例	**价值时点估值：20.20亿元**	
	情境下估值（亿元）	**估值变化比例**
下降10%	18.2	-9.9%
下降5%	19.2	-5.0%
基准	**20.2**	**0.0%**
增长5%	21.2	5.0%
增长10%	22.2	10.0%

表 6 压力测试情况表（预测期外长期增长率）

长期增长率变化比例	**基准日估值：20.20亿元**	
	情境下估值（亿元）	**估值变化比例**
下降0.50%	19.3	-4.5%
下降0.25%	19.8	-2.0%

长期增长率变化比例	基准日估值：20.20亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
基准	**20.20**	**0.0%**
增长0.25%	20.7	2.5%
增长0.50%	21.2	5.0%

表 7 压力测试情况表（折现率）

折现率变化比例	基准日估值：20.20亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降0.50%	21.9	8.4%
下降0.25%	21.0	4.0%
基准	**20.2**	**0.0%**
上调0.25%	19.4	-4.0%
上调0.50%	18.7	-7.4%

七、不动产基金治理以及运营安排情况

表 8 REITs治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会决策权限按照《基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》和《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》的法规要求设定，不存在非法定事项。
基金管理人	基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会（以下简称“不动产基金投委会”）。不动产基金投委会设7名委员，5名委员来自基金管理人、2名委员来自计划管理人；包括基金管理人总经理、不动产投资部分管领导、监察稽核部负责人、不动产投资部负责人、投资研究部负责人，以及计划管理人董事长和总经理。基金管理人总经理担任不动产基金投委会主任。 不动产基金投委会由不动产基金投委会主任负责召集和主持。不动产基金投委会委员因合理原因不能现场或通讯参加表决的，应当向不动产基金投委会主任请假并书面委托其他委员代为表决。决策事项经1/2以上委员同意方为通过。 不动产基金投委会负责决策不动产基金以下不动产项目重大运营事项： 1）审批连续12个月内累计发生的金额不超过基金净资产20%的不动产

	项目购入或出售； 2）审批项目公司的融资； 3）审批不动产基金成立后发生的连续12个月内金额累计不超过基金净资产5%的关联交易； 4）审议批准项目公司年度经营计划和财务预算及其修订方案； 5）委派相关人员担任项目公司执行董事、监事、财务负责人； 6）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《托管协议》约定的“计划托管人解任事件”“计划托管人辞任事件”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人。
拟任基金经理情况	本基金拟任基金经理为齐泽天先生、蔡创群先生、谢晓乐先生。 齐泽天先生，哈尔滨工业大学土木工程硕士。历任万科集团总部运营管理部、万科南方区域资产管理部、金地商置集团商业研策部，专注于商业、办公、公寓、物流等多业态不动产项目全周期管理，负责参与项目投资策划、日常运营管理及资产交易等运营管理环节，具备多个项目实操与平台管理经验。已通过REITs基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。 蔡创群先生，华南理工大学金融系硕士。曾任金地集团财务资金中心高级经理，统筹公司持有型物业资金管理工作，参与多个持有型物业项目运营管理，业态包括商场、产业园、写字楼，主要负责财务管理、资金运作、现金流管理，项目资金分配等，已通过REITs基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。 谢晓乐先生，广东外语外贸大学国际商务硕士，历任联储证券债券业务总部项目经理、江海证券债券承销部高级经理、第一创业证券机构客户部投行业务管理岗，负责资产证券化业务发行及存续管理工作，资产覆盖商业、产业园等多类型不动产项目。已通过REITs基金经理资格考试，拥有五年以上不动产投资管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责投资管理工作。 以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs类）。
专项计划管理人	专项计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，不存在其他特殊安排。

SPV/项目公司	为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，SPV/项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命SPV/项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事及财务负责人外，除非基金管理人认为必要，否则SPV/项目公司不配置其他运营管理人员。

表 9 运营管理安排表

运营管理统筹机构名称	深圳市星瀚实业投资有限公司
运营管理统筹机构企业性质	民营企业
运营管理统筹机构控股股东和持股比例	星锦成商业管理有限公司，100%
运营管理统筹机构实际控制人	黄楚龙
运营管理统筹机构所属行业	租赁和商务服务业
运营管理实施机构名称	深圳市星耀成商业管理有限公司
运营管理实施机构企业性质	民营企业
运营管理实施机构控股股东和持股比例	深圳市星盛商业管理有限公司，100%
运营管理实施机构实际控制人	黄楚龙
运营管理实施机构所属行业	租赁和商务服务业
运营管理机构主营业务	运营管理统筹和实施机构均为星盛商业（6668.HK）下属企业。星盛商业（6668.HK）为一家商用物业运营服务供应商，专注于透过其专业管理为业主改善商用物业（主要为购物中心、购物街及商业综合体）的经营业绩。2023-2025年及2026年1-6月，星瀚实业营业收入分别为63,500.63万元、64,454.11万元、58,289.84万元、28,048.13万元。星耀成商管于2026年2月12日设立，截至本招募说明书出具之日，星耀成商管尚无经审计的财务报表。
不动产项目管理经验	本项目运营管理机构为星盛商业（6668.HK）下属企业。截至2026年6月30日，除深圳龙岗星河COCO Park外，星盛商业（6668.HK）负责运营管理的同类项目（已开业）共26个。具体内容详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第四节 运营管理机构”之“二、与不动产项目相关的业务情况”。
运营管理安排	根据《运营管理服务协议》，运营管理机构负责制定并落实项目经营计划及预算、项目日常经营管理、项目公司账户管理、品牌管理，协助进行预算管理、项目维修和改造、印章管理、证照管理、档案、资料归集管理，以及协助项目公司研究政府政策、申请各类款项及荣誉

	等。具体内容详见本招募说明书“第七部分 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“二、运营管理协议主要内容”。
运营管理决策流程	为规范本基金运作，保障基金份额持有人合法权益，提升基金存续期管理质效，本基金已系统设置分层决策机制，本基金整体治理架构主要分为基金份额持有人大会层面、产品层面（公募基金和专项计划）和资产运营管理层面（SPV和项目公司），各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用。各决策主体的决策权限与职责边界详见本招募说明书“第七部分 治理机制与运营管理安排”之“第一节 不动产基金治理机制”之“一、分层决策机制”。

表 10 运营管理费用表

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
基础管理费1	实收运营收入	基础管理费用1=I×18.10% 其中I表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入	基础管理费1主要用于覆盖运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费，具体费率水平根据历史实际发生的成本费用情况并参考戴德梁行评估测算确定。
基础管理费2	实收运营收入	基础管理费用2=I×4% 其中I表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入	与部分已发行同类REITs项目的基础管理费设置模式可比。

浮动管理费	实际运营净收益	激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20% 其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。 如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的20%计算并支付激励管理费； 如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的20%扣减基础管理费，扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%。 对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费1与基础管理费2的合计数）。	浮动管理费用设置了对称的正向激励和负向扣减机制，可以实现奖惩对等的激励与约束效果。

八、《基金合同》主要内容

基金合同是规定基金合同当事人之间权利义务关系的基本法律文件，其他与基金相关的涉及基金合同当事人之间权利义务关系的任何文件或表述，如与基金合同有冲突，均以基金合同为准。基金合同当事人按照《基金法》、基金合同及其他有关规定享有权利、承担义务。

基金合同的当事人包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人。基金投资人自依基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受。

本基金基金合同的概要详见本招募说明书“第九部分 附件”之“七、基金合同和托管协议有关情况”。

九、其他对本次发行有重大影响的事项

截至本招募说明书出具日，暂无其他对本次发行有重大影响的事项。

第四部分 风险因素

一、与不动产基金相关的风险因素

（一）基金首次投资的交易风险

1. 基金投资的交割风险

基金合同生效后，本基金将以首次募集资金认购深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划，深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划将收购 SPV 公司，并由 SPV 公司收购项目公司、向项目公司发放股东借款以便项目公司部分归还存量有息负债。

上述流程涉及的交易参与主体较多，同时股权交割涉及诸多前置条件，存在一方或多方因故不能按时履约的可能，亦存在基金设立后因政策变动等导致不动产资产无法按时完成交割的风险。虽然基金管理人及计划管理人将采取一切合法有效的措施并尽一切合理必要的努力促使各项目的交割按计划完成，但无法完全避免项目交割失败的相关风险。

2. 往来款项清理风险

根据星河集团内部的整体资金安排，项目公司与关联方存在资金归集与资金拆借的情形，形成了一定规模的其他应收款。截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司流动资产中包括应收原始权益人及其关联方的往来款 19.99 亿元，该部分往来款项通过下述方式予以处理：

（1）发行前减资偿还往来款

在基金发行前，项目公司应收原始权益人关联方往来款将统一归集至原始权益人，且项目公司将减少注册资本并以此形成对原始权益人 10.50 亿元的减资应付款项，项目公司将与原始权益人签署《减资协议》，约定该笔减资款以项目公司收到的原始权益人对其应付往来款项进行支付，并在基金发行前结清。因此，在基金发行前，项目公司应收原始权益人往来款将降低至 9.49 亿元。

（2）发行后结清往来款

在基金发行且满足首期股权转让价款的支付前提下，SPV 公司将向原始权益人支付首期股权转让价款，原始权益人应当向项目公司支付该笔首期股权转让价款中对应的 9.49 亿元资金，用于结清剩余全部往来款。项目公司在收到该笔往来款后，使用该笔往来款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等向存量贷款银行即交通银行股份有限公司深圳分行偿还部分存量贷款即 10.27 亿元，至此，原始权益人与项目公司之间的往来款已全部结清，且项目公司对存量贷款银行的负债将降低至 5.05 亿元并在基金存续期间持续保留。

如原始权益人在收到首期股权转让价款后，未能按约定及时向项目公司支付应付往来款，则将存在应收往来款未能及时回收，且项目公司未能及时向存量贷款银行偿还贷款的风险。

3. 反向吸收合并未及时完成导致基金收益降低的风险

根据相关交易文件的约定，在完成专项计划设立、专项计划收购 SPV 公司、专项计划

向 SPV 公司发放股东借款、SPV 公司收购项目公司、SPV 公司向项目公司发放股东借款等一系列交易后，项目公司将吸收合并 SPV 公司，SPV 公司所有财产及权利义务均由项目公司无条件承受，使得 SPV 公司对股东的债务下沉至项目公司层面，项目公司向股东支付的部分或全部股东借款利息可税前扣除，有利于提升存续期间的可供分配金额。若吸收合并无法按期完成或最终无法完成，项目公司可以税前扣除的股东借款利息将低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平。

4. 股权转让前项目公司可能存在的税务、或有事项等风险

本基金交易安排中，基金拟通过资产支持专项计划间接收购的项目公司已存续且经营一定时间，在基金通过资产支持专项计划受让 SPV 公司并间接受让项目公司股权前，项目公司可能存在不可预见的税务风险、因固定资产投资管理手续瑕疵导致的不良后果、或有负债以及其他或有事宜。如基金通过资产支持专项计划间接受让项目公司股权后发生上述事项，可能影响项目公司的正常运营，进而影响基金份额持有人的投资收益。

5. 过渡期损益波动相关风险

本基金自评估基准日（不含该日）起至交割日（不含该日）期间（以下简称“过渡期”），项目公司因正常运营不动产资产所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的损益，也即“过渡期损益”归属于受让方，过渡期内，不动产项目仍由原始权益人间接持有并运营。虽然本项目已较为成熟，且已通过交易安排明确约定过渡期非正常经营损失将由原始权益人承担，但仍存在过渡期内运营收入及运营净收益增长不及预期或出现亏损、进而影响基金份额持有人利益的可能。

（二）其他与不动产基金相关的特别风险

1. 集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。而本基金存续期内主要投资于资产支持证券并持有其全部份额，并通过资产支持专项计划等特殊目的载体取得项目公司全部股权。因此，相比其他分散化投资的公开募集证券投资基金，本基金将具有较高的集中投资风险。

2. 流动性风险

本基金采用封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易，存在流动性不足等风险。首次发售后，本基金原始权益人和其他战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，不动产基金市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展初期，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

3. 募集失败风险

本基金发售时，存在募集期限届满时因基金份额总额未达到准予注册规模的 80%、募

集资金规模不足 2 亿元、认购人数少于 1,000 人、原始权益人或同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的 70%等情况导致发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

4. 股东借款带来的现金流波动风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 公司发放股东借款，SPV 公司收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 公司并继承 SPV 公司对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

（1）如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额提高，可能使本基金可供分配金额不达预期。

（2）如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致 SPV 公司不能按照《SPV 公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息（吸收合并完成前），或项目公司不能按照《SPV 公司借款协议》《吸收合并协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息（吸收合并完成后），可能使本基金可供分配现金不达预期。

5. 财务风险

根据《基金指引》规定，本基金可对外借款用于不动产项目的日常运营、维修改造、不动产项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于不动产项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。特别地，本基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

此外，本基金成立后，项目公司拟保留约 5.05 亿元的银行贷款，若不动产项目的经营现金流入不达预期，或不动产项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

（1）不动产项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息，或需要提前偿还借款本金；

（2）本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

（3）存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

（4）本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行不动产项目等措施。

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

同时，目前项目公司拟保留的外部银行贷款利率为外部银行的意向利率，相关借款合同

尚未正式签署，最终实际执行利率存在一定不确定性。若届时外部银行批复的贷款利率高于当前意向利率水平，将导致项目公司的利息支出增加，从而减少本基金当期可供分配金额。

6. 停牌、暂停上市或终止上市的风险

在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在深圳证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因停牌、暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被深圳证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险等。

7. 税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、SPV 公司（吸收合并完成前）、项目公司等多层面税负。如果国家税收等政策发生调整，包括但不限于相关税种的税率上调、计税基础扩大或过往税收优惠政策收紧，特别地，目前项目公司房产税采用从价计征，若后续政策调整，改为从租计征，将直接增加项目的运营成本，压缩利润空间。税收政策的不确定性，可能影响本基金的投资运作与基金收益，进而导致投资者的投资收益变动。

8. 政策变更风险

因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制因素的变化，使基金或投资者利益受到影响的风险，例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化的风险等。

9. 管理风险

不动产基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金及计划管理人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对不动产项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响基金的收益水平。

10. 计划管理人、基金托管人及计划托管人尽职履约风险

不动产基金的正常运行依赖于计划管理人、基金托管人及计划托管人等参与主体的尽责服务，存在计划管理人、基金托管人和/或计划托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给本基金造成损失，并可能进而影响基金份额持有人的利益。

11. 专项计划等特殊目的载体提前终止风险

因发生专项计划等特殊目的载体的相关法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本基金）无法获得预期收益、专项计划更换计划管理人，甚至导致本基金提前终止。

12. 不可抗力风险

本基金运行期间，直接或间接因基金管理人和计划管理人所不能控制的情况、环境导致基金管理人、计划管理人和/或相关方延迟或未能履行义务，或因前述情况、环境直接或间接导致本基金损失的风险。该等情况、环境包括但不限于政府限制、盗窃、战争、罢工、社会骚乱、恐怖活动、自然灾害等。若发生上述不可抗力因素，可能会对不动产项目，继而对本基金和基金份额持有人收益产生不利影响。

（三）其他一般性风险

1. 基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的不动产项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策及不可抗力等因素影响，不动产项目市场价值、基金净值可能发生波动，从而引起基金价格出现波动。同时，本基金在深圳证券交易所上市，也可能因为市场供求关系等因素而面临交易价格大幅波动的风险。

2. 相关参与机构的操作及技术风险

相关参与机构在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中国结算和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

3. 证券市场风险

本基金存续期间可能会有部分基金财产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。证券市场价格因受政治、经济、环境等各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险，主要包括：

（1）经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而宏观经济运行具有周期性的特点，经济运行周期性的变化会对基金所投资的证券基本面产生影响，从而影响证券的价格，进而对投资者收益产生不利影响。

（2）利率风险

本基金部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具、货币市场基金，其收益水平会受到利率变化的影响。如果市场利率上升，本基金持有的债券将面临价格下降、基

金资产损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

（3）收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平。

（4）购买力风险

基金收益将主要通过现金形式来分配，而现金的购买力可能因为通货膨胀的影响而下降，从而使基金的实际投资收益下降。

（5）信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

二、与不动产项目相关的风险因素

（一）不动产项目运营风险

1. 宏观经济环境变化的风险

本基金投资的不动产项目属于商业不动产行业中的购物中心，运营表现易受消费活动趋势、人口结构及区域经济发展水平等多重因素影响：消费活动趋势方面，购物中心业态组合与运营策略需随着消费者偏好变化持续调整，若未能准确把握相关趋势，可能对项目整体客流、租金水平及盈利能力带来不确定性；人口与区域活力方面，周边商圈成熟度、交通便利性、人口聚集度等因素直接影响项目整体客流；区域经济发展水平方面，购物中心的表现与当地经济景气度密切相关，若项目所在地出现经济增长放缓、居民可支配收入下降等情况，将可能影响项目租金水平或出租率，从而对本基金的收入与收益造成不利影响。

2. 不动产项目未来经营的可持续性、稳定性风险

本基金拟投资的龙岗星河 COCO Park 土地使用权 70 年，土地使用权到期日为 2072 年 3 月 14 日，截至评估基准日 2026 年 6 月 30 日，剩余土地使用年限为 45.71 年。随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、商业规划、商业不动产政策调整，导致不动产项目周边的商圈环境发生变化，影响租户和消费者需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。不动产项目的经营模式、营销体系等核心竞争力迭代升级的响应速度将持续影响其竞争力，若不动产项目的运营管理未能与时俱进，将可能对经营产生不利影响。若未来城市规划调整、消费趋势变化、运营管理能力下降等，将可能对不动产项目收入和本基金的收益产生不利影响。

3. 与其他项目的竞争风险

本基金拟投资的龙岗星河 COCO Park 位于深圳市龙岗区大运商圈。在龙岗星河 COCO

Park 一定距离范围内存在大运天地、龙岗万科广场等其他同类型的商业项目，可能与不动产项目产生竞争，从而对消费者群体及租赁客户带来分流，对项目营业收入、出租率等产生一定的不利影响，存在市场竞争风险。其他竞争项目情况及本项目竞争优势详见本招募说明书之“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“十一、所在区域竞争情况”章节。

4. 合规风险

龙岗星河 COCO Park 存在部分手续及经营方面的合规风险，包括存在加改建情况、地下停车场部分面积实际用途与规划的建筑功能不一致、部分区域缺失公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证等，相关情况及风险缓释措施详见本招募说明书之“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目的合规情况”章节。

5. 收入增长结构性风险

2025 年不动产项目整体租金收入及管理费收入实现同比增长，主要系地下商业空间自 2024 年下半年起逐步完成招商并产生收入，由此带来 2025 年租金收入、管理费收入增长。与此同时，仅针对入池资产统计的 2025 年销售额、二者取高租金收入、纯抽成租金收入、期末有效租金单价、月租金坪效等较 2024 年出现不同程度下降。上述分化态势表明项目地上成熟商业部分面临区域竞争加剧、客流分流及主动调改阵痛等经营压力，进而对基金可供分配金额产生不利影响。

6. 运营收入不达预期的风险

不动产项目收益大部分来源于租金收入、管理费收入及推广费收入等，若与上述收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对本基金造成不利影响，包括但不限于重要租户租约调整、租户无法按时交纳租金、租户违约、租户续约但减少租赁面积、租户不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（1）合同集中到期的风险

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目在执行合同主要集中在 2027 年到期，到期面积占已租赁面积的 62.96%，主要系主力店山姆会员店（租赁面积占已租赁面积的比例约为 43.34%）的租赁合同将在 2027 年到期。上述合同集中到期后，如核心主力店未能顺利续租，或退租后未能及时完成新签，不动产项目可能产生大面积空置，对租金收入及现金流稳定性造成较大不利影响。尽管运营管理机构已提前启动续租谈判，但仍无法完全规避主力店流失或大面积换租带来的经营波动风险。

（2）主力店山姆会员店续约风险

主力店山姆会员店租赁合同到期时间为 2027 年 8 月，截至本招募书出具之日，山姆会员店已回复续约意向,续约相关的商务条件已经进入洽谈及确认阶段。山姆会员店在执行租赁合同约定每次最长续约 5 年，下一个续约年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%。资产评估机构依据在执行租赁合同约定

的续约条款，假设山姆会员店在执行租约到期后将续约 5 年，5 年续约到期后替换为市场化租户，按照主力店市场租金水平计算租赁收入。若山姆会员店未按照在执行租赁合同约定的续约条款签署续约合同，将导致不动产项目的现金流及可供分配金额较预测值产生偏差。

（3）存续期招商的风险

在基金存续期内，不动产项目可能因经济环境变化、运营不善或租户履约能力发生重大不利变化等因素导致租赁合同的租金单价、免租期或装修期、租赁面积等条款发生变化，进而引发不动产项目租金收入下降和空置率上升，最终导致实际现金流低于预测现金流并影响基金的整体收益表现。若未来因市场竞争加剧、招商环境变化或承租人议价能力提升等因素导致实际免租期超出预期，将减少项目的运营收入，最终对基金收益分配产生不利影响。

（4）租户违约或提前退租的风险

根据不动产项目在履行的租赁合同等商户经营合同的约定，提前退租行为将触发合同约定的违约条款，租户需支付违约金以弥补因提前退租导致的潜在损失，但是上述违约金可能无法覆盖不动产项目空置导致的全部损失。

（5）可租赁面积变动的风险

本基金初始投资的不动产项目为购物中心，购物中心业态为提升客流量、坪效及租金水平，在运营过程中可能对部分区域进行优化改造以提升资产价值和运营表现，包括调整商铺布局、优化动线设计或升级业态组合以及其他硬件改造。此外，不动产项目日常经营中也可能针对个别商铺及周边区域进行动态调整。上述改造升级可能导致不动产项目的可租赁面积发生变化。若调整后的租金单价未能相应提高，而可租赁面积相应减少，则可能对不动产项目的租金收入产生负面影响，进而影响本基金的收益表现。

（6）收费减免金额增长的风险

不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月收费减免金额分别为 138.11 万元、147.76 万元、203.28 万元、23.19 万元，占当期营业收入比例分别为 0.97%、1.05%、1.52%、0.35%。均为项目公司出于招调过渡、经营维稳等因素考虑，对个别商户给予的临时性收费减免及帮扶。2025 年减免金额较 2024 年同比增长 37.57%。若未来外部经营压力或市场竞争进一步持续，收费减免金额或将进一步增长，可能对不动产项目的租金收入产生负面影响，进而影响本基金的收益表现。

7. 运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制不动产项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

（1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，导致不动产项目税项及其他法定支出的增加；

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

（3）不动产项目维修和保养成本及资本性支出的增加；

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加；

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会因此而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因上述税收政策调整而受到影响。

8. 维修和改造的相关风险

（1）为提高消费者的购物体验，增加商业不动产的吸引力和竞争力，本基金持有的不动产资产拟于 2026 年至 2030 年度逐年分步实施提升改造计划，且未来可能需要进一步主动或被动通过维修或重大改造升级，以适应新的市场需求。

前述提升改造旨在通过优化业态布局、改善物业条件等方式提升目标不动产资产的整体经营能力和租金水平，但前述预期收入提升效果的最终实现受多重因素制约，具有较大不确定性，且提升改造施工期间，部分区域的对外经营可能会受到影响，因此完成提升改造计划并不必然能够实现预期的收入增幅，甚至在极端情形下可能出现改造后收入未有实质性提升的情况。

（2）随着不动产项目使用年限的增加，相关设施设备可能需要维修、更换或升级改造，以维持设施设备的品质与市场竞争力。同时，本基金存续期间，不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，导致不动产项目需要进行额外的物业改造支出。

商业不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷或劳动力短缺、物资设备供应短缺、承包商未能履约、建设事故、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加，工程无法按时完成的情况。上述事项的发生，可能导致必要的商业不动产项目维修和改造计划推迟，使商业不动产项目无法在理想状态下运营，从而对商业不动产项目运营现金流情况产生不利影响。

基金运作期内，基金管理人和运营管理机构将根据《运营管理服务协议》的约定、商业不动产项目经营情况和资金需求，合理规划维修、改造计划和资本性支出安排。尽管如此，仍可能出现不可预期的大额资本性支出需求，或相关改造实施后经营业绩不及预期增长水平的情况，或对商业不动产项目运营现金流及本基金的收益产生不利影响。

9. 运营管理机构相关风险

本基金将聘请星瀚实业和星耀成商管担任运营管理机构，为不动产项目提供存续期间项目日常经营管理、制定项目经营计划及预算等工作，聘请运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

（1）虽然对运营管理机构建立了相应的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部

分取决于运营管理机构的人员素质、管理能力等；

（2）本基金的运营管理机构或其关联方的业务可能与其为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险；

（3）本基金存续期间，若发生了需要更换运营管理机构的事项，则原运营管理机构将不再运营管理不动产资产，届时将出现变更运营管理机构的相关风险（包括但不限于新任运营管理机构的运营管理经验、能力不及原运营管理机构的风险等）。

此外，本基金运营管理机构星耀成商管是为本项目专门设立的运营管理公司，人员为不动产项目原运营管理团队，继续承担龙岗星河 COCO Park 项目的运营管理实施工作，虽然人员劳动合同已换签至星耀成商管，但公司在管理上可能仍需要磨合，进而影响不动产项目运营管理效率和经营业绩。

10. 不动产资产保险可能无法充分涵盖不动产资产可能遭受的所有损失的风险

截至本招募说明书出具之日，项目公司已为龙岗星河 COCO Park 购买了财产一切险、机器损坏保险及公众责任险，其中，财产一切险总投保金额为基准日 2026 年 6 月 30 日的评估值 20.20 亿元。

本基金存续期内，基金管理人将根据法律法规要求，通过项目公司对其所持有的不动产资产进行投保。虽然在基金运作期内，基金管理人与运营管理机构将根据不动产资产于投保时点的评估价值购买保险，但可能因保险行业相关法律法规或保险公司内部管理要求变化等原因，保险公司对不动产资产出险时的保险赔付金额设置上限，从而可能出现基金运作期内发生不动产资产因自然灾害或意外事故而毁损、灭失，但其保险赔付金额低于物业评估值；不动产项目可能面临公众责任索赔，而保险所得款项无法覆盖上述金额；保险赔付金额可能无法覆盖不动产项目的租金损失；保险可能并不承诺若干情形下损失的赔付，例如战争、核污染、恐怖活动等。上述情形可能对基金份额持有人利益产生风险。

11. 未进行租赁合同备案的风险

不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但存在受到主管部门的行政处罚的风险。

12. 租赁合同特殊条款的风险

项目已签订的租赁合同、场地管理合同、场地使用合同中，部分存在优先购买权、转让

履约选择权、提前退租、租金优惠减免等特殊条款，截至本招募说明书出具之日，上述特殊条款未造成目标不动产资产发生提前退租等重大不利事项，但基金存续期间如触发该等特殊条款，可能对目标不动产资产运营收入产生影响。特殊条款相关情况详见本招募说明书之“第五部分 不动产项目”之“第二节 经营业绩与财务状况分析”之“七、租赁合同特殊条款”章节。

13. 许可资质到期的风险

项目公司已取得有效期至 2027 年 2 月 5 日的户外广告许可，星河实业已取得有效期至 2026 年 10 月 31 日的《深圳市经营性停车场许可证》。上述许可到期后存在续期不成功的风险，从而对不动产项目运营产生负面影响。许可资质续期安排详见本招募说明书之“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目的合规情况”章节。

14. 安全生产、环境保护和意外事件的风险

在开展不动产项目运营、维修保养和改造过程中，需要开展电梯维修、操作车辆或重型机械、进行货物装卸等，存在若干意外风险，不动产项目本身或周边可能发生火灾或环境污染事件，发生上述意外可能对物业造成损害、损毁、人员伤亡、声誉损失等，并可能导致项目公司承担法律责任。由于意外事件可能导致政府调查或实施安全生产整改措施，导致商业不动产项目经营中断，进一步导致基金及项目公司在声誉、业务、财务方面承担损失。

15. 土地使用权到期、被征用或收回的风险

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

目前不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若发生土地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖商业不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

16. 不动产项目处置风险

在项目公司运营出现较大困难时，本基金可通过处置标的股权、标的债权和/或底层不动产资产的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。

在极端情况下，本基金最终实现的变现资产可能将无法弥补投资本金，进而可能导致投资者亏损。同时，由于不动产项目流动性较差，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置、需要延长清算期的风险。针对上述不动产项目处置风险，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据届时市场环境与不动产项目处置安排，积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务，保障投资者利益。

17. 碳排放配额履约相关的现金流支出风险

根据深圳市生态环境局关于碳排放权交易管理的相关规定，项目公司被纳入深圳碳排放配额管理重点排放单位，需开立用于深圳绿色交易所碳排放权交易平台系统的专门资金账户，并根据项目公司收到的《2025 年度实际碳配额数量和碳排放量》通知书购买 2025 年度短缺配额 4,010 吨。截至 2026 年 9 月 17 日，项目公司已开立碳排放资金账户并购买 2025 年度短缺配额（合计金额 19.22 万元），已完成 2025 年度碳排放量配额履约。

由于目前深圳市碳排放配额的分配、购买短缺配额或出售盈余配额等相关实践尚处于早期阶段，未来项目公司是否将继续被纳入深圳碳排放配额管理重点排放单位，是否需要继续购买碳排放配额、需要购置的碳排放配额规模以及碳排放配额的市场交易价格取决于项目的实际碳排放量、市政府有关部门核定的免费配额、绿电核减量、配额分配政策以及市场价格等因素，目前难以准确预测未来支出情况。本项目的估值报告及可供分配金额测算报告暂未考虑购买碳排放配额的相关支出，若本基金成立后发生项目公司需要购买碳排放配额的情况，可能增加项目公司的支出金额，进而降低本基金的收益水平。

（二）估值与现金流预测的风险

1. 估值及公允价值变动的风险

本基金面临资产估值重估的风险。诸如市场不景气、出租率不足等因素，都会对不动产项目的估值产生影响。本基金已聘请评估机构对不动产项目进行评估并出具评估报告。但仍存在如下风险：

（1）评估过程根据多项因素进行，并依据一定的预测及假设。该等分析虽方便投资者评估不动产项目的长远回报及资产估值，然而无法保证上述评估所依据的预测及假设一定准确或可靠。

（2）不动产项目每年进行 1 次评估，可能未能及时体现出不动产项目资产价格的最新变化，未能充分考虑影响资产价格的新因素。相关评估结果存在滞后性及波动性，评估结果或不能及时、准确地体现出其公允价值。此外，不动产项目的任何估值结果，不代表不动产资产能够按照该评估结果进行转让，而真正的转让价格可能低于评估价格，也可能低于基金

的购入价格。评估报告受到估价假设和限制条件的限制，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者进行投资决策时不应过于依赖该部分资料，应充分关注投资本基金的风险，审慎作出投资决策。

2. 基金可供分配金额预测风险

本基金对不动产项目的未来现金流进行了预测，其核心影响因素为不动产项目的运营收入净额，具体取决于行业的发展趋势及运营管理机构的管理能力等，行业的表现与宏观经济环境、居民消费水平及消费意愿等因素密切相关。同时，本基金的现金流预测基于对租金收入、运营管理费、资本性支出等关键指标的假设，但由于市场环境变化等不确定因素，不动产项目的实际收入与支出可能偏离预期，从而导致现金流预测出现偏差，进而对基金份额持有人的收益产生不利影响。

（三）关联交易风险

已知本基金涉及关联交易如下：1. 基金管理人、计划管理人将委托原始权益人关联方星瀚实业和星耀成商管作为运营管理机构；2. 原始权益人星河实业承租龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地、地上路面划线停车位以及地上一处餐饮场所；3. 项目公司向关联方深圳市世纪星河资本管理有限公司、星河控股集团有限公司、深圳雅宝房地产开发有限公司提供广告发布及场地使用管理服务。除上述外，本基金还可能与各关联方不时地发生其他类型的关联交易。提请投资者关注关联交易中的潜在利益冲突和不当利益输送风险。本基金涉及关联交易的风险防范措施详见本招募说明书之“第八部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”章节。其中，星河实业整租本项目不计容地下车库及设备用房部分的关联交易的风险详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第二节 经营业绩与财务状况分析”之“三、整租情况”。

本基金在运作过程中可能涉及多项关联交易，例如在通过扩募方式收购不动产项目时，可能存在收购原始权益人及其关联方持有不动产项目的情况；基金存续期间可能产生关联方租赁等关联交易。此外，基金管理人将委托运营管理机构协助开展不动产项目运营管理工作，包括租约续签等具体事项，上述委托管理行为亦构成关联交易，上述关联交易可能给本基金带来一定的运营风险。

（四）利益冲突风险

1. 与运营管理机构、原始权益人之间的潜在利益冲突

本基金聘任的运营管理机构可能同时承担其他不动产项目的运营管理职责，在为本基金提供服务过程中，该机构可能同时为其他同类资产提供管理服务。此外，在基金存续期内，存在收购原始权益人及其关联方持有或运营管理机构管理的其他不动产项目的可能性。上述情形可能导致潜在利益冲突的产生。

2. 与同一基金管理人管理基金之间的潜在利益冲突

本基金主要投资于商业不动产项目，基金管理人在本基金存续期间可能管理其他同样投资于商业不动产项目的基金，尽管本基金与该等基金为完全独立的基金、彼此不发生相互交易且投资策略可能存在差异，但受同一基金管理人、计划管理人管理，同时底层不动产项目存在同质性，理论上存在同业竞争和利益冲突（包括但不限于发展定位、拟收购项目、投资机会、招商等方面竞争和冲突）的风险。

第五部分 不动产项目

第一节 不动产项目概况

一、不动产项目概况

本基金拟持有的不动产项目为龙岗星河 COCO Park，即星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位。龙岗星河 COCO Park 于 2012 年 9 月开业，迄今已运营超过 13 年。

不动产项目整体情况如下表所示：

表 11 不动产项目概况表

不动产项目名称	龙岗星河 COCO Park
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	购物中心
项目所在地	广东省深圳市龙岗区
资产范围	位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业，包括：（1）土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地（下称“项目宗地”）上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；（2）龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。
建设内容和规模	由一栋地上 1 层至地上 3 层（包括地上 1 层夹层和地上 3 层夹层）的商业及地下 1 层至地下 3 层（包括地下 1 层夹层）的地下车库组成。地上部分建筑面积 79,506.04 平方米，其中商业可租赁面积 49,963.51 平方米；地下部分建筑面积 90,186.1 平方米。
开竣工时间以及投入运营时间	开工时间：2010 年 10 月 1 日 竣工时间：2012 年 8 月 6 日 投入运营时间：2012 年 9 月 1 日
使用期限	土地使用权 70 年，至 2072 年 3 月 14 日止
剩余年限	45.71 年
用地性质	商住混合用地
可供分配金额测算	2026年7-12月可供分配金额：3,640.48万元，年化分派率4.77% 2027 年度可供分配金额：6,741.37 万元，分派率 4.42% 可供分配金额及分派率考虑了地下停车场全部的经营收益
投保情况（投保险种投	已投保，投保险种包括财产一切险、机器损坏保险及公众责任

保金额、投保期限）	险，期限为自 2026 年 1 月 1 日零时起至 2026 年 12 月 31 日二十三时五十九分止。其中财产一切险的保险金额为 2,020,000,000.00 元；机器损坏保险的保险金额为 71,150,000.00 元；公众责任险每次事故限额为 15,000,000.00 元，累计赔偿限额为 15,000,000.00 元，责任保险附加停车场责任险的赔偿限额为 5,000,000.00 元。
项目权属	项目公司持有
他项权利（如有）	龙岗星河 COCO Park 的房屋所有权及对应的土地使用权抵押给交通银行股份有限公司深圳分行并已办理抵押登记，将于本基金募集前解除资产抵押

（一）项目区位及交通通达情况

龙岗星河 COCO Park 坐落于深圳市龙岗区爱南路 666 号，地处龙岗大运商圈核心位置，地理位置优越，商业氛围浓厚。

龙岗星河 COCO Park 周边交通较为便捷，自驾和公交出行均可便利到达。本项目周边设有龙岗 COCO Park 西站、大运地铁接驳站 1-4 等多个公交站，分布有 923 路、M229 路、M219 路、M318 路、D11 路、M446 路等多条公交线路；本项目距地铁 3 号线、16 号线（龙坪线）大运站直线距离约 300 米，距离大运中心站约 1 公里。周边城市交通主干道包括龙岗大道、爱南路、龙翔大道等。

龙岗星河 COCO Park 周边配套设施完善。本项目所在区域内有多个写字楼项目，如中粮祥云广场、千百年商业大厦等，商务办公氛围较为浓厚；周边有星河时代、颐安都会中央、中海·大运玖章花园等多个高端住宅小区，居住圈层优质；周边还有深圳中海凯骊酒店、深圳龙岗珠江皇冠假日酒店等多个酒店项目。其他公共配套设施也较为完善，本项目周边分布有教育类机构如深圳市龙岗区外国语学校（集团）星河学校、华南师范大学附属龙岗大运学校、上海外国语大学附属龙岗学校、香港中文大学（深圳）等；医疗配套如深圳市龙岗区人民医院、北京中医药大学深圳医院（龙岗）、中国医学科学院肿瘤医院深圳医院等。



图 3 龙岗星河COCO Park外景





图 4 龙岗星河COCO Park内景

（二）项目定位及目标客群情况

龙岗星河 COCO Park 位于龙岗中心区中部核心龙岗大运商圈，客群主要来自：周边政企商务人员（区政府、财政局、税务局等行政单位以及周边写字楼）；周边常住居民；高校师生（香港中文大学深圳校区、深圳北理莫斯科大学等国际大学）；赛演客流（大运中心赛事及演唱会观众）；跨区/跨境游客。工作日客群以政企通勤消费、居民日常消费、高校师生消费为主，周末家庭亲子与社区社交消费占比提升，演唱会期间商圈客流激增，“票根经济”带动住宿、零售联动增长，形成“稳定基础客群 + 高弹性增量客群”的复合结构。

龙岗星河 COCO Park 还引进了龙岗区首家山姆会员店，作为沃尔玛旗下高端会员制商店，现有稳定会员数近 20 万，服务范围辐射龙岗、坪山、惠州及东莞部分区域，形成了强劲的跨区域消费吸引力。同时，在港客北上消费的趋势下，龙岗星河 COCO Park 与香港直通交通“永东巴士”合作落地站点，在香港设有 5 个站点，在深圳设立龙岗星河 COCO Park 站点。港客可在香港乘坐永东直通巴士从莲塘口岸通关后大约 30 分钟直达龙岗星河 COCO Park 站点，每日开设 26 趟班车来回，丰富的班次选择和本项目的自身优势，吸引了大量的

港客来龙岗星河 COCO Park 消费。综上，项目具备稳定的高品质客群基础。

二、不动产项目的合规情况

（一）项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

1. 符合国家战略和发展规划

（1）符合不断实现人民对美好生活需要的发展目标

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确提出，“十五五”时期经济社会发展应以满足人民日益增长的美好生活需要为根本目的，注重在发展中保障和改善民生、在满足民生需求中拓展发展空间。

不动产项目为购物中心业态，集购物、餐饮、休闲娱乐、家庭亲子及生活服务等功能于一体，可通过持续提供多元化、高品质的消费与公共服务供给，满足居民日常消费、社交休闲与品质生活需求，提升城市生活便利度与体验感，契合上述以人民为中心、不断改善民生与提升生活品质的政策导向。

（2）符合全面促进消费的政策指引

消费是扩大内需、畅通国内大循环的重要抓手。中央层面已系统部署提振消费工作，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》提出以高质量供给创造有效需求、优化消费环境增强消费意愿，并围绕服务消费提质、消费品质提升、消费环境改善等作出安排。此外，中央经济工作会议明确将“坚持内需主导，建设强大国内市场”作为重点任务之一，体现了稳内需、促消费的宏观政策导向。

地方层面也已部署相关政策。深圳市市场监督管理局等五部门联合印发了《深圳市优化消费环境三年行动计划（2026-2028 年）》，提出推进消费供给提质、加强智慧商圈（街区）建设、拓展新业态新场景等举措，持续释放消费潜能。

龙岗星河 COCO Park 作为成熟购物中心载体，可通过商旅文体融合活动、品牌与业态更新、数字化运营与场景创新等方式，符合深圳优化消费供给的政策方向。

（3）符合拓宽民营企业投融资渠道、促进民营经济发展壮大的政策导向

党中央、国务院持续通过顶层政策与法治体系完善来稳定民营经济预期、增强发展信心。2025 年 2 月召开的民营企业座谈会强调要促进民营经济健康发展、高质量发展，稳定预期、提振信心。2025 年 4 月，十四届全国人大常委会第十五次会议表决通过《中华人民共和国民营经济促进法》，并于 2025 年 5 月 20 日起施行，其中明确提出“支持民营经济组织通过多种方式盘活存量资产”。

深圳围绕优化营商环境、畅通融资渠道、扩大民间投资等出台了一系列重要政策。2023 年深圳推出《关于促进民营经济做大做优做强的若干措施》，其中包含“加强民营企业融资支持”等内容，强调多渠道、多层次提升民营企业融资可得性。

星河集团通过发行商业不动产 REITs 盘活存量商业资产、引入长期资金，契合关于支持

民营企业拓宽投融资渠道、促进民营经济发展壮大的政策导向。

2. 符合商业不动产相关产业政策

国家坚持扩大内需与深化供给侧结构性改革协同发力，强调通过扩大优质供给、促进服务消费与打造消费新场景来带动消费升级。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出，要扩大优质消费品和服务供给，推动业态融合、新技术应用，打造带动面广、显示度高的消费新场景。

具体政策层面，2025 年以来，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》提出以高质量供给创造有效需求、优化消费环境增强消费意愿，并部署深化线上线下、商旅文体健等多业态消费融合、创新多元化消费场景等任务。商务部等五部门印发的《城市商业提质行动方案》进一步聚焦城市商业设施与商圈载体，提出改造提升传统百货店、购物中心等存量商业设施，打造商品和服务供给丰富、购物休闲等功能齐备的消费载体。工业和信息化部等六部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，强调以优质供给更好满足多元需求、培育消费新场景新业态，增强供给与需求的适配性。

深圳市也围绕提振消费出台了一系列政策。2026 年 1 月，深圳市市场监督管理局等五部门印发《深圳市优化消费环境三年行动计划（2026-2028 年）》，提出加强智慧商圈建设、鼓励沉浸体验等新业态发展、完善消费生态与消费环境治理等举措。

龙岗星河 COCO Park 项目以发行商业不动产 REITs 为契机，有利于进一步提升商业设施品质与消费场景供给能力，符合国家关于推动城市商业转型提质、扩大优质服务供给、促进消费升级的产业政策导向。

（二）项目权属、他项权利以及解除安排

1. 资产权属情况

项目宗地原由深圳市鑫龙海置业有限公司通过出让方式取得。2002 年 3 月 15 日，深圳市规划与国土资源局（甲方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（乙方）签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号，地块编号：G01035-9），约定甲方将地块编号为：G01035-9，土地面积约 171,720.9 平方米的土地使用权出让给乙方，并移交给乙方使用。

根据深圳市土地房产交易中心（鉴证方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（甲方）、深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）（乙方）于 2003 年 12 月 23 日签署的《G01035-9 宗地土地使用权转让合同书》：星河地产于 2003 年 12 月 23 日，在深圳市土地房产交易中心通过公开拍卖方式，以人民币 250,000,000.00 元整的价格竞得深圳市鑫龙海置业有限公司委托交易中心拍卖转让的 G01035-9 宗地的土地使用权及地上建筑物、附着物。土地使用权出让合同号：深地合字（2001）5185 号；土地用途：商住用地；土地性质：商品房；土地位置：龙岗中心城；土地使用年限 70 年，即自 2002 年 3 月 15 日起至 2072 年 3 月 14 日止；土地面积 171,722.3 平方米。计容总建面不超过 262,000 平方米；其中，商业 82,000 平方米。

2008 年 11 月 14 日，深圳市国土资源和房产管理局与星河地产签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号（补 1）），约定因城市规划及用地周边道路建设需要，规划主管部门对该宗地进行调整，收回原宗地内 15,616.56 平方米，调整后 G01035-9 宗地面积为 159,236.6 平方米。

星河地产取得项目宗地后自行完成了目标不动产资产的投资建设，目标不动产资产于 2012 年完成竣工验收，并于 2015 年由星河地产整体作价出资至河利通公司：根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产将龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。双方确认尽管其中部分建筑面积未能办理产权初始登记且未办理自星河地产转至河利通公司名下的过户登记，但自河利通公司依法成立之日起，该等星河时代花园集中商业地下一至三层（包括地下一层夹层）车库及设备房等用作龙岗星河 COCO Park 商场，但未能办理产权初始登记的建筑面积的不动产物权完全、不可撤销的转移至河利通公司名下，由河利通公司排他性（包括对星河地产的排他性）地持有该等物业、享有该等物业的所有权利及利益并有完整、充分的权利决定直接/间接处分该等物业，星河地产不再对该等面积物业享有任何占有、使用、收益或处分权利。

综上所述，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 的土地使用权以及房屋所有权情况具体见下表所示。

表 12 龙岗星河COCO Park的土地使用权以及房屋所有权情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	用途	土地面积	房屋建筑面积（平方米）	使用年限	附记
1	国有土地	粤（2015）深圳市不动产权第0023417号	河利通公司	龙岗区中心城星河时代花园集中商业03夹层02	土地用途：商住混合用地 房屋用途：商业	159236.6平方米	2,779.44	70年，从2002年3月15日至2072年3月14日止	市场商品房。取得方式：作价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
2		粤（2015）深圳市不动产权第0023404号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业301			5,793.46		
3		粤（2015）深圳市不动产权第		龙岗区中心城星河时代花园集中商业101			22,877.22		

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	用途	土地面积	房屋建筑面积（平方米）	使用年限	附记
		0023395号							
4		粤（2015）深圳市不动产权第0023447号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业303			8,685.6		
5		粤（2015）深圳市不动产权第0023428号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业01夹层02			10,418.15		
6		粤（2015）深圳市不动产权第0023455号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业302			10,297.19		
7		粤（2015）深圳市不动产权第0023461号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业201			18,654.98		

（1）不计容地下车库及设备用房未取得不动产权证书的原因

根据目标不动产资产进行房屋所有权初始登记时适用的《房屋登记簿管理试行办法》（建住房〔2008〕84 号，2008 年 5 月 6 日至 2017 年 12 月 12 日有效）、深圳市《房屋建筑面积测绘技术规范》等相关法律法规的规定以及深圳市不动产登记实践[1]，深圳市对于依法建设并准许投入使用的不计容地下停车位及设备用房，不单独核发不动产权证书。根据目标不动产资产的《深圳市建设工程规划验收合格证》（深规土建验 LG-2012-0040 号）以及《深圳市房屋建筑面积测绘报告（竣工测绘）》（深测房（竣）B2-201200290 号）显示，目标不动产资产中存在建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房，该等地下车库及设备用房均为合法投资建设形成的不动产。但如前所述，目标不动产资产初始所有权人深

[1] 根据深圳市司法局结合其组织深圳市规划和自然资源局、深圳市不动产登记中心进行座谈沟通后公布的《深圳市司法局关于市七届人大四次会议第 20230542 号建议答复的函》关于停车位的不动产登记的答复中载明：“1994 年，我市颁布《深圳市房屋建筑面积计算规则》（以下简称《规则》），根据《规则》，规划和自然资源部门对地下车位、车库不收取地价、不计算容积率……因此，不动产权登记中心未办理登记。”

圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）及继受权益人项目公司均无法就该等地下车库及设备用房办理/取得不动产权证书。

（2）不计容地下车库及设备用房经营情况

本项目不计容地下车库及设备用房部分 2025 年度产生的收入合计 2,284.74 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例为 14.61%。

2026 年 1 月 1 日起，不计容地下车库及设备用房部分的经营模式改为由原始权益人星河实业整租。关于整租安排的具体情况详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之第五节“存在重要影响的其他事项”。

（3）前述情形不影响相关不动产所有权的相关权益的合法有效转移、入池资产符合《审核关注事项指引》第十二条关于权属的相关规定，其现金流纳入估值具有合理性

根据《城市地下空间开发利用管理规定》，地下工程应本着“谁投资、谁所有、谁受益、谁维护”的原则，允许建设单位对其投资开发建设的地下工程自营或者依法进行转让、租赁。根据《民法典》第二百三十一条、第二百三十二条的规定[2]，因合法建造等事实行为设立的不动产物权，自事实行为成就时发生效力。本项目由星河地产投资建设，星河地产在初始建设目标不动产资产时，已基于其合法建造的事实行为依法取得包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的目标不动产资产的物权。

之后，根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产已于 2015 年将包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。

根据深圳市规划和自然资源局龙岗管理局于 2026 年 5 月 27 日出具的《关于反馈深圳龙岗星河 COCO Park 项目 REITs 发行相关事宜的函》，本宗地“土地使用权出让合同未对停车位作出特别约定，停车位归属以本宗地相关当事人的约定情况为准”。同时，根据星河地产及项目公司出具的承诺函，其均未向第三方出售、“以租代售”或以任何其他方式变相出售该部分地下车库的所有权及其他相关权益。

综上，项目公司已实质享有龙岗星河 COCO Park 商场地下车库及设备用房所有权的相关权益，可依法对其进行占有、使用、收益以及通过合同约定方式处分相应权益。

项目公司未办理地下车库不动产登记的风险为，其对地下空间享有的所有权相关权益不得对抗善意第三人。但基于目前深圳市对于不计容地下空间不办理不动产登记的实操情况，善意第三人目前亦无法通过对地下空间办理不动产登记而取得该等物业的不动产物权，因此该等风险较低。

[2] 《民法典》第二百三十一条 因合法建造、拆除房屋等事实行为设立或者消灭物权的，自事实行为成就时发生效力。《民法典》第二百三十二条 处分依照本节规定享有的不动产物权，依照法律规定需要办理登记的，未经登记，不发生物权效力。

针对上述风险，原始权益人及相关主体已作出以下承诺：

1）项目公司承诺，如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，项目公司将立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续；

2）星河地产承诺，如未来深圳允许对地下空间办理不动产权属登记，其将全力配合河利通公司立即办理地下空间不动产物权登记；

3）原始权益人星河实业承诺，届时如因地下车库办理产权登记发生相关成本及费用，其将配合实施相应权利完善措施并全额承担相应成本及费用；

4）原始权益人星河实业承诺，如未来目标不动产资产或项目公司因目标不动产资产地下车库等地下空间未办理产权登记，或因目标不动产资产地下车库等地下空间在未办理产权登记的情况下进行转让（包括但不限于星河地产将该等物业转让给项目公司的交易，及/或项目公司将该等物业转让给第三方（如涉及））等事项，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

据此，管理人及律师认为，前述目标不动产资产完整、资产范围明确，项目公司已依法取得目标不动产资产地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房所有权的相关权益以及目标不动产资产其他全部房屋所有权及其占用的国有建设用地使用权。地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房未单独核发不动产权证书，亦不影响其所有权相关权益的合法有效转移，符合《审核关注事项指引》第十二条第（二）（三）款关于入池资产权属的规定。

因此，将项目公司因合法享有该等不计容地下车库及设备用房所有权的相关权益，进而取得的相应合法收入之现金流纳入估值具有合理性。

2. 权利负担及解除安排

（1）目标不动产资产运营收入及项目公司收入的权利限制

经核查中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，河利通公司以其持有的目标不动产资产自 2024 年 3 月 28 日起至其清偿交通银行深圳分行授信前的所有经营收入（包括但不限于租金、停车费等收入）收益权为借款主合同《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024，下称“《贷款合同》”）提供质押担保。

根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，不存在其他目标不动产资产应收账款或其他相关收入已被质押的登记记录。

（2）目标不动产资产物业的权利限制

根据深圳市不动产登记中心出具的《不动产登记信息查询结果告知单》，截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司已将目标不动产资产均抵押予交通银行股份有限公司深圳分行，具

体抵押登记情况如下：

表 13 龙岗星河 COCO Park抵押登记情况

序号	抵押编号	抵押权人	被担保最高债权额（人民币）	抵押登记日期	是否存在禁止或限制转让抵押不动产的约定
1	DY-06D24012461	交通银行股份有限公司深圳分行	三十二亿元	2024年3月28日	是

经核查，并根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，目标不动产资产不存在其他被抵押、查封等不动产权利负担情形。

就前述收入质押及物业抵押权利限制，2026 年 9 月 16 日，交通银行深圳分行已向项目公司出具《关于以龙岗星河 COCO Park 项目发行商业不动产 REITs 的函》，载明对以项目公司持有的目标不动产资产发行商业不动产 REITs 无异议，同意项目公司对《贷款合同》项下债务进行部分提前还款，并同意在本基金募集期开始前配合项目公司办理解除上述质押担保登记、抵押担保登记、备付金专用账户资金监管及其他担保及监管措施。

（三）不动产项目相关合规手续情况

1. 关键合规手续情况

经核查，目标不动产资产初始建设已取得如下各关键固定资产投资建设管理合规手续：

（1）建设用地规划许可证

2008 年 1 月 11 日，深圳市规划局龙岗分局向深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）核发《深圳市建设用地规划许可证》（深规许 LG-2008-0001 号），证载主要内容如下：

表 14 龙岗星河 COCO Park建设用地规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	深圳市星河房地产开发有限公司龙岗项目
用地位置	龙岗区
用地性质	居住用地
用地面积	159,236.6 平方米（均为建设用地面积）
其他	建筑面积 263,750 平方米；其中商业 82,000 平方米，居住 170,000 平方米，幼儿园 2,500 平方米（独立占地不少于 3,000 平方米），24 班

	小学 7,000 平方米（独立占地不少于 15000 平方米），小区文化室 1,500 平方米，公厕 100 平方米，垃圾收集站 50 平方米，社区健康服务中心 400 平方米，居委会及社区管理机构 200 平方米。地下车库、设备用房、民防设施、公众交通，不计容积率。

（2）建设工程规划许可

2010 年 10 月 27 日，深圳市规划国土资源委员会龙岗管理局向星河地产核发了《建设工程规划许可证》（深规土建许字 LG-2010-0109），证载主要内容如下：

表 15 龙岗星河 COCO Park建设工程规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	星河时代花园
用地位置	龙岗区
子项名称	星河时代花园集中商业
建筑性质	商业
建设规模	集中商业一栋 4 层，建筑面积 171,646.05 平方米，其中计容积率地上商业建筑面积 64,176.55 平方米，不计容积率地下建筑面积 107,469.5 平方米（含规定商业面积 15,349.68 平方米，地下停车库及设备用房建筑面积 92,119.82 平方米），地下停车位 1,476 个

（3）竣工验收备案

2012 年 8 月 6 日，深圳市住房和建设局向星河地产出具《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》，载明：“我局已收到你单位星河时代花园集中商业（即商场部分）项目竣工验收备案的下列资料：1、竣工验收备案表；2.工程竣工验收报告；3、燃气工程竣工验收报告；4、公安消防部门出具的建设工程消防验收意见书（复印件）；5、质量技术监督部门出具的电梯验收文件（复印件）（54 台）；6、建筑节能专项验收合格证明文件（复印件）；7、防雷装置验收合格证（复印件）；8、办理人身份证复印件及所有建设单位的法定代表人证明书和委托书等资料。...根据国发[2003]5 号，竣工验收备案为告知性备案。”

（4）环保验收

2013 年 3 月 6 日，深圳市人居环境委员会向星河地产出具《关于星河时代花园项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》（深环建验[2013]044 号）（项目编号：200844030101460）。根据该文件，深圳市人居环境委员会验收结论为：星河时代花园集中商业项目环保审批手续齐全，已按要求落实环保措施，符合验收条件，同意通过环保竣工验

收。

（5）消防验收

2012 年 6 月 4 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0178 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业项目进行了消防验收，验收范围为：建筑面积 179,920.37 平方米，建筑高度 33.6 米，层数为地下 4 层/地上 5 层，装修范围为主体地下 1-2 层和地上 1-2 层之间的山姆会员店区域，装修面积 21,353 平方米。验收结论为：经审查资料及现场抽查测试，综合评定该工程消防验收合格。

2012 年 7 月 30 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0320 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业（公共部分）室内装饰工程进行了消防验收，验收范围为：地上 3 层（含地上 1、3 层夹层）商场公共部分（包括走道、中庭、电梯厅、洗手间等，山姆会员店不属于本次申报范围[3]）的装修，装修面积为 29,300 平方米，装修不改变原防火、防烟分区、消防设施及使用功能。验收结论为：经资料审查、现场抽样检查和功能测试，综合评定该工程消防验收合格。

综上，保障目标不动产资产持续稳定运营的关键初始建设手续合法有效、齐备。

2. 其他合规手续情况

（1）已取得的其他合规手续

除上述关键固定资产投资建设管理合规手续外，目标不动产资产初始建设已依法取得立项（企业投资项目备案）、环评、施工许可、规划验收与节能验收等其他固定资产投资管理手续。

（2）其他未取得合规手续的情况

1）用地预审意见

目标不动产资产未获核发土地预审意见。根据《土地管理法实施条例》（1998 年修订）第二十二条的规定，通过招标、拍卖方式提供国有建设用地使用权的，由市、县人民政府土地行政主管部门会同有关部门拟订方案，报市、县人民政府批准后，由市、县人民政府土地行政主管部门组织实施，并与土地使用者签订土地有偿使用合同。土地使用者应当依法申请土地登记。未要求办理用地预审手续。本项目土地系通过公开拍卖的方式取得的国有建设用地，并已签署土地有偿使用合同并办理完毕不动产登记手续，建设单位无需自行申请办理用地预审。

2）节能审查

目标不动产项目于 2010 年 7 月完成投资立项，早于 2010 年 11 月 1 日实施的关于节能审查的具体实施指导性文件《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改

[3] 指该次申报验收范围。

革委员会令第 6 号，现已失效）；另根据项目投资建设时所适用的《广东省节约能源条例》[4]，其仅要求审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。目标不动产资产不属于需审批、核准的固定资产投资项目，而是备案类固定资产投资项目，据此，目标不动产资产依法不需要进行前述规则所要求的节能评估和审查。

3）装修改造工程手续情况

不动产项目装修改造工程均为建筑主体内部的局部改造，不涉及整体工程结构的变动，由于历史遗留问题，未办理规划、施工许可及竣工验收备案等建设手续。目前绝大部分加改建经营区域取得了相关的消防手续。原始权益人亦聘请了第三方专业机构，对未取得建设或消防手续的加改建相关区域分别进行了房屋安全鉴定和消防安全评估，并出具了专业报告。具体装修改造工程及相关情况如下：

（a）装修改造工程情况

根据原始权益人出具的说明和中介机构核查，目标不动产存在如下加建情形：①顶层屋面增加了部分办公区用于目标不动产资产商管团队内部办公使用；②原三层屋面花园被围蔽装修为某餐饮公司的办公及两层商铺；③通过装修改造增设了建筑结构以增加部分可利用空间；上述 3 项情形增加建筑面积占项目总建筑面积比例 2.22%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例 3.52%。此外，目标不动产资产还存在如下调整用途的改建：④地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；⑤目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。上述④和⑤用途不一致面积占项目总建筑面积比例 10.14%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例不超过 10%。

上述装修改造工程未取得规划、施工许可和竣工验收及备案等相关投资建设手续，其中绝大部分工程取得了相关的消防手续，具体如下：第 1 项装修改造工程已取得《建设工程竣工验收消防备案表》；第 2 项装修改造工程取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》；第 3 项装修改造工程中约 512 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》、49 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，剩余约 30 平方米未取得消防手续；第 4 项装修改造工程取得《建设工程消防验收意见书》；第 5 项装修改造工程未取得消防手续。未取得消防手续的面积占项目总建筑面积比例为 1.44%。

（b）专业机构已出具结构安全鉴定和消防安全评估报告

中冶建筑研究总院（深圳）有限公司于 2026 年 4 月 13 日出具《既有房屋安全检测鉴定

[4] 《广东省节约能源条例》（广东省第十一届人民代表大会常务委员会公告第 37 号，2010 年 7 月 1 日起施行）第十七条 实行固定资产投资项目节能评估和审查制度，需审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。不符合强制性节能标准或者超过能耗限额的项目，依法负责项目审批或者核准的机关不得批准或者核准建设；建设单位不得开工建设；已经建成的，不得投入生产、使用。

报告》，对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，载明：“建筑物整体结构安全性等级评定为 Bsu 级，使用性等级评定为 Bss 级，结构整体可靠性等级评定为Ⅱ级，尚不显著影响整体承载功能和使用功能，判定该建筑物主体结构相对安全”“结构抗震构造措施鉴定结果表明，该建筑物主要抗震构造措施项目均满足规范要求”。

深圳恒安消防工程有限公司于 2026 年 3 月 10 日对上述装修改造工程未取得任何消防手续的目标不动产资产面积区域出具《建筑消防安全评估报告》，载明：经评估检查，该等部分消防安全等级判定为良好。

综上，根据上述专业机构意见，本项目建筑物主体结构相对安全，装修改造工程未取得任何消防手续的区域消防安全等级良好，且前述装修改造工程占项目总建筑面积占比较小，管理人及律师认为手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

（c）项目可能因此面临的处罚情形、金额大小及处罚承担主体

根据相关法律法规的规定，项目公司作为该等装修改造工程的建设单位，日后可能会因该等装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用，没收实物资产或违法收入、并处以罚款[5]等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 2,559.17-4,580.12 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述装修改造工程手续缺失而被主管部门处以行政处罚的情形。

根据项目公司与星河实业签订的《房屋场地租赁合同》，以及星河实业出具的《确认与承诺函》，如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（包括装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由星河实业承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

（d）手续缺失对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响，以及相关的风险揭示及缓释措施

a）前述手续缺失情况不会影响不动产项目权属的合法有效转移

截至 2026 年 6 月 30 日，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，项目公司已就拟入池资产 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权取得《不动产权证书》，依法享有相应的物权；同时，如本招募说明书“第五部分 不动产项目”

[5] 根据上述相关法律法规的规定，可能面临的处罚情形还包括“停止施工”，但鉴于该等工程均已完工并投入使用，故实际已无法适用停止施工相关处罚措施。

之“二、不动产项目的合规情况”之“（二）项目权属、他项权利以及解除安排”部分所述，项目公司已就拟入池资产中建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房取得所有权的相关权益，该等权益不会因后续局部的装修改造工程未办理相应投资建设手续而消灭。

综上，项目公司已合法享有该等物业的所有权及/或所有权相关权益，上述权益不会因前述装修改造工程手续缺失可能受到的行政处罚而消灭，进而影响其可转让性，且前述装修改造工程的面积和收入占比相对较小，管理人及律师认为前述可能的处罚情形不会影响不动产项目权属的合法有效转移。

b）前述手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响

本项目已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程竣工验收备案证明、环保验收、消防验收等关键合规手续，装修改造工程的建设手续虽然存在缺失，但面积及收入占比较小。

装修改造工程所在区域并非不动产资产的人流入口。如发生前述行政处罚情形，可能造成装修改造工程对应区域需要进行整改或者围挡，但导致整个项目被停业整顿的风险较小。综合来看，即便未来发生行政处罚需整改或围挡，导致项目整体停业整顿的风险较小，亦不会对项目其他合法建造部分的正常经营产生重大不利影响。

在此基础上，为进一步缓释相关风险，原始权益人承诺确保目标不动产项目持续稳定运营，若因上述手续缺失对项目公司产生不利影响，原始权益人承诺承担全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

综上，管理人及律师认为前述装修改造工程手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

c）风险揭示及缓释措施

就上述风险，本基金已设置相关风险缓释措施如下：

①第 1 项装修改造工程所涉屋顶增加的办公区未产生经营收入，未纳入本项目估值及现金流预测；第 2-3 项装修改造工程仅将对应店铺合规面积产生的收入纳入估值及现金流预测；第 4-5 项装修改造工程所涉地下停车场区域仅按星河实业向项目公司整租停车场签署的租赁合同约定的保底租金（等额于目标不动产项目近 3 年年均停车费收入金额）纳入本项目估值。

②原始权益人已聘请专业机构对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，判定该建筑物主体结构相对安全，主要抗震构造措施项目均满足规范要求。

③原始权益人已聘请专业机构对未取得任何消防手续的目标不动产资产的组成部分进行建筑消防安全评估，该等部分消防安全等级判定为良好。

④就前述第 1-5 项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：A.原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能

不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；B.原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致原始权益人所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；C.如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；D.如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

⑤就前述第 2 项装修改造工程（即屋面花园围蔽改为餐饮部分），根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：在原三层屋面花园围蔽装修为餐饮公司的装修改造工程所在区域已签署的租赁合同约定的租赁期限届满后，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时对相应区域进行整改。自前述租赁期限届满之日起，相应区域不再出租用于经营活动，而将被调整为项目美陈及公共区域，旨在优化顾客动线及提升项目消费体验。

⑥就前述第 3 项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：除非监管机构或主管部门允许保持现状经营或另有指导外，在装修改造工程区域已签署的租赁合同约定租赁期限届满后不再续约，原始权益人承诺将相应部分区域恢复至其实施装修改造工程之前的合规状态并自行承担全部费用。

⑦就前述第 4 项和第 5 项装修改造工程，原始权益人通过出具《确认与承诺函》的方式进行风险缓释，内容详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“二、不动产项目的合规情况”之“（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况”。

（四）土地使用权取得的合法性、有效性，土地使用权剩余期限

1. 土地使用权的取得方式及合法性、有效性

土地使用权的取得方式及合法性、有效性参见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“二、不动产项目的合规情况”之“（二）项目权属、他项权利以及解除安排”。

2. 土地使用权剩余期限

龙岗星河 COCO Park 已合法取得了建设用地使用权，建设用地使用权期限至 2072 年 3 月 14 日（参见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目的合规情况”之“（二）项目权属、他项权利以及解除安排”）。

（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

根据目标不动产资产的不动产权证书、不动产登记册查询结果，目标不动产资产的土地/房屋用途为商住混合用地/商业，另根据目标不动产资产的深规土建验 LG-2012-0040 号《深圳市建设工程规划验收合格证》，该证载明：商业竣工规定面积 79,506.04 平方米，不计容地下车库及设备用房面积 90,186.1 平方米。

经核查，并根据原始权益人出具的说明，河利通公司将目标不动产资产作为商业及停车场用途经营使用。

综上，目标不动产资产的实际土地用途商业、停车场等用途未违反其证载的规划土地用途“商住混合用地”相关用途。但目标不动产资产存在部分房屋的实际使用现状与前述证载规划房屋功能不一致的情形，项目公司可能存在相关合规风险。具体情况如下：

用途不一致的具体情况包括：（1）地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；（2）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。上述实际用途和规划用途不一致房屋 2025 年度产生的收入合计 1,486.80 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例不超过 10%。

根据《城乡规划法》《建筑工程施工许可管理办法》《消防法》等相关法律法规的规定，项目公司系本次停车场用途调整相关建设工程的建设单位，亦是潜在行政处罚的责任主体，日后可能会因该等房屋实际用途与规划的建筑物使用功能不一致及相应装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用（该停止使用仅针对改造区域；恢复为停车场等原合规情形后，不影响其作为停车场等合规用途使用），没收实物资产或违法收入、并处以罚款[6]等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 1,867-2,932 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述用途不一致问题而被主管部门处以行政处罚的情形。

如发生上述行政处罚情形，可能造成改造区域需要进行整改或者围挡，导致整个项目被停业整顿的风险较小，亦不会对本项目其他合法建造部分的整体正常经营产生重大实质不利影响，改造区域非不动产资产的主要人流入口，且位于地下停车场相对独立空间，不存在通

[6] 根据上述相关法律法规的规定，可能面临的处罚情形还包括“停止施工”，但鉴于该等工程均已完工并投入使用，故实际已无法适用停止施工相关处罚措施。

过其连接地下连廊或其他地下通道与地铁出入口作为不动产资产引流通道的情形。从对项目停车位数量的影响来看，根据不动产资产的规划验收文件及所持有的《深圳市经营性停车场许可证》，该项目的停车位数量合计 1,476 个。根据原始权益人的说明，不动产资产地下停车场虽存在上述部分用途调整情形，但原始权益人通过红线内闲置区域优化，使不动产资产地上划线车位及地下停车位数量合计仍不少于 1,476 个。管理人和律师认为前述安排不涉及建设行为、未违反《民法典》等相关法律或行政法规的强制性规定，且取得了政府相关部门的经营许可证照，即部分地下停车场用途调整未对不动产资产可使用的停车位数量造成实质不利影响。

针对上述风险，本基金已设置相关风险缓释措施如下：

1. 项目估值模型对地下停车场部分的收入预测仅考虑停车费收入，地下停车场实际用途和规划用途不一致部分产生的收入不纳入估值预测，但仍归属于 REIT。

2. 根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：（1）原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；（2）原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致原始权益人所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；（3）如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；（4）如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

3. 因地下停车用途调整（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致或该部分房屋在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失）原因，导致以下情况的，原始权益人进一步承诺，自本基金成立之日起：

（1）如收到政府主管部门或有执法权的机构，对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施；若因此导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，由原始权益人承担责任；

（2）在根据政府主管部门或有执法权的机构要求对地下停车用途调整事项进行整改的期间内，如因整改造成 REIT 投资人的利益遭受损失的，指其所持单位份额分红收益低于整改前的单位份额分红收益，原始权益人对投资人进行补偿，补足至整改前一年度的单位份额分红收益水平，补足方式包括：①原始权益人放弃所持有的不动产基金份额（下称“自持份额”）在该年度应获取的全部或部分分红收益，优先保障 REIT 投资人所持单位份额分红收益不低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，如有剩余，再分配自持份额的分红收益。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由原始权益人将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划；②若实施上述倾斜分配安排后，REIT 投资人所持单位份额分红收益仍低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，则其差额由原始权益人以现金方式补足并直接支付给不动产基金或专项计划；

（3）如因整改措施不符合政府主管部门或有执法权机构的要求，导致目标不动产资产整体停业整顿，且整体停业持续达到 1 年的，应召开基金份额持有人大会，就“是否要求原始权益人履行回购义务（即回购不动产项目及/或项目公司股权）”及“具体回购价格”等事项进行审议，回购不动产项目及/或项目公司股权的价格参考整体停业整顿前最近一期的评估报告中载明的不动产项目价值确定，若基金份额持有人大会就审议事项表决通过的，由原始权益人按决议对不动产项目及/或项目公司股权实施回购（下称“回购义务”）。整体停业未超过 1 年，且原始权益人负责对地下改变功能的房屋进行拆除并恢复原设计规划功能，并恢复正常营业的，原始权益人可以不承担回购义务，但应按照相关约定承担恢复改造的成本；

（4）如在地下停车部分对应的《房屋场地租赁合同》及其补充协议（下称“租赁合同”）所约定的租赁期限到期后：①如未收到政府主管部门或有执法权的机构对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，且原始权益人续约的，则原始权益人在续约租赁期限内继续承担上述回购义务；②原始权益人不续约的，则应当根据租赁合同的约定负责对地下改变功能的房屋及其附属设施（包括建筑物、构筑物等）进行整改、拆除并恢复原设计规划功能以及承担相应费用。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性以及在不动产基金存续期间的展期安排（如有）

1. 停车场许可

根据《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》等现行有效规定，申请开办经营

性停车场的，应当向市公安交管部门申请《深圳市经营性停车场许可证》。未取得许可证的停车场，不得提供有偿停放服务。

2026 年，项目公司与星河实业签署《房屋场地租赁合同》及其补充协议，约定项目公司将目标不动产资产的停车场（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位）整体租赁予星河实业并按约定向其收取租金，初始租赁期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日。星河实业应当确保在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营。《房屋场地租赁合同》签署后三个月内，由星河实业作为停车场实际运营主体自行办理经营性停车场许可证。

针对目标不动产资产中的停车场运营，星河实业已于 2026 年 4 月 15 日取得深圳市交通运输局核发的《深圳市经营性停车场许可证》（深交许（龙岗）[2026]T520 号（社会公共类）），载明：根据《中华人民共和国道路交通安全法》和《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》，经审核，龙岗星河时代花园集中商业停车场符合经营性停车场开办条件，特发此证。停车场名称：龙岗星河时代花园集中商业停车场；停车场地址：龙岗中心城爱南路 66 号；停车位数量：1,476；发证有效期自 2026 年 4 月 15 日至 2026 年 10 月 31 日止。有效期截止前一个月申请变更许可有效期。据此，星河实业已具备经营目标不动产资产停车场的经营资质。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

2. 户外广告许可

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250032 号），内载明：“根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 2 块 LED 电子显示屏，广告规格：1、长 10.6 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 11 米。2、长 28.9 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 24.3 米。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置指引》相关要求，拟同意延续设置。设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5 日止。设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施”。

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250033 号），内载明：“根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 15 块商业性广告设施，广告规格见附表。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置指引》相关要求，拟同意延续设置。二：设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5

日止，设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施”。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

3. 公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

由于历史遗留问题，目标不动产资产未就其项目整体取得开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（以下简称“消防安全检查合格证”），仅就部分商业区域取得该证，经管理人和律师核查：①目标不动产初始建设已取得《建设工程消防验收意见书》；②原始权益人、律师于 2026 年 4 月 23 日向目标不动产资产属地的消防救援机构深圳市龙岗区大运城消防中队相关工作人员进行了访谈，访谈确认：目标不动产资产办理土建工程及公区装修工程的消防验收时，负责办理其消防验收及投入使用、营业前消防安全检查的政府主管部门均为深圳市公安局消防监督管理局，目标不动产资产已取得该单位核发的消防验收文件，并持续正常运营至今；同时访谈确认目标不动产资产属于消防安全重点单位，每年接受至少一次现场消防安全监督检查，若存在消防违法并被处罚，相关处罚信息将予以网上公示。管理人和律师目前未查询到公示的违法行为；③管理人和律师查询应急管理部网站、住房和城乡建设部网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、行政处罚文书网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省消防救援总队网站，另结合百度搜索引擎，截至查询日，查询到项目公司不存在消防类行政处罚公示记录；④尽管根据目标不动产资产开业时适用的《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》的规定，目标不动产资产及/或项目公司未整体取得消防安全检查合格证存在一定风险[7]，但需要办理消防安全检查合格证的入驻商户绝大部分均已通过消防检查并取得消防安全检查合格证，在一定程度上缓释了项目未整体取得消防安全检查合格证的实质风险。截至本招募说明书出具之日，2026 年 6 月 30 日在租租户中仅 6 户承租人尚在办理中（合计租赁面积 1,672 平方米，占比 3.35%）；⑤此外，原始权益人进一步承诺，如因项目未整体取得消防安全检查合格证导致项目公司遭受损失的，相关损失由原始权益人承担。

鉴于目标不动产资产整体土建及公区装修工程消防验收合格，结合上述访谈结果及公开网站检索，项目历年接受消防现场检查，无公示消防处罚记录，项目持续正常运营，后期就该消防安全检查合格证问题受到主管部门行政处罚的风险较低；同时绝大部分承租人已自行办理了消防安全检查合格证，一定程度上缓释本项目未整体取得消防安全检查合格证的风险；此外，原始权益人已出具承诺，将承担项目公司因项目未整体取得消防安全检查合格证

[7] 《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》 第八十二条 公众聚集场所未经消防安全检查或者经检查不符合消防安全要求，擅自投入使用或者营业的，责令停止使用或者停产停业，并处三万元以上十万元以下罚款；情节严重的，并处十万元以上三十万元以下罚款。

遭受的损失。综上，管理人和律师认为，目标不动产资产未整体取得开业前《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》对资产持续稳定运营不构成重大实质不利影响。

4. 城镇污水排入排水管网许可证

2025 年 10 月 30 日，深圳市龙岗区水务局向项目公司核发《城镇污水排入排水管网许可证》（深龙排许龙城字第 20250016 号），载明：排水户类型为：市政排水户；有效期：2025 年 10 月 30 日至 2030 年 10 月 29 日；排污水口 1 个；主要污染物：生活污水；污水最终去向：水质净化厂；雨水口 1 个。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（七）其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

截至 2026 年 6 月 30 日，在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地取得手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，不存在对龙岗星河 COCO Park 项目的资产、项目公司股权等转让或相关资产处置设定的相关限制条件、特殊规定、约定，故不涉及其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件。

（八）其他合规事项

不涉及。

三、未入池资产情况

截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 整体作为入池资产，项目范围内不存在未入池资产。

四、共享、共有资产情况

截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 不存在与未入池资产共享空间和设备设施情形。

五、不动产转让有关事项

（一）原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

1. 原始权益人内部决策情况

2026 年 3 月 4 日，星河实业的股东星河集团出具《星河实业（深圳）有限公司股东决定》，同意星河实业以其持有的河利通公司所持有的目标不动产项目作为底层资产发行商业不动产 REITs，并同意星河实业新设 SPV 公司并将 100%股权转让予专项计划，再由星河实业将项目公司 100%股权转让予 SPV 公司。

香港陈和李律师事务所已于2026年9月11日出具档号为9/CL1/01000127/CL7/26的《关于星河（集团）有限公司Galaxy Singho Group Limited的法律意见书》，就星河集团作为星河实业的唯一股东，签署有关星河实业进行商业不动产REIT项目的股东决议的有效性出具法律意见如下：截至本意见书出具之日，星河集团是一间在香港法律下合法成立且有效存续的有限公司。星河集团已通过董事决议对任一董事签署商业不动产REIT项目相关文件（包括上述星河实业股东决定，下同）进行有效授权。在股东决定不违反中国法律法规的情况下，获授权人黄德安签署的该等商业不动产REIT项目相关文件均合法、有效，并对星河集团产生法律约束力。

2. SPV公司内部决策情况

2026年9月11日，SPV公司的股东星河实业出具《深圳市星顺通商业管理有限公司股东决定》，同意在商业不动产REIT获得相关监管部门批准后，SPV公司向星河实业收购其所持有的深圳市河利通商业经营有限公司100%的股权，并为此与星河实业等签订并履行相关项目公司股权转让协议，转让价款及交割安排等以相关股权转让协议约定为准；同意SPV公司在取得项目公司100%股权后，向项目公司发放借款。并同意在商业不动产REIT发行后，项目公司吸收合并SPV公司，据此，计划管理人（代表专项计划）将直接持有项目公司100%股权，并通过项目公司持有底层资产。

3. 项目公司内部决策情况

2026年3月1日，河利通公司的股东星河实业出具《深圳市河利通商业经营有限公司股东决定》，同意河利通公司以其持有的目标不动产资产作为底层资产发行商业不动产REITs。

（二）有关法律法规以及协议文件对不动产项目土地使用权、资产、项目公司股权、特许经营权、经营收益权的转让限制情况（如有）以及主管部门或者相关权利方明确同意转让的证明

1. 目标不动产资产的转让限制条件

（1）相关法律法规、土地出让合同等对资产及股权转让的规定和限制

经核查，在国家和地方有关法规制度及政策文件、项目核准手续、土地出让合同中，对目标不动产资产的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，不存在限制条件、特殊规定、约定。

（2）融资文件对资产及股权转让的规定和限制

截至2026年6月30日，项目公司与交通银行股份有限公司深圳分行签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融2024）及《抵押合同》仍在履行中，根据该等合同的相关约定，在清偿合同项下全部贷款本息或提供贷款人认可的还款方案及担保前，项目公司的经营体制或产权组织形式不得发生重大变化。未经抵押权人书面同意，抵押人不应有任何使抵押物价值减损或可能减损的行为；不应以转让、赠与、出租、设定担保物权、设立居住权等

任何方式处分抵押物。

为保障上述《固定资产贷款合同》项下债权的实现，星河实业与交通银行股份有限公司深圳分行于 2024 年 3 月 28 日签署《保证合同》（编号：河利通保证 2024），截至 2026 年 6 月 30 日，该《保证合同》仍在履行中，根据该合同的相关约定，在主合同项下债权得到全部清偿前，未经债权人书面同意，星河实业作为保证人不得出售、赠与、出租、出借、转移、抵押、质押或以其他方式处分重要资产、资产的全部或大部分。

就前述转让限制，2026 年 9 月 16 日，交通银行股份有限公司深圳分行（以下简称“交通银行深圳分行”）已向河利通公司出具《关于以龙岗星河 COCO Park 项目发行商业不动产 REITs 的函》，交通银行深圳分行同意河利通公司以 100%股权转让的方式发行商业不动产 REITs，同意项目公司提前偿还贷款合同项下部分本金金额，并同意在本基金募集前解除资产抵押、解除应收账款质押、解除备付金专用账户资金监管及其他担保及监管措施。

2. 项目公司股权的转让限制条件

根据项目公司的公司章程以及原始权益人和项目公司的书面确认，并经核查国家企业信用信息公示系统，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司的股权不存在被质押的情形，亦未发现项目公司的股权存在被法院查封或被采取其他司法强制措施的记录。

综上，除上述已披露的目标不动产资产被抵押、目标不动产资产的经营收入被质押予交通银行股份有限公司深圳分行的情形外，目标不动产资产及项目公司股权不存在其他被抵押、质押或查封等权利限制情况。就前述权利限制情形，项目公司已取得交通银行深圳分行就项目公司提前还款并解除上述抵质押担保登记相关事宜的同意函。

六、不动产基金到期后相关资产移交和处置安排

1. 土地使用权到期后相关资产的移交和处置安排

根据深圳市土地房产交易中心（鉴证方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（甲方）、深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）（乙方）于 2003 年 12 月 23 日签署的《G01035-9 宗地土地使用权转让合同书》：自产权登记机关核准转移登记之日起，乙方承接“深地合字(2001)5185 号”《深圳市土地使用权出让合同书》的一切权利与义务。

2002 年 3 月 15 日，深圳市规划与国土资源局和深圳市鑫龙海置业有限公司签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号），约定土地使用年期为 70 年，自 2002 年 3 月 15 日至 2072 年 3 月 14 日止，合同规定的土地出让年限届满且深圳市鑫龙海置业有限公司需继续使用地块的，可在期满前六个月内申请续期，并在确定了新的土地使用权出让年限和出让金及其他条件后，与深圳市规划与国土资源局重新签订土地使用权出让合同，支付土地使用权出让金和土地开发与市政配套设施金，并办理土地使用权登记手续。附件《土地使用规则》约定，建筑物连同土地使用权转让后，新的土地使用者仍应遵守本规则。

因此，目标不动产资产项下国有建设用地使用权使用年限届满后，项目公司可根据《深圳市土地使用权出让合同书》的约定申请续期。

2. 基金合同到期后相关资产移交和处置安排

（1）基金合同对于基金存续期的约定

本基金存续期限为自基金合同生效之日起 46 年。

（2）基金到期后相关资产的处置安排

如本基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则本基金终止运作进入清算。基金管理人将组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金财产清算。基金财产清算程序如下：

1）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；3）对基金财产进行估值和变现；4）制作清算报告；5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；6）将清算报告报中国证监会备案并公告；7）对基金剩余财产进行分配。

3. 不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。如上述情形发生，基金管理人将根据届时情况按照法律法规及基金合同的要求，对回购价款的支付条件、回购价款与不动产项目估值之间的关联性、对投资者收益的影响等内容进行信息披露，必要时将召开基金份额持有人大会决策。

4. 风险揭示和风险缓释措施

（1）风险揭示

在本招募说明书“第四部分 风险因素”章节已进行风险揭示如下：

土地使用权到期、被征用或收回的风险：

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019 年修正）、《中华人民共和国土地管理法》（2019 年修正）及《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（2020 年修正）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。另外，根据相关法规的规定，在若干情况下，政府有权在符合公共利益的情况下，强制在土地使用权期满前收回土地使用权，并向土地使用者支付补偿金，上述补偿金将根据相关法规规定的要求进行评估。此外，若土地使用者未能根据土地出让协议遵守或履行若干条款及条件，政府有权终止土地使用权并无需支付任何补偿。

目前资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。若发生土

地使用权申请续期未获批准被收回、或土地使用权在到期前被提前收回，且获得的补偿金不足以覆盖商业不动产项目估值或弥补经营损失的情况，可能影响本基金的收益水平。

（2）风险缓释措施

1）本次评估测算未考虑不动产项目的残值

在本次评估测算中，评估机构未考虑不动产项目的残值。截至 2026 年 6 月 30 日，本次评估测算中，评估机构设定不动产资产的收益年期与土地使用权剩余使用年期一致，土地到期后假设建筑物残值为 0。

2）基金管理人将持续跟踪土地使用权相关政策变化

目前，不动产资产所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，不动产资产所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性。基金管理人将持续跟踪当地土地使用权政策变化情况，如有明确的土地使用权相关政策出台且对本项目土地使用权续期有重大影响，基金管理人将及时分析相关政策的影响并进行信息披露。

3）基金管理人将拟定适当的到期处置方案

针对不动产项目权属到期的情况，基金管理人将根据政策法规、市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则拟定处理方案提交基金份额持有人大会审议并负责实施。针对基金合同到期的情况，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据法律法规的规定和基金合同的约定专业审慎地处置基金财产，并尽快完成剩余财产的分配。

七、项目公司基本情况

（一）项目公司的基本情况

1. 项目公司基本信息

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司的基本信息如下：

表 16　河利通公司基本信息

事项	内容
公司名称	深圳市河利通商业经营有限公司
设立时间	2015 年 10 月 14 日
注册资本	106,000 万元人民币
公司形式	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	孙哲峰

注册地址	深圳市龙岗区龙城街道爱国南路 666 号星河时代商场 L6-001
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；企业管理咨询；国内贸易代理；广告发布；广告制作；健身休闲活动；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；棋牌室服务；停车场服务；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：高危险性体育运动（游泳）；生活美容服务；游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
统一社会信用代码	91440300358748187T

2. 项目公司股权结构及股东情况

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司由星河实业全资控股。

3. 项目公司历史沿革

（1）河利通公司的设立

根据向深圳市市场监督管理局查询的企业工商档案资料，河利通公司于 2015 年 10 月 14 日由星河地产实物出资设立。河利通公司设立时的股权情况如下表所示：

表 17 河利通公司设立时股权情况

股东名称	认缴且实缴出资额	持股比例
深圳市星河房地产开发有限公司	106,000 万元人民币	100%

（2）河利通公司的股权变更情况

2015 年 10 月，星河地产将其持有的河利通公司 100%的股权转让给星河实业。河利通公司股权转让后具体股权情况如下表所示：

表 18 河利通公司股权转让后股权情况

股东名称	认缴且实缴出资额	持股比例
星河实业（深圳）有限公司	106,000 万元人民币	100%

（3）河利通公司的减资情况

2026 年 3 月 17 日，河利通公司发出减资公告，公告内容为“本公司已于 2026 年 03 月

16日作出减少注册资本决议/决定，由106000万元人民币减至1000万元人民币。请公司债权人自本公告发布之日起四十五日内，与本公司联系，要求清偿债务或者提供相应的担保”，公告期限为2026年3月17日-2026年4月30日。

4. 项目公司组织架构与治理结构

（1）组织结构

截至2026年6月30日，不动产项目过往由深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司运营管理，河利通公司未设立单独部门或组织。

（2）治理架构

根据河利通公司的公司章程，截至2026年6月30日，河利通公司设立了包括董事和经营管理机构经理在内的健全有效的法人治理结构，不设监事会或监事。

1）股东

根据河利通公司的公司章程，公司为只有一个股东的有限责任公司，不设股东会。股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（e）对发行公司债券作出决议；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

（g）修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

根据河利通公司的公司章程，公司不设董事会，设董事1名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

3）经理

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期 3 年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘，任期 3 年。经理对执行董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施执行董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由执行董事 聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和执行董事授予的其他职权。

（二）财务会计制度和财务管理制度

河利通公司作为星河实业的全资子公司，根据原始权益人及项目公司的说明，星河实业、河利通公司都遵照执行星河控股集团有限公司（以下简称“星河控股”）（星河控股、星河实业、河利通公司的实控人均为黄楚龙）制定的集团财务制度以及资金管理制度，包括《控股集团财务信息系统管理制度》《控股集团内部往来及内部交易核算管理办法》《控股集团会计核算管理制度》《控股集团财务印章管理制度》《控股集团资金管理办法》等。

（三）资产独立性和财务独立性

在资产独立性方面，河利通公司合法持有龙岗星河 COCO Park 项目，拥有龙岗星河 COCO Park 项目物业的不动产权属证书；河利通公司独立拥有龙岗星河 COCO Park 项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租龙岗星河 COCO Park 项目，依法独立经营管理公司资产，不存在资产、资金被其他方占用而损害公司利益的情形。

在财务独立性方面，河利通公司已实现独立开立银行账户、独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共享银行账户的情形。目前河利通公司的财务管理依托星河控股统一的财务管理制度，执行独立的财务管理流程。

（四）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

河利通公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本招募说明书“第五部分 不动产

项目”之“二、不动产项目的合规情况”之“（二）项目权属、他项权利以及解除安排”。

（五）是否存在重大违法、违规或者不诚信行为，是否被认定为失信被执行人，是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查阅河利通公司提供的2026年7月1日打印的《企业信用报告》，河利通公司不存在不良或关注类未结清贷款业务。

经查询国家发展和改革委员会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、国家卫生健康委员会网站、财政部网站、中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局网站、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、行政处罚文书网站，以及广东省发改委网站、深圳市发改委网站、广东省自然资源厅网站、深圳市规划和自然资源局网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省生态环境厅网站、深圳市生态环境局网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、国家外汇管理局广东省分局网站、中国证监会广东局网站、广东省市监局网站、深圳市市监局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家税务总局深圳市税务局网站，另结合百度搜索引擎，截至2026年6月30日，项目公司在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录。

经核查最高人民法院全国法院被执行人信息查询系统和中国执行信息公开网，截至2026年6月30日，项目公司未在前述信息系统内被列入失信被执行人名单。

经核查裁判文书网网站，截至2026年6月30日，项目公司不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

根据原始权益人与项目公司书面确认，截至2026年6月30日，项目公司最近三年及一期未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为、不诚信行为，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等各方面不存在重大违法违规记录，公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定；项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

综上，项目公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形；并且，项目公司股东出资情况符合《公司法》要求，项目公司治理机构和组织架构健全、清晰，无对外股权投资，财务与资产独立，除已披露情形外，项目公司（作为目标不动产资产业主）已依法办理了目标不动产资产投入运营所需的必要经营资质/手续，具备成为不动产基金的项目公司的主体资格和条件。

八、不动产项目的经营模式

（一）业务基本情况

龙岗星河 COCO Park 项目为地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的购物中心，坐落于深圳市龙岗区大运新城与龙城中心交汇处。项目于 2012 年 9 月开业，是片区较早开业的购物中心之一。项目定位为“臻享生活欢聚场”，致力于为龙岗及周边区域消费者提供集购物、餐饮、娱乐、社交于一体的高品质生活体验。本项目引进了龙岗区首家山姆会员店，作为沃尔玛旗下高端会员制商店，现有稳定会员数近 20 万，服务范围辐射龙岗、坪山、惠州及东莞部分区域，形成了强劲的跨区域消费吸引力，叠加周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客，为项目奠定了稳定的高品质客群基础。

项目公司深圳市河利通商业经营有限公司作为业主方持有龙岗星河 COCO Park 资产，本项目通过对外出租物业铺位获得租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、推广费特卖收入、多种经营收入及其他收入，同时承担经营及运营相关成本及费用，包括但不限于行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、水电能源费、市场营销及推广费用、管理费用、保险费等。

（二）盈利模式概况和主要运营策略

1. 盈利模式概况

作为购物中心，龙岗星河 COCO Park 项目的盈利模式即为对外出租物业铺位获得租金收入，同时依托于物业出租，提供物业管理、推广、停车等服务并获取对应收入，此外也获取中庭场地经营、广告经营等多种经营收入。

固定租金模式下，项目公司将店铺出租给商户，并收取固定租金。抽成租金模式下，项目公司按照品牌商户销售额的一定比例收取租金收入，其中部分抽成租户由项目公司提供统一的收银结算，项目公司根据合同中约定比例扣除分成后返款商户，对于其他自行负责收银的租户按月提交营业收入月报表，项目公司有权抽查店铺销售情况，并保留审计及审查营业额真实性的权利。固定租金与抽成租金两者取高模式下，项目公司在收取品牌商户固定租金的基础上，同时收取当期抽成租金高于固定租金的部分计入租金。

2. 主要运营策略

（1）定位与客群深耕

龙岗星河 COCO Park 围绕“臻享生活欢聚场”定位，聚焦 25-45 岁品质家庭客群，尤其是女性消费群体，同步拓展周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客；借助山姆会员店的强大引流能力，实现跨区域客流导入，巩固项目在大运商圈的领先地位。

（2）业态组合与楼层主题化运营

从空间布局上，采用“主题楼层+场景化分区”的运营策略，各楼层分区清晰，业态搭配合理，分别为：一层聚焦品质零售，涵盖珠宝配饰、轻奢生活、轻餐烘焙等；二层主打淑雅时尚与活力少女装，搭配童装与餐饮；三层定位家庭亲子主题区，涵盖儿童游乐、教育培训、运动休闲及餐饮；四层由高端餐饮、影院及生活配套构成，营造“美食生活家”氛围。

（3）招商与品牌焕新计划

项目基于长期积累的亲子家庭标签与山姆会员店客群基础，推动品牌组合“减龄化”，持续吸引新世代年轻家庭。同时，依托区位优势，积极引入人气餐饮及新潮体验品牌，增强对高知客群及全国性展演客群的辐射力。

在餐饮调改方面，紧扣 “欢聚” 场景，推动优质品牌以新店型、新形象亮相，提升时尚度，高效转化家庭客流；在零售调改方面，围绕 “减龄化” 与 “细分化” ，对服装品类进行迭代焕新，并试点引入美妆、配饰、二次元等年轻化品类，覆盖更广泛客群需求。

（4）市场营销与会员体系

项目依托山姆会员店流量，开展联合营销与会员权益互通；成功打造“音乐花海主题展”、“夏日沙滩狂欢节”等系列主题营销活动，提升曝光度与客流黏性；并通过“星河会员体系”的积分、专享活动及社群运营，有效提升复购率与客群忠诚度。

（5）增量客群服务举措

针对港客、展演观众等增量客群，项目推出一系列创新服务，如开通港客专列巴士对接东部口岸，精准承接跨境消费；策划 “痛楼” 等应援主题活动，深挖兴趣圈层价值，释放粉丝经济潜力。

（三）运营管理和现金流归集安排

1. 运营管理

项目运营管理方面，本不动产项目拟采取“统筹-实施”的双层运营管理机构模式，由深圳市星瀚实业投资有限公司担任运营管理机构的统筹机构，深圳市星耀成商业管理有限公司作为运营管理机构的具体实施机构。运营管理统筹机构和实施机构的主要责任划分明细如下：

表 19 运营管理机构职责

序号	运营管理职责	运管统筹机构	运管实施机构
1	协助项目公司为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险	指导实施机构推荐项目公司购买商业保险	结合项目运营情况协商制定保险条款； 协助项目公司办理投保、续保、理赔等事项
2	制定及落实不动产项目运营策略	参与审核经营规划、经营目标和策略； 参与审核招商策略、市场推广策略、产品提升策略	编写及落实经营规划、经营目标和策略； 制定及落实招商策略、市场推广策略、产品提升策

序号	运营管理职责	运管统筹机构	运管实施机构
		及战略租户导入等	略及非战略租户导入等
3	签署并执行不动产项目运营的相关协议	参与监督实施机构签署并执行不动产项目运营的相关协议	在履行审批程序后，签署并执行不动产项目运营的相关协议； 负责现场营运、推广和物业管理
4	协助项目公司收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项	参与监督实施机构收缴工作	及时、准确协助项目公司完成租金等的收缴，确保所有租户履行各自租赁协议项下的付款义务
5	执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理、物业管理监督等	参与考核实施机构日常运营工作完成情况； 参与监督安全生产管理方案的制定和实施	保障项目正常良好运转； 建立、健全安全生产责任制，负责项目的安全生产
6	实施不动产项目维修、改造等	参与审核项目维修改造计划	经项目公司审批后，实施项目的维修改造，监管第三方的工程质量
7	预算编制与执行	根据宏观经济和市场情况变化，参与拟定预算编制的原则与指引，作为招商、营运、推广、物业等各项工作的总体要求； 参与年度预算评审，对实施机构编制预算的合理性给出调整建议，参与跟踪预算执行情况	编制预算并报送项目公司及基金管理人、计划管理人审批 执行预算
8	履行信息披露义务	配合信息披露，督促实施机构根据约定履行信息披露义务，确保披露的相关	编制运营报告，提供项目运营数据

序号	运营管理职责	运管统筹机构	运管实施机构
		信息真实、准确，完整地提供相关信息	

2. 现金流归集管理

见本招募说明书“第七部分 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“四、现金流回款及分配路径”。

（四）项目运营未来展望

在未来，龙岗星河 COCO Park 项目将继续坚持“臻享生活欢聚场”的定位，以“Let’s COCO，臻享欢聚”为传播主张，聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核心，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”，为消费者提供兼具品质与温度的消费体验。

同时，项目将延续“年轻化”的招商运营策略，围绕山姆会员店所带来的年轻家庭客群，通过场景焕新与业态优化，实现流量的高效转化。具体举措包括：

1. 推进品牌组合“减龄化”：对一楼品牌进行持续升级，引入更多轻奢服饰、潮流妆品、科技数码与轻餐烘焙品牌，配合商业美术陈列与品牌推广活动，吸引年轻家庭客群，构建全场景消费体验；

2. 把握主力店调整契机：利用主力店到期释放的铺位资源，实施“大切小”改造，增加一楼零售与轻餐业态占比，丰富四楼娱乐与配套功能，提升整体租金收益与业态活力；

3. 强化亲子与社交场景：在高层进一步扩充儿童教育、体验业态及复合型书店，打造具有温度的亲子互动空间；同时优化餐饮结构，提升主题餐饮与社交餐饮比重，巩固项目作为家庭欢聚与社交首选地的定位。

通过上述举措，项目将在未来继续努力提升运营效能与客户黏性，巩固其在大运商圈的竞争地位，实现可持续的业绩增长。

九、重要现金流提供方

截至 2026 年 6 月 30 日，本项目不存在重要现金流提供方。

十、所属行业和竞争情况

（一）所属行业法律法规、行业政策对项目经营资质、准入门槛、运营模式、行业竞争格局等方面的主要影响

1. 监管体系

由于商业不动产的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，所以商业不动产行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2. 行业政策及其影响

不动产项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表 20 不动产项目所在行业主要法律法规及政策

时间	发布部门	名称	主要内容
2023年7月	国务院办公厅	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	以“恢复和扩大消费”为重点，提出完善就业收入—消费循环、改善消费条件与创新消费场景等总体安排。围绕大宗消费、服务消费、新型消费、农村消费、消费设施与消费环境等方面部署具体措施，并强调县域商业体系建设与商业设施改造升级
2023年9月	国务院办公厅	《国务院办公厅印发〈关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施〉的通知》	围绕“释放旅游消费潜力”，从供给侧提升优质旅游产品和服务供给，推动文旅深度融合。鼓励在节假日、暑期等节点组织文旅促消费活动，联动企业、平台与金融机构，优化便利服务。推动跨区域旅游协作与资源互送，提升旅游消费带动效应
2024年6月	国家发改委等	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	提出培育一批带动性强、显示度高的消费新场景，推动消费业态、模式、产品创新。强调推动步行街/商圈改造升级与智慧化，打造商旅文体融合空间，并鼓励盘活老旧厂房、公园广场等存量空间。提出探索公共交通导向（TOD）及交通场站用地（含地下空间）综合开发利用等方向
2024年7月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	强调把扩大内需特别是消费放在重要位置，通过提升供给质量、优化制度供给来创造和引导消费需求。提出培育数字、绿色、健康等新型

时间	发布部门	名称	主要内容
			消费增长点，推动消费提质升级。强调优化消费环境与促进以旧换新等机制安排
2024年8月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	系统部署服务消费高质量发展，强调扩大优质服务供给、丰富消费场景、优化消费环境并提升服务品质。提出培育数字、绿色、健康等新型服务消费，完善监管与标准体系。并从财税金融、人才、统计监测等方面强化政策保障
2025年3月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	围绕“全方位扩大国内需求”，从增收减负提升消费能力、以高质量供给创造有效需求、优化消费环境增强消费意愿等方面提出系统举措。明确推进服务消费提质惠民与大宗消费促进（含以旧换新）等重点行动，并要求各地结合实际细化落实
2025年3月	国务院办公厅、商务部	《关于支持国际消费中心城市培育建设的若干措施》	支持国际消费中心城市建设、提升商业载体能级等；对深圳作为消费中心城市培育方向具备政策支撑意义
2025年10月	商务部等5部门	《城市商业提质行动方案》	围绕商圈/步行街、存量商业设施改造、商旅文体健融合、数字化赋能等提出系统任务；与购物中心改造升级与运营提升高度相关

综上所述，相关政策以扩大内需、提振消费为主线，通过增收减负、服务消费提质与优化消费环境来抬升消费意愿与消费频次，从而对购物中心的客流与租户经营形成中长期支撑。

与此同时，政策也强调供给创造需求，通过打造消费新场景培育消费新增长点，例如提出推动商圈/步行街与存量商业设施改造升级、打造消费新场景与智慧商圈等，促使购物中心加快向体验化、数字化、绿色化并重的运营与改造路径升级。

（二）所属行业的供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势情况，以及对行业发展前景的有利和不利因素

购物中心作为城市居民购物、餐饮、休闲娱乐的综合消费载体，属于线下零售与体验消费的重要承载形式。在电商渗透较高的背景下，购物中心行业总体呈现“存量为主、提质升级、强化体验与社交属性、线上线下融合加深”的演进趋势。

1. 供求格局

（1）需求侧

国家统计局数据显示，2025 年社会消费品零售总额为 501,202 亿元，同比增长 3.7%；其中，商品零售额同比增长 3.8%，全国网上零售额同比增长 8.6%，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重为 26.1%。上述数据反映出：居民消费仍在恢复与分化之中，线上渠道持续增长，对线下零售形成结构性竞争压力，促进购物中心强化体验、社交、服务综合的差异化价值。

（2）供给侧

购物中心供给侧呈现新增供给节奏放缓、但局部集中入市与存量调改并存的特征：一方面，新增开业（尤其优质项目）总体进入增量放缓周期；另一方面，部分热点区域仍存在阶段性供给集中，叠加存量项目调改带来的短期腾挪，使去化压力在不同时点和不同城市间有所分化。以仲量联行口径为例，2025 年上半年 21 个重点城市优质零售地产新增供应 206.9 万㎡（同比减少 27.5%），但平均空置率仍升至 10.5%，首层租金上半年累计下跌 2.8%，反映供需再平衡仍在进行。

2. 竞争格局

购物中心行业的竞争可以分项目层面、运营商层面、渠道层面分析，总体呈现存量主导、运营能力决定相对竞争力的特征。

（1）项目层面竞争：同城同商圈项目之间围绕客群与品牌资源展开直接竞争，差异化更多来自项目定位、品牌组合更新、空间场景与活动内容供给、会员运营等综合运营能力；在供给集中入市或消费预期偏弱阶段，项目间分化可能加大。

（2）运营商层面竞争：随着行业逐步进入存量时代，运营管理能力、品牌资源、调改效率、数字化与精细化管理能力成为核心竞争要素。

（3）渠道层面竞争：线上零售对标准化商品消费持续分流，国家统计局数据显示，2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%。在此背景下，购物中心更强调“到店价值”，通过餐饮、文体娱及生活服务等体验型内容提升目的性客流与停留时长。

基于以上竞争格局，后续行业中存量改造的占比可能继续提升，也更考验项目持续迭代与运营提质的能力。

3. 历史发展情况

上世纪 90 年代初，现代意义上的购物中心业态在国内开始探索并逐步兴起，以广州天

河城为代表的标志性项目于 1996 年 8 月 18 日开业，在百货主导格局之外提供了更强调一站式和复合业态的商业形态。

随后伴随城镇化推进与商业地产扩张，购物中心进入较快发展阶段，行业竞争更多围绕选址拿地、开发建设、招商组织与主力店组合等能力展开，连锁品牌与标准化店型体系逐步成熟。

进入 2010 年代，互联网与电商发展推动消费渠道结构变化，线上对线下的分流效应增强。购物中心的定位也倾向于从“卖货”转向体验、社交等，重视餐饮、亲子、文娱、运动等相关业态，提升到店目的性与停留时长。

公共卫生事件期间，线下客流与商户经营受到冲击，各地与相关部门推动房租减免政策支持，也促使租赁合作更强调灵活性与风险共担，阶段性减免租金、调整保底与扣点结构等灵活的合作方式增多。

当前，行业的存量优化特征更加突出，城市更新等相关政策也持续推进存量商业设施改造提升，购物中心竞争重点进一步向调改升级与运营提质迁移。

4. 未来趋势

（1）供给端未来变化

在存量规模较高、同城同商圈竞争加剧的背景下，购物中心新增供给整体趋于放缓，行业供给优化更可能来自存量改造提效，即通过空间重塑、动线与公共区改造、业态迭代与内容导入、提升公共服务与配套能力等方式，提升有效供给与单位面积产出。政策层面，商务部等部门印发的《城市商业提质行动方案》（商办流通函〔2025〕422 号）明确提出改造提升一批传统百货店、购物中心，打造功能齐备的消费载体，并在城市中心区域、重点商圈等培育大型商业综合体，体现了对高品质综合消费载体与存量升级的支持方向。

（2）需求端未来变化

国家统计局数据显示，2025 年社零总额超 50 万亿元，同比增长 3.7%，需求总体保持韧性。同时，购物中心客单价下降与会员消费占比提升现象并存，表明消费可能趋向更理性、但对高质量体验与精细化服务的需求增强。在此背景下，购物中心需要通过内容策展、品牌更新与会员运营提升转化与复购。

在上述背景下，购物中心的运营与商业模式也将相应演进。一方面，运营数字化能力将更加重要。在存量竞争环境中，项目更依赖数据化的客流与销售洞察，通过会员体系、精准营销提升转化与复购。另一方面，线上线下融合将进一步加深，通过线上平台导流、到店服务与即时零售等方式补充增量，形成线上线下的协同。

5. 行业发展的有利因素与不利因素

（1）有利因素

1）消费温和修复叠加服务消费韧性，为购物中心客流与体验业态提供底盘

从宏观数据看，居民收入、社零总额持续增长，消费总盘为线下综合消费场景提供支撑。

对购物中心而言，这类修复更容易先传导到到店型服务业态（餐饮、休闲娱乐、亲子等），从而支撑租户经营与出租率。

2）城市商业提质与存量改造的政策导向明确，强化购物中心的综合消费载体定位

政策持续强调打造消费新场景、智慧商圈与存量商业提质升级，使行业竞争从铺位供给进一步转向场景供给与运营能力。对具备持续调改能力的购物中心，有助于通过业态迭代与品牌升级巩固商圈地位、提升租户质量与经营韧性。

3）会员运营与数字化运营的趋势有助于整体增强购物中心抗周期能力。

在需求波动和竞争加剧背景下，会员体系与数字化的价值在于提升复购频次、提高营销转化效率、降低对单次高客单的依赖，并通过精细化分层运营缓冲周期波动，这会对销售转化、租金兑现率与改善现金流波动有积极影响。

（2）不利因素

1）线上零售占比长期处于高位，对以商品零售为主、同质化的购物中心形成替代与分流压力。

2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%，线上对标准化商品的分流是长期变量，在此背景下，零售占比高、内容同质化的购物中心更容易出现销售承压-租户经营转弱-租金议价能力下降的传导链条。

2）存量规模高与新增供给继续释放叠加，导致部分城市/商圈阶段性供给过剩、租金承压与去化压力上升。

核心商圈优质项目相对更稳定，去化压力通常集中在非核心商圈、定位模糊的新项目，以及调改能力弱的存量项目。这会促使资源向头部项目集中，而对定位不清晰或调改能力不足的项目形成去化与租金双重压力。

3）消费更趋理性，客流修复不一定完全转化为销售修复，对内容更新与精细化运营提出更高要求

在价格敏感度上升时，到访不等于转化，项目需要更高频的内容更新、活动策划与商户经营赋能来维持转化效率。在此背景下，运营能力不足的项目更易出现坪效下滑、租户更替加快、经营波动加大。

（三）所属行业的周期性、区域性或者季节性特征

1. 周期性特征

购物中心行业整体呈现明显的顺周期特征：其租金与联营抽成最终取决于品牌销售与开店信心，而这些又与宏观增长、就业与居民消费预期高度相关。行业在需求偏弱阶段通常通过更灵活的租赁条件（如免租、装修补贴等）来稳定出租率与经营现金流，呈现“以价换量”的特征。例如，世邦魏理仕披露其全国零售物业口径下，2026 年第二季度购物中心空置率环比下降 0.1 个百分点至 7.5%，首层租金环比下降 0.5%，2026 年上半年累计下降 1.0%，显示市场去化压力有所缓解，但租金仍处于调整过程中。

2. 区域性特征

购物中心行业有明显的区域性特征。城市能级不同带来消费力、品牌资源与租金水平差异，一线及强二线城市消费基本盘更大，也更容易集聚全国性品牌与高吸引力品牌首店。同时，在新增供给增速放缓与竞争深化的背景下，高线城市更常呈现存量更新、业态调改、运营提质的特征。二线及以下城市对本地人口、产业与商圈成熟度的依赖更强，品牌资源与客群稳定性比较分化。在消费升级、县域商业发展等因素带动下，部分市场具备增长弹性，但若供给扩张与需求承接不匹配，则更容易出现阶段性的去化压力。

3. 季节性特征

购物中心经营在客流与销售层面存在一定季节性（节假日与暑期通常较旺），但租金收入以合同约定的频率收取，故整体现金流的季节性相对可控。

（四）所属行业特有的经营模式

购物中心通常按照统一规划，将不同类型的零售、餐饮、休闲娱乐及服务类商铺在相对固定的建筑空间或区域内集中设置，并由运营主体实施统一运营管理。行业主流商业模式为统一招商、统一运营、商户分散经营，运营方提供场地、公共空间与运营服务（动线、活动、会员、推广等），商户独立经营并承担商品/人力等经营风险。

盈利模式方面，购物中心盈利以租金为核心，最常见的租金计收机制有三种：

1. 固定租金：指商业运营方向承租方出租经营场地而获取的固定租金收入，不受销售额或业绩的影响，按约定的租赁面积与单价收取。

2. 销售额提成租金：指商业运营方向承租方出租经营场地，并根据承租方实际销售额的一定比例而获取的提成租金收入，按约定的销售额提成比例收取。

3. 固定租金与销售额提成租金两者取高：指商业运营方向承租方出租经营场地，并按照约定的固定租金与提成租金两者取高的方式收取。这种模式兼顾现金流稳定性与上行弹性，固定租金提供下限，扣点在销售景气时抬升收益。

龙岗星河 COCO Park 为典型购物中心租赁经营：将商铺出租给商户，租金收取机制包括固定租金、销售额提成租金以及两者取高，不涉及联营模式，现金流波动性较为可控，也保留了一定的经营向上弹性。

购物中心的核心竞争力不是单一维度，可以分为四方面：

1. 区位与客群覆盖能力。购物中心的商圈覆盖半径、可达性、周边人口密度与结构、客群消费力，决定了项目的基础客流和到访频次，是招商议价、租金承受力与抗周期能力的前提。

2. 业态与品牌组合能力。主力店与次主力店的配置能力、首店与特色品牌资源、动态调铺与品牌迭代效率，决定了购物中心能否持续提供与商圈需求匹配的有效供给，从而影响客流质量、商户销售表现与续租稳定性。

3. 运营能力。在存量竞争背景下，运营成为项目间分化的核心来源，体现为会员运营、

活动营销、内容与场景营造、数字化与数据化提效等能力。中国连锁经营协会的调查快报显示，82%购物中心项目会员消费占比提升，精准分类和服务会员、提升满意度和复购率成为核心策略；同时有 38.8%的项目客单价下降，反映消费者更重视性价比与体验价值，倒逼购物中心通过运营提升转化效率与复购。

4. 精细化经营能力。在需求恢复偏弱、竞争加剧、租金与空置呈结构性分化的环境下，招商更新效率、租约结构与收缴管理、成本与能耗管理、改造投入节奏等，决定了项目的经营韧性与现金流稳定性。

龙岗星河 COCO Park 的主要竞争力在于：

1. 交通与区位条件为经营提供较稳的客流基础。项目处于龙岗中心城与大运新城交汇区域，轨道交通与路网通达性较好，并有停车配套支撑，有利于维持稳定到访并拓展商圈覆盖。

2. 主力店（山姆会员店）具备较强引流与客群锁定作用。稀缺主力店带来一定“目的性到访”，对品质家庭客群有吸引力，并可对餐饮、体验等业态形成带动，从而支撑招商稳定性与租金承受力。

3. 品牌更新与调铺能力对经营韧性形成支撑。保持一定频率的焕新与首店/新品牌引入，有助于在竞品增多与偏好变化下维持内容新鲜度，稳定出租率与有效租金。

4. 定位清晰且运营转化路径较明确。围绕家庭欢聚与精致生活的场景化运营，更利于承接赛事演出等外溢客流，并通过会员与活动运营沉淀复购。

5. 会员基础较强，提升复购与消费稳定性。多年经营沉淀较大会员规模，会员消费贡献较高，配合精细化运营，有助于维持客群黏性与消费频次。

6. 跨境直达引流带来补充性增量客源。直通巴士合作提升港客到访便利性，在港客北上背景下，有助于拓宽客源结构、补充客流。

十一、所在区域竞争情况

（一）所在区域宏观经济历史和趋势情况

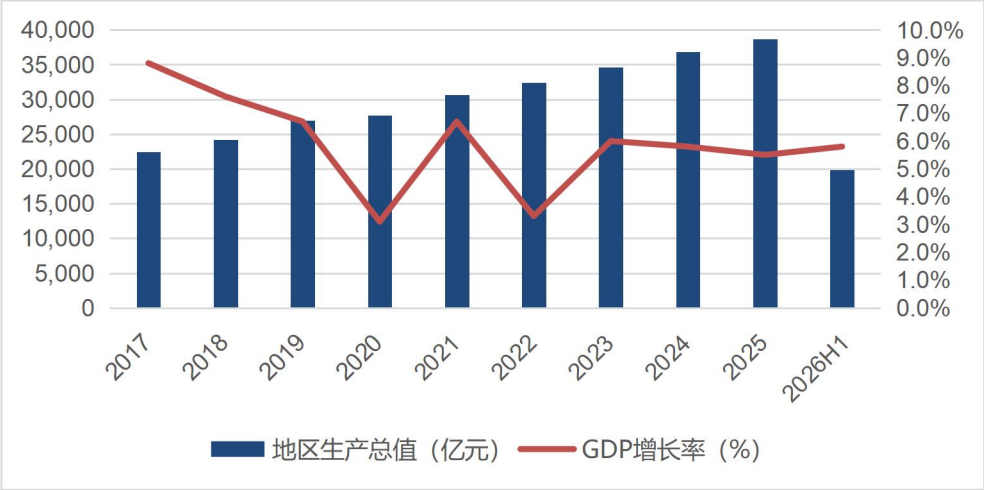
1. 深圳市宏观经济环境

深圳地处中国南部、广东南部、珠江口东岸，东临大亚湾和大鹏湾，西濒珠江口和伶仃洋，南隔深圳河与香港相连。深圳市同时也是国家物流枢纽、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心、中国三大全国性金融中心之一、粤港澳大湾区四大中心城市之一。截至 2025 年末，深圳下辖 9 个行政区和 1 个新区，总面积 1,997.47 平方千米。全市年末常住人口 1,824.85 万人，其中，城镇常住人口 1,820.96 万人。

（1）深圳市地区生产总值（GDP）

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025 年深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。2026 年上半年全市地区生产总值 19,843.48 亿元，按不

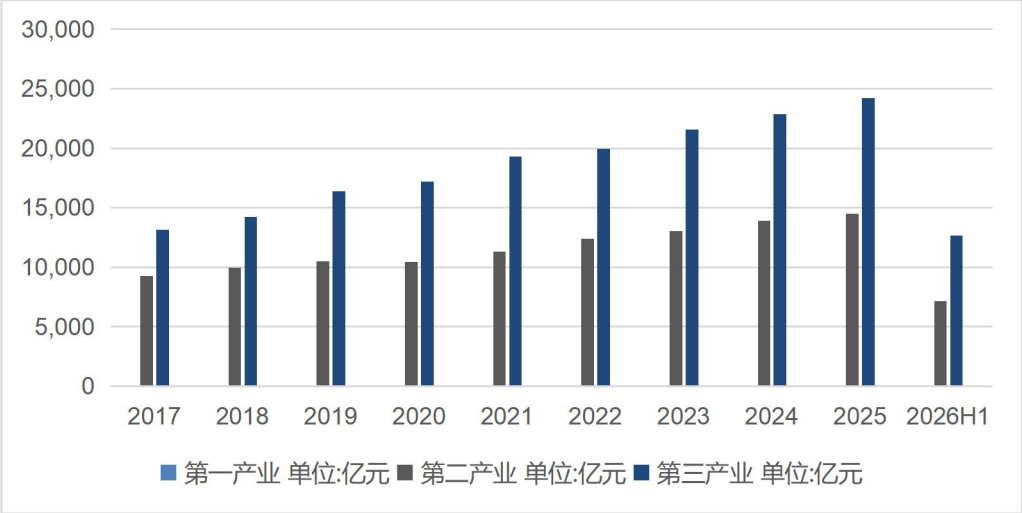
变价格计算，同比增长 5.8%。



数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 5 深圳市2017年-2026年上半年地区生产总值与增长率

深圳积极促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，2026 年上半年，第一产业增加值 12.28 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 7,144.65 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 12,686.55 亿元，增长 5.5%。



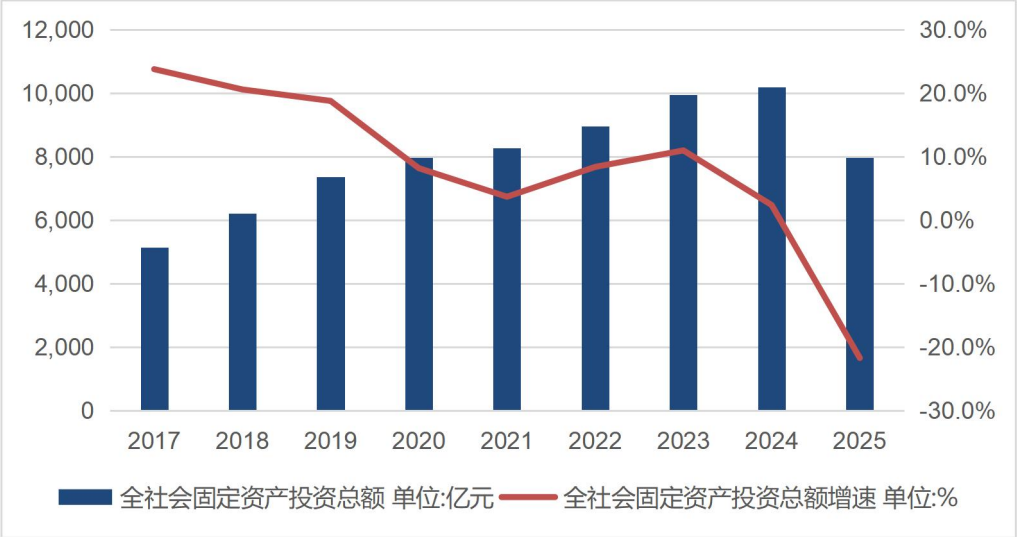
数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 6 深圳市2017年-2026年上半年三类产业情况

（2）深圳市固定资产投资

2026 年上半年，全市固定资产投资同比下降 14.6%；扣除房地产开发投资，全市固定资产投资下降 7.7%。基础设施投资增长 10.1%，房地产开发投资下降 28.6%，工业技术改造投资增长 24.2%。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长 140.9%，科学研究和技术服务业投资增长 43.1%，租赁和商务服务业投资增长 21.8%。高技术产业投资同比增长 27.4%，其中信息服务业，计算机及办公设备制造业，研发与设计服务业投资同比分别

增长 160.9%、125.6%、43.8%。



注：暂未公布 2026 年上半年全社会固定资产投资总额数据

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 7 深圳市2017-2025年固定资产投资

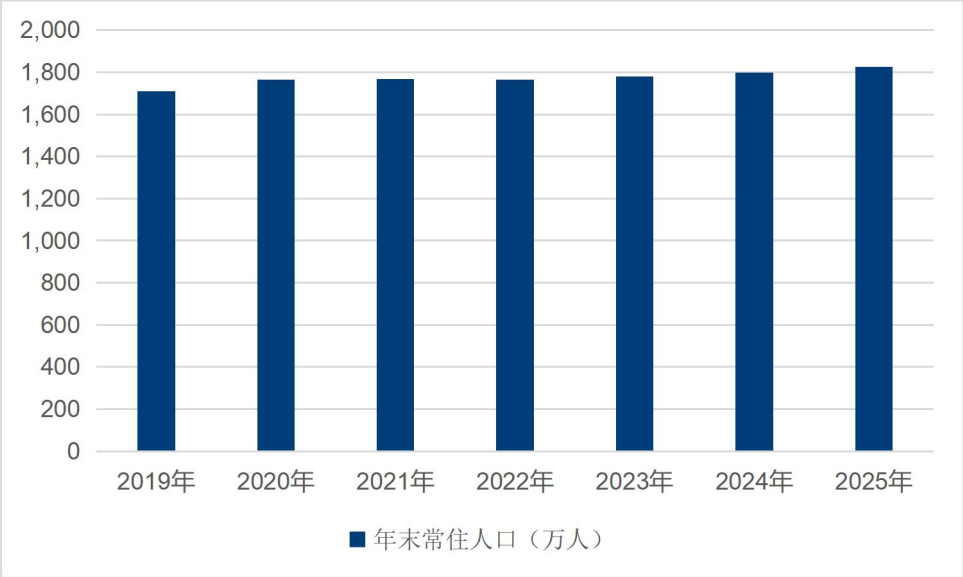
（3）深圳市人口规模及城镇化水平

根据深圳市统计局于 2021 年 5 月 17 日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01 万人，与 2010 年的第六次全国人口普查的 1,042.40 万人相比，增加 713.61 万人，增长 68.46%，年均增长 5.35%。10 年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

人口继续保持较快增长。《深圳市第七次全国人口普查公报》显示，与 2010 年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加 209.46 万人、183.76 万人、114.94 万人、70.75 万人和 61.44 万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。深圳进入了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15-59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。其中，15-59 岁的人口比重比全国高出 16.18 个百分点，比广东省高出 10.73 个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截止 2025 年末，全市年末常住人口 1,824.85 万人，比上年末增加 25.90 万人。其中，城镇常住人口 1,820.96 万人，占常住人口的比重为 99.79%。



注：2025 年户籍人口数据未公布

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 8 深圳市人口变化情况

根据深圳市第七次全国人口普查数据，全市常住人口中，0—14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15—59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。本项目所在龙岗区常住人口位列深圳市行政区域第二位。

表 21 深圳市各行政区人口数量

福田区	155.32
罗湖区	114.38
盐田区	21.42
南山区	179.58
宝安区	447.66
龙岗区	397.90
龙华区	252.89
坪山区	55.13

光明区	109.53
大鹏新区	15.62
深汕特别合作区	6.57

数据来源：深圳市第七次全国人口普查公报、戴德梁行整理

（4）深圳市社会消费品零售总额与居民消费价格指数

2026 年上半年，全市社会消费品零售总额 5,005.81 亿元，同比增长 1.2%。分消费类型看，商品零售增长 0.7%；餐饮收入增长 5.1%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位通讯器材类、家具类、文化办公用品类、化妆品类、饮料类、粮油食品类商品零售额分别增长 42.4%、19.1%、11.2%、11.2%、9.8%、5.6%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 8.8%。

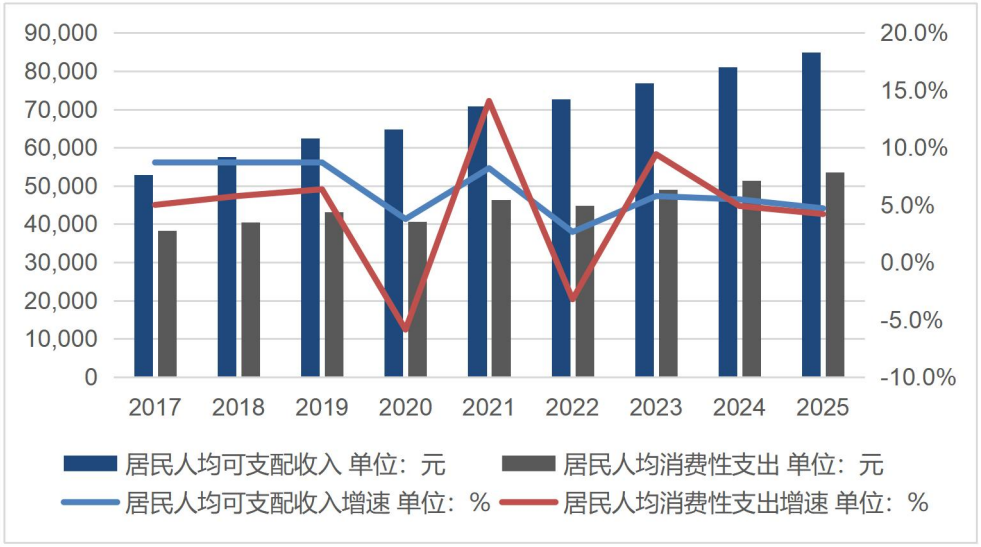


数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 9 深圳市2017年-2026年上半年社会消费品零售总额及增速

（5）深圳市居民收入水平

2025 年，全年全市居民人均可支配收入 84,945 元，比上年增长 4.7%。居民人均消费支出 53,548 元，增长 4.2%。2026 年上半年，深圳居民人均可支配收入达 46,166 元，同比增长 4.8%，位居一线城市前列，仅次于上海和北京。



数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

图 10 深圳市2017-2025年居民人均可支配收入

2. 龙岗区宏观经济环境

龙岗区地处深圳市东北部，实际管理面积达 388.21 平方公里，下辖 11 个街道、111 个社区。根据第七次人口普查数据，龙岗区常住人口为 397.9 万人，其中户籍人口 147.3 万人，实际管理人口 486.98 万人，是深圳市的人口大区、产业大区。



图 11 龙岗区示意图

（1）龙岗区地区生产总值（GDP）

2025 年，龙岗区实现地区生产总值 6,095.92 亿元，同比增长 2.6%。2026 年上半年，龙岗区实现地区生产总值 3,094.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.3%。

（2）龙岗区产业结构

2025 年，龙岗区三次产业比例为 0.01 : 64.68 : 35.31，全年实现战略性新兴产业增加值

2,536.3 亿元，同比增长 1.4%，占地区生产总值的比重为 41.6%。占比较大的产业为新一代电子信息产业、数字与时尚产业，以及绿色低碳产业，增加值分别为 1,837.69 亿元、263.64 亿元和 249.26 亿元。2026 年上半年，龙岗区第一产业增加值 0.57 亿元，同比增长 32.6%；第二产业增加值 2,032.89 亿元，同比增长 8.8%；第三产业增加值 1,061.46 亿元，同比增长 4.4%。

（3）龙岗区人口规模

2025 年末，龙岗区常住人口 418.45 万人，比上年末增加 5.07 万人，其中城镇常住人口占比为 100.00%。

（4）龙岗区社会消费品零售总额与增长

2025 年，龙岗区实现社会消费品零售总额 1,595.47 亿元，同比增长 1.9%。2026 年上半年，龙岗区社会消费品零售总额 784.28 亿元，同比增长 4.0%。从限额以上单位主要商品类别看，基本生活类与部分升级类商品增势较好，粮油食品类、日用品类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额分别增长 7.9%、31.3%、57.7%、7.3%。网络零售增长较快，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 19.8%。

（5）龙岗区居民收入水平

2025 年，龙岗区全年居民人均可支配收入为 71,797 元，同比增长 5.4%。

3. 深圳市发展规划

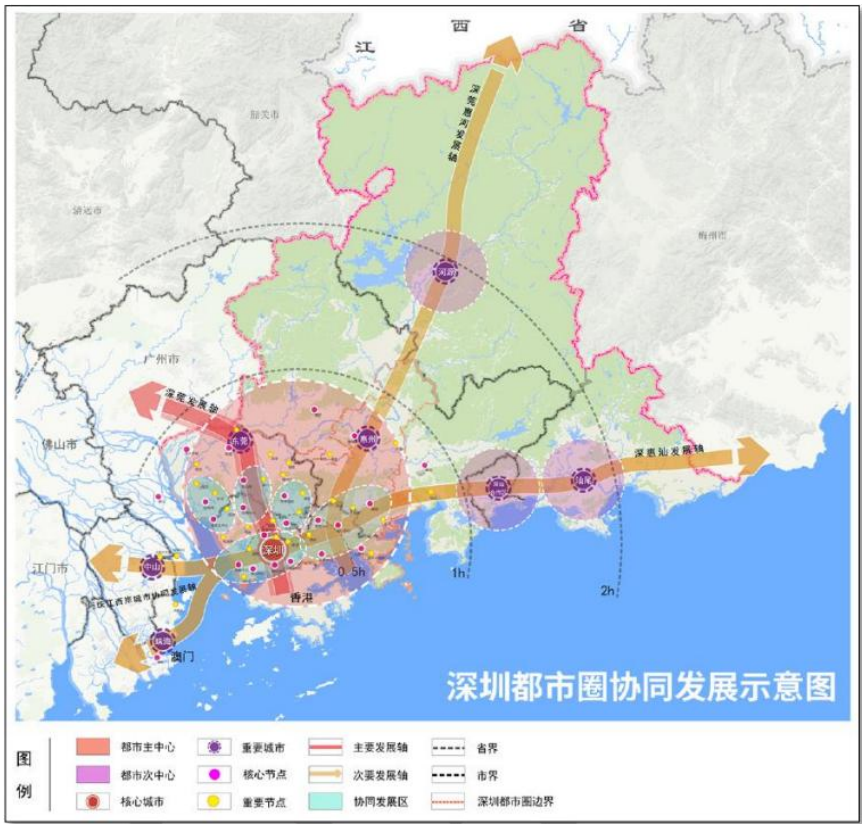
（1）城市总体规划

2021 年 6 月 11 日，深圳市规划和自然资源局召开了《深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）》（草案）（下称“总体规划”）公示媒体通气会。总体规划明确将“创新创业创意之都，和美宜居幸福家园”作为 2035 年的城市愿景，提出 2035 年的城市发展规模，规划常住人口 1,900 万人，实际管理服务人口 2,300 万人，建设用地规模控制在 1,105 平方公里以内。

构建“一主三副”的深圳都市圈空间格局。“一主”是由深莞惠大都市区构成的都市圈主中心，“三副”是由深汕特别合作区、汕尾都市区和河源都市区组成的都市圈副中心，推动形成中心引领、轴带支撑、圈层联动的发展格局。

加强都市圈全面合作。加强科技产业创新合作，推动生态环境共治共保，探索医疗卫生、教育文化、住房保障、社会管理等领域深度合作，加快推进深圳第二机场、沿海高铁通道等重大区域交通设施的规划建设，加密都市圈城际轨道、公路网，统筹市政和信息网络建设，提升互联互通水平。

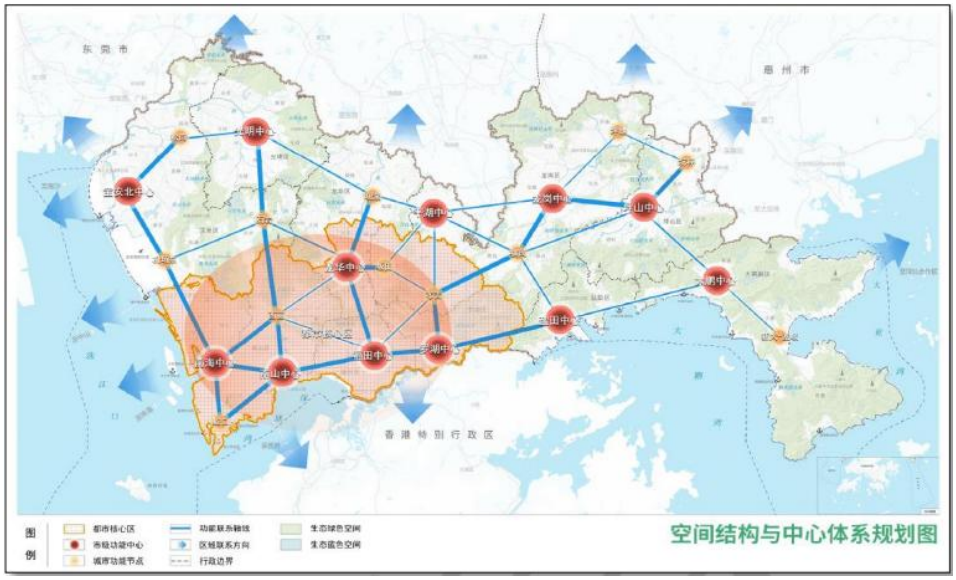
创新都市圈区域合作模式。以临深地区为重点，促进分工协作、设施对接和空间一体化发展，打造若干个产城协同一体化发展试验区。



资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

图 12 深圳市2020-2035年都市圈协同发展示意图

深圳市城市中心体系。根据总体规划草案，深圳在延续历版总规空间结构的基础上，持续优化“多中心、组团式、生态型”的城市空间结构，深入实施“东进、西协、南联、北拓、中优”发展战略，形成“一核多心网络化”的城市开发新格局。



资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

图 13 深圳市2020-2035年城市中心体系规划图

“一核”即为都市核心区，以福田、罗湖、南山和前海深港现代服务业合作区为基础，将宝安区的新安、西乡街道，龙华区的民治、龙华街道，龙岗区的坂田、布吉、吉华和南湾街道等区域纳入都市核心区范围，促进都市核心区扩容提质，承担大湾区核心引擎功能，成为集中体现深圳高质量发展和国际化功能的中央智力区、中央活力区。

“多心”是指打造 12 个城市功能中心和培育 12 个城市功能节点。

“网络化”则促进全市各城市功能中心和城市功能节点之间各类资源要素高效便捷流动。

（2）国民经济和社会发展规划

2026 年 5 月 26 日，《深圳市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式颁布，围绕中国特色社会主义先行示范区建设，以发展新质生产力为主线，统筹产业、创新、城市、民生、对外开放等领域发展，规划提出全市将持续推动经济高质量稳定增长、持续优化产业结构、夯实实体经济根基，全面强化科技创新攻关与人才引育，统筹优化城市空间布局、完善基础设施配套，不断补齐教育、医疗、住房等民生短板，深化深港协同高水平开放，同步推进绿色低碳与智慧城市建设，明确了各领域中长期发展目标与重点实施任务。

做强现代化产业体系。

稳固电子信息、高端制造、新能源等优势产业，重点培育低空经济、商业航天、人工智能、海洋经济等新兴产业，前瞻布局量子、生物制造等未来产业；推动先进制造业与高端服务业融合，壮大总部经济、研发服务、现代商贸。

强化全域科技创新。

加快大湾区综合性国家科学中心建设，布局重大科研基础设施；突出企业创新主体作用，打通科技成果转化渠道，持续引进培育高层次产业人才，依托创新驱动集聚人口、激活城市发展动能。

优化城市空间与基础设施。

转变城市发展模式，以存量更新为主推进城市建设，统筹产业、居住、公共设施用地供给；加密轨道交通网络，完善跨区域交通枢纽，推动片区均衡发展、职住协调配套。

深化深港融合与对外开放。

依托前海合作区扩大制度型开放，深化深港产业、科创、民生领域协同；打造国际化消费中心，持续优化营商环境，吸引全球市场主体集聚。

完善民生保障与绿色发展。

健全多层次公共服务体系，扩大保障性公共资源供给；落实双碳发展要求，推进绿色建筑、生态廊道建设，全面打造智慧城市、宜居城市。

（二）区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

1. 不动产资产所在区域现有在运营竞品情况

根据与本项目在客群定位、区位条件、规模体量、品牌档次等方面的相似程度，在片区选取三个商业项目作为竞争性物业对比分析的对象，包括有：大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。



图 14 竞争性物业位置

商业竞争性物业一		
项目名称	大运天地	
楼层	LG、L1、L2	
物业位置	龙岗区龙翔大道 3001 号	
开业时间	2024 年 7 月	
运营管理方	华润万象生活	
商业建筑面积	约 6.5 万平方米	
商业类型及档次	中端购物中心	

车位数	约 1,400 个，其中商业专属车位约 900 个，另有约 500 个共享大运中心 P1-P3 停车场车位	
出租率	约 95%	
目标客群	核心客群年龄段在 18-40 岁之间，以学生、周边年轻家庭为主并承接赛事演出外溢客群	
首层使用面积租金报价（非主力店）	200-500 元/平方米/月	
交通状况	轨道交通：地铁 16 号线“大运中心站”C/D 口直达； 有多条公交线路通过：M315 路、M386 路、M446 路、D11 路、M317 路、M322 路等。	
典型租户	优衣库、MUJI、凯乐石、覓书店、JNBY、Onitsuka Tiger、SALOMON、DJI 大疆、肉肉大米、安又胖韩国烤肉、巴奴毛肚火锅、去茶山等	
项目简介	大运天地是集商业街区、生态湖景、公园绿地及专业体育场馆于一体的文体旅商消费新场景。项目涵括一期文体场馆、公共服务设施以及二期商业。其中大运天地商业面积约 6.5 万平方米，是深圳首个 “可呼吸的开放式商业街区”，以“多元复合型体娱趣活超级地标”为定位，采用环湖开放式布局，汇聚近 200 家品牌，40 +区域首店，主打“公园 + 商业 + 文体”融合体验。	
周边配套	文体配套：大运中心主场馆； 金融机构：深圳农村商业银行、广发银行、建设银行等； 教育机构：龙岗外国语学校、香港中文大学（深圳）、华中师范大学龙岗附属中学等； 医疗资源：北京中医药大学深圳医院、龙岗区人民医院等。	
项目评价	大运天地商业中心与龙岗星河 COCO Park 同处龙岗大运核心商圈，相距约 1.7 公里、共享区域客群与全维配套，形成 “竞争为基、互补为翼”的关系。大运天地聚焦学生、年轻客群，首店经济与体验业态竞争激烈，大运天地以“文体旅商融合的开放式滨水商业街区”为核心，凭环湖生态、赛演联动及夜经济吸引文旅客群与潮流青年；“大运中心”作为深圳东进战略主要部署，	

	政府资源倾斜注入加速片区发展；但片区优质商业增量放缓，龙岗星河 COCO Park 与大运天地通过差异化定位与服务客群，共创“大运生态圈”，扩大区域商业虹吸效应，二者互补显著；同时，二者间的竞争也将升级聚焦为场景化升级与精细化运营。

商业竞争性物业二		
项目名称	龙岗万科广场	
楼层	地上 2 层至地上 5 层	
物业位置	龙岗区龙翔大道 7188 号	
开业时间	2013 年 12 月	
开发商	万科集团	
商业建筑面积	约 10 万平方米	
商业类型及档次	中高端商业中心	
车位	约 1,600 个	
出租率	约 99%	
目标客群	25-45 岁中高端家庭为核心，同时覆盖商务人士、时尚青年与社区居民	
首层使用面积租金报价 （非主力店）	200-1,200 元/月/平方米	
交通状况	轨道交通：地铁 3 号线吉祥站，步行约 5 分钟； 有多条公交线路通过：358 路、802 路、811 路、862 路、E34 路、M220 路、M277 路、M280 路、M315 路、M386 路、M546 路等多条路线。	
典型租户	MUJI 无印良品、优衣库、丝芙兰、法国娇兰、POPMART 泡泡玛特、Lululemon、blt 精品超市、gaga、凑凑火锅等。	
项目简介	龙岗万科广场位于龙岗中心城龙翔大道，地铁 3 号线吉祥站直达。2013	

	年 12 月正式开业，购物中心建筑面积约 10 万平方米（地下 2 层、地上 5 层）。定位深圳东部国际轻奢购物中心，引入多家东部首店，业态覆盖轻奢美妆、品质餐饮、亲子文娱，核心服务中高端家庭与商务客群，是区域商业标杆。
周边配套	金融机构：中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等； 教育机构：新亚洲学校、龙城初级中学、龙城小学、天誉实验学校、鸿基幼儿园等； 医疗资源：龙岗中心医院、龙岗区人民医院、龙岗区妇幼保健院。
项目评价	万科广场属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河 COCO Park 相距约 3 公里。二者均锚定品质家庭客群，万科广场更偏向于轻奢品质消费，以“深圳东部国际轻奢购物中心”为定位，持续强化国际品牌、时尚零售商务消费。星河 coco park 选择更聚焦于年轻家庭与休闲社交相结合，通过亲子、餐饮、娱乐及场景化体验形成差异化。

<table>
<tr><td colspan="3">商业竞争性物业三</td></tr>
<tr><td>项目名称</td><td>仁恒梦中心</td><td rowspan="9"></td></tr>
<tr><td>楼层</td><td>地上 2 层至地上 3 层</td></tr>
<tr><td>物业位置</td><td>龙岗区愉龙路与龙平西路交汇处东北侧</td></tr>
<tr><td>开业时间</td><td>2022 年 12 月</td></tr>
<tr><td>开发商</td><td>仁恒置地</td></tr>
<tr><td>商业建筑面积</td><td>约 7.9 万平方米</td></tr>
<tr><td>商业类型及档次</td><td>购物中心及街区型商业</td></tr>
<tr><td>车位</td><td>约 1,400 个</td></tr>
<tr><td>出租率</td><td>约 97%</td></tr>
<tr><td>目标客群</td><td colspan="2">全客层目标消费，核心客群年龄段在 20-45 岁之间。</td></tr>
<tr><td>首层使用面积租金报价（非主力店）</td><td colspan="2">170-450 元/平方米/月</td></tr>
<tr><td>交通状况</td><td colspan="2">轨道交通：地铁 16 号线，愉园站；
有多条公交线路通过：M230 路、M276 路、M317 路、M361 路、M446 路、M458 路、M556 路、D6/B681 线、高峰专线 185 号等。</td></tr>
<tr><td>典型租户</td><td colspan="2">URBAN REVIVO、NewBalance1906、西西弗书店、DJI 大疆、永旺超市、布歌东京、胖哥俩肉蟹煲、大渔铁板烧、M Stand、费大厨辣椒炒肉等。</td></tr>
<tr><td>项目简介</td><td colspan="2">仁恒梦中心，定位深圳东部潮流梦想力中心，与地铁 16 号线愉园站无缝连接，项目打破区域内以传统封闭式盒子为主的建筑形态，通过 mall+街区+塔楼的空间设计，展现一个既开放又聚合、贯穿绿色生态同时兼具多种功能的生态空间。</td></tr>
<tr><td>周边配套</td><td colspan="2">金融机构：华夏银行、中国工商银行、深圳宝安桂银村镇银行等；
教育机构：龙城高级中学、龙岗区实验学校、深圳中学龙岗学校（集</td></tr>
</table>

	团）兰著学校等； 医疗资源：深圳市龙岗区人民医院、龙岗区慢性病防治院等。
项目评价	仁恒梦中心属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河 COCO Park 相距约 4 公里。仁恒梦中心以“深圳东部潮流梦想力中心”为核心，凭“无界森林”生态景观、开放式空间设计及潮流 IP 活动，吸引年轻消费群体与文旅客群，2022 年开业即引入众多区域首店，2024 年持续品牌焕新强化沉浸式体验。

2. 不动产资产所在区域未来 3 年已规划竞品情况

自 2026 年至 2028 年，龙岗区优质商业供应主要集中在平湖、坂田、横岗及大运商圈，主要包括位于平湖片区的朗泓万达项目、位于坂田片区的坂田文体中心商业配套、位于横岗片区的新世界璟曜广场；大运片区方面，龙岗阅云境广场项目以社区商业为定位，计划于该周期内分批入市，该项目建设规模较小，判断其无法承载全业态及强主力店，属于社区配套型商业，主要服务于阅云境项目的居住人口，与龙岗 COCO PARK 客群重叠度低；同时物业形态由龙飞大道分隔，客流分散、业态组合受限。综合体量、物业结构、辐射客群等维度，预计该项目对龙岗 COCO PARK 分流有限、影响较小；华润大运悦府集中商业规划为高端购物中心，以公开信息来看，为大运片区远期规划商业项目。

表 22 不动产资产所在区域内优质商业未来供应

项目名称	项目状态	所在区域	建筑面积（平方米）	预计入市时间	与本项目直线距离
朗泓万达项目	建设中	龙岗坂田	约100,000	2027年	约8.5km
新世界璟曜广场	建设中	龙岗横岗	约90,000	2027年	约4.0km
龙岗阅云境广场	建设中	龙岗大运	北区商业约16,600 南区商业约42,700	2028年	约1.5km
华润大运悦府集中商业部分（前身为世茂深港国际中心项目）	建设中	龙岗大运	商业116,000 酒店25,000	暂未公开入市时间	约1.7km

资料来源：戴德梁行

（三）区域核心客群特征和需求情况

1、深圳市商业市场商圈分布

（1）深圳市商业市场概览及商圈分布

深圳作为粤港澳大湾区核心引擎城市和国际消费中心城市培育对象，商业发展起步较早，并伴随着城市空间扩张、产业升级和人口集聚逐步形成了多中心、网络化的发展格局。目前，深圳商业已由传统单中心模式演变为以福田、罗湖、南山为核心，龙华、龙岗、宝安等区域协同发展的多层级商业体系，商业设施覆盖全市各行政区，形成了较强的区域辐射能力。

从空间分布来看，深圳商业呈现“中心城区引领、城市副中心支撑、社区商业完善”的布局特征。其中，福田中心区依托 CBD 和会展中心，集聚高端购物中心、商务消费和国际品牌资源，是深圳最成熟的现代商业中心；罗湖依托东门、人民南、万象城等传统商圈，具有深厚的商业基础和跨境消费优势；南山区依托后海、深圳湾、科技园等创新资源，形成科技消费、品质消费和体验消费相结合的新兴商业中心。与此同时，龙华、龙岗、宝安、光明、坪山等区域不断完善商业设施布局，大型购物中心和区域商业综合体快速发展，逐步形成多个区域消费中心，实现城市商业由单中心向多中心发展的转变。



资料来源：《深圳市商业网点规划（2025-2035）》

图 15 深圳市各商圈分布图

表 23 深圳市商圈布局规划

商圈等级	数量	代表商圈	主要功能定位
世界级商圈	5个	福田中心商圈、罗湖核心商圈、后海—深圳湾商圈、空港会展商圈、前海·宝中商圈	面向全球消费市场，打造国际消费目的地和城市商业地标，集聚国际品牌、高端零售、商务办公、文化旅游等功能
全国级商圈	6个	沙头角深港融合商圈、龙岗大运商圈、龙华超级商圈、车公庙—	服务全国及粤港澳大湾区，增强区域消费集聚能力，打造具有全

商圈等级	数量	代表商圈	主要功能定位
		下沙商圈、西丽高铁枢纽商圈、大鹏环龙岐湾商圈	国影响力的综合消费中心
区域级商圈	42个	梅林—彩田商圈、宝安西乡商圈、布吉商圈、观澜商圈、坪山围商圈、光明中心商圈、大浪商圈等	服务各行政区及周边片区，满足购物、餐饮、休闲娱乐等综合消费需求，是区域商业的重要支撑
社区级商业	若干	社区商业中心、邻里中心、便民商业网点，构建“15分钟便民生活圈”，满足居民日常生活服务需求，提高商业服务均衡性	

资料来源：《深圳市商业网点规划（2025-2035）》

（2）深圳市优质存量购物中心的规模

2025 年，深圳消费市场呈现恢复性增长态势，部分因工程或招商延期项目重拾进度，需求端的新亮点、新趋势提升了运营商对项目开业的信心。2025 年四季度，位于怀德地铁站 TOD 上盖，总体量达 18 万平方米的怀德万象汇开业，这也是深圳规模最大的万象汇。该项目地处空港会展特色商圈，商业综合体的多业态联动和互融将促进传统工业区向高品质复合型社区转型。

截至 2026 年二季度，深圳优质购物中心存量为 793.7 万平方米。深圳市各区优质购物中心存量见下表：

表 24 深圳市各区优质购物中心存量（截至 2026 年二季度）

商圈	存量（万平方米）	占比
罗湖	96.38	12.14%
福田	134.80	16.98%
南山	208.34	26.25%
龙岗	102.20	12.88%
宝安	163.00	20.54%
龙华	64.00	8.06%
光明	25.00	3.15%
深圳全市	793.72	100.00%

注：上表中商业存量仅为商圈优质商业物业存量，非商圈整体商业存量。

资料来源：戴德梁行

2. 龙岗区商圈商业市场核心客群特征和需求情况

龙岗区位于深圳市东北部，东邻坪山区，南连罗湖区、盐田区，西接龙华区，北靠惠州市、东莞市。龙岗距香港 30 公里，距广州 150 公里，位于深莞惠城市圈几何中心，是深圳辐射粤东粤北地区的“桥头堡”。

（1）龙岗区主要商圈分布

龙岗区商业主要沿龙岗大道即龙岗线站点沿线分布，已形成龙岗中心区、大运、横岗、布吉、坂田、平湖等商圈，商圈形态多为站点旁建设有购物中心或百货类商业综合体，联动区域内裙楼底商及社区商业街等形成区域商圈氛围，业态功能多以生活配套为主，如餐饮、超市百货、服饰类、儿童教培娱乐等业态。但龙岗区面积大、地形长，除龙岗中心区商圈由于购物中心更为优质且分布较为密集使得辐射范围较大，其他商圈辐射范围主要以地铁站周边 2-3 公里生活圈为主。



资料来源：戴德梁行

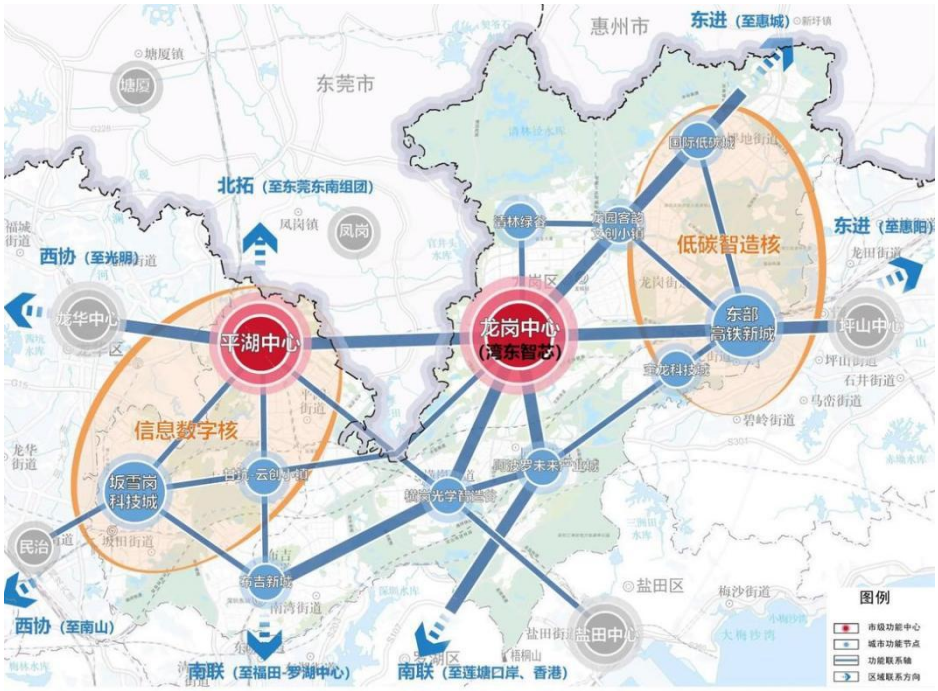
图 16 龙岗区主要商圈分布

（2）本项目所在大运商圈

根据《大运深港国际科教城三年行动计划（2025-2028 年）》的规划，大运深港国际科教城全称"大运深港国际科教城"（同下文“龙岗大运片区”），是广东省省级重点发展片区、深圳市五大创新平台之一，与西丽湖科教城、河套深港科创区并列，共同构成深圳全域创新格局的核心支撑。大运深港国际科教城核心区范围 26.29 平方公里，涵盖国际大学园、大运枢纽、大运中心周边配套设施区域，是龙岗区“一芯两核多支点”发展战略中"湾东智芯"的核心引擎。

龙岗大运片区既享高标准城市定位又兼科创高地，区域价值明显。该片区的空间规划为

“一芯两核多支点”的城市发展格局：一芯“湾东智芯”，西核为平湖中心、坂雪岗科技城、甘坑新镇三大片区，东核为东部高铁新城、宝龙科技城、国际低碳城。



龙岗大运片区的交通枢纽设施正在快速完善，大运综合交通枢纽是深圳东部唯一的四线换乘枢纽，是片区最大的硬件红利，2026 年春运期间已全面投入运营，目前已有三条地铁线路建成通车。地铁 3 号线（龙岗线）连接福田中心区与龙岗中心城，大运站是 3 号线东部重要站点，可直达福田、罗湖等中心城区。地铁 14 号线（东部快线）是深圳东部首条地铁快线，大运站至福田中心区仅需约 40 分钟，大幅缩短龙岗与市中心的时空距离，支撑深圳东进战略实施。地铁 16 号线连接龙岗中心城与坪山中心区，加强龙岗与坪山的联系，支撑深圳东部一体化发展。三条地铁线路在大运枢纽实现地下互联互通，形成便捷的换乘系统，日均客流量超过 20 万人次，是深圳东部最重要的轨道交通枢纽。



深大城际和深惠城际两条城际铁路正在建设中，预计 2028 年建成通车，将进一步强化大运枢纽的区域辐射能力。深大城际（深圳—大亚湾），西起深圳机场 T4 航站楼，东至大亚湾，串联前海、宝安、龙华、龙岗等片区，建成后从大运至深圳机场仅需约 30 分钟，将大幅提升片区对外交通便捷度，加强与西部滨海地区的联系。深惠城际（深圳—惠州）西起深圳前海，东至惠州，串联深圳中心区、龙岗、惠州等区域，建成后从大运至惠州仅需约 30 分钟，可实现 30 分钟直达香港，直接兑现深港科教合作的交通支撑，方便深港科创人员快速通勤。两条城际铁路建成后，大运枢纽将形成"三地铁+两城际"的五线换乘格局，成为深圳东部辐射深莞惠港的超级交通门户，支撑深港国际科教城的区域协同发展。



国际大学园是大运深港国际科教城的核心竞争力所在，集聚三所高水平大学，三所高校形成"研究型大学+应用型大学+职业技术学院"的多层次人才培养体系，覆盖从基础研究到产业应用的全链条创新需求。（1）香港中文大学（深圳）作为片区龙头高校，港中深在人工智能、机器人、金融科技、生物医药等领域具备突出优势。截至 2026 年，已落地 3 个诺奖实验室、多个市级重点基础研究机构，汇聚 6 位诺奖科学家、近 50 位院士全职入驻，建成 70 余个高水平科研平台。港中深音乐学院已建成投用，医学院预计 2026 年底竣工，将进一步补齐片区高端医疗教育短板。（2）深圳北理莫斯科大学是中俄合作办学的标杆高校，在数理基础科学、新材料、微电子、电子信息等领域形成特色优势，建有多个中俄联合科研平台，为片区基础研究和关键核心技术攻关提供重要支撑。（3）深圳信息职业技术学院是国家"双高计划"高职院校，在 ICT、集成电路、软件工程等领域优势突出，深度绑定华为鸿蒙生态，校企合作成果转化落地能力极强，为片区产业发展提供高素质技术技能人才支撑。







大运中心是片区的标志性文体设施，包括体育场、体育馆、游泳馆"一场两馆"，目前正在推进扩容升级工程。大运中心配套设施二期预计新增约 1 万平方米文体商业配套，补充大运天地业态，打造集赛事、演艺、商业、夜游于一体的综合性文体商业中心。大运中心升级

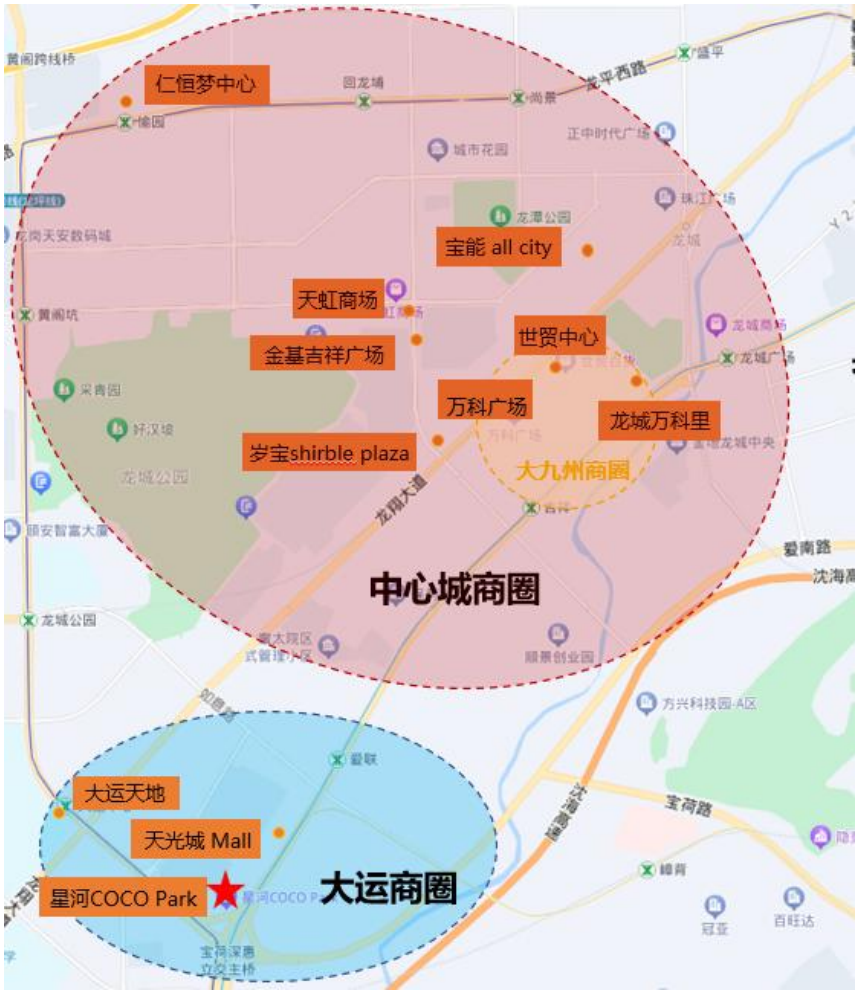
后每年承接 120 余场国家级赛事和大型演唱会，是深圳东部最重要的文体活动中心。通过引入专业运营团队，提升场馆运营效率和商业价值，打造深圳东部文体消费新地标。在保障专业赛事和大型演艺活动的基础上，向市民开放更多健身休闲空间，推动场馆公益化运营，服务全民健身国家战略。



龙岗大运片区构建三级商业体系，满足不同层次的消费需求，打造深圳东部商业中心。目前以大运天地、华润大运悦府 11.6 万平方米集中商业、星河 COCO Park 为核心，构成深圳东部大型商圈，汇聚国际一线品牌、高端餐饮、休闲娱乐等业态，打造一站式消费目的地，服务深圳东部及周边区域消费人群。以大学园步行街、大运枢纽地下商业、片区邻里商业等，提供日常生活所需的购物、餐饮、服务等配套，满足居民和上班族的日常消费需求的街区商业。以大运中心夜游、龙岗河碧道市集、户外潮玩消费场景等夜间消费场所，打造夜间消费集聚区，延长消费时间，激发城市活力，培育"夜大运"消费品牌。

截至目前，龙岗大运片区规划建设按时间节点有序推进，2026 年到 2028 年是关键建设期，多个重大项目将集中落地。2026 年底，香港中文大学（深圳）医学院竣工，深圳建筑产业生态智谷全面投入使用，片区医疗和产业配套进一步完善。2028 年，深大城际和深惠城际建成通车，大运枢纽彻底形成五线换乘格局，远期展望到 2035 年，龙岗大运片区将全面建成国际化、现代化、创新型的深港国际科教城，成为粤港澳大湾区重要的科技创新策源地和产业升级引擎，打造产城融合、职住平衡、生态宜居的典范城区。

如上所述，龙岗区发展较早的商圈为中心城商圈，近年来龙岗大运片区快速发展建设，中心城和大运商圈内优质商业项目的基本情况如下图及下表所示。



资料来源：戴德梁行

图 17 龙岗区中心城和大运商圈内主要商业项目分布情况

表 25 龙岗区中心城和大运商圈内优质商业基本信息

所在商圈	项目名称	商业类型	建筑面积（平方米）	入市时间
大运商圈	龙岗星河Coco Park	购物中心	约8万	2012年
	大运天地	购物中心	约6.5万	2024年
中心城商圈	仁恒梦中心	购物中心	约7.9万	2022年
	龙岗万科广场	购物中心	约10万	2013年

资料来源：戴德梁行

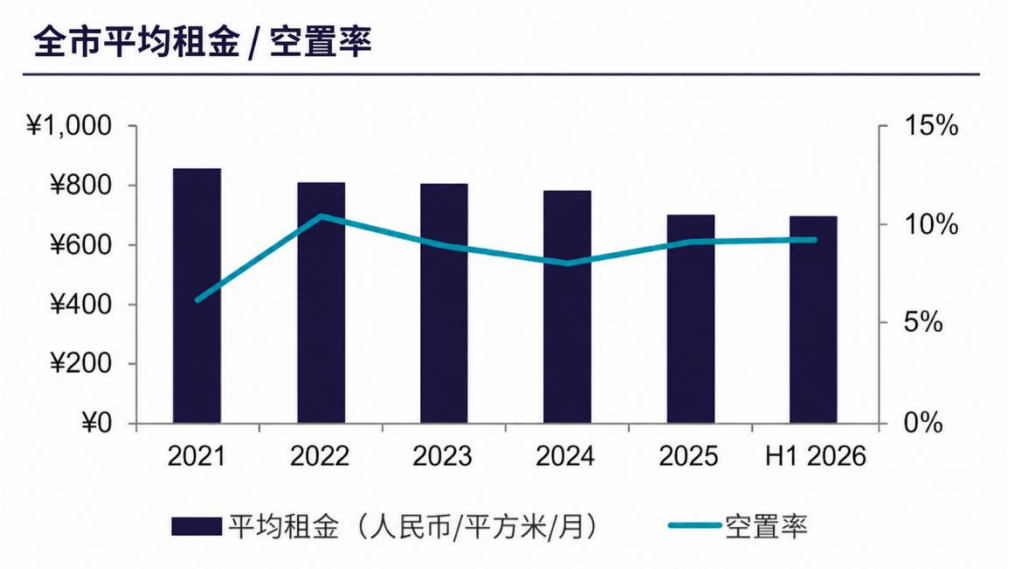
（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

1. 区域经济发展和供需情况

2025 年深圳市经济产业人口呈现出高质量发展、人口持续集聚、结构优化的鲜明特征，2025 年全年地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%；深圳市积极

促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，“20+8”战略性新兴产业、先进制造业等稳步增长；深圳市具备较好消费基础，整体消费稳步向好，2025 年全市社会消费品零售总额 10,259.93 亿元，同比增长 2.3%；深圳市人口红利继续保持、人口素质不断提高。

截至 2026 年第二季度，深圳优质购物中心存量维持在 793.7 万平方米。位于轨道交通节点的成熟优质购物中心客流支撑力仍保持优势，租金水平总体持稳；然而处于培育期的项目则多选择以价换量，主动优化租金策略。综合来看，本季度全市优质购物中心最优层平均租金为每月每平方米 693.5 元，环比一季度微降 0.1%。业主保价与品牌求稳之间的博弈拖累了优质购物中心空置面积的去化以及品牌迭代焕新的速度，导致截至 2026 年二季度末，全市优质购物中心空置率环比微升约 0.2 个百分点至 9.2%。



注：平均租金取优质购物中心内最优租金楼层的零售业态标准铺租金平均值，按使用面积计算。

资料来源：戴德梁行

图 18 深圳市零售物业市场历年租金及空置率走势

表 26 深圳市各商圈优质物业运营水平（截至2026年二季度）

商圈	平均租金（人民币/平方米/月）	空置率
罗湖	718.5	7.9%
福田	965.0	7.0%
南山	654.5	17.4%
龙岗	533.8	5.1%
宝安	658.6	6.5%
龙华	467.5	4.5%
光明	475.0	3.8%
深圳全市	693.5	9.2%

注：本报告中租金水平均为以使用面积计算的商业物业的最优租金楼层的零售业态标准铺的平均租金。

资料来源：戴德梁行

目前区域内最有代表性的优质商业物业有大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。高出租率使其在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二者取高以及纯固定租金的形式。截至 2026 年上半年，区域内部分优质商业租金报价范围及出租率见下表：

表 27 区域内部分优质商业租金报价范围及出租率（截至2026年二季度）

项目	类型	楼层	租金水平（元/平方米/月）	出租率
龙岗万科广场	购物中心	首层	200-1,200	约99%
仁恒梦中心	购物中心	首层	170-450	约97%
大运天地	购物中心	首层	200-500	约95%

注：“租金水平”指除主力店以外的基于使用面积的租金报价，不包含物业管理费和推广费等

资料来源：戴德梁行

区域拥有良好的区位优势和众多的辐射消费群体，且商业运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域核心位置空置率约为 3-5%，虽然核心区优质项目均有定期主动调租的租赁策略，对于销售额不能达到标准或不符合商场定位变化的商户进行调换，但由于拥有较好的后备商户储备，因此定期调租对于出租率并没有太大影响。

2026 年年内，深圳预计将有 34.7 万平方米的优质购物中心相继开业。而后供应将于 2027 年达到 71.0 万平方米，万象龙华、鸿荣源湾区壹方等市场瞩目项目料将陆续入市，织密多层次的深圳商业网络。为筹备今年 11 月份在深圳举办的 APEC 会议，深圳各方积极完善基础设施设备，包括优化境外人士来深支付服务、提升餐饮、酒店等行业和场所的国际化服务水平、提升城市面貌、推出专题旅游线路等。从一季度数据来看，深圳旅游外汇收入为 20.26 亿美元，同比增幅高达 43.3%，文旅消费有望继续为深圳零售市场注入新动能。

未来深圳优质购物中心计划入市主要集中在宝安、龙华等板块。结合供应类型来看，既有文旅配套商业，也有城市更新综合体打造的区域级购物中心；既有新世界、大悦城、华发等业主的首秀，也有本土经验丰富的运营商项目，未来供应将逐渐完善深圳多层次的商业消费空间结构，城市颜值亦将得到提升。



资料来源：戴德梁行

图 19 深圳市零售物业历年新增供应及未来供应情况

2. 不动产资产的优势分析

交通优势：多维路网通达，接驳高效便捷。本项目交通配套完善，周边道路四通八达，紧邻地铁 3、14、16 号线大运站三线交汇，步行 3-5 分钟直达，快速衔接深圳核心城区与龙岗各片区，此外还可依托高铁、跨境巴士等交通方式，承接香港及周边城市外溢客流，进一步拓宽交通辐射范围。项目配备足够的地下停车位有效缓解停车痛点，自驾与公共交通出行便捷度均处于区域前列。

区域优势：项目地处龙岗中心城与大运新城双核心交汇处，坐落于龙岗区行政、文化、商业中心——龙城街道内。一方面，承接龙岗中心城成熟配套红利，周边 3 公里内高密度住宅、写字楼、学校、医院环绕，形成稳定的“家庭+办公+学生”全客层基础，消费黏性极强。另一方面，紧邻大运新城，距大运中心不足 1.5 公里，可直接承接大运中心赛事、演唱会、展会等海量赛演外溢客流，同时依托大运深港国际科教城建设红利，同步吸纳高校、科研机构导入的高知、年轻客群。

品牌优势：项目凭借稀缺主力店与完善的品牌矩阵，构筑起差异化竞争壁垒，运营实力突出。核心主力店方面，拥有深圳东部唯一山姆会员店，现有稳定会员数近 20 万，作为核心流量引擎，其消费辐射半径达 20 公里，覆盖深圳市东部龙岗区、罗湖区、坪山区及周边惠州、东莞区域，辐射范围广。长期锁定品质中产家庭客群，为项目奠定稳定客流基础。星盛商业构建全方位招商体系，在运营端搭建了租户分类管理和赋能体系、精细化运营及会员服务体系等，围绕核心客群推进品牌焕新，年焕新比例 20%-30%，并持续引入深圳及区域首店，不断提升场景空间、品牌丰富度，以保持区域内具备绝对经营优势。

定位优势：项目以“臻享生活欢聚场”为核心定位，紧扣区域客群需求，形成清晰且独特的定位标签，区别于周边同质化商业体。定位核心聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核，

精准契合龙岗片区品质中产家庭与年轻客群的消费需求，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”三大场景，实现家庭消费与年轻消费的双向覆盖。

会员优势：作为龙岗大运及中心城片区第一个购物中心，深耕片区经营超 13 年，拥有超 90 万的庞大会员基数，体现出极高的会员规模及覆盖范围，会员消费占比超 50%，会员黏性极高，且常年开展各项会员精细化及个性化运营，转化山姆品质家庭会员，提升会员消费体验，巩固会员忠诚度及提升活跃度，25 年新增会员超 10 万，不断持续扩大会员基数。

作为运营多年的成熟商业体，运营团队严格按照标准化设备维保、空间翻新，硬件损耗远低于同年限老旧商场，但仍有一些可优化提升的空间：物业硬件在空间动线、细节配套等方面存在需要不断优化以匹配新的消费场景，后续将通过改造进一步适配新型消费需求；客群结构上目前以家庭客群为核心，对年轻潮流客群的吸引力仍有提升空间，潮流类、创新型品牌的占比可进一步优化。针对以上优化，项目已经规划未来 5 年提升改造计划并预留相应投入，将陆续启动影院、H&M 等主力店的调改，通过引入新的消费业态及商户，中庭、外立面、户外广场整体场景改造，打造赛演联动消费场景，引入深圳东部独家概念店等，预计改造完成后整体平均租金将进一步提升。

3. 不动产资产的机会分析

当前消费市场呈现显著结构性分化，传统轻奢、符号化高端消费增长承压，消费者更趋向理性务实，追求质价比、低决策成本的极致效率型、高频家庭消费模式迎来持续扩容机遇。以山姆会员店为代表的仓储会员业态，凭借精选品控、高效采购、家庭高频刚需的商业逻辑，精准匹配新中产家庭消费需求，展现出强劲的抗周期能力与客流虹吸能力。本项目引入片区内唯一山姆主力店，能牢牢抓住这一市场风口。

2025 年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”、龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，大运中心赛事、演唱会、展会常态化，带来海量外溢客流与消费场景增量。

项目西侧紧邻的“大运深港国际科教城”正快速崛起导入高校、科研机构、国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为项目升级提供客群基础。

大运片区作为深圳东进战略重要区域，未来 3 年是大运利好集中兑现关键期，在“产业引人+住房留人”的双轮驱动下，片区将迎来一轮可观的人口净流入。其中，核心区域高端住宅的交付高峰期，将为片区带来超过 1,600 户的新增家庭；此外，大运片区将有多个重量级的产业空间投入使用或建设完成，预计新增约 1.5 万至 2 万名 高端产业人才。随着深惠城际的开通和鸿蒙企业的批量入驻，大运片区将迎来一波以“高质量就业人口”为核心的实质性增长，高度吻合本项目家庭场的定位，可为本项目沉淀稳定的高价值消费基本盘，助力项目夯实区域商业地位，抓住片区消费升级红利，打开中长期经营增长空间。

4. 不动产资产的潜在挑战

大运商圈及龙岗中心城商圈内商业项目分布较为集中，也陆续会有个别新项目入市，但整体看竞合大于竞争。各项目将共同强化片区商业集聚效应，做大区域消费基本盘；本项目

凭借片区唯一山姆主力店优势，锚定中高端家庭客群，与周边项目实现错位互补、客群互哺，避免同质化内卷，借力商圈整体势能巩固项目核心竞争力，共享区域消费升级红利。

项目所在区域周边存量商业项目有大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心等成熟商业物业，与本项目有一定的品牌重合度，存在一定的客流分流情况，对本项目客群留存及业绩增长构成一定挑战。

本项目周边大运中心作为文体旅商融合的特色项目，主打“多元复合型体娱趣活超级地标”，依托密集的赛事、演唱会等顶流活动吸引海量客流，其配套商业虽会分流部分观演相关客流，但从整体来看，各项目定位各有侧重、互补性较强，存在一部分间接竞争。

同时，距离本项目约 1.7 公里的龙岗龙城 G01046-0106 地块（华润大运悦府项目，前身为世茂深港国际中心项目的核心部分）已成功成交，地块规划包含约 11.6 万方集中商业。随着该全新商业项目后续落地建成，将进一步丰富大运及龙岗中心城商圈商业形态，扩容区域商业总量。根据调查，该项目定位为以国际高端品牌为主的高端购物中心。项目建成后，一方面，其较大体量及高端商业定位将增加区域内中高端商业供给，与本项目在品质家庭客群及部分中高端消费需求方面形成一定的客群分流，并加剧区域商业项目在品牌资源、消费客群及运营能力等方面的竞争；另一方面，由于其与本项目在商业定位及消费层级上存在一定差异，新项目亦有望进一步提升区域商业能级，扩大大运及龙岗中心城对东部片区乃至香港居民的消费吸引力，为区域导入更多外部消费客流，从而带动区域整体商业活力提升。

第二节 经营业绩与财务状况分析

一、经营与财务情况

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计了项目公司的备考合并财务报表，包括2026年6月30日、2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的备考合并资产负债表，2026年1-6月、2025年度、2024年度、2023年度的备考合并利润表以及相关备考合并财务报表附注，并出具了标准无保留意见的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918号）。

投资者认购本基金时，应认真阅读项目公司备考合并财务报表和审计报告全文。

（一）主要财务指标和经营指标

表 28 不动产项目主要财务指标

项目财务指标	2026年6月末/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（万元）	412,995.58	431,454.69	447,040.56	433,338.66
总负债（万元）	197,029.71	203,628.06	210,301.74	197,399.79
资产负债率（%）	47.71%	47.20%	47.04%	45.55%
营业收入（万元）	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
营业成本（万元）	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
营业毛利率（%）	80.23%	77.52%	70.71%	70.41%
净利润（万元）	-11,535.33	-6,849.82	2,797.88	5,856.49
EBITDA（万元）	-12,025.67	-2,761.39	12,933.07	15,619.09
调整后EBITDA（万元）	5,790.18	11,047.97	10,626.06	10,245.93
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	2025年度净利润、EBITDA较2024年大幅下降，主要原因为投资性房地产公允价值变动及信托投资收益变动，剔除上述影响后，不动产项目近三年调整后EBITDA保持稳定上涨趋势。2026年上半年EBITDA为负，主要受投资性房地产公允价值变动影响。			

注：上表财务指标计算方法如下：

1）资产负债率 = 总负债 / 总资产；

2）营业毛利率 = （营业收入 - 营业成本） / 营业收入；

3）EBITDA = 净利润 + 财务费用 + 所得税费用 + 折旧和摊销；

4）调整后 EBITDA = EBITDA - 公允价值变动收益 - 投资收益（损失）

表 29 不动产项目主要经营指标

项目经营指标	2026年6月末/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
客流量、销售额及收入：				
客流量（万人）	783	1,489	1,440	1,324
销售额（万元）	31,205.01	60,444.21	66,151.05	68,379.52
二者取高销售额（万元）	22,984.56	43,531.83	46,458.66	48,798.86
二者取高租金收入（万元）	3,173.68	6,464.15	6,883.85	6,879.41
纯抽成销售额（万元）	2,498.27	4,761.26	5,282.90	5,674.77
纯抽成租金收入（万元）	193.02	398.19	459.54	413.72
固定租金销售额（万元）	5,722.18	12,151.13	14,409.50	13,905.90
固定租金收入（万元）	1,186.21	2,309.95	2,293.73	2,304.05
出租率、租金单价、租金坪效：				
可租赁面积（平方米）	49,963.51	49,963.51	49,952.50	49,978.10
已租赁面积（平方米）	49,269.30	49,635.16	49,456.70	49,912.20
期末出租率	98.61%	99.34%	99.01%	99.87%
平均出租率	99.14%	97.99%	99.03%	97.61%
月销售坪效（元/月/平方米）	1,845.28	1,777.62	1,946.21	2,005.43
月租金坪效（元/月/平方米）	151.87	152.98	160.77	160.02
期末有效租金单价（元/月/平方米）	154.01	154.00	162.38	160.23
主力店（L3-L5）期末固定租金单价（元/月/平方米）	90.08	89.82	82.62	79.28
主力店（山姆会员店）期末固定租金单价（元/月/平方米）	42.71	41.88	41.33	40.52
专门店期末固定租金单价（元/月/平方米）	286.72	291.58	320.67	308.60
租售比	18.23%	19.04%	18.51%	18.15%
收缴率	98.99%	100.00%	99.96%	100.00%

注：上表经营指标计算方法如下：

1）客流量，为不动产资产每年度来访客流人数总和；

2）为与资产评估、基金可供分配现金流预测口径可比，表格中披露数据（除客流量外）已剔除地下商业及停车场租赁资源；

3）表格中的销售额数据含税，不含山姆会员店与汽车租户销售额；表格中的收入数据不含税；

4）二者取高销售额=计租模式为二者取高的商铺的销售额+计租模式为二者取高的中岛的销售额；

5)二者取高租金收入=计租模式为二者取高的商铺的租金收入+计租模式为二者取高的中岛的场地管理费收入；

6）纯抽成销售额=计租模式为纯抽成的商铺的销售额+计租模式为纯抽成的中岛的销售额；

7）纯抽成租金收入=计租模式为纯抽成的商铺的租金收入+计租模式为纯抽成的中岛的场地管理费收入；

8）固定租金销售额=计租模式为固定租金的商铺的销售额+计租模式为固定租金的中岛的销售额；

9）固定租金收入=计租模式为固定租金的商铺的租金收入+计租模式为固定租金的中岛的场地管理费收入；

10）可租赁面积及已租赁面积数据，均为实用面积口径，已将部分铺位的面积调整为不含加改建的实用面积；

11）期末出租率=期末已租赁面积/期末可租赁面积；平均出租率为该期间各月末出租率的算术平均值；

12）月销售坪效=销售额/不含山姆会员店与汽车租户的可租赁面积/月份数，含增值税；

13）月租金坪效=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末可租赁面积/月份数，不含增值税；

14）期末有效租金单价=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末已租赁面积/月份数，不含增值税；

15）期末固定租金单价，计算公式与期末有效租金单价一致，其中收入仅考虑固定租金收入和两者取高计租模式下的保底租金收入，面积亦仅考虑固定租金和两者取高计租模式的期末已租赁面积，不含增值税；

16）租售比=（租金收入+管理费收入+推广费收入）/销售额，各项收入不含山姆会员店与汽车租户；

17）收缴率=1-（截至期末的应收账款原值/该期间的营业收入）。

（二）报告期财务报表

1. 资产负债表

表 30 不动产项目备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	11,054.01	10,296.98	10,005.27	352.54
应收账款	65.97	-	12.02	-
预付款项	-	-	20.00	150.00
其他应收款	59,171.86	56,807.39	142,023.49	33,455.85
其他流动资产	140,184.30	140,227.01	51,165.54	155,000.00
流动资产合计	**210,476.14**	**207,331.38**	**203,226.30**	**188,958.39**
非流动资产：				
投资性房地产	202,000.00	223,500.00	242,825.18	242,964.15
固定资产	13.27	9.67	4.82	2.69
长期待摊费用	506.18	613.64	984.25	1,413.42
非流动资产合计	**202,519.45**	**224,123.31**	**243,814.26**	**244,380.26**

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
资产总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**
流动负债：				
应付账款	868.85	1,110.62	1,142.28	1,001.14
预收款项	660.66	777.53	710.35	488.50
应付职工薪酬	179.10	256.43	388.78	310.91
应交税费	840.21	89.79	88.01	107.32
其他应付款	4,351.87	4,634.82	4,480.13	4,148.62
一年内到期的非流动负债	4,250.00	3,800.00	3,000.00	1,487.50
其他流动负债	163.51	203.35	207.98	1,359.86
流动负债合计	**11,314.20**	**10,872.55**	**10,017.53**	**8,903.85**
非流动负债：				
长期借款	148,950.00	151,200.00	155,050.00	144,448.50
递延所得税负债	36,765.51	41,555.50	45,234.21	44,047.45
非流动负债合计	**185,715.51**	**192,755.50**	**200,284.21**	**188,495.95**
负债合计	**197,029.71**	**203,628.06**	**210,301.74**	**197,399.79**
所有者权益：				
所有者权益合计	**215,965.87**	**227,826.63**	**236,738.83**	**235,938.86**
负债及所有者权益总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**

2. 利润表

表 31 不动产项目备考合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**7,916.92**	**15,641.56**	**15,617.84**	**14,861.01**
减：营业成本	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
税金及附加	517.35	1,011.99	1,020.46	1,010.93
销售费用	181.66	588.81	502.07	465.82
管理费用	20.80	23.29	199.49	27.74
研发费用	-	-	-	-
财务费用	3,151.93	6,670.16	7,022.42	6,648.72
其中：利息费用	3,168.47	6,755.11	7,111.70	6,647.77
利息收入	18.68	88.34	91.39	1.31

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
加：其他收益	1.01	7.73	5.34	25.29
投资收益（损失）	3,684.15	5,515.81	2,445.98	5,373.16
公允价值变动收益	-21,500.00	-19,325.18	-138.97	-
信用减值损失	-0.67	-0.42	-0.85	-0.33
资产减值损失	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-
二、营业利润	**-15,335.50**	**-9,971.58**	**4,610.20**	**7,708.74**
加：营业外收入	39.88	170.44	44.93	28.52
减：营业外支出	0.02	2.74	0.16	4.02
三、利润总额	**-15,295.64**	**-9,803.88**	**4,654.97**	**7,733.24**
减：所得税费用	-3,760.32	-2,954.06	1,857.09	1,876.75
四、净利润	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	-	-	-
六、综合收益总额	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**

（三）经营与财务情况分析

1. 营业收入、营业成本及运营净收益

（1）营业收入

表 32 不动产项目营业收入构成情况

单位：万元

收入类型	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	4,916.84	62.11%	9,528.78	60.92%	9,379.51	60.06%	9,069.06	61.03%
管理费收入	1,578.29	19.94%	3,361.06	21.49%	3,167.86	20.28%	2,930.07	19.72%
停车费收入	408.66	5.16%	797.94	5.10%	956.57	6.12%	681.36	4.58%
推广费收入	722.89	9.13%	1,483.85	9.49%	1,527.76	9.78%	1,728.31	11.63%
多经收入	221.22	2.79%	333.22	2.13%	451.71	2.89%	317.51	2.14%
其他收入	69.02	0.87%	136.71	0.87%	134.44	0.86%	134.69	0.91%
合计	**7,916.92**	**100.00%**	**15,641.56**	**100.00%**	**15,617.84**	**100.00%**	**14,861.01**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业收入分别为 14,861.01 万元、15,617.84 万元、15,641.56 万元和 7,916.92 万元，总体呈上涨趋势。不动产资产营业收入主要构成为租金收入、管理费收入、停车费收入、推广费收入、多经收入和其他收入，各类收入金额占比整体保持稳定。

（2）营业成本

表 33 不动产项目营业成本构成情况

单位：万元

成本类别	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公费用	98.67	6.30%	114.86	3.27%	165.64	3.62%	176.72	4.02%
保洁费用	206.36	13.18%	396.20	11.27%	401.54	8.78%	347.93	7.91%
日常维修	66.49	4.25%	403.46	11.47%	385.53	8.43%	420.42	9.56%
折旧和摊销	118.05	7.54%	372.32	10.59%	1,255.68	27.45%	1,237.13	28.13%
能源成本	279.74	17.87%	567.87	16.15%	601.77	13.15%	616.79	14.03%
人力成本	795.87	50.85%	1,662.12	47.26%	1,764.54	38.57%	1,598.17	36.35%
合计	**1,565.18**	**100.00%**	**3,516.83**	**100.00%**	**4,574.70**	**100.00%**	**4,397.16**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业成本分别为 4,397.16 万元、4,574.70 万元、3,516.83 万元和 1,565.18 万元，营业成本主要构成为办公费用、保洁费用、日常维修、折旧和摊销、能源成本和人力成本，各项支出金额及占比基本保持稳定。2025 年营业成本较 2024 年下降 23.12%，主要系 2025 年折旧和摊销金额下降所致，折旧和摊销金额主要包括装修费的摊销，前期装修形成的装修费主要于 2024 年集中摊销完毕。

（3）运营净收益

表 34 不动产项目运营净收益情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
运营净收益	5,741.19	10,872.96	9,752.91	10,196.57
运营净收益率	72.52%	69.51%	62.45%	68.61%

注：上表财务指标计算方法如下：

1）运营净收益＝营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-资本性支出+折旧摊销；

2）运营净收益率＝运营净收益/营业收入×100%。

最近三年及一期，不动产项目运营净收益分别为 10,196.57 万元、9,752.91 万元、10,872.96 万元和 5,741.19 万元，运营净收益率分别为 68.61%、62.45%、69.51%和 72.52%，2024 年运营净收益、运营净收益率较 2023 年下降，主要原因为 2024 年较 2023 年新增资本性支出 823.96 万元。

2. 主要资产、负债情况

（1）资产情况

表 35 项目公司资产情况

单位：万元

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	11,054.01	2.68%	10,296.98	2.39%	10,005.27	2.24%	352.54	0.08%
应收账款	65.97	0.02%	-	0.00%	12.02	0.00%	-	0.00%
预付款项	-	0.00%	-	0.00%	20.00	0.00%	150.00	0.03%
其他应收款	59,171.86	14.33%	56,807.39	13.17%	142,023.49	31.77%	33,455.85	7.72%
其他流动资产	140,184.30	33.94%	140,227.01	32.50%	51,165.54	11.45%	155,000.00	35.77%
流动资产合计	**210,476.14**	**50.96%**	**207,331.38**	**48.05%**	**203,226.30**	**45.46%**	**188,958.39**	**43.61%**
非流动资产：								
投资性房地产	202,000.00	48.91%	223,500.00	51.80%	242,825.18	54.32%	242,964.15	56.07%
固定资产	13.27	0.00%	9.67	0.00%	4.82	0.00%	2.69	0.00%
长期待摊费用	506.18	0.12%	613.64	0.14%	984.25	0.22%	1,413.42	0.33%
非流动资产合计	**202,519.45**	**49.04%**	**224,123.31**	**51.95%**	**243,814.26**	**54.54%**	**244,380.26**	**56.39%**
资产总计	**412,995.58**	**100.00%**	**431,454.69**	**100.00%**	**447,040.56**	**100.00%**	**433,338.66**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司资产总额分别为 433,338.66 万元、447,040.56 万元、431,454.69 万元和 412,995.58 万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动资产占比分别为 43.61%、45.46%、48.05%和 50.96%，非流动资产占比分别为 56.39%、54.54%、51.95%和 49.04%。项目公司资产主要由货币资金、其他应收款、其他流动资产和投资性房地产构成。

1）货币资金

最近三年及一期末，项目公司货币资金余额分别为 352.54 万元、10,005.27 万元、10,296.98 万元和 11,054.01 万元，占资产总额的比重分别为 0.08%、2.24%、2.39%和 2.68%。2024 年末，项目公司货币资金余额同比大幅增长的原因是 2024 年交通银行深圳分行向项目公司提供贷款，项目公司根据签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）和《资金监管协议》（编号：河利通 2）约定在交通银行处开立备付金专用账户，备付金留存最低限额，限额内金额需覆盖交通银行贷款一年内本息，由关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》将相应资金通过资金划拨存入项目公司备付金专用账户。

2）其他应收款

表 36 项目公司其他应收款情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应收款				
押金保证金	-	2.30	2.30	2.30
代垫款	3.86	3.81	-	3.34
备用金	1.77	10.40	2.17	0.01
其他	-	-	9.50	-
关联方款项	59,166.45	56,792.48	142,010.32	33,450.54
小计	**59,172.08**	**56,808.99**	**142,024.30**	**33,456.19**
减：坏账准备	0.22	1.60	0.81	0.33
其他应收款合计	**59,171.86**	**56,807.39**	**142,023.49**	**33,455.85**

最近三年及一期末，项目公司其他应收款分别为 33,455.85 万元、142,023.49 万元、56,807.39 万元和 59,171.86 万元，占当期资产总额比例分别为 7.72%、31.77%、13.17%和 14.33%，主要为关联方款项。最近三年及一期末，项目公司其他应收款变动较大，2024 年末同比增加 324.51%，2025 年末同比减少 60.00%，主要系项目公司及关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

3）其他流动资产

表 37 项目公司其他流动资产情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他流动资产				
关联方资金拆借款	140,184.30	140,227.01	51,116.01	155,000.00
待抵扣增值税进项税额	-	-	49.53	-
其他流动资产合计	**140,184.30**	**140,227.01**	**51,165.54**	**155,000.00**

最近三年及一期末，项目公司其他流动资产分别为 155,000.00 万元、51,165.54 万元、140,227.01 万元和 140,184.30 万元，占当期资产总额比例分别为 35.77%、11.45%、32.50%和 33.94%，主要为通过借款、设立信托等方式形成的关联方资金拆借款。2024 年末和 2025 年末，项目公司其他流动资产余额较前一年末变动较大，2024 年末同比减少 66.99%，2025 年末同比增加 174.07%，主要系项目公司及关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

最近三年及一期末，项目公司其他应收款和其他流动资产合计分别为 188,455.85 万元、

193,189.02 万元、197,034.40 万元和 199,356.16 万元，主要为关联方款项或关联方资金拆借款，金额基本保持稳定。

4）投资性房地产

项目公司对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。最近三年及一期末，项目公司的投资性房地产账面价值分别为 242,964.15 万元、242,825.18 万元、223,500.00 万元和 202,000.00 万元，占资产总额的比重分别为 56.07%、54.32%、51.80%和 48.91%。2025 年末，投资性房地产账面价值同比下降约 7.96%，主要系不动产项目收入成本结构变化以及地下停车场部分经营模式变动等因素对资产价值评估结果产生影响所致；2026 年 6 月末，投资性房地产账面价值较上年末下降约 9.62%，主要系更新评估基准日后公允价值变动影响所致。

（2）负债情况

表 38 项目公司负债情况

单位：万元

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	868.85	0.44%	1,110.62	0.55%	1,142.28	0.54%	1,001.14	0.51%
预收款项	660.66	0.34%	777.53	0.38%	710.35	0.34%	488.50	0.25%
应付职工薪酬	179.10	0.09%	256.43	0.13%	388.78	0.18%	310.91	0.16%
应交税费	840.21	0.43%	89.79	0.04%	88.01	0.04%	107.32	0.05%
其他应付款	4,351.87	2.21%	4,634.82	2.28%	4,480.13	2.13%	4,148.62	2.10%
一年内到期的非流动负债	4,250.00	2.16%	3,800.00	1.87%	3,000.00	1.43%	1,487.50	0.75%
其他流动负债	163.51	0.08%	203.35	0.10%	207.98	0.10%	1,359.86	0.69%
流动负债合计	**11,314.20**	**5.74%**	**10,872.55**	**5.34%**	**10,017.53**	**4.76%**	**8,903.85**	**4.51%**
非流动负债：								
长期借款	148,950.00	75.60%	151,200.00	74.25%	155,050.00	73.73%	144,448.50	73.18%
递延所得税负债	36,765.51	18.66%	41,555.50	20.41%	45,234.21	21.51%	44,047.45	22.31%
非流动负债合计	**185,715.51**	**94.26%**	**192,755.50**	**94.66%**	**200,284.21**	**95.24%**	**188,495.95**	**95.49%**
负债合计	**197,029.71**	**100.00%**	**203,628.06**	**100.00%**	**210,301.74**	**100.00%**	**197,399.79**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司负债总额分别为 197,399.79 万元、210,301.74 万元、203,628.06 万元和 197,029.71 万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动负债占比分别为 4.51%、4.76%、5.34%和 5.74%，非流动负债占比分别为 95.49%、95.24%、94.66%和 94.26%。项目公司负债主要由其他应付款、长期借款和递延所得税负债构成。

1）其他应付款

最近三年及一期末，项目公司其他应付款分别为 4,148.62 万元、4,480.13 万元、4,634.82 万元和 4,351.87 万元，占当期负债总额比例分别为 2.10%、2.13%、2.28%和 2.21%，基本保持稳定，主要为押金及保证金和代收商户营业款等。

2）长期借款

最近三年及一期末，项目公司长期借款分别为 144,448.50 万元、155,050.00 万元、151,200.00 万元和 148,950.00 万元，占当期负债总额比例分别为 73.18%、73.73%、74.25%和 75.60%。2021 年，星河实业与项目公司签订借款合同，借款金额为 14.75 亿元，并以其根据该借款合同对项目公司享有的债权发行“中信证券-星河龙岗 COCO Park 资产支持专项计划”，该专项计划于 2024 年 4 月 11 日提前终止，2023 年末，项目公司长期借款为前述借款余额。2024 年末、2025 年末和 2026 年 6 月末，项目公司长期借款为交通银行深圳分行向项目公司提供的贷款。

3）递延所得税负债

最近三年及一期末，项目公司递延所得税负债金额分别为 44,047.45 万元、45,234.21 万元、41,555.50 万元和 36,765.51 万元，占当期负债总额比例分别为 22.31%、21.51%、20.41%和 18.66%，主要系投资性房地产和未到期利息的账面价值与计税基础存在的应纳税暂时性差异对应的递延所得税负债。项目公司递延所得税负债金额 2025 年末同比下降 8.13%；2026 年 6 月末较 2025 年末下降 11.53%，主要系项目公司投资性房地产公允价值变动导致其账面价值下降所致。

3. 税金及附加

表 39 项目公司税金及附加情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
城市维护建设税	34.98	56.56	56.81	56.10
教育费附加	24.98	40.40	40.58	40.07
房产税	445.20	890.40	890.40	890.40
土地使用税	7.18	14.37	14.37	14.37
印花税	5.00	10.26	18.29	9.99
合计	**517.35**	**1,011.99**	**1,020.46**	**1,010.93**

最近三年及一期，项目公司税金及附加分别为 1,010.93 万元、1,020.46 万元、1,011.99 万元和 517.35 万元，由城市维护建设税、教育费附加、房产税、土地使用税和印花税构成，整体保持稳定。

4. 资本性支出

表 40 项目公司资本性支出情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
资本性支出金额	8.79	-	823.96	-

最近三年及一期，项目公司资本性支出金额分别为 0.00 万元、823.96 万元、0.00 万元和 8.79 万元，为计入长期待摊费用的装修费。

二、租户情况

由于不动产资产近三年及一期实际产生了地下商铺租赁收入及停车费收入，备考财务报表按照历史期间实际发生值备考。鉴于项目公司已与原始权益人签订了《房屋场地租赁合同》，约定将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位出租给原始权益人使用。为与资产评估、基金可供分配现金流预测口径可比，如无特殊说明，本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第二节 经营业绩与财务状况分析”之“二、租户情况”、“四、租约调整计划”、“五、出租率情况”、“六、租金情况”、“九、收费减免或优惠情况”列示数据的统计口径均已剔除地下商业及停车场租赁资源。

（一）租户数量

表 41 报告期末不动产项目租户数量

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
租户数量（个）	137	142	143	155

（二）租户行业分布和集中度

1. 租户计租方式分布

不动产项目收入主要来自市场化租户，现金流来源合理分散。近三年及一期，固定租金对应租户面积占各期末时点已租赁面积比例为 51.91%、51.61%、52.61%及 53.44%；纯抽成租金对应租户面积占各期末时点已租赁面积比例为 6.93%、7.24%、6.33%及 6.38%；二者取高对应租户面积占各期末时点已租赁面积比例为 41.17%、41.15%、41.06%及 40.18%。具体如下表所示：

表 42 报告期末不动产项目各类计租方式租赁面积和占比

单位：平方米、%

经营模式	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例
固定租金	26,329.39	53.44%	26,112.79	52.61%	25,522.22	51.61%	25,908.80	51.91%
纯抽成	3,142.40	6.38%	3,142.40	6.33%	3,582.70	7.24%	3,457.00	6.93%
二者取高	19,797.51	40.18%	20,379.97	41.06%	20,351.78	41.15%	20,546.40	41.17%
合计	**49,269.30**	**100.00%**	**49,635.16**	**100.00%**	**49,456.70**	**100.00%**	**49,912.20**	**100.00%**

近三年及一期，不动产项目计租模式为固定租金的租户，产生租金收入占合计租金收入比例分别为 24.01%、23.80%、25.18%和 26.05%；计租模式为纯抽成的租户，产生租金收入占合计租金收入比例分别为 4.31%、4.77%、4.34%和 4.24%；计租模式为两者取高的租户，产生租金收入占合计租金收入比例分别为 71.68%、71.43%、70.47%和 69.71%。报告期内占比变动情况总体较为稳定。各类计租方式对应的租金收入占比情况如下表所示：

表 43 报告期内不动产项目各类计租模式租金收入和占比

单位：万元、%

租户计租模式	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例
固定租金	1,186.21	26.05%	2,309.95	25.18%	2,293.73	23.80%	2,304.05	24.01%
纯抽成	193.02	4.24%	398.19	4.34%	459.54	4.77%	413.72	4.31%
二者取高	3,173.68	69.71%	6,464.15	70.47%	6,883.85	71.43%	6,879.41	71.68%
合计	**4,552.91**	**100.00%**	**9,172.29**	**100.00%**	**9,637.12**	**100.00%**	**9,597.18**	**100.00%**

按照租金性质分类，将固定租金计租模式下产生的租金、二者取高计租模式下产生的保底租金合并统计为“固定租金”，将纯抽成计租模式下产生的租金、二者取高计租模式下产生的超保租金合并统计为“抽成租金”。近三年及一期，不动产项目固定租金及抽成租金明细如下：

表 44 报告期内不动产项目各类性质租金收入和占比

单位：万元、%

租金性质	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例
固定租金	4,069.41	89.38%	8,351.38	91.05%	8,703.84	90.32%	8,608.73	89.70%
抽成租金	483.50	10.62%	820.91	8.95%	933.27	9.68%	988.44	10.30%
合计	4,552.91	100.00%	9,172.29	100.00%	9,637.12	100.00%	9,597.18	100.00%

2. 租户行业集中度

截至 2026 年 6 月末，不动产项目在执行合同共涉及租户 137 家，租户业态包括仓储式超市、影院、餐饮、零售、儿童等，其中仓储式超市、餐饮、零售占比均超过 10%。从已租赁面积分布分析，报告期内各业态占比保持相对稳定，仓储式超市租赁面积占比最高，近三年及一期末占已租赁面积比例分别为 42.78%、43.18%、43.02%、43.34%；餐饮业态其次，近三年及一期末占已租赁面积比例分别为 19.22%、19.60%、20.28%、19.75%。

表 45 报告期末不动产项目各业态租户租赁面积占比

单位：平方米、%

业态	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例
零售	8,585.73	17.43%	8,731.53	17.59%	9,485.51	19.18%	9,526.80	19.09%
餐饮	9,730.51	19.75%	10,066.19	20.28%	9,694.56	19.60%	9,595.05	19.22%
配套	1,605.98	3.26%	1,514.56	3.05%	1,109.15	2.24%	1,731.66	3.47%
儿童	2,631.11	5.34%	2,670.17	5.38%	2,537.47	5.13%	2,562.72	5.13%
体验	1,362.97	2.77%	1,299.71	2.62%	1,277.01	2.58%	1,142.97	2.29%
仓储式超市	21,353.00	43.34%	21,353.00	43.02%	21,353.00	43.18%	21,353.00	42.78%
影院	4,000.00	8.12%	4,000.00	8.06%	4,000.00	8.09%	4,000.00	8.01%
合计	49,269.30	100.00%	49,635.16	100.00%	49,456.70	100.00%	49,912.20	100.00%

3. 主力店租户

截至 2026 年 6 月末，不动产项目共有 6 家主力店，涉及仓储式超市、影院、零售、餐饮、儿童业态。

表 46 不动产项目2026年6月末主力店情况

单位：平方米

主力店租户	业态	计租方式	租赁面积	起租日	到期日
A	仓储式超市	固定租金	21,353.00	2012/8/9	2027/8/8
B	影院	二者取高	4,000.00	2012/6/29	2027/6/28
C	零售	纯抽成	1,498.20	2025/6/20	2028/6/19
D	零售	纯抽成	1,317.95	2012/7/30	2027/11/29
E	餐饮	固定租金	1,315.20	2013/12/31	2026/7/31
F	儿童	二者取高	954.46	2024/7/1	2030/6/30

近三年及一期，主力店承租面积与租金收入情况如下表所示。

表 47 不动产项目报告期内主力店承租面积与相关收入情况

单位：万元、平方米

主力店租户	2026年1-6月		2025年		2024年		2023年	
	收入	租赁面积	收入	租赁面积	收入	租赁面积	收入	租赁面积
A	607.68	21,353.00	1,193.96	21,353.00	1,148.25	21,353.00	1,165.61	21,353.00
B	251.63	4,000.00	572.91	4,000.00	531.22	4,000.00	492.42	4,000.00
C	132.23	1,498.20	257.03	1,498.20	287.67	1,498.20	320.51	1,498.20
D	19.69	1,317.95	53.61	1,317.95	49.54	1,317.95	29.18	1,317.95
E	87.43	1,315.20	249.68	1,315.20	283.41	1,315.20	280.94	1,315.20
F	81.40	954.46	172.48	954.46	64.99	954.46	0.00	0.00
G	0.00	0.00	0.00	0.00	124.36		231.01	954.46
合计	**1,180.06**	**30,438.81**	**2,499.67**	**30,438.81**	**2,489.43**	**30,438.81**	**2,519.67**	**30,438.81**

注：租户 G 于 2024 年退租，该铺位由租户 F 接替并于当年起租。

4、租户集中度

近三年及一期，不动产项目按收入计算的前十大租户相关收入合计占对应期间营业收入比例分别为 26.78%、25.98%、27.30%和 25.89%。仅主力店仓储式超市收入占比超过 5%但低于 10%，收入来源较为分散。不动产项目的租户结构一定程度能够缓解单一租户对项目收入的潜在影响。报告期内，按收入占比排名，前十大租户情况详见下表：

表 48 报告期内不动产项目前十大租户收入和占比

单位：万元、%

序号	2026 年 1-6 月			2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例
1	仓储式超市	607.68	9.07%	仓储式超市	1,193.96	8.94%	仓储式超市	1,148.25	8.15%	仓储式超市	1,165.61	8.22%
2	影院	251.63	3.75%	影院	572.91	4.29%	影院	531.22	3.77%	影院	492.42	3.47%
3	零售	132.23	1.97%	餐饮	341.72	2.56%	餐饮	441.10	3.13%	餐饮	435.06	3.07%
4	零售	130.82	1.95%	餐饮	263.79	1.97%	零售	287.67	2.04%	零售	320.51	2.26%
5	餐饮	119.19	1.78%	零售	257.03	1.92%	餐饮	283.41	2.01%	餐饮	319.57	2.25%
6	餐饮	118.91	1.77%	餐饮	249.68	1.87%	餐饮	254.51	1.81%	餐饮	280.94	1.98%
7	配套	109.89	1.64%	配套	218.80	1.64%	餐饮	198.71	1.41%	餐饮	248.96	1.76%
8	零售	93.56	1.40%	餐饮	191.19	1.43%	餐饮	178.43	1.27%	餐饮	187.56	1.32%
9	餐饮	87.43	1.30%	餐饮	179.11	1.34%	餐饮	171.42	1.22%	餐饮	175.84	1.24%
10	儿童	83.33	1.24%	餐饮	178.41	1.34%	零售	164.46	1.17%	零售	170.36	1.20%
合计	**-**	**1,734.67**	**25.89%**	**-**	**3,646.60**	**27.30%**	**-**	**3,659.18**	**25.98%**	**-**	**3,796.83**	**26.78%**

从租赁面积上看，除主力店仓储式超市及影院租户外，其他租户的面积占 2026 年 6 月末时点已租赁面积比例均不超过 5%。前十大承租方多数为知名品牌租户，该等租户稳定性较高且与项目公司保持了较长时间的合作关系或已签订了长期合同，能为不动产项目提供长期稳定的现金流。按租赁面积排名，2026 年 6 月末不动产项目前十大租户情况详见下表：

表 49　2026年6月末不动产项目租赁面积前十大租户情况

单位：平方米、%

序号	租户业态	租赁面积	面积占比	合同生效日	合同终止日
1	仓储式超市	21,353.00	43.34%	2012/8/9	2027/8/8
2	影院	4,000.00	8.12%	2012/6/29	2027/6/28
3	零售	1,498.20	3.04%	2025/6/20	2028/6/19
4	零售	1,317.95	2.67%	2012/7/30	2027/11/29
5	餐饮	1,315.20	2.67%	2013/12/31	2026/7/31
6	儿童	954.46	1.94%	2024/7/1	2030/6/30
7	餐饮	514.50	1.57%	2022/4/17	2026/7/31
		257.67		2026/5/31	2032/5/30
8	体验	510.39	1.51%	2022/12/20	2030/12/19
		233.75		2024/12/23	2030/12/22
9	餐饮	664.00	1.35%	2025/5/20	2030/5/19
10	体验	478.13	0.97%	2025/5/2	2030/5/1
合计	-	**33,097.25**	**67.18%**	-	-

（三）关联方租户

报告期内关联方租户的相关情况详见本招募说明书“第八部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”。

（四）租赁合同期限以及到期时间分布

不动产项目租赁合同期限分布较为分散，近三年及一期末，不动产项目在执行合同期限分布（按面积）情况详见下表。近三年及一期末，合同期限在 10 年（不含）以上的租赁合同，租赁面积占比分别为 56.11%、56.59%、56.38%、56.80%，主要原因系主力店租赁面积较大、合同期限较长。

表 50 报告期末不动产项目租赁合同期限分布（按面积）

单位：平方米、%

合同期限	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例
[0,1]年	4,852.00	9.85%	4,594.88	9.26%	5,875.13	11.88%	5,935.78	11.89%
(1,3]年	6,719.06	13.64%	6,926.80	13.96%	6,957.86	14.07%	7,702.34	15.43%
(3,5]年	6,170.06	12.52%	6,596.07	13.29%	4,380.95	8.86%	5,286.33	10.59%
(5,7]年	2,459.83	4.99%	2,449.06	4.93%	3,174.41	6.42%	1,899.40	3.81%
(7,10]年	1,082.20	2.20%	1,082.20	2.18%	1,082.20	2.19%	1,082.20	2.17%
10 年（不含）以上	27,986.15	56.80%	27,986.15	56.38%	27,986.15	56.59%	28,006.15	56.11%
合计	**49,269.30**	**100.00%**	**49,635.16**	**100.00%**	**49,456.70**	**100.00%**	**49,912.20**	**100.00%**

近三年及一期，不动产项目在执行合同期限分布（按租金收入）情况详见下表。

表 51 报告期内不动产项目租赁合同期限分布（按租金收入）

单位：万元、%

合同期限	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例	租金收入	占合计租金收入比例
[0,1]年	1,116.22	24.52%	1,465.98	15.98%	2,859.31	29.67%	465.53	4.85%
(1,3]年	1,247.36	27.40%	3,238.65	35.31%	2,953.35	30.65%	4,154.58	43.29%
(3,5]年	973.02	21.37%	1,943.19	21.19%	1,413.02	14.66%	2,164.99	22.56%
(5,7]年	264.10	5.80%	665.17	7.25%	597.57	6.20%	907.82	9.46%
(7,10]年	97.04	2.13%	194.16	2.12%	186.67	1.94%	362.17	3.77%
10（不含）年以上	855.18	18.78%	1,665.14	18.15%	1,627.20	16.88%	1,542.09	16.07%
合计	**4,552.91**	**100.00%**	**9,172.29**	**100.00%**	**9,637.12**	**100.00%**	**9,597.18**	**100.00%**

2026 年 6 月末，在执行合同主要集中在 2027 年到期，到期面积占已租赁面积的比例为 62.96%。主要原因系主力店山姆会员店租赁合同将在 2027 年 8 月到期，到期租赁面积为 21,353.00 平方米，占 2027 年到期租约面积 31,020.82 平方米的 68.83%。按照山姆会员店现执行租赁合同约定，出租方应在协议租期届满前至少十二个月，以书面形式征询承租方是否选择续约，承租方应在租期届满前六个月给予出租方书面答复。目前运管团队已启动续约前置工作，双方于 2026 年 1 月就续约启动沟通，2026 年 4 月山姆已初步回复续约意向，续约租金条款按照现执行租赁合同已约定的续签条款方向推进。截至本招募说明书出具之日，续

约相关商务条件已经进入洽谈及确认阶段，整体续约进展顺利。

表 52 截至2026年6月末不动产项目租约到期情况

单位：平方米、%

到期时间	到期租约面积	占已租赁面积比例
2026 年 7-12 月 （含 2026 年 6 月 30 日当日）	6,495.86	13.18%
2027 年	31,020.82	62.96%
2028 年	4,128.46	8.38%
2029 年	2,003.30	4.07%
2030 年及以后	5,620.86	11.41%
合计	**49,269.30**	**100.00%**

（五）加权平均剩余租期

表 53 报告期末不动产项目加权平均剩余租期情况

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
加权平均剩余租期（年）	1.49	1.85	2.22	2.85

注：加权平均剩余租期（按租赁面积计算）=Σ（合同剩余年限×租赁面积）/已租赁面积

近三年及一期末，不动产项目加权平均剩余租期分别为 2.85、2.22、1.85、1.49 年。

（六）免租期协定和平均免租期时长

报告期内项目公司未对租户提供经营免租期，仅在装修期间存在免租安排。项目公司在引进新租户时，会根据租户的经营业态、租赁面积、租约期限等因素，给予部分商户在开业前一定时间的装修免租期。不动产项目近三年及一期起租的租赁合同约定的装修免租期均在 0-90 天范围内，期间承租人无需向出租人支付租金，但仍需按照合同约定支付管理费、能源使用费等其他相关费用。

（七）享受补贴情况

除上述项目公司对相关商户提供的装修免租期以及本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第二节 经营业绩与财务状况分析”之“九、收费减免或优惠情况”披露的收费减免之外，报告期内项目公司不存在向租户提供补贴的情况。

三、整租情况

2026 年 1 月 1 日起，本项目不计容地下车库及设备用房部分的经营模式改为由星河实业整租。项目公司与星河实业签订了《房屋场地租赁合同》，约定将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层，为避免疑义，不含山姆会员店租赁有产权的地下部分）全部房屋场地以及地上路面划线停车位出租给星河实业使用。

基于商业合理性考虑，项目公司与星河实业对租赁合同进行了调整，调整为租金按保底租金和整租部分实际收入孰高确定。地下整租部分实际收入均归属于 REIT，但不动产项目的估值仅将保底租金纳入预测。其中，保底租金按照本项目近 3 年停车费收入的平均值计算。合同签署时的初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元（不含税），租赁期限内租金自第 4 年起每 3 年在上一年度保底租金标准基础上调增 5%；关于实际租金收入的约定为每月的实际租金收入（不含税价）按乙方房屋场地全部运营收入（不含税）的 100%计算。

（一）整租方基本情况

星河实业基本情况详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第三节 原始权益人”。

（二）整租安排的商业合理性

该整租安排具有充分的商业合理性，主要基于以下考虑：

1. 锁定稳定租金现金流，降低项目经营波动风险。

项目公司与星河实业已签署的租赁合同期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日止，租赁协议中已约定租赁期限内每年的保底租金，为项目公司提供了长期稳定、可预期的现金流来源，不受停车场实际经营收入波动的影响。该安排将停车场经营风险进行有效转移，有利于保障项目公司整体现金流的稳定性。

2. 专业分工运营，降低项目公司管理成本。

项目公司主营业务为购物中心的招商、运营及物业管理，停车场运营涉及独立的收费系统、人员配置及安全管理，且该停车场受周边赛事、演出影响，车流量波动大，管理难度高。通过整租方式将停车场委托给专业机构运营，有助于项目公司聚焦商业运营主业，降低跨业态管理成本，提高运营效率。

（三）整租租金确定依据及合理性

表 54 近3年停车费收入情况

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度	平均
停车费收入	797.94	956.57	681.36	811.96

本项目停车场近 3 年（2023 年-2025 年）停车费收入分别为 681.36 万元、956.57 万元及 797.94 万元，平均每年 811.96 万元。租赁合同约定的保底年租金 811.96 万元与历史年均收入水平一致，反映了停车场的实际经营状况。

（四）整租租金收入占项目现金流比例

按照合同约定计算的初始年度保底租金为 811.96 万元，上述金额占 2027 年预计营业收入的比例为 6.11%。

（五）风险揭示及缓释措施

星河实业整租本项目不计容地下车库及设备用房部分属于关联交易，存在以下风险：

1. 关联方违约风险。若星河实业因经营不善或其他原因无法按时足额支付租金，可能导致项目公司应收租金出现坏账，影响基金可供分配金额。

2. 租金调整风险。租赁合同到期续签时，若关联方要求下调租金，可能对项目公司未来收益产生不利影响。

3. 运营稳定性风险。停车场为项目重要配套设施，停车场不由项目公司直接运营，可能导致项目公司在停车场管理方面的独立决策能力受限，影响不动产项目的整体运营安排。

为缓释上述风险，本基金已设置以下缓释措施：

1. 为了保障关联方出现违约事项时，项目公司有足够的窗口期进行应对，租赁合同中已约定租赁押金 100 万元整，大于 1 个月的保底租金。进一步地，如未来因任何原因导致整租安排终止，项目公司可自行运营停车场或另行选择具有专业停车场管理能力的合作方，项目公司已具备停车场运营所需的设施设备和基础条件，切换成本可控。

2. 基金管理人已建立完善的关联交易管理制度，基金存续期内涉及整租合同续签、租金调整等重大变更事项，将根据基金管理人的章程、有关关联交易的管理制度履行内部审批程序，必要时提交基金份额持有人大会决策，确保定价公允、程序合规。

3. 租赁合同中已约定“乙方应当确保房屋场地在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营”，确保停车场作为项目重要配套设施能够配合项目运营需求。

四、租约调整计划

（一）到期租约续签及新签进展

截至本招募说明书出具之日，不动产项目 2026 年 7-12 月到期面积换签工作进展如下：

表 55 换签工作进展

到期时间	续租情况/续租意愿	商户数（家）	租赁面积（㎡）	面积占比
2026年7-12月（含2026年6月30日到期的铺位）	已续签	25	4,478.58	68.95%
	已确定续签商务条款	1	131.39	2.02%
	已新签	4	807.30	12.43%
	续签洽谈中	13	1,078.59	16.60%
	合计	**43**	**6,495.86**	**100.00%**

对于 2026 年 7-12 月到期的租赁面积，运管团队正在有序推进相关租约的签署以及前期准备工作。2026 年 7-12 月到期面积合计 6,495.86 平方米，其中已续签的面积为 4,478.58 平

方米（占比 68.95%）、已确定续签商务条款的面积为 131.39 平方米（占比 2.02%）、已新签的面积为 807.30 平方米（占比 12.43%）、正在进行续约洽谈的面积为 1,078.59 平方米（占比 16.60%）。

2027 年到期面积共 31,020.82 平方米，其中包括主力店山姆会员店 21,353.00 平方米（占 2027 年到期面积的 68.83%）。山姆会员店现执行租赁合同到期时间为 2027 年 8 月，按照租赁合同约定，出租方应在协议租期届满前至少十二个月，以书面形式征询承租方是否选择续约，承租方应在租期届满前六个月给予出租方书面答复。目前运管团队已启动续约前置工作，双方于 2026 年 1 月就续约启动沟通，2026 年 4 月山姆已初步回复续约意向，续约租金条款按照现执行租赁合同已约定的续签条款方向推进。截至本招募说明书出具之日，续约相关的商务条件已经进入洽谈及确认阶段，整体续约进展顺利。

（二）未来调改计划

不动产项目四层电影院区域拟于 2027 年 4 月至 2027 年 11 月进行升级改造，H&M 租赁区域及相邻区域拟于 2027 年 12 月至 2028 年 4 月进行升级改造，改造内容涉及铺位重新划分，对楼板进行封闭处理和结构施工等。业态升级改造完成后，预计上述可租赁面积一共减少 456.06 平方米。改造后，上述两家主力店租户的实际租赁面积减少，腾退的面积将引入租金坪效更高的专门店租户，计划引入轻餐、休闲茶饮、零售/集合店、攀岩等类似体验业态等具有引入客流带动能力强、租金水平更高、经营效益更优的优质租户，估值和现金流预测中已考虑了专项调改对收入的影响。

表 56 未来调改计划明细

改造区域	改造前可租赁面积（平方米）	改造后可租赁面积（平方米）
商业L4层影院区域	4,000.00	3,745.56
商业L1、L2层H&M租赁区域	1,414.43	1,212.81
商业L2层L1MS-036		

（三）租约调整对项目现金流影响

不动产资产估值中已考虑上述调改计划，包括但不限于改造成本、改造空置期造成的租金损失、改造后预计租赁租户类型及价格对预测期内收入及净收益的影响。

表 57 2026-2027年不动产项目租约调整对现金流的影响

单位：万元

科目	2026年7-12月	2027年
运营收入（不含增值税）	6,808.00	13,296.91
成本费用	1,475.96	2,883.00

科目	2026年7-12月	2027年
运营收入-成本费用	5,332.04	10,413.91
税金及附加	497.99	992.53
资本性支出	205.84	778.65
运营净收益（运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出）	4,628.21	8,642.73

五、出租率情况

（一）期末出租率及平均出租率

表 58 不动产项目年末出租率及年度平均出租率

年份	2026年6月	2025年	2024年	2023年
期末出租率	98.61%	99.34%	99.01%	99.87%
平均出租率	99.14%	97.99%	99.03%	97.61%

注：期末出租率=期末已租赁面积/期末可租赁面积；平均出租率为该期间各月末出租率的算术平均值；

（二）续租率

以当年续租面积/当年租约到期总面积计算，不动产项目 2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月续租率分别为 89.70%、79.60%、70.01%。2025 年及 2026 年 1-6 月续租率降低主要原因为：1、项目公司基于项目定位及业态结构优化，主动进行了品牌汰换升级；2、消费市场环境变化及周边商业竞争加剧。

（三）不动产项目退租后去化时间

以不动产项目当年撤场铺位面积被再次去化所花费的时间，按租赁面积加权平均计算，2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月加权平均去化天数分别约为 25 天、28 天、33 天。

六、租金情况

（一）期末合同租金单价、有效租金单价、固定租金单价和增长率

表 59 报告期末不动产项目合同租金单价和增长率

年份	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
期末固租合同租金单价（元/月/平方米）	84.57	81.06	79.05	76.47
期末固租合同租金单价增长率	4.33%	2.54%	3.37%	-
期末二者取高合同保底租金单价（元/月/平方米）	243.87	259.95	284.82	276.11
期末二者取高合同保底租金单价增长率	-6.19%	-8.73%	3.15%	-

注：期末固租合同租金单价，为固租合同按期末已租赁面积加权平均的固租租金单价（含增值税）；
期末二者取高合同保底租金单价，为二者取高合同按期末已租赁面积加权平均的保底租金单价（含增值税）；

表 60 报告期末不动产项目有效租金单价、固定租金单价和增长率

类别	年份	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
项目整体	期末有效租金单价（元/月/平方米）	154.01	154.00	162.38	160.23
	期末有效租金单价增长率	0.01%	-5.17%	1.34%	
主力店（L3-L5层）	期末固定租金单价（元/月/平方米）	90.08	89.82	82.62	79.28
	期末固定租金单价增长率	0.29%	8.71%	4.22%	
主力店（山姆会员店）	期末固定租金单价（元/月/平方米）	42.71	41.88	41.33	40.52
	期末固定租金单价增长率	1.99%	1.32%	2.00%	
专门店	期末固定租金单价（元/月/平方米）	286.72	291.58	320.67	308.60
	期末固定租金单价增长率	-1.67%	-9.07%	3.91%	

注：期末有效租金单价=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末已租赁面积/月份数；期末固定租金单价，计算公式与期末有效租金单价一致，其中收入仅考虑固定租金收入和两者取高计租模式下的保底租金收入，面积亦仅考虑固定租金和两者取高计租模式的期末已租赁面积；均不含增值税。

合同租金单价方面，不动产项目近三年及一期期末固租合同租金单价呈逐年上涨趋势，二者取高合同保底租金单价 2025 年末同比 2024 年末下降 8.73%，2026 年 6 月末较 2025 年末下降 6.19%，主要原因为：①为保持片区商业竞争力，引入了定位性/品牌级次较高的租户，给予一定保底租金单价调整；②2024 年同区域可比竞品项目大运天地开业后，商圈竞争加剧，有一定客流、销售分流。

有效租金单价方面，不动产项目 2025 年整体期末有效租金单价同比 2024 年末下降 5.17%，2026 年 6 月不动产项目整体期末有效租金单价较 2025 年末基本持平。区分主力店和专门店来看，主力店期末固定租金单价呈逐年上涨趋势，专门店期末固定租金单价 2025 年及 2026 年上半年呈现承压态势。

（二）最近一期新签合同实际租金单价

以 2026 年 1-6 月起租的所有租约（不含纯抽成租赁合同）计算，不动产项目最近一期新签租约（均为专门店）按面积加权平均的合同租金单价为 333.36 元/平方米/月。

年份	2026年6月末
新签固租合同租金单价（元/月/平方米，含增值税）	361.98
新签二者取高合同保底租金单价（元/月/平方米，含增值税）	324.79
新签合同租金单价（元/月/平方米，含增值税）	**333.36**

（三）与可比项目租金单价对比情况

不动产项目位于深圳市龙岗区大运商圈，评估机构根据区位条件、业态类型、客群定位等方面的相似程度选取了六个商业项目作为可比项目。可比项目专门店首层租金单价在 170-1,200 元/平方米/月之间，主力店租金单价在 50-120 元/平方米/月之间。截至 2026 年 6 月 30 日，不考虑纯抽成租户及山姆会员店，不动产项目 L1 层专门店平均租金单价为 416 元/平方米/月，主力店平均租金单价为 90 元/平方米/月，均位于可比项目租金单价区间内。

表 61 可比项目专门店租金单价情况

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例三
地址	龙翔路	愉龙路	龙翔大道
开业年份	2013 年	2022 年	2023 年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈
成交方式	成交	成交	挂牌
建筑面积	约 10 万平方米	约 7.9 万平方米	/（公开渠道未获取）
出租率	约 99%	约 97%	约 95%
首层专门店租金水平（元/平方米/月）	300-1,200	170-450	200-500
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	住宅临街底商，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

表 62 可比项目主力店租金单价情况

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例四
地址	龙翔路	愉龙路	龙岗大道
开业年份	2013 年	2022 年	2017 年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈
成交方式	成交	成交	成交
建筑面积	约 10 万平方米	约 7.9 万平方米	约 5.5 万平方米
出租率	约 99%	约 97%	约 90%
主力店租金水平（元/平方米/月）	50-120	50-100	50-95
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	开放式立体生态商业，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

（四）收缴率

表 63 报告期末不动产项目收缴率情况

时间	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末

收缴率	98.99%	100.00%	99.96%	100.00%

注：收缴率 =1 -（截至期末的应收账款原值/该期间的营业收入）

2026 年 6 月末不动产项目收缴率为 98.99%，主要原因系截至该时点某主力店租户 2026 年 6 月租金及管理费未缴纳，产生应收账款 50.06 万元。截至本招募说明书出具之日该款项已收缴，期后收缴率为 99.73%。

七、租赁合同特殊条款

经基金管理人及律师核查抽取的租赁合同、场地管理合同、场地使用合同样本，按照项目公司审定的租赁合同、场地管理合同、场地使用合同样本签订的租赁合同中，部分存在分租/转租限制条款，即未经项目公司同意承租人不得分租/转租；部分存在放弃优先购买权条款，即承租人放弃优先购买权；部分存在提前退租条款，即约定承租人在提前一定期限通知或满足特定条件（主要为经营不力）下提前通知可提前退租；部分存在租金优惠减免条款，即约定承租人在特定条件下享有免租使用期（主要为装修期间）；除此之外不存在竞争排他等特殊条款。

截至本招募说明书出具之日，非按照租赁合同样本签订共计 7 份租赁合同。就优先购买权条款而言，除山姆会员店外的其余 6 家承租人均已通过租赁合同约定或出具关于放弃优先购买权的确认函的方式明确放弃对承租商铺的优先购买权，山姆会员店之承租人决定不就本次公募 REITs 发行事宜行使优先购买权，但其仍保留依据合同约定及法律规定，在后续可能涉及的资产转让中主张相应权利的权利；部分存在转租条款，包括允许承租人向关联方转租、项目公司转让合同权利需取得承租人同意、未经项目公司同意承租人不得分租/转租；部分存在转让履约选择权条款，即项目公司转让目标不动产资产的，承租人有权选择是否继续履行租赁合同；部分存在提前退租条款，即约定承租人在提前一定期限通知或满足特定条件（主要为经营不力）下提前通知可提前退租；部分存在租金优惠减免条款，即约定承租人在特定条件下享有免租使用期（主要为装修期间或商铺开业率达到一定比例）；除此之外不存在竞争排他等特殊条款。

对于上述特殊条款，《运营管理服务协议》已约定运营管理机构应负责维护与租赁客户关系，尽最大可能预防触发特殊条款（如开业率/开业品牌/开业商户要求条款、竞争排他条款、提前退租条款、优先购买权条款等）或缓释该等特殊条款触发对目标不动产资产运营收入的影响。

关于优先购买权条款，截至 2026 年 6 月 30 日，山姆会员店相应承租人未明确放弃优先购买权，根据《民法典》第 726 条规定，“出租人出卖租赁房屋的，应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利”，前述承租人未明确放弃优先购买权条款的行权对象仅为其承租的物业，而非目标不动产资产整体物业。本次交易系由原始权益人将其持有的项目公司 100%股权以非公开协议转让方式转让给专项计划，属于股权层面的转让行为，不涉及承租人所租赁物业的直接出售或转让。同时根据山姆会员店承租人

向河利通公司出具的《关于放弃优先购买权的沟通函复函》：“我们理解贵司本次公募 REITs 发行事宜不会导致租赁标的物产权直接发生变化……我司决定不就贵司本次公募 REITs 发行事宜行使优先购买权。”因此，承租人依据租赁合同享有的优先购买权不适用于本次交易，不会对目标不动产资产的整体转让构成限制，亦不会对本次以项目公司 100%股权转让方式发行不动产 REIT 产生影响。

此外，根据原始权益人及项目公司的书面确认，截至 2026 年 6 月 30 日，上述特殊条款未造成目标不动产资产发生提前退租等重大不利事项，未对目标不动产资产的经营产生重大不利影响。

原始权益人已出具承诺函，承诺若未来因相应租户主张优先购买权导致 REITs 资产处置受到影响，由原始权益人承担相应的经济补偿或损失赔偿责任。

八、租赁合同符合有关登记备案的管理规定

经核查，部分目标不动产资产的租赁合同已办理房屋租赁登记备案手续，部分目标不动产资产的租赁合同暂未办理房屋租赁登记备案手续。《民法典》第七百零六条规定“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力”。因此，租赁合同未办理房屋租赁备案登记，不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条第一款和第二十三条之规定，未办理租赁登记备案的，可能面临限期改正、罚款等处罚。

对于部分租赁合同未办理租赁登记备案手续的情形，原始权益人已在《项目公司股权转让协议》明确承诺，如政府主管部门或任何其他第三方因项目公司在交割日之前未办理租赁备案而追究项目公司的法律责任、要求项目公司承担罚款、滞纳金、停业整顿或使项目公司遭受任何实际损失，且该等损失在交割日之后实际发生，则原始权益人应向项目公司作出足额赔偿。

九、收费减免或优惠情况

不动产项目近三年及一期存在收费减免的情况，减免金额分别为 138.11 万元、147.76 万元、203.28 万元、23.19 万元，均为项目公司出于招调过渡、经营维稳等因素考虑，对个别商户给予的临时性收费减免及帮扶。2025 年减免金额较 2024 年同比增长 37.57%，主要原因为：①受消费市场环境影响，部分业态租户经营承压；②2024 年同区域可比竞品项目大运天地开业后，商圈竞争加剧，抢占品牌资源。2025 年项目公司通过各项经营策略，在稳住基本盘的同时主动升级调整，焕新比例超 30%，引入多家深圳首店或龙岗首店及特色品牌租户；同时推动现有品牌升级迭代，如 Koradior_La Koradior 龙岗首家赢家旗下品牌集合会所店、NIKE 最新形象店、海底捞首家“喜马拉雅”主题店等全新场景空间，不断提升品牌丰富度与竞争力。2026 年 1-6 月，不动产项目收费减免金额已下降至 23.19 万元。

不动产项目近三年及一期减免金额占当期营业收入比例分别为 0.97%、1.05%、1.52%、

0.35%，占营业收入比例较低，对历史收入及现金流影响有限。鉴于不动产项目当前运营状况稳定，预计在本基金存续期内不会出现大规模收费减免情况。

表 64 报告期内不动产项目收费减免或优惠情况

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
涉及商户数量（个）	4	10	10	14
收费减免金额（万元，含税）	23.19	203.28	147.76	138.11
占当期营业收入比例	0.35%	1.52%	1.05%	0.97%

十、政府补助

报告期内，不动产项目的营业收入来源不包括政府补助。评估机构亦未在估值测算中考虑不动产项目未来收到的政府补助。但在不动产项目的其他收益中包含政府补助，相关政府补助金额较低，具体金额如下表所示。

表 65 不动产项目报告期内政府补助情况

单位：万元

类型	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
龙岗区“支持举办促消费活动”扶持	-	5.20	-	10.00
合计	**-**	**5.20**	**-**	**10.00**

十一、当前运营适用的税收政策

表 66 不动产项目运营适用的税收政策

税种	计税依据/收入类型	税率/征收率	税收政策
增值税	物业管理服务收入	6%	根据《中华人民共和国增值税法》确定各类收入、成本的增值税税率、计税方法。 根据《财政部 国家税务总局 关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），一般纳税人销售或出租2016年4月30日前取得的不动产，可选择按5%征收率简易计税。
	不动产租赁收入	5%/9%	
	其他类型的收入、成本，如支付维修维保费用、支付营销推广相关费用、保险费等，计税方法参照《中华人民共和国增值税法》。		
印花税	不含税租赁合同	0.1%	根据《中华人民共和国印花税法》确

税种	计税依据/收入类型	税率/征收率	税收政策
	收入		定印花税计征方式及各项印花税率。
城市维护建设税	实缴流转税税额	7%	根据《中华人民共和国城市维护建设税法》《征收教育费附加的暂行规定》《财政部关于统一地方教育附加政策有关问题的通知》确定各项附加税率。
教育费附加	实缴流转税税额	3%	
地方教育费附加	实缴流转税税额	2%	
企业所得税	应纳税所得额	25%	根据《中华人民共和国企业所得税法》确定计税依据及税率。
房产税	按照房产原值的70%为纳税基准	1.2%	根据《深圳市人民政府关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知》《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979-2015年）的通知》，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。
城镇土地使用税	实际占用的土地面积	3元/平方米/年	根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》，城镇土地使用税以纳税人实际占用的土地面积为计税依据，依照规定税额计算征收。根据《深圳市地方税务局关于调整我市城镇土地使用税纳税等级范围的公告》（深圳市地方税务局公告2017年第3号）以及深圳市税务局官网查询[8]，不动产资产所在的龙岗区龙城街道纳税等级为5级，按3元/平方米/年计缴。

十二、以本项目作为不动产基金资产的主要考虑

（一）以本项目作为不动产基金资产的主要考虑

截至 2026 年 6 月 30 日，原始权益人及其控股股东、实际控制人体系内自持零售商业物业项目共 16 个，主要包括城市型购物中心“COCO Park”、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”、社区型购物中心“COCO Garden”及高档家居布置购物中心“第三空间”。

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及其控股股东、实际控制人持有的零售商业物业情况如下：

[8] https://shenzhen.chinatax.gov.cn/mhLocalTaxFront/TaxUseLand

表 67 星河实业及其控股股东、实际控制人自持的零售商业物业情况

序号	资产名称	项目类型	所在区域	开业日期	商业建筑面积（万㎡）（不含停车场）
1	深圳福田星河 COCO Park 一期	购物中心	深圳市福田区	2006 年 9 月	4.60
2	龙岗星河 COCO Park	购物中心	深圳市龙岗区	2012 年 9 月	7.95
3	深圳星河 WORLD COCO Park（一期）	购物中心	深圳市龙岗区	2018 年 9 月	3.97
4	深圳龙华星河 COCO City	购物中心	深圳市龙华区	2014 年 11 月	4.52
5	深圳福田星河 COCO Park 二期	购物中心	深圳市福田区	2020 年 7 月	4.32
6	深圳星河第三空间	购物中心	深圳市福田区	2007 年 5 月	2.80
7	常州星河 COCO City	购物中心	常州市武进区	2016 年 8 月	4.36
8	实业底商	社区商业	深圳市福田区	2000 年起陆续开业	3.39
9	深圳星河中心商场	写字楼配套	深圳市福田区	2012 年 6 月	0.83
10	惠州 COCO Garden	社区商业	惠州市惠阳区	2017 年 9 月	3.29
11	无锡江阴 COCO City	购物中心	无锡江阴高新区	2023 年 12 月	5.12
12	东莞塘厦 COCO Garden	社区商业	东莞市塘厦镇	2020 年 9 月	1.14
13	雅宝 COCO Park 二期	购物中心	深圳市龙岗区	2025 年 12 月局部开业	1.50
14	南京 COCO City	购物中心	南京市玄武区	计划 2026 年	5.85
15	龙华 COSTCO	社区商业	深圳市龙华区	计划 2026 年	0.50
16	深圳潭罗商业项目	购物中心	深圳市龙华区	待定	3.50

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的区域分布、运营成熟度、盈利能力、股权结构等情况，将龙岗星河 COCO Park 项目作为本基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下：

1. 不动产项目具有区位优势

龙岗星河 COCO Park 项目所处的龙岗大运商圈，是深圳市在《深圳市商业网点规划

（2025-2035）》中明确的近期重点建设的三大全国级引领商圈之一，定位为“绿色体育创享娱乐场景”。该商圈以深圳大运中心为核心载体，重点布局赛事消费与休闲体验业态，致力于打造区域级体育消费引擎；同时依托龙岗国际大学城的高校与科研人才资源，配套高品质商业空间，建设宜居宜业的现代化国际化“城市新客厅”。

本项目坐落于龙岗大运商圈核心地段，区位条件优越：依托龙岗大道、爱南路、龙翔大道等城市主干道及深圳地铁 3 号线、14 号线、16 号线轨道交通，交通网络高效便捷；周边教育、办公、酒店等各类公共服务配套设施成熟完善。作为商圈内极具活力和影响力的商业地标，龙岗星河 COCO Park 不仅充分承接商圈战略升级红利，更通过多元业态与高品质运营，持续巩固其区域商业引领地位，为资产带来稳定且具成长性的价值支撑。

2. 不动产项目股权结构清晰

龙岗星河 COCO Park 项目为单体购物中心，对应的项目公司除入池资产外不持有其他资产，不动产项目股权结构清晰。

3. 不动产项目运营成熟稳定

在前述 16 个商业零售物业中，龙岗星河 COCO Park 商业建筑面积排名第一、2025 年营业收入和运营净收益排名第二，为原始权益人体系内现阶段可发行 REITs 的最优质资产，故选取本项目作为基金底层资产。

龙岗星河 COCO Park 项目于 2012 年开始运营，截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 项目的期末时点出租率超过 98%，整体出租率持续维持在较高水平，经营情况成熟稳定。

（二）不动产基金存续期间可供购入不动产项目

本基金存续期间将优先购入原始权益人及其关联方持有的优质不动产项目。截至 2026 年 6 月 30 日，原始权益人及其关联方的资产规模充足，除龙岗星河 COCO Park 外，自持零售商业物业共 15 个，商业管理面积（含停车场及合作方物业）超 110 万平方米；自持研发办公及商业写字楼共 16 个，建筑面积超 100 万平方米；自持酒店共 5 个，建筑面积近 11 万平方米；自持长租公寓共 4 个，建筑面积约 11.5 万平方米。近期拟计划实施重组并扩募的资产共 5 个，合计商业建筑面积 30.87 万平方米，预计规模约 55 亿元，具体包括：

表 68 不动产基金存续期间可供购入不动产项目情况

序号	资产名称	所在区位	项目类型	开业日期	商业建筑面积（万㎡）（不含停车场）	出租率（2026 年 6 月 30 日）	是否为原始权益人及其关联方持有
1	深圳星河 World 高科创新园	深圳市龙岗区	办公	2018 年 3 月	10.45	97.29%	是
2	上海星河里	上海市浦东新区	酒店公寓	2024 年 5 月	7.57	公寓：99.45%；酒店：78.60%	是
3	常州星河 COCO City	常州市	购物中心	2016 年 8 月	4.36	94.31%	是
4	深圳星河 WORLD COCO Park（一期）	深圳市龙岗区	购物中心	2018 年 9 月	3.97	97.33%	是
5	深圳龙华星河 COCO City	深圳市龙华区	购物中心	2014 年 11 月	4.52	97.03%	是

十三、不动产项目的竞争情况

本项目商业建筑面积 7.95 万平方米，为集中式购物中心。截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及其控股股东、实际控制人自持的集中式购物中心均由运营管理机构所属的星盛商业（6668.HK）运营管理，其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目仅深圳福田星河 COCO Park，项目情况如下：

表 69 星河实业及其控股股东、实际控制人自持且位于深圳市的主要集中式购物中心项目情况

序号	项目名称	位置	开业时间	商业建筑面积（万平方米，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河 COCO Park（一期）	深圳市福田区	2006 年 9 月	8.92	30
	深圳福田星河 COCO Park（二期）		2020 年 7 月		
2	龙岗星河 COCO Park（本项目）	深圳市龙岗区	2012 年 9 月	7.95	/

深圳福田星河 COCO Park 位于深圳市福田区 CBD，定位为城市级购物中心，主要覆盖白领和年轻客群，距本项目车程约 30 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

对于未来可能运营管理或者自持的竞品项目，原始权益人星河实业、运营管理统筹机构星瀚实业、运营管理实施机构星耀成商管已采取合理措施防范与本项目的同业竞争风险并出具承诺函，详见本招募说明书“第八部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”

之“四、潜在利益冲突的情形”。

不动产项目周边的其他可比竞品情况，详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“十一、所在区域竞争情况”。

十四、项目公司采用的会计政策和会计估计方法

报告期内，项目公司未发生会计政策或者会计估计的变更，对财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计主要包括投资性房地产、租赁等涉及的会计政策和会计估计，具体如下：

（一）投资性房地产

1. 投资性房地产的分类

投资性房产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。主要包括：（1）已出租的土地使用权。（2）持有并准备增值后转让的土地使用权。③已出租的建筑物。

此外，对于项目公司持有以备经营出租的空置建筑物，若董事会作出书面决议，明确表示将其用于经营出租且持有意图短期内不再发生变化的，也作为投资性房地产列报。

项目公司的投资性房地产按其成本作为入账价值，外购投资性房地产的成本包括购买价款、相关税费和可直接归属于该资产的其他支出；自行建造投资性房地产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。

2. 投资性房地产的计量模式

项目公司采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量的依据为：（1）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场。（2）项目公司能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

项目公司确定投资性房地产的公允价值时，参照活跃市场上同类或类似房地产的现行市场价格；无法取得同类或类似房地产的现行市场价格的，参照活跃市场上同类或类似房地产的最近交易价格，并考虑资产状况、所在位置、交易情况、交易日期等因素，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计；或基于预计未来获得的租金收益和有关现金流量的现值确定其公允价值。

项目公司有确凿证据表明房地产用途发生改变，将投资性房地产转换为自用房地产时，以其转换当日的公允价值作为自用房地产的账面价值，公允价值与原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产或存货转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产时，投资性房地产按照转换当日的公允价值计价，转换当日的公允价值小于原账面价值的，其差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于原账面价值的，其差额计入其他综合收益。

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

（二）租赁

1. 租赁的识别

在合同开始日，项目公司评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，项目公司评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

2. 单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，项目公司将合同予以分拆，并分别对各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：（1）承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；（2）该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

3. 项目公司作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，项目公司将实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

（1）经营租赁

项目公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。项目公司取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（2）融资租赁

在租赁开始日，项目公司按照租赁投资净额（未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和）确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，项目公司按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

项目公司取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

4. 租赁变更的会计处理

（1）租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，项目公司将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

（2）租赁变更未作为一项单独租赁

经营租赁发生变更的，项目公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，项目公司分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，项目公司自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，项目公司按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

第三节 原始权益人

一、基本情况

（一）基本情况

本项目原始权益人为星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业”）。星河实业的基本情况如下：

表 70 原始权益人基本信息

公司名称	星河实业（深圳）有限公司
统一社会信用代码	91440300708441151X
注册地址	深圳市龙华区民治街道民乐社区星河 WORLD 二期 C 栋 1406B
注册资本	11643.1721 万美元
成立日期	1999-05-31
法定代表人	孙哲峰
经营范围	一般经营项目是：从事电子元器件、工艺品、计算机软硬件、办公室自动化产品开发与设计业务。增加：从事福田区 B117-0015 地块、龙华新城核心城区 01-01-01 地块的房地产开发经营。从事酒店的经营管理。（以下项目以分公司另行申报经营）：商务中心；健身房、游泳池、经营内设小商场：从事日用百货、钟表、黄金（不含原材料）、珠宝（不含裸钻）、服装、皮具、鞋类、箱包、文具；自有房屋租赁。停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：经营旅业；经营内设：糕点制售；中西餐厅、酒吧（不设厨房；不含卡拉 OK、文艺表演项目）、酒廊；酒类零售（涉及专项规定管理的商品按国家有关规定办理）。美容美发（不含医疗美容）、水疗保健服务（具体为：公共浴室）；烟草零售。增加：从事沙嘴红旗岭综合楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河明居停车场机动车停放服务。增加：福田区怡和楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河雅居停车场机动车停放服务。增加：在深圳市设立五个非独立法人分支机构。增加：福田区福强路福民新村东侧星河华居停车场机动车停放服务；福田区福华三路星河发展中心地下停车场机动车停放服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要业务负责人	孙哲峰

表 71 原始权益人主要业务板块情况

2026年1-6月				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	7.51	2.74	63.48	86.81
酒店经营	-	-	-	-
商业物业经营	0.72	0.48	33.56	8.28
商品销售	0.34	0.30	12.82	3.98
房地产销售	-	-	-	-
其他	0.08	0.00	97.91	0.92
合计	**8.65**	**3.52**	**59.30**	**100.00**
2025年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	14.73	5.41	63.27	25.03
酒店经营	1.80	1.79	0.14	3.05
商业物业经营	0.71	0.25	65.44	1.21
商品销售	0.69	0.60	13.33	1.18
房地产销售	40.91	29.36	28.25	69.50
合计	**58.85**	**37.41**	**36.44**	**99.97**
2024年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	14.41	3.91	72.88	77.89
酒店经营	2.06	2.05	0.13	11.12
商业物业经营	0.67	0.16	76.12	3.62
商品销售	0.71	0.6	15.77	3.85
合计	**17.85**	**6.72**	**62.34**	**96.49**
2023年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	13.31	2.94	77.90	72.4
酒店经营	2.29	2.08	8.87	12.44
商业物业经营	0.69	0.17	75.06	3.77
商品销售	0.72	0.62	13.69	3.93
合计	**17.02**	**5.82**	**65.78**	**92.54**

表 72 原始权益人主要财务数据指标

项目	2026年6月30日/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	479.02	486.50	526.11	524.12
资产负债率（%）	54.44	54.91	59.21	59.29
营业收入（亿元）	8.65	58.87	18.50	18.39
营业毛利率（%）	59.30	36.44	62.78	66.77
净利润（亿元）	-1.12	4.92	1.69	2.09
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.22	11.00	13.14	34.90
EBITDA（亿元）	2.66	16.19	12.34	13.84

（二）设立、存续和历史沿革

星河实业于 1999 年 5 月 31 日成立，注册资本 1,000 万美元，投资总额 1,000 万美元，法定代表人为许初龙。星河（集团）有限公司（以下简称“星河集团”）持有星河实业 100%的股权。

星河实业的重大历史沿革情况如下：

1999 年 10 月 9 日，星河实业注册资本发生变更，由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。同时，投资总额由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。

2004 年 12 月 27 日，星河实业实收资本由 0 万美元变更为 5,000 万港元。同时，公司营业期限延长，由“1999-05-31 至 2019-05-31”变更为“1999-05-31 至 2059-05-31”。

2009 年 1 月 12 日，星河实业市场主体类型发生变更，由“独资经营（港资）”变更为“有限责任公司（台港澳法人独资）”。

2020 年 8 月 26 日，星河实业注册资本发生变更，由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。同时，投资总额由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。股东星河（集团）有限公司的认缴出资额相应变更为 11,643.1721 万美元。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况（如有）

截至 2026 年 6 月 30 日，星河（集团）有限公司持有星河实业 100%股权，星河实业控股股东为星河（集团）有限公司，实际控制人为黄楚龙先生。

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业股权不存在受限情况。

（四）组织架构和内部治理机制

星河实业根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及内部治理结构。

1. 组织架构

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业拥有 11 家全资子公司，1 家控股子公司、1 家分公司以及 8 家控股孙公司。星河实业结合自身生产经营实际，下设综合管理部、财务管理中心和行政人力中心等职能部门。

2. 内部治理机制

截至 2026 年 6 月 30 日，按照星河实业的公司章程的有关规定，星河实业建立了由股东、执行董事、经营管理机构组成的健全公司治理结构：

（1）股东

公司为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。股东行使下列职权：

1）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2）审议批准董事的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司章程规定的其他职权。

（2）董事

公司不设董事会，设董事壹名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事对股东负责，行使下列职权：

1）召集股东会议，并向股东报告工作；

2）执行股东的决定；

3）决定公司的经营计划和投资方案；

4）制订公司的年度利润分配和弥补亏损方案；

5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7）决定公司内部管理机构的设置；

8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

9）制定公司的基本管理制度；

10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

（3）经营管理机构

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构由董事聘任或解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

1）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定;

2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

3）拟定公司内部管理机构设置方案；

4）拟定公司的基本制度；

5）制定公司的具体规章；

6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

7）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

8）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

9）公司章程和董事授予的其他职权。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力

星河实业定位为星河控股集团有限公司（以下简称“星河控股”）旗下资产持有平台，主要从事星河控股旗下购物中心、产业园、酒店及长租公寓等商业物业投资租赁和经营业务，未来将作为星河控股搭建 REITs 平台的重要主体。

近 3 年及一期，星河实业财务表现较为稳健，资产规模、资产负债率、营业收入及毛利率保持稳定，总体持续经营能力良好。

（六）近 3 年及一期的主营业务、主要产品或者服务

星河实业 2023-2025 年和 2026 年上半年营业收入规模分别为 18.39 亿元、18.50 亿元、58.87 亿元和 8.65 亿元，主要来自房地产销售和房屋商业租赁板块，具体情况如下：

表 73 星河实业近3年及一期的主营业务收入构成

单位：亿元

主要业务板块	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋商业租赁	7.51	86.81%	14.73	25.03%	14.41	77.89%	13.31	72.40%
酒店经营	-	-	1.8	3.05%	2.06	11.12%	2.29	12.44%
商业物业经营	0.72	8.28%	0.71	1.21%	0.67	3.62%	0.69	3.77%
商品销售	0.34	3.98%	0.69	1.18%	0.71	3.85%	0.72	3.93%
房地产销售	-	-	40.91	69.50%	-	-	-	-
其他	0.08	0.92%	-	-	-	-	-	-
主营业务收入合计	**8.65**	**100.00%**	**58.85**	**99.97%**	**17.85**	**96.49%**	**17.02**	**92.54%**
营业总收入	**8.65**	**100.00%**	**58.87**	**100.00%**	**18.5**	**100.00%**	**18.39**	**100.00%**

（七）近 3 年及一期的财务数据和偿债能力

深圳大华国际会计师事务所、政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）、容诚

会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所分别对星河实业 2023、2024、2025 年的合并报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。星河实业 2026 年 1-6 月的合并报表未经审计。未经特别说明，星河实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

1. 财务报表

1）合并资产负债表

表 74 星河实业近3年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	127,514.92	196,324.67	245,604.44	328,036.26
交易性金融资产	-	-	-	4,000.00
应收账款	3,952.11	2,201.58	3,760.88	2,770.78
预付款项	6,875.29	1,640.68	1,667.37	883.43
其他应收款	56,339.96	57,592.97	156,793.46	161,603.25
存货	13,290.68	13,580.10	185,974.84	162,583.21
其他流动资产	1,186,602.12	1,173,528.73	1,104,989.79	1,031,121.15
流动资产合计	**1,394,575.08**	**1,444,868.72**	**1,698,790.77**	**1,690,998.08**
非流动资产：				
长期应收款	463.01	-	-	-
长期股权投资	30,688.43	30,693.53	30,747.37	30,131.53
其他非流动金融资产	3,855.56	3,855.56	13,295.66	13,267.63
投资性房地产	3,254,652.46	3,265,207.96	3,300,071.14	3,168,413.96
固定资产	71,152.01	84,624.65	19,621.54	22,591.36
在建工程	-	-	143,716.84	252,891.27
使用权资产	17,941.47	16,482.21	20,160.89	23,747.40
无形资产	93.97	153.77	283.21	426.78
长期待摊费用	14,501.70	17,367.81	22,773.16	27,888.40
递延所得税资产	-	-	10,481.11	9,075.23
其他非流动资产	2,260.11	1,774.57	1,205.79	1,803.04
非流动资产合计	**3,395,608.73**	**3,420,160.08**	**3,562,356.72**	**3,550,236.59**

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
资产总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**
流动负债：				
短期借款	-	-	3,604.74	4,906.67
应付账款	76,094.50	86,506.57	65,056.05	32,930.61
预收款项	7,255.96	6,314.49	5,651.08	4,303.97
合同负债	1,154.27	1,884.71	377,956.79	366,978.57
应付职工薪酬	117.13	1,129.58	1,307.27	1,663.70
应交税费	15,466.02	13,466.46	5,850.13	6,518.67
其他应付款	103,844.43	97,418.26	174,615.37	87,839.57
一年内到期的非流动负债	236,086.90	228,382.38	179,333.03	153,414.56
其他流动负债	1,792.15	398.34	43,105.07	42,661.24
流动负债合计	**441,811.37**	**435,500.80**	**856,479.54**	**701,217.56**
非流动负债：				
长期借款	1,484,767.81	1,531,576.41	1,554,795.39	1,676,152.20
应付债券	-	-	-	20,985.49
租赁负债	19,665.44	16,442.63	20,206.48	23,546.50
长期应付款	8,823.01	19,578.26	4,600.00	12,375.00
递延所得税负债	652,514.01	668,075.50	679,054.97	673,313.09
非流动负债合计	**2,165,770.27**	**2,235,672.80**	**2,258,656.85**	**2,406,372.28**
负债合计	**2,607,581.64**	**2,671,173.60**	**3,115,136.39**	**3,107,589.84**
所有者权益：				
实收资本（或股本）	76,259.90	76,259.90	76,259.90	76,259.90
资本公积	669,837.69	669,862.60	670,820.60	671,954.43
其他综合收益	445,264.78	445,264.78	445,485.58	445,268.57
盈余公积	13,353.61	13,353.61	8,598.96	8,052.93
未分配利润	737,328.10	750,306.29	706,846.54	691,081.12
归属于母公司所有者权益合计	1,942,044.08	1,955,047.18	1,908,011.58	1,892,616.95
少数股东权益	240,558.10	238,808.02	237,999.53	241,027.87
所有者权益合计	**2,182,602.18**	**2,193,855.20**	**2,146,011.10**	**2,133,644.82**

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
负债和所有者权益总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**

2）合并利润表

表 75 星河实业近3年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	**86,499.76**	**588,733.45**	**184,979.73**	**183,879.04**
其中：营业收入	86,499.76	588,733.45	184,979.73	183,879.04
二、营业总成本	**81,989.11**	**494,840.91**	**174,604.86**	**177,421.39**
其中：营业成本	35,203.33	374,216.98	68,851.51	61,096.18
税金及附加	4,715.69	25,176.40	10,154.87	10,389.29
销售费用	2,796.83	7,671.77	9,003.02	9,750.53
管理费用	2,893.43	9,124.84	5,901.66	6,144.88
研发费用	-	-	-	-
财务费用	36,379.83	78,650.91	80,693.81	90,040.51
其中：利息费用	36,279.81	78,397.53	83,017.44	92,869.03
利息收入	100.36	422.83	2,076.96	2,896.59
加：其他收益	218.83	508.53	727.71	699.91
投资收益（损失以“-”号填列）	1,858.89	7,410.68	13,505.81	22,508.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-53.84	615.85	-58.41
其中：以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-22,889.75	-35,098.37	-1,802.45	-2,026.35

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.43	-151.69	-57.52	0.63
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	12.83	8.66	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**-16,289.97**	**66,570.35**	**22,748.42**	**27,639.82**
加：营业外收入	420.82	1,989.01	1,084.37	1,530.55
减：营业外支出	27.47	651.67	410.42	145.51
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-15,896.61**	**67,907.69**	**23,422.37**	**29,024.86**
减：所得税费用	-4,668.51	18,740.63	6,529.64	8,131.90
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-11,228.11**	**49,167.07**	**16,892.73**	**20,892.97**

3）合并现金流量表

表 76 星河实业近3年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	80,024.15	222,764.36	212,105.58	557,043.78
收到的税费返还	1,275.23	-	1,882.95	614.26
收到其他与经营活动有关的现金	23,269.92	68,454.30	39,012.73	25,843.21
经营活动现金流入小计	**104,569.30**	**291,218.66**	**253,001.26**	**583,501.25**
购买商品、接受劳务支付的现金	31,799.12	72,161.31	42,738.19	59,442.25
支付给职工以及为职工支付的现金	1,911.91	11,737.36	12,496.36	10,666.12
支付的各项税费	15,494.79	62,842.98	26,576.58	34,095.78
支付其他与经营活动有关的现金	23,168.21	34,461.92	39,836.33	130,290.26
经营活动现金流出小计	**72,374.04**	**181,203.57**	**121,647.45**	**234,494.41**

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	**32,195.26**	**110,015.09**	**131,353.81**	**349,006.84**
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	550,040.18	179,398.01	198,026.00	525,048.89
取得投资收益收到的现金	2,534.66	13,616.22	19,172.03	27,926.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.83	17.91	-	15.87
收到其他与投资活动有关的现金	84,172.64	100,000.00	632,420.98	355,000.00
投资活动现金流入小计	**636,760.31**	**293,032.13**	**849,619.01**	**907,991.60**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8.79	2,448.52	21,285.74	27,786.00
投资支付的现金	550,557.05	85,324.87	197,470.98	197,037.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	1,341.78
支付其他与投资活动有关的现金	97,542.32	265,272.20	625,184.26	785,100.00
投资活动现金流出小计	**648,108.16**	**353,045.59**	**843,940.98**	**1,011,265.62**
投资活动产生的现金流量净额	**-11,347.84**	**-60,013.46**	**5,678.03**	**-103,274.02**
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	-	810,500.00	258,609.61	290,912.46
收到其他与筹资活动有关的现金	-	28,000.00	33,147.03	206,693.21
筹资活动现金流入小计	-	**838,500.00**	**291,756.63**	**497,605.68**
偿还债务支付的现金	48,242.19	789,516.16	378,372.18	546,195.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36,671.10	84,906.94	96,128.25	108,225.13
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	1,020.00	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	72,985.82	10,970.80	35,738.27
筹资活动现金流出小计	**84,913.29**	**947,408.91**	**485,471.23**	**690,158.70**
筹资活动产生的现金流量净额	**-84,913.29**	**-108,908.91**	**-193,714.59**	**-192,553.03**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-0.46**	**0.21**	**246.24**
五、现金及现金等价物净增加额	**-64,065.87**	**-58,907.74**	**-56,682.54**	**53,426.03**
加：期初现金及现金等价物余额	191,580.64	240,567.04	297,249.59	243,823.55

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
六、期末现金及现金等价物余额	**127,514.77**	**181,659.30**	**240,567.04**	**297,249.59**

2. 主要财务指标

表 77 星河实业近3年及一期主要财务指标

项目	2026 年 6 月 30 日/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	479.02	486.50	526.11	524.12
资产负债率（%）	54.44	54.91	59.21	59.29
营业收入（亿元）	8.65	58.87	18.50	18.39
营业毛利率（%）	59.30	36.44	62.78	66.77
净利润（亿元）	-1.12	4.92	1.69	2.09
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.22	11.00	13.14	34.90
EBITDA（亿元）	2.66	16.19	12.34	13.84
流动比率（倍）	3.16	3.32	1.98	2.41
速动比率（倍）	3.13	3.29	1.77	2.18

3. 主要财务数据分析

从资产结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总资产分别为 5,241,234.67 万元、5,261,147.49 万元、4,865,028.80 万元和 4,790,183.82 万元，近 3 年及一期资产总额整体相对稳定。从资产结构分析，星河实业资产以非流动资产为主，流动资产占比分别为 32.26%、32.29%、29.70%和 29.11%，非流动资产占比分别为 67.74%、67.71%、70.30%和 70.89%。流动资产以其他流动资产为主，分别为 1,031,121.15 万元、1,104,989.79 万元、1,173,528.73 万元和 1,186,602.12 万元，占总资产的比例分别为 19.67%、21.00%、24.12%和 24.77%，主要为向关联方拆出资金和信托投资。非流动资产以投资性房地产为主，分别为 3,168,413.96 万元、3,300,071.14 万元、3,265,207.96 万元和 3,254,652.46 万元，占总资产的比例分别为 60.45%、62.73%、67.12%和 67.94%。

从负债结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总负债分别为 3,107,589.84 万元、3,115,136.39 万元、2,671,173.60 万元和 2,607,581.64 万元，近 3 年及一期负债总额整体相对稳定。从负债结构分析，星河实业负债以非流动负债为主，流动负债占比分别为 22.56%、27.49%、16.30%和 16.94%，非流动负债占比分别为 77.44%、72.51%、83.70%和 83.06%。流动负债以合同负债和一年内到期的非流动负债为主，合同负债分别为 366,978.57 万元、377,956.79 万元、1,884.71 万元和 1,154.27 万元，占总负债的比例分别为 11.81%、12.13%、0.07%和 0.04%，2025 年末较 2024 年末减少 99.50%，主要是深圳龙华 COSTCO 项

目中人才房部分交付，对应金额转入营业收入；一年内到期的非流动负债分别为 153,414.56 万元、179,333.03 万元、228,382.38 万元和 236,086.90 万元，占总负债的比例分别为 4.94%、5.76%、8.55%和 9.05%。非流动负债以长期借款和递延所得税负债为主，长期借款分别为 1,676,152.20 万元、1,554,795.39 万元、1,531,576.41 万元和 1,484,767.81 万元，占总负债的比例分别为 53.94%、49.91%、57.34%和 56.94%，递延所得税负债分别为 673,313.09 万元、679,054.97 万元、668,075.50 万元和 652,514.01 万元，占总负债的比例分别为 21.67%、21.80%、25.01%和 25.02%。

从收入利润情况来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业的营业总收入分别为 183,879.04 万元、184,979.73 万元、588,733.45 万元和 86,499.76 万元，净利润分别为 20,892.97 万元、16,892.73 万元、49,167.07 万元和-11,228.11 万元，2025 年度营业收入、净利润大幅增长，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分交付确认营业收入所致。

从现金流量来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业经营活动产生的现金流量净额分别为 349,006.84 万元、131,353.81 万元、110,015.09 万元和 32,195.26 万元，其中 2023 年度较高，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分陆续销售收到的购房款。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况（如有）

根据星河实业的中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 7 月 9 日，星河实业已结清和未结清信贷记录中，无关注类和不良类记录。根据星河实业过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

国家税务总局深圳市税务局稽查局于 2024 年 11 月 22 日向星河实业出具《税务行政处罚决定书》（深税稽罚〔2024〕110 号），针对星河实业未按规定代扣代缴个人所得税的违法行为，责令星河实业限期整改，并根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条的规定，对星河实业 2022 年度代扣代缴义务发生当期应扣未扣个人所得税的行为处以应扣未扣税款百分之五十的罚款 146,893.31 元。根据《中南区域税务行政处罚裁量基准》，该处罚属于“较轻”的裁量阶次，即该处罚不构成重大违法违规记录。同时根据星河实业出具的《确认与承诺函》及提供的税收完税证明等资料，星河实业已按国家税务总局深圳市税务局稽查局的要求完成整改，并已在规定时间内缴纳罚款；且星河实业确认该项行政处罚不涉及目标不动产资产或河利通公司，不会对星河实业的正常、持续经营构成重大不利影响。

（九）债务和资本市场公开融资情况

1. 负债和银行授信情况

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及下属合并范围子公司获得多家银行授信额度共 218.70 亿元，其中正在使用的额度约 217.85 亿元，未偿贷款余额 172.56 亿元。

2. 对外担保情况

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业除为合并报表范围内子公司提供的担保外，星河实业

不存在对外担保的情况。

3. 资本市场公开融资情况

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及下属合并范围子公司历史公开市场融资共 28 亿元，均已兑付完成，情况如下：

表 78 星河实业及下属合并范围子公司历史公开市场融资情况

证券简称	证券类别	发行期限（年）	票面利率（%）	发行总额（亿元）	起息日期	到期日期	偿付情况
22 星河实业 MTN001	一般中期票据	3.00	6.90	2.00	2022-04-12	2025-04-12	已兑付
20 星河实业 MTN001	一般中期票据	3.00	6.90	5.00	2020-08-28	2023-08-28	已兑付
18 星河实业 MTN002	一般中期票据	3.00	8.60	6.00	2018-09-07	2021-09-07	已兑付
18 星河实业 MTN001	一般中期票据	3.00	8.60	5.00	2018-04-13	2021-04-13	已兑付
17 星河实业 MTN002	一般中期票据	3.00	6.80	5.00	2017-11-02	2020-11-02	已兑付
17 星河实业 MTN001	一般中期票据	3.00	6.50	5.00	2017-03-17	2020-03-17	已兑付

（十）最近 3 年（成立未满 3 年的自公司成立之日起）是否存在重大违法违规记录，是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形

根据星河实业书面确认，并经查询国家发展和改革委员会网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、生态环境部网站、应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中国证券投资基金业协会受处分机构查询系统、财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、国家卫生健康委员会网站、裁判文书网网站、中国人民银行征信中心、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住建厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局、证监会广东局网站、广东省市监局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局、证监会深圳局网站、深圳市市监局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业最近 3 年及一期不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

二、原始权益人对回收资金用途作出的承诺、回收资金管理制度（如有），以及回收

资金的用途、合规性

（一）回收资金具体用途和对应金额

基于 2026 年 6 月 30 日的资产估值及项目公司报表，假设项目平价发行且原始权益人及其关联方认购比例为 20%，预计回收资金为 8.12 亿元。原始权益人拟将本次回收资金 100%用于偿还应付项目公司往来款。

表 79 预计回收资金测算表[9]

科目	金额（亿元）
原始权益人收取的股权转让价款（A）	14.87
原始权益人及关联方拟认购基金金额（B）	3.05
拟纳税金额（原始权益人缴纳的企业所得税、印花税）（C）	3.70
预计回收资金（D=A-B-C）	8.12

（二）原始权益人对不动产项目回收资金用途作出的承诺

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人已出具承诺函，承诺将遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金的使用应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东和实际控制人已出具承诺函，承诺将监督原始权益人遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

（三）原始权益人回收资金管理制度

为规范对回收资金的管理，原始权益人星河实业已制定《星河实业（深圳）有限公司不动产投资信托基金（REITs）回收资金管理与使用制度》（以下简称《回收资金管理与使用制度》），明确以下规定：

1. 公司的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

2. 公司的控股股东、实际控制人不以任何方式挪用回收资金，并监督公司遵照规定使用回收资金。

3. 公司应及时高效使用回收资金，使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金可以用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

[9] 本表仅为回收资金模拟测算，具体金额以最终发行规模、原始权益人及关联方认购比例、交割审计结果为准。

4. 回收资金投资的项目如系通过公司的子公司或者依照《企业会计准则第 36 号——关联方披露》认定的其他关联方实施的，适用《回收资金管理与使用制度》。公司的子公司或者其他关联方 REITs 回收资金的使用与管理，适用《回收资金管理与使用制度》。

第四节 运营管理机构

一、基本情况

本项目拟由基金管理人、专项计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构。本项目运营管理机构将承接原本负责不动产项目运营的人员，共同为本项目提供运营管理服务，星瀚实业作为本项目的运营管理统筹机构，将统筹协调运营管理工作；星耀成商管作为运营管理实施机构，负责不动产项目的日常运营管理工作。基本情况如下：

（一）运营管理统筹机构

本项目运营管理统筹机构为星瀚实业。

1. 基本情况

截至本招募说明书出具之日，星瀚实业的基本信息如下：

表 80 运营管理统筹机构基本信息

名称	深圳市星瀚实业投资有限公司
类型	有限责任公司（港澳台法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼302号N306
注册资本	1,000万港元
成立日期	2019年12月12日
法定代表人	陈群生
经营范围	一般经营项目：在国家允许外商投资的领域依法进行投资；在外汇管理部门的同意和监督下，与其所投资企业之间平衡外汇；在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；商业运营管理（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；企业管理咨询；国内贸易；从事广告业务；物业租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

2. 设立、存续和历史沿革

（1）2019 年设立

星瀚实业成立于 2019 年 12 月 12 日，是由星锦成商业管理有限公司（以下简称“星锦

成商管”）出资设立的有限责任公司（港澳台法人独资）。设立时，星瀚实业公司名称为深圳市星瀚商业管理有限公司，注册资本为 500.00 万元，星锦成商管持有星瀚实业 100%股权。

（2）2021 年增资

2021 年 2 月 23 日，星瀚实业注册资本由原来 554.80 万元港币增加至 65,000.00 万元港币。

（3）2021 年更名

2021 年 3 月 24 日，星瀚实业公司名称由“深圳市星瀚商业管理有限公司”变更为“深圳市星瀚实业投资有限公司”。

（4）2024 年减资

2024 年 1 月 31 日，星瀚实业注册资本由 65,000.00 万元港币变更为 55,000.00 万元港币。

（5）2025 年第一次减资

2025 年 4 月 23 日，星瀚实业注册资本由 55,000.00 万元港币变更为 45,000 万元港币。

（6）2025 年第二次减资

2025 年 12 月 9 日，星瀚实业注册资本由 45,000.00 万元港币变更为 10,000.00 万元港币。

（7）2026 年第三次减资

2026 年 8 月 17 日，星瀚实业注册资本由 10,000.00 万元港币变更为 1,000.00 万元港币。

3. 股权结构、控股股东和实际控制人

截至 2026 年 6 月 30 日，星锦成商业管理有限公司持有星瀚实业 100%股权，黄楚龙先生为星瀚实业的实际控制人。星瀚实业的股权结构如下：

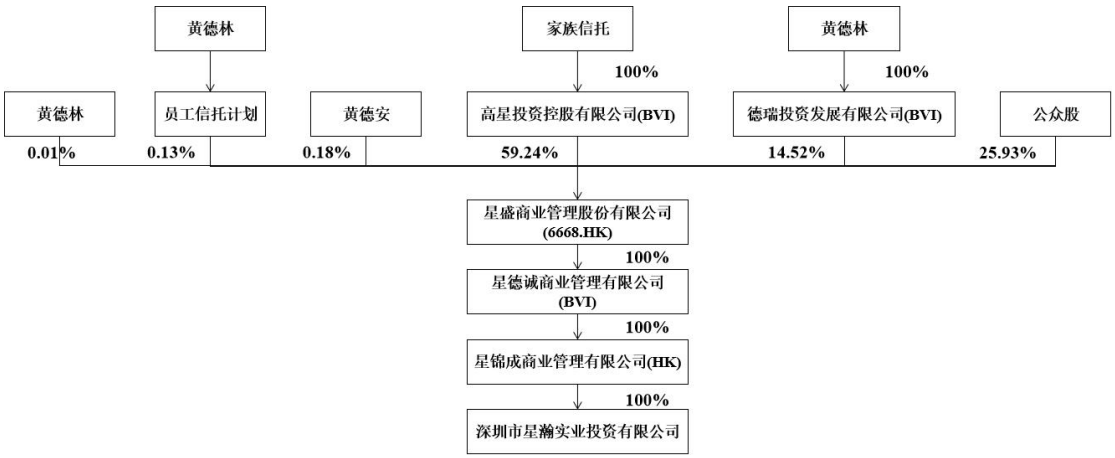


图 20 星瀚实业股权结构示意图

4. 组织架构和内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

（1）组织架构

星瀚实业为港股上市公司星盛商业（6668.HK）下属企业。星盛商业（6668.HK）采用两级管理架构，即在总部设招商中心、运营管理中心等六个中心，在各个项目分别设置招商

部、行政人事部等七个部门，具体架构如下图所示：

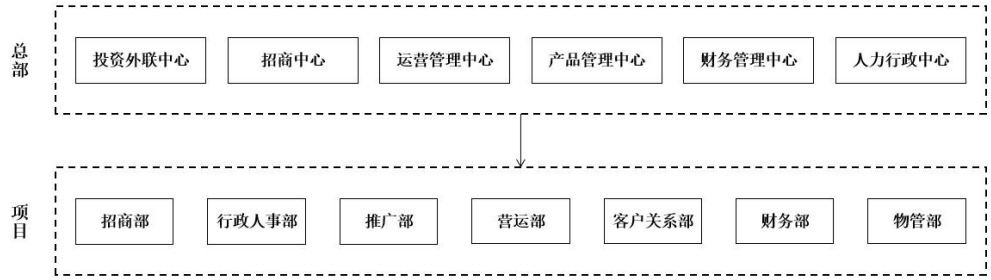


图 21 组织架构示意图

（2）治理结构

根据星瀚实业公司章程，星瀚实业的公司治理结构如下：

1）股东

星瀚实业不设立股东会，星锦成商业管理有限公司是星瀚实业唯一股东，行使下列权利：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准监事的报告；

（d）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（f）对发行公司债券作出决议；

（g）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（h）修改公司章程；

（i）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星瀚实业不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘

公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星瀚实业不设监事会，设监事一名，行使监事会的职权。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事由股东委任，监事的任期每届为三年，监事任期届满，连选可以连任。监事行使下列职权：

（a）检查公司财务；

（b）对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

（c）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

（d）向股东提出提案；

（e）依照公司法第一百八十九条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；

（f）公司章程规定的其他职权。

4）经营管理机构

星瀚实业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

（3）不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业，其不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度参照星盛商业（6668.HK）的相关制度流程执行，包括但不限于《项目运营管理程序》《项目经营管理程序》等。

1）《项目运营管理程序》

《项目运营管理程序》编制目的是规范和明确各项目现场运营管理相关工作内容，提升营运管理品质，适用于各项目的日常运营管理工作。《项目运营管理程序》对运营管理中心和项目运营部在项目运营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目运营管理程序》中对晨会管理、开闭店管理、巡场管理、经营环境管理等项目运营关键活动的要点和工作标准等作了具体规定。

2）《项目经营管理程序》

《项目经营管理程序》编制目的是规范项目日常经营业务工作内容及程序，指导、规范各项目公司进行项目经营与管理，协助商户提升经营业绩，确保公司财务收益目标达成，适用于各项目公司进行现场经营管理及营运管理部进行经营监控与分析工作。《项目经营管理程序》对运营管理中心和项目运营部在项目经营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目经营管理程序》中描述了项目经营管理、项目经营数据采集、经营数据分析及调研和项目空铺预警管理等项目经营管理的关键活动参照的指引和流程。

3）《商户管理程序》

《商户管理程序》编制目的是规范项目公司现场商户管理的相关工作，指导各项目公司商户管理工作开展，提升服务品质，适用于各项目公司现场商户管理各项工作。《商户管理程序》对运营管理中心和项目营运部、物管部及推广部在商户管理方面的工作职责进行了明确。此外，《商户管理程序》中对商户进撤场、进场装修及现场管控、开业管理、报修处理、租费收缴管理、员工管理、规范经营管理、增值服务管理、货品管理、退换货管理、商户档案及信息管理等方面的关键活动作了具体规定。

4）《物业综合管理程序》

《物业综合管理程序》编制目的是规范公司各商业项目物业综合管理工作，确保物业综合管理工作开展，适用于公司各商业项目的物业综合类的现场管理工作。《物业综合管理程序》对本部运营管理中心和项目物管部在物业管理方面的工作职责进行了明确。此外，《物业综合管理程序》对商业物业前期介入管理程序、新项目物业管理前期市场调研操作指引、新项目工程档案管理作业指引、非产权管理项目物业管理输出标准、物业服务检查考核管理程序等方面的规定作了具体规定。

5）《设备设施管理程序》

《设备设施管理程序》编制目的是规范商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作，确保设备设施安全运行，得到良好维护和维修，适用于各商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作。《设备设施管理程序》对本部物管职能和项目物管部在设备设施管理方面的工作职责进行了明确。此外，《设备设施管理程序》中对运行维修作业通用安全规范、给排水、泛光照明系统维护管理、弱电系统运行及维保、停车场系统的维护保养、喷泉系统的运行与维护，以及红外热成像仪、测量维修工具管理和升降机安全操作管理等方面的规定作了具体规定。

6）《风险管理办法》

《风险管理办法》编制目的是由董事会制订战略，用以加强公司员工上下的风险意识，提高公司抗风险能力，规避公司于日常业务及发展项目中所产生的潜在风险或其他外来因素之风险，并将风险所带来的损失，能局限于公司的可承受之风险容量内，使公司的目标能在合理的控制情况下达成。

《风险管理办法》中对执行风险管理的概念、潜在风险指引和风险管理执行流程进行了描述，并规定：针对相关风险管理程序，董事会、总经理及财务部负责人等高级管理人员，须确保有关政策及制度之执行是定期进行查证及检讨，并查阅有关风险管理执行文件。另外，每年须由内审部或外部内审顾问，查核有关报告及进行交易之相关风险管理文件，有关监控结果须交审计委员会审核后，由董事会审核。

5. 业务模式和持续经营能力

（1）业务模式

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业。星盛商业（6668.HK）为一家商用物业运营服务供应商，专注于透过其专业管理为业主改善商用物业（主要为购物中心、购物街及商业综合体）的经营业绩。其商用物业运营服务包括：

1）定位、建筑咨询及租户招揽服务：主要包括市场定位、业务策划咨询、设计及建筑咨询以及租户招揽服务；

2）运营管理服务：主要包括制订运营策略、举行营销及推广活动、租户管理服务、物业管理服务及收租服务；

3）物业租赁服务：包括向租户分租根据整租服务模式管理的商用物业之商用空间；

4）增值服务：主要包括管理客户可短期租作限定店及举行促销活动的购物中心之公共空间以及管理广告空间（例如购物中心的 LED 显示屏以及内墙及外墙）。

星盛商业（6668.HK）根据三个运营模式提供商用物业运营服务，即委托管理服务模式、品牌及管理输出服务模式以及整租服务模式。根据不同运营模式，星盛商业（6668.HK）于管理商用物业的参与程度有所不同，并向不同客户群提供不同组合的服务。

委托管理服务模式下，星盛商业（6668.HK）获业主委托全权管理商用物业，委聘整支管理团队，包括项目总经理及功能性部门的成员；品牌及管理输出服务模式下，星盛商业（6668.HK）作为专业管理人为业主管理商用物业。其仅委聘项目的核心管理团队，一般包括项目总经理及/或若干功能性部门的主管。业主负责委聘绝大部分项目人员。于管理项目时，星盛商业（6668.HK）指派的核心管理团队将领导及监察业主委聘的项目人员；整租服务模式下，星盛商业自业主租赁商用物业，并向租户分租商用物业内的商用空间。星盛商业全权负责商用物业的管理及经营业绩，并委聘项目的整支管理团队。

（2）持续经营能力

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业，盈利能力良好，近三年一期末，星瀚实业

资产负债率保持在较低水平，且流动比率和速动比率均处于较高水平，总体来看，具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。综上，星瀚实业具备持续经营能力。

6. 近 3 年及一期的财务数据及主要财务指标

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所对星瀚实业 2023 年、2024 年和 2025 年财务报表及相关财务报表附注进行了审计，出具了编号为德师深圳报（审）字（24）第 P00248 号、德师深圳报（审）字（25）第 P00199 号和德师深圳报（审）字（26）第 P00156 号标准无保留意见的审计报告。星瀚实业 2026 年 6 月 30 日的资产负债表、2026 年 1-6 月的利润表未经审计。未经特别说明，星瀚实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

（1）财务数据

表 81 星瀚实业近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	100,770.49	100,296.67	129,827.97	136,011.14
交易性金融资产	-	-	-	2,113.60
应收账款	1,127.96	1,231.62	2,396.14	1,291.02
预付款项	148.26	107.50	324.04	125.95
其他应收款	6,242.31	5,893.88	5,047.70	4,867.49
存货	-	-	-	-
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	81.71	74.12	67.06
其他流动资产	1,891.70	1,617.50	1,177.39	1,275.62
流动资产合计	**110,180.72**	**109,228.88**	**138,847.35**	**145,751.88**
非流动资产：				
长期应收款	-	381.30	463.01	544.52
投资性房地产	-	-	-	-
长期待摊费用	35,387.70	30,286.43	25,500.97	19,139.35
固定资产	85.55	90.51	115.20	157.76
使用权资产	44,560.88	49,420.83	52,543.53	59,998.92
递延所得税资产	5,658.06	5,621.72	4,420.48	3,156.59
其他非流动资产	3,515.59	3,562.84	3,054.23	2,554.23
非流动资产合计	**89,207.78**	**89,363.64**	**86,097.43**	**85,551.37**

资产总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**
流动负债：				
应付账款	3,534.64	4,199.75	4,028.59	2,717.83
预收款项	-	-	-	-
合同负债	1,706.59	1,584.00	1,511.69	1,557.57
应付职工薪酬	1,083.90	3,104.28	4,408.40	3,831.82
应交税费	2,136.35	2,404.80	3,422.69	3,126.13
其他应付款	20,621.68	20,858.36	20,189.40	31,871.61
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	2,842.70	2,470.51	2,226.84	3,620.21
流动负债合计	**31,925.87**	**34,621.71**	**35,787.61**	**46,725.17**
非流动负债：				
租赁负债	60,585.27	65,662.47	64,715.15	65,920.49
递延所得税负债	956.51	719.01	366.29	1,108.18
非流动负债合计	**61,541.77**	**66,381.49**	**65,081.44**	**67,028.68**
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**
所有者权益：				
实收资本	8,412.00	8,412.00	46,266.00	54,678.00
资本公积	5,286.35	5,286.35	5,162.89	5,080.81
盈余公积	883.50	883.50	4,128.05	3,748.09
未分配利润	90,969.66	82,566.27	67,638.16	52,552.06
归属于母公司所有者权益	105,551.51	97,148.12	123,195.10	116,058.96
少数股东权益	369.35	441.20	880.64	1,490.45
所有者权益合计	**105,920.86**	**97,589.32**	**124,075.74**	**117,549.42**
负债及所有者权益总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

表 82 星瀚实业近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	**2026年1-6月**	**2025年**	**2024年**	**2023年**
一、营业总收入	**28,048.13**	**58,289.84**	**64,454.11**	**63,500.63**
其中：营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
二、营业总成本	**17,366.76**	**39,399.20**	**44,855.44**	**39,609.61**
其中：营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11

税金及附加	118.54	263.79	283.66	308.02
销售费用	681.26	2,016.92	2,585.98	1,996.59
管理费用	2,114.52	5,935.62	7,057.66	7,219.05
财务费用（收入以“-”填列）	764.36	983.67	548.38	248.84
其中：利息费用	1,777.87	3,706.70	3,642.96	3,828.49
利息收入	1,014.75	2,456.48	3,253.53	3,590.18
加：其他收益	49.22	61.18	94.19	201.63
投资收益（损失）	13.70	-	-19.39	-1,577.42
其中：对联营企业和合营企业的投资收益（损失）	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	113.60
信用减值损失	-49.01	-802.57	-114.54	947.73
资产处置收益	-	12.21	-	12.16
三、营业利润	**10,695.28**	**18,161.48**	**19,558.93**	**23,588.72**
加：营业外收入	34.73	255.95	230.57	275.59
减：营业外支出	0.37	63.21	82.73	52.08
四、利润总额	**10,729.64**	**18,354.22**	**19,706.78**	**23,812.23**
减：所得税费用	2,398.10	3,825.75	4,174.73	6,152.74
五、净利润	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**
六、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**

表 83 星瀚实业近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	64,093.36	68,855.90	71,298.71
收到的税费返还	-	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	338.25	464.28	6,170.33
经营活动现金流入小计	**64,431.62**	**69,320.18**	**77,469.04**
购买商品、接受劳务支付的现金	13,638.79	14,812.64	12,371.00
支付给职工以及为职工支付的现金	20,532.27	21,970.04	19,671.71
支付的各项税费	8,117.97	8,625.32	9,869.64

支付的其它与经营活动有关的现金	4,504.36	5,949.12	5,438.97
经营活动现金流出小计	**46,793.39**	**51,357.12**	**47,351.31**
经营活动产生的现金流量净额	**17,638.23**	**17,963.06**	**30,117.74**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	40,984.60	30,000.00
取得投资收益收到的现金	542.39	5,370.69	2,015.45
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收到的现金净额	12.21	-	14.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到的其它与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	**554.60**	**46,355.29**	**32,029.71**
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	7,151.76	7,206.70	5,771.99
投资支付的现金	15,600.00	23,800.00	42,000.00
支付其它与投资活动有关的现金	-	-	3,000.00
投资活动现金流出小计	**22,751.76**	**31,006.70**	**50,771.99**
投资活动产生的现金流量净额	**-22,197.16**	**15,348.59**	**-18,742.28**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	**-**	**-**
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	10,000.00	-
减少注册资本所支付的现金	39,949.62	9,186.65	0.00
支付的其它与筹资活动有关的现金	2,515.71	2,968.49	1,598.15
筹资活动现金流出小计	**42,465.33**	**22,155.14**	**1,598.15**
筹资活动产生的现金流量净额	**-42,465.33**	**-22,155.14**	**-1,598.15**
四、汇率变动对现金的影响	-	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-47,024.27**	**11,156.50**	**9,777.30**
加：期初现金及现金等价物	64,237.46	53,080.96	43,303.66
六、期末现金及现金等价物	**17,213.20**	**64,237.46**	**53,080.96**

注：星瀚实业未编制合并半年度现金流量表。

（2）财务状况及主要财务指标分析

1）资产及负债情况

表 84 星瀚实业近三年及一期末资产构成情况

单位：万元，%

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产合计	110,180.72	109,228.88	138,847.35	145,751.88
流动资产占比	55.26%	55.00%	61.73%	63.01%
非流动资产合计	89,207.78	89,363.64	86,097.43	85,551.37
非流动资产占比	44.74%	45.00%	38.27%	36.99%
资产合计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

近三年及一期期末，星瀚实业资产总额分别为 231,303.26 万元、224,944.78 万元、198,592.52 万元和 199,388.50 万元。星瀚实业资产结构较为稳定，近三年一期期末，星瀚实业流动资产合计分别为 145,751.88 万元、138,847.35 万元、109,228.88 万元和 110,180.72 万元，占总资产的比例分别为 63.01%、61.73%、55.00%和 55.26%，主要由货币资金构成；星瀚实业非流动资产合计分别为 85,551.37 万元、86,097.43 万元、89,363.64 万元和 89,207.78 万元，占总资产的比例分别为 36.99%、38.27%、45.00%和 44.74%，主要包括使用权资产和长期待摊费用等。

2）负债情况

表 85 星瀚实业近三年及一期负债构成情况

单位：万元，%

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动负债合计	31,925.87	34,621.71	35,787.61	46,725.17
流动负债占比	34.16%	34.28%	35.48%	41.08%
非流动负债合计	61,541.77	66,381.49	65,081.44	67,028.68
非流动负债占比	65.84%	65.72%	64.52%	58.92%
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**

近三年及一期期末，星瀚实业负债总额分别为 113,753.84 万元、100,869.04 万元、101,003.20 万元和 93,467.64 万元。近三年一期期末，星瀚实业流动负债合计分别为 46,725.17 万元、35,787.61 万元、34,621.71 万元和 31,925.87 万元，占总负债的比例分别为 41.08%、35.48%、34.28%和 34.16%，主要包括押金及保证金、代收款项以及应付工程款等构成的其它应付款等；星瀚实业非流动负债合计分别为 67,028.68 万元、65,081.44 万元、66,381.49 万元和 61,541.77 万元，占总负债的比例分别为 58.92%、64.52%、65.72%和 65.84%，主要由租赁负债构成。

3）偿债能力分析

表 86 星瀚实业近三年及一期主要偿债能力指标

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
资产负债率	46.88%	50.86%	44.84%	49.18%
流动比率	3.45	3.15	3.88	3.12
速动比率	3.45	3.15	3.88	3.12

注：上表财务指标计算方法如下：

1）资产负债率（%） ＝ 负债总额 / 资产总额 × 100%；

2）流动比率 ＝ 流动资产 / 流动负债；

3）速动比率 ＝ （流动资产 - 存货） / 流动负债。

近三年及一期期末，星瀚实业资产负债率分别为 49.18%、44.84%、50.86%和 46.88%，资产负债率保持在较低水平，具有较强的长期偿债保障能力；流动比率分别为 3.12、3.88、3.15 和 3.45，速动比率分别为 3.12、3.88、3.15 和 3.45，流动比率和速动比率均处于较高水平，短期偿债能力较好。总体来看，星瀚实业具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。

4）盈利能力分析

表 87 星瀚实业近三年及一期主要盈利能力指标

单位：万元，%

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11
毛利润	14,360.04	28,090.66	30,074.35	33,663.52
净利润	8,331.54	14,528.47	15,532.05	17,659.49
毛利率	51.20%	48.19%	46.66%	53.01%
净利率	29.70%	24.92%	24.10%	27.81%

注：上表财务指标计算方法如下：

1）毛利率 ＝ （营业收入 - 营业成本） / 营业收入

2）净利率 ＝ 净利润 / 营业收入

近三年及一期，星瀚实业营业收入分别为 63,500.63 万元、64,454.11 万元、58,289.84 万元和 28,048.13 万元，营业成本分别为 29,837.11 万元、34,379.76 万元、30,199.19 万元和 13,688.09 万元，主要为委托管理、品牌及管理输出和整租业务对应的收入和成本。毛利润分别为 33,663.52 万元、30,074.35 万元、28,090.66 万元和 14,360.04 万元；净利润分别为 17,659.49 万元、15,532.05 万元、14,528.47 万元和 8,331.54 万元；毛利率分别为 53.01%、46.66%、48.19%和 51.20%；净利率分别为 27.81%、24.10%、24.92%和 29.70%，盈利能力良好。

5）现金流量分析

表 88 星瀚实业近三年现金流量情况

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
经营活动产生的现金流量净额	17,638.23	17,963.06	30,117.74
投资活动产生的现金流量净额	-22,197.16	15,348.59	-18,742.28
筹资活动产生的现金流量净额	-42,465.33	-22,155.14	-1,598.15

近三年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额分别为 30,117.74 万元、17,963.06 万元和 17,638.23 万元。投资活动产生的现金流量净额分别为-18,742.28 万元、15,348.59 万元和-22,197.16 万元，筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,598.15 万元、-22,155.14 万元和-42,465.33 万元。近三年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额均为正。

7. 公司资信水平，包括最近 3 年（成立未满 3 年的自公司设立起）是否存在重大违法违规记录，最近 1 年是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形

根据星瀚实业的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，截至 2026 年 6 月 30 日，运营管理统筹机构星瀚实业资信水平良好，最近三年及一期不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（二）运营管理实施机构

本项目运营管理实施机构为星耀成商管。

1. 基本情况

为进一步推动不动产项目的独立运作，更好地服务本基金的存续管理，新设运营管理实施机构星耀成商管，承接原本负责不动产项目运营的人员，负责不动产项目的日常运营管理工作。

截至 2026 年 6 月 30 日，星耀成商管的基本信息如下：

表 89 运营管理实施机构基本信息

名称	深圳市星耀成商业管理有限公司
类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼310号N306
注册资本	100万元
成立日期	2026年2月12日
法定代表人	崔小红
经营范围	一般经营项目是：商业综合体管理服务；企业管理咨询；工程管理服务；信息技术咨询服务；市场营销策划；国内贸易代理；咨询策划服务；广告发布；数字广告发布；品牌管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：在线数据处理与交易处理业务（经营类电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

2. 设立、存续和历史沿革

星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，注册资本为 100.00 万元，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权。

3. 股权结构、控股股东和实际控制人

截至 2026 年 6 月 30 日，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权，黄楚龙先生为星耀成商管的实际控制人。星耀成商管的股权结构如下：

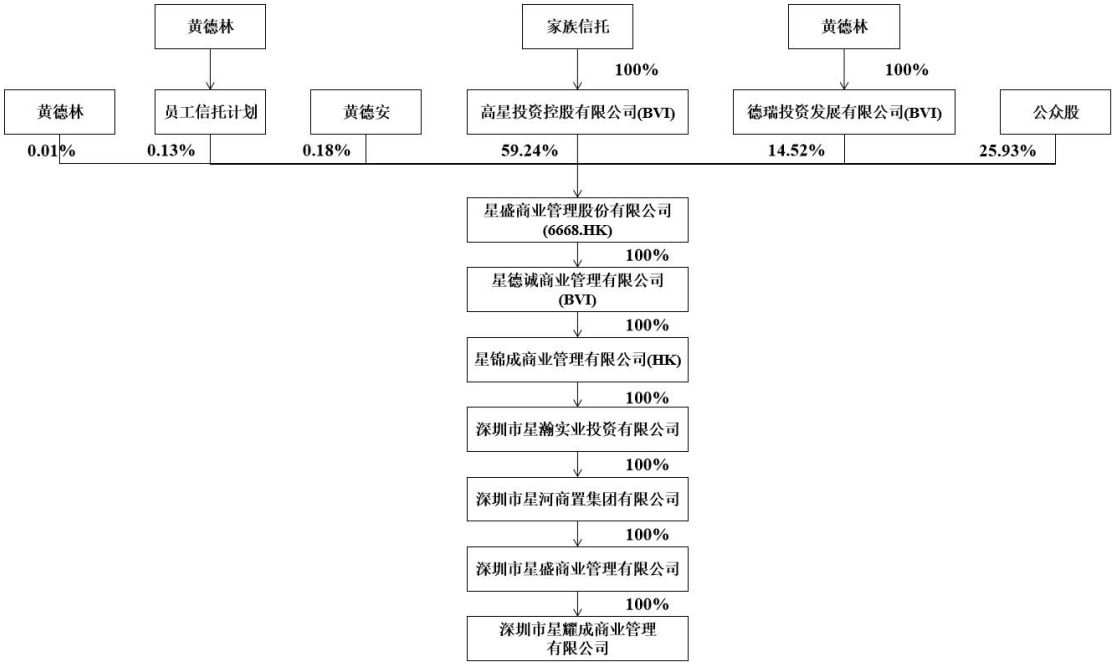


图 22 星耀成商管股权结构示意图

4. 组织架构和内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

（1）组织架构

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，组织架构详见本部分之“第四节 运营管理机构”之“一、基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”。

（2）治理结构

根据星耀成商管公司章程，星耀成商管的公司治理结构如下：

1）股东

星耀成商管不设立股东会，深圳市星盛商业管理有限公司是星耀成商管唯一股东，行使下列权利：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（e）对发行公司债券作出决议；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（g）修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星耀成商管不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星耀成商管不设监事会或监事。

4）经营管理机构

星耀成商管不设经理，设立经营管理机构，并根据公司情况设若干管理部门。

（3）不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，其不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度参照星盛商业的相关制度流程执行，详见本部分之“第四节 运营管理机构”之“一、基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”。

5. 业务模式和持续经营能力

（1）业务模式

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，其业务模式详见本部分之“第四节 运营管理机构”之“一、基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”。

（2）持续经营能力

星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，包括招商、营运、推广、客户关系、行政人事及财务等人员。截至本招募说明书出具之日，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构，具备持续经营能力。

6. 近 3 年及一期的财务数据及主要财务指标

星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，截至本招募说明书出具之日，星耀成商管尚无经审计的财务报表。

7. 公司资信水平，包括最近 3 年（成立未满 3 年的自公司设立起）是否存在重大违法违规记录，最近 1 年是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形

根据星耀成商管的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，截至 2026 年 6 月 30 日，运营管理实施机构星耀成商管资信水平良好，最近三年及一期不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

二、与不动产项目相关的业务情况

（一）经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，本项目运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

（二）不动产运营管理资质（如有）、同行业不动产项目运营管理经验，以及管理的同类资产历史运营表现

1. 不动产运营管理资质

商业零售项目运营行业无特定不动产运营管理资质。

2. 同行业不动产项目运营管理经验及管理的同类资产历史运营表现

（1）运营管理统筹机构

截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业为 51 个商用物业项目提供服务，覆盖国内 18 个城市，管理面积约 239 万平方米（不含 9 个咨询服务项目的面积），41.8%由独立第三方开发或拥

有。其中，已开业零售商业物业 26 个（含原始权益人或其关联方持有的项目及第三方持有的项目），已开业总建筑面积约 148 万平方米（含停车场）。

星瀚实业的品牌体系包括城市型购物中心“COCO Park”（以城市消费者为目标）、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”（以购物中心五公里范围内的消费者为目标）、社区型购物中心“COCO Garden”（以购物中心一至三公里范围内的消费者为目标）及其高档家居布置购物中心“第三空间”。截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业在管项目平均出租率 92.8%，各类型项目平均出租率及已开业建筑面积（不含停车场）具体情况如下表所示：

表 90 星瀚实业在运营零售商业物业项目情况表

项目类型	2026 年 6 月 30 日平均出租率	2026 年 6 月 30 日已开业购物中心面积（万 m2）
COCO Park 系列	92.8%	49.4
COCO City 系列	91.7%	47.4
其他	95.2%	23.5
合计	**92.8%**	**120.3**

（2）运营管理实施机构

星耀成商管系为本项目专门设立的运营管理公司，人员为不动产项目原运营管理团队，承担龙岗星河 COCO Park 项目的运营管理实施工作。

（三）为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况

本项目运营管理实施机构星耀成商管已承接原不动产项目的运营管理团队，截至本招募说明书出具之日，运营管理团队的劳动合同已完成换签。

1. 运营管理统筹机构

星瀚实业为港股上市公司星盛商业管理股份有限公司（简称“星盛商业”）在境内的全资附属子公司。截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业员工约 870 人，核心管理团队行业平均从业经验超 20 年，平均司龄超 8 年，团队稳定性较强。星瀚实业主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况如下：

表 91 运营管理统筹机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历
陈群生	总裁	2023年5月加入星盛商业，为星盛商业行政总裁，主要负责星盛商业整体业务方针和日常经营管理。加入星盛商业前，于2000年7月至2017年9月受聘于华润置地有限公司及其关联公司，最后职位为华润置地有限公司商业地产事业部常务副总经理。于2017年10月至2020年6月，陈群生先生担任瑞安中国新天地商业管理有限公司执行董事以及丰诚物业有限公司董事长，两家公司均为瑞安集团全资附属公司。于2021年1月至2023年4月，陈群生先生获委任为奈雪的茶控股有限公司的独立非执行董事。
于楠	总裁助理	2004年7月获得清华大学土木工程专业工学学士学位，2006年7月获得清华大学建设管理硕士学位。于2023年2月加入星盛商业，现为星盛商业总裁助理。加入星盛商业前，其于2006年9月至2018年9月受聘于华润置地有限公司（一家于联交所上市的公司，股份代号：1109）及其关联公司，最后职位为深圳万象天地项目总经理；于2018年9月至2020年11月，担任深圳市鲜语餐饮管理有限公司（GAGA鲜语）总经理。于2021年5月至2022年8月，担任佳兆业商业集团有限公司副总裁。
云现利	总经理助理	2001年毕业于郑州大学会计学专业，2012年加入星盛商业，任职星盛商业财务中心总经理助理，全面统筹商业集团财务运营管理工作。负责搭建完善全业务线财务管理体系，推进预算管控、投资测算、内控建设、税务筹划及资金管理，推动财务信息化落地与业财融合，参与公司重大经营决策，统筹跨部门协调，助力规范财务管控流程，有效提升公司经营效能与核心竞争力。

2. 运营管理实施机构

星耀成商管是星瀚实业为本项目专门设立的全资下属企业，并承接不动产项目原运营管理团队 33 人（含一线客服人员，不含物管），其中：本科及以上学历占比超 90%（不含一线客服人员），核心管理团队行业平均从业经验超 15 年，平均司龄超 10 年；整体运营管理团队平均年龄约为 33 岁，平均司龄约 6 年，近 3 年整体团队主动离职率均低于 10%，团队稳定性较强。主要管理人员具体情况如下：

表 92 运营管理实施机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历

姓名	职务	简历
崔小红	董事兼法定代表人	深耕商业行业26年，加入星盛商业（6668.HK）前曾担任国内大型民营企业新一佳深圳分公司总经理、全国百货公司总经理及万达江门商管公司总经理等职务，积累了丰富的行业实战经验。2016年2月加入星盛商业（6668.HK）后，在体系内累计统筹操盘项目6个（含5个筹备期项目），目前担任龙岗星河COCO Park项目大项目负责人。其擅长商业项目全周期整体操盘，尤其在招商运营领域能力突出。自带领龙岗星河COCO Park项目以来，10年间该项目连续多年实现业绩稳步增长，已成长为深圳东部片区标杆性家庭型购物中心。
李美璇	招商部负责人	2015年本科毕业于沈阳大学工商管理专业，2015年至2017年在星河iCO项目参与该项目筹备期及运营期；2018年至2023年6月在龙华iCO项目主要负责项目招商工作；2023年起作为部门负责人统筹龙岗星河COCO Park项目全部招商工作。
李倩	推广部负责人	2017年本科毕业于福州大学金融学专业，2017届管培生入职，目前任龙岗星河COCO Park项目推广部负责人，具备扎实的市场分析、项目策划及运营管理能力。
刘毅辉	营运部负责人	2017年本科毕业于广东财经大学市场营销专业，拥有超9年的大型商业综合体运营管理经验，经历3个筹开培育及2个成熟期运营项目。熟悉商业招商、运营等板块工作，较强的沟通、组织协调能力，具备良好的经营思维、商业敏感性及主观能动性；营运管理能力方面，拥有星河体系标杆商业福田星河COCO Park、龙岗星河COCO Park及厦门星河COCO Park部门管理经验，同时全程参与星河WORLD·COCO Park筹开、调整及培育过程，并统筹筹开社区商业龙华星河COCO Garden，精通项目运营管理工作。

（四）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

针对不动产项目的运营，本基金拟由基金管理人、专项计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构。星瀚实业作为本项目的运营管理统筹机构，将统筹协调运营管理工作；星耀成商管作为运营管理实施机构，将承接原本负责不动产项目运营的人员，负责不动产项目的日常运营管理工作。

不动产项目运营管理业务制度和流程详见本部分之“第四节 运营管理机构”之“一、基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”。

（五）项目资金收支和风险管控安排

1. 项目公司账户设置

本基金成立后，项目公司将在统一的资金监管体系下开立并管理相关账户。其中，监管账户是指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的监管账户，包括项目公司在监管银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。

如因项目运营需要，确需在监管银行体系外保留他行账户，项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

2. 原银行账户的安排

截至本招募说明书出具之日，除碳排放资金账户外，项目公司在监管银行以外的他行开立的原银行账户已完成销户。项目公司在监管银行开立的银行账户包括基本存款账户和专用存款账户（包括存量银行借款的专门贷款发放账户和专门还款准备金账户）。

碳排放资金账户系指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

原则上，项目公司应在部分偿还存量贷款后将其在监管银行开立的存量银行借款的专门还款准备金账户完成销户，销户前应将该银行账户内资金全部划转至监管账户。

3. 项目公司的收支管理

自专项计划设立日起，项目公司负责对项目公司运营收入监管账户和他行账户内资金的支出与相关划款进行操作安排，包括但不限于向股东偿还股东借款本金及利息、向股东支付分红（如有）、偿还银行贷款本息、支付各类运营费用，以及其他符合协议约定支出等。项目公司各项支出的具体操作、审批权限及划款条件，最终均以《运营管理服务协议》《项目公司资金监管协议》等协议文件的约定为准。

4. 风险管控安排

在基金存续期间，为确保项目公司资金安全与监管有效，拟建立全面风险管控安排，包括但不限于：未经基金管理人、计划管理人和项目公司的书面同意，监管银行对监管账户不予办理变更、销户、新增监管协议以外的其他企业电子银行功能、更换预留印鉴或对预留印鉴进行挂失或对权限进行修改等手续（但司法机关、监管部门等有权部门要求办理的除外）；在整个基金以及专项计划存续期间，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户；基金管理人、计划管理人有权可随时查看监管账户信息、特定期间内的明细对账单；在监管期限内，如果发生监管账户被司法查封、冻结、扣划或被采取其他强制执行措施，或由于其他原因不能使用时，项目公司必须在监管银行处另行开立新的监管账户，并与监管银行及管理人签署相应的监管协议。

（六）同业竞争、利益冲突及风险缓释措施

详见本招募说明书“第八部分 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、潜在利益冲突的情形”。

（七）涉及多个运营管理机构的安排（如有）

本项目运营管理机构分为运营管理统筹机构星瀚实业和运营管理实施机构星耀成商管。

星瀚实业作为运营管理统筹机构是运营管理过程中的第一责任人，负责领导、统筹和监督运营管理工作，为运营管理实施机构提供包括人员、资金、平台资源等方面的全面支持。若运营管理实施机构在履职过程中出现影响稳定运营管理能力的情形，运营管理统筹机构应第一时间对运营管理实施机构的正常履责采取补救措施。

星耀成商管是本项目的运营管理实施机构。不动产项目的各项运营管理服务由星耀成商管具体提供；同时，基金管理人可以向星耀成商管发出各项要求、通知、授权等指令并由星耀成商管落实和实施。

第五节 存在重要影响的其他事项

一、具有重要影响的合同情况

（一）资本性支出及调改安排

1. 预计总改造费用

2026 年至 2030 年期间预计总改造费用由两部分构成：1、专项调改费用预计 2,056 万元（含税）；2、资本性支出预计 2,058 万元（不含税）。上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除，具体说明如下：

（1）专项调改费用

专项调改费用主要是对两家主力店租户（四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域），调改原因是现有的两家主力店租户租金坪效低；改造后，上述两家主力店租户的实际租赁面积减少，腾退的面积将引入租金坪效更高的专门店租户。估值和现金流预测中已考虑了专项调改对收入的影响，①出租率方面，四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在调改期间出租率假设为 0%，调改期间不计算租金、物业管理费、推广费收入。②增长率方面，主力店及专门店前两年市场租金单价不增长，自 2028 年起进入增长期，具体详见本招募说明书“第六部分 资产评估与现金流测算”之“第一节 资产评估”之“二、关于资产评估重要参数的合理性分析”之“（一）收入参数合理性说明”。

（2）资本性支出

资本性支出为维持不动产项目正常经营的例行安排，不会对项目经营造成实质影响。工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了《技术尽职调查报告》。根据《技术尽职调查报告》未来 10 年预计资本性支出合计约 4,116.8 万元，对应每年约 411.68 万元。

上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除。2026-2030 年期间，如专项调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额，将按超出部分扣减本项目基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

2. 专项调改费用预算确定依据及合理性

表 93 2026年至2030年期间预计总改造费用

单位：万元

类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
专项调改费用（含税）	0.00	400.00	500.00	500.00	656.00	**2,056.00**
专项调改费用以外的资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	**2,058.38**

就 2026-2030 年的专项调改，截至本招募说明书出具之日，河利通公司已与深圳中城南方建设工程有限公司（以下简称“中城南方建工”）签订《龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程施工合同》（以下简称“《装修改造工程施工合同》”），由中城南方建工作为承包方，负责龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程全部工作内容，主要包含 7 大部分：①主力店（影院）商铺改造设计工程；②空调 BA 系统改造设计及施工；③客服台移位改造设计及施工；④主力店（H&M）商铺工程调改设计及施工；⑤场内新增柱体 LED 屏设计及施工；⑥公区扶梯转向改造设计及施工；⑦专门店招商调改造设计及施工，工期为 1825 天，合同暂定总价为 2,056 万元（含税）。

根据《装修改造工程施工合同》约定，合同签订后 15 个工作日内，河利通公司需向中城南方建工支付合同暂定总价的 25%（即 514 万元）作为合同预付款。截至本招募说明书出具之日，河利通公司已向中城南方建工支付上述合同预付款。

（1）专项调改费用预算确定依据及合理性

本项目 2026 年至 2030 年期间的专项改造费用系运营管理机构商管和成本管理部门根据调改施工计划编制的预算数据，预算数据由运营管理机构咨询了合作供应商的造价部门确定，具有合理性。具体构成如下：

表 94 专项调改费用预算明细

序号	改造项目	改造内容及事由	专项改造费用（含税，万元）
1	改造报建费用	改造工程报建费	75
2	造价咨询费	改造工程整体造价咨询费	32
3	主力店（影院）商铺工程调改	业态调改，配合影院区域工程改造	1,107
4	空调 BA 系统改造	空调系统属大功率高耗能设备，采用智能管控有利于节能降耗，计划中央空调自控系统升级改造（节能降耗）	51
5	客服台移位改造	考虑一楼租金较高，客服台移位至二楼，增加可收入区域	15
6	主力店（H&M）商铺工程调改	业态调改，配合 H&M 区域调改及工程条件满足	212
7	专门店招商调改	场内商户调改工程配合及条件满足改造	479
8	场内新增柱体 LED 屏	高客流区增加广告投放装置，提升商户品牌曝光率，增加推广信息发布设备改造	40
9	公区扶梯转向改造	主要配合二楼冷区的业态调整，引导客流前往	45
合计			**2,056**

（2）资本性支出预算确定依据及合理性

本项目资本性支出依据工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司出具的《技术尽职调查报告》，依据及合理性分析详见本招募说明书“第六部分 资产评估与现金流测算”之“第一节 资产评估”之“二、关于资产评估重要参数的合理性分析”之“（二）成本参数合理性说明”。

3. 超出部分的安排

专项调改是基于项目经营现状的额外提升，属于本基金发行前已经确定的改造计划，由于 2026-2030 年期间的专项调改预算（含税金额）高达 2,056 万元，仅为预估金额，期间原材料成本和人工成本都存在一定的波动，改造内容可能也会结合实际经营存在微调。为促使运营管理机构提高运营效率、严格执行预算，对 2026-2030 年期间调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额的超出部分，调整为扣减本项目的基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。这一安排确保调改和资本性支出对基金可供分配金额的影响能够得到有效控制，充分体现了对投资人的保护，具有合理性。

二、可能产生较大影响的诉讼或者仲裁事项（如有）

本项目不存在对项目公司和不动产项目财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或者仲裁事项，以及基金管理人、原始权益人、运营管理机构等不动产基金主要参与机构及其有关核心人员作为一方当事人可能对项目公司和不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或者仲裁事项。

三、对投资者收益有重大影响的机构（如有）

本项目不存在其他对投资者收益有重大影响的机构。

第六部分 资产评估与现金流测算

第一节 资产评估

（一）评估基准日

戴德梁行作为资产评估机构对不动产项目进行了评估，并出具了《评估报告》，评估基准日为 2026 年 6 月 30 日。

（二）评估方法

根据戴德梁行出具的《评估报告》，以及《资产评估法》的相关规定，由于不动产项目为收益性物业，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重 100%）作为本次估价的评估方法。

（三）评估结果

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目的评估价值为 20.20 亿元。具体如下表所示：

表 95 不动产项目估值情况表

项目名称	现状用途	商业建筑面积（平方米）	评估价值（亿元）	产权建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河 COCO Park	商业	79,506.04	20.20	25,406.87
	地下车库及设备房	90,186.1		

（四）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目的账面价值为 20.20 亿元，评估价值与账面价值一致，主要系项目公司对投资性房地产采用公允价值模式计量，该模式下的不动产项目评估值以戴德梁行出具的《评估报告》为依据。

（五）评估假设条件

1. 运营收入

不动产项目的运营收入主要包含固定租金收入、抽成租金收入、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、特卖收入、多经收入及其他收入。

（1）固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

特别地，截至本招募书出具之日，主力店中仓储式超市正在洽谈续约，该租户在执行租

赁合同约定每次最长续约 5 年，下一个续约年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%。资产评估机构依据在执行租赁合同约定的续约条款，假设该仓储式超市在执行租约到期后续约 5 年，续约到期后将市场化租赁，按照市场租金水平计算租赁收入。

1）市场固定租金单价

资产评估机构根据不动产项目签约租金及周边可比项目情况，确定主力店的市场固定租金单价为 90 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），其中主力店中仓储式超市承租面积大，承租期限长，结合其自身租赁情况，将该仓储式超市主力店的市场固定租金单价调整为 43 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），专门店首层（即 L1 层）的市场保底租金单价为 411 元/平方米/月（不含增值税、管理费、推广费），L2-L4 楼层专门店市场保底租金在首层专门店市场保底租金单价基础上考虑 57%-66%楼层修正系数，各层专门店市场保底租金单价范围为 234-411 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费）。

2）固定租金增长率

资产评估机构根据不动产项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预测期内固定租金增长率如下：

表 96 不动产项目租金增长率假设

年份	2026-2027 年	2028-2030 年	2031-2032 年	2033 年-2035 年
主力店	0%	1.50%	1.50%	1.50%
专门店	0%	2.00%	2.00%	2.00%

3）出租率

不动产项目于 2012 年 9 月正式开业，已进入运营稳定期，投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2023 年-2026 年 6 月末出租率分别为 99.9%、99.0%、99.3%、98.6%，本次估价假设预测期内出租率如下：

表 97 不动产项目出租率假设

年份	2026 年 7-12 月	2027 年	2028 年	2029 年-2035 年
平均出租率	98.5%	94.0%	96.0%	95.5%

评估机构考虑了四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域改造实施期间的空置影响，针对 2027-2028 年区分改造区域与非改造区域分段设置出租率假设：

2027 年：①四层电影院区域在 2027 年 4-11 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改

造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 12 月（改造完成后）的出租率假设为 99.5%；②H&M 租赁区域及相邻区域在 2027 年 12 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 1-11 月（非改造期间）的出租率假设为 99.5%；③其他区域 2027 年 1-12 月的出租率假设为 99.5%。

2028 年：①H&M 租赁区域及相邻区域在 2028 年 1-4 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2028 年 5-12 月（改造完成后）的出租率假设为 95.5%；②其他区域 2028 年 1-4 月的出租率假设为 99.5%，2028 年 5-12 月的出租率假设为 95.5%。

基于上述，资产评估机构考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年及 2028 年，预测年平均出租率分别为 94.0%、96.0%，2029-2035 年，预测年平均出租率为 95.5%。

表 98 本项目2027-2028年出租率假设

年份	月份	可出租面积（m^2）	已出租面积（m^2）	预测出租率	备注
2027 年	1-3 月	49,963.51	49,713.69	99.5%	/
	4-11 月	49,963.51	45,713.69	91.5%	四层电影院调改导致已出租面积减少 4,000m^2
	12 月	49,709.07	48,046.09	96.7%	四层影院调改后总可出租面积减少 254.44m^2；H&M 租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少 1,414.43m^2
2027 年平均出租率				**94.0%**	/
2028 年	1-4 月	49,709.07	48,046.09	96.7%	H&M 租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少 1,414.43m^2
	5-12 月	49,507.42	47,279.59	95.5%	调改完成后可出租面积减少 201.62m^2
2028 年平均出租率				**96.0%**	

此外资产评估机构根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

4）收缴率

不动产项目历史收缴率情况良好，2023 年-2025 年及 2026 年上半年收缴率分别为 100%、99.96%、100%、98.99%，历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次评估设定当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回进行测算。

（2）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。历史三年及一期，本项目抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，本次评估以 2023-2025 年平均抽成租金收入为基准，后续年份不增长。

（3）物业管理费收入

不动产项目的物业管理费标准为 98 元/平方米/月（含增值税）。本次评估的计算方式为对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店及停车场整租仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

（4）推广费收入

截至评估基准日，不动产项目的推广费标准为专门店 12 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

（5）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。本次评估测算推广费特卖收入以 2025 年实际发生数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

（6）多种经营收入

多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理费收入等。本次评估测算多种经营收入以 2023-2025 年平均数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

（7）停车费收入

不动产项目的停车位由原始权益人整体租赁，租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，租赁合同约定整租租金采用保底租金与实际收入租金两者取高的原则计算，合同期内初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述合同条款中的保底租金条款进行测算。

（8）其他收入

其他收入主要包含 POS 机租赁收入及手续费收入等，本次评估测算其他收入以 2025 年实际发生数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

2. 运营支出

不动产项目付现成本费用中：1）行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用依据《运营管理服务协议》约定的基础管理费 1 占收入比重进行预测；2）水电能源费用参考历史期间占收入的比重预测；3）保险费用依据本项目评估值投保进行预测。主要运营支出的假设如下：

表 99 不动产项目运营支出假设

运营支出构成		评估假设
基础管理费 1 的构成项	行政及办公费用	营业收入（不含增值税）的 3.3%
	人工费用	营业收入（不含增值税）的 9.0%
	维修维保费用	营业收入（不含增值税）的 2.65%
	市场营销及推广费	营业收入（不含增值税）的 3.0%
	管理费用	营业收入（不含增值税）的 0.15%
水电能源费		营业收入（不含增值税）的 3.50%。
保险费		包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险等，其中财产一切险保费比例为估值的 0.0048%，保险费为 10.9 万元/年（不含增值税）

3. 资本性支出

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据工程尽调报告，不动产项目在预测期内的资本性支出合计为 4,116.76 万元（不含增值税）为依据，每年的资本性支出金额为 411.68 万元（不含增值税）。

不动产项目资产拟于 2026 年至 2030 年逐年分步实施一定规模的提升改造计划，依据运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，专项改造费用预计为 2,056.00 万元（含增值税）。

上述专项调改费用和资本性支出在估值中均予以扣除，如 2026 年至 2030 年专项改造费用和资本性支出的实际发生金额大于预测金额，将按超出部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

4. 税金及附加

税金及附加包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

（1）增值税

不动产项目预测期内发生应税销售为租金收入、物业管理费收入等，其中租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为 5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为 6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务，如支付维修维保费用、支付营销推广相关费用、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（2）增值税附加

不动产项目所在地的附加税率均为城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按照应纳税额的 12%计算增值税附加。

（3）房产税

房产税的计税方式为从价计征，即按照房产原值的 70%为纳税基准，税率为 1.2%，不动产项目房产税缴纳金额为 890.40 万元/年。

（4）城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据，不动产项目土地使用税缴纳金额为 14.37 万元/年。

（5）印花税

参考不动产项目历史期间印花税占总收入的比例，按照总收入（不含增值税）的 0.08%计算印花税。

5. 收益年限

不动产项目土地使用权终止日期为 2072 年 3 月 14 日，于价值时点剩余土地使用年期为 45.71 年。不动产项目主体工程于 2012 年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，最高经济耐用年限为 60 年，至价值时点 2026 年 6 月 30 日，按完工时间计算已使用约 14 年，本项目剩余经济耐用年限约为 46 年。根据孰短原则，本次评估按照剩余收益年期 45.71 年进行计算。

6. 折现率

折现率采用 5.75%，通过累加法确定。资产评估机构在确定折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

7. 长期增长率

资产评估机构根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，不动产项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为 1.75%。

二、关于资产评估重要参数的合理性分析

（一）收入参数合理性说明

1. 市场固定租金单价

本项目 L1-L4 专门店的市场租金单价假设为 234-411 元，L3-L5 层主力店市场租金单价假设为 90 元/平方米/月，主力店山姆会员店市场租金单价假设为 43 元/平方米/月。本项目各类型店铺的市场租金单价假设未超出在执行租约租金单价，较周边可比项目处于合理区间内，市场租金单价假设具备合理性。

1）市场租金单价假设未超出在执行租约租金单价

从专门店租金单价来看，L1 层专门店市场租金单价假设 411 元/平方米/月，低于截至

2026 年 6 月 30 日在执行 L1 层专门店的签约保底租金单价为 415.86 元/平方米/月。评估机构基于截至 2026 年 6 月 30 日租赁台账各楼层专门店保底租金单价差异，假设 L2-L4 层专门店市场租金单价较 L1 层的折扣比例为 66%、66%及 57%。

从主力店租金单价来看，L3-L5 层主力店市场租金单价假设 90.0 元/平方米/月，与截至 2026 年 6 月 30 日在执行 L3-L5 层主力店固定租金单价 90.08 元/平方米/月相符。主力店山姆会员店市场租金单价假设 43 元/平方米/月，与截至 2026 年 6 月 30 日在执行山姆主力店固定租金单价 42.71 元/平方米/月相符。

对于专门店及除山姆会员店以外的主力店来说，评估机构选取的前述市场固定租金单价假设适用于租赁期限外计算固定租金收入，对于租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平计算固定租金收入。

对于山姆会员店来说，评估机构选取的前述市场固定租金单价假设适用于续约合同期限外计算固定租金收入，对于续约合同期限内采用现执行租赁合同中约定的续约租金水平计算固定租金收入。根据现执行租赁合同记载的内容“乙方（承租方）有权在租赁合同初始租期满时续约，续约次数最多为 3 次，每次最长续约五年；续约期的年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内的最后一个租约年（第十五个租约年）年租赁费用的基础上每年递增百分之二（2%）”。评估机构按照谨慎原则，假设山姆会员店现有合同到期后仅续租五年，续租年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%，并假设五年续约合同到期后按照市场固定租金价格计算固定租金收入。

综上，本项目主力店市场租金单价、专门店首层市场租金单价未超出在执行租约租金单价，市场租金单价假设充分考虑了项目实际经营情况，具备合理性。

2）与可比项目租金单价相比，不动产项目的市场租金单价处于合理区间

本项目位于深圳市龙岗区大运商圈，评估机构根据区位条件、业态类型、客群定位等方面的相似程度选取了六个商业项目作为可比项目。

可比项目专门店首层租金单价在 170-1,200 元/平方米/月之间，主力店租金单价在 50-120 元/平方米/月之间，本项目的专门店首层市场租金单价假设及 L3-L5 主力店市场租金单价假设均位于可比项目租金单价区间内。

表 100 可比项目专门店租金单价情况

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例三
地址	龙翔路	愉龙路	龙翔大道
开业年份	2013年	2022年	2023年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈

成交方式	成交	成交	挂牌
建筑面积	约10万平方米	约7.9万平方米	/（公开渠道未获取）
出租率	约99%	约97%	约95%
首层专门店租金水平（元/平方米/月）	300-1,200	170-450	200-500
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	住宅临街底商，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

表 101 可比项目主力店租金单价情况

项目名称	**可比实例一**	**可比实例二**	**可比实例四**
地址	龙翔路	愉龙路	龙岗大道
开业年份	2013 年	2022 年	2017 年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈
成交方式	成交	成交	成交
建筑面积	约 10 万平方米	约 7.9 万平方米	约 5.5 万平方米
出租率	约 99%	约 97%	约 90%
主力店租金水平（元/平方米/月）	50-120	50-100	50-95
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	开放式立体生态商业，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

2. 租金增长率

本项目前两年市场租金单价不增长，主力店自 2028 年起至 2035 年租金增长率为 1.5%，专门店自 2028 年起至 2035 年租金增长率为 2.0%。本项目自 2028 年起至 2035 年租金增长率假设均低于执行租约的租金增长率，已充分考虑所在区域经济发展情况及升级改造影响，具备合理性。

1）租金增长率假设低于在执行租约的租金增长率

评估机构假设专门店自 2028 年至 2035 年租约期外租金增长率 2.0%/年，该增长率假设低于截至 2026 年 6 月 30 日在执行专门店按面积加权年化租金增长率约为 3.62%，亦低于 2026 年上半年新签专门店按面积加权年化租金增长率约为 3.50%，体现了区域竞争环境下专门店租金单价承压态势下的审慎预测；主力店自 2028 年至 2035 年租约期外的租金增长率 1.5%/年，该增长率假设低于截至 2026 年 6 月 30 日在执行主力店按面积加权年化租金增长率约为 1.61%，亦为审慎预测。

2）所在区域产业发展良好，叠加政策利好因素，预计可对本项目未来租金增长提供较强支撑

本项目西侧大运深港国际科教城快速崛起，持续导入高校、科研机构与国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为本项目发展提供优质客群支撑。根据《深圳市商业网点规划（2023-2035）》，本项目所处的大运商圈为深圳市东部唯一近期重点建设的全国级商圈，龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，随着大运中心赛事、演唱会、展会常态化举办，为本项目带来大量外溢客流与消费场景。

3）前两年市场租金单价不增长，自 2028 年起进入增长期已考虑升级改造影响

根据运管机构提供的本项目升级改造计划，四层电影院区域拟于 2027 年 4 月至 2027 年 11 月进行升级改造，H&M 租赁区域及相邻区域拟于 2027 年 12 月至 2028 年 4 月进行升级改造计划，2027 年 12 月-2028 年 5 月，前述区域将陆续改造完成。四层电影院区域原租赁 4,000 平方米，进行升级改造后，电影院保留其中 2,090.72 平方米继续运营，4 层将新增 1,654.84 平方米专门店铺位。H&M 租赁区域及相邻区域将全部改造为专门店进行出租，上述改造后计划引入轻餐、休闲茶饮、零售/集合店、攀岩等类似体验业态等客流带动能力强、租金水平更高、经营效益更优的优质租户，清退坪效偏低、收益贡献较弱的租户。

评估机构假设前两年市场租金单价不增长，即预测期前两年到期的主力店、专门店租约外按面积加权后的租金单价取值已低于在执行租约水平，是考虑了升级改造期间对本项目客流量及销售额的潜在影响后的审慎假设。自 2028 年主力店及专门店的市场租金单价进入增长期，与项目升级改造节奏相符。

3. 出租率

本项目 2026 年 7-12 月出租率为 98.5%、2027 年出租率为 94.0%、2028 年出租率为 96.0%，2029 年至 2035 年出租率为 95.5%；有效免租期假设为 9 天/年。本项目的出租率假设已考虑了主力店调改期间的空置影响，低于过去十年的平均出租率水平，亦低于过去三年的平均出租率水平，有效免租期假设与在执行租约有效免租期水平基本持平，具备合理性。

从历史出租率来看，2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年上半年，本项目的平均出租率分别为 97.61%、99.03%、97.99%、99.14%，过去三年的年平均出租率水平为 98.21%。其中 2025 年出租率较 2024 年下降，主要原因为运营管理机构主动实施租户优化及品牌调改焕新所致，随着招商策略持续优化及品牌结构逐步完善，本项目 2025 年末时点出租率已回

升至 99.34%。

从过去十年出租率来看，自 2016 年以来包括公共卫生事件影响的年度在内，本项目年平均出租率在 97.61%-99.89%区间，过去十年的年平均出租率水平为 98.71%，出租率长期保持高位。

表 102 本项目过去十年的年平均出租率情况

年份	平均出租率
2016 年	99.89%
2017 年	99.70%
2018 年	99.35%
2019 年	99.21%
2020 年	98.23%
2021 年	98.25%
2022 年	97.80%
2023 年	97.61%
2024 年	99.03%
2025 年	97.99%
2026 年 1-6 月	99.14%

4. 免租期

本项目租赁合同中约定的装修免租期 0-90 天范围是指在整个租赁期限内，为支持承租人进行装修改造工作而给予的免租期限。评估机构假设的免租期是指基于更新租赁情况下测算的年度有效免租期，指对于租户合同的年免租期以租赁面积加权平均得出的天数。本项目仅新签约租户可享受装修免租期，续约租户不再给予装修免租期，符合市场常规运营惯例。

评估机构对截至 2026 年 6 月 30 日在执行租约合同约定的装修免租期进行年化处理，按租赁面积加权计算平均免租期，测算得出在执行租约年有效免租期为 9.7 天。综合审慎考虑本项目实际情况及市场惯例，评估假设将项目每次租约更新时的年均有效免租期确定为 9 天，具备合理性。

5. 其他收入

1）物业管理费收入及推广费收入

自开业以来，本项目的物业管理费收费标准为 98 元/平方米/月（含增值税）、推广费收费标准为 12 元/平方米/月（含增值税）。基于租赁面积、租户品牌影响力等因素的不同，本项目存在部分租户签署的物业管理费及推广费低于标准或者不予收取的情况。对上述个别租户物业管理费及推广费低于标准或者不予收取的情况，评估测算中按照合同期内约定计算物业费和推广费，合同到期后考虑到主力店对本项目的引流能力及商业惯例，对现有共计五

个主力店租户所在的铺位仍然按照优惠价格进行假设并计算物业费及推广费收入，后续年份物业费及推广费单价不增长；对于其它租户所在的铺位均按照物业管理费单价按照 98 元/平方米/月计算，推广费单价按照 12 元/平方米/月计算，后续年份物业费及推广费单价不增长。该假设充分结合历史实际情况，也考虑了商业运营的惯例，具备合理性和谨慎性。

2）抽成租金收入预测的合理性

历史三年及一期，本项目的抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，历史三年此项收入均值为 914.2 万元。本次评估测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，即 914.2 万元进行测算，后续年份不增长，具备合理性。

3）推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入预测的合理性

（a）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。历史三年及一期，本项目的推广费特卖收入分别为 1,461.1 万元、1,231.0 万元、1,158.1 万元及 556.7 万元，历史三年此项收入均值为 1,283.4 万元。本次评估测算审慎考虑以 2025 年此项收入为基准，即 1,158.1 万元，具备合理性。

（b）多种经营收入

多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理费收入及场地外摆收入等。历史三年及一期，多种经营收入分别为 317.5 万元、448.3 万元、319.5 万元及 202.8 万元，历史三年此项收入均值为 361.8 万元。本次评估测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，即 361.8 万元，具备合理性。

（c）其他收入

其他收入主要包含 POS 机租赁收入、POS 机维护费收入、手续费收入及其他杂项收入等。历史三年及一期，其他收入分别为 134.7 万元、129.8 万元、119.8 万元及 57.8 万元，历史三年此项收入均值为 128.1 万元。本次评估审慎考虑以 2025 年此项收入为基准，即 119.8 万元。

2025 年本项目的推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入较 2024 年呈下降趋势，主要原因为配合龙翔大道、绿化带以及市政公园改造，本项目外广场于 2025 年同步启动升级改造，将原有品质较差的租户进行全新升级，改造期共 7 个月（2025 年 3 月-9 月），由于①外广场改造前原租户洽谈了租金优惠、改造后招租空置、因改造影响南门经营氛围导致南门小中庭车展、特卖租赁需求及租金下降等综合影响导致推广费特卖收入下降；②外广场改造导致东门广告位租赁需求下降，导致广告服务收入下降；③其他收入中 POS 机租赁及手续费等零星收入与推广费特卖收入、多种经营收入有相关性，受关联性影响其他收入相应下降。

由于报告期抽成租金收入及多种经营收入呈波动趋势，本次评估抽成租金收入及多种经营收入采用历史三年平均数作为基准，推广费特卖收入及其他收入报告期呈下降趋势，本次

评估审慎采用 2025 年实际发生数为基准，具有合理性。同时，评估机构考虑了本项目 2027 年至 2028 年计划实施主力店的升级改造，审慎假设前两年推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入不增长，自 2028 年起进入增长期，与项目升级改造节奏相符，具有合理性。

深圳市是我国经济特区城市，近年来深圳市经济稳步发展，根据国家统计局数据，深圳市 2015-2025 年期间 CPI（居民消费价格指数）年均上涨约 1.65%，评估假设 2028 年以后，推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入年增长率为 1.0%低于 CPI 增速，较为审慎。

（二）成本参数合理性说明

1. 行政及办公费

历史三年及一期，该费用分别为 500.6 万元、511.5 万元、436.4 万元及 258.20 万元，占不含税运营收入的比重分别为 3.5%、3.6%、3.3%及 3.9%，此项费用历史三年的总额及占比呈下降趋势。本次测算以 2025 年此项费用占收入的比例为依据，即假设预测期行政及办公费占收入比例 3.3%预测。测算中 2026 年此项费用的预测值约为 449.3 万元，该预测值不低于 2025 年度实际金额，此项成本费用假设取值具备合理性和审慎性。

2. 人工费用

历史三年及一期，该费用占当年不含税运营收入的比重分别为 10.8%、11.3%、10.6%及 10.1%，历史三年比重平均值为 10.9%，人工费用占比整体呈稳定下降趋势。历史年度对应人员及人均费用及 2026 年本项费用预测情况如下表：

表 103 历史人工费用及预测情况

序号	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年预测值
人工费用（万元）	1,524.9	1,591.2	1,419.3	1,225.4
人员人数（人）	107	107	105	93
人均费用（万元/人）	14.3	14.9	13.5	13.2

该费用历史三年的金额分别为 14.3 万元/人、14.9 万元/人及 13.5 万元/人，历史三年均值为 14.2 万元/人，根据运营管理机构经营预测，2026 年将进一步精简人员、优化人员成本，本次评估假设此项成本占不含税运营收入的 9.0%，2026 年预测值约为 1,225.4 万元，预测人均费用 13.2 万元/人与 2025 年人均费用基本持平，此项成本假设取值具备合理性。

3. 维修维保费用

历史三年及一期，该费用的金额分别为 401.1 万元、347.7 万元、344.5 万元及 56.28 万元，历史三年平均值为 364.4 万元，占不含税运营收入的比重分别为 2.8%、2.5%、2.6%及 0.8%，历史三年比重平均值为 2.63%，历史三年维修维保费用呈现稳定水平，2026 年上半年该项费用较低原因为维修费用在全年内并未均匀发生。评估机构假设维修维保费用占不含税运营收入的比重为 2.65%，该比例与历史三年比重平均水平接近，具备合理性。

4. 市场营销及推广费用

本项目市场营销及推广费用包含策划费、广告宣传费、促销费、会员活动费等。根据项目公司提供的历史成本数据，本项目按照地上地下收入占比拆分入池范围内市场营销费用，报告期内该项费用历史三年及一期分别占当年不含税运营收入的 2.5%、2.6%、3.7%及 2.3%，历史三年占比平均值为 2.9%。历史三年市场营销及推广费用较高，且 2025 年占比显著偏高，主要系项目于近两年进行专门店铺品牌升级焕新，投入大额策划、广告宣传、促销以稳定客流与商户信心，截至评估基准日，前述阶段的专门店铺品牌升级基本完成，品牌影响力、市场认知度、客流基础及商户稳定性已基本形成，未来期间本项目计划实施的专项调改主要针对主力店铺，针对主力店铺拟腾退的租赁面积，运营管理机构已提前储备专门店品牌，预计未来期间市场营销及推广费用将得到控制，评估机构采用不含税运营收入的 3.0%进行预测，该比例与历史三年比重平均水平接近，具有合理性。

5. 管理费用

根据项目公司提供的历史成本数据，本项目按照地上地下收入占比拆分入池范围内管理费用，历史三年及一期，该项费用分别占当年不含税运营收入的 0.1%、1.0%、0.1%及 0.3%，历史三年占比平均值为 0.4%。2024 年管理费用占比较高主要系为了响应原始权益人加强体系内资产安全管理要求，本项目于 2024 年投保了公共营业场所火灾责任保险。考虑到后续年份不再产生该类保险费用，评估机构参考 2025 年管理费用占比，预测期间管理费用按不含税运营收入的 0.15%预测，能够客观反映项目实际管理成本，具备合理性。

6. 水电能源费用

历史三年及一期，该费用占不含税运营收入比重分别为 4.2%、3.9%、3.6%及 3.5%，比例均值为 3.9%，占比呈逐年下降趋势。主要系 1）项目公司电力采购采用集采模式，电费单价逐年下降；2）运营管理机构采取一系列精细化管理和节能降耗措施，降低公区能耗，具体节能降耗措施如下：①根据节气和气候实时的变换调整中央空调运行开启和运行时间；②针对电梯高耗能设备平时开启变频模式；③按实际使用区域和时长，精细化管控照明系统的运行时间；④合理调整外广场的 LED 大屏、灯画及大型广告灯箱的使用时长；⑤通过日常的精细化维护和巡查，提升设备的整体运行性能而降低能耗；⑥项目利用屋面的开敞区域，建设绿色能源光伏发电设备，供给项目用电，更进一步降低用电成本。从实际金额来看，历史三年及一期分别为 588.5 万元、542.7 万元、484.9 万元及 236.8 万元。

结合项目常态化节能运营管理及日常能耗管控措施等情况，综合参考历史逐年下降的变动趋势，本次评估参考 2026 年上半年水电能源费按不含税运营收入的 3.50%预测，能够客观反映此项费用，具备合理性。

7. 保险费用

本项目投保险种为财产一切险、公众责任险及机器损坏险。根据保单显示公众责任险及机器损坏险保险期限为 2026 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止，不含税保险费为 1.72 万元，本基金将重新投保财产一切险、机器损坏险、公众责任险，其中财产一切险保费比例

为估值的 0.0048%，对应财产一切险不含税保险费为 9.15 万元。由此计算得出本项目年保险费为 10.9 万元/年（不含增值税），具有合理性。

8. 资本性支出

工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了《技术尽职调查报告》。

1）资本性支出预测与历史水平的延续性

本项目的未来资本性支出由工程技术尽职调查机构进行预测，相关预测过程充分考虑了目前的物业状况和项目历史上的设备设施维修保养情况。

根据历史数据，本项目的近三年资本性支出为 0.00 万元、823.96 万元和 0.00 万元，历史三年平均为 274.65 万元/年。根据《技术尽职调查报告》的全周期预测，本项目未来十年的预测期资本性支出总金额为 4,116.8 万元（不含税），预测期平均金额为 411.68 万元/年（不含税）。

从资本性支出的金额来看，考虑到相关设施设备将分批、逐步达到耐用年限，本次评估在预测参数中采取了审慎原则，预留相关设施设备的更新维修费用，保证相关的设施设备具有充足的资金进行更新维护，确保本项目的正常运转。预测的资本性支出金额 411.68 万元/年（不含税）高于项目历史实际发生金额 274.65 万元/年，既考虑了设施设备更新的需求，也确保了项目长期稳定运行的资金保障。

2）资本性支出预测与剩余年限的匹配情况

工程技术尽职调查机构参考新建类似项目每平方米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、暖通空调系统、给排水系统、消防系统、电梯系统、弱电系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出。随后，将剩余土地使用年限内的预测资本性支出按年限折算为预测期内的预测资本性支出。从预测逻辑及分项预测金额来看，资本性支出参数与剩余年限匹配。资本性支出分项预测的逻辑及分项预测金额具体如下：

表 104 资本性支出分项预测逻辑

资本性支出项目		预测逻辑
建筑结构	屋顶防水层的修补，屋顶防水保温层修复	参考新建类似项目单平方米造价：95 元/平方米，防水使用年限按 20 年考虑，考虑剩余年限中屋面防水及保护层更换 2 次
	建筑装修（包含地面、天花、隔墙、门窗等修复）	参考类似项目单平方米造价：2000 元/平方米，考虑剩余年限中商场 25%区域装修不定期局部升级
	停车场装修（包含地面环氧地坪、墙面等）	参考新建类似项目单平方米造价：60 元/平方米，环氧地坪经济寿命 10-15 年，考虑剩余年限中停车场环氧地坪翻新改造 3 次（改造面积按照停车场建筑面积的 60%考虑）

资本性支出项目		预测逻辑
电气系统	配电箱、开关柜、断路器、应急照明系统更换等	参考新建类似项目单平方米造价：332.5 元/平方米，根据电气系统主要设备一般占电气系统费用 15%，电气系统主设备的经济寿命为 25 年，考虑剩余年限中电力系统设备更换 2 次，电缆及母线不做更换
暖通空调系统	空调系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：350 元/平方米，根据空调设备一般占空调系统费用 40%，暖通系统主设备的经济寿命为 15 年，考虑剩余年限中主要设备更换 2 次
	空调系统设备管道及阀门	参考新建类似项目单平方米造价：350 元/平方米，根据空调管线一般占空调系统费用 60%，暖通系统管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%暖通系统管线及阀门更换 2 次。
给排水系统	给排水系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：40 元/平方米，给排水系统主设备的经济寿命为 12 年，考虑剩余年限中给排水设备更换 2 次
	给排水系统管道及阀门	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米，给排水系统主管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%给排水管线及阀门更换 2 次
消防系统	火灾报警主机及探测报警设备及广播	参考新建类似项目单平方米造价：20 元/平方米，消防电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中火灾报警系统末端及主机全部更换 2 次
	消防电系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：20 元/平方米，消防电系统管线经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%消防电系统管线及阀门更换 2 次
	消防栓及喷淋系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米，消防水系统主设备的经济寿命为 12 年，考虑剩余年限中喷淋及消火栓系统设备更新 2 次
	消防水系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米。消防水系统管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%消防水系统管线及阀门更换 2 次
电梯系统		参考新建类似项目单平方米造价：100 元/平方米，电梯经济使用寿命为 16 年，考虑剩余年限中电梯设备更换 2 次，仅更换损耗设备，约占 60%
弱电系统	地上视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统	参考新建类似地上项目单平方米造价：95 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 60%，弱电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中弱电系统设备更换 2 次
	地下视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统	参考新建类似地下项目单平方米造价：50 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 60%，弱电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中弱电系统设备更换 2 次
	弱电系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：95 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 40%，弱电系统设备经济寿命 20 年，考虑剩余年限中 50%弱电系统管线更换 2 次

资本性支出项目	预测逻辑
燃气系统	参考新建类似项目单平方米造价：76 元/平方米，燃气系统设备经济寿命 30 年，考虑剩余年限中 30%燃气系统更换 1 次

表 105 预测期内各年度资本性支出（不含税）

单位：万元

支出项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
建筑结构	114.03	114.03	114.03	114.03	114.03
电气系统	36.64	36.64	36.64	36.64	36.64
暖通空调系统	84.52	84.52	84.52	84.52	84.52
给排水系统	40.40	40.40	40.40	40.40	40.40
消防系统	55.10	55.10	55.10	55.10	55.10
电梯系统	44.08	44.08	44.08	44.08	44.08
弱电系统	32.99	32.99	32.99	32.99	32.99
燃气系统	3.93	3.93	3.93	3.93	3.93
资本性支出合计	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**
支出项目	**2031年**	**2032年**	**2033年**	**2034年**	**2035年**
建筑结构	114.03	114.03	114.03	114.03	114.03
电气系统	36.64	36.64	36.64	36.64	36.64
暖通空调系统	84.52	84.52	84.52	84.52	84.52
给排水系统	40.40	40.40	40.40	40.40	40.40
消防系统	55.10	55.10	55.10	55.10	55.10
电梯系统	44.08	44.08	44.08	44.08	44.08
弱电系统	32.99	32.99	32.99	32.99	32.99
燃气系统	3.93	3.93	3.93	3.93	3.93
资本性支出合计	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**

3）资本性支出预测的合理性

资本性支出预测主要是针对建筑结构及电气系统、给排水系统的未来支出的预测，既考虑到了设施设备当前的状况，也考虑了未来的合理维修维保费用，且预测年均资本性支出金额大幅高于历史三年的平均水平，体现了审慎性原则。

综上，本项目资本性支出预测高于项目历史实际发生金额，与不动产项目剩余年限匹配，具备合理性。

（三）折现率合理性说明

本次评估测算折现率采用 5.75%。资产评估机构在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率 1.73%。风险报酬率=投资不动产风险补偿均值 3.50%+风险补偿调整 0.50%。

表 106 不动产项目折现率假设

风险因素	折现率
无风险报酬率	1.73%
风险报酬率--投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率--本项目相关风险补偿调整	0.50%
折现率	5.75%（按 0.25%规整）

折现率取值依据主要从项目所在城市区域商圈能级考虑，不动产项目是位于一线城市深圳市龙岗区的区域级购物中心，深圳市社会消费品零售总额及人均消费性支出均位于全国前列，城市消费活跃度高。不动产项目依托大运商圈核心区位、成熟配套、双地铁通达及全业态家庭消费优势，在龙岗区商业竞争中占据标杆地位。随着大运全国级商圈加快建设、赛演经济与科教城人才持续导入，商圈辐射力与消费能级不断提升。本项目持续品牌焕新、引入首店经济、强化体验型消费与家庭场景运营，进一步巩固区域领先优势，实现客流与经营效益长期稳定增长。综合考虑市场流动性、不动产项目长期增长情况及经营情况，采用 5.75%折现率，属于合理水平。

（四）长期增长率合理性说明

1. 城市宏观情况分析

从城市角度分析，深圳市是广东省辖地级市、国务院批复确定的经济特区、中国特色社会主义先行示范区、粤港澳大湾区核心引擎城市。在宏观经济层面，深圳市自 2017 年起稳居全国城市地区生产总值排名第三，经济总量稳步增长。2011 年-2025 年深圳市地区生产总值复合增长率为 8.8%。2011 年-2025 年深圳市社会消费品零售总额复合增长率为 6.5%，2010 年-2025 年深圳市城镇居民人均可支配收入复合增长率为 7.1%。此外，深圳市常住人口由 2010 年的 1,024 万人增长到 2025 年的 1,825 万人，复合增长率为 4.1%。

根据《中共深圳市委关于制定深圳国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，深圳规划面向全国、全球扩大消费，深入落实提振消费专项行动统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，增强居民消费能力。加快建设具有全球重要影响力的消费中心，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，建设国际化消费环境，推动深圳成为全球供给体系与市场有效需求精准适配的重要平台。

综合来看，深圳市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费及意愿逐年活

跃，城市 GDP 与社会消费品零售总额稳定增长，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

2. 资产周边市场分析

从本项目所在商圈角度进行分析，本项目位于深圳龙岗大运商圈，周边居住社区密集、商业配套完善，商务人流与居民消费客流稳定，区域商业市场已形成成熟稳定的运营环境，作为区域内的标杆性商业体，可充分承接商圈发展红利。

依托大运深港国际科教城建设推进及大运国家级商圈规划落地，区域产业升级步伐加快，科创、文体、商旅等多元业态集聚效应持续释放，高端人口导入能力不断增强。同时，2025 年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”，龙岗区同步明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，而大运中心作为华南地区密度最高的赛演中心之一，持续举办顶流演唱会、国际赛事及电竞盛会等，形成鲜明的“票根经济”效应，不仅带动周边“食住行游购娱”全链条消费，更大幅提升区域客流集聚度与消费活跃度，进一步推动区域消费层次与消费潜力稳步提升。依托这一赛演经济红利，大运商圈作为龙岗区重点打造的商圈，正逐步完善商业配套、优化业态布局，有效拓宽本项目的客流来源与消费场景，也助力项目提升品牌影响力。

3. 资产自身情况分析

从项目经营情况来看，本项目规模优势明显、业态互补（涵盖大型超市、影院、儿童教育、特色餐饮、主题体验等业态）及公交枢纽便利。本项目以前瞻视野引入深圳第二家山姆会员店。山姆会员店作为稀缺的招商资源，助力本项目构筑起差异化竞争壁垒，精准匹配品质中产家庭需求，消费辐射半径达 20 公里，为本项目在大运商圈乃至龙岗区商业范围内形成差异化竞争力。本项目开业后出租率维持高位平稳水平，出租情况良好。

本项目历史三年即便受公共卫生事件影响，每年销售额亦能保持积极的增长态势。本项目在经营过程中，持续通过不断优化调整及带动经营向好，基于项目长期沉淀的亲子家庭标签与山姆会员店的客群基础，汰换传统品牌，推动品牌组合“减龄化”，强化对新世代年轻家庭的吸引力，另外基于项目区位优势，加码人气餐饮及新潮体验品牌，不断增强对周边高知客群、来自全国各地的展演客群的辐射力，带动项目客流量、销售额及现金流不断提升，未来增长潜力充足。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、资产周边市场及本项目自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，长期增长率采用 1.75%属于合理水平。

（五）参考同行业上市公司重大资产重组及资产出售交易案例及可比大宗交易案例情况，对比估值合理性

1. 可比案例及行业参考分析

本项目底层资产为位于深圳市龙岗区的购物中心，与一线城市购物中心 REITs 项目具备较强的参考可比性。一线城市购物中心 REITs 项目估值情况如下：

表 107 本项目与一线城市购物中心 REITs 估值结果对比表

基金名称	项目名称	所在城市	评估总价（亿元）	评估单价（元/平方米）	首年 caprate	折现率	长期增长率
本项目	龙岗星河 COCO Park	深圳市	20.20	25,407	4.79%	5.75%	1.75%
华夏凯德商业不动产REIT	深圳来福士项目购物中心	深圳市	24.43	35,789	4.76%	5.50%	2.25%
光大保德信光大安石商业不动产REIT	上海静安大融城	上海市	36.54	19,365	4.86%	5.25%	2.25%
华安陆家嘴商业不动产REIT	上海前滩商场北区西区	上海市	6.84	20,989	5.92%	5.00%	2.00%
	上海前滩商场东区南区	上海市	8.95	23,299	5.84%	5.00%	2.00%
国泰海通崇邦商业不动产REIT	嘉亭荟一期项目	上海市	11.03	9,985	5.93%	5.25%	2.25%
中信建投首农食品集团商业不动产REIT	龙德广场项目	北京市	27.03	12,138	7.11%	5.00%	2.25%
华夏凯德消费REIT	广州云尚项目	广州市	18.00	19,360	5.28%	6.00%	2.25%
百联消费REIT	上海又一城	上海市	23.32	18,659	6.90%	6.50%	2.50%

数据来源：同类项目封卷稿/反馈回复稿招募说明书整理

从估值单价对比来看，本项目的产权建筑面积单价为 25,407 元/平方米，仅低于同位于深圳市的来福士项目购物中心项目，高于上海市、北京市、广州市的购物中心项目，主要系深圳市现行政策无法针对地下车库办理不动产权证，本项目在计算产权建筑面积单价时未考虑地下车库的建筑面积。若采用含地下车库的建筑面积口径计算，本项目的评估单价为 11,903.91 元/平方米，处于可比案例评估单价 9,985～35,789 元/平方米区间内，且处于区间较低水平，管理人及财务顾问认为本项目估值结果审慎合理。

从核心估值参数对比来看，本次反馈回复将折现率取值由 6.25%调整为 5.75%，可比案例折现率取值区间为 5.00%～6.50%，本项目的折现率取值位于可比案例区间内。进一步分析，折现率会受利率及所在区位、行业、市场的风险水平等因素的影响。本项目所处龙岗区

为深圳市非核心区域，经济景气程度弱于核心区域，本项目的折现率取值 5.75%略高于位于深圳市核心区域的深圳来福士项目购物中心项目折现率 5.50%，管理人及财务顾问认为本项目折现率取值审慎合理。本次反馈回复将长期增长率取值由 2.25%调整为 1.75%，可比案例长期增长率参数取值区间为 2.00%～2.50%，本项目的长期增长率取值低于可比案例区间，管理人及财务顾问认为长期增长率参数取值审慎。

2. 行业报告参考分析

根据《中国 REITs 论坛（CRF）中国 REITs 指数之不动产资本化率调研报告》，2025 年上海、北京购物中心物业整体表现韧性更强，一线城市（如北京、上海、广州、深圳）购物中心资本化率约为 5.30%-6.50%，按照目前评估结果本项目的首年资本化率为 4.79%（扣资本性支出前），低于上述资本化率区间。造成如上差异的原因主要是调研报告中的交易标的的土地使用年限一般为上限 40 年，而本项目的土地使用权年限最长为 70 年，截至评估基准日，本项目土地使用年限剩余 45.71 年。

将已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 项目土地剩余年限和对应初始年度资本化率按照剩余年限从高到低进行列示，整体呈现土地剩余年限越长对应的首年资本化率越低，反之越高的趋势。

将本项目的剩余土地年限分别假设为 28 年和 25 年，则对应的资本化率水平显著上升，与已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 资本化率水平相当，具体如下列表：

表 108 不动产项目资本化率对比

项目名称	本项目	本项目假设		华夏金茂消费 REIT	华夏华润消费 REIT	华夏凯德消费 REIT（广州项目）
所在区域/城市能级	深圳 一线			长沙 新一线	青岛 新一线	广州 一线
土地使用年限	45.70 年	28 年假设	25 年假设	29.1 年	28.0 年	26.0 年
建筑面积单价（元/平方米）	25,407	20,124	18,866	10,400	19,434	19,360
首年资本化率（扣资本性支出前）	4.79% （2026）	6.04% （2026）	6.45% （2026）	5.46% （2024）	5.39% （2024）	5.28% （2026）
项目名称	**中金印力消费 REIT**	**华夏中海消费 REIT**	**华夏大悦城消费 REIT**	**华安百联消费 REIT**	**华夏凯德消费 REIT（长沙项目）**	
所在区域/城市能级	杭州 新一线	佛山 新一线	成都 新一线	上海 一线	长沙 新一线	
土地使用年限	25.0 年	23.7 年	23.4 年	20.1 年	18.9 年	
建筑面积单价（元/平方米）	15,855	10,187	18,796	18,659	10,195	
首年资本化率（扣资本性支出前）	5.88% （2024）	6.77% （2026）	6.32% （2025）	6.90% （2024）	7.18% （2026）	

数据来源：同类项目封卷稿招募说明书整理

3. 对比同行业上市公司重大资产重组情况

经查询，管理人未在公开市场查询到同行业上市公司重大资产重组的案例。

4. 对比同城市大宗交易情况

本项目为所在大运片区的标志性购物中心项目，其中商业部分物业规模、业态组合及运营特征具有较强独特性与稀缺性。经查询，评估时点近期，本项目所在区域内缺乏足够数量的且与项目在规模、业态、运营模式高度可比的大宗商业物业交易案例。

综上，管理人结合项目单位面积价格、首年资本化率（Cap Rate），以及同行业已上市不动产基金的估值参数选取情况认为评估参数和评估结果具有合理性。

三、期后重大事项

评估基准日后不动产项目没有发生收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

第二节 现金流测算分析

一、可供分配金额预测情况

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核了基金管理人编制本基金的可供分配金额测算报告，包括 2026 年 7-12 月及 2027 年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额测算表以及可供分配金额测算报告附注，并出具了可供分配金额测算报告的审核报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算报告的审核报告》（容诚专字[2026]518Z1129 号）全文。可供分配金额测算报告在预测的假设前提与限制条件下编制，所依据的各种假设具有不确定性，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。若前述预测假设与限制条件发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

（一）预测资产负债表、预测利润表、预测现金流量表和可供分配金额计算表

1. 可供分配金额测算表

表 109 可供分配金额测算表

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
一、合并净利润	**1,128.49**	**2,134.18**
二、将合并净利润调整为息税折旧及摊销前利润（EBITDA）	**4,161.81**	**8,116.30**
折旧和摊销	2,313.70	4,543.59
利息支出	719.63	1,438.53
所得税费用	-	-
三、其他调整	**-975.71**	**-2,292.68**
商业不动产基金发行份额募集的资金	152,500.00	-
收购商业不动产项目公司股权所支付的现金净额	-137,782.86	-
支付募集资金相关的发行费用	-140.00	-
收到关联方偿还现金	94,871.90	-
偿还原有银行借款本金的现金	-102,700.00	-
偿还新增银行借款本金的现金	-25.25	-50.50
支付的银行借款利息	-882.22	-1,438.53

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
资本性支出	-224.36	-848.73
支付的所得税费用	-	-
应收及应付项目的变动	-404.76	9.65
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-3,186.10
年初现金余额	-	9,374.26
未来合理的相关支出预留	-6,188.15	-6,152.72
其中：预留经营活动所需现金	-6,163.15	-6,102.72
预留不可预见费用	-25.00	-50.00
四、本年可供分配金额（口径1）	**3,186.10**	**5,823.62**
分派率（口径1）	**4.18%**	**3.82%**
五、本年可供分配金额（口径2）	**3,640.48**	**6,741.37**
分派率（口径2）	**4.77%**	**4.42%**

注：口径 1 针对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，即仅考虑地下停车场整租协议约定的保底租金收入；口径 2 针对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，即考虑了地下停车场整租协议约定的实际租金收入。

2. 预测合并资产负债表

表 110 预测合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
流动资产：		
货币资金	9,374.26	11,976.34
应收账款	45.64	87.62
流动资产合计	**9,419.89**	**12,063.96**
非流动资产：		
投资性房地产	199,900.90	195,702.69
递延所得税资产	0.51	0.51
长期待摊费用	497.42	930.68
非流动资产合计	**200,398.82**	**196,633.88**
资产总计	**209,818.72**	**208,697.85**

项目	2026年12月31日 预测数	2027年12月31日 预测数
流动负债：		
应付账款	121.00	121.00
预收款项	596.19	582.22
应交税费	142.25	137.78
其他应付款	4,349.35	4,349.35
流动负债合计	**5,208.79**	**5,190.35**
非流动负债：		
长期借款	50,474.75	50,424.25
非流动负债合计	**50,474.75**	**50,424.25**
负债合计	**55,683.54**	**55,614.60**
所有者权益：		
实收基金	152,360.00	152,360.00
未分配利润	1,775.17	723.25
所有者权益合计	**154,135.17**	**153,083.25**
负债和所有者权益总计	**209,818.72**	**208,697.85**

3. 预测合并利润表

表 111 预测合并利润表

单位：万元

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
一、营业总收入	**6,808.00**	**13,296.91**
其中：营业收入	6,808.00	13,296.91
二、营业总成本	**5,679.52**	**11,162.74**
营业成本	4,146.07	8,120.61
其中：折旧摊销	2,313.70	4,543.59
税金及附加	603.70	1,183.35
利息费用	719.63	1,438.53
管理费用	210.13	420.25
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
减：所得税费用	-	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**

4. 预测合并现金流量表

表 112 预测合并现金流量表

单位：万元

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	7,143.46	13,947.73
收到的税费返还	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	95,262.69	-
经营活动现金流入小计	**102,406.15**	**13,947.73**
购买商品、接受劳务支付的现金	2,010.85	3,651.70
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	1,556.23	1,749.84
支付其他与经营活动有关的现金	210.13	420.25
经营活动现金流出小计	**3,777.20**	**5,821.79**
经营活动产生的现金流量净额	**98,628.96**	**8,125.94**
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	-	-
投资活动现金流入小计	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	224.36	848.73
投资支付的现金	-	-
收购商业不动产项目公司支付的现金净额	137,782.86	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	**138,007.23**	**848.73**
投资活动产生的现金流量净额	**-138,007.23**	**-848.73**
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	152,500.00	-

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
取得借款收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流入小计	**152,500.00**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	3,186.10
支付募集资金相关的发行费用	140.00	-
偿还原有银行借款本息支付的现金	103,607.47	1,489.03
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	**103,747.47**	**4,675.13**
筹资活动产生的现金流量净额	**48,752.53**	**-4,675.13**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**9,374.26**	**2,602.09**
加：期初现金及现金等价物余额	-	9,374.26
六、期末现金及现金等价物余额	**9,374.26**	**11,976.34**

（二）可供分配金额测算报告的假设

1. 可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境在预测期间内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化；

（2）本基金的运营及项目公司的商业不动产项目不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁）而受到严重影响。同时，项目公司的商业不动产项目的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（3）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（4）本基金及项目公司在预测期所涉及的税收政策无重大变化，资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税；

（5）本基金及项目公司所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（6）本基金及项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（7）本基金及项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（8）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（9）预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

2. 可供分配金额测算报告的特定假设

（1）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况

本基金为封闭式基金，设定存续期为 46 年，本基金的基金份额首次发售分别为战略配售、网下配售、公众投资者认购等活动，拟募集资金约为人民币 15.25 亿元。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为红土创新基金，基金托管人为交通银行。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

根据戴德梁行于 2026 年 9 月 14 日出具的中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号龙岗星河 COCOPark 商业及配套不动产项目评估报告，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于 2026 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 20.20 亿元。根据项目公司未审财务报表，于 2026 年 6 月 30 日纳入本基金的商业不动产项目其他资产（不含评估范围内资产）人民币 21.16 亿元（含原始权益人及其关联方债权 19.99 亿元），总负债人民币 19.60 亿元（含银行借款人民币 15.34 亿元）。

假定本基金于 2026 年 7 月 1 日成立。假设商业不动产项目公司于本基金成立之日前以抵减账面存在的债权人民币 10.50 亿元的方式减少注册资本，发行完成后原始权益人通过收到的股权转让价款偿还项目公司账面剩余债权 9.49 亿元，项目公司通过上述还款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等，最终保留新贷款银行长期借款人民币 5.05 亿元。

本基金拟募集资金总计人民币 15.25 亿元，其中拟用于收购商业不动产项目股权所支付的对价为人民币 14.87 亿元(假设本基金收购商业不动产项目股权的对价与商业不动产项目可辨认净资产于购买日的公允价值一致，实际对价以交割审计为准)；拟用于支付预计的募集资金发行费用人民币 140 万元，拟用于部分归还新贷款银行长期借款人民币 3,694 万元。

（2）购买标的商业不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》及《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人及其同一控制下的关联方将认购本基金发行一定的份额。假设原始权益人及其同一控制下的关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理商业不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金通过资产支持专项计划收购 SPV 的股权从而间接取得

项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买 SPV、项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（3）本基金购买不动产项目的对价

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

（4）预测合并资产负债表相关假设

1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出。

2）应收账款

主要系应收的租赁费，假设预测期租赁收入收缴率为 99.5%，其中当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回，假设预测期内不考虑预期信用损失率。

3）预付款项

主要系预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合拟签订的运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求，计算得出预测值。

4）投资性房地产

投资性房地产，是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。

投资性房地产按照成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

5）长期待摊费用

主要为资本化的装修费用，结合资本性投入金额假设预测期内按受益期间分期平均摊销。

6）应付账款

主要由建设款及改造工程款、应付能源费等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

7）预收款项

主要系预收的租金收入，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

8）应交税费

主要为应交增值税、应交税金及附加等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度天数，计算得出预测值。

9）其他应付款

主要为保证金、押金以及第三方往来款，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

10）递延所得税负债

根据投资性房地产剩余计税成本与按评估价值入账并计提折旧后的账面价值差异计算得出。

（5）预测合并利润表相关假设

1）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入（含固定租金收入和抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。

（a）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

a）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：①2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

b）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

（b）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

（c）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

（d）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照已签订合同条款进行测算。

（e）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

（f）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

2）营业成本

营业成本主要由折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等组成。

（a）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增

值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

（b）运营管理服务费

项目运营管理服务费系指运营管理机构运营管理龙岗星河 COCO Park 项目所需费用，系除项目公司能源费、保险费、税费、资本性支出之外的其他所有项目公司运营费用，具体包括行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用等。

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费及激励管理费，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

（c）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算预测期内此项费用的金额。

（d）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

3）税金及附加

本基金税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税及印花税等，上述各税费根据商业不动产项目公司和专项计划当地税收规定测算得出。主要税种的计税依据和税率详见本招募说明书本节之“（二）可供分配金额测算报告的假设”之“3、税项”。

4）利息费用

利息费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，年度借款本金还款计划为剩余借款金额的千分之一，假设该借款均在预测期期末偿还。

5）管理费用

（a）基金管理人报酬及托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

（b）基金其他费用

基金其他费用包含本基金层面的审计、评估、法律、信息披露费等，假设已于当期支付。

6）所得税

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在资产支持专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（6）预测合并现金流量表相关假设

1）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期的营业收入为基础，并对预测应收账款、预收款项的变动进行调整后予以确定。

2）收到其他与经营活动有关的现金

收到其他与经营活动有关的现金主要为假设项目公司预测期内收到的租户押金或保证金、第三方往来款净额，根据历史期周转天数进行预测。

3）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含以项目公司预测期内支付营业成本中的运营管理服务费、能源费、保险费等费用。以历史期为基准，根据预测期各项费用占收入比例进行预测。

4）支付的各项税费

支付的各项税费是假设不动产项目预测期需要支付的各项税费，以项目公司预测期的税金及附加、项目公司的增值税、资产支持专项计划当期简易征收方式计算的应缴纳的增值税、

当期所得税等税费为基础予以确定。

5）支付其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含基金管理人报酬、基金托管人托管费和基金其他费用等，假定均于费用发生当期支付。

6）购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为项目公司预测的资本性支出。

7）收购商业不动产项目公司支付的现金净额

收购商业不动产项目公司支付的向原始权益人支付的股权转让价款。

8）发行基金份额收到的现金

发行基金份额收到的现金的相关假设详见本招募说明书本节之“（二）可供分配金额测算报告的假设”之“2、可供分配金额测算报告的特定假设”之“（1）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况”。

9）向基金份额持有人分配支付的现金

假设本基金按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，假设基金成立的当年不进行分配，当年的可供分配金额于次年进行支付。

10）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为偿还银行借款所需支付的现金。

11）支付基金发行费用有关的现金

支付基金发行费用有关的现金为发行基金相关税费。

（7）可供分配金额测算表相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。在测算预测期间内可供分配金额的过程中，先将预测的合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润，并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

3. 税项

（1）主要税种及税率

表 113 主要税种及税率情况

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	项目公司按25%征收，资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税
增值税	适用一般计税方法，应	商业不动产租赁、停车费收入按5%简易

税种	计税依据	税率
	纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	征收
		物业管理费、服务费、推广费收入等按6%征收
		资产支持专项计划利息收入按3%简易征收
		动产租赁及维护费收入按13%征收
		各项成本参考历史实际缴纳水平
城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加	实际缴纳的增值税税额	项目公司及资产支持专项计划均按12%征收
房产税	从价计征，依照房产原值的百分之七十计算缴纳	1.20%
城镇土地使用税	生产经营所实际占用的土地面积	3.0元/平方米/年
印花税	经济合同、产权转移书据、营业账簿等	0.005%至0.1%

（2）相关税收政策

1）增值税

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），一般纳税人销售或出租 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可选择按 5%征收率简易计税。

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税[2017]56 号）等国家有关税收规定，基金及资产支持专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人以及计划管理人为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号），如果公募基金从资产支持专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2）所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（2015 年修订），本基金财产投资的相关税

收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税[2008]1 号)第二（一）条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

3）房产税

根据《深圳市人民政府关于印发<深圳经济特区房产税实施办法>的通知》《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979-2015 年）的通知》，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

4. 可供分配金额测算报告的具体假设

（1）营业收入

表 114 预测期内营业收入情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
租赁收入	4,314.98	8,291.83
物业管理收入	1,135.66	2,281.88
推广费收入	131.59	271.65
停车费收入	405.98	811.96
推广费特卖收入	579.03	1,158.07
多种经营及其他收入	240.76	481.52
合计	6,808.00	13,296.91

商业不动产项目营业收入为租金收入(含固定租金收入和抽成租金收入)、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。具体情况如下：

1）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

（a）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后

分段设置出租率假设：2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

（b）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

2）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店及停车场整租部分仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

3）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

4）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照已签订合同条款进行测算。

5）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

6）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS

机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

（2）营业成本

表 115 预测期内营业成本情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
折旧及摊销	2,313.70	4,543.59
运营管理服务费	1,588.65	3,100.76
能源费	238.28	465.39
保险费用	5.44	10.87
合计	**4,146.07**	**8,120.61**

营业成本主要包括折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等。具体情况如下：

1）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

2）运营管理服务费

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费及激励管理费，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

3）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际

发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算。

4）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

（3）税金及附加

税金及附加主要包括增值税附加、房产税、土地使用税以及印花税等。预测期内税金及附加的明细如下：

表 116 预测期内税金及附加情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
增值税及附加	145.87	267.94
房产税	445.20	890.40
土地使用税	7.18	14.37
印花税	5.45	10.64
合计	**603.70**	**1,183.35**

（4）财务费用

财务费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，预测期内还款计划为 2026 年 7-12 月、2027 年度偿还本金分别为 25.25 万元、50.50 万元。

（5）管理费用

预测期内管理费用明细如下：

表 117 预测期内管理费用情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
基金管理人报酬及托管费	160.13	320.25
基金其他费用	50.00	100.00
合计	**210.13**	**420.25**

1）基金管理人报酬及基金托管人托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

2）基金其他费用

基金其他费用包含基金及专项计划层面的审计、评估、信息披露费等费用。根据基金管理人及项目公司预测，基金其他费用在 2026 年 7-12 月及 2027 年度分别为 50 万元、100 万元。

（6）所得税费用

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，根据相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（7）资本性支出

根据项目公司提供的第三方工程技术尽职调查结果，以及运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，预计 2026 年 7-12 月及 2027 年度的资本性支出不含税金额分别为 205.84 万元、778.65 万元。

（8）应收、应付项目的变动

结合历史运营情况和期初余额，预测期内预计相关应收和应付项目调整金额如下：

表 118 预测期内应收应付变动情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
应收项目的变动	-251.48	41.98
应付项目的变动	-656.24	51.63
合计	**404.76**	**-9.65**

1）应收项目的变动

应收项目主要为项目公司预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求进行预测。

2）应付项目的变动

应付项目主要包括项目公司不动产的建设款及工程款，应交增值税和应交税金及附加，应付账户保证金及押金及第三方往来款等，根据历史期周转天数并参考预测期发生额进行预测。

（9）未来合理的相关支出预留

包括预留经营活动所需现金以及预留不可预见费用两部分，其中预留经营活动所需现金主要为基金管理层面保留的管理费和项目公司层面保留的现金，项目公司层面保留的现金包括未来合理期间内的应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款、资本性支出、运营管理服务费和能源费等。2026 年 7-12 月及 2027 年度预留不可预见费用假设分别为 25 万元、50 万元。

（三）期初现金余额情况

本基金预测期期初现金余额为 0.00 元。

（四）评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中不动产项目 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益[10]分别为 4,166.10 万元和 7,757.90 万元（口径 1）；评估报告中不动产项目 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益分别为 4,628.21 万元和 8,642.73 万元。可供分配金额测算报告对 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益测算结果较评估报告差异分别为-9.98%和-10.24%[11]，主要原因为可供分配金额测算报告考虑了基础管理费 2、股东借款利息增值税及附加等成本和税费。

二、未来资本性支出安排和合理性

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据工程尽调报告，2026 年至 2035 年的预期期间总计支出的资本性支出合计数 4,116.76 万元（不含增值税），平均每年 411.68 万元（不含增值税）。

此外，不动产项目资产拟于 2026 年至 2030 年逐年分步实施一定规模的提升改造计划，依据运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，专项改造费用预计为 2,056.00 万元（含增值税），其中 2026 年 7-12 月 0 万元，2027 年 400 万元（含增值税）。

以上述依据测算每年的资本性支出金额，预测期内资本性支出情况如下。

---

[10] 运营净收益=营业收入-营业成本-税金及附加-利息费用+利息支出+折旧摊销-资本性支出。

[11] 若在可供分配金额测算中考虑项目公司与星河实业的整租合同约定的实际租金收入，即对地下停车场的收益预测考虑全部的经营收益，2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益分别为 4,620.48 万元和 8,675.65 万元（口径 2），较评估报告差异分别为-0.17%和+0.38%。

表 119 预测期内资本性支出安排

资本性支出	2026 年 7-12 月	2027 年
专项调改费用（含税）	0.00	400.00
专项调改费用以外的资本性支出（不含税）	205.84	411.68

三、关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本（付现成本，不包含折旧摊销，下同）关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 120 2026年7-12月可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（万元）	调整后可供分配金额（万元）	可供分配金额变动百分比
营业收入	上升5%	3,186.10	3,445.24	8.13%
营业收入	下降5%	3,186.10	2,933.71	-7.92%
付现成本	上升5%	3,186.10	3,168.18	-0.56%
付现成本	下降5%	3,186.10	3,211.04	0.78%

表 121 2027年度可供分配金额敏感性分析

项目	变动	调整前可供分配金额（万元）	调整后可供分配金额（万元）	可供分配金额变动百分比
营业收入	上升5%	5,823.61	6,332.52	8.74%
营业收入	下降5%	5,823.61	5,333.42	-8.42%
付现成本	上升5%	5,823.61	5,772.85	-0.87%
付现成本	下降5%	5,823.61	5,893.09	1.19%

四、预测净现金流分派率情况

基于本次基金拟募集规模 15.25 亿元（实际发售规模根据发售结果最终确定），假设项目公司与星河实业的整租合同仅考虑保底租金收入（口径 1），即对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，2026 年 7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,186.10 万元和 5,823.62 万元，现金流分派率预测值分别为 4.18%和 3.82%[12]。

表 122 预测可供分配金额及分派率

	2026年7-12月	**2027年**
本年可供分配金额（口径1）	3,186.10	5,823.62
分派率（口径1）	4.18%	3.82%

根据公开披露信息，截至评估基准日（2026 年 6 月 30 日），10 年期国债收益率为 1.73%。

[12] 假设考虑项目公司与星河实业的整租合同约定的实际租金收入（口径 2），即对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，2026 年 7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,640.48 万元、6,741.37 万元，现金流分派率预测值分别为 4.77%和 4.42%。

第七部分 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理机制

一、分层决策机制

（一）基金治理架构与分层决策机制

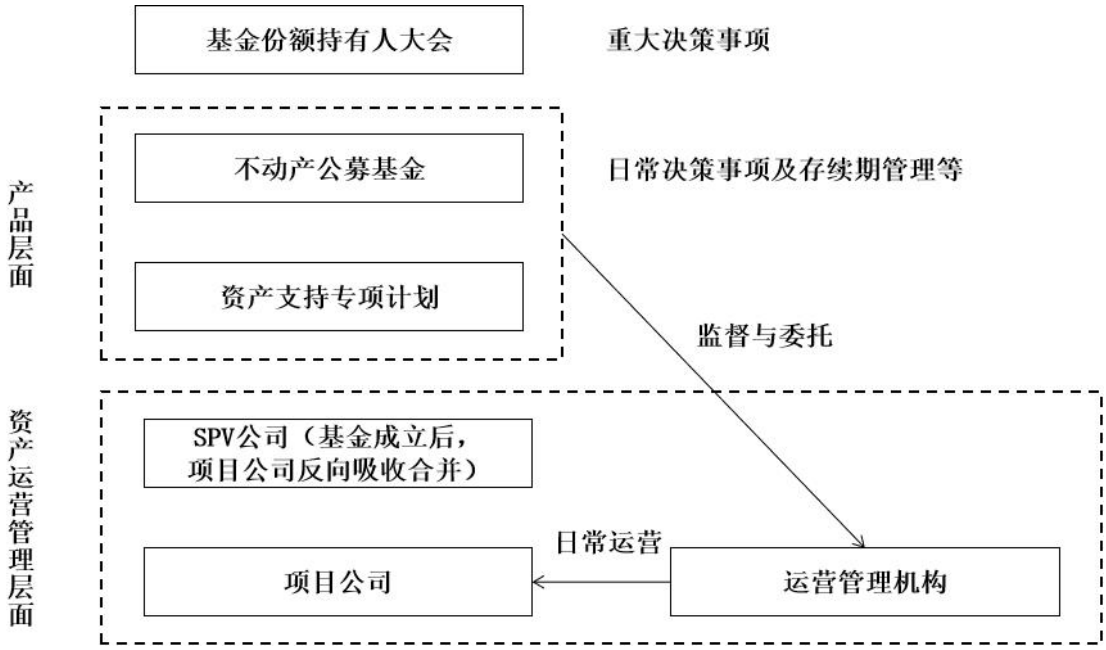


图 23 不动产基金治理架构示意图

为规范本基金运作，保障基金份额持有人合法权益，提升基金存续期管理质效，本基金已系统设置分层决策机制，本基金整体治理架构主要分为基金份额持有人大会层面、产品层面（公募基金和专项计划）和资产运营管理层面（SPV 和项目公司），各决策主体的决策权限与职责边界如下：

1. 基金份额持有人大会层面

基金份额持有人大会为非常设机构，是本基金的最高决策机构。基金份额持有人大会需按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交持有人大会审议的重大事项，但基金份额持有人大会不得直接参与或者干涉基金的投资管理活动。

基金份额持有人大会的运作方式与具体决策事项详见本基金的基金合同或本部分之“第一节 不动产基金治理机制”之“二、基金份额持有人大会”。

2. 公募基金和专项计划层面

（1）基金管理人的职责

1）基金管理

（a）负责不动产基金的发行、扩募事宜；

（b）负责杠杆融资管理并确认借款方案；

（c）负责投资者关系管理，包括投资者路演以及召开基金份额持有人大会；

（d）负责公募基金日常管理事项，包括但不限于：修改或增补基金文件、信息披露、收益分配、估值核算、监督基金托管人等；

（e）聘请中介机构进行审计、评估、尽职调查等，并审核中介报告（包括但不限于：聘请第三方审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；聘请资产评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估，包括年度评估及不定期评估；聘请财务顾问（如有）进行尽职调查等）；

（f）委托运营管理机构负责运营管理职责，并管理第三方管理机构，最终对其履行的受托职能（包括其作为及不作为）负责；

（g）妥善落实印鉴管理等工作；

（h）法律、行政法规和中国证监会规定以及基金合同、本基金招募说明书约定的其他职责。

2）投资管理、投后管理

（a）制定不动产基金的投资目标、投资策略；

（b）根据制定的投资策略，投资不动产资产支持证券，最终购入或出售不动产项目；

（c）根据制定的投资策略，完成除投资不动产资产支持证券外的基金资产投资；

（d）审批不动产项目装修及升级改造计划、运营策略。

（2）基金托管人职责

基金托管人职责详见基金合同及托管协议。

（3）基金管理人不动产基金投资决策委员会治理机制

基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会。不动产基金投委会设 7 名委员，5 名委员来自基金管理人、2 名委员来自计划管理人；包括基金管理人总经理、不动产投资部分管领导、监察稽核部负责人、不动产投资部负责人、投资研究部负责人，以及计划管理人董事长和总经理。基金管理人总经理担任不动产基金投委会主任。

不动产基金投委会由不动产基金投委会主任负责召集和主持。不动产基金投委会委员因合理原因不能现场或通讯参加表决的，应当向不动产基金投委会主任请假并书面委托其他委员代为表决。决策事项经 1/2 以上委员同意方为通过。

不动产基金投委会负责决策不动产基金以下不动产项目重大运营事项：

1）审批连续 12 个月内累计发生的金额不超过基金净资产 20%的不动产项目购入或出售；

2）审批项目公司的融资；

3）审批不动产基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易；

4）审议批准项目公司年度经营计划和财务预算及其修订方案；

5）委派相关人员担任项目公司执行董事、监事、财务负责人；

6）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人。

（4）计划管理人职责

1）计划管理人应恪尽职守，根据适用法律、《认购协议》及《标准条款》的约定为资产支持证券持有人利益管理、运用和处分专项计划资产。

2）计划管理人应当根据《管理规定》及深交所对于资产支持证券存续期信用风险管理的相关规定，建立资产支持证券存续期信用风险管理的制度并履行相应的信用风险管理职责。

3）计划管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制，将专项计划资产与其固有财产分开管理，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

4）计划管理人应根据适用法律及《标准条款》的约定，将专项计划资金用于购买目标股权、向 SPV 公司增资及实缴出资、向 SPV 公司及项目公司直接或间接发放借款、合格投资、支付专项计划费用或进行其他《标准条款》、资产支持证券持有人决议同意的专项计划资金运作方式。

5）计划管理人在管理、运用和处分专项计划资产时，应根据适用法律和《托管协议》的约定，接受计划托管人对专项计划资金拨付的监督。

6）计划管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具计划管理人报告，保证资产支持证券持有人能够及时了解专项计划资产的相关信息。

7）计划管理人应按照《标准条款》的约定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

8）计划管理人应按照适用法律及《标准条款》的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、销售文件、交易记录、会计账册、工作底稿等文件、资料（含数据电文），保存期自专项计划终止之日起不少于 20 年。

9）在专项计划到期时，计划管理人应按照适用法律、《标准条款》及《托管协议》的约定，妥善处理专项计划清算事宜。

10）计划管理人因自身的过错造成专项计划资产损失的，应向资产支持证券持有人承担赔偿责任。

11）因托管银行过错造成专项计划资产损失时，计划管理人应代专项计划向托管银行追偿。

12）计划管理人应监督托管银行、监管银行、运营管理机构及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则计划管理人应代专项计划根据有关专项计划文件的约定追究其违约责任。

13）计划管理人应依法履行信息披露义务。

（5）计划托管人职责

1）计划托管人应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护不动产资产支持证券持有人的财产权益；

2）计划托管人应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行计划管理人的划款指令，负责办理专项计划账户内的资金往来；

3）计划托管人发现计划管理人的划款指令违反《管理规定》有关规定或者《专项计划托管协议》约定的，如该资金划拨指令未被执行，则应不予执行并立即通知计划管理人限期改正；计划管理人未能改正的，计划托管人应当拒绝执行，并向中国基金业协会、对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构报告。如果该资金划拨指令已经被执行，则应以书面形式通知计划管理人限期改正，并向中国基金业协会、对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构报告。由此给专项计划和不动产资产支持证券持有人造成的损失，应视具体情况，由责任人承担相关责任；

4）计划托管人为计划管理人开通网上托管银行系统或电子回单系统，计划管理人可通过上述系统查询专项计划资产的资金变动情况。计划托管人收到 SPV 和/或项目公司偿付的专项计划借款或分配的股东利润（如有）后，应电话或电子邮件通知计划管理人，计划管理人可通过网上托管银行系统或电子回单系统查询专项计划资产的资金变动情况。计划托管人应在《专项计划标准条款》约定的分配时间协助计划管理人查询专项计划账户资金变动情况并对专项计划账户资金进行核算，如果计划管理人查询后发现 SPV 和/或项目公司未能按照计划管理人（代表专项计划的利益）届时出具的《还本付息通知书》载明的股东借款利息、本金（如有）及/或计划管理人（代表专项计划的利益）届时出具的《还本付息通知书》载明的专项计划借款利息、本金（如有）及/或计划管理人（代表专项计划的利益）届时出具的《利润分配决议》载明的股东利润（如有）划付至专项计划账户，计划托管人接到计划管理人电话和电子邮件通知后应在 1 个工作日内将上述事项以电子邮件或传真方式通知计划管理人，以便计划管理人采取相应积极措施；

5）专项计划存续期内，如果发生下列可能对不动产资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，计划托管人应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和电子邮件或传真的方式通知计划管理人：

（a）发生计划托管人解任事件；

（b）计划托管人的法定名称、住所等工商登记事项发生变更；

（c）托管银行的系统发生故障或遭遇黑客入侵，影响专项计划资产的安全或专项计划账户资金划付；

（d）计划托管人涉及法律纠纷，可能影响不动产资产支持证券按时分配收益；

（e）托管银行资信状况或经营情况发生重大变化，或被列为失信被执行人，或发生公

开市场债务违约，或作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定，或受到重大刑事或行政处罚等，可能影响资产支持证券持有人利益；

（f）托管银行信用等级发生调整，包括信用评级或评级展望发生变化、被列入信用观察名单等，可能影响资产支持证券持有人利益；

（g）专项计划现金流归集相关账户因涉及法律纠纷被查封、冻结或限制使用，或基础资产现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；

（h）市场上出现关于托管银行的重大不利报道或负面市场传闻，可能影响资产支持证券持有人利益；

（i）其他可能对托管银行履行《专项计划托管协议》项下义务或对资产支持证券持有人利益产生重大影响的情形及法律规定的情形。

6）计划托管人应按照《管理规定》及《专项计划托管协议》的约定，按照计划管理人要求及时将专项计划账户的银行结算凭证通过电子邮件或传真方式发送给计划管理人，计划托管人负责保管银行结算凭证原件。计划托管人应妥善保存与专项计划托管业务有关的记录专项计划业务活动的交易记录、会计账册等文件、资料，保管期限自专项计划终止日起 20 年；

7）计划托管人应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向计划管理人提供有关计划托管人履行《专项计划托管协议》项下义务的当期业务资料及年度托管报告；

8）在专项计划终止或《专项计划托管协议》终止时，计划托管人应协助计划管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核计划管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配；

9）计划托管人因故意或过失而错误执行或未能及时执行划款指令进而导致专项计划资产产生任何损失的，计划托管人发现后应及时采取措施予弥补，并对由此造成的实际损失负赔偿责任；

10）计划托管人应根据《深圳证券交易所资产支持证券存续期信用风险管理指引（试行）》规定开展不动产资产支持证券信用风险管理工作，及时向交易场所报告不动产资产支持证券风险管理中的重要情况，按照规定履行信息披露义务，接受交易场所自律管理；

11）法律法规规定的或专项计划文件约定的其他义务。

3. SPV 和项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，SPV/项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命 SPV/项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事、及财务负责人外，除非基金管理人认为必要，否则 SPV/项目公司不配置其他运营管理人员。

项目公司日常经营事项，由基金管理人、计划管理人和项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，通过签订《运营管理服务协议》授权运营管理机构对本项

目进行运营管理，项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（二）基金管理人等业务参与机构在基金治理中的权利与义务

基金管理人及基金托管人在基金治理中的权利与义务详见基金合同及托管协议。运营管理机构在基金治理中的权利与义务详见本部分之“第二节 运营管理安排”之“二、运营管理协议主要内容”之“（一）协议各方的主要权利义务、运营服务主要内容”。

（三）基金管理人关于流动性管理的相关安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为本基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《深圳证券交易所证券投资基金流动性服务业务指引》及其他相关规定执行。

二、基金份额持有人大会

（一）基金份额持有人大会规则的主要内容及基金份额持有人大会的召集、通知、决策机制和信息披露

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

1. 召开事由

（1）当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

1）提前终止基金合同；

2）更换基金管理人、基金托管人；

3）转换基金运作方式；

4）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

5）变更基金类别；

6）本基金与其他基金的合并；

7）对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

8）变更基金投资范围；

9）变更基金份额持有人大会程序；

10）基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

11）单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人

大会；

12）本基金进行扩募；

13）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

14）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

15）延长基金合同期限；

16）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深圳证券交易所终止上市的除外；

17）修改基金合同的重要内容（但基金合同另有约定的除外）；

18）除基金合同约定解聘运营管理机构的法定解聘情形外，解聘、更换运营管理机构的；

19）因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金，经基金管理人及/或其他相关参与机构采取缓释措施仍导致或可能导致不动产项目现金流产生损失的；

20）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项。

（2）在符合法律法规规定和基金合同约定且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定，不需召开基金份额持有人大会：

1）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

2）不动产项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

3）基金推出新业务或服务；

4）在发生运营管理机构法定解聘情形时，基金管理人解聘运营管理机构；

5）按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

6）按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

7）因相关法律法规、REITs 业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

8）基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改；

9）在未发生运营管理机构变更的情况下，项目公司等相关方与运营管理机构续签《运营管理服务协议》，且续签的《运营管理服务协议》对基金份额持有人利益无实质性不利影响；

10）基金管理人对其可自行决定的事宜（即无需提交基金份额持有人大会表决的事宜）

作出决定后从而对基金合同及相关文件进行修改；

11）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

12）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

13）发生下述基金合同终止事由时，如法律法规未要求召开基金份额持有人大会的，经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后，可终止基金合同，无需召开基金份额持有人大会：

（a）深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的，从而终止《基金合同》；

（b）深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起 6 个月内，未成功购入项目公司全部股权（包括通过 SPV 公司间接购入）或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的，从而终止《基金合同》；

（c）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

（d）基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

（e）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在基金合同期限届满前全部变现，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

（f）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

（g）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

（h）本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人申请基金终止上市；

（i）相关法律法规和中国证监会规定、或基金合同约定的其他无需召开基金份额持有人大会，可经基金管理人和基金托管人协商一致并履行其他相关程序后终止基金合同情形。

14）按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2. 提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上（含）的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

3. 会议召集人及召集方式

（1）除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集；

（2）基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集；

（3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不

召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（4）代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（5）单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

（6）基金份额持有人大会的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

4. 召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

（1）召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

1）会议召开的时间、地点和会议形式；

2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

5）会务常设联系人姓名及联系电话；

6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

7）就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等；

8）召集人需要通知的其他事项。

（2）采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中

说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

（3）如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

5. 基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会、网络开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

（1）现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

（2）通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

1）会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有

人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

3）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

4）上述第 3 项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记结算机构记录相符。

（3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

（4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

6. 议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同（除基金合同另有约定）、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

其中，就因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金而召开基金份额持有人大会的重大事项，议事内容包括但不限于提交基金份额持有人大会审议是否应执行被有权机构鼓励或倡导的租金减免政策等。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《公募基金运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

（2）议事程序

1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第 8 条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

3）网络或其他方式召开

在网络或其他方式开会的情况下，议事程序由会议召集人确定并在会议通知中列明。

7. 表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。特别的，除《基金合同》另有约定外，基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。但与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

（1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；

除下列第（2）项所规定的须以特别决议通过事项以及法律法规、REITs 业务规则规定的和基金合同约定的无需召开基金份额持有人大会的事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

（2）特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

1）转换基金运作方式；

2）本基金与其他基金合并；

3）更换基金管理人或者基金托管人；

4）提前终止基金合同；

5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

6）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

7）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

8）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

9）因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金，经基金管理人及/或其他相关参与机构采取缓释措施仍导致或可能导致不动产项目现金流产生损失的（但通过原始权益人或其指定第三方申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿、补贴或其他方式可使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得本基金减少收入进而导致可供分配金额下降的除外，该等情形属于《基金合同》约定的不需召开基金份额持有人大会的情形）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯、网络方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

8. 计票

（1）现场开会

1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣

布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（3）网络及其他方式开会

在网络及其他开会的情况下，计票方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

9. 生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯、网络或其他方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

10. 本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（二）基金份额持有人权利、行使程序

1. 基金份额持有人权利

根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2. 基金份额持有人权利的行使程序

基金份额持有人权利的行使程序详见基金合同关于基金份额持有人大会的约定。

第二节 运营管理安排

一、基金管理人履行不动产项目运营管理职责的具体安排和机制

（一）基金管理人运营管理安排

详见本部分“第一节 不动产基金治理机制”之“一、分层决策机制”。

（二）基金管理人管理其他同类型不动产基金潜在利益冲突的防范措施

除本基金外，红土创新作为基金管理人暂未管理其他商业不动产基金，不存在利益冲突的情况。

二、运营管理协议主要内容

（一）协议各方的主要权利义务

1. 基金管理人及资产支持证券管理人的一般权利义务

（1）基金管理人及资产支持证券管理人有权制定印章管理、证照管理、档案管理及财务等运营管理相关制度和决策重要运营管理事项。

（2）基金管理人及资产支持证券管理人有权查阅、复制运营管理机构保管的与不动产项目运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料。

（3）基金管理人及资产支持证券管理人有权对运营管理机构进行监督、检查及督促，定期或不定期对不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重基金管理人及资产支持证券管理人的主动管理义务，并在基金管理人及资产支持证券管理人就不动产项目运营提出合理建议和意见时予以积极响应，在合理期限内按照基金管理人及资产支持证券管理人的合理建议和意见进行改进或者完善。在不影响投资者以及不动产项目利益的前提下，基金管理人及资产支持证券管理人应当充分尊重运营管理机构在提供运营管理服务中合理的独立商业判断。

（4）基金管理人及资产支持证券管理人有权按照《运营管理服务协议》的约定对运营管理机构进行考核。

（5）在发生《运营管理服务协议》约定的解聘情形时，基金管理人及资产支持证券管理人有权按照《运营管理服务协议》约定的方式解聘运营管理机构。

（6）基金管理人及资产支持证券管理人应当确保项目公司按照《运营管理服务协议》约定的金额及计算方式在约定的支付时限内向运营管理机构支付运营服务费。

（7）基金管理人有权派员统筹项目公司的财务管理。

（8）基金管理人及资产支持证券管理人应当配合运营管理机构履行运营管理职责。

（9）基金管理人与资产支持证券管理人应就不动产资产运营管理进行有效分工、高效合作。

（10）基金管理人与资产支持证券管理人基于项目公司或不动产资产出现租金偏离、资

金流水异常、收到相关举报、发现相关线索，并对运营管理机构、其股东、实际控制人及/或其人员可能存在收受贿赂、回扣、利益输送等损害项目公司、不动产资产利益的行为形成合理怀疑的，有权要求运营管理机构在 3 个工作日内提供书面说明及相关证据。运营管理机构应配合基金管理人与资产支持证券管理人的调查。经调查确认存在违法违规行为、违约行为或侵害行为的，运营管理机构应向项目公司赔偿相应损失。

（11）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

2. 项目公司的一般权利义务

（1）项目公司有权对运营管理机构进行监督、检查及督促。

（2）项目公司有权取得不动产项目的运营收入（包括租金及其他费用等）以及所有现金流入。

（3）项目公司应当按照《运营管理服务协议》约定的金额及计算方式在约定的支付时限内向运营管理机构支付运营服务费。

（4）项目公司应当配合运营管理机构履行运营管理职责。

（5）项目公司应当及时告知运营管理机构或向运营管理机构披露已发生的或可能发生的、与项目公司、不动产项目相关的重大事件。

（6）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

3. 运营管理机构的一般权利义务

（1）运营管理机构有权按照《运营管理服务协议》的约定收取运营服务费。

（2）运营管理机构应严格遵守法律法规、监管机构关于商业不动产运营管理的监管政策要求，诚实信用、勤勉尽责、专业审慎地履行《运营管理服务协议》约定的各项运营管理职责和义务（包括但不限于《运营管理服务协议》约定的运营管理委托事项和协助事项），尽一切合理努力确保不动产项目运营过程中项目公司始终遵守法律法规的规定和各项合同（包括但不限于租赁合同）项下的义务。

（3）运营管理机构应当充分尊重基金管理人及资产支持证券管理人的主动管理义务，并在基金管理人及资产支持证券管理人就不动产项目运营提出合理建议和意见时予以积极响应，在合理期限内按照基金管理人及资产支持证券管理人的建议和意见进行改进或者完善。配合基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司的监督、检查及督促，并接受基金管理人及资产支持证券管理人的考核。在不影响投资者以及不动产项目利益的前提下，基金管理人及资产支持证券管理人应当充分尊重运营管理机构在提供运营管理服务中合理的独立商业判断。

（4）运营管理机构应保守商业秘密，建立敏感信息知情人人员管理名单，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关证券或基金交易活动。

（5）运营管理机构应当配合基金管理人及资产支持证券管理人等机构履行信息披露义

务，按基金管理人及资产支持证券管理人要求配合提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料，并确保提供的文件资料真实、准确、完整。

（6）运营管理机构应当配合基金管理人及资产支持证券管理人为申请注册不动产基金之目的在申请注册不动产基金前对其进行的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

（7）在运营管理期间内，运营管理机构将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时告知基金管理人及资产支持证券管理人与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。在不动产基金的存续期间内，运营管理机构将参照其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

（8）运营管理机构及其人员不得直接或间接从任何租户、潜在租户、供应商、承包商或其他与不动产项目运营相关的第三方处索取、收受或约定收受任何形式的回扣、佣金、好处费、礼品、旅游、招待、股权、债权、就业机会或其他利益。

（9）运营管理机构应当将其与不动产项目运营相关的管理规范和标准向项目公司及基金管理人及资产支持证券管理人备案，并保持更新。

（10）运营管理机构应当定期对派驻项目的管理团队、工作人员进行包括但不限于安全、保密、职业道德的教育和相关工作专业能力的培训，以保证其提供的运营管理服务的质量，并确保核心管理团队的稳定性。对于工作疏忽、未尽职守的工作人员，应及时更换。

（11）为满足现场管理需要，经项目公司批准，运营管理机构可以在合法合规前提下使用不动产内部空间作为运营管理机构人员进行本项目相关的日常办公和档案存放的场所，如项目公司不予批准，应当充分协调并尽量提供替代措施满足相关需求。对于项目公司合理的异地办公或档案存放需求（如有），运营管理机构应充分协调并尽量满足。如后续因场地调整等原因导致运营管理机构人员无法在现有的不动产内部空间进行办公和存放档案的，届时各方协商调整。

（12）运营管理机构负责不动产项目的安全管理工作，包括安全制度的建设、安全生产保障设施设备的设置及维护、安全管理事件应急管理及善后处理工作等。

（13）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

（二）运营服务内容

1. 委托事项

（1）项目经营计划及预算

1）运营管理机构负责制定年度经营管理计划及不动产项目预算（“经营计划及预算”）的初步方案，协助项目公司逐层上报至基金管理人进行审议，经基金管理人书面审批后由运营管理机构执行。经营及预算计划应包括如下内容：

（a）研判当地商业市场情况，包括区域经济、竞争项目、消费客群，分析项目定位和竞争策略。

（b）分析项目经营现状，包括租户结构、商户经营表现、项目财务表现、物业运营情况等。

（c）制定运营策略及执行计划，含招商、推广、运营、物业管理等业务的年度计划和工作铺排。

（d）年度大型维修、升级改造计划及必要性分析，对增值型改造提供收益分析。

（e）按照合理假设，以月度为单位编制项目公司下一年度损益预算及目标，包括收入（含固定租金、物业管理费、推广费、抽成租金等组成明细）、成本、费用、利润、税费、运营净收益等内容。

（f）制定与预算假设一致的铺位租金价格体系，以及广告位、推广场地、停车场等各类多经收入的价格标准。

（g）根据预算编制月度资金使用计划。

（h）按照运营策略和预算假设，制定相应的年度经营目标，如销售额、租户坪效、租金收缴率、出租率、起租率、客流量、客户满意度、会员活跃度等。

2）运营管理机构应负责落实经审议通过的经营及预算计划，并将执行结果按月度向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人呈报。运营管理机构每季度定期召开经营管理会议，对经营及预算执行情况与基金管理人及资产支持证券管理人作讨论。

3）对于年度预算外支出事宜，运营管理机构应协助项目公司上报至基金管理人及资产支持证券管理人审议。具体审议事项参照附件四所示运营管理事项权责表履行相应审批流程。

（2）项目日常经营管理

运营管理机构应根据《运营管理服务协议》的约定派驻经营管理团队对不动产项目进行经营和管理：

1）运营策略

（a）基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略。监控资产经营情况，在授权范围内审慎决策经营事项。定期审视周边竞争性物

业情况，并根据专业判断提供物业市场竞争策略、租金水平、营销措施的相关建议。

（b）根据不动产项目经营发展需要，制定并适时更新团队人员配置与补充计划、薪酬计划、员工培训计划等。

（c）每月提供资产管理报告，包括市场变化情况、项目预算完成情况、租赁计划完成情况、租金收缴情况、推广活动完成情况、物业工作完成情况、安全生产情况、重大经营事项报告等相关内容，对经营成果/效果形成总结分析。

2）招商运营及营销推广等经营管理服务

（a）依据基金管理人及项目公司授权，以项目公司的名义开展不动产项目招商管理工作，包括但不限于招商调整方案的制定、招商推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，招商人员的培养与管理，品牌市场调研、租户或品牌资源储备，制定并依据招商调整方案进行客户跟进及落实租赁等工作。

（b）草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。原则上而言，项目公司应当使用经过基金管理人及资产支持证券管理人书面同意后的标准租赁合同格式文本（模版修订亦需要经过基金管理人及资产支持证券管理人书面同意/邮件回复）对外签署租赁合同；但如因租户要求或其他特殊原因需要使用非标准格式版本的租赁合同（如租户所提供的版本），由基金管理人以及资产支持证券管理人在租赁合同审批时确认即可。

（c）根据基于预算确定的铺位租金价格体系，以项目公司的名义负责物业出租、租赁备案（如需）、续租、退租及提前终止租赁合同等租赁相关工作，具体包括客户谈判、签署租赁合同、续签租赁合同、协调商铺移交和改造需求（如有）、退租协调、必要的提前退租追偿等工作。

（d）对商户的经营行为进行日常监督和管理，对不符合合同约定的行为进行纠正，必要时采取清退措施。

（e）开展与不动产项目租赁客户相关的可能的增值服务工作，并维护与租赁客户关系，尽最大可能预防触发租赁合同中的特殊条款（如开业率/开业品牌/开业商户要求条款、竞争排他条款、提前退租条款、优先购买权条款等）或缓释该等特殊条款触发对不动产项目运营收入的影响。

（f）为不动产项目配置并维护必要的租赁管理信息系统，以实现合同的标准化管理和租约信息的准确记录。制作租赁台账并定期更新租赁分析报表。

（g）开展不动产项目的日常运营工作，包括商品经营环境管理、商业公共环境管理、商业经营秩序管理、商业服务体系管理等，并持续进行商业运营分析与提升。

（h）开展不动产项目的营销推广工作，包括推广计划的制定、会员管理与拓展、活动策划、媒体维护、危机公关、项目信息传播等相关方面的工作。

（i）合理处理租户及顾客投诉，开展会员权益设计与执行、进行会员现场服务、处理会员投诉、维护会员系统等。

3）项目收益管理服务

（a）依据相关合同，协助项目公司定期及时发放账单，收取全部运营收入，保障相关收益转入项目公司指定的银行账户。以项目公司名义追收欠缴款项，对收益回收异常、逾期、租约提前终止等情形，及时根据监管机构要求报告风险；向项目公司提供针对租户违约行为处理方案的咨询服务及建议，协助项目公司向租户发出催讨文书及采取法律行动。

（b）协助项目公司对抽成租金所涉及的商户经营流水数据开展稽核工作，收集商户提供的经营流水底稿并归档。对经营流水底稿进行抽查或必要的审计。

（c）按照相关租约的约定，协助项目公司向承租人收取租赁保证金、装修押金（若有）或退回租赁保证金、装修押金（若有）予承租人（如涉及），租赁保证金及装修押金（若有）应全额收取至项目公司账户，相关收据须以项目公司为收款人。

（d）基金管理人及资产支持证券管理人与运营管理机构定期核对并确认账户资金收支、及结余情况。

（e）运营管理机构负责协助项目公司领用发票、开具发票并交付承租人，按月将开票情况进行归档并发送给项目公司。

4）物业管理服务

运营管理机构负责不动产项目必要的日常物业服务工作，包括但不限于卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等，促使物业管理活动达到相应的物业管理标准。

（a）运营管理机构应依法制定不低于其本身对其他类似商业不动产项目所执行标准的各项安全管理规则制度，对项目资产和运营管理工作采取必要的安全管理措施，保障项目的安全有序及正常运行，项目公司依法应当承担的安全管理责任不因此而免除。遇应急突发事件时运营管理机构应及时向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人反馈，并处理该等事件。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作，运营管理机构应有专业人员负责专业安全管理的指导和协调工作。若运营管理机构委托第三方提供服务的，运营管理机构依法应当承担的安全管理责任不因委托关系而免除。若基金管理人及资产支持证券管理人对安全管理规则制度有合理建议或改进提升方案，运营管理机构应合理采纳执行。运营管理机构需签署安全生产责任书。

（b）运营管理机构应妥善管理并保存与不动产物业管理工作相关的各项资料，包括但不限于政府批复许可文件、检测报告、工程图纸、设备台账、维修档案、租户档案及竣工验收资料等，并配合基金管理人及资产支持证券管理人对日常管理记录和资料的检查。运营管理机构应协助项目公司或经基金管理人及资产支持证券管理人授权代表项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

（c）运营管理机构应确保物业管理工作达到以下标准：

a）建筑本体和附属构筑物、公共区域在设计使用年限内功能形象完好。

（I）对建筑本体的、公共部位装饰装修进行巡检、维修和养护，使建筑本体在设计使用年限内维持完好正常功能。

（II）负责不动产服务范围内公共设施、附属建筑物、构筑物的巡检、维修和养护，包括道路、管道、路灯、化粪池、泵房、自行车棚、停车场、闸口、标识牌、仓库、设备用房、物业管理区域的外围护栏及围墙等。

（III）项目内、外部公共区域的环境维护工作，包括但不限于日常清洁、石材养护、日常消毒、虫害消杀、绿植租摆及养护、排水系统清掏疏通、外立面清洗、垃圾收集与清运等；

（IV）提供客户服务，包括但不限于为经营商户办理商铺移交、协调二次装修、对接维修需求及其他增值服务；负责监督为满足租户使用需求而对商铺进行的装修工程或改造工程，促使施工方案符合相关法律法规之规定并获得必要的主管部门批准，相关装修工程、改建或扩建工程不影响建筑的整体质量和使用安全。

（V）不动产项目因质量或使用需要维修、改造或功能提升[含项目公司生产性投资（包括但不限于年度大中修、应急抢修、装修改造及不动产升级等）]的，基金管理人与运营管理机构共同按照《运营管理服务协议》附件所示的《项目公司承担的资本性支出事项》界定维修责任，并由运营管理机构确定维修范围、编制维修提升方案并按照基金管理人审批方案组织实施工作。《项目公司承担的资本性支出事项》规定的资本性支出经基金管理人及资产支持证券管理人同意后实施，由项目公司根据相关合同进行结算支付。

b）保障建筑和所有物业使用人的安全。

（I）负责日常对消防设施设备的巡查和检测，保障消防设施设备齐全，处于有效状态，维护良好；负责日常巡查和对租户消防安全的管理，及时排除消防隐患；负责消防监控系统24 小时专人值守，发现火情立即处理。

（II）对日常经营活动的安全与秩序进行管理，包括不限于治安管理、交通管理、停车场管理、大型活动管理等。

（III）按照当地行政主管部门的要求完成必要的定期检测以保障相关设备设施达到合格状态。

（IV）制定项目公司安全管理制度（包括但不限于火灾、水灾、停水、停电、疫情等突发事件的应急预案），负责组织、开展日常安全生产管理、教育培训、安全管理事件应急处理，及安全生产保障设施设备的设置及维护等工作，以保障项目公司的安全管理工作与行业和/或运营管理机构现有管理制度、原则、方案等相一致，并与项目公司积极协商处理，尽最大努力降低项目公司的损失。

c）不动产设备的完好运作。

（I）定期巡检并维护保养不动产各类设备设施，包括但不限于：垂直电梯和自动扶梯、空调、通风系统、弱电系统、强电系统、照明、管道设施、供水系统、排污设施、监控系统、

门窗、防火设施等，确保其完好、通畅 、清洁与正常运作。

（II）如项目公司需选聘合格的专业公司对设备设施进行专业管理与定期维护保养，运营管理机构应推荐并协助项目公司选聘专业公司，并制定设备设施的预防性保养方案和设施设备管理标准，实时更新设备台账和维修保养记录。

如因运营管理机构的履职不当等原因造成安全生产事故或其他财产损失，运营管理机构应承担相应的法律责任。

5）能耗管理以及碳排放管理

（a）协助项目公司向承租人代收不动产项目的水、电费并向水、电供应单位进行支付；运营管理机构应依据合同，在相关国家部门或其他有权机构允许的水价、电价范围内根据计量装置记录收取水、电费。如产生计量不准确所造成的差额部分，应由运营管理机构予以妥善解决，在 30 日内协调各相关方对费用进行多退少补。

（b）监控项目能耗并对节能措施提出合理建议，对水电气进行抄表和计量分析。

（c）碳排放管理

协助项目公司根据国家以及深圳市关于碳排放配额以及碳排放权交易的相关规则，做好相关碳排放报告以及生产活动产出数据报告的报送，完成每年的碳排放配额履约，根据碳排放配额履约要求，在碳排放权交易市场上买卖碳排放配额。

6）处理受委托运营管理服务相关的纠纷，若经运营管理机构判断可能涉及诉讼或仲裁的，及时向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人通报。就运营管理机构在前述纠纷中处理的事项，在获悉该事项后及时向项目公司汇报相关情况，并根据相关法律法规或监管机构要求协助披露相关事项。经基金管理人及资产支持证券管理人书面审批，项目公司方可进入相关的诉讼、仲裁或其他纠纷解决程序。

7）其他运营管理服务事项

（a）协助草拟与更新项目公司各项规章制度报项目公司审批。

（b）根据《运营管理服务协议》约定以及项目公司制度规定保管项目公司相关印章、U-Key 及税控盘等。

（c）提供项目公司招商管理、运营管理、流程审核、财务管理、会员管理等工作中所涉及到的相关信息管理系统，负责信息系统的运营维护升级。为基金管理人、项目公司与运营管理机构充分沟通，共同搭建指定人员的流程审批权限，满足项目日常管理需求。

（d）在基金管理人的财务管理下，开展项目财务执行工作，包括但不限于负责编制经营计划及预算、编制月度资金计划、执行办理日常会计核算、编制财务报表、登记各类财务台账、执行资金收支、日常税务报缴以及审计对接等工作。在为收购项目公司而设立的 SPV 公司与项目公司未完成吸收合并前，上述工作的范围亦涵盖 SPV 公司。

（e）协助配合基金管理人及资产支持证券管理人开展项目公司治理以及投后管理工作所需的日常事项，包括但不限于定期参与项目公司日常经营工作会议、提供项目经营有关数

据和报告。收集、整理不动产项目运营情况，定期或不定期地提供符合基金管理人及资产支持证券管理人合理要求的项目公司经营报告、资金计划、财务报表等事项，并配合基金管理人做好信息披露相关工作。

（f）制定不动产项目的财产保险、机器损坏险、公众责任险以及其他必要保险险种的投保方案并报项目公司和基金管理人及资产支持证券管理人审批，在项目公司和基金管理人及资产支持证券管理人审批后协助项目公司购买相关保险。发生保险事故后，及时协助项目公司处理理赔相关工作。

（g）保障不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料等，保障项目公司合法合规经营。

（h）其他不动产项目运营管理相关业务事项。

（3）账户管理

在基金存续期间，除《项目公司资金监管协议》中约定的监管账户（包括基本账户以及专用存款账户）以及《碳排放资金账户监管协议》中约定的碳排放资金账户外，未经基金管理人及资产支持证券管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因不动产基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，基金管理人及资产支持证券管理人应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入监管银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

项目公司监管账户以及碳排放资金账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》《碳排放资金账户监管协议》的约定执行，基金管理人及资产支持证券管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户以及碳排放资金账户中的资金的支出进行审批。

除碳排放交易收入之外，项目公司收入应全额归集至项目公司监管账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的（包括碳排放交易收入），项目公司应在 20 个工作日内将该等收入全额划付至项目公司监管账户。

（4）品牌管理

在《运营管理服务协议》约定的经营管理期有效期内，运营管理机构确保自身及项目公司有权于本不动产项目使用“星河 COCO Park”的商标/品牌（统称“星河 COCO Park 品牌”），包括用于本不动产项目的命名、于本不动产项目相关位置设置相关标识、进行宣传推广以及其他与本不动产项目运营相关的使用，运营管理机构保证已获得星河 COCO Park 品牌的使用许可（相关许可文件及权利凭证的扫描件或复印件应于《运营管理服务协议》签署前以书面形式通过邮箱发送至基金管理人及资产支持证券管理人），并有权签订《运营管理服务协议》将星河 COCO Park 品牌授予项目公司为本不动产项目运营之目的使用。《运营管理服

务协议》各方均知悉，前述授权及许可为一般许可，并不排除商标权利人及其他获授权方使用该等商标/品牌及相关标识。

各方特此同意，在《运营管理服务协议》有效期内，就该等商标/品牌及相关标识使用应支付的使用费已包含在基础管理费中，项目公司无需另行向运营管理机构或商标持有人等其他主体支付该等商标/品牌的使用费或其他对价。

在协议有效期内，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司为宣传本项目，可在宣传推广材料中使用“星河 COCO Park”字样品牌。除非另行获得商标所有权人的书面许可，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司均无权使用星河 COCO Park 品牌用于其他项目经营或推广宣传，不得注册或申请注册与星河 COCO Park 品牌及商标相近似的，或者包括星河 COCO Park 品牌及商标的任何标志或其他知识产权。

除非取得商标权利人另行书面同意，《运营管理服务协议》终止或运营管理机构被解聘的，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司及运营管理机构，均应当停止在本不动产项目上使用该商标，并应当于终止或解聘情形发生后的 60 日内删除、销毁包含“星河 COCO Park”字样的相关宣传物料。

2. 协助事项

在《运营管理服务协议》期限内，基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作。下述运营管理事项不构成委托代理事项，运营管理机构无权就下述事项代表基金管理人对外作出相关行为或签署相关协议，基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构执行的协助事项包括：

（1）预算管理

1）《运营管理服务协议》生效后 20 个工作日内，运营管理机构应向基金管理人及资产支持证券管理人提交第一个自然年度（指不动产基金成立日起至不动产基金成立日所在自然年度 12 月 31 日）的经营计划及预算。由基金管理人及资产支持证券管理人于收到运营管理机构提交的完整版经营计划及预算后 20 个工作日内完成确认，运营管理机构与基金管理人及资产支持证券管理人事先书面确认的除外。各方同意并确认，对于不动产基金成立日所在自然年度剩余期限，该期间内的预算编制原则上应当参考会计师事务所出具的《可供分配金额测算报告》中的各项参数，原则上运营净收益应匹配可供分配现金流报告中的预测。若第一个自然年度不动产基金成立日晚于《可供分配金额测算报告》中的预测基准日，则当年预算参考以《可供分配金额测算报告》中各科目按剩余天数折算后数值。

2）后续运营管理机构应于每年 11 月 30 日前向基金管理人及资产支持证券管理人提交下一自然年度的经营计划及预算初稿，基金管理人及资产支持证券管理人应在收到初稿后及时与运营管理机构就该经营计划与预算进行充分沟通并反馈意见，运营管理机构应根据意见做出调整。基金管理人及资产支持证券管理人原则上应当于每年 12 月 31 日前完成下一自然年度的经营计划及预算的确认。

如基金管理人及资产支持证券管理人与运营管理机构于12月31日尚未就下一自然年度的经营计划及预算的确认达成一致意见的，在双方未达成一致意见期间，暂时参考上一年度对应期间经营计划和预算执行。基金管理人及资产支持证券管理人应最迟不晚于每年3月31日完成当年预算的审批。

各方同意并确认，《运营管理服务协议》生效后前五个自然年度的经营计划及预算结果原则上应参考会计师事务所出具的可供分配现金流报告、戴德梁行出具的资产评估报告和相关底稿数据中的各项参数，原则上运营净收益应匹配《运营管理服务协议》附件中约定的对应年份运营净收益目标金额。对于以后年度的预算，经营计划及预算结果原则上应参考预算审批期间最近一期公开披露的资产评估报告相关参数，原则上预算运营净收益应匹配按同口径调整后的评估报告中对应年份运营净收益预测值。

特别地，若运营管理机构在提交预算初稿时认为已公开披露的资产评估报告未能充分反映当下市场实际情况，运营管理机构可向基金管理人及资产支持证券管理人提供最新半年周边市场可比新签租约情况作为参考，双方对未来预算假设及经营计划进行友好磋商。运营管理机构可将最新半年周边市场可比新签租约情况提供给次年提供资产评估服务的机构以供参考，或评估机构在评估报告/评估说明中提供最新半年周边市场可比新签租约情况，以作为评估机构形成评估报告中现金流预测的参考依据。最终确定的预算运营净收益应与基于次年评估报告按同口径调整后的对应年份运营净收益预测值匹配。

对于以上经营计划及预算，运营管理机构应尽最大化努力促使项目公司完成。

3）每自然月月末最后一日前，运营管理机构应提交下一自然月度资金使用计划。月度累计资金使用计划（商户营业款代收代付除外）原则上不超过年度预算中截止该月当年累计预算金额的120%，且每月年度累计资金使用金额不得超过全年度预算总额。超支事项由运营管理机构书面报基金管理人及资产支持证券管理人知悉并告知理由；如经审慎判断后，基金管理人及资产支持证券管理人认为不构成合理理由，其有权要求进一步与运营管理机构沟通预算执行问题。

4）如需对外支付预算以外的费用，运营管理机构应于付款截止日前10个工作日向基金管理人及资产支持证券管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交更新后的资金使用计划。对外支付的预算外费用需经过基金管理人及资产支持证券管理人的审批同意后，方可对外支付，否则运营管理机构应自行承担相应费用。

5）为应对项目公司及/或不动产项目发生的重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施损坏及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修、人员伤亡、紧急缴纳税务等刚性支出、及其他需紧急使用资金的情形），且属于超出预算外的支出，运营管理机构在书面告知（含邮件告知）基金管理人及资产支持证券管理人后先行垫付，基金管理人及资产支持证券管理人应当在事后根据《运营管理服务协议》第12条“支出管理及运营服务费”的约定，对该笔支出的性质、金额及承担

主体进行审查并作出认定。经认定应由项目公司承担的，基金管理人及资产支持证券管理人应予以审批，项目公司应在审批通过之日起【15】个工作日内向运营管理机构返还该笔垫付款项；经认定不应由项目公司承担的，该笔垫付款项由运营管理机构自行承担，运营管理机构不得向项目公司主张任何返还。

（2）项目维修与改造

1）协助项目公司检查不动产项目的建筑本体、构件及设施设备，协助项目公司或监管物业管理机构开展对不动产项目进行所有修整、改造（包含但不限于年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

为实现项目的经济效益提升，对项目空间所进行的经营提升类主动改造，运营管理机构应对项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人提供升级改造计划方案，说明改造的必要性、经济性、合规性、改造后的收入提升方案，以及开展改造的工期测算及造价测算。

对确需开展的相关方案，基金管理人及资产支持证券管理人和项目公司经审慎审批后执行，且运营管理机构有责任协助项目公司就相关改造事项开展证照申请、招标比选、供应商管理和施工安全管理。

2）协助对项目公司专项维修改造工程等采购事项实施对外招标，协调合格供应商（如项目公司相关管理制度需要），并对招标比选中的技术标评价提供评选意见。代表项目公司进行合同谈判及合同审核，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

（3）印章管理

基金管理人负责建立项目公司的印章管理、使用制度。项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同专用章（如有）、财务专用章、发票专用章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用相关印章的，项目公司应予以配合。

1）公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）

项目公司公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）由基金管理人指定的管理人员管理。

上述印章可采用远程智能印章控制系统的方式，由基金管理人及资产支持证券管理人远程授权用印。运营管理机构应建立印章使用记录。若运营管理机构需使用前述印章，则应提前将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送项目公司进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人及资产支持证券管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。如用章事项为年度经营计划及预算内的相关事项，且达到相关预算及商务条件要求，基金管理人及资产支持证券管理人应尽合理努力在《运营管理服务协议》约定的时间内完成审批流程，如用章事项在年度经营计划及预算外的相关事项，基金管理人

应根据用印事项的具体情况确定审批时限、完成审批流程，在《运营管理服务协议》约定的时间内明确是否同意，如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及资产支持证券管理人说明原因。基金管理人及资产支持证券管理人审批通过后，由基金管理人指定的印章保管人员配合用章并保留用章的使用记录。

为提高管理效率，财务专用章可在实体章以外增加电子印鉴形式，并内嵌入运营管理机构、项目公司的收据开立信息系统中，根据系统设置由运营管理机构予以使用，运营管理机构应当为基金管理人、资产支持证券管理人在系统开通财务专用章的管理权限。

2）电子印鉴（如有）

经基金管理人同意，运营管理机构负责向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章，并取得数字证书、电子签章以及相应的 U 盘或其他载体（如有）。运营管理机构应在取得相应 U 盘或其他载体（如有）的当日交予基金管理人委派的项目公司董事或基金管理人指定的管理人员保管。同时，运营管理机构应确保该等电子签章应当在使用时可在签署文件中增加经国家授时中心实时颁发的时间戳，并具有数字加密功能，可根据基金管理人要求调取、验证相关使用电子签章文件，且可实现电子存证功能等基金管理人要求的功能。因办理项目公司电子签章所发生的费用（含认证费用等）由项目公司承担。

3）项目公司发票章

项目公司发票章可采用实体章或电子印鉴的形式，由运营管理机构指定的管理人员保管，运营管理机构不得违规使用发票章，否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应协助基金管理人建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并从报税系统中导出的发票台账。运营管理机构应该以月为单位，在每月末将发票章使用台账发送给基金管理人及资产支持证券管理人指定邮箱；基金管理人及资产支持证券管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

4）无论“（3）印章管理”中是否另有约定，对于基金管理人及资产支持证券管理人已通过《运营管理服务协议》授权委托予运营管理机构的事项，由运营管理机构自行负责。如确实需要使用项目公司印章的，运营管理机构应按照“（3）印章管理”约定的程序申请使用相关印章。

5）为提高不动产项目的运营管理效率，各方可通过制定、更新项目公司印章管理制度的方式管理、使用项目公司的相关印章；如经基金管理人、资产支持证券管理人以及运营管理机构一致同意后的项目公司印章管理制度与《运营管理服务协议》约定不一致的，以项目公司印章管理制度规定的为准。

（4）证照管理

1）运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办

理发生的费用由项目公司自行承担。

2）项目公司、不动产项目的证照按照如下方式保管：

（a）不动产项目的不动产权证原件由不动产基金的基金托管人保管。

（b）项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照原件由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人指定的管理人员保管。

（c）在不动产基金设立后，项目公司应当向运营管理机构提供不动产权证、营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照的一套电子扫描件以及三套纸质复印件，运营管理机构应当根据《运营管理服务协议》的约定合理使用上述资料，并建立使用记录台账。在任何情况下均不得用于不动产项目转让、抵押、质押、增加其他任何第三方权利负担或权益或任何对不动产项目产生不利影响的用途。

3）若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人及资产支持证券管理人进行审批。基金管理人及资产支持证券管理人应根据《运营管理服务协议》附件四：运营管理事项权责表完成审批；如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及资产支持证券管理人说明原因；如上述年度经营计划及预算外的证照使用同时构成预算外支出事项的，各方还需要根据《运营管理服务协议》约定履行预算外支出的审批程序。基金管理人及资产支持证券管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。

4）若基金管理人及资产支持证券管理人按照相关法律法规、《基金合同》等基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用前述证照，运营管理机构应予以配合。

（5）档案、资料归集管理

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料，包括租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、承租人档案资料等。项目公司负责管理财务档案、用印台账相关档案与资料。最终管理方式以基金管理人要求为准。

（6）协助项目公司研究政府政策，申报政府补贴、补助、奖励及其他类型的款项，申请创新试点、示范项目等各类荣誉。

（7）咨询服务

运营管理机构可就下列事项提供咨询服务：（1）本基金向非关联方收购资产、处置资产；（2）翻修改造金额超过 1,000 万元的不动产项目的翻修改造。就提供上述咨询服务，运营管理机构可参照届时的 REITs 市场收费惯例及可比的市场化费用标准，提出向项目公司额外收取咨询服务费用。上述咨询服务费支付相关事宜，须由基金份额持有人大会进行审议。经基金份额持有人大会表决通过，运营管理机构方可向项目公司收取咨询服务费用；如基金份额持有人大会表决不通过，运营管理机构亦应当在不额外收取咨询服务费用的前提下，继

续积极提供《运营管理服务协议》约定的运营管理服务，维护基金份额持有人之合法权益。

为免疑义，就《运营管理服务协议》第 12 条已约定的 2026-2030 年度的调改和资本性支出对应的翻修改造事项，运营管理机构不额外收取翻修改造咨询服务费用。

（三）业务移交安排

1、不动产基金设立后 15 个工作日内，由运营管理机构协调原始权益人及项目公司向基金管理人移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。运营管理机构应当协助提供专门的档案室/档案柜，用于保管向基金管理人移交的各项材料。基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单。运营管理机构应在不动产基金设立前按照第 5 条、第 12 条约定的相应委托职责和运营服务费包含的服务内容，完成相关有效期内劳动合同、服务合同的换签/转签（如涉及）。

2、自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使基金管理人及资产支持证券管理人或不动产项目遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救，积极补救后仍无法挽回上述损失的则承担相应的赔偿责任。

3、《运营管理服务协议》终止、被提前解除或者运营管理机构被解聘之日起 10 个工作日内，运营管理机构应当将与不动产项目及与其运营管理相关的全部资料、物品及文件（包括但不限于项目公司向其移交的资料、物品及文件，以及在委托运营管理期限内形成或取得的资料、物品及文件）返还至基金管理人或其指定的主体。

4、基金管理人应在确认返还完毕之日向运营管理机构出具交接确认书。自交接确认书出具之日起，相关场地、物品、文件等均由基金管理人或其指定主体负责照管。

5、《运营管理服务协议》终止、被解除或运营管理机构被解聘之后至返还完毕前，运营管理机构应当继续按照《运营管理服务协议》的约定履行不动产项目运营管理职责。

（四）考核安排

基金管理人有权对运营管理机构的运营管理服务进行检查考核，以全面、客观评估其服务质量；如运营管理机构提供的运营管理服务不符合《运营管理服务协议》约定的，基金管理人有权要求运营管理机构整改。《运营管理服务协议》约定的考核机制如下：

1、若不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营净收益未达到目标运营净收益的 90%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人及资产支持证券管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人。

2、若不动产项目连续两个“运营收入回收期”实现的运营净收益未达到目标运营净收益的 90%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人及资产支持证券管理人有权要求更换运营管理机构中对应的项目负责人及其他主要应

承担责任的人员。

3、若不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”期间运营净收益未达到目标运营净收益的 80%，运营管理机构应当分析未完成的原因并向基金管理人及资产支持证券管理人提交书面提升方案。提升方案经基金管理人及资产支持证券管理人审核同意后应当立即实施。如提升方案未能通过基金管理人及资产支持证券管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人及资产支持证券管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人及资产支持证券管理人的，基金管理人及资产支持证券管理人有权召集基金份额持有人大会审议决定是否更换运营管理机构。

4、如运营管理机构故意诱导项目租户租赁运营管理机构其他竞争性项目、违反《关于避免同业竞争的承诺函》中的承诺内容、违反关联交易审查要求等原因导致不动产项目出租率下降的，基金管理人及资产支持证券管理人有权暂缓支付对应资产、对应期间的基础管理费用 2（基础管理费用 1 仍应按期支付），直至违反承诺事项得到纠正。如因此造成项目公司损失的，运营管理机构应当采取措施积极补救以弥补或挽回损失，经补救后无法弥补的部分，应由运营管理机构根据项目公司实际损失予以据实承担。

为免疑义，《运营管理服务协议》关于上述考核机制的约定是各自独立的，如运营管理机构触发其中多个条款约定情形的，应按照相关条款的约定分别承担相应责任。

《运营管理服务协议》中所指的“运营收入回收期”指专项计划存续期内每个自然年度的 1 月 1 日（含）至 12 月 31 日（含）之间的期间，但第一个运营收入回收期系指《项目公司股权转让协议》项下交割日（含）至专项计划设立所在年度 12 月 31 日（含）的期间，最后一个运营收入回收期系指专项计划终止日所在年度的 1 月 1 日（含）至专项计划终止日（含）的期间。

（五）解聘条件和流程

运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形（“法定情形”）之一的，基金管理人（经过资产支持证券管理人事先同意）应当通过向运营管理机构发出书面通知而立即解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构，下同），且无需承担任何违约责任：

1、运营管理机构任一主体因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2、运营管理机构任一主体依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3、运营管理机构任一主体专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

除前述法定情形外，当且仅当出现以下约定情形（“约定情形”）之一的，基金管理人

（经过资产支持证券管理人事先同意，下同）可解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构，下同），并应提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并需经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会、证券交易所、基金业协会等监管机构认为需要回避表决的特殊情形除外；基金份额持有人大会表决通过后，基金管理人应向运营管理机构发出书面解聘通知，该通知中应注明运营管理机构解聘的生效日期。

1. 当不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”期间运营净收益未达到目标运营净收益的 80%，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人；

2. 运营管理机构任一主体在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不含本数）以上责令停产停业及以上行政处罚。

除根据上述法定情形、约定情形解聘运营管理机构外，基金管理人不得解聘运营管理机构。基金管理人基于法定、约定情形解聘运营管理机构后，有权选聘新的运营管理机构提供不动产项目的运营服务。

（六）协议违约

《运营管理服务协议》的各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

如项目公司未按期足额向运营管理机构支付运营服务费，项目公司应向运营管理机构继续支付相关运营服务费直至应付未付金额支付完毕为止，每日按照应付未付金额的万分之三向运营管理机构支付迟延履行违约金。

发生如下情形之一的，运营管理机构按《运营管理服务协议》约定承担违约责任：

1. 运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，并给项目公司、不动产基金或专项计划造成损失的。

2. 运营管理机构未按监管要求配合基金管理人及资产支持证券管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导陈述或重大遗漏的。

3. 运营管理机构违反保密义务的。

4. 运营管理机构未履行或怠于履行安全生产责任，导致发生重大安全生产责任事故或其他重大财产损失的，且保险无法理赔的，运营管理机构对超出部分的直接经济损失，根据其在该事故或损失中的故意/过错/过失比例承担相应的赔偿责任。

5. 运营管理机构履行运营管理职责不符合适用法律规定和《运营管理服务协议》约定，且在基金管理人、资产支持证券管理人要求的合理期限内拒不改正或者情节严重造成损失的。

6. 运营管理机构重大不当履职导致项目公司受到重大行政处罚或对外承担重大违约责任或重大侵权责任的。

7. 运营管理机构不当履职导致基金管理人及资产支持证券管理人或资产支持证券持有人受到行政处罚或对外承担违约责任或侵权责任的。

8. 运营管理机构违反《运营管理服务协议》关于品牌管理的相关约定导致项目公司因使用“星河 COCO Park”的商标/品牌的行为而承担侵权责任的。

9. 运营管理机构在履行《运营管理服务协议》过程中违反相关法律法规和监管机构要求的其他情形。

对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费用（包括但不限于合理的律师费）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。

尽管有上述约定，就运营管理机构根据《运营管理服务协议》约定应当承担的违约责任而言，项目公司、基金管理人、不动产基金、资产支持证券管理人、专项计划等向运营管理机构主张损失赔偿时，应扣除已从运营管理机构之外的其他方获得的保险理赔款项或其他赔偿/补偿款项（如有）。

（七）终止

《运营管理服务协议》应于以下终止事件发生后终止，除此之外，任何一方均不得单方终止《运营管理服务协议》，否则应承担相应的违约责任：

1. 各方协商一致终止《运营管理服务协议》时，《运营管理服务协议》于各方协商一致的终止日终止；

2. 运营管理机构任期届满而未续期或未延期时，《运营管理服务协议》自运营管理机构任期届满之日终止；

3. 发生运营管理机构解聘情形；

4. 基金管理人被解聘；

5. 《基金合同》终止；

6. 适用法律法规及《运营管理服务协议》约定的其他协议终止事件。

（八）争议解决

凡因《运营管理服务协议》引起的或与《运营管理服务协议》有关的任何争议，由各方协商解决。如各方在争议发生后 30 个自然日内协商未成，任何一方均有权将争议提交至深圳国际仲裁院，按该仲裁委员会届时有效的仲裁规则在深圳进行仲裁。仲裁裁决是终局性的，对各方均有约束力。除非仲裁裁决另有规定，各方为仲裁而实际支付的费用（包括但不限于仲裁费和合理的律师费）由败诉方承担。

（九）关键运营管理事项的决策机制

详见本部分“第一节 不动产基金治理机制”之“一、分层决策机制”。

（十）将非主要职责转委托的权利和义务，以及受托机构的选任条件和资质要求（如有）

运营管理机构有权申请将《运营管理服务协议》项下的部分权利义务转让给其指定的第三方，在不违反相关法律法规及《基金合同》约定程序且未构成运营管理主要职责转委托的情形下，基金管理人应同意上述安排。若上述情形构成《基金合同》项下需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项，基金管理人应按照《基金合同》履行相应的程序；运营管理权利义务的承接主体应符合《基金指引》及相关法律法规要求的主体。

三、运营管理费用情况

（一）费用构成

运营服务费包括基础管理费和激励管理费两部分。运营管理机构就提供《运营管理服务协议》项下的运营管理服务有权收取基础管理费，运营管理机构就提供《运营管理服务协议》下的运营管理服务实现超额收益时，有权收取激励管理费。《运营管理服务协议》约定的基础管理费、激励管理费均为不含增值税的费用。除《运营管理服务协议》规定的运营服务费外，运营管理机构不得以任何名义收取任何未经基金管理人同意涉及本不动产项目或项目公司的费用。

（二）收取基准、计算方式、调整安排

1. 基础管理费

运营管理机构每年收取的基础管理费包含如下两个部分。

（1）基础管理费用 1

该部分费用，将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费等，计算方式如下：

基础管理费用 1=I×18.1%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入，实收运营收入=当期营业收入（按合同金额口径）+（其他收益+营业外收入）（剔除《运营管理服务协议》第 1.1.10 条约定的不属于运营收入的收入）-（应收账款期末原值-应收账款期初原值）。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

（2）基础管理费用 2

该部分费用用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，计算方式如下：

基础管理费用 2=I×4%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

2. 激励管理费

（1）激励管理费公式

激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%

其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。

如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的 20%计算并支付激励管理费；

如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的 20%扣减基础管理费，扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%。

对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

（2）项目公司参考不动产基金首次申报确定的可供分配金额测算报告及评估报告中记载的相关参数确定的附件七《项目在基金成立后运营净收益目标金额》所示的前 5 个运营收入回收期的考核目标值即目标运营净收益。后续年度参考《运营管理服务协议》所示《项目在基金成立后运营净收益目标金额》制定目标运营净收益。

（3）调改和资本性支出

1）调改和资本性支出的一般性规定

按照《运营管理服务协议》附件《项目在基金成立后运营净收益目标金额》所示，资本性支出目标金额上限每 5 年确定一次，原则上该 5 年内资本性支出总额不得超过该 5 年的资本性支出目标总金额。对于当年经批准的资本性支出事项，运营管理机构不得故意拖延、怠于实施或降低施工标准，致使不动产无法得到妥善修缮及维护，当年未使用完毕的可以递延至次年使用。

特别地，对于为实现资产价值提升而开展的主动改造，运营管理机构应制定升级改造计划方案，并充分论证改造的必要性、经济性、合规性及收入提升方案报项目公司及基金管理人及资产支持证券管理人审批。对确需开展的相关方案，基金管理人及资产支持证券管理人和项目公司经审慎审批后执行。未来年度预算应考虑升级改造计划方案中经济性分析的相关假设。

经营提升类专项改造费用原则上应首先使用年度资本性支出预算，如预算不足，经基金管理人及资产支持证券管理人审批可申请资本性支出专项预算。运营管理机构与基金管理人及资产支持证券管理人应尽最大努力协商采用不影响基金可供分派的支付方式实施。

资本性支出专项预算经审批后，运营管理机构应在已批准专项预算范围内审慎实施改造计划、严格管控成本及工程进度，以达成改造方案既定目标。资本性支出专项预算不参与运

营净收益目标金额的计算及考核。

2）2026-2030 年度的调改和资本性支出

就不动产资产 2026-2030 年度的调改和资本性支出，具体区分为专项调改费用（含税）以及专项调改费用以外的其他资本性支出（不含税），运营管理机构承诺将按照《运营管理服务协议》附件九约定的计划实施，各年度计划金额如下表：

表 123 各年度资本性支出计划金额

单位：万元

类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
专项调改费用（含税）	原定为0.00调整后为514[13]	原定为400.00调整后为0.00[14]	原定为500.00调整后为386[15]	500.00	656.00	**2,056.00**
专项调改费用以外的其他资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	**2,058.38**

基金合同生效当年，年度计划金额将上述全年预计金额按天数折算（即年度计划金额=全年预计金额*基金合同生效日（含当日）至当年年末天数/365）。调改计划如有调整，以双方最终确认的版本为准；调改时间随之调整的，相应顺延。上述调改和资本性支出均由项目公司预算内的资本性支出承担。

对于 2026-2030 年度的专项调改费用以及专项调改费用以外的其他资本性支出：

（a）若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用的累计实际发生金额超过专项调改费用同期累计计划金额，或若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用以外的其他资产资本性支出的累计实际发生金额超过资本性支出同期累计计划金额，则按超出计划金额的部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数），项目公司、SPV 公司、专项计划及不动产基金均不承担超出部分的任何相关支出（且不进行任何垫付）。本条款为运营管理机构无条件、不可撤销的承诺，且效力优先于《运营管理服务协议》其他条款。运营管理机构应当合理安排支出，在收到项目公司或基金管理人的通知后立即向项目公司或供应商（包括但不限于总承包商、设计单位、施工单位等）支付超出部分的资金。

[13] 截至本招募说明书出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2026 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 0 元调整为 514 万元；

[14] 截至本招募说明书出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2027 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 400 万元调整为 0 元。

[15] 截至本招募说明书出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2028 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 500 万元调整为 386 万元。

（b）为避免疑义，前述“累计实际发生金额”与“累计计划金额”均按滚动累计方式计算，即每一会计年度的实际发生金额低于该年度计划金额的结余部分，自动结转至下一年度，用于抵减下一年度实际发生金额超过该年度计划金额的部分；每一会计年度的实际发生金额超过该年度计划金额的部分，仅在前期结余不足以抵减时，方视为累计超出。特别注意的是，“专项调改费用”与“专项调改费用以外的其他资本性支出的金额”分别独立核算，互不影响、互不调剂，其中一类金额的结余或超出不得用于抵减另一类的金额。

在《运营管理服务协议》附件九约定的调改和资本性支出计划已全部施工完毕、验收完毕、投入使用并完成决算后（即调改完毕），经项目公司、基金管理人与运营管理机构一致确认，如总实际发生金额小于计划金额的，项目公司应当向运营管理机构退还差额部分，项目公司应当在调改完毕后的最近一个基础管理费支付节点，将该笔差额作为基础管理费用 2 之一支付给运营管理机构。

（三）支付主体、支付方式和支付频次

1. 基础管理费的支付

基础管理费按季度支付。

基础管理费用 1 的支付：运营管理机构应在每个季度第一个月的 5 个工作日前，依据项目公司年度预算报表计算本季度基础管理费 1，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 5 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费用 1，并基于上个季度项目公司管理层报表计算上个季度实际应付基础管理费用 1，于支付本季度基础管理费用 1 时多退少补。

基础管理费用 2 根据项目公司上个季度管理层报表计算，随基础管理费用 1 一并结算支付。

就《运营管理服务协议》生效的首期基础管理费 1，运营管理机构应当在《运营管理服务协议》生效后第二个月的 5 个工作日前，依据首个自然年度项目公司预算报表计算首个季度的基础管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 5 个工作日内向运营管理机构支付。

特殊的，年度基础管理费差补=据经审计的项目公司年度审计报表计算的年度基础管理费-当年已支付基础管理费。运营管理机构应在经审计的项目公司年度审计报告出具后 15 个工作日内计算年度基础管理费差补提交项目公司有权机关复核，经项目公司有权机关复核确认后，（1）如年度基础管理费差补为正数，运营管理机构应向项目公司提交该等差补金额对应的发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 15 个工作日内向运营管理机构支付该等基础管理费差补；（2）如年度基础管理费差补为负数，由项目公司在支付当年一季度基础管理费时进行对应金额的扣减。若该最新一季度应付基础管理费不足以全额扣减该负数差补的，不足部分应递延至后续各季度应付基础管理费中继续扣减，直至该负数差补全额扣减完毕为止。特别地，若服务期限内最后一个年度基础管理费差补为负数，运营管理机构

应向项目公司退还该等差补金额对应的资金，项目公司应配合运营管理机构办理发票退还事宜，确保项目公司最终收到的基础管理费发票金额与运营管理机构实际收取的基础管理费相同。如公募基金成立当年不披露年度报告且项目公司当年未出具年度审计报告的，年度基础管理费差补并入次年计算。

2. 激励管理费的支付

激励管理费按年度支付。

运营管理机构应在审计报告出具后（不晚于次年 3 月 31 日），运营管理机构依据审计报告计算上年度激励管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 10 个工作日内向运营管理机构支付激励管理费。如年度激励管理费为负数，由项目公司在支付当年一季度基础管理费时进行对应金额的扣减。若该最新一季度应付基础管理费不足以全额扣减该负数差补的，不足部分应递延至后续各季度应付基础管理费中继续扣减，直至该负数差补全额扣减完毕为止。特别地，若服务期限内最后一个年度激励管理费为负，运营管理机构应向项目公司支付该等扣罚金额对应的资金。首次计算激励管理费不满一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日。

（四）与历史运营管理费用的匹配情况、运营管理费率与行业平均水平的对比分析

1. 与历史运营管理费用的匹配情况

基础管理费中的基础管理费 1 将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费，即运营管理机构为本项目提供运营管理服务所承担的成本部分。基础管理费 1 的费率根据《备考财务报表审计报告》列示的不动产项目近三年的成本费用占当期收入比例情况及参考戴德梁行评估测算进行综合考虑，以保障能够覆盖运营管理机构提供运营管理服务的成本费用。

表 124 不动产项目历史运营成本情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年	2023-2025年平均值
营业收入-全口径	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01	15,373.47
运营成本-全口径	1,369.86	3,188.74	3,418.74	3,036.72	3,214.73
运营成本占比-全口径	**17.30%**	**20.39%**	**21.89%**	**20.43%**	**20.90%**
营业收入-评估口径	7,110.02	14,154.75	15,040.12	14,861.01	14685.29
运营成本-评估口径	1,161.84	2,719.10	2,961.29	2,801.04	2827.14
运营成本占比-评估口径	**16.34%**	**19.21%**	**19.69%**	**18.85%**	**19.25%**

注：上表财务指标计算方法如下：

1）运营成本-全口径 ＝ 营业成本 - 能源费 - 折旧摊销 + 管理费用（不含折旧摊销） + 销售费用；

2）运营成本占比 ＝ 运营成本 / 营业收入 ×100%；

3）评估口径营业收入和运营成本为不动产项目地上部分和地下停车场部分收入及对应的运营成本（不含能源费）。

基础管理费 1 的费率为 18.1%，高于 2026 年上半年运营成本占比，但较历史三年运营成本占比略有降低。费率取值低于历史三年平均水平，主要基于以下两方面原因：一方面，运营管理机构积极推进数字化转型，运营效率提升，整体运营成本随之有所下降；另一方面，出于成本管控考虑，运营管理机构采取了一系列降本增效措施，人员成本整体下降 20%。

基础管理费中的基础管理费用 2 用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本。

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归星河商置所有。2022 年 6 月 7 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的 25%。由于历史期间星河商置运营龙岗星河 COCO Park 项目取得的经营利润并非完全来源于运营管理，因此与本基金基础管理费不具备可比性。

2. 运营管理费率与行业平均水平的对比分析

基础管理费中的基础管理费 1 为运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本部分，由于已发行同类型不动产基金产品运营管理机构包干的成本范围不同，费率差异较大，所以此部分费用不具可比性。

基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本及品牌管理费，属于市场化合理收费。

针对管理输出成本对应的运营管理费，选取已上市 REITs 中可比项目，根据公开披露信息，本项目用于支付管理输出成本的基础管理费 2 的费率处于已上市可比 REITs 的可比费率区间内，具有合理性。各项目用于覆盖管理输出成本的运营管理费收费标准与本项目对比如下：

表 125 可比项目管理输出运营管理费收费对比情况

项目	管理输出运营管理费收费标准
本项目	基础管理费1=当期实收运营收入的18.1%； 基础管理费2=当期实收运营收入的4%；

项目	管理输出运营管理费收费标准
	激励管理费用=（实际运营净收益-目标运营净收益）*20%， 当期激励费用的绝对值上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费。
国泰海通砂之船REIT	基础管理费用=营业收入×15% 1、基础管理费用1=营业收入×12.2% 2、基础管理费用2=营业收入×2.8% 浮动管理费用=（实际运营净收益-目标运营净收益）×R，R取值如下： 实际运营净收益/目标运营净收益＜90%，R=50% 90%≤实际运营净收益/目标运营净收益＜95%，R=30%， 95%≤实际运营净收益/目标运营净收益＜100%，R=20%， 实际运营净收益/目标运营净收益=100%，R=0%， 100%＜实际运营净收益/目标运营净收益≤105%，R=20%， 105%＜实际运营净收益/目标运营净收益≤110%，R=30%， 实际运营净收益/目标运营净收益＞110%，R=50% 当实际运营净收益＜目标运营净收益时，将相应扣减当年基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费用。
华夏中海消费REIT	1、基础管理费用1=I×7% 2、基础管理费用2=I×4%+C×8% 其中： I表示项目经审计的当年度实收运营收入，C表示扣除了基础管理费1及基础管理费2中实收运营收入的4%后的运营净收益。 激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%。 若年度实际运营净收益低于目标运营净收益，项目公司在基础管理费支付中作对应金额的扣罚（即按照目标运营净收益减去实际运营净收益之差的20%作为扣罚金额）。激励管理费最高收取或扣罚金额不超过对应年度基础管理费用2的金额。
中金唯品会奥莱REIT	基础管理费用=I×8.70%+C×8% 浮动管理费用=（C-T）×20%

项目	管理输出运营管理费收费标准
	其中： I表示项目公司当年经审计的项目收入，C表示项目公司当年实现的运营净收益，T表示项目公司运营净收益目标值。
中金中国绿发消费REIT	基础管理费用=I×基础运营管理费费率+P×3% 其中，I表示项目公司当年经审计的营业总收入，基础运营管理费费率（年度）取值为：专项计划设立之日至2032年为19.2%，2033年及之后为18.7%；P表示项目公司当年实现的净运营收入 浮动管理费用=(C-T)×20%； 其中，C表示项目公司当年实现的经营净现金流，T表示项目公司经营净现金流目标值。

（五）突发事件及时响应处置披露机制

运营管理机构应当积极配合基金管理人、基金托管人等信息披露义务人履行信息披露义务，及时向信息披露义务人提供有关信息，并确保提供的信息真实、准确、完整。在发生可能对不动产基金份额持有人权益或基金份额的价格有实质影响的重大事件时，运营管理机构应根据监管部门法律法规规定及相关监管要求，在知道或者应当知道该事项当日向基金管理人、资产支持证券管理人报告相关事项，并配合提供与应由运营管理机构掌握的该重大事项相关的信息。重大事项包括但不限于以下事项：

1. 因项目运营管理工作导致不动产基金发生重大关联交易；

2. 金额占不动产基金净资产 10%及以上的交易；

3. 金额占不动产基金净资产 10%及以上的损失；

4. 不动产项目的生产经营情况、外部环境已经或者预计发生重大变化，包括但不限于：

（1）所在地区或者所属行业的产业政策、竞争格局、融资环境等发生重大变化；

（2）项目发生重大环境、生产、安全事故或者遭遇不可抗力；

（3）收到相关部门整改重大违规行为、停产、搬迁、关闭等决定或者通知；

（4）主要或者全部业务运行陷入停滞；

（5）丧失重要生产经营业务资质；

（6）重要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生重大变化，如：不动产项目 1 个季度内主营业务收入同比变动超过 20%；平均月末出租率、月末每平米租金、月末租金收缴率，或者季末出租率等任一数据同比变动超过 20%；项目租金收入或者面积占比超过 10%的租户提前退租（或部分退租），且涉及的租金收入或者面积占该租户退租前租金或者面积的 20%以上；项目公司 1 个季度内毛利率同比变动超过 20%；主要产品或者服务的生

产、采购、销售等情况发生其他重大变化；

5. 不动产项目现金流发生重大变化，包括但不限于以下情形：

（1）不动产项目实际产生的现金流单独或者合计较最近一次相应期间现金流预测结果变动 20%以上；

（2）不动产项目最近一次现金流预测结果单独或者合计较前次披露的相应期间预测结果变动 20%以上；

（3）不动产项目现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；

（4）不动产项目现金流归集相关账户被冻结或者限制使用；

（5）项目公司重要现金流提供方提前解除合约、被列为失信被执行人、发生债务违约、被解散、进入破产程序或者发生其他资信状况的重大不利变化；

6. 运营管理机构稳定运营管理能力发生变化的重大事项，包括下列情形：

（1）运营管理机构董事长、高级管理人员被依法立案调查、采取强制或者留置措施，受到刑事处罚或者证监会行政处罚；运营管理机构董事长、高级管理人员发生变更，无法正常履行职责或者存在严重失信行为；

（2）运营管理机构被依法立案调查、受到行政处罚、刑事处罚；运营管理机构发生债务违约行为或者严重失信行为；

7. 运营管理机构涉及重大诉讼或者仲裁；

8. 出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

9. 法律法规、中国证监会、《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 5 号——临时报告（试行）》、深圳证券交易所及相关监管部门其他规定或基金管理人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

《不动产项目运营临时报告》的内容包括但不限于事件的发生时间、对项目公司及不动产项目的影响、预计持续时间及解决方式等。按照《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 5 号——临时报告（试行）》规定，运营管理机构应当配合基金管理人提供和确认上述临时报告事件涉及的相关信息，确认形式为运营管理机构对披露事项发邮件至基金管理人并抄送运营管理机构负责信息披露的高管人员。运营管理机构确认完毕后再由基金管理人在报告中体现运营管理机构的确认情况。如果运营管理机构对临时报告披露内容存在异议的，应告知基金管理人，基金管理人应在临时报告中披露异议内容及其理由。运营管理机构须制定信息披露配合制度，指定高级管理人员担任信息披露事务负责人并向深圳证券交易所报备。

四、现金流回款及分配路径

（一）本基金涉及的各层级账户的设置与监管

基金管理人、计划管理人、项目公司与托管人拟签订协议用于账户监督，由基金管理人、计划管理人及项目公司、SPV 公司委托托管人按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《项目公司资金监管协议》和《SPV 公司资金监管协议》所规定的托管人职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。托管人愿意接受基金管理人、计划管理人和项目公司的委托，项目公司亦同意接受托管人的监管。

1. 不动产基金资金账户

指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

2. 专项计划账户

指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户，专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于自募集专用账户接收认购资金、向原始权益人划付 SPV 公司股权转让价款、向 SPV 公司实缴注册资本并增资、向 SPV 公司发放股东借款、接收 SPV 公司/项目公司当期应付目标债权本息或可供股东分配利润等、进行合格投资、缴纳专项计划税费、接收专项计划回收资金、支付专项计划费用以及向资产支持证券持有人划付专项计划利益分配款项均需通过专项计划账户进行。

3. SPV 公司监管账户

指 SPV 公司根据《SPV 公司资金监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的资金账户。

SPV 公司应当以 SPV 公司监管账户用于接收项目公司偿还的股东借款本金及利息，以及分配红利等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，SPV 公司仅可以 SPV 公司监管账户作为对外收款账户。SPV 公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：向原始权益人支付项目公司股权转让价款；向项目公司发放股东借款；向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；向其股东支付股东分红（如有）；支付 SPV 公司日常运营支出和费用及其他款项；进行合格投资；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如进行合格投资，错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，SPV 公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

4. 项目公司监管账户

指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的监管账户，包括项目公司在监管银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。如因项目运营需要，确需在监管银行体系外开立/保留他行账户，项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

5. 碳排放资金账户

指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

（二）各层级账户的使用安排

1. 根据《项目公司资金监管协议》，项目公司监管账户用于接收第三方支付的龙岗星河 COCO Park 运营收入及其他合法收入、SPV 公司发放的股东借款等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，除碳排放配额交易收入外，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户。项目公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：吸收合并完成前，向 SPV 公司清偿债务本金、利息（如有）；吸收合并完成后，向计划管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；清偿外部金融机构贷款的债务本金、利息；清偿对原始权益人或其关联方的债务本金、利息（如有）；向其股东支付股东分红（如有）；支付相关项目公司日常运营支出和费用及其他款项（如退还租户保证金、统一收银款返还等）；进行合格投资；在监管银行开立的监管账户之间划转资金；向项目公司在其他银行处开立的碳排放资金账户转付项目公司购买碳排放配额所需资金，以及向碳排放资金账户收取项目公司出售碳排放配额的收入资金；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

2. 根据《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》（以下简称“《碳排放资金账户监管协议》”），项目公司应当使用碳排放资金账户作为在碳排放交易系统中进行入金、出金的唯一银行资金账户。

3. 项目公司根据《股东借款协议》、公司章程、《还本付息通知书》及/或《利润分配决议》的要求，在项目公司支付日向专项计划账户支付当期应付本息或可供股东分配利润。

4. 计划管理人于专项计划分配日按《标准条款》的约定将专项计划账户中的资金向专项计划持有人（即不动产基金）进行分配。

第八部分 不动产基金

第一节 本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

名称：红土创新基金管理有限公司

法定代表人：何琨

住所：深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

办公地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道 1066 号深创投广场 48 层

成立日期：2014 年 6 月 18 日

联系人：赵立影

电话：0755-33011866

传真：0755-33011866

二、资产支持证券管理人

名称：深创投红土资产管理（深圳）有限公司

法定代表人：何琨

住所：深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道 1066 号深创投广场 4806

办公地址：深圳市南山区海德三道 1066 号深创投广场 48 层

成立日期：2020 年 9 月 7 日

联系人：潘智航

电话：0755-33066980

传真：0755-33011861

三、基金托管人

名称：交通银行股份有限公司

法定代表人：任德奇

住所：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 188 号

办公地址：上海市长宁区仙霞路 18 号

成立日期：1987 年 3 月 30 日

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字〔1998〕25 号

联系人：方圆

电话：021-58781234

四、财务顾问

名称：国泰海通证券股份有限公司

法定代表人：朱健

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

办公地址：上海市静安区南京西路 768 号国泰海通大厦

成立日期：1999 年 8 月 18 日

联系人：郭实、马怀玉、李宗霖、陈仕龙、龚一轮、张宪龙、李德涵、刘通、陈楠弘

电话：+86 21 3867 6666

传真：+86 21 3867 6666

五、基金份额发售机构

1. 场外销售机构

名称：红土创新基金管理有限公司

法定代表人：何琨

住所：深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

办公地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道 1066 号深创投广场 48 层

成立日期：2014 年 6 月 18 日

联系人：赵立影

电话：0755-33011866

传真：0755-33011866

（2）其他销售机构

其他销售机构详见基金管理人届时发布的变更或增减销售机构的相关发售文件。

2. 场内销售机构

（1）本基金的场内销售机构为具有基金销售业务资格并经深圳证券交易所和登记机构认可的深圳证券交易所会员单位（具体名单可在深圳证券交易所网站查询）。

（2）本基金募集结束前获得基金销售资格的深圳证券交易所会员单位可新增为本基金的场内销售机构。

六、注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

法定代表人：于文强

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

成立日期：2001 年 03 月 21 日

联系人：朱立元

电话：010-59378835

传真：010-59378839

七、律师事务所

名称：北京市金杜律师事务所

住所：北京市朝阳区东三环中路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼东楼 17-18 层

办公地址：北京市朝阳区东三环路 1 号 1 幢环球金融中心办公楼东楼 17-18 层

成立日期：1993 年 05 月 05 日

电话：010-58785588

传真：010-58785566

事务所负责人：龚牧龙

联系人：胡凌波、欧文

八、会计师事务所

名称：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

办公地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

成立日期：2013 年 12 月 10 日

电话：010-66001391

传真：010-66001391

执行事务合伙人：刘维、肖厚发

联系人：龚晨艳

九、资产评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

住所：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路 1 号嘉里建设广场 T2 座 503A、502B1

办公地址：北京市朝阳区光华路 1 号（商业写字楼）4 层 408-414 单元

成立日期：2003 年 04 月 07 日

联系人：杨枝

电话：010 6505 5028

传真：/

第二节 不动产基金的交易安排

一、不动产基金整体架构

本基金拟以募集资金认购深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而间接持有项目公司河利通公司的全部股权及相关债权。

本基金项目公司完成吸收合并 SPV 前的整体架构如下图：

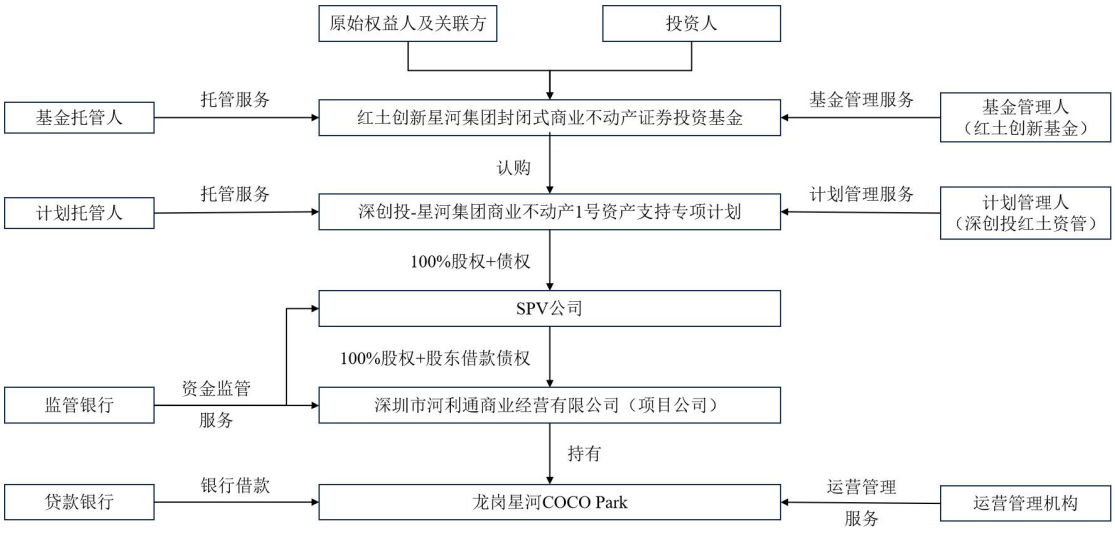


图 24 本基金整体架构（反向吸收合并前）

根据本基金交易安排，项目公司吸收合并 SPV 后，SPV 注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为深创投红土资管（代表专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

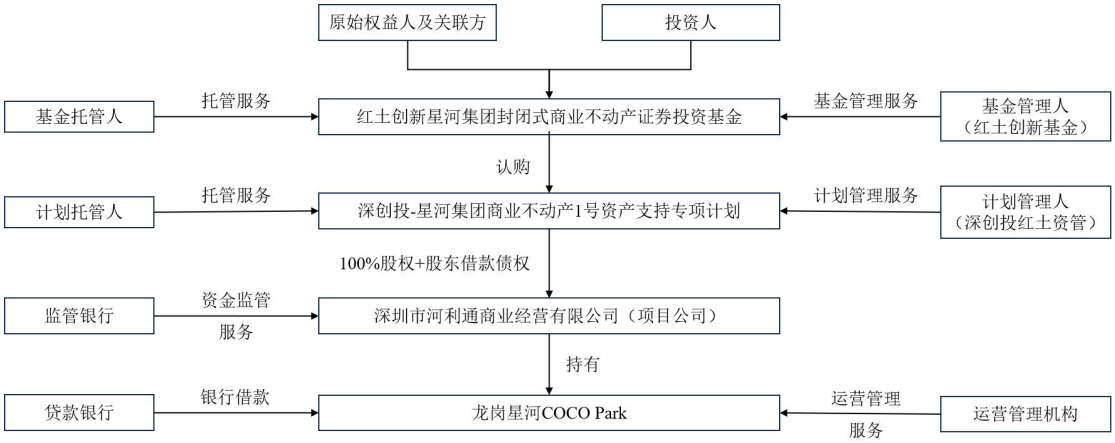


图 25 本基金整体架构（反向吸收合并后）

二、交易流程和交易结构

（一）资产重组安排（如有）

本项目不涉及资产重组。

（二）不动产基金的设立与投资安排

基金合同生效后，根据基金合同约定以及基金管理人与计划管理人签订的《资产支持证券认购协议》，本基金募集资金在扣除基金层面预留费用后，拟全部用于认购由深创投红土资管设立的深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，成为资产支持证券唯一持有人。

（三）不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

专项计划设立后，原始权益人星河实业、深创投红土资管（代表专项计划）与 SPV 签署《SPV 公司股权转让协议》，深创投红土资管（代表专项计划）向原始权益人支付股权转让对价 1 元，收购原始权益人持有的 SPV100%股权，并向 SPV 实缴出资及增资；深创投红土资管（代表专项计划）与 SPV 签署《SPV 借款协议》，由专项计划向 SPV 发放股东借款。深创投红土资管（代表专项计划）向 SPV 实缴出资、增资及发放股东借款的总金额等于专项计划募集资金扣除 SPV 股权转让对价和专项计划层面预留费用。

（四）项目公司股权转让和反向吸收合并安排（如有）

SPV、原始权益人与项目公司签署《项目公司股权转让协议》，SPV 以其由专项计划实缴出资、增资及发放股东借款获得的部分资金向原始权益人支付股权转让对价，收购原始权益人持有的项目公司 100%股权。取得首笔股权转让价款后，原始权益人向项目公司偿还所有剩余往来款。

SPV 与项目公司签署《项目公司借款协议》，由 SPV 向项目公司发放股东借款。项目公司以从原始权益人收回的往来款、从 SPV 取得的借款资金和项目公司部分银行存款（如需）向交通银行深圳分行部分偿还既有的固定资产贷款。关于项目公司拟保留的银行借款以及后续还款安排详见本招募说明书“第八部分 不动产基金”之“第二节 不动产基金的交易安排”之“四、对外借款安排”章节。

项目公司的股东变更为 SPV 后，项目公司吸收合并 SPV。完成吸收合并后，SPV 注销，项目公司继续存续。SPV 原有的对专项计划的债务下沉到项目公司，专项计划直接持有项目公司的股权以及对项目公司的债权。

（五）不动产项目交割安排、评估基准日至交割日相关成本收益归属

1. 《SPV 公司股权转让协议》相关安排（转让方为原始权益人，受让方为计划管理人（代表专项计划））

（1）股权转让价款

SPV 公司 100%的股权转让价款为人民币 1 元。

（2）交易步骤

1）各方签署《SPV 公司股权转让协议》；

2）原始权益人有义务配合受让方于《SPV 公司股权转让协议》第 5.1 条约定的交割先

决条件全部成就且受让方完成股权变更工商登记所需材料（包括但不限于公司登记（备案）申请书等）签署并移交 SPV 公司之日起 10 个工作日内完成《SPV 公司股权转让协议》第 5.1 条约定的 SPV 公司股权转让工商变更登记，完成工商变更登记之日为 SPV 公司股权交割日（“交割日”）；

3）各方确认，SPV 公司应不晚于交割日将受让方记载于 SPV 公司股东名册中，并向受让方提供加盖 SPV 公司公章的股东名册。SPV 公司应注销转让方的出资证明书（如有），并向受让方签发出资证明书，修改公司章程中有关股东的记载；

4）原始权益人及 SPV 公司应不晚于交割日按照《SPV 公司股权转让协议》第 5.4 条约定向受让方完成 SPV 公司股权的各项交割义务并签署交割清单；

5）受让方应于《SPV 公司股权转让协议》第 6 条约定的股权转让价款支付先决条件全部满足（或被受让方豁免）之日后的 5 个工作日内向转让方支付股权转让价款。

（3）交割安排

1)原始权益人有义务配合受让方在下列各先决条件全部满足之日后的 10 个工作日内办理完成 SPV 公司股权转让的工商变更登记并将 SPV 公司股东名册及公司经营管理制度文件（如有）内记载的 100%持股股东变更为计划管理人：

a）《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效；

b）不动产基金已成功发行设立；

c）专项计划已成功设立；

d）原始权益人已就签署《SPV 公司股权转让协议》以及完成股权转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有）。

工商变更登记事项包括：a）将 SPV 公司的 100%持股股东变更为计划管理人；b）将 SPV 公司的法定代表人、董事变更为基金管理人指定的人员，并不再设置监事；c）将 SPV 公司的公司章程内记载的 100%持股股东变更为计划管理人。

为免疑义，本条约定的 10 个工作日自本条约定的先决条件满足后，且受让方完成股权变更工商登记所需材料（包括但不限于公司登记（备案）申请书等）签署并移交 SPV 公司之日起算。如因不可抗力事件、市场监督管理部门办事流程导致变更登记时间延长的不视为违约。

2）在办理 SPV 公司股权转让工商变更登记前，转让方和受让方应当通过《SPV 公司股权转让协议》第 14 条预留的各自项目邮箱共同确认是否已达成交割先决条件，并以确认邮件作为办理 SPV 公司股权转让工商变更登记的前提。

3）各方确认，自交割日（含当日）起，SPV 公司股权转由受让方所有，除《SPV 公司股权转让协议》另有约定外，受让方承担 SPV 公司股权的全部风险，并享有 SPV 公司股权所产生的全部收益。

4）各方同意，原始权益人应不晚于交割日当日，向计划管理人或其指定主体移交其持

有的 SPV 公司下列文件、账册文件、资料、印章以及全部银行主管、复核、录入 U 盾（如有），移交完成后签署交割清单，并完成 SPV 公司运营权的完整移交。受让方应于交割日当日指定专人接收移交资料，并在当日完成清点确认；若受让方未按时指定专人接收，移交期限顺延至受让方指定专人之日，转让方不承担逾期移交责任。

（4）股权转让价款支付先决条件

当且仅当下列各先决条件全部满足的前提下（为免疑义，受让方有权单方决定是否放弃下述全部或部分先决条件），受让方有义务于股权转让价款支付先决条件全部满足（或被受让方豁免）之日后的 5 个工作日内向第 6.3 条所列原始权益人银行账户一次性支付股权转让价款（该付款日为“股权转让价款支付日”）：

1）不动产基金已成功发行设立，且已缴付认购全部资产支持证券的认购价款，且专项计划已成功设立；

2）转让方已就签署《SPV 公司股权转让协议》以及完成转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有），且《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效；

3）受让方已于交割日享有 SPV 公司的股东权利，原始权益人已履行完毕《SPV 公司股权转让协议》第 5 条约定的全部交割义务（第 5.4 条第(3)款除外），包括完成 SPV 公司股权转让工商变更登记、SPV 公司资料及运营权移交，计划管理人已经对 SPV 公司的所有银行账户实施有效监管；

4）截至股权转让价款支付之日，原始权益人及 SPV 公司于《SPV 公司股权转让协议》项下之所有陈述、保证和承诺不存在故意或重大过失导致的虚假、误导或遗漏，亦不存在导致本次交易目的无法实现的违反情形或重大不利变化（但根据《SPV 公司股权转让协议》约定发生变化的除外）；

5）截至股权转让价款支付之日，原始权益人及 SPV 公司未发生重大违反其参与签署的不动产基金文件及其他专项计划文件的情形。

2. 《SPV 公司股东借款协议》相关安排（借款人 SPV 公司，出借人为计划管理人（代表专项计划））

（1）股东借款金额

借款金额=（不动产基金的最终募集资金规模-不动产基金预留资金-专项计划预留资金）×⅔。

上述“不动产基金的最终募集资金规模”指不动产基金募集期结束后有效认购不动产基金份额的资金减去认购费用后的金额（以基金管理人发布的基金合同生效公告中载明的为准），不含认购资金在募集期产生的利息。

上述“不动产基金预留资金”包括但不限于基金上市费用、登记机构服务费、基金首次发行的证券交易费（如需）、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用。

上述“专项计划预留资金”包括但不限于为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的资金汇划费、登记托管服务费、认购资金的验资费等必要费用，及因 SPV 公司股权转让、向 SPV 公司发放借款等事宜需由专项计划缴纳的印花税等必要费用。为免疑义，“专项计划预留资金”不含专项计划拟向 SPV 公司发放的借款资金。

上述“不动产基金预留资金”及“专项计划预留资金”具体金额以基金管理人和计划管理人的计算为准，原则上两项预留资金合计上限不得超过人民币 40 万元，但如因不动产基金募集规模超出预期等原因导致交易税费上升以致预留资金不足的，则相应调整预留资金上限。

（2）借款发放先决条件

双方确认，当且仅当下列各借款发放先决条件全部满足（或被借款人豁免）的前提下（以借款人确认为准），出借人方有义务向借款人提供借款：

1）不动产基金已缴付认购全部资产支持证券的认购价款，且专项计划已成功设立；

2）《SPV 公司股东借款协议》已经签署并生效；

3）原始权益人与计划管理人已完成《SPV 公司股权转让协议》项下的股权交割，包括完成 SPV 公司股权转让工商变更登记、SPV 公司资料及运营权移交，计划管理人已取得 SPV 公司 100%股权，并已对 SPV 公司的所有银行账户实施有效监管；

4）截至借款发放日，借款人未发生重大违反其参与签署的不动产基金文件及其他专项计划文件的情形。

3. 《项目公司股权转让协议》相关安排（转让方为原始权益人，受让方为 SPV 公司）

（1）股权转让价款

股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模+拟保留的对外借款金额-不动产基金预留资金-专项计划预留资金-SPV 公司预留资金-SPV 公司股权转让价款-截至基准日项目公司经营性净负债+考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产-考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债-运营资金预留项-项目公司过渡期银行贷款利息+项目公司过渡期投资收益-运营交接期的运营净收益差额-项目公司过渡期损失调整（如有）

上述“不动产基金的最终募集资金规模”指不动产基金募集期结束后有效认购不动产基金份额的资金减去认购费用后的金额（以基金管理人发布的基金合同生效公告中载明的为准），不含认购资金在募集期产生的利息。

上述“不动产基金预留资金”包括但不限于基金上市费用、登记机构服务费、基金首次发行的证券交易费（如需）、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，该预留资金如有剩余，归不动产基金所有。

上述“专项计划预留资金”包括但不限于为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的资金汇划费、登记托管服务费、认购资金的验资费等必要费用，及因 SPV 公司股权

转让、向 SPV 公司发放借款等事宜需由专项计划缴纳的印花税等必要费用，该预留资金如有剩余，归专项计划所有。为免疑义，“专项计划预留资金”不含专项计划拟向 SPV 公司发放的借款资金。

上述“SPV 公司预留资金”包括但不限于因 SPV 公司股权转让和专项计划向 SPV 公司发放股东借款、项目公司股权转让、项目公司吸收合并 SPV 公司等事宜需由 SPV 公司缴纳的印花税等必要费用，该预留资金如有剩余，归 SPV 公司所有。为免疑义，“SPV 公司预留资金”不含 SPV 公司拟向项目公司发放的借款资金。

上述“不动产基金预留资金”及“专项计划预留资金”具体金额以基金管理人和计划管理人的计算为准，原则上两项预留资金合计上限不得超过人民币 40 万元，但如因不动产基金募集规模超出预期等原因导致交易税费上升以致预留资金不足的，则相应调整预留资金上限，但该等调整应经转让方书面确认；上述“SPV 公司预留资金”具体金额以计划管理人的计算为准，原则上该项预留资金合计上限不得超过人民币 100 万元，但如因不动产基金募集规模超出预期等原因导致交易税费上升以致预留资金不足的，则相应调整预留资金上限，但该等调整应经转让方书面确认。上述“SPV 公司股权转让价款”以《SPV 公司股权转让协议》约定的 SPV 公司股权转让价款金额为准。

上述“截至基准日项目公司经营性净负债（如有）”“考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产”“考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债”按经审计的项目公司 2026 年 6 月 30 日财务报表或审计报告和根据《项目公司股权转让协议》第 6.2 条约定经计划管理人同意的过渡期内减资金额予以计算。其中，经营性净负债=（应付票据+应付账款+预收款项+合同负债+应付职工薪酬+应交税费+其他应付款）-（应收票据+应收账款+预付款项+存货+合同资产）；非经营性资产=货币资金+其他应收款+其他流动资产，非经营性负债=一年内到期的非流动负债+其他流动负债+长期借款。

上述“运营资金预留项”指预留用于项目公司运营的必备资金 1,000 万元。

上述“项目公司过渡期银行贷款利息”指项目公司在《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）及相关协议项下的银行贷款在过渡期内应计的利息（无论截至交割日相关利息是否已实际支付），以根据《项目公司股权转让协议》4.4 条约定出具的《交割审计报告》予以计算。

上述“项目公司过渡期投资收益”指项目公司依据截至基准日已签署的《中原信托-恒通 186 号-龙开财富管理服务信托合同》在过渡期内应取得的投资收益（无论截至交割日相关收益是否已实际收到）。

上述“运营交接期的运营净收益差额”按如下方式计算：自基准日（含当日）至基金合同生效之日（不含当日）（下称“运营交接期”）的期间内，项目公司预期运营净收益金额减去实际运营净收益的差额，与 0 元的孰大值。其中，项目公司预期运营净收益为深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的基准日为 2026 年 6 月 30 日的《中国广东省深圳市龙

岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目估价报告》预测的运营净收益按运营交接期实际天数折算的金额；运营交接期内的实际运营净收益基于《交割审计报告》予以计算，实际运营净收益=营业收入－成本费用（包括但不限于行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、营销推广费和管理费用、水电能源费、保险费用以及《商业项目经营管理合同》以及补充协议约定的服务费）－资本性支出－税金及附加。

上述“项目公司过渡期损失调整（如有）”按根据《项目公司股权转让协议》4.4 条约定出具的《交割审计报告》予以计算。

（2）交易步骤

1）各方签署《项目公司股权转让协议》；

2）原始权益人有义务配合受让方于《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定的交割先决条件全部成就之日起 10 个工作日内完成《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定的项目公司股权转让工商变更登记，完成工商变更登记之日为项目公司股权交割日（“交割日”）；

3）各方确认，项目公司应不晚于交割日将受让方记载于项目公司股东名册中，并向受让方提供加盖项目公司公章的股东名册。项目公司应注销转让方的出资证明书（如有），并向受让方签发出资证明书，修改公司章程中有关股东的记载；

4）原始权益人及项目公司应不晚于交割日按照《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定向受让方完成项目公司股权的各项交割义务并签署交割清单；

5）受让方应于《项目公司股权转让协议》第 5.2 条约定的股权转让价款支付先决条件全部满足（或被受让方豁免）之日后的 5 个工作日内向转让方支付首期股权转让价款；

6）审计机构以交割日前一日（“交割审计基准日”）为价值时点对项目公司进行交割审计，并出具审计报告（下称“《交割审计报告》”）；

7）各方按照《项目公司股权转让协议》第 6 条约定处理交割审计发现的各项问题（如有），向原始权益人支付第二期股权转让价款。

（3）交割安排

1)原始权益人有义务配合受让方在下列各先决条件全部满足之日后的 10 个工作日内办理完成项目公司股权转让的工商变更登记并将项目公司股东名册及公司经营管理制度文件（如有）的 100%持股股东变更为 SPV 公司：

a）《项目公司股权转让协议》已经签署并生效；

b）不动产基金已成功发行设立；

c）专项计划已成功设立；

d）《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效，SPV 公司股权已经工商变更登记至计划管理人（代表专项计划）名下，且《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款已支付完毕；

e）计划管理人（代表专项计划）已完成对 SPV 公司的增资以及实缴出资；

f）《SPV 公司借款协议》已经签署并生效，计划管理人（代表专项计划）已向 SPV 公司发放完毕股东借款；

g）原始权益人已就签署《项目公司股权转让协议》以及完成股权转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有）。

工商变更登记事项包括：a）将项目公司的 100%持股股东变更为 SPV 公司；b）将项目公司的法定代表人、董事变更为基金管理人指定的人员，并不再设置监事；c）将项目公司的公司章程的 100%持股股东变更为 SPV 公司。

为免疑义，本条约定的 10 个工作日自本条约定的先决条件满足后，且受让方完成股权变更工商登记所需材料（包括但不限于公司登记（备案）申请书、股东决定、董事会决议等）签署并移交项目公司之日起算。如因不可抗力事件、市场监督管理部门办事流程导致变更登记时间延长的不视为违约。

在办理项目公司股权转让工商变更登记前，计划管理人、原始权益人及受让方应当通过《项目公司股权转让协议》第 12 条预留的各自项目邮箱共同确认是否已达成交割先决条件，并以确认邮件作为办理项目公司股权转让工商变更登记的前提。

2）各方确认，自交割日（含当日）起，项目公司股权转由 SPV 公司所有，除《项目公司股权转让协议》另有约定外，SPV 公司承担项目公司股权的全部风险，并享有项目公司股权所产生的全部收益。

3）原始权益人应不晚于交割日当日向 SPV 公司移交其持有的项目公司下列文件、账册文件、资料、印章以及全部银行主管、复核、录入 U 盾（如有），移交完成后签署移交清单（下称“交割清单”），并完成项目公司运营权的完整移交：

（4）股权转让价款支付先决条件

受让方应在《项目公司股权转让协议》约定的任一笔股权转让价款支付先决条件全部满足（为免疑义，受让方有权放弃全部或部分先决条件）之日后的 5 个工作日内，向《项目公司股权转让协议》第 5.5 条所列原始权益人银行账户或计划管理人与原始权益人另行协商确定的原始权益人其他银行账户支付股权转让价款。

受让方向原始权益人银行账户支付股权转让价款之日为股权转让价款支付日。

《项目公司股权转让协议》下首期股权转让价款的支付应以下列各先决条件（“首期股权转让价款支付先决条件”）全部满足（或被受让方豁免）为前提：

1）不动产基金已缴付认购全部资产支持证券的认购价款，且专项计划已成功设立；

2）转让方已就签署《项目公司股权转让协议》以及完成转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有），且《项目公司股权转让协议》已经签署并生效；

3）受让方已于交割日享有项目公司的股东权利，原始权益人已履行完毕《项目公司股权转让协议》第 6 条约定的全部交割义务（第 6.1 条第（3）第（c）项除外），包括 SPV 公

司作为项目公司唯一股东的工商变更登记完成、工商登记部门就此核发新的营业执照（如需）且项目公司保存的股东名册记载 SPV 公司为其唯一股东、项目公司资料及运营权移交，计划管理人（代表专项计划，通过 SPV 公司）已经对项目公司的所有银行账户实施有效监管；

4）《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效，SPV 公司股权已经工商变更登记至计划管理人（代表专项计划）名下，且《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款已支付完毕；

5）计划管理人（代表专项计划）已完成对 SPV 公司的增资以及实缴出资；

6）《SPV 公司借款协议》已经签署并生效，计划管理人（代表专项计划）已向 SPV 公司发放完毕股东借款；

7）项目公司股权及不动产资产已解除《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）对应的《抵押合同》（编号：河利通抵押 2024）、《最高额质押合同》（编号：河利通质押 2024）项下的抵押登记以及质押登记，项目公司股权及不动产资产不存在抵押、质押、被查封、冻结或其他任何第三方权利限制；

8）项目公司的法定代表人、董事及财务负责人已更换为基金管理人指定的法定代表人、董事及财务负责人，并不再设置监事；

9）基金管理人及计划管理人已经对项目公司的所有银行账户实施有效监管；

10）截至股权转让价款支付之日，原始权益人及项目公司于《项目公司股权转让协议》项下之所有陈述、保证和承诺在重大方面均为真实、准确，不存在违反《项目公司股权转让协议》项下的各项陈述、保证和承诺的情形，亦不存在可能对项目公司股权转让产生重大不利影响的情形（但根据《项目公司股权转让协议》约定发生变化的除外）；

11）截至股权转让价款支付之日，项目公司及不动产资产未发生重大不利变化；

12）截至初始股权转让价款支付之日，原始权益人及项目公司未发生重大违反其参与签署的不动产基金文件及其他专项计划文件的情形。

《项目公司股权转让协议》下第二期股权转让价款的支付应以下列各先决条件（“第二期股权转让价款支付先决条件”）全部满足（或被受让方豁免）为前提：

1）首期股权转让价款的支付条件持续满足；

2）已完成交割审计；

3）原始权益人及其关联方已向项目公司偿还完毕所有应付项目公司往来款项（包括但不限于项目公司其他应收款和其他流动资产科目对应金额，以交割审计报告数据为准）；

4）项目公司已与涉及合同换签的租户完成换签，且深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司已将应转付的收入及保证金转付给项目公司。

（5）评估基准日至交割日相关成本收益归属

各方同意在《项目公司股权转让协议》第 3.2 条约定的项目公司股权交割日后 20 个工作日内，共同聘请已完成证券服务业务机构备案的审计机构按照基金管理人及计划管理人的

要求，对项目公司交割审计基准日财务报表、过渡期的经营情况（含不符合《项目公司股权转让协议》第 6.2 条约定的经营损失，即非正常经营损失，定义范围请见附件 4，以及非正常经营收益，如与项目公司正常经营无关的政府补助等，定义范围请见附件 5）及截至交割审计时已经发生的往来款变动、减资、与深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司结算原由其代收的项目公司收入及押金、与原始权益人星河实业（深圳）有限公司结算已由项目公司收取的押金等事项进行专项审计（下称“交割审计”），并由审计机构出具相应的《交割审计报告》。

各方同意，项目公司在过渡期因正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的收益和亏损由受让方享有和承担，在此原则下，上述“项目公司过渡期损失调整”按下述约定予以确认：（a）转让方应确保项目公司的资产负债情况在过渡期间内无重大实质变化，各方基于过渡期损益表对过渡期项目公司是否存在非正常经营损失，在过渡期损益表出具后 10 个工作日内进行书面确认。如存在非正常经营损失，转让方应当将非正常经营损失金额（绝对值）作为调整项之一从转让价款中等额扣除；（b）若项目公司过渡期净利润为负则各方需进一步核验过渡期净利润加回上述（a）项已扣除金额后的调整后过渡期净利润是否依然为负，如是，则各方应当进一步将调整后过渡期净利润（绝对值）作为调整项之一从转让价款中等额扣除。（c）项目公司过渡期净利润应优先用于抵减本条第(a)项及第(b)项下的扣减金额（如有），若扣减后项目公司过渡期净利润为正，受让方不因此承担支付额外股权转让价款的责任。除上述非正常经营导致的调整外，各方亦可进一步协商沟通其他调整项内容。

若第二期股权转让价款计算金额为正，受让方应当按《项目公司股权转让协议》第 5.1 条约定的时间向原始权益人支付第二期股权转让价款；若第二期股权转让价款计算金额为负，视为针对已支付的首期股权转让价款的调减金额，原始权益人应在《交割审计报告》出具并确认最终股权转让价款之日起 3 个工作日内一次性向计划管理人指定的银行账户以货币资金的形式直接支付该调减金额。

4. 《项目公司股东借款协议》相关安排（借款人为项目公司，出借人为 SPV 公司）

（1）股东借款金额

以 SPV 实际发放的借款金额为准。

（2）借款发放先决条件

双方确认，当且仅当下列各借款发放先决条件全部满足（或被借款人豁免）的前提下（以借款人确认为准），出借人方有义务向借款人发放借款：

1）专项计划已满足专项计划文件的相关约定成功设立；

2）《项目公司股东借款协议》已经签署并生效；

3）《项目公司股权转让协议》《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效，SPV 公司股权已经工商变更登记至计划管理人名下，河利通公司股权已经工商变更登记至出借人名

下；

4）计划管理人（代表专项计划，通过 SPV 公司）已经对项目公司的所有银行账户实施有效监管；

5）根据计划管理人、SPV 公司的合理判断，河利通公司及不动产资产未发生重大不利变化。

（六）其他可能影响投资者权益的交易安排

1. 原始权益人往来款偿还相关安排

（1）原始权益人与项目公司往来款的形成原因

截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司流动资产中包括应收原始权益人及其关联方的往来款 19.99 亿元（其中应收原始权益人关联方款项约 0.06 亿元，该等款项将于本基金发行前归集至原始权益人），分别为其他应收款中的关联方款项 5.97 亿元和其他流动资产中的关联方资金拆借款 14.02 亿元，上述往来款均是项目公司与关联方根据星河控股集团制定的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

（2）偿还往来款的具体安排

上述往来款将分为两部分偿还：①项目公司将减少注册资本并以此形成对原始权益人 10.50 亿元的减资应付款项，项目公司将与原始权益人签署《减资协议》，约定该笔减资款以项目公司收到的原始权益人对其应付往来款项进行支付，并在基金发行前结清。项目公司已于 2026 年 3 月 17 日发布了减资公告，减资工商变更登记将在本基金发行前完成；②本基金发行前，项目公司应收原始权益人关联方往来款将统一归集至原始权益人，减资后剩余应收原始权益人往来款 9.49 亿元将在发行后由原始权益人星河实业在取得首笔股权转让价款（预计约 13.7 亿元）后、取得第二笔股权转让价款前以现金形式一次性偿还至项目公司监管账户。

根据拟签署的《项目公司股权转让协议》，股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模+拟保留的对外借款金额-不动产基金预留资金-专项计划预留资金-SPV 公司预留资金-SPV 公司股权转让价款-截至基准日项目公司经营性净负债+考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产-考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债-运营资金预留项-项目公司过渡期银行贷款利息+项目公司过渡期投资收益-运营交接期的运营净收益差额-项目公司过渡期损失调整（如有）。

其中：

首期股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模×90%；

第二期股权转让价款=股权转让价款-首期股权转让价款。

（3）以取得的首笔股权转让价款偿还往来款安排的原因和合理性

项目公司和原始权益人的往来款主要体现为项目公司对原始权益人的其他应收款，即便与减资安排冲抵后，其他应收款余额仍达到 9.49 亿元。

若由原始权益人先行自筹资金清理往来款，资金成本较高，因此偿还方案优化为原始权益人在收取首笔股权转让款后对往来款进行偿还，该安排可以降低原始权益人筹集资金的成本。同时，为了降低项目公司的风险敞口，将由托管行对原始权益人收取的首笔股权转让款进行监管，该监管协议中已明确约定，原始权益人应当在收到第一笔项目公司股权转让价款之日起 5 个工作日内，无条件向项目公司偿还完毕全部往来应付款；在原始权益人向项目公司偿还完毕全部往来应付款后，方可解除对原始权益人监管账户的监管；原始权益人承诺在收到第一笔股权转让价款后，同意无条件向项目公司偿还完毕全部往来应付款。上述约定可确保项目公司能顺利收回款项。

此外，经测算，原始权益人拟收取的项目公司股权转让价款总计约 14.87 亿元，其中首笔股权转让价款约 13.7 亿元，首笔股权转让款能足额覆盖原始权益人应付项目公司 9.49 亿元的往来款。

（4）风险缓释措施

如原始权益人在收到首期股权转让价款后，未能按约定及时向项目公司支付应付往来款，则将存在应收往来款未能及时回收，且项目公司未能及时向存量贷款银行偿还贷款的风险。

为缓释上述风险，本基金已设置如下风险缓释措施：

1）为避免资金混同风险，星河实业将使用开立在托管人交通银行的账户收取股权转让价款，由交通银行对账户内的资金进行监管，确保账户内的资金将优先用于向项目公司偿还剩余往来款。

2）《项目公司股权转让协议》已将原始权益人在交通银行股份有限公司开立的银行账户设定为股权转让价款的收款账户，交通银行股份有限公司作为存量贷款银行可实时了解股权转让价款的收支情况。

3）项目公司股权第二期股权转让价款已将“原始权益人及其关联方已向项目公司偿还完毕所有应付项目公司往来款项（包括但不限于项目公司其他应收款和其他流动资产科目对应金额，以交割审计报告数据为准）”设定为支付先决条件之一，因此，如原始权益人未能及时向项目公司支付应付往来款，其亦无法进一步取得第二期股权转让价款，该机制可形成对于原始权益人的有效约束。

三、不动产基金拟持有资产支持证券、项目公司以及其他特殊目的载体（如有）的基本情况

（一）资产支持证券基本情况

专项计划的资产支持证券仅设置单一类别，资产支持证券代表的权益包括但不限于根据《标准条款》参与资产支持证券持有人会议表决和接受专项计划利益分配的权利。

1. 资产支持证券名称

深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券。

2. 规模

计划管理人根据不动产基金的询价发行结果确定资产支持证券的募集规模。

3. 发行方式

按照每份资产支持证券的面值发行。

4. 资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为 100 元。

5. 预期收益率及信用评级

资产支持证券不设预期收益率，不参与信用评级。

6. 分配方式

根据《标准条款》的约定进行分配。

7. 权益登记日

权益登记日为兑付日前一个交易日，权益登记日 24:00 在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于当期兑付日取得其分配款项。

（二）项目公司基本情况

本基金项目公司为河利通公司。河利通公司基本情况详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“七、项目公司基本情况”。

（三）SPV 基本情况

本基金 SPV 为深圳市星顺通商业管理有限公司，于 2026 年 3 月设立，基本情况如下：

表 126 SPV公司基本信息

公司名称	深圳市星顺通商业管理有限公司
统一社会信用代码	91440300MAK6LW6GX8
注册地址	深圳市龙岗区坂田街道南坑社区雅星路 8 号星河 WORLD 双子塔东塔 7201-2
注册资本	10 万元
成立日期	2026 年 3 月 5 日
法定代表人	孙哲峰
经营范围	一般经营项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；工程管理服务；信息技术咨询服务；市场营销策划；国内贸易代理；咨询策划服务；广告发布；数字广告发布；品牌管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：在线数据处理与交易处理业务（经营类电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

四、对外借款安排

（一）借款类型、金额、预计占基金净资产的比例、融资成本、用途、增信方式、必要性

根据项目公司（作为借款人）与交通银行深圳分行（作为贷款人）签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）及相关协议（以下合称为“《贷款合同》”），交通银行深圳分行向项目公司提供金额为拾陆亿元的借款（截至 2026 年 6 月 30 日，贷款本金余额为人民币 153,200 万元），贷款期限自 2024 年 3 月 29 日至 2039 年 3 月 28 日。

河利通公司与交通银行深圳分行将签署补充协议，约定河利通公司银行借款金额为 5.05 亿元（暂定），期限约 13 年，至 2039 年 3 月 28 日到期。本基金成立后，河利通公司将以募集资金偿还部分银行借款，并保留约 5.05 亿元（暂定）的银行借款。贷款银行借款安排初步设定如下，最终对外借款安排以本基金最终发行情况为准：

表 127 不动产基金对外借款安排

借款类型	固定资产支持融资（经营性物业抵押贷款）
借款金额	本基金成立后拟存续借款约 5.05 亿元（暂定），不超过 5.6 亿元
利率	5 年期 LPR-65BP（目前为 2.85%），利率按年浮动，若利率相关的法律法规及相关规定调整，或贷款定价自律约定、贷款市场报价利率（LPR）等发生调整，贷款合同利率按不低于最新允许范围下限利率执行
期限	约 13 年，至 2039 年 3 月 28 日
用途	龙岗星河 COCO Park 项目日常运营及维修改造等
增信方式	本基金成功发行之日起一定期限内，项目公司就持有的龙岗星河 COCO Park 项目抵押至外部贷款银行
预计借款金额占基金净资产的比例	预计 33%，不超过 40%

在当前市场环境下，本基金设置的外部银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的可供分配金额，有利于提升本基金份额持有人的综合回报。

（二）借款偿还安排，借款对不动产项目持续稳定运营，以及不动产基金可供分配现金流的影响

根据河利通公司与交通银行深圳分行的约定，银行借款每半年还本 1 次，按 5.05 亿元借款测算，预计本基金上市后第 1-13 年的还款安排如下，最终以实际为准：

表 128 不动产基金对外借款还款安排

年份	还本比例	还本金额（万元）	付息金额（万元）	合计还款金额（万元）
第 1 年	0.10%	50.50	1,439.25	1,489.75
第 2 年	0.10%	50.50	1,437.81	1,488.31
第 3 年	0.10%	50.50	1,436.37	1,486.87
第 4 年	0.10%	50.50	1,434.93	1,485.43
第 5 年	0.10%	50.50	1,433.49	1,483.99
第 6 年	0.10%	50.50	1,432.05	1,482.55
第 7 年	0.40%	202.00	1,430.61	1,632.61
第 8 年	14.00%	7,070.00	1,424.86	8,494.86
第 9 年	15.00%	7,575.00	1,223.36	8,798.36
第 10 年	16.00%	8,080.00	1,007.48	9,087.48
第 11 年	17.00%	8,585.00	777.20	9,362.20
第 12 年	18.50%	9,342.50	532.52	9,875.02
第 13 年	18.50%	9,342.50	266.26	9,608.76

本基金对外借款的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。其中，2026 年和 2027 年，本基金预计偿还对外借款的本金金额分别为 50.50 万元和 50.50 万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为 1,439.25 万元和 1,437.81 万元，合计不超过当期不动产项目 NOI 的 16.09%和 17.22%。整体看，不动产项目 NOI 对借款利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自 2032 年起，本基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，本基金后续将根据还款计划更新融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及在现金流较为充裕的情况下可提前偿还部分银行借款本金等，充分保障基金份额持有人利益。

本基金对外借款安排的相关风险详见本招募说明书“第四部分 风险因素”章节。

第三节 关联交易与利益冲突

一、关联方、关联关系以及关联交易的界定

（一）关联方、关联关系的界定

本基金存续期间的关联方包括如下主体：

1. 关联法人

（1）直接或者间接持有本基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；

（2）持有本基金 10%以上基金份额的法人或其他组织；

（3）基金管理人、基金托管人、计划管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织；

（4）同一基金管理人、计划管理人管理的同类型产品（同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品）；

（5）由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；

（6）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

2. 关联自然人

（1）直接或间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；

（2）基金管理人、计划管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

（3）本条第（1）项和第（2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

（4）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

（二）关联交易的界定

本基金的关联交易，是指本基金或者本基金控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项。除基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

1. 基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等；

2. 资产支持证券层面：专项计划购买、出售项目公司股权；

3. 项目公司层面：不动产资产出售与购入；不动产资产运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

其中，关联交易的金额计算应当根据《基金指引》第五十条的要求，按照连续 12 个月内累计发生金额计算。关联交易具体包括如下事项：

1. 购买或者出售资产；

2. 对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

3. 提供财务资助；

4. 提供担保；

5. 租入或者租出资产；

6. 委托或者受托管理资产和业务；

7. 赠与或者受赠资产；

8. 债权、债务重组；

9. 签订许可使用协议；

10. 转让或者受让研究与开发项目；

11. 购买原材料、燃料、动力；

12. 销售产品、商品；

13. 提供或者接受劳务；

14. 委托或者受托销售；

15. 在关联方的财务公司存贷款；

16. 与关联方共同投资；

17. 根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

18. 法律法规规定的其他情形。

（三）业务参与机构之间及其与原始权益人之间的关联关系或潜在利益冲突

根据关联方和关联交易的定义，本基金成立时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表 129 本基金的初始关联交易

关联方	关联关系	关联交易
红土创新、深创投红土资管	计划管理人深创投红土资管为基金管理人红土创新全资子公司	本基金80%以上基金资产投资于深创投红土资管作为计划管理人设立的不动产资产支持专项计划
星河实业与红土创新、深创投红土资管	红土创新为深圳市创新投资集团有限公司全资子公司；深圳市星河房地产开发有限公司持有深圳市	本基金持有的不动产资产支持专项计划收购原始权益人持有的SPV公司100%股权

关联方	关联关系	关联交易
	创新投资集团有限公司20.0001%股权；深圳市星河房地产开发有限公司和原始权益人星河实业实际控制人均为黄楚龙	
星河实业与星瀚实业、星耀成商管	原始权益人星河实业与运营管理机构星瀚实业、星耀成商管的实际控制人均为黄楚龙	基金管理人、计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构

本项目基金管理人与原始权益人存在关联关系，已根据《基金指引》规定聘请取得保荐业务资格的证券公司作为第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

二、报告期关联交易情况

（一）基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易和其他关联交易概况

本基金本次为首次募集，报告期内不存在基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易和其他关联交易。

（二）报告期内对项目运营、财务状况或者未来发展等存在重要影响的重大关联交易的情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），报告期内，龙岗星河 COCO Park 项目的关联交易情况如下：

1. 项目公司的关联方情况

表 130 项目公司关联方情况表

关联方	关联方与项目公司的关系
星河实业（深圳）有限公司	母公司
深圳市星河商置集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星顺商业保理有限公司	同受同一实际控制人控制
安林珊置业（深圳）有限公司	同受同一实际控制人控制
广州星锦房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星广源房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
佛山市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
星河控股集团有限公司	同受同一实际控制人控制

关联方	关联方与项目公司的关系
星河置业集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市银顺通小额贷款有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星园成商业管理有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	同受同一实际控制人控制
星河地产集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州市星裕达房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州星凯投资发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州阳光新都房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市世纪星河资本管理有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州康源佳实业有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳雅宝房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州志捷房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
广东德鉴能源科技有限公司	2024年9月起不再为公司关联公司

注：上表仅列示报告期内与项目公司存在关联交易及往来的关联方。

2. 关联交易情况

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

出售商品、提供劳务情况如下：

表 131 出售商品、提供劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	管理费及多经收入	-	-	62.50	131.32
广东德鉴能源科技有限公司	管理费及多经收入	-	-	3.50	17.89
星河地产集团有限公司	管理费及多经收入	-	-	74.94	165.33
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	2.12	5.85	3.87
惠州市星裕达房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	6.01	2.26

关联方	关联交易内容	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
星河实业（深圳）有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	36.23
惠州星凯投资发展有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	12.23
深圳市银顺通小额贷款有限公司	管理费及多经收入	-	96.72	140.44	-
深圳市星河房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	106.71	49.11	-
惠州阳光新都房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	1.98	-
深圳市世纪星河资本管理有限公司	管理费及多经收入	10.53	-	-	-
星河控股集团有限公司	管理费及多经收入	60.00	-	-	-
深圳雅宝房地产开发有限公司	管理费及多经收入	57.74	-	-	-

采购商品、接受劳务情况如下：

表 132 采购商品、接受劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
星河置业集团有限公司	营销推广活动等	11.77	57.99	28.72	57.10

河利通公司与商置龙岗分公司签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托其对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，并支付运营管理服务费。2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月双方结算的运营管理服务费分别为 574.04 万元、618.61 万元、529.23 万元、1,646.08 万元。上述交易在备考财务报表层面已进行抵销处理。

（2）关联租赁情况

项目公司作为出租方开展的关联租赁情况如下：

表 133 关联租赁情况

单位：万元

关联方	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	-	-	61.88	119.33

此外，2026 年 1 月起，项目公司作为出租方，将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地，地上路面划线停车位以及地上一处餐饮场所租赁给关联方星河实业使用。为还原不动产资产的市场化运营收益，星河实业在此期间自不动产资产实际收取的租金与停车场收入及相关成本，全部模拟纳入备考财务报表的收入成本。项目公司与星河实业的关联租赁未在备考财务报表层面体现。

（3）关联担保情况

项目公司作为被担保方的关联担保情况如下：

表 134 关联担保情况

担保方	币种	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日
星河实业（深圳）有限公司、星河控股集团有限公司	人民币	153,200.00	2024/3/28	2039/3/28

注：除本金外，担保内容还包含利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

（4）关联方资金拆借及资金往来

表 135 2026年1-6月关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
星河实业（深圳）有限公司	140,227.01	3,684.15	3,726.86	140,184.30
星河实业（深圳）有限公司	56,655.74	5,390.95	2,919.48	59,127.21

表 136 2025年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	51,116.01	1,050.01	52,166.02	-
星河实业（深圳）有限公司	-	144,465.80	4,238.79	140,227.01
广州星锦房地产开发有限公司	15,000.00	-	15,000.00	-
深圳市星广源房地产开发有限公司	58,750.00	-	58,750.00	-
佛山市星河房地产开发有限公司	26,250.00	-	26,250.00	-
星河实业（深圳）有限公司	41,980.96	157,724.78	143,050.00	56,655.74

表 137 2024年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	137,000.00	55,161.12	141,045.11	51,116.01
星河控股集团有限公司	18,000.00	-	18,000.00	-
星河实业（深圳）有限公司	33,293.26	380,559.98	371,872.28	41,980.96
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	150.00	-

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
广州星锦房地产开发有限公司	-	15,000.00	-	15,000.00
深圳市星广源房地产开发有限公司	-	58,750.00	-	58,750.00
佛山市星河房地产开发有限公司	-	26,250.00	-	26,250.00

表 138 2023年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	-	137,000.00	-	137,000.00
星河控股集团有限公司	-	18,804.00	804.00	18,000.00
惠州志捷房地产开发有限公司	82,283.19	355.07	82,638.26	-
深圳市银顺通小额贷款有限公司	90,000.00	3,581.68	93,581.68	-
星河实业（深圳）有限公司	10,052.18	115,012.58	91,771.50	33,293.26
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	-	150.00

项目公司向关联方拆出资金产生的收入情况如下：

表 139 关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星顺商业保理有限公司	-	1,070.01	2,445.98	672.60
星河实业（深圳）有限公司	3,684.15	4,445.80	-	-
深圳市银顺通小额贷款有限公司	-	-	-	3,581.68
星河控股集团有限公司	-	-	-	804.00
惠州志捷房地产开发有限公司	-	-	-	314.88

3. 关联交易的必要性，关联交易价格的公允性、合理性

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司关联交易符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求，已履行相关的审批流程，定价依据充分，定价公允。报告期内关联交易如下：

（1）出售商品、提供劳务情况

近三年及一期，项目公司的关联方根据其业务需求，与河利通公司、星河商置龙岗分公司签订各种资源类合同，产生各项管理费及多经收入。上述关联交易均已履行相关审批流程，根据关联方的资源需求、时点、时长等市场化定价。以 2026 年 1-6 月为例，项目公司分别与深圳市世纪星河资本管理有限公司、星河控股集团有限公司、深圳雅宝房地产开发有限公司签订《深圳龙岗星河 COCO Park 项目资源使用框架协议》，为关联方提供广告发布及场地使用管理服务。根据协议约定及据实结算的广告服务费结算单，关联方的广告资源点位使

用价格与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（2）关联方租赁情况

2020 年，项目公司与关联方承租人深圳市星河趣汇创新发展有限公司（“星河趣汇”）签订《商铺租赁合同》，将坐落于龙岗星河 COCO Park 三楼的商铺出租给星河趣汇，合同约定的保底租金、提成租金扣率及管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。星河趣汇已于 2024 年退租，该租赁合同已终止。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了《房屋场地租赁合同》及相关补充协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位整体出租给星河实业使用。关联交易的必要性及价格的公允性、合理性详见本招募说明书之“第五部分 不动产项目”之“第二节 经营业绩与财务状况分析”之“三、整租情况”。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了租赁协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2044 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地上一处餐饮场所出租给星河实业使用。合同约定的固定租金、管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（3）自关联方采购商品、接受劳务

1）委托星河商置提供运营管理服务

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归星河商置所有。2022 年 6 月 7 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的 25%。

2）采购星河置业集团有限公司（“星河置业”）提货卡

近三年及一期，河利通公司及星河商置龙岗分公司向星河置业采购提货卡，用于营销推广活动等。

（4）关联方担保

2024 年，交通银行深圳分行与河利通公司签订《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024），向河利通公司提供贷款 16 亿元。为保障《固定资产贷款合同》项下全部债权的实现，星河控股集团有限公司、星河实业（深圳）有限公司与交通银行深圳分行签订《保证合同》（编号：河利通保证 2024），由星河控股集团有限公司和星河实业（深圳）有限

公司为《固定资产贷款合同》项下主债权本金及利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用提供连带责任保证。

（5）关联方资金拆借

近三年及一期，项目公司根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨形成的关联方资金拆借。

（三）不动产项目现金流来源于关联方的比例

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），近三年及一期，项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比重分别为 3.29%、2.60%、1.31%、1.62%，占比较小，具体情况如下：

表 140 关联方提供的现金流（营业收入口径）情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
关联方提供的现金流	128.27	205.54	406.21	488.46
关联方提供的现金流占比	1.62%	1.31%	2.60%	3.29%

三、关联交易相关的审议程序、信息披露安排、内部控制措施

（一）关联交易相关的审议程序

1. 关联交易的决策与审批

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）应当召开基金份额持有人大会进行审议，前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。

2. 无需另行决策与审批的关联交易事项

就基金合同、本基金招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

（二）关联交易的信息披露安排

基金管理人应根据相关法律法规、自律规则及基金合同的规定，严格履行关联交易的信息披露义务。

本基金拟披露的关联交易属于国家秘密、商业秘密或者深圳证券交易所认可的其他情形，披露或者履行相关义务可能导致其违反国家有关保密的法律法规或严重损害相关方利益的，基金管理人可以向深圳证券交易所申请豁免披露或者履行相关义务。

（三）关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

1. 严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

2. 严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

3. 不动产项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

四、潜在利益冲突的情形

（一）利益冲突的情形

1. 主要原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情形

本项目商业建筑面积 7.95 万平方米，为集中式购物中心。截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及其控股股东、实际控制人自持的集中式购物中心均由运营管理机构所属的星盛商业（6668.HK）运营管理，其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目仅深圳福田星河 COCO Park，项目情况如下：

表 141 星河实业及其控股股东、实际控制人自持且位于深圳市的主要集中式购物中心项目情况

序号	项目名称	位置	开业时间	商业建筑面积（万平方米，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河 COCO Park（一期）	深圳市福田区	2006 年 9 月	8.92	30
	深圳福田星河 COCO Park（二期）		2020 年 7 月		
2	龙岗星河 COCO Park（本项目）	深圳市龙岗区	2012 年 9 月	7.95	/

深圳福田星河 COCO Park 位于深圳市福田区 CBD，定位为城市级购物中心，主要覆盖白领和年轻客群，距本项目车程约 30 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

2. 主要原始权益人、运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 6 月 30 日，原始权益人星河实业不存在向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形，运营管理机构所属的星盛商业（6668.HK）向其他机构提供运营管理服务的同类项目情况详见本招募说明书“第五部分 不动产项目”之“第四节 运营管理机构”之“二、与不动产项目相关的业务情况”章节。其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目情况如下：

表 142 运营管理机构及其关联方向其他机构提供同类项目运营管理服务的部分项目情况

序号	项目名称	位置	是否为关联方项目	商业建筑面积（万平方米，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河 COCO Park（一期）	深圳市福田区	是	8.92	30
	深圳福田星河 COCO Park（二期）				
2	深圳龙华星河 iCO	深圳市龙华区	否	5.40	28

其中，深圳福田星河 COCO Park 为原始权益人星河实业关联方持有的项目，如上节所述，上述三个项目与本项目不构成竞争关系。深圳龙华星河 iCO 位于深圳市龙华区，定位为区域级购物中心，主要服务于周边 5 公里家庭及办公人群，距本项目车程约 28 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

3. 基金管理人管理多个同类不动产基金的情形

除本基金外，红土创新基金管理有限公司作为基金管理人暂未管理其他商业不动产基

金、商业不动产项目，不存在利益冲突的情况。

基金管理人后续若同时管理投资于其他商业不动产项目的商业不动产基金，如该等商业不动产基金的投资策略、商业不动产项目所在区域、商业不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他商业不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括但不限于商业不动产项目投资与收购、商业不动产资产的运营管理、市场地位及其他经营层面的竞争和利益冲突。

4. 其他可能存在潜在利益冲突的情形

本项目不涉及其他可能存在潜在利益冲突的情形。

（二）利益冲突的防范措施

考虑到运营管理机构为星河实业其他购物中心提供运营管理服务，在人员、管理模式和水平、资源分配等方面可能与本基金存在利益冲突，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，严格做到风险隔离，防范利益冲突。基金管理人将就不动产基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突。基金管理人、原始权益人与运营管理机构采取了以下措施，以避免利益冲突：

1. 基金管理人主动运营管理不动产项目

基金管理人已建立公开募集不动产基金的制度体系，如基金管理人管理其他同类型不动产基金，将严格遵守相关管理办法，对潜在的利益冲突情况进行评估，对相关的信息进行披露，同时采取必要的防范措施进行管理。涉及利益冲突的，将严格遵守相关法律法规及内部控制制度的要求，防止利益输送。基金管理人对不动产项目进行主动管理，对运营管理的重大事项具有决定权，亦能够缓释运营管理机构运营管理的其他项目和本不动产基金的项目所可能产生的利益冲突。

2. 与运营管理机构签署防范利益冲突的相关条款并安排激励约束机制

基金管理人、计划管理人与运营管理机构以协议方式约定防范利益冲突的相关条款，建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

根据《运营管理服务协议》约定，在运营管理期间内，运营管理机构将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时告知基金管理人及资产支持证券管理人与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。在不动产基金的存续期间内，运营管理机构将参照其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低

于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

此外，基金管理人、计划管理人将采用适当的激励约束机制发挥运营管理机构主动管理能动性，对运营管理机构的工作进行监督和考核，通过将激励管理费与运营管理机构服务考核结果深度绑定，建立对运营管理机构的激励约束机制，并有权根据《运营管理服务协议》的约定调整激励管理费。

3. 原始权益人及运营管理机构出具《关于避免同业竞争的承诺函》

原始权益人星河实业出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、拟受聘为不动产基金运营管理统筹机构的深圳市星瀚实业投资有限公司及拟受聘为不动产基金运营管理实施机构（与运营管理统筹机构合称为‘运营管理机构’）的深圳市星耀成商业管理有限公司系本公司同一控制下的关联方。在不动产基金的存续期间内，本公司将敦促运营管理机构根据本公司及本公司同一控制下的关联方针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待该等竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外本公司不会且将敦促本公司同一控制下的关联方不得，利用本公司作为原始权益人或本公司及本公司同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

运营管理统筹机构星瀚实业、运营管理实施机构星耀成商管分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、在不动产基金的存续期间内，本公司及本公司同一控制下的关联方将根据自身针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外运营管理机构不会且将敦促运营管理机构同一控制下的关联方不得，利用运营管理机构及运营管理机构同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

第四节 基金运作

一、信息披露安排

（一）信息披露的渠道

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的深交所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

（二）信息披露文件的种类

公开披露的基金信息包括：

1. 基金招募说明书、基金合同、基金托管协议、基金产品资料概要；

（1）基金合同是界定基金合同当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资人重大利益事项的法律文件。

（2）本基金招募说明书应当最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排；基金投资；基金产品特性；风险揭示；信息披露及基金份额持有人服务；本基金整体架构及持有特殊目的载体的情况；基金份额发售安排；预计上市时间表；基金募集及存续期相关费用，并说明费用收取的合理性；募集资金用途；资产支持证券基本情况；不动产项目基本情况；不动产财务状况及经营业绩分析；不动产项目现金流测算分析；不动产项目运营未来展望；为管理本基金配备的主要负责人员情况；不动产项目运营管理安排；借款安排；关联关系、关联交易等潜在利益冲突及防控措施；原始权益人基本情况及原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购不动产基金份额情况；基金发售失败的情形和处理安排；基金拟持有的不动产项目权属到期、处置等相关安排；原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺；不动产项目最近三年及一期的财务报告及审计报告；经会计师事务所审阅的基金可供分配金额测算报告；不动产项目尽职调查报告、财务顾问报告；不动产项目评估报告；相关参与机构基本情况；战略投资者选取标准、向战略投资者配售的基金份额数量、占本基金本次份额发售数量的比例以及持有期限安排；财务顾问费（如有）、审计与验资、律师费、信息披露费以及发售的手续费等情况及费用承担方式；可能影响投资者决策的其他

重要信息。基金合同生效后，本基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新本基金招募说明书并登载在规定网站上；本基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

（3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

（4）基金产品资料概要是本基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。基金合同生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

（5）基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人在基金份额公开发售 3 日前，将基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告登载在规定报刊上，将基金份额发售公告、本基金招募说明书、基金产品资料概要、基金合同和基金托管协议登载在规定网站上，并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点；基金托管人应当同时将基金合同、基金托管协议登载在规定网站上。

2. 基金份额询价公告

基金管理人应当就本基金询价的具体事宜编制不动产基金询价公告，并在披露本基金招募说明书的当日登载于规定媒介上。

3. 基金份额发售公告

基金管理人应当就基金份额发售的具体事宜编制基金份额发售公告并在基金份额认购首日的 3 日前登载于规定媒介上。

4. 基金合同生效公告

基金管理人应当在基金合同生效的次日在规定媒介上登载基金合同生效公告。

5. 基金份额（包括扩募份额）上市交易公告书

本基金基金份额获准在深圳证券交易所上市交易的，基金管理人应当在基金份额上市交易前的 3 个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载于规定媒介上。

6. 基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

7. 基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起 15 个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金合同生效不足 2 个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

本基金定期报告除按照法规要求披露相关信息外，还应当设立专门章节详细披露下列信息：

（1）本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

（2）不动产项目明细及运营情况；

（3）本基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

（4）不动产项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性；

（5）不动产项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基金指引》借款要求的情况说明；

（6）不动产基金及计划管理人、计划托管人及运营管理机构等履职情况；

（7）不动产基金及计划管理人、计划托管人及参与机构费用收取情况；

（8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

（9）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

（10）报告期内本基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金份额及变化情况；

（11）原始权益人转让不动产项目取得的回收资金的使用情况；

（12）原始权益人履职情况（如涉及）；

（13）可能影响投资者决策的其他重要信息；

（14）法律法规要求披露的其他信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第 3、6、9、10 项，本基金年度报告还应当载有不动产项目的评估报告、年度审计报告。

8. 临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当在规定时间内编制临时报告书，并登载

在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件：

（1）基金份额持有人大会的召开及决定的事项；

（2）基金合同终止、基金清算；

（3）基金扩募或延长基金合同期限；

（4）转换基金运作方式、基金合并；

（5）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金改聘会计师事务所、评估机构等专业机构，或运营管理机构发生变更；

（6）基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项；

（7）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

（8）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更；

（9）基金中止发售、募集期延长或提前结束募集；

（10）基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动；

（11）基金管理人的董事在最近 12 个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近 12 个月内变动超过百分之三十；

（12）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

（13）基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

（14）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

（15）基金收益分配事项；

（16）管理费、托管费、不动产运营管理机构服务报酬等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

（17）基金份额净值计价错误达基金份额净值 0.5%；

（18）基金份额停复牌、暂停上市、恢复上市或终止上市；

（19）除上述规定的情形外，发生下列情形时基金管理人应当依法编制并发布临时公告：

1）不动产基金发生重大关联交易；

2）金额占不动产基金净资产 10%以上的交易；

3）金额占不动产基金净资产 10%以上的损失；

4）不动产项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产 140%；

5）不动产项目购入或者出售；

6）不动产基金扩募；

7）不动产项目运营情况、现金流或者产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

8）不动产基金更换专业机构、运营管理机构；

9）基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动；

10）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁；

11）原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的不动产基金份额；

12）不动产基金交易价格发生较大波动；

13）不动产基金停复牌；

14）出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

15）法律法规、中国证监会和深交所规定的，或者基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

16）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金的 10%时；

17）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金的 10%后，通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%时；

18）出现要约收购情形时；

19）原始权益人转让不动产项目取得的回收资金的使用情况发生重大变化；

20）法律法规、中国证监会、深交所规定或基金信息披露义务人认为可能对不动产基金份额持有人权益或基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

上述相关事项出现重大进展或者变化的，信息披露义务人应当在规定时间内披露后续进展或者变化情况。

（20）基金清算期，在不动产项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（21）在基金存续期内，发生《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第 2 号——临时报告》所规定的可能影响资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益的重大事项以及专项计划文件约定的可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件的；

（22）基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额净值产生重大影响的其他事项或中国证监会规定和基金合同约定的其他事项。

9. 权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

（1）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（2）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%后，通过深交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告；

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 10%但未达到 30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书；

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 30%但未达到 50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书；

（4）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50%时，继续增持不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合 REITs 业务规则规定情形的可免于发出要约；被收购不动产基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

10. 澄清公告

在基金合同存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告中国证监会和深交所。

11. 回拨份额公告

基金管理人、财务顾问应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知深交所并公告。

12. 战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前 5 个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向深交所提交基金份额解除限售的提示性公告。

13. 基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

14. 清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

15. 中国证监会规定的其他信息。

（三）信息披露时间和披露形式

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过中国证监会规定媒介披露，并保证基金投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

（四）信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、深交所，供社会公众查阅、复制。

二、重要披露内容

本基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项包括：

1. 基金的募集，包括募集失败情形的处理；

2. 基金合同的生效；

3. 基金份额的交易；

4. 基金的投资；

5. 基金的财产；

6. 不动产基金的扩募，基金管理人应当简要披露不动产基金存续期间可供购入不动产项目基本情况，包括不动产项目名称、所在区位、经营情况等；可供购入不动产项目是否为原始权益人及其关联方持有的符合条件的项目；

7. 基金资产的估值；

8. 基金的收益与分配，包括账户设置与划转安排；

9. 基金的费用与税收，基金管理人应当披露基金管理费、专项计划管理费的具体构成、支付标准和支付路径；

10. 基金的会计与审计；

11. 基金的终止与清算，基金合同终止或者基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当披露不动产项目处置的触发情形、决策程序、处置方式和流程，以及相关信息披露安排等；基金管理人应当在风险因素章节披露未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险；

12. 基金合同的内容摘要；

13. 基金托管协议的内容摘要等。

上述内容详见本招募说明书之“第九部分 附件”之“七、基金合同和托管协议有关情

况”。

三、基金经理基本情况

本基金拟任基金经理为齐泽天先生、蔡创群先生和谢晓乐先生。

齐泽天先生，哈尔滨工业大学土木工程硕士专业。历任万科集团总部运营管理部、万科南方区域资产管理部、金地商置集团商业研策部，专注于商业、办公、公寓、物流等多业态不动产项目全周期管理，负责参与项目投资策划、日常运营管理及资产交易等运营管理环节，具备多个项目实操与平台管理经验。已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。

蔡创群先生，华南理工大学金融系硕士。曾任金地集团财务资金中心高级经理，统筹公司持有型物业资金管理工作，参与多个持有型物业项目运营管理，业态包括商场、产业园、写字楼，主要负责财务管理、资金运作、现金流管理，项目资金分配等，已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。

谢晓乐先生，广东外语外贸大学国际商务硕士专业，历任第一创业证券机构客户部投行业务管理岗、江海证券债券承销部高级经理、联储证券债券业务总部项目经理，负责资产证券化的资产筛选、交易结构设计、申报发行与存续期全周期管理工作，资产覆盖商业、产业园等类型项目，已通过 REITs 基金经理考试，拥有五年以上不动产投资管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责投资管理工作。

以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs 类）。

本基金拟任基金经理未涉及兼任，拟任基金经理长期专注不动产相关领域，专业背景与所管理的本基金商业不动产项目匹配，具备履职所需的专业胜任能力。

第五节 其他事项

一、对基金份额持有人的服务

对于基金份额持有人和潜在投资者，基金管理人将根据具体情况提供一系列的服务，并将根据基金份额持有人的需要和市场的变化，增加或变更服务项目。主要服务内容如下：

（一）基金份额持有人登记服务

基金管理人为基金份额持有人在注册登记机构办理登记服务。基金管理人配备电脑系统及通讯系统，为基金投资者办理基金账户、基金份额的登记、管理、托管与转托管；基金转换和非交易过户；基金份额持有人名册的管理；权益分配时红利的登记派发；基金交易份额的清算过户和基金交易资金的交收等服务。

（二）资料递送服务

1. 账户资料

投资者开户申请自成功受理之日起的 2 个交易日后，相关基金账户的开户确认信息可通过销售机构进行查询和打印。

2. 交易确认单

投资者自交易指令成功下达之日起的 2 个交易日后，可通过销售机构查询和打印交易确认单。

3. 基金对账单

通常情况，基金管理人自年度结束之日起 30 个交易日内，向所有基金份额持有人递送年度对账单。如基金份额持有人另有需求，可致电客户服务中心调整对账单的递送频率。

4. 其他资料

基金管理人将根据投资者的需求，不定期递送基金管理人介绍和产品宣传推介材料等。

基金管理人提供的资料递送服务原则上以电子形式为主，如基金份额持有人需纸质资料，可致电客户服务中心。对于纸质资料的递送，基金管理人不对资料的邮寄送达做出任何承诺和保证，也不对邮寄过程中所出现的遗漏、泄露而导致的直接或间接损害承担赔偿责任。

（三）客户服务中心电话服务

客户服务中心提供 24 小时自动语音查询服务。基金份额持有人可进行基金账户余额、交易情况、基金净值等信息的查询。

客户服务中心提供每个交易日 9:00～11:30,13:00～17:00 人工热线咨询服务。投资人可通过客户服务中心热线电话（400-060-3333）享受业务咨询、信息查询、服务投诉、信息定制、对账单递送、资料修改等专项服务。

非人工服务时间或线路繁忙时，客户服务中心提供电话留言功能，客户服务中心工作人员将根据投资者留言，提供后续服务。

（四）信息定制服务

基金份额持有人可以登录基金管理人网站（www.htcxfund.com），或拨打客户服务中心热线电话提交信息定制申请。基金管理人通过手机短信、电子邮件或其他方式按基金份额持有人的定制提供账户余额、基金信息、产品净值、交易确认、公司活动、理财刊物等。基金管理人可以根据实际业务需要，调整定制信息的条件、方式和内容。

（五）客户投诉和建议处理

投资者可以通过基金管理人提供的呼叫中心语音留言、呼叫中心人工电话、书信、电子邮件（service@htcxfund.com）等渠道，对基金管理人和销售机构所提供的服务进行投诉或提出建议。投资者还可以通过销售机构的服务电话对该销售机构提供的服务进行投诉或提出建议。

二、招募说明书存放及其查阅方式

本招募说明书按相关法律法规，存放在基金管理人、基金销售机构等的办公场所，投资人可在基金管理人办公时间免费查阅；也可在支付工本费后在合理时间内获取本招募说明书复制件或复印件，但应以招募说明书正本为准。投资人也可以直接登录基金管理人的网站进行查阅。

基金管理人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

三、备查文件

（一）备查文件

1. 中国证监会准予本基金募集注册的文件

2. 《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》

3. 《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》

4. 注册登记协议（如有）

5. 《北京市金杜律师事务所关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》

6. 基金管理人业务资格批件、营业执照

7. 基金托管人业务资格批件、营业执照

8. 中国证监会要求的其他文件

（二）备查文件的存放地点和投资人查阅方式

1. 存放地点：《基金合同》《基金托管协议》存放在基金管理人和基金托管人处；其余备查文件存放在基金管理人处。

2. 查阅方式：投资人可在基金管理人营业时间免费到存放地点查阅，也可按工本费购买复印件。

第九部分 附件

一、原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺

二、不动产项目最近 3 年及一期经审计的备考财务报表

三、基金可供分配金额测算报告

四、尽职调查报告

五、不动产项目评估报告

六、财务顾问报告

七、基金合同和托管协议有关情况

八、本次发行参与机构的基本情况

九、要求披露的其他附件

十、其他与本次发行有关的重要文件

（本页无正文，为《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书(草案)》签署页）

基金管理人：红土创新基金管理有限公司

2026年10月28日

（一）原始权益人及其控股股东、实际控制人，运营管理机构对有关事项的承诺

关于回购要求的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人，申请以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称"项目公司"）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位（下称"不动产项目"）作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称"不动产基金"）。本人黄楚龙是原始权益人的实际控制人。

本人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规规定，特作出如下承诺：

如本人、不动产基金的原始权益人、运营管理机构或项目公司就不动产基金提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，承诺由本人或本人督促原始权益人购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函为本人的真实意思表示，对本人具有法律约束力，且是不可撤销的。本人将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于回购要求的承诺函》之签字页）

黄楚龙（签字）：

2026 年 3 月 4 日

关于回收资金用途的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称"不动产基金"）。本人黄楚龙是原始权益人的实际控制人。

本人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规规定，特作出如下承诺：

本人不会以任何方式挪用回收资金。本人将监督原始权益人遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的，本人将监督原始权益人及时向交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本人将监督原始权益人向交易所和中国证监会派出机构报告。

本承诺函为本人的真实意思表示，对本人具有法律约束力，且是不可撤销的。本人将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

本承诺函自本人签字之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于回收资金用途的承诺函》之签字页）

黄楚龙（签字）：

2026 年 9 月 18 日

星河（集团）有限公司

关于回购要求的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2023〕55号）、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人，申请以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。星河（集团）有限公司（下称“本公司”）持有原始权益人的100%股权，是原始权益人的控股股东。

本公司根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规规定，特作出如下承诺：

如本公司、原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，将购回全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河（集团）有限公司关于回购要求的承诺函》之签字盖章页）

星河（集团）有限公司（公章）

授权代表（签字）：

For and on behalf of
Galaxy Singho Group Limited
星河(集團)有限公司

Authorized Signature(s)

2026 年 3 月 4 日

星河（集团）有限公司

关于回收资金用途的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2023〕55号）、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称"不动产基金"）。星河（集团）有限公司（下称"本公司"）持有原始权益人的100%股权，是原始权益人的控股股东。

For and on
Galaxy Si
星河(

本公司根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等适用法律法规规定，特作出如下承诺：

本公司不会以任何方式挪用回收资金。本公司将监督原始权益人遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的，本公司将监督原始权益人及时向交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司将监督原始权益人向交易所和中国证监会派出机构报告。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

本承诺函自本公司的授权代表签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

behalf of
ngho Gr
集團）有

Author

（本页无正文，为《星河（集团）有限公司关于回收资金用途的承诺函》之签字盖章页）

星河（集团）有限公司（公章）

For and on behalf of
Galaxy Singfor Group Limited
星河（集團）有限公司

授权代表（签字）：

Authorized Signature(s)

2026 年 9 月 18 日

星河实业（深圳）有限公司

关于回购要求的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司（下称**“本公司”**）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位（下称“不动产项目”）作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。

本公司作为不动产基金的原始权益人特作出如下承诺：

如本公司或项目公司就不动产基金提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，承诺由本公司购回全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于回购要求的承诺函》之盖章页）

星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026年3月1日

星河实业（深圳）有限公司

关于申报材料真实、准确及完整的承诺函

星河实业（深圳）有限公司（下称"本公司"）拟作为原始权益人，以本公司全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称"项目公司"）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCOPark 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为不动产资产（下称"目标不动产资产"），由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，向中国证券监督管理委员会申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称"不动产基金"）。

本公司作为不动产基金的原始权益人特作出如下承诺：

本公司就本次申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于申报材料真实、准确及完整的承诺函》之签署页）

星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026 年 3 月 1 日

星河实业（深圳）有限公司
关于回收资金用途的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司（简称**“本公司”**）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。

本公司作为不动产基金的原始权益人特作出如下承诺：

本公司作为原始权益人，将遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金的使用应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的，本公司将及时向交易所和中国证监会派出机构报告相关情况和应对措施。确需变更回收资金用途的，本公司将向交易所和中国证监会派出机构报告。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于回收资金用途的承诺函》之签字盖章页）

星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026 年 9 月 18 日

星河实业（深圳）有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

星河实业（深圳）有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为不动产资产（下称“目标不动产资产”），由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称“基金管理人”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，向中国证券监督管理委员会申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。

本公司就避免目标不动产资产同业竞争相关事项，特此确认并承诺如下：

1. 截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称“**竞争性项目**”），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2. 拟受聘为不动产基金运营管理统筹机构的深圳市星瀚实业投资有限公司及拟受聘为不动产基金运营管理实施机构（与运营管理统筹机构合称为“运营管理机构”）的深圳市星耀成商业管理有限公司系本公司同一控制下的关联方。在不动产基金的存续期间内，本公司将敦促运营管理机构根据本公司及本公司同一控制下的关联方针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3. 在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待该等竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，

不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外本公司不会且将敦促本公司同一控制下的关联方不得，利用本公司作为原始权益人或本公司及本公司同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4. 本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5. 在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6. 在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7. 为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性。

本承诺函自本公司法定代表人签字并盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

本承诺函应当受中国法律管辖并根据中国法律解释。由承诺函产生的或与本承诺函相关的任何争议、纠纷和索赔均应提交中国国际经济贸易仲裁委员会华南分会按其届时有效的仲裁规则在深圳进行仲裁。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页）

星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026年 9月18日

星河实业（深圳）有限公司

关于不动产项目所涉合规性事项之确认与承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21 号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55 号）、《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)》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司（下称“本公司”或“星河实业”）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场单体建筑整体（包括已办理不动产权证书的 79,506.04 平方米商业建筑面积以及 90,186.1 平方米不计容地下车库及设备房，下称“目标不动产资产”）作为不动产资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称“基金管理人”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”或“REIT”）。

特别地，除本函另有说明以外，本函用语与《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》中的“释义”具有相同含义，并以前述说明书中的“释义”作为本函文义解释的依据。

本公司作为原始权益人，就目标不动产资产装修改造工程、地下车库、公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查等合规相关事项不可撤销地确认并承诺如下：

一、 目标不动产资产初始建设已依法取得立项（企业投资项目备案）、环评、规划、施工许可、规划验收、环保验收、消防验收、节能验收及竣工验收备案等固定资产投资管理手续，保障目标不动产资产持续稳定运营的初始建设手续均合法有效、齐备。

二、 目标不动产资产在初始建设完成竣工验收后，存在如下加改建情形（以下合称为“装修改造工程”）：

（1）目标不动产资产的顶层屋面增加了部分办公区用于目标不动产资产商管团队内部办公使用；

（2）目标不动产资产原三层屋面花园被围蔽装修为某餐饮公司的办公及两层商铺；

（3）目标不动产资产通过装修改造增设了建筑结构以增加部分可利用空间；

（4）目标不动产资产地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整作为商业用途使用；

（5）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。

前述第（1）项装修改造工程已取得加盖载明“经核对与备案系统查询结果一致”的“深圳市公安局龙岗消防监督管理大队受理专用章”的《建设工程竣工验收消防备案表》（备案时间：2018 年 2 月 5 日）；第（2）项装修改造工程已于 2014 年取得深圳市公安局龙岗分局消防监督管理大队核发的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（深公消安检字[2014]第 K0336 号）；第（3）项装修改造工程中约 512 平方米的可利用空间已于 2020 年取得深圳市龙岗区消防救援大队核发的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（深龙消安检字[2020]第 0181 号），约 49 平方米的可利用空间已于 2024 年取得深圳市龙岗区消防救援大队核发的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》（深龙消安许字[2024]第 0236 号）；第（4）项装修改造工程已于 2019 年 7 月 16 日取得深圳市龙岗区住房和建设局出具的《建设工程消防验收意见书》（深龙建消验字〔2019〕第 0150 号）。除上述载明的消防相关手续之外，上述工程均未履行其他消防、规划、施工许可和竣工验收及备案等相关投资建设手续。

本公司确认，截至本函出具之日，项目公司及目标不动产资产的建设单位等相关主体均不存在因前述用途不一致或因目标不动产资产任何固定资产投资建设手续缺失等问题而被主管部门处以行政处罚、立案调查或被记入诚信档案的情形。

为缓释上述风险，本公司已聘请深圳市住房和建设局公布的《深圳市房屋安全鉴定机构名录》中载明的，可在深圳市从事涉及公共安全房屋鉴定活动的专业机构“中冶建筑研究总院（深圳）有限公司”内的专业机构对对完成上述装修改造工程后的目标不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定并已于 2026 年 4 月 13 日出具《既有房屋安全检测鉴定报告》（项目编号：A06YB-2026-031），检测机构对拟入池资产“结构的整体现状安全性及抗震性能进行检测鉴定”，“既有房屋安全鉴定结论”载明拟入池资产“建筑物整体结构的安全性等级评定为 Bsu 级，使用性等级评定为 Bss 级，结构整体可靠性等级评定为II级，尚不显著影响整体

承载功能和使用功能，判定该建筑物主体结构相对安全”。

同时，本公司已聘请“广东社会消防技术服务信息平台”中公示的服务类型包括“消防安全评估”的省内执业机构“深圳恒安消防工程有限公司”于2026年3月10日对未取得任何消防手续的目标不动产资产的组成部分出具《建筑消防安全评估报告》（报告编号：粤消评（618839262T）[2026]第00003号），该报告载明，经评估检查，该等部分项目消防安全等级判定为良好。

三、 除上述第二条所披露的情形外，目标不动产项目均已履行了全部依法应办理的固定资产投资建设手续，不存在其他功能调整的重大改扩建、不存在其他应办未办固定资产投资建设手续的拆改建、加建、临建或重大改扩建、建设、施工、装修、改造、更新或修缮工程，目标不动产项目亦不存在其他功能用途调整的情形。

四、 上述第二条第（1）项装修改造工程所涉屋顶增加的办公区未产生经营收入，未纳入本项目估值及现金流预测；上述第二条第（2）-（3）项装修改造工程仅将对应店铺合规面积产生的收入纳入估值及现金流预测；上述第二条第（4）-（5）项装修改造工程所涉地下停车场区域仅按星河实业向项目公司整租停车场签署的租赁合同约定的保底租金（等额于目标不动产项目近3年年均停车费收入金额）纳入本项目估值。

五、 已披露的上述固定资产投资建设手续缺失不影响目标不动产资产权属合法有效转移、不会对不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响。

六、 本公司特此承诺：（1）本公司将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；（2）本公司将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致本公司所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，本公司应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由本公司整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由本公司承担；（3）如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，本公司将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有关方面提出的要求；（4）如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标

不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由本公司承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失；（5）就上述第二条第（2）项装修改造工程，在原三层屋面花园围蔽装修为餐饮公司的装修改造工程所在区域已签署的租赁合同约定的租赁期限届满后，本公司将立刻自行承担全部费用并及时对相应区域进行整改。自前述租赁期限届满之日起，相应区域不再出租用于经营活动，而将被调整为项目美陈及公共区域，旨在优化顾客动线及提升项目消费体验；（6）就上述第二条第（3）项装修改造工程，除非监管机构或主管部门允许保持现状经营或另有指导外，在装修改造工程区域已签署的租赁合同约定租赁期限届满后不再续约，本公司承诺将相应部分区域恢复至其实施装修改造工程之前的合规状态并自行承担全部费用。

七、 就目标不动产资产地下车库相关事项，本公司确认并承诺如下：

1. 受限于目前深圳市对于地下车库不办理不动产登记的实际情况，项目公司尚未办理目标不动产资产地下车库的不动产权证书。如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，本公司将全力配合项目公司立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续；届时如因地下车库等地下空间办理产权登记发生相关成本及费用，本公司将配合实施相应权利完善措施（包括但不限于办理地下车库等地下空间的不动产所有权登记手续等）并全额承担相应成本及费用。

2. 如未来目标不动产资产或项目公司因目标不动产资产地下车库等地下空间未办理产权登记，或因目标不动产资产地下车库等地下空间在未办理产权登记的情况下进行转让（包括但不限于星河地产将该等物业转让给项目公司的交易，及/或项目公司将该等物业转让给第三方（如涉及））等事项，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，本公司将承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

3. 因地下停车用途调整（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致或该部分房屋在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的装修改

造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失，即本确认与承诺函第二条第（4）、（5）项所载装修改造工程）原因，导致以下情况的，本公司进一步承诺，自本基金成立之日起：

a.如收到政府主管部门或有执法权的机构，对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，本公司将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施；若因此导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，由本公司承担责任；

b.在根据政府主管部门或有执法权的机构要求对地下停车用途调整事项进行整改的期间内，如因整改造成 REIT 投资人的利益遭受损失的，指其所持单位份额分红收益低于整改前的单位份额分红收益，本公司对投资人进行补偿，补足至整改前一年度的单位份额分红收益水平，补足方式包括：① 本公司放弃所持有的不动产基金份额（下称“自持份额”）在该年度应获取的全部或部分分红收益，优先保障 REIT 投资人所持单位份额分红收益不低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，如有剩余，再分配自持份额的分红收益。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由本公司将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划；② 若实施上述倾斜分配安排后，REIT 投资人所持单位份额分红收益仍低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，则其差额由本公司以现金方式补足并直接支付给不动产基金或专项计划；

c.如因整改措施不符合政府主管部门或有执法权机构的要求，导致目标不动产资产整体停业整顿，且整体停业持续达到 1 年的，应召开基金份额持有人大会，就“是否要求本公司履行回购义务（即回购不动产项目及/或项目公司股权）”及“具体回购价格”等事项进行审议，回购不动产项目及/或项目公司股权的价格参考整体停业整顿前最近一期的评估报告中载明的不动产项目价值确定，若基金份额持有人大会就审议事项表决通过的，由本公司按决议对不动产项目及/或项目公司股权实施回购（下称“回购义务”）。整体停业未超过 1 年，且本公司负责对地下改变功能的房屋进行拆除并恢复原设计规划功能，并恢复正常营业的，本公司可以不承担回购义务，但应按照相关约定承担恢复改造的成本。

d.如在地下停车部分对应的本公司与项目公司签署的《房屋场地租赁合同》及其补充协议（下称“租赁合同”）所约定的租赁期限到期后：（a）如未收到政府主管部门或有执法权的机构对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，且本公司续约的，则本公司在续约租赁期限内继续承担上述回购义务；（b）本公司不续约的，则本公司应当根据租赁合同的约定负责对地下改变功能的房屋及其附属设施（包括建筑物、构筑物等）进行整改、拆除并恢复原设计规划功能

以及承担相应费用。

八、 就目标不动产资产公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查情况，项目公司已取得的文件如下：

目标不动产资产已取得深圳市公安局消防监督管理局核发的消防验收文件，且目标不动产资产部分区域已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》，目标不动产资产仅未就其整体获核发开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》。鉴于目标不动产资产已根据其初始建设竣工验收时适用的《中华人民共和国消防法》及《建设工程消防监督管理规定》的规定，就其土建工程及公共区域的装修工程取得深圳市公安局消防监督管理局核发的《建设工程消防验收意见书》，且目标不动产资产取得土建工程及公区装修工程的消防验收文件时，负责办理其消防验收及负责办理其投入使用、营业前消防安全检查的政府主管部门均为深圳市公安局消防监督管理局；同时，目标不动产资产自开业以来持续正常运营至今，截至本函出具之日，项目公司及目标不动产资产均不存在因消防问题被处以行政处罚的记录；项目公司未就目标不动产资产整体取得开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》不会对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响。

项目公司已取得目标不动产资产经营所必需的一切许可、同意、手续、资质、批准或证书，就项目公司未就目标不动产资产整体取得开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》或如目标不动产资产存在其他应办未办相应经营许可/资质/手续等情况，本公司特此承诺：（1）在收到政府主管部门或任何有关方面提出的对上述合规瑕疵的整改或其他任何相关要求后，本公司将自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改等措施；（2）如因前述事项，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由本公司承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失；（3）本公司将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述合规手续不完善对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响。

本函自本公司法定代表人签署并加盖本公司公章之日起，对本公司产生法律约束力。

（以下无正文，接签署页）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于不动产项目所涉合规性事项之确认与承诺函》之签署页）

确认与承诺人：星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字/签章）：

2026年 9月 18日

星河实业（深圳）有限公司

关于不涉及新增地方政府隐性债务的承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》等适用法律规，星河实业（深圳）有限公司（下称**“本公司”**）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为底层资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。

本公司作为不动产基金的原始权益人特作出如下承诺：

本公司向不动产基金转让项目公司股权，符合地方政府性债务管理规定，本次不动产基金的申报发行不涉及新增地方政府隐性债务。

本承诺函自本公司的法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《星河实业（深圳）有限公司关于不涉及新增地方政府隐性债务的承诺函》之签字盖章页）

星河实业（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：刘世成

2026年 3月 1日

深圳市星瀚实业投资有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人（下称“原始权益人”），以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为不动产资产（下称“目标不动产资产”），由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称“基金管理人”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。深圳市星瀚实业投资有限公司（下称“本公司”）拟担任不动产基金的运营管理统筹机构（与不动产基金的运营管理实施机构深圳市星耀成商业管理有限公司合称为“运营管理机构”）。

作为不动产基金的运营管理机构，本公司就避免目标不动产资产同业竞争相关事项，特此确认并承诺如下：

1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称“**竞争性项目**”），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、在不动产基金的存续期间内，本公司及本公司同一控制下的关联方将根据自身针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外运营管理机构

不会且将敦促运营管理机构同一控制下的关联方不得，利用运营管理机构及运营管理机构同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的损失将由本公司依法承担。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《深圳市星瀚实业投资有限公司关于避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页）

深圳市星瀚实业投资有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026 年 9 月 18 日

深圳市星耀成商业管理有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

星河实业（深圳）有限公司拟作为原始权益人（下称“原始权益人”），以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位作为不动产资产（下称“目标不动产资产”），由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称“基金管理人”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。深圳市星耀成商业管理有限公司（下称“本公司”）拟担任不动产基金的运营管理实施机构（与不动产基金的运营管理统筹机构深圳市星瀚实业投资有限公司合称为“运营管理机构”）。

作为不动产基金的运营管理机构，本公司就避免目标不动产资产同业竞争相关事项，特此确认并承诺如下：

1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称“**竞争性项目**”），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、在不动产基金的存续期间内，本公司及本公司同一控制下的关联方将根据自身针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外运营管理机构

不会且将敦促运营管理机构同一控制下的关联方不得，利用运营管理机构及运营管理机构同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的损失将由本公司依法承担。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）

（本页无正文，为《深圳市星耀成商业管理有限公司关于避免同业竞争的承诺函》之签字盖章页）

深圳市星耀成商业管理有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026 年 9 月 18 日

深圳市河利通商业经营有限公司

关于不动产项目所涉地下车库相关事项之确认与承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55号）、《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)》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司（下称“星河实业”）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称“项目公司”或“本公司”）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场单体建筑整体（包括已办理不动产权证书的79,506.04平方米商业建筑面积以及90,186.1平方米不计容地下车库及设备房，下称“目标不动产资产”）作为不动产资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称“基金管理人”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称“不动产基金”）。

特别地，除本函另有说明以外，本函用语与《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》中的“释义”具有相同含义，并以前述说明书中的“释义”作为本函文义解释的依据。

本公司就目标不动产资产地下车库相关事项独立地、不可撤销地、无条件地确认并承诺如下：

一、目标不动产资产由深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）合法建造并于2015年整体作价出资并交付至本公司，由本公司排他性（包括对星河地产的排他性）地持有该等物业、享有该等物业的所有权利及利益并有完整、充分的权利决定直接/间接处分该等物业。

二、截至本函出具之日，本公司未向任何第三方出售、“以租代售”或以任何其他方式（包括但不限于赠与、置换、抵债、投资、设定抵押或任何其他形式的担保、信托、委托经营、转让使用权或收益权等）变相处分目标不动产资产地下车库的所有权（包括占有、使用、收益及处分）及其他相关权益，亦未在目标不动产资产地下车库上设置任何权利负担；且本公司承诺自本函出具之日起至不动

产基金发行之日，本公司亦不会以任何方式（包括但不限于出售、赠与、置换、抵债、投资、设定抵押或任何其他形式的担保、信托、委托经营、转让使用权或收益权等）自行或通过任何第三方直接或间接出售、变相出售、“以租代售”、处分、转移或设置任何权利负担于目标不动产资产及其相关权益。

三、受限于目前深圳市对于地下车库不办理不动产登记的实际情况，本公司尚未办理目标不动产资产地下车库的不动产权证书。如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，本公司将立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续。

本函自本公司法定代表人签署并加盖本公司公章之日起，对本公司产生法律约束力。

（以下无正文，接签署页）

（本页无正文，为《深圳市河利通商业经营有限公司关于不动产项目所涉地下车库相关事项之确认与承诺函》之签署页）

深圳市河利通商业经营有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026 年 9 月 18 日

深圳市星河房地产开发有限公司

关于不动产项目所涉地下车库相关事项之确认与承诺函

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》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2023〕55号）、《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)》等适用法律规定，星河实业（深圳）有限公司（下称"星河实业"）拟作为原始权益人，以其全资子公司深圳市河利通商业经营有限公司（下称"项目公司"）持有的位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河COCO Park商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场单体建筑整体（包括已办理不动产权证书的79,506.04平方米商业建筑面积以及90,186.1平方米不计容地下车库及设备房，下称"目标不动产资产"）作为不动产资产，由红土创新基金管理有限公司担任基金管理人（下称"基金管理人"），深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任计划管理人，申请募集注册商业不动产证券投资基金（下称"不动产基金"）。

特别地，除本函另有说明以外，本函用语与《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》中的"释义"具有相同含义，并以前述说明书中的"释义"作为本函文义解释的依据。

深圳市星河房地产开发有限公司（下称"本公司"）作为目标不动产资产的初始投资建设单位及初始所有权人，就目标不动产资产地下车库相关事项独立地、不可撤销地、无条件地确认并承诺如下：

目标不动产资产由本公司合法建造并取得初始所有权；2015年本公司已将目标不动产资产整体作价出资并交付至项目公司，由项目公司排他性（包括对星河地产的排他性）地持有该等物业、享有该等物业的所有权利及利益并有完整、充分的权利决定直接/间接处分该等物业。

截至本函出具之日，本公司未向除项目公司以外的任何第三方出售、"以租代售"或以任何其他方式（包括但不限于赠与、置换、抵债、投资、设定抵押或任何其他形式的担保、信托、委托经营、转让使用权或收益权等）变相处分目标不动产资产地下车库的所有权（包括占有、使用、收益及处分）及其他相关权益，亦未在目标不动产资产地下车库上设置任何权利负担；且本公司承诺自本函出具

之日起，本公司亦不会以任何方式（包括但不限于出售、赠与、置换、抵债、投资、设定抵押或任何其他形式的担保、信托、委托经营、转让使用权或收益权等）自行或通过任何第三方直接或间接出售、变相出售、“以租代售”、处分、转移或设置任何权利负担于目标不动产资产及其相关权益。本公司亦不会就目标不动产资产与任何第三方签署任何可能影响项目公司或不动产基金权益的协议或文件。

受限于目前深圳市对于地下车库不办理不动产登记的实际情况，项目公司尚未办理目标不动产资产地下车库的不动产权证书。如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，本公司将全力配合项目公司立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续。

本函自本公司法定代表人签署并加盖本公司公章之日起，对本公司产生法律约束力。

（以下无正文，接签署页）

（本页无正文，为《深圳市星河房地产开发有限公司关于不动产项目所涉地下车库相关事项之确认与承诺函》之签署页）

深圳市星河房地产开发有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2026年9月18日

（二）不动产项目最近3年及一期经审计的备考财务报表

备考财务报表审计报告

深圳市河利通商业经营有限公司
所持有的深圳市星河龙岗 COCO Park 项目
相关资产及业务的备考财务报表审计报告

容诚审字[2026]518Z1918 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·北京

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京26B08AV61G

目　　录

序号	内　　容	页码
1	审计报告	1-4
2	备考资产负债表	1-2
3	备考利润表	3
4	备考财务报表附注	4-67

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
总所：北京市西城区阜成门外大街 22 号
1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26 （100037）
TEL:010-6600 1391 FAX:010-6600 1392
E-mail:bj@rsmchina.com.cn
https://www.rsm.global/china/

审 计 报 告

容诚审字[2026]518Z1918 号

深圳市河利通商业经营有限公司：

一、审计意见

我们审计了深圳市河利通商业经营有限公司（以下简称“河利通公司”）所持有的深圳市星河龙岗 COCO Park 项目相关资产及业务（以下简称“商业不动产项目”）的备考财务报表，包括 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表，2026 年 1-6 月、2025 年度、2024 年度和 2023 年度的备考利润表以及相关备考财务报表附注（以下简称“备考财务报表”）。

我们认为，后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制，公允反映了商业不动产项目 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2023 年 12 月 31 日的备考财务状况以及 2026 年 1-6 月、2025 年度、2024 年度和 2023 年度的备考经营成果。

二、形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对备考财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则，我们独立于河利通公司，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、强调事项——编制基础

我们提醒财务报表使用者关注备考财务报表附注二对编制基础的说明，上述备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。商业不动产项目

备考财务报表仅为申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的而编制。因此，备考财务报表不适用于其他用途。本段内容不影响已发表的审计意见。

四、其他事项——对审计报告使用限制

本报告仅供商业不动产项目向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所公开募集商业不动产证券投资基金之目的使用。未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

五、管理层和治理层对备考财务报表的责任

河利通公司管理层（以下简称“管理层”）负责按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制备考财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制备考财务报表时，管理层负责评估商业不动产项目的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项，并运用持续经营假设，除非管理层计划清算商业不动产项目、终止运营或别无其他现实的选择。

治理层负责监督商业不动产项目的备考财务报告过程。

六、注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1）识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2）了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3）评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4）对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对商业不动产项目持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致商业不动产项目不能持续经营。

（5）评价备考财务报表的总体列报、结构和内容（包括披露），并评价备考财务报表是否公允反映相关交易和事项。

我们与治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

（以下无正文）

（此页无正文，为深圳市河利通商业经营有限公司容诚审字[2026]518Z1918 号备考财务报表审计报告之签字盖章页。）

容诚会计师事务所
（特殊普通合伙）

中国·北京

中国注册会计师：_____
龚晨艳（项目合伙人）

中国注册会计师：_____
刘浪姣

2026 年 9 月 14 日

备考资产负债表

编制单位：深圳市河利通商业经营有限公司　　单位：元　币种：人民币

项　目	附注	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：					
货币资金	五、1	110,540,077.69	102,969,807.95	100,052,655.42	3,525,392.83
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-	-	-
交易性金融资产		-	-	-	-
衍生金融资产		-	-	-	-
应收票据		-	-	-	-
应收账款	五、2	659,707.05	-	120,154.39	-
应收款项融资		-	-	-	-
预付款项	五、3	-	-	200,000.00	1,500,000.00
其他应收款	五、4	591,718,612.01	568,073,907.75	1,420,234,854.37	334,558,547.64
存货		-	-	-	-
合同资产		-	-	-	-
持有待售资产		-	-	-	-
一年内到期的非流动资产		-	-	-	-
其他流动资产	五、5	1,401,842,953.89	1,402,270,080.40	511,655,379.07	1,550,000,000.00
流动资产合计		**2,104,761,350.64**	**2,073,313,796.10**	**2,032,263,043.25**	**1,889,583,940.47**
非流动资产：					
可供出售金融资产		-	-	-	-
持有至到期投资		-	-	-	-
债权投资		-	-	-	-
其他债权投资		-	-	-	-
长期应收款		-	-	-	-
长期股权投资		-	-	-	-
其他权益工具投资		-	-	-	-
其他非流动金融资产		-	-	-	-
投资性房地产	五、6	2,020,000,000.00	2,235,000,000.00	2,428,251,809.00	2,429,641,529.00
固定资产	五、7	132,674.12	96,665.28	48,239.92	26,870.25
在建工程		-	-	-	-
生产性生物资产		-	-	-	-
油气资产		-	-	-	-
使用权资产		-	-	-	-
无形资产		-	-	-	-
开发支出		-	-	-	-
商誉		-	-	-	-
长期待摊费用	五、8	5,061,785.15	6,136,396.48	9,842,534.50	14,134,241.04
递延所得税资产	五、9	-	-	-	-
其他非流动资产		-	-	-	-
非流动资产合计		**2,025,194,459.27**	**2,241,233,061.76**	**2,438,142,583.42**	**2,443,802,640.29**
资产总计		**4,129,955,809.91**	**4,314,546,857.86**	**4,470,405,626.67**	**4,333,386,580.76**

法定代表人：孙哲峰　　主管会计工作负责人：李志辉　　会计机构负责人：张萝迪

备考资产负债表（续）

编制单位：深圳市河利通商业经营有限公

单位：元 币种：人民币

项 目	附注	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动负债：					
短期借款		-	-	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-	-	-
交易性金融负债		-	-	-	-
衍生金融负债		-	-	-	-
应付票据		-	-	-	-
应付账款	五、10	8,688,486.12	11,106,240.04	11,422,808.58	10,011,364.67
预收款项	五、11	6,606,565.98	7,775,270.08	7,103,540.38	4,884,960.47
合同负债		-	-	-	-
应付职工薪酬	五、12	1,791,025.19	2,564,343.37	3,887,761.80	3,109,124.74
应交税费	五、13	8,402,123.27	897,914.17	880,060.03	1,073,220.72
其他应付款	五、14	43,518,650.09	46,348,241.89	44,801,342.40	41,486,204.05
持有待售负债		-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	五、15	42,500,000.00	38,000,000.00	30,000,000.00	14,875,000.00
其他流动负债	五、16	1,635,135.24	2,033,538.75	2,079,785.43	13,598,597.24
流动负债合计		**113,141,985.89**	**108,725,548.30**	**100,175,298.62**	**89,038,471.89**
非流动负债：					
长期借款	五、17	1,489,500,000.00	1,512,000,000.00	1,550,500,000.00	1,444,485,000.00
应付债券		-	-	-	-
其中：优先股		-	-	-	-
永续债		-	-	-	-
租赁负债		-	-	-	-
长期应付款		-	-	-	-
长期应付职工薪酬		-	-	-	-
预计负债		-	-	-	-
递延收益		-	-	-	-
递延所得税负债	五、9	367,655,081.01	415,555,020.10	452,342,054.10	440,474,465.65
其他非流动负债		-	-	-	-
非流动负债合计		**1,857,155,081.01**	**1,927,555,020.10**	**2,002,842,054.10**	**1,884,959,465.65**
负债合计		**1,970,297,066.90**	**2,036,280,568.40**	**2,103,017,352.72**	**1,973,997,937.54**
净资产：					
净资产合计		**2,159,658,743.01**	**2,278,266,289.46**	**2,367,388,273.95**	**2,359,388,643.22**
负债和净资产总计		**4,129,955,809.91**	**4,314,546,857.86**	**4,470,405,626.67**	**4,333,386,580.76**

法定代表人：孙哲峰　　主管会计工作负责人：李志辉　　会计机构负责人：张萧迪

备考利润表

编制单位：深圳市河利通商业经营有限公司　　单位：元　币种：人民币

项　目	附注	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	五、18	79,169,179.45	156,415,560.23	156,178,411.34	148,610,122.32
减：营业成本	五、18	15,651,848.84	35,168,305.21	45,746,977.05	43,971,640.06
税金及附加	五、19	5,173,460.59	10,119,890.91	10,204,552.95	10,109,338.61
销售费用	五、20	1,816,638.23	5,888,077.13	5,020,727.79	4,658,173.56
管理费用	五、21	207,950.26	232,877.21	1,994,870.26	277,429.98
研发费用		-	-	-	-
财务费用	五、22	31,519,258.62	66,701,633.43	70,224,196.73	66,487,241.36
其中：利息费用		31,684,657.54	67,551,111.11	71,117,022.77	66,477,727.22
利息收入		186,764.09	883,389.25	913,909.54	13,111.03
加：其他收益	五、23	10,125.95	77,260.79	53,362.39	252,851.84
投资收益（损失以“-”号填列）	五、24	36,841,496.68	55,158,138.91	24,459,834.75	53,731,584.60
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-	-	-	-
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益		-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）		-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	五、25	-215,000,000.00	-193,251,809.00	-1,389,720.00	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	五、26	-6,660.22	-4,150.50	-8,516.04	-3,303.08
资产减值损失（损失以“-”号填列）		-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）		-	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）		**-153,355,014.68**	**-99,715,783.46**	**46,102,047.66**	**77,087,432.11**
加：营业外收入	五、27	398,831.80	1,704,432.79	449,304.03	285,158.62
减：营业外支出	五、28	237.90	27,421.01	1,612.71	40,182.30
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		**-152,956,420.78**	**-98,038,771.68**	**46,549,738.98**	**77,332,408.43**
减：所得税费用	五、29	-37,603,164.69	-29,540,616.43	18,570,897.19	18,767,532.19
五、净利润（净亏损以“-”号填列）		**-115,353,256.09**	**-68,498,155.25**	**27,978,841.79**	**58,564,876.24**
（一）按经营持续性分类					
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）		-115,353,256.09	-68,498,155.25	27,978,841.79	58,564,876.24
2.终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）		-	-	-	-
（二）按所有权归属分类					
1.归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）		-115,353,256.09	-68,498,155.25	27,978,841.79	58,564,876.24
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）		-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额		-	-	-	-
七、综合收益总额		**-115,353,256.09**	**-68,498,155.25**	**27,978,841.79**	**58,564,876.24**
（一）归属于母公司所有者的综合收益总额		-115,353,256.09	-68,498,155.25	27,978,841.79	58,564,876.24
（二）归属于少数股东的综合收益总额		-	-	-	-

法定代表人：孙哲峰　　主管会计工作负责人：李志辉　　会计机构负责人：张梦迪

深圳市河利通商业经营有限公司
所持有的深圳市星河龙岗 COCO Park 项目相关资产及业务
备考财务报表附注

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月

（除特别说明外，金额单位为人民币元）

一、基本情况

1. 公司基本情况

深圳市河利通商业经营有限公司（以下简称“本公司”或“河利通公司”）是深圳市星河房地产开发有限公司于 2015 年 10 月 14 日在深圳市成立的有限责任公司，设立时的注册资本为人民币 106,000 万元，营业期限自成立日起无固定期限。2015 年 10 月 27 日，公司股东变更为星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业公司”）。本公司持有的深圳市星河龙岗 COCO Park 项目主要从事商铺租赁、商场运营等业务。

本公司的最终控股公司为星河（集团）有限公司，最终控股股东为黄楚龙先生。

2. 商业不动产项目基本情况

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，河利通公司持有位于深圳市龙岗区龙城街道爱国南路 666 号星河时代商场 L6-001 的星河龙岗 COCO Park 项目投资性房地产（以下称“目标资产”）。目标资产于 2012 年 9 月正式投入运营，总建筑面积约 8 万平方米。与本公司同属最终控股股东的深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司（以下简称“商置龙岗分公司”）负责目标资产的运营管理，此外商置龙岗分公司无其他经营业务。

2025 年 12 月 31 日，中国证券监督管理委员会发布了《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“通知”），同日，深圳证券交易所发布了《深圳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）》（以下简称“办法”）。根据该通知和办法，河利通公司计划将其持有的位于深圳龙岗的

星河龙岗 COCO Park 项目作为本次公开发行募集不动产证券投资基金的项目/业务（以下简称“不动产项目相关资产及业务”）。红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土创新基金”）拟作为基金管理人设立红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”），深创投红土资产管理（深圳）有限公司拟作为计划管理人在不动产基金下发起设立深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）。不动产基金募集资金后，将通过专项计划购买不动产项目相关资产及业务，并最终实现将不动产基金于深圳证券交易所挂牌交易。

3. 财务报表的批准报出

本备考财务报表业经本公司股东于 2026 年 9 月 14 日决议批准报出。

二、备考财务报表的编制基础

1. 编制基础

本公司备考财务报表仅供不动产基金的基金管理人与计划管理人向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请公开募集商业不动产证券投资基金使用，不适用于其他目的。

基于编制本备考财务报表的特殊目的，本备考财务报表仅列示 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日的备考资产负债表，以及 2026 年 1-6 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度的备考利润表以及对本备考财务报表使用者具有重大参考意义的备考财务报表项目附注。备考财务报表不列示权益变动表和现金流量表。为简化处理，本备考资产负债表的所有者权益仅列示总额，不再细分实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润等明细项目。备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。

自 2023 年 1 月 1 日起至 2026 年 6 月 30 日止期间，目标资产由河利通公司持有，并由商置龙岗分公司独立运营。不动产项目相关资产及业务对应的资产产权清晰、物理特征可明确区分，日常运营管理业务相对独立。本公司历史会计记录中，对不动产项目相关资产及业务的收入、成本及费用、相关资产及负债单独进行会计核算。商置龙岗分公司历史会计记录中，对日常运营管理业务相关收入及费用单独进行会计核算。

本备考财务报表基于河利通公司及商置龙岗分公司的历史会计记录，按照下述编制基础及附注三所述主要会计政策进行编制。

(1) 在编制资产负债表时：

a) 不动产项目相关资产及业务的资产和负债项目，均根据河利通公司和商置分公司对不动产项目相关资产及业务独立核算的账面价值直接纳入本备考资产负债表。

b) 对于河利通公司与商置分公司之间因不动产项目相关资产及业务产生的内部往来、交易及余额，在合并过程中予以全额抵销。

c) 对于商置分公司在历史期间与其总公司深圳市星河商置集团有限公司之间的内部往来未纳入本备考资产负债表。

d) 按上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列为净资产，不区分所有者权益的明细项目，河利通公司在备考历史期间所进行的提取盈余公积等所有者权益内部交易事项亦未单独反映。

(2) 在编制利润表时：

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月的备考利润表的各个项目，是以河利通公司利润表中各个项目和商置龙岗分公司利润表中各个项目分别加总的基础上，抵销河利通公司及商置龙岗分公司的交易为基础编制。抵销交易额中包含按照河利通公司与商置龙岗分公司签订的《商业项目经营管理合同》中约定的委托管理服务费（整体项目经营利润的 25%）。2026 年 1-6 月，河利通公司已将目标资产的部分区域租赁给母公司星河实业公司，由星河实业公司向商户收取租金及停车场收入。本次备考编制中，为还原该物业的市场化运营收益，将星河实业公司在此期间自该项目实际收取的租金与停车场收入及相关成本，全部模拟纳入本备考报告的收入成本。此外，深圳市星耀成商业管理有限公司及深圳市星瀚实业投资有限公司自 2026 年起承担了目标资产的部分运营成本，我们将此项目运营相关的成本费用还原纳入本备考报告。同时，我们对利润表项目进行了剥离调整，剔除非交易标的业务收支，包括加建部分及红线外的外摆区域的收入与成本。上述业务因不属于目标资产的常规经营范畴，故未纳入备考利润表。

除上述特殊编制基础以外，本备考财务报表根据实际发生的交易和事项以及备考财务报表附注三的各项重要会计政策和会计估计编制而成。

由于本备考财务报表的报告主体历史期间并非真实的公司实体，本备考财务报表所附财务信息并不反映备考财务报表主体如作为真实的公司实体时，在报表期间或未来期间的真实财务状况和经营成果。

2. 持续经营

本备考财务报表以持续经营为基础编制。

三、重要会计政策及会计估计

本公司备考报表下列重要会计政策、会计估计根据企业会计准则制定。未提及的业务按企业会计准则中相关会计政策执行。

1. 会计期间

本公司会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。本报告期为 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日。

2. 营业周期

营业周期是指企业从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。本公司以 12 个月作为一个营业周期，并以其作为资产和负债的流动性划分标准。

3. 记账本位币

本公司记账本位币和编制本备考财务报表所采用的货币均为人民币。除有特别说明外，均以人民币元为单位表示。

4. 现金及现金等价物的确定标准

现金指企业库存现金及可以随时用于支付的存款。现金等价物指持有的期限短（一般是指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

5. 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。

（1）金融工具的确认和终止确认

当本公司成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产或金融负债。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；

②该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。本公司（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。本公司对原金融负债（或其一部分）的合同条款作出实质性修改的，应当终止原金融负债，同时按照修改后的条款确认一项新的金融负债。

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款规定，在法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本公司承诺买入或卖出金融资产的日期。

（2）金融资产的分类与计量

本公司在初始确认时根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产分类为：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。除非本公司改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。因销售商品或提供劳务而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收票据及应收账款，本公司则按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

金融资产的后续计量取决于其分类：

①以摊余成本计量的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：本公司管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特

定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、按实际利率法摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：本公司管理该金融资产的业务模式是既以收取合同现金流量为目标又以出售金融资产为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。除减值损失或利得及汇兑损益确认为当期损益外，此类金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入当期损益。但是采用实际利率法计算的该金融资产的相关利息收入计入当期损益。

本公司不可撤销地选择将部分非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，仅将相关股利收入计入当期损益，公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入留存收益。

③以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

上述以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有公允价值变动计入当期损益。

（3）金融负债的分类与计量

本公司将金融负债分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、低于市场利率贷款的贷款承诺及财务担保合同负债及以摊余成本计量的金融负债。

金融负债的后续计量取决于其分类：

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

该类金融负债包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。初始确认后，对于该类金融负债以公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，产生的利得或损失（包括利息费用）计入当期

损益。但本公司对指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，由其自身信用风险变动引起的该金融负债公允价值的变动金额计入其他综合收益，当该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得和损失应当从其他综合收益中转出，计入留存收益。

②以摊余成本计量的金融负债

初始确认后，对其他金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

①如果本公司不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。

②如果一项金融工具须用或可用本公司自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的本公司自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定本公司须用或可用自身权益工具结算该金融工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除本公司自身权益工具的市场价格以外变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同分类为金融负债。

（4）金融工具减值

本公司对于以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资、合同资产、租赁应收款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

①预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本公司按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于本公司购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

于每个资产负债表日，本公司对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本公司对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

对于应收票据、应收账款、应收款项融资及合同资产，无论是否存在重大融资成分，本公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

A.应收款项

对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收票据、应收账款，其他应收款、应收款项融资及长期应收款等单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款等划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

应收账款确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄分析法组合	本组合以应收款项的账龄作为信用风险特征	对于划分为组合的应收账款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

其他应收款确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄分析法组合	本组合以应收款项的账龄作为信用风险特征	对于划分为组合的其他应收款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

B.债权投资、其他债权投资

对于债权投资和其他债权投资，本公司按照投资的性质，根据交易对手和风险敞口的各种类型，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

②具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

③信用风险显著增加

本公司通过比较金融工具在资产负债表日所确定的预计存续期内的违约概率与在初始确认时所确定的预计存续期内的违约概率，以确定金融工具预计存续期内发生违约概率的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本公司考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。本公司考虑的信息包括：

A.信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化；

B.预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化；

C.债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化；

D.作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率；

E.预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化；

F.借款合同的预期变更，包括预计违反合同的行为是否可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更；

G.债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化；

④已发生信用减值的金融资产

本公司在资产负债表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

发行方或债务人发生重大财务困难；债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

⑤预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，本公司在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在资产负债

表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，本公司在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

⑥核销

如果本公司不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在本公司确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

（6）金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

A.将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

B.将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

①终止确认所转移的金融资产

已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，或既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。

在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，根据转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单方面将转移的金融资产整体出售给不相关的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，则公司已放弃对该金融资产的控制。

本公司在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

A.所转移金融资产的账面价值；

B.因转移而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对于终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确

认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分（在此种情况下，所保留的服务资产视同继续确认金融资产的一部分）之间，按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

A.终止确认部分在终止确认日的账面价值；

B.终止确认部分的对价，与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

②继续涉入所转移的金融资产

既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，且未放弃对该金融资产控制的，应当按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指企业承担的被转移金融资产价值变动风险或报酬的程度。

③继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，企业应当继续确认该金融资产产生的收入（或利得）和该金融负债产生的费用（或损失）。

（7）金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

本公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；

本公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

（8）金融工具公允价值的确定方法

金融资产和金融负债的公允价值确定方法见附注三、6。

6. 公允价值计量

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

本公司以主要市场的价格计量相关资产或负债的公允价值，不存在主要市场的，本公司以最有利市场的价格计量相关资产或负债的公允价值。本公司采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。

主要市场，是指相关资产或负债交易量最大和交易活跃程度最高的市场；最有利市场，是指在考虑交易费用和运输费用后，能够以最高金额出售相关资产或者以最低金额转移相关负债的市场。

存在活跃市场的金融资产或金融负债，本公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，本公司采用估值技术确定其公允价值。

以公允价值计量非金融资产的，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力。

①估值技术

本公司采用在当期情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，使用的估值技术主要包括市场法和成本法。本公司使用与其中一种或多种估值技术相一致的方法计量公允价值，使用多种估值技术计量公允价值的，考虑各估值结果的合理性，选取在当期情况下最能代表公允价值的金额作为公允价值。

本公司在估值技术的应用中，优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。可观察输入值，是指能够从市场数据中取得的输入值。该输入值反映了市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用的假设。不可观察输入值，是指不能从市场数据中取得的输入值。该输入值根据可获得的市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用假设的最佳信息取得。

②公允价值层次

本公司将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

7. 投资性房地产

（1）投资性房地产的分类

投资性房产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。主要包括：

①已出租的土地使用权。

②持有并准备增值后转让的土地使用权。

③已出租的建筑物。

此外，对于本公司持有以备经营出租的空置建筑物，若董事会作出书面决议，明确表示将其用于经营出租且持有意图短期内不再发生变化的，也作为投资性房地产列报。

本公司的投资性房地产按其成本作为入账价值，外购投资性房地产的成本包括购买价款、相关税费和可直接归属于该资产的其他支出；自行建造投资性房地产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。

（2）投资性房地产的计量模式

本公司采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，在资产负债表日以投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量的依据为：①投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场。②本公司能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

本公司确定投资性房地产的公允价值时，参照活跃市场上同类或类似房地产的现行市场价格；无法取得同类或类似房地产的现行市场价格的，参照活跃市场上同类或类似房地产的最近交易价格，并考虑资产状况、所在位置、交易情况、交易日期等因素，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计；或基于预计未来获得的租金收益和有关现金流量的现值确定其公允价值。

本公司有确凿证据表明房地产用途发生改变，将投资性房地产转换为自用房地产时，以其转换当日的公允价值作为自用房地产的账面价值，公允价值与原账面价值的差额计入当期损益。自用房地产或存货转换为采用公允价值模式计量的投资性房地产时，投资性房地产按照转换当日的公允价值计价，转换当日的公允价值小于原账面价值的，其差额计入当期损益；转换当日的公允价值大于原账面价值的，其差额计入其他综合收益。

当投资性房地产被处置，或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

8. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年的单位价值较高的有形资产。

（1）确认条件

固定资产在同时满足下列条件时，按取得时的实际成本予以确认：

①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。

②该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产发生的后续支出，符合固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合固定资产确认条件的在发生时计入当期损益。

（2）各类固定资产的折旧方法

本公司从固定资产达到预定可使用状态的次月起按年限平均法计提折旧，按固定资产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类　别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率(%)	年折旧率(%)
运输工具	年限平均法	5	5	19.00
电子及办公设备	年限平均法	3-5	5	19.00-31.67

对于已经计提减值准备的固定资产，在计提折旧时扣除已计提的固定资产减值准备。

每年年度终了，公司对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命。

9. 在建工程

（1）在建工程以立项项目分类核算。

（2）在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。包括建筑费用、机器设备原价、其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出以及在资产达到预定可使用状态之前为该项目专门借款所发生的借款费用及占用的一般借款发生的借款费用。本公司在工程安装或建设完成达到预定可使用状态时将在建工程转入固定资产。所建造的已达到预定可使用状态、但尚未办理竣工决算的固定资产，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。

10. 借款费用

（1）借款费用资本化的确认原则和资本化期间

本公司发生的可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或生产的借款费用在同时满足下列条件时予以资本化计入相关资产成本：

①资产支出已经发生；

②借款费用已经发生；

③为使资产达到预定可使用状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

其他的借款利息、折价或溢价和汇兑差额，计入发生当期的损益。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断，且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化。

当购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，停止其借款费用的资本化；以后发生的借款费用于发生当期确认为费用。

（2）借款费用资本化率以及资本化金额的计算方法

为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或者进行暂时性投资取得的投资收益后的金额，确定为专门借款利息费用的资本化金额。

购建或者生产符合资本化条件的资产占用了一般借款的，一般借款应予资本化的利息金额按累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率计算确定。

11. 长期资产减值

对固定资产、在建工程等（按公允价值模式计量的投资性房地产、递延所得税资产、金融资产除外）的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

12. 长期待摊费用

长期待摊费用核算本公司已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。

本公司长期待摊费用在受益期内平均摊销，各项费用摊销的年限如下：

项　目	摊销年限
装修费	5 年

13. 职工薪酬

职工薪酬，是指本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。本公司提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

根据流动性，职工薪酬分别列示于资产负债表的“应付职工薪酬”项目和“长期应付职工薪酬”项目。

（1）短期薪酬的会计处理方法

①职工基本薪酬（工资、奖金、津贴、补贴）

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。

②职工福利费

本公司发生的职工福利费，在实际发生时根据实际发生额计入当期损益或相关资产成本。职工福利费为非货币性福利的，按照公允价值计量。

③医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及工会经费和职工教育经费

本公司为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及按规定提取的工会经费和职工教育经费，在职工为其提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬金额，并确认相应负债，计入当期损益或相关资产成本。

④短期带薪缺勤

本公司在职工提供服务从而增加了其未来享有的带薪缺勤权利时，确认与累积带薪缺勤相关的职工薪酬，并以累积未行使权利而增加的预期支付金额计量。本公司在职工实际发生缺勤的会计期间确认与非累积带薪缺勤相关的职工薪酬。

⑤短期利润分享计划

利润分享计划同时满足下列条件的，本公司确认相关的应付职工薪酬：

A.企业因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；

B.因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。

（2）离职后福利的会计处理方法

①设定提存计划

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

根据设定提存计划，预期不会在职工提供相关服务的年度报告期结束后十二个月内支付全部应缴存金额的，本公司参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定提存计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定），将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

②设定受益计划

A.确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本

根据预期累计福利单位法，采用无偏且相互一致的精算假设对有关人口统计变量和财务变量等做出估计，计量设定受益计划所产生的义务，并确定相关义务的归属期间。本公司按照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的

国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将设定受益计划所产生的义务予以折现，以确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本。

B.确认设定受益计划净负债或净资产

设定受益计划存在资产的，本公司将设定受益计划义务现值减去设定受益计划资产公允价值所形成的赤字或盈余确认为一项设定受益计划净负债或净资产。

设定受益计划存在盈余的，本公司以设定受益计划的盈余和资产上限两项的孰低者计量设定受益计划净资产。

C.确定应计入资产成本或当期损益的金额

服务成本，包括当期服务成本、过去服务成本和结算利得或损失。其中，除了其他会计准则要求或允许计入资产成本的当期服务成本之外，其他服务成本均计入当期损益。

设定受益计划净负债或净资产的利息净额，包括计划资产的利息收益、设定受益计划义务的利息费用以及资产上限影响的利息，均计入当期损益。

D.确定应计入其他综合收益的金额

重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动，包括：

（a）精算利得或损失，即由于精算假设和经验调整导致之前所计量的设定受益计划义务现值的增加或减少；

（b）计划资产回报，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额中的金额;

（c）资产上限影响的变动，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额中的金额。

上述重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动直接计入其他综合收益,并且在后续会计期间不允许转回至损益，在原设定受益计划终止时，本公司在权益范围内将原计入其他综合收益的部分全部结转至未分配利润。。

（3）辞退福利的会计处理方法

本公司向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：

①企业不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；

②企业确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

辞退福利预期在年度报告期结束后十二个月内不能完全支付的，参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将辞退福利金额予以折现，以折现后的金额计量应付职工薪酬。

（4）其他长期职工福利的会计处理方法

①符合设定提存计划条件的

本公司向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划条件的，将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

②符合设定受益计划条件的

在报告期末，本公司将其他长期职工福利产生的职工薪酬成本确认为下列组成部分：

A.服务成本；

B.其他长期职工福利净负债或净资产的利息净额；

C.重新计量其他长期职工福利净负债或净资产所产生的变动。

为简化相关会计处理，上述项目的总净额计入当期损益或相关资产成本。

14. 收入确认原则和计量方法

本公司的收入业务类型为租金模式收入、物业管理收入、运营推广收入和其他业务收入。其中租金模式收入的会计政策详见附注三、17。

本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。履约义务，是指合同中本公司向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。

本公司在合同开始日对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是在某一时点履行。满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本公司按照履约进度，在一段时间内确认收入:

（1）客户在本公司履约的同时即取得并消耗所带来的经济利益;（2）客户能够控制本公司履约过程中在建的商品:（3）本公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，本公司在客户取得相关商品或服务控制权的时点确认收入。

提供服务收入

本公司与客户之间的服务合同通常包含物业管理收入、运营推广收入和其他业务收入。由于本公司履约的同时客户即取得并消耗本公司履约所带来的经济利益，本公司将其作为在某一时段内履行的履约义务，在一段时间内确认收入。

15. 政府补助

（1）政府补助的确认

政府补助同时满足下列条件的，才能予以确认：

①本公司能够满足政府补助所附条件；

②本公司能够收到政府补助。

（2）政府补助的计量

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额 1 元计量。

（3）政府补助的会计处理

①与资产相关的政府补助

公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助划分为与资产相关的政府补助。与资产相关的政府补助确认为递延收益，在相关资产使用期限内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

②与收益相关的政府补助

除与资产相关的政府补助之外的政府补助划分为与收益相关的政府补助。与收益相关的政府补助，分情况按照以下规定进行会计处理：

用于补偿本公司以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；

用于补偿本公司已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益。

对于同时包含与资产相关部分和与收益相关部分的政府补助，区分不同部分分别进行会计处理；难以区分的，整体归类为与收益相关的政府补助。

与本公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与本公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

③政策性优惠贷款贴息

财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向本公司提供贷款的，以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。

财政将贴息资金直接拨付给本公司，本公司将对应的贴息冲减相关借款费用。

④政府补助退回

已确认的政府补助需要返还时，初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；属于其他情况的，直接计入当期损益。

16. 递延所得税资产和递延所得税负债

本公司通常根据资产与负债在资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法将应纳税暂时性差异或可抵扣暂时性差异对所得税的影响额确认和计量为递延所得税负债或递延所得税资产。本公司不对递延所得税资产和递延所得税负债进行折现。

（1）递延所得税资产的确认

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，其对所得税的影响额按预计转回期间的所得税税率计算，并将该影响额确认为递延所得税资产，但是以本公司很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限。

同时具有下列特征的交易或事项中因资产或负债的初始确认所产生的可抵扣暂时性差异对所得税的影响额不确认为递延所得税资产：

A.该项交易不是企业合并；

B.交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）。

但同时满足上述两个条件，且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，不适用该项豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定。对该交易因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，本公司在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前期间未确认的递延所得税资产。

在资产负债表日，本公司对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

（2）递延所得税负债的确认

本公司所有应纳税暂时性差异均按预计转回期间的所得税税率计量对所得税的影响，并将该影响额确认为递延所得税负债，但下列情况的除外：

因下列交易或事项中产生的应纳税暂时性差异对所得税的影响不确认为递延所得税负债：

A.商誉的初始确认；

B.具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。

（3）特定交易或事项所涉及的递延所得税负债或资产的确认

①可弥补亏损和税款抵减

A.本公司自身经营产生的可弥补亏损以及税款抵减

可抵扣亏损是指按照税法规定计算确定的准予用以后年度的应纳税所得额弥补的亏损。对于按照税法规定可以结转以后年度的未弥补亏损（可抵扣亏损）和税款抵减，视同可抵扣暂时性差异处理。在预计可利用可弥补亏损或税款抵减的未来期间内很可能取得足够的应纳税所得额时，以很可能取得的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产，同时减少当期利润表中的所得税费用。

②合并抵销形成的暂时性差异

本公司在编制合并财务报表时，因抵销未实现内部销售损益导致合并资产负债表中资产、负债的账面价值与其在所属纳税主体的计税基础之间产生暂时性差异的，在合并资产负债表中确认递延所得税资产或递延所得税负债，同时调整合并利润表中的所得税费用，但与直接计入所有者权益的交易或事项及企业合并相关的递延所得税除外。

（4）递延所得税资产和递延所得税负债以净额列示的依据

本公司在同时满足下列条件时，将递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列示：

①本公司拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；

②递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债。

17. 租赁

（1）租赁的识别

在合同开始日，本公司评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者

包含租赁。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本公司评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

（2）单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，本公司将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：①承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；②该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

（3）本公司作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本公司将实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

①经营租赁

本公司在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。本公司取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

②融资租赁

在租赁开始日，本公司按照租赁投资净额（未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和）确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，本公司按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

本公司取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（4）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本公司将该租赁变更作为一项单独租赁进行

会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

本公司作为出租人

经营租赁发生变更的，本公司自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，本公司分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，本公司自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，本公司按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

18. 重大会计判断和估计

本公司根据历史经验和其它因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键假设进行持续的评价。很可能导致下一会计年度资产和负债的账面价值出现重大调整风险的重要会计估计和关键假设列示如下：

（1）金融资产的分类

本公司在确定金融资产的分类时涉及的重大判断包括业务模式及合同现金流量特征的分析等。

本公司在金融资产组合的层次上确定管理金融资产的业务模式，考虑的因素包括评价和向关键管理人员报告金融资产业绩的方式、影响金融资产业绩的风险及其管理方式、以及相关业务管理人员获得报酬的方式等。

本公司在评估金融资产的合同现金流量是否与基本借贷安排相一致时，存在以下主要判断：本金是否可能因提前还款等原因导致在存续期内的时间分布或者金额发生变动；利息是否仅包括货币时间价值、信用风险、其他基本借贷风险以及与成本和利润的对价。例如，提前偿付的金额是否仅反映了尚未支付的本金及以未偿付本金为基础的利息，以及因提前终止合同而支付的合理补偿。

（2）投资性房地产

本公司对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。公允价值的确定涉及管理层运用重大判断和估计，并依赖于外部独立评估师提供的估值报告。这些估值对财务报表中投资性房地产的账面价值、当期损益及其他综合收益具有重大影响。

19. 重要会计政策和会计估计的变更

（1）重要会计政策变更

本报告期内，本公司无重要会计政策变更。

（2）重要会计估计变更

本报告期内，本公司无重大会计估计变更。

四、税项

主要税种及税率：

税　种	计税依据/收入类型	税率	备注
增值税	销售货物或提供应税劳务	13%、9%	
	不动产租赁收入	5%、9%	（1）
	其他应税销售服务行为	6%、3%	
城市维护建设税	实缴流转税税额	7%	
教育费附加	实缴流转税税额	3%	
地方教育费附加	实缴流转税税额	2%	
企业所得税	应纳税所得额	25%	
房产税	按照房产原值的 70%为纳税基准	1.2%	（2）
土地使用税	按土地面积	3 元/平方米	
印花税	经济合同、产权转移书据、营业账簿等	0.005% 至 0.1%	

（1） 根据《财政部 国家税务总局 关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），一般纳税人销售或出租 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可选择按 5%征收率简易计税。

（2） 根据《深圳市人民政府关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知、《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知》，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

（3） 根据《财政部 税务总局关于明确增值税小规模纳税人减免增值税等政策的公告》（财政部 税务总局公告 2023 年第 1 号），自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，允许生产性服务业纳税人按照当期可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳税额。

（4） 根据《财政部 税务总局 退役军人事务部关于进一步扶持自主就业退役士兵创业就业有关税收政策的公告》（财政部 税务总局 退役军人事务部公告 2023 年第 14 号）及《广东省财政厅等五部门关于我省实施自主就业退役士兵和重点群体创业就业有关税收政策的通知》（粤财税〔2023〕34 号），企业招用自主就业退役士兵，与其签订 1 年以上期限劳动合同并依法缴纳社会保险费的，自签订劳动合同并缴纳社会保险当月起，在 3 年内按实际招用人数予以定额依次扣减增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加和企业所得税优惠。深圳市执行标准为每人每年 9,000 元。

五、备考财务报表主要项目注释

1. 货币资金

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
库存现金	575.70	661.70	955.30	1,275.20
银行存款	110,355,340.33	102,672,521.28	99,777,564.04	2,906,070.18
其他货币资金	184,161.66	296,624.97	274,136.08	618,047.45
合计	110,540,077.69	102,969,807.95	100,052,655.42	3,525,392.83

2. 应收账款

（1）按账龄披露

账　龄	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
1 年以内	680,110.36	--	123,870.51	--
小计	680,110.36	--	123,870.51	--
减：坏账准备	20,403.31	--	3,716.12	--
合计	659,707.05	--	120,154.39	--

（2）按坏账计提方法分类披露

2026 年 6 月 30 日

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
按组合计提坏账准备的其他应收款	680,110.36	100.00	20,403.31	659,707.05	

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
其中：账龄分析法组合	680,110.36	100.00	20,403.31	659,707.05	
合计	680,110.36	100.00	20,403.31	659,707.05	

2024 年 12 月 31 日

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
按组合计提坏账准备的其他应收款	123,870.51	100.00	3,716.12	120,154.39	
其中：账龄分析法组合	123,870.51	100.00	3,716.12	120,154.39	
合计	123,870.51	100.00	3,716.12	120,154.39	

（3）坏账准备变动情况

类　别	2025 年 12 月 31 日	本期变动金额				2026 年 6 月 30 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	--	20,403.31	--	--	--	20,403.31
其中：账龄分析法组合	--	20,403.31	--	--	--	20,403.31
合计	--	20,403.31	--	--	--	20,403.31

续：

类　别	2024 年 12 月 31 日	本期变动金额				2025 年 12 月 31 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	3,716.12	--	3,716.12	--	--	--
其中：账龄分析法组合	3,716.12	--	3,716.12	--	--	--
合计	3,716.12	--	3,716.12	--	--	--

续：

类　别	2023 年 12 月 31 日	本期变动金额				2024 年 12 月 31 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	--	3,716.12	--	--	--	3,716.12
其中：账龄分析法组合	--	3,716.12	--	--	--	3,716.12
合计	--	3,716.12	--	--	--	3,716.12

3. 预付款项

账　龄	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1 年以内	--	--	--	--	200,000.00	100.00	1,500,000.00	100.00
合计	--	--	--	--	200,000.00	100.00	1,500,000.00	100.00

4. 其他应收款

（1）分类列示

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他应收款	591,718,612.01	568,073,907.75	1,420,234,854.37	334,558,547.64
合计	591,718,612.01	568,073,907.75	1,420,234,854.37	334,558,547.64

（2）其他应收款

①按账龄披露

账　龄	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
1 年以内	591,713,158.89	568,066,877.37	1,420,219,957.37	334,538,850.72
1－2 年	7,679.65	--	--	23,000.00
2－3 年	--	--	23,000.00	--
3 年以上	--	23,000.00	--	--
小计	591,720,838.54	568,089,877.37	1,420,242,957.37	334,561,850.72
减：坏账准备	2,226.53	15,969.62	8,103.00	3,303.08
合计	591,718,612.01	568,073,907.75	1,420,234,854.37	334,558,547.64

②按款项性质分类情况

款项性质	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
押金保证金	--	23,000.00	23,000.00	23,000.00
代垫款	38,618.71	38,074.27	--	33,351.09
备用金	17,679.65	103,973.91	21,733.46	85.00
其他	--	--	95,033.43	--
关联方款项	591,664,540.18	567,924,829.19	1,420,103,190.48	334,505,414.63
小计	591,720,838.54	568,089,877.37	1,420,242,957.37	334,561,850.72
减：坏账准备	2,226.53	15,969.62	8,103.00	3,303.08
合计	591,718,612.01	568,073,907.75	1,420,234,854.37	334,558,547.64

③按坏账计提方法分类披露

A.截至 2026 年 6 月 30 日的坏账准备按三阶段模型计提如下：

阶　段	账面余额	坏账准备	账面价值
第一阶段	591,720,838.54	2,226.53	591,718,612.01
合计	591,720,838.54	2,226.53	591,718,612.01

截至 2026 年 6 月 30 日，处于第一阶段的坏账准备：

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
不计提坏账准备的其他应收款	591,272,084.57	99.92	--	591,272,084.57	关联方款项信用风险较低
按组合计提坏账准备的其他应收款	448,753.97	0.08	2,226.53	446,527.44	
其中：账龄分析法组合	448,753.97	0.08	2,226.53	446,527.44	
合计	591,720,838.54	100.00	2,226.53	591,718,612.01	

B.截至 2025 年 12 月 31 日的坏账准备按三阶段模型计提如下：

阶　段	账面余额	坏账准备	账面价值
第一阶段	568,089,877.37	15,969.62	568,073,907.75
合计	568,089,877.37	15,969.62	568,073,907.75

截至 2025 年 12 月 31 日，处于第一阶段的坏账准备：

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
不计提坏账准备的其他应收款	567,917,890.19	99.97	--	567,917,890.19	关联方款项信用风险较低
按组合计提坏账准备的其他应收款	171,987.18	0.03	15,969.62	156,017.56	
其中：账龄分析法组合	171,987.18	0.03	15,969.62	156,017.56	
合计	568,089,877.37	100.00	15,969.62	568,073,907.75	

C.截至 2024 年 12 月 31 日的坏账准备按三阶段模型计提如下：

阶　段	账面余额	坏账准备	账面价值
第一阶段	1,420,242,957.37	8,103.00	1,420,234,854.37
合计	1,420,242,957.37	8,103.00	1,420,234,854.37

截至 2024 年 12 月 31 日，处于第一阶段的坏账准备：

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
不计提坏账准备的其他应收款	1,420,103,190.48	99.99	--	1,420,103,190.48	关联方款项信用风险较低
按组合计提坏账准备的其他应收款	139,766.89	0.01	8,103.00	131,663.89	
其中：账龄分析法组合	139,766.89	0.01	8,103.00	131,663.89	
合计	1,420,242,957.37	100.00	8,103.00	1,420,234,854.37	

D.截至 2023 年 12 月 31 日的坏账准备按三阶段模型计提如下：

阶　段	账面余额	坏账准备	账面价值
第一阶段	334,561,850.72	3,303.08	334,558,547.64
合计	334,561,850.72	3,303.08	334,558,547.64

截至 2023 年 12 月 31 日，处于第一阶段的坏账准备：

类　别	账面余额	比例(%)	坏账准备	账面价值	理由
不计提坏账准备的其他应收款	334,505,499.63	99.98	--	334,505,499.63	关联方款项信用风险较低
按组合计提坏账准备的其他应收款	56,351.09	0.02	3,303.08	53,048.01	
其中：账龄分析法组合	56,351.09	0.02	3,303.08	53,048.01	
合计	334,561,850.72	100.00	3,303.08	334,558,547.64	

④坏账准备变动情况

类　别	2025 年 12 月 31 日	本期变动金额				2026 年 6 月 30 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	15,969.62	--	13,743.09	--	--	2,226.53
其中：账龄分析法组合	15,969.62	--	13,743.09	--	--	2,226.53
合计	15,969.62	--	13,743.09	--	--	2,226.53

续：

类　别	2024 年 12 月 31 日	本期变动金额				2025 年 12 月 31 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	8,103.00	7,866.62	--	--	--	15,969.62
其中：账龄分析法组合	8,103.00	7,866.62	--	--	--	15,969.62
合计	8,103.00	7,866.62	--	--	--	15,969.62

续：

类　别	2023 年 12 月 31 日	本期变动金额				2024 年 12 月 31 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	3,303.08	4,799.92	--	--	--	8,103.00
其中：账龄分析法组合	3,303.08	4,799.92	--	--	--	8,103.00
合计	3,303.08	4,799.92	--	--	--	8,103.00

续：

类　别	2022 年 12 月 31 日	本期变动金额				2023 年 12 月 31 日
		计提	收回或转回	转销或核销	其他变动	
按单项计提坏账准备	--	--	--	--	--	--
按组合计提坏账准备	--	3,303.08	--	--	--	3,303.08
其中：账龄分析法组合	--	3,303.08	--	--	--	3,303.08
合计	--	3,303.08	--	--	--	3,303.08

⑤按欠款方归集的余额前五名的其他应收款情况

2026 年 6 月 30 日

单位名称	款项性质	2026 年 6 月 30 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
星河实业（深圳）有限公司	关联方款项	591,272,084.57	一年以内、1-2 年	99.92	--
星河置业集团有限公司	关联方款项	392,455.61	一年以内	0.07	--
深圳市社会保险基金管理局	代垫款	29,630.71	一年以内	0.01	300.00
吕楚玉	备用金	10,000.00	一年以内	0.00	300.00

单位名称	款项性质	2026 年 6 月 30 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
平台留存备用金	备用金	7,679.65	1-2 年	0.00	230.39
合计		591,711,850.54		100.00	830.39

2025 年 12 月 31 日

单位名称	款项性质	2025 年 12 月 31 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
星河实业（深圳）有限公司	关联方款项	566,557,362.05	1 年以内	99.73	--
星河置业集团有限公司	关联方款项	1,360,528.14	1 年以内	0.24	--
姚源	备用金	72,641.91	1 年以内	0.01	2,179.26
林罗	押金	23,000.00	3-4 年	0.00	11,500.00
深圳市星园成商业管理有限公司	关联方款项	6,939.00	1 年以内	0.00	--
合计		568,020,471.10		99.99	13,679.26

2024 年 12 月 31 日

单位名称	款项性质	2024 年 12 月 31 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
深圳市星广源房地产开发有限公司	关联方款项	587,500,000.00	1 年以内	41.36	--
星河实业（深圳）有限公司	关联方款项	419,809,552.68	1 年以内	29.55	--
佛山市星河房地产开发有限公司	关联方款项	262,500,000.00	1 年以内	18.48	--
广州星锦房地产开发有限公司	关联方款项	150,000,000.00	1 年以内	10.56	--
星河置业集团有限公司	关联方款项	293,637.80	1 年以内	0.02	--
合计		1,420,103,190.48		99.97	--

2023 年 12 月 31 日

单位名称	款项性质	2023 年 12 月 31 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
星河实业（深圳）有限公司	关联方款项	332,932,552.33	1 年以内	99.51	--

单位名称	款项性质	2023 年 12 月 31 日余额	账龄	占其他应收款余额合计数的比例(%)	坏账准备
安林珊置业（深圳）有限公司	关联方款项	1,500,000.00	1 年以内	0.45	--
星河置业集团有限公司	关联方款项	72,862.30	1 年以内	0.02	--
林罗	押金	23,000.00	1-2 年	0.01	2,300.00
员工	代垫款	24,397.09	1 年以内	0.01	731.91
合计		334,552,811.72		100.00	3,031.91

其他应收款涉及的关联方交易及往来详见附注七

5. 其他流动资产

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资金拆出余额	1,401,842,953.89	1,402,270,080.40	511,160,073.79	1,550,000,000.00
待抵扣增值税进项税额	--	--	495,305.28	--
合计	1,401,842,953.89	1,402,270,080.40	511,655,379.07	1,550,000,000.00

其他流动资产涉及的关联方交易及往来详见附注七

6. 投资性房地产

（1）投资性房地产采用公允价值模式进行计量

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
星河时代花园集中商业	2,020,000,000.00	2,235,000,000.00	2,428,251,809.00	2,429,641,529.00
合计	2,020,000,000.00	2,235,000,000.00	2,428,251,809.00	2,429,641,529.00

投资性房地产公允价值的主要确认依据为：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目估价报告（反馈稿）》、《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目估价报告（申报稿）》、深圳市国资源土地房地产资产评估有限公司出具的深国资源评字第[2025]ZC-PG04007 号、深国资源评字第[2024]ZC-PG02003 号《资产评估报告》。

（2）投资性房地产增减变动情况

项　目	房屋、建筑物	合计
一、2025 年 12 月 31 日	2,235,000,000.00	2,235,000,000.00
二、本期变动	-215,000,000.00	-215,000,000.00
1.外购增加	--	--
2.同一控制下企业合并	--	--
3.在建工程完工转入	--	--
4.其他增加	--	--
5.公允价值变动	-215,000,000.00	-215,000,000.00
三、2026 年 6 月 30 日	2,020,000,000.00	2,020,000,000.00

续：

项　目	房屋、建筑物	合计
一、2024 年 12 月 31 日	2,428,251,809.00	2,428,251,809.00
二、本期变动	-193,251,809.00	-193,251,809.00
1.外购增加	--	--
2.同一控制下企业合并	--	--
3.在建工程完工转入	--	--
4.其他增加	--	--
5.公允价值变动	-193,251,809.00	-193,251,809.00
三、2025 年 12 月 31 日	2,235,000,000.00	2,235,000,000.00

续：

项　目	房屋、建筑物	合计
一、2023 年 12 月 31 日	2,429,641,529.00	2,429,641,529.00
二、本期变动	-1,389,720.00	-1,389,720.00
1.外购增加	--	--
2.同一控制下企业合并	--	--
3.在建工程完工转入	--	--
4.其他增加	--	--
5.公允价值变动	-1,389,720.00	-1,389,720.00
三、2024 年 12 月 31 日	2,428,251,809.00	2,428,251,809.00

续：

项　目	房屋、建筑物	合计
一、2022 年 12 月 31 日	2,429,641,529.00	2,429,641,529.00
二、本期变动	--	--
1.外购增加	--	--
2.同一控制下企业合并	--	--
3.在建工程完工转入	--	--
4.其他增加	--	--
5.公允价值变动	--	--
三、2023 年 12 月 31 日	2,429,641,529.00	2,429,641,529.00

（3）2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日投资性房地产用于抵押的金额分别为 2,020,000,000.00 元、2,235,000,000.00 元、2,428,251,809.00 元、2,429,641,529.00。

7. 固定资产

（1）分类列示

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
固定资产	132,674.12	96,665.28	48,239.92	26,870.25
合计	132,674.12	96,665.28	48,239.92	26,870.25

（2）固定资产

2026 年 1-6 月

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
一、账面原值			
1.2025 年 12 月 31 日	5,792.94	403,175.29	408,968.23
2.本期增加金额	--	54,337.44	54,337.44
购置	--	54,337.44	54,337.44
3.本期减少金额	--	--	--
4. 2026 年 6 月 30 日	5,792.94	457,512.73	463,305.67
二、累计折旧			
1.2025 年 12 月 31 日	3,210.20	309,092.75	312,302.95
2.本期增加金额	550.32	17,778.28	18,328.60
本期计提	550.32	17,778.28	18,328.60

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
3.本期减少金额	--	--	--
4. 2026 年 6 月 30 日	3,760.52	326,871.03	330,631.55
三、减值准备			
1.2025 年 12 月 31 日	--	--	--
2.本期增加金额	--	--	--
3.本期减少金额	--	--	--
4. 2026 年 6 月 30 日	--	--	--
四、账面价值			
1.2026 年 6 月 30 日	2,032.42	130,641.70	132,674.12
2.2025 年 12 月 31 日	2,582.74	94,082.54	96,665.28

2025 年度

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
一、账面原值			
1.2024 年 12 月 31 日	5,792.94	337,304.84	343,097.78
2.本期增加金额	--	65,870.45	65,870.45
购置	--	65,870.45	65,870.45
3.本期减少金额	--	--	--
4.2025 年 12 月 31 日	5,792.94	403,175.29	408,968.23
二、累计折旧			
1.2024 年 12 月 31 日	2,935.04	291,922.82	294,857.86
2.本期增加金额	275.16	17,169.93	17,445.09
本期计提	275.16	17,169.93	17,445.09
3.本期减少金额	--	--	--
4.2025 年 12 月 31 日	3,210.20	309,092.75	312,302.95
三、减值准备			
1.2024 年 12 月 31 日	--	--	--
2.本期增加金额	--	--	--
3.本期减少金额	--	--	--
4.2025 年 12 月 31 日	--	--	--
四、账面价值			
1.2025 年 12 月 31 日	2,582.74	94,082.54	96,665.28
2.2024 年 12 月 31 日	2,857.90	45,382.02	48,239.92

2024 年度

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
一、账面原值			
1.2023 年 12 月 31 日	5,792.94	325,114.47	330,907.41
2.本期增加金额	--	49,805.31	49,805.31
购置	--	49,805.31	49,805.31
3.本期减少金额	--	37,614.94	37,614.94
处置或报废	--	37,614.94	37,614.94
4.2024 年 12 月 31 日	5,792.94	337,304.84	343,097.78
二、累计折旧			
1.2023 年 12 月 31 日	1,834.40	302,202.76	304,037.16
2.本期增加金额	1,100.64	25,722.29	26,822.93
本期计提	1,100.64	25,722.29	26,822.93
3.本期减少金额	--	36,002.23	36,002.23
处置或报废	--	36,002.23	36,002.23
4.2024 年 12 月 31 日	2,935.04	291,922.82	294,857.86
三、减值准备			
1.2023 年 12 月 31 日	--	--	--
2.本期增加金额	--	--	--
3.本期减少金额	--	--	--
4.2024 年 12 月 31 日	--	--	--
四、账面价值			
1.2024 年 12 月 31 日	2,857.90	45,382.02	48,239.92
2.2023 年 12 月 31 日	3,958.54	22,911.71	26,870.25

2023 年度

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
一、账面原值			
1.2022 年 12 月 31 日	5,792.94	737,000.99	742,793.93
2.本期增加金额	--	11,630.72	11,630.72
购置	--	11,630.72	11,630.72
3.本期减少金额	--	423,517.24	423,517.24
处置或报废	--	423,517.24	423,517.24

项　目	运输工具	电子及办公设备	合计
4.2023 年 12 月 31 日	5,792.94	325,114.47	330,907.41
二、累计折旧			
1.2022 年 12 月 31 日	733.76	666,606.20	667,339.96
2.本期增加金额	1,100.64	16,513.46	17,614.10
本期计提	1,100.64	16,513.46	17,614.10
3.本期减少金额	--	380,916.90	380,916.90
处置或报废	--	380,916.90	380,916.90
4.2023 年 12 月 31 日	1,834.40	302,202.76	304,037.16
三、减值准备			
1.2022 年 12 月 31 日	--	--	--
2.本期增加金额	--	--	--
3.本期减少金额	--	--	--
4.2023 年 12 月 31 日	--	--	--
四、账面价值			
1.2023 年 12 月 31 日	3,958.54	22,911.71	26,870.25
2.2022 年 12 月 31 日	5,059.18	70,394.79	75,453.97

截至 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，本公司无所有权受限的固定资产。

截至 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，管理层认为，无需对固定资产计提减值准备。

8. 长期待摊费用

项　目	2025 年 12 月 31 日	本期增加额	本期摊销额	本期其他减少额	2026 年 6 月 30 日
装修费	6,136,396.48	87,851.32	1,162,462.65	--	5,061,785.15
合计	6,136,396.48	87,851.32	1,162,462.65	--	5,061,785.15

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日	本期增加额	本期摊销额	本期其他减少额	2025 年 12 月 31 日
装修费	9,842,534.50	--	3,706,138.02	--	6,136,396.48
合计	9,842,534.50	--	3,706,138.02	--	6,136,396.48

续：

项　目	2023 年 12 月 31 日	本期增加额	本期摊销额	本期其他减 少额	2024 年 12 月 31 日
装修费	14,134,241.04	8,239,628.27	12,531,334.81	--	9,842,534.50
合计	14,134,241.04	8,239,628.27	12,531,334.81	--	9,842,534.50

续：

项　目	2022 年 12 月 31 日	本期增加额	本期摊销额	本期其他减 少额	2023 年 12 月 31 日
装修费	26,489,285.35	--	12,355,044.31	--	14,134,241.04
合计	26,489,285.35	--	12,355,044.31	--	14,134,241.04

9. 递延所得税资产、递延所得税负债

（1） 未经抵销的递延所得税资产

项　目	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
坏账准备	22,629.84	5,657.46	--	--
合计	22,629.84	5,657.46	--	--

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
坏账准备	--	--	--	--
合计	--	--	--	--

（2） 未经抵销的递延所得税负债

项　目	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产	1,468,800,000.00	367,200,000.00	1,659,950,000.00	414,987,500.00
未到期应收利息	1,842,953.89	460,738.47	2,270,080.40	567,520.10
合计	1,470,642,953.89	367,660,738.47	1,662,220,080.40	415,555,020.10

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	应纳税暂时性差异	递延所得税负债	应纳税暂时性差异	递延所得税负债
投资性房地产	1,805,501,809.00	451,375,452.25	1,759,191,529.00	439,797,882.25
未到期应收利息	3,866,407.40	966,601.85	2,706,333.60	676,583.40
合计	1,809,368,216.40	452,342,054.10	1,761,897,862.60	440,474,465.65

（3） 以抵销后净额列示的递延所得税资产或负债

项　目	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日	
	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额
递延所得税资产	5,657.46	--	--	--
递延所得税负债	5,657.46	367,655,081.01	--	415,555,020.10

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额	递延所得税资产和负债互抵金额	抵销后递延所得税资产或负债余额
递延所得税资产	--	--	--	--
递延所得税负债	--	452,342,054.10	--	440,474,465.65

10. 应付账款

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应付费用款	4,787,834.08	6,518,054.16	5,946,190.90	5,035,631.02
应付工程款	3,900,652.04	4,588,185.88	5,476,617.68	4,975,733.65
合计	8,688,486.12	11,106,240.04	11,422,808.58	10,011,364.67

应付账款涉及的关联方交易及往来详见附注七

11. 预收款项

（1）按性质列示

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预收租金等	6,606,565.98	7,775,270.08	7,103,540.38	4,884,960.47
合计	6,606,565.98	7,775,270.08	7,103,540.38	4,884,960.47

（2）期末无账龄超过一年且金额重要的预收款项。

12. 应付职工薪酬

（1） 应付职工薪酬列示

项　目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 6 月 30 日
一、短期薪酬	2,564,343.37	7,827,671.81	8,600,989.99	1,791,025.19
二、离职后福利-设定提存计划	--	618,574.66	618,574.66	--
合计	2,564,343.37	8,446,246.47	9,219,564.65	1,791,025.19

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
一、短期薪酬	3,887,761.80	15,556,963.66	16,880,382.09	2,564,343.37
二、离职后福利-设定提存计划	--	1,378,139.75	1,378,139.75	--
合计	3,887,761.80	16,935,103.41	18,258,521.84	2,564,343.37

续：

项　目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
一、短期薪酬	3,109,124.74	16,842,734.40	16,064,097.34	3,887,761.80
二、离职后福利-设定提存计划	--	1,171,474.86	1,171,474.86	--
合计	3,109,124.74	18,014,209.26	17,235,572.20	3,887,761.80

续：

项　目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
一、短期薪酬	2,812,575.43	15,759,747.61	15,463,198.30	3,109,124.74
二、离职后福利-设定提存计划	--	963,747.21	963,747.21	--
合计	2,812,575.43	16,723,494.82	16,426,945.51	3,109,124.74

（2） 短期薪酬列示

项　目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 6 月 30 日
一、工资、奖金、津贴和补贴	2,564,343.37	7,011,914.77	7,785,232.95	1,791,025.19
二、职工福利费	--	110,699.00	110,699.00	--

项　目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 6 月 30 日
三、社会保险费	--	553,274.04	553,274.04	--
其中：基本医疗保险费	--	518,486.96	518,486.96	--
工伤保险费	--	12,719.64	12,719.64	--
生育保险费	--	22,067.44	22,067.44	--
四、住房公积金	--	151,784.00	151,784.00	--
五、工会经费和职工教育经费	--	--	--	--
合计	2,564,343.37	7,827,671.81	8,600,989.99	1,791,025.19

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
一、工资、奖金、津贴和补贴	3,887,761.80	14,686,036.23	16,009,454.66	2,564,343.37
二、职工福利费	--	175,549.20	175,549.20	--
三、社会保险费	--	349,051.63	349,051.63	--
其中：基本医疗保险费	--	273,457.55	273,457.55	--
工伤保险费	--	27,946.30	27,946.30	--
生育保险费	--	47,647.78	47,647.78	--
四、住房公积金	--	346,326.60	346,326.60	--
五、工会经费和职工教育经费	--	--	--	--
合计	3,887,761.80	15,556,963.66	16,880,382.09	2,564,343.37

续：

项　目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
一、工资、奖金、津贴和补贴	3,109,124.74	16,009,499.86	15,230,862.80	3,887,761.80
二、职工福利费	--	73,115.20	73,115.20	--
三、社会保险费	--	399,570.86	399,570.86	--
其中：基本医疗保险费	--	329,126.05	329,126.05	--
工伤保险费	--	22,995.69	22,995.69	--
生育保险费	--	47,449.12	47,449.12	--
四、住房公积金	--	360,548.48	360,548.48	--

项　目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
五、工会经费和职工教育经费	--	--	--	--
合计	3,109,124.74	16,842,734.40	16,064,097.34	3,887,761.80

续：

项　目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
一、工资、奖金、津贴和补贴	2,812,575.43	14,834,496.83	14,537,947.52	3,109,124.74
二、职工福利费	--	226,370.16	226,370.16	--
三、社会保险费	--	366,463.89	366,463.89	--
其中：基本医疗保险费	--	318,016.73	318,016.73	--
工伤保险费	--	12,598.46	12,598.46	--
生育保险费	--	35,848.70	35,848.70	--
四、住房公积金	--	322,623.60	322,623.60	--
五、工会经费和职工教育经费	--	9,793.13	9,793.13	--
合计	2,812,575.43	15,759,747.61	15,463,198.30	3,109,124.74

（3） 设定提存计划列示

项　目	2025 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2026 年 6 月 30 日
基本养老保险	--	593,763.48	593,763.48	--
失业保险费	--	24,811.18	24,811.18	--
合计	--	618,574.66	618,574.66	--

续：

项　目	2024 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2025 年 12 月 31 日
基本养老保险	--	1,322,247.03	1,322,247.03	--
失业保险费	--	55,892.72	55,892.72	--
合计	--	1,378,139.75	1,378,139.75	--

续：

项　目	2023 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2024 年 12 月 31 日
基本养老保险	--	1,115,838.53	1,115,838.53	--
失业保险费	--	55,636.33	55,636.33	--
合计	--	1,171,474.86	1,171,474.86	--

续：

项　目	2022 年 12 月 31 日	本期增加	本期减少	2023 年 12 月 31 日
基本养老保险	--	943,791.05	943,791.05	--
失业保险费	--	19,956.16	19,956.16	--
合计	--	963,747.21	963,747.21	--

13. 应交税费

税费项目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
增值税	1,197,645.96	775,564.24	758,457.93	931,897.43
企业所得税	2,491,666.33	--	--	--
个人所得税	4,077.70	4,355.87	5,046.06	2,683.41
城市维护建设税	94,381.49	54,289.50	53,092.05	65,232.82
教育费附加	67,415.34	38,778.30	37,922.90	46,594.87
印花税	23,094.01	24,926.26	25,541.09	26,812.19
房产税	4,452,000.00	--	--	--
土地使用税	71,842.44	--	--	--
合计	8,402,123.27	897,914.17	880,060.03	1,073,220.72

14. 其他应付款

（1）分类列示

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他应付款	43,518,650.09	46,348,241.89	44,801,342.40	41,486,204.05
合计	43,518,650.09	46,348,241.89	44,801,342.40	41,486,204.05

（2）其他应付款

①按款项性质列示其他应付款

款项性质	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
质保金	577,785.03	609,481.01	656,016.37	32,696.02
押金及保证金	32,497,882.55	27,856,098.57	28,577,913.14	22,982,662.73
其他单位往来款	1,129,021.50	111,204.00	270,593.72	--
代收商户营业款	7,572,740.50	17,374,074.89	14,899,435.75	18,073,461.88
关联方款项	1,741,220.51	397,383.42	397,383.42	397,383.42
合计	43,518,650.09	46,348,241.89	44,801,342.40	41,486,204.05

②按账龄列示其他应付款

账　龄	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
1 年以内	15,030,165.22	24,380,003.39	24,652,567.45	23,080,040.02
1-2 年	9,363,936.01	9,846,464.31	5,904,884.53	6,310,427.32
2-3 年	8,486,261.60	3,774,608.27	4,546,082.42	12,095,736.71
3 年以上	10,638,287.26	8,347,165.92	9,697,808.00	--
合计	43,518,650.09	46,348,241.89	44,801,342.40	41,486,204.05

15. 一年内到期的非流动负债

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
一年内到期的长期借款	42,500,000.00	38,000,000.00	30,000,000.00	14,875,000.00
合计	42,500,000.00	38,000,000.00	30,000,000.00	14,875,000.00

16. 其他流动负债

项　目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
未到期应付利息	1,590,602.78	1,983,928.57	1,983,928.57	13,492,576.95
待缴纳增值税	44,532.46	49,610.18	95,856.86	106,020.29
合计	1,635,135.24	2,033,538.75	2,079,785.43	13,598,597.24

17. 长期借款

（1）长期借款分类

借款类别	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
质押、抵押及保证借款	1,532,000,000.00	1,550,000,000.00	1,580,500,000.00	1,459,360,000.00
小计	1,532,000,000.00	1,550,000,000.00	1,580,500,000.00	1,459,360,000.00
减：一年内到期的长期借款	42,500,000.00	38,000,000.00	30,000,000.00	14,875,000.00
合计	1,489,500,000.00	1,512,000,000.00	1,550,500,000.00	1,444,485,000.00

（2）长期借款说明

本公司以投资性房地产作为抵押，以抵押物所取得的所有运营收入作为质押，星河实业（深圳）有限公司、星河控股集团有限公司及深圳市深担增信融资担保有限公司提供担保。

18. 营业收入和营业成本

项　目	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	67,933,062.18	15,533,104.45	131,478,286.72	34,946,416.27
其他业务	11,236,117.27	118,744.39	24,937,273.51	221,888.94
合计	79,169,179.45	15,651,848.84	156,415,560.23	35,168,305.21

续：

项　目	2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	129,256,448.78	45,456,623.42	121,612,052.35	43,585,657.74
其他业务	26,921,962.56	290,353.63	26,998,069.97	385,982.32
合计	156,178,411.34	45,746,977.05	148,610,122.32	43,971,640.06

（1） 营业收入的分解信息

收入类型	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	49,168,434.25	62.11	95,287,769.39	60.92
管理费收入	15,782,892.68	19.94	33,610,589.86	21.49
停车费收入	4,086,562.38	5.16	7,979,366.70	5.10
推广费收入	7,228,870.72	9.13	14,838,548.61	9.49
多经收入	2,212,214.91	2.79	3,332,221.33	2.13
其他收入	690,204.51	0.87	1,367,064.34	0.87
合计	79,169,179.45	100.00	156,415,560.23	100.00

续：

收入类型	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	93,795,060.38	60.06	90,690,607.81	61.03
管理费收入	31,678,582.82	20.28	29,300,704.75	19.72
停车费收入	9,565,729.86	6.12	6,813,642.51	4.58
推广费收入	15,277,594.78	9.78	17,283,133.09	11.63
多经收入	4,517,081.62	2.89	3,175,092.24	2.14
其他收入	1,344,361.89	0.86	1,346,941.92	0.91
合计	156,178,411.34	100.00	148,610,122.32	100.00

其中：地上收入

收入类型	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	44,424,253.88	66.29	86,323,485.23	64.63
管理费收入	13,066,485.48	19.50	28,589,646.92	21.40
推广费收入	6,916,178.42	10.32	14,262,150.49	10.68
多经收入	2,028,293.85	3.03	3,195,391.87	2.39
其他收入	578,473.53	0.86	1,197,501.11	0.90
合计	67,013,685.16	100.00	133,568,175.62	100.00

续：

收入类型	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	90,588,254.33	64.32	90,690,607.81	63.96
管理费收入	29,484,088.01	20.94	29,300,704.75	20.66
推广费收入	14,982,804.77	10.64	17,283,133.09	12.19
多经收入	4,482,655.20	3.18	3,175,092.24	2.24
其他收入	1,297,623.30	0.92	1,346,941.92	0.95
合计	140,835,425.60	100.00	141,796,479.81	100.00

地下收入：

收入类型	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	4,744,180.37	39.03	8,964,284.16	39.24
管理费收入	2,716,407.20	22.35	5,020,942.94	21.98
停车费收入	4,086,562.38	33.62	7,979,366.70	34.92
推广费收入	312,692.30	2.57	576,398.12	2.52
多经收入	183,921.06	1.51	136,829.46	0.60
其他收入	111,730.98	0.92	169,563.23	0.74
合计	12,155,494.29	100.00	22,847,384.61	100.00

续：

收入类型	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
租金收入	3,206,806.05	20.90	--	--

收入类型	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
管理费收入	2,194,494.81	14.30	--	--
停车费收入	9,565,729.86	62.35	6,813,642.51	100.00
推广费收入	294,790.01	1.92	--	--
多经收入	34,426.42	0.22	--	--
其他收入	46,738.59	0.30	--	--
合计	15,342,985.74	100.00	6,813,642.51	100.00

（2） 营业成本的分解信息

成本类别	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	986,709.03	6.30	1,148,569.19	3.27
保洁费用	2,063,624.97	13.18	3,962,038.07	11.27
日常维修	664,907.76	4.25	4,034,593.99	11.47
折旧和摊销	1,180,474.42	7.54	3,723,201.22	10.59
能源成本	2,797,411.71	17.87	5,678,676.08	16.15
人力成本	7,958,720.95	50.85	16,621,226.66	47.26
合计	15,651,848.84	100.00	35,168,305.21	100.00

续：

成本类别	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	1,656,403.98	3.62	1,767,242.31	4.02
保洁费用	4,015,420.51	8.78	3,479,310.43	7.91
日常维修	3,855,272.72	8.43	4,204,236.97	9.56
折旧和摊销	12,556,786.76	27.45	12,371,280.57	28.13
能源成本	6,017,731.86	13.15	6,167,866.28	14.03
人力成本	17,645,361.23	38.57	15,981,703.51	36.35
合计	45,746,977.05	100.00	43,971,640.06	100.00

其中：地上成本

成本类别	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	835,211.49	6.22	980,799.42	3.29

成本类别	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
保洁费用	1,746,779.68	13.01	3,383,309.16	11.35
日常维修	562,819.01	4.19	3,445,266.94	11.56
折旧和摊销	1,177,708.93	8.77	2,957,324.12	9.92
能源成本	2,367,902.11	17.64	4,849,200.45	16.27
人力成本	6,736,753.16	50.17	14,193,389.19	47.61
合计	13,427,174.39	100.00	29,809,289.28	100.00

续：

成本类别	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	1,493,678.66	4.48	1,686,215.81	5.05
保洁费用	3,620,945.12	10.87	3,319,787.13	9.95
日常维修	3,476,530.27	10.43	4,011,476.43	12.02
折旧和摊销	3,393,669.96	10.18	3,209,919.75	9.62
能源成本	5,426,549.16	16.28	5,885,075.07	17.64
人力成本	15,911,878.84	47.75	15,248,956.55	45.71
合计	33,323,252.00	100.00	33,361,430.74	100.00

地下成本：

成本类别	2026 年 1-6 月		2025 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	151,497.54	6.81	167,769.77	3.13
保洁费用	316,845.29	14.24	578,728.92	10.80
日常维修	102,088.75	4.59	589,327.05	11.00
折旧和摊销	2,765.50	0.12	765,877.10	14.29
能源成本	429,509.59	19.31	829,475.64	15.48
人力成本	1,221,967.79	54.93	2,427,837.47	45.30
合计	2,224,674.45	100.00	5,359,015.94	100.00

续：

成本类别	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
办公费用	162,725.32	1.31	81,026.49	0.76

成本类别	2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比
保洁费用	394,475.39	3.18	159,523.30	1.50
日常维修	378,742.45	3.05	192,760.54	1.82
折旧和摊销	9,163,116.80	73.75	9,161,360.82	86.34
能源成本	591,182.69	4.76	282,791.21	2.67
人力成本	1,733,482.39	13.95	732,746.95	6.91
合计	12,423,725.05	100.00	10,610,209.32	100.00

19. 税金及附加

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
城市维护建设税	349,776.55	565,581.08	568,124.05	561,008.26
教育费附加	249,840.41	403,986.62	405,802.87	400,720.21
房产税	4,452,000.00	8,904,000.00	8,904,000.00	8,904,000.00
土地使用税	71,842.44	143,684.91	143,684.91	143,684.88
印花税	50,001.19	102,638.30	182,941.12	99,925.26
合计	5,173,460.59	10,119,890.91	10,204,552.95	10,109,338.61

20. 销售费用

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营销推广费	911,173.20	4,579,886.17	3,479,420.53	4,195,406.14
广告宣传费	572,571.86	236,628.65	448,991.70	286,418.86
会员活动费	332,893.17	1,071,562.31	1,092,315.56	176,348.56
合计	1,816,638.23	5,888,077.13	5,020,727.79	4,658,173.56

21. 管理费用

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
折旧摊销	--	--	669.20	909.71
修理费	--	--	120,000.00	120,000.00
办公费	102,950.26	72,877.21	1,689,201.06	108,520.27
中介机构费用	105,000.00	160,000.00	185,000.00	48,000.00
合计	207,950.26	232,877.21	1,994,870.26	277,429.98

22. 财务费用

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息支出	31,684,657.54	67,551,111.11	71,117,022.77	66,477,727.22
减：利息收入	186,764.09	883,389.25	913,909.54	13,111.03
银行手续费及其他	21,365.17	33,911.57	21,083.50	22,625.17
合计	31,519,258.62	66,701,633.43	70,224,196.73	66,487,241.36

23. 其他收益

产生其他收益的来源	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
政府补助	--	52,000.00	--	100,000.00
税收减免	10,125.95	25,260.79	53,362.39	152,851.84
合计	10,125.95	77,260.79	53,362.39	252,851.84

24. 投资收益

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他流动资产持有期间的投资收益	36,841,496.68	55,158,138.91	24,459,834.75	53,731,584.60
合计	36,841,496.68	55,158,138.91	24,459,834.75	53,731,584.60

25. 公允价值变动收益

产生公允价值变动收益的来源	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
按公允价值计量的投资性房地产	-215,000,000.00	-193,251,809.00	-1,389,720.00	--
合计	-215,000,000.00	-193,251,809.00	-1,389,720.00	--

26. 信用减值损失

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
坏账损失	-6,660.22	-4,150.50	-8,516.04	-3,303.08
合计	-6,660.22	-4,150.50	-8,516.04	-3,303.08

27. 营业外收入

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
违约金收入	398,831.80	1,704,432.79	449,304.03	285,158.62
合计	398,831.80	1,704,432.79	449,304.03	285,158.62

28. 营业外支出

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非流动资产毁损报废损失	--	--	1,612.71	37,290.61
其他	237.90	27,421.01	--	2,891.69
合计	237.90	27,421.01	1,612.71	40,182.30

29. 所得税费用

项　目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税费用	10,296,229.58	7,246,822.53	6,703,447.96	6,424,059.62
递延所得税费用	-47,899,394.27	-36,787,438.96	11,867,449.23	12,343,472.57
合计	-37,603,164.69	-29,540,616.43	18,570,897.19	18,767,532.19

六、与金融工具相关的风险

本公司与金融工具相关的风险源于本公司在经营过程中所确认的各类金融资产和金融负债，包括：信用风险、流动性风险和市场风险。

1. 信用风险

信用风险，是指金融工具的一方未能履行义务从而导致另一方发生财务损失的风险。本公司的信用风险主要产生于货币资金、其他应收款等，这些金融资产的信用风险源自交易对手违约，最大的风险敞口等于这些工具的账面金额。

本公司货币资金主要存放于商业银行等金融机构，本公司认为这些商业银行具备较高信誉和资产状况，存在较低的信用风险。

对于其他应收款，本公司设定相关政策以控制信用风险敞口。本公司基于对客户的财务状况、从第三方获取担保的可能性、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期。本公司会定期对客户信用记录进行监控，对于信用记录不良的客户，本公司会采用书面催款、缩短信用期或取消信用期等方式，以确保本公司的整体信用风险在可控的范围内。

（1）信用风险显著增加判断标准

本公司在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本公司考虑在无须付出不必要

的额外成本或努力即可获得合理且有依据的信息，包括基于本公司历史数据的定性和定量分析、外部信用风险评级以及前瞻性信息。本公司以单项金融工具或者具有相似信用风险特征的金融工具组合为基础，通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的变化情况。

当触发以下一个或多个定量、定性标准时，本公司认为金融工具的信用风险已发生显著增加：定量标准主要为报告日剩余存续期违约概率较初始确认时上升超过一定比例；定性标准为主要债务人经营或财务情况出现重大不利变化、预警客户清单等。

（2）已发生信用减值资产的定义

为确定是否发生信用减值，本公司所采用的界定标准，与内部针对相关金融工具的信用风险管理目标保持一致，同时考虑定量、定性指标。

本公司评估债务人是否发生信用减值时，主要考虑以下因素：发行方或债务人发生重大财务困难；债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

金融资产发生信用减值，有可能是多个事件的共同作用所致，未必是可单独识别的事件所致。

（3）预期信用损失计量的参数

根据信用风险是否发生显著增加以及是否已发生信用减值，本公司对不同的资产分别以 12 个月或整个存续期的预期信用损失计量减值准备。预期信用损失计量的关键参数包括违约概率、违约损失率和违约风险敞口。本公司考虑历史统计数据（如交易对手评级、担保方式及抵质押物类别、还款方式等）的定量分析及前瞻性信息，建立违约概率、违约损失率及违约风险敞口模型。

相关定义如下：

违约概率是指债务人在未来 12 个月或在整个剩余存续期，无法履行其偿付义务的可能性。

违约损失率是指本公司对违约风险暴露发生损失程度作出的预期。根据交易对手的类型、追索的方式和优先级，以及担保品的不同，违约损失率也有所不同。违约损失率为违约发生时风险敞口损失的百分比，以未来 12 个月内或整个存续期为基准进行计算；

违约风险敞口是指，在未来 12 个月或在整个剩余存续期中，在违约发生时，本公司应被偿付的金额。前瞻性信息信用风险显著增加的评估及预期信用损失的计算均涉及前瞻性信息。本公司通过进行历史数据分析，识别出影响各业务类型信用风险及预期信用损失的关键经济指标。

本公司所承受的最大信用风险敞口为资产负债表中每项金融资产的账面金额。本公司没有提供任何其他可能令本公司承受信用风险的担保。

2. 流动性风险

流动性风险，是指企业在履行以交付现金或其他金融资产的方式结算的义务时发生资金短缺的风险。本公司的政策是定期监控短期和长期的流动资金需求，以及是否符合借款协议的规定，以确保维持充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券。

3. 市场风险

（1）利率风险

本公司的利率风险主要产生于银行借款等。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险，固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。

本公司财务部门持续监控公司利率水平。利率上升会增加新增带息债务的成本以及本公司尚未付清的以浮动利率计息的带息债务的利息支出，并对本公司的财务业绩产生重大的不利影响，管理层会依据最新的市场状况及时做出调整。

七、关联方及关联交易

关联方的认定标准：一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制的，构成关联方。

1. 本公司的母公司

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本	对本公司的持股比例(%)	对本公司的表决权比例(%)
星河实业（深圳）有限公司	深圳	商业资产经营管理	美元 11,643.1721 万元	100.00	100.00

本公司最终控制方：黄楚龙

2. 本公司的其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
深圳市星河商置集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星顺商业保理有限公司	同受同一实际控制人控制
安林珊置业（深圳）有限公司	同受同一实际控制人控制
广州星锦房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星广源房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
佛山市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
星河控股集团有限公司	同受同一实际控制人控制
星河置业集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市银顺通小额贷款有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星园成商业管理有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	同受同一实际控制人控制
星河地产集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州市星裕达房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州星凯投资发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州阳光新都房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市世纪星河资本管理有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州康源佳实业有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳雅宝房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州志捷房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
广东德鉴能源科技有限公司	2024 年 9 月起不再为公司关联公司

注：上表仅列示报告期内与本公司存在关联交易及往来的关联方。

3. 关联交易情况

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

出售商品、提供劳务情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-6 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	管理费及多经收入	--	--	624,953.18	1,313,190.55
广东德鉴能源科技有限公司	管理费及多经收入	--	--	35,000.00	178,867.92
星河地产集团有限公司	管理费及多经收入	--	--	749,433.96	1,653,333.02
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	管理费及多经收入	--	21,226.42	58,490.57	38,679.25
惠州市星裕达房地产开发有限公司	管理费及多经收入	--	--	60,113.21	22,641.51
星河实业（深圳）有限公司	管理费及多经收入	--	--	--	362,264.15
惠州星凯投资发展有限公司	管理费及多经收入	--	--	--	122,264.15
深圳市银顺通小额贷款有限公司	管理费及多经收入	--	967,163.73	1,404,402.52	--
深圳市星河房地产开发有限公司	管理费及多经收入	--	1,067,055.04	491,075.83	--
惠州阳光新都房地产开发有限公司	管理费及多经收入	--	--	19,811.32	--
深圳市世纪星河资本管理有限公司	管理费及多经收入	105,314.46	--	--	--
星河控股集团有限公司	管理费及多经收入	600,000.00	--	--	--
深圳雅宝房地产开发有限公司	管理费及多经收入	577,358.49	--	--	--

采购商品、接受劳务情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-6 月发生额	2025 年度发生额	2024 年度发生额	2023 年度发生额
星河置业集团有限公司	营销推广活动等	117,700.00	579,945.00	287,200.00	570,950.00

河利通公司与商置龙岗分公司签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托其对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，并支付运营管理服务费。2023 年、2024 年、2025 年及 2026 年 1-6 月双方结算的运营管理服务费分别为 5,740,434.33 元、6,186,073.96 元、5,292,314.16 元和 16,460,761.21 元。上述交易在备考财务报表层面已进行抵销处理。

（2）关联租赁情况

本公司作为出租方

承租方名称	2026 年 1-6 月确认的租赁收入	2025 年度确认的租赁收入	2024 年度确认的租赁收入	2023 年度确认的租赁收入
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	--	--	618,776.40	1,193,313.57

（3）关联担保情况

本公司作为被担保方

担保方	币种	担保本金*（万元）	担保起始日	担保到期日
星河实业（深圳）有限公司、星河控股集团有限公司	人民币	153,200.00	2024/3/28	2039/3/28

*除本金外，担保内容还包含利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用

（4）关联方资金拆借及资金往来

2026 年 1-6 月

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
星河实业（深圳）有限公司	1,402,270,080.40	36,841,496.68	37,268,623.19	1,401,842,953.89
星河实业（深圳）有限公司	566,557,362.05	53,909,473.88	29,194,751.36	591,272,084.57

2025 年度

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	511,160,073.79	10,500,118.96	521,660,192.75	--
星河实业（深圳）有限公司	--	1,444,658,019.95	42,387,939.55	1,402,270,080.40
广州星锦房地产开发有限公司	150,000,000.00	--	150,000,000.00	--
深圳市星广源房地产开发有限公司	587,500,000.00	--	587,500,000.00	--
佛山市星河房地产开发有限公司	262,500,000.00	--	262,500,000.00	--
星河实业（深圳）有限公司	419,809,552.68	1,577,247,809.37	1,430,500,000.00	566,557,362.05

2024 年度

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	1,370,000,000.00	551,611,204.61	1,410,451,130.82	511,160,073.79
星河控股集团有限公司	180,000,000.00	--	180,000,000.00	--
星河实业（深圳）有限公司	332,932,552.33	3,805,599,760.96	3,718,722,760.61	419,809,552.68
安林珊置业（深圳）有限公司	1,500,000.00	--	1,500,000.00	--
广州星锦房地产开发有限公司	--	150,000,000.00	--	150,000,000.00
深圳市星广源房地产开发有限公司	--	587,500,000.00	--	587,500,000.00
佛山市星河房地产开发有限公司	--	262,500,000.00	--	262,500,000.00

2023 年度

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	--	1,370,000,000.00	--	1,370,000,000.00
星河控股集团有限公司	--	188,040,000.00	8,040,000.00	180,000,000.00
惠州志捷房地产开发有限公司	822,831,903.82	3,550,741.96	826,382,645.78	--
深圳市银顺通小额贷款有限公司	900,000,000.00	35,816,780.81	935,816,780.81	--

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
星河实业（深圳）有限公司	100,521,777.78	1,150,125,774.55	917,715,000.00	332,932,552.33
安林珊置业（深圳）有限公司	1,500,000.00	--	--	1,500,000.00

本公司向关联方拆出资金产生的收入

关联方	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳市星顺商业保理有限公司	--	10,700,118.96	24,459,834.75	6,726,027.40
星河实业（深圳）有限公司	36,841,496.68	44,458,019.95	--	--
深圳市银顺通小额贷款有限公司	--	--	--	35,816,780.81
星河控股集团有限公司	--	--	--	8,040,000.00
惠州志捷房地产开发有限公司	--	--	--	3,148,776.39

4. 关联方应收应付款项

（1） 应收项目

项目名称	关联方	2026 年 6 月 30 日	
		账面余额	坏账准备
其他应收款	星河实业（深圳）有限公司	591,272,084.57	--
其他应收款	星河置业集团有限公司	392,455.61	--
其他流动资产	星河实业（深圳）有限公司	1,401,842,953.89	--
合计		1,993,507,494.07	--

续：

项目名称	关联方	2025 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
其他应收款	星河实业（深圳）有限公司	566,557,362.05	--
其他应收款	星河置业集团有限公司	1,360,528.14	--
其他应收款	深圳市星园成商业管理有限公司	6,939.00	--
其他流动资产	星河实业（深圳）有限公司	1,402,270,080.40	--
合计		1,970,194,909.59	--

续：

项目名称	关联方	2024 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
其他应收款	星河实业（深圳）有限公司	419,809,552.68	--

项目名称	关联方	2024 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
其他应收款	广州星锦房地产开发有限公司	150,000,000.00	--
其他应收款	深圳市星广源房地产开发有限公司	587,500,000.00	--
其他应收款	佛山市星河房地产开发有限公司	262,500,000.00	--
其他应收款	星河置业集团有限公司	293,637.80	--
其他流动资产	深圳市星顺商业保理有限公司	511,160,073.79	--
合计		1,931,263,264.27	--

续：

项目名称	关联方	2023 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备
其他应收款	星河实业（深圳）有限公司	332,932,552.34	--
其他应收款	安林珊置业（深圳）有限公司	1,500,000.00	--
其他应收款	星河置业集团有限公司	72,862.30	--
其他流动资产	星河控股集团有限公司	180,000,000.00	--
其他流动资产	深圳市星顺商业保理有限公司	1,370,000,000.00	--
合计		1,884,505,414.64	--

（2）应付项目

项目名称	关联方	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
其他应付款	深圳市星河趣汇创新发展有限公司	--	397,383.42	397,383.42	397,383.42
其他应付款	深圳市星河房地产开发有限公司	1,199,959.72	--	--	--
其他应付款	惠州康源佳实业有限公司	151,260.79	--	--	--
其他应付款	深圳市世纪星河资本管理有限公司	390,000.00	--	--	--
合计		1,741,220.51	397,383.42	397,383.42	397,383.42

八、承诺及或有事项

1. 重要承诺事项

截至 2026 年 6 月 30 日，本公司无需要披露的重要承诺事项。

2. 或有事项

截至 2026 年 6 月 30 日，本公司无需要披露的重要或有事项。

九、资产负债表日后事项

截至本备考财务报表批准报出日，本公司不存在应披露的资产负债表日后事项。

公司名称：深圳市河利通商业经营有限公司

日期：2026 年 9 月 14 日

统一社会信用代码

91110102085492787 4

营业执照

(副 本) (5-1)

扫描企业码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　刘维、肖厚发

经营范围　一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　8710.5 万元

成立日期　2013 年 12 月 10 日

主要经营场所　北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

登记机关　北京市西城区市场监督管理局

2026 年 08 月 10 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0022698

会计师事务所

执业证书

名　　称：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：刘维

主任会计师：

经营场所：北京市西城区阜成门外大街22号1幢1001-1至1001-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

2025年 3 月 24 日

中华人民共和国财政部制

证书编号：440300680002
No. of Certificate

批准注册协会：深圳市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2008 年 07 月 28 日
Date of Issuance /y /m /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2015年7月22日

2013.6.15

2014年7月29日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

大华深圳分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日 /y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

深圳大华国际事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2024年8月28日

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

致同志远(深圳)事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2025年9月5日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

容诚深圳分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2025年9月5日

11

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名 Full name 龚晨艳
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1983-10-27
工作单位 Working unit 大华会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
身份证号码 Identity card No. 352229198310270025



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2017年5月25日

2016年7月31日

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2018年4月3日

7

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会



姓　　名 Full name 刘浪姣

性　　别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1988-05-01

工作单位 Working unit 政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

身份证号码 Identity card No. 500381198805010222

证书编号 No. of Certificate 474700480021

批准注册协会 Authorized Institute of CPAs 深圳市注册会计师协会

发证日期 Date of Issuance 2025 年 01 月 24 日 /d

刘浪姣 474700480021

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
110102362092

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y　月 /m　日 /d

12

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

政旦志远 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2025 年 9 月 1 日 /y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

容诚深圳分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2025 年 9 月 1 日 /y /m /d

13

（三）基金可供分配金额测算报告

可供分配金额测算报告的审核报告

红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金

（暂定）

容诚专字[2026]518Z1129 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)

中国·北京

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京26XHF0KQS8
龚*艳、刘*姣已实名认可

目　录

序号	内　容	页码
1	审核报告	1-2
2	预测合并资产负债表	1
3	预测合并利润表	2
4	预测合并现金流量表	3
5	可供分配金额测算表	4
6	可供分配金额测算报告附注	5-51

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
总所：北京市西城区阜成门外大街 22 号
1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26 (100037)
TEL:010-6600 1391 FAX:010-6600 1392
E-mail:bj@rsmchina.com.cn
https://www.rsm.global/china/

红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）
可供分配金额测算报告的审核报告

容诚专字[2026]518Z1129 号

红土创新基金管理有限公司：

我们审核了后附的红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土创新基金”或“基金管理人”）编制的红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）（以下简称“基金”）的可供分配金额测算报告，包括 2026 年 7-12 月及 2027 年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额测算表以及可供分配金额测算报告附注。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号—预测性财务信息的审核》。红土创新基金对该预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的可供分配金额测算报告的附注三及附注四中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为上述可供分配金额测算报告提供合理基础。而且，我们认为，该可供分配金额测算报告是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照后附的可供分配金额测算报告附注中所述的编制基础进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）基金管理人本次向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请公开募集红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）使用，不适用于其他用途。

（此页无正文，为红土创新基金管理有限公司容诚专字[2026]518Z1129 号可供分配金额测算报告的审核报告之签字盖章页。）

容诚会计师事务所

（特殊普通合伙）

中国·北京

中国注册会计师：

龚晨艳（项目合伙人）

中国注册会计师：

刘浪姣

2026 年 9 月 18 日

预测合并资产负债表

编制单位：红土创新基金管理有限公司　　单位：元　币种：人民币

资　产	附注	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数	负债和所有者权益	附注	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
流动资产：				**流动负债：**			
货币资金	四、4（1）	93,742,558.35	119,763,419.14	短期借款		-	-
交易性金融资产		-	-	交易性金融负债		-	-
衍生金融资产		-	-	衍生金融负债		-	-
应收票据		-	-	应付票据		-	-
应收账款	四、4（2）	456,371.32	876,206.26	应付账款	四、4（6）	1,210,000.00	1,210,000.00
应收款项融资		-	-	预收款项	四、4（7）	5,961,879.88	5,822,162.72
预付款项	四、4（3）	-	-	合同负债		-	-
其他应收款		-	-	应付职工薪酬		-	-
存货		-	-	应交税费	四、4（8）	1,422,513.89	1,377,763.89
合同资产		-	-	其他应付款	四、4（9）	43,493,526.17	43,493,526.17
持有待售资产		-	-	应付股利		-	-
一年内到期的非流动资产		-	-	一年内到期的非流动负债		-	-
其他流动资产		-	-	其他流动负债		-	-
流动资产合计		**94,198,929.67**	**120,639,625.40**	**流动负债合计**		**52,087,919.94**	**51,903,452.78**
非流动资产：				**非流动负债：**			
债权投资		-	-	长期借款	四、1	504,747,500.00	504,242,500.00
其他债权投资		-	-	递延所得税负债		-	-
长期应收款		-	-	其他非流动负债		-	-
长期股权投资		-	-	**非流动负债合计**		**504,747,500.00**	**504,242,500.00**
其他权益工具投资		-	-	**负债合计**		**556,835,419.94**	**556,145,952.78**
投资性房地产	四、4（4）	1,999,008,969.59	1,957,026,908.77	**所有者权益：**			
固定资产		-	-	实收基金	四、1	1,523,600,000.00	1,523,600,000.00
递延所得税资产		5,100.83	5,100.83	盈余公积		-	-
长期待摊费用	四、4（5）	4,974,160.71	9,306,827.93	未分配利润		17,751,740.86	7,232,510.15
非流动资产合计		**2,003,988,231.13**	**1,966,338,837.53**	**所有者权益合计**		**1,541,351,740.86**	**1,530,832,510.15**
资产总计		**2,098,187,160.80**	**2,086,978,462.93**	**负债和所有者权益总计**		**2,098,187,160.80**	**2,086,978,462.93**

基金管理人负责人：　　主管会计工作负责人：周厚桥　　会计机构负责人：

预测合并利润表

编制单位：红土创新基金管理有限公司　　单位：元　币种：人民币

项　目	附注	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
一、营业总收入		68,080,025.75	132,969,129.20
其中：营业收入	四、5（1）	68,080,025.75	132,969,129.20
二、营业总成本		56,795,171.87	111,627,350.18
其中：营业成本	四、5（2）	41,460,675.52	81,206,063.43
其中：折旧摊销		23,137,034.85	45,435,878.37
税金及附加	四、5（3）	6,036,996.35	11,833,483.00
利息费用	四、5（4）	7,196,250.00	14,385,303.75
管理费用	四、5（5）	2,101,250.00	4,202,500.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）		**11,284,853.88**	**21,341,779.02**
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）		**11,284,853.88**	**21,341,779.02**
减：所得税费用	四、5（6）	-	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）		**11,284,853.88**	**21,341,779.02**

基金管理人负责人：　　主管会计工作负责人：周厚桥　　会计机构负责人：

预测合并现金流量表

编制单位：红土创新基金管理有限公司　　单位：元　币种：人民币

项　目	附注	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	四、6（1）	71,434,616.34	139,477,345.86
收到的税费返还		-	-
收到其他与经营活动有关的现金	四、6（2）	952,626,899.48	-
经营活动现金流入小计		1,024,061,515.82	139,477,345.86
购买商品、接受劳务支付的现金	四、6（3）	20,108,456.86	36,516,980.26
支付给职工以及为职工支付的现金		-	-
支付的各项税费	四、6（4）	15,562,254.01	17,498,422.93
支付其他与经营活动有关的现金		2,101,250.00	4,202,500.00
经营活动现金流出小计		37,771,960.87	58,217,903.19
经营活动产生的现金流量净额		**986,289,554.95**	**81,259,442.67**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金		-	-
投资活动现金流入小计		-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	四、6（5）	2,243,634.20	8,487,268.40
投资支付的现金		-	-
收购商业不动产项目公司支付的现金净额	四、1	1,377,828,638.94	-
支付其他与投资活动有关的现金		-	-
投资活动现金流出小计		1,380,072,273.14	8,487,268.40
投资活动产生的现金流量净额		**-1,380,072,273.14**	**-8,487,268.40**
三、筹资活动产生的现金流量			
发行基金份额收到的现金	四、1	1,525,000,000.00	-
取得借款收到的现金		-	-
收到其他与筹资活动有关的现金		-	-
筹资活动现金流入小计		1,525,000,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	四、6（9）	-	31,861,009.73
支付募集资金相关的发行费用	四、6（11）	1,400,000.00	-
偿还原有银行借款本息支付的现金	四、6（10）	1,036,074,723.46	14,890,303.75
支付其他与筹资活动有关的现金		-	-
筹资活动现金流出小计		1,037,474,723.46	46,751,313.48
筹资活动产生的现金流量净额		**487,525,276.54**	**-46,751,313.48**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-	-
五、现金及现金等价物净增加额		**93,742,558.35**	**26,020,860.79**
加：期初现金及现金等价物余额		-	93,742,558.35
六、期末现金及现金等价物余额		**93,742,558.35**	**119,763,419.14**

基金管理人负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

周厚桥

可供分配金额测算表

编制单位：红土创新基金管理有限公司　　单位：元　币种：人民币

项　目	附注	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
一、合并净利润		**11,284,853.88**	**21,341,779.02**
二、将合并净利润调整为税息折旧摊销前利润		**41,618,138.73**	**81,162,961.14**
折旧和摊销	七、2	23,137,034.85	45,435,878.37
利息支出	七、4	7,196,250.00	14,385,303.75
所得税费用	七、6	-	-
三、其他调整		**-9,757,129.00**	**-22,926,788.52**
商业不动产基金发行份额募集的资金	四、1	1,525,000,000.00	-
收购商业不动产项目公司股权所支付的现金净额	四、1	-1,377,828,638.94	-
支付募集资金相关的发行费用	四、1	-1,400,000.00	-
收到关联方偿还现金	四、1	948,719,033.36	-
偿还原有银行借款本金的现金	四、1	-1,027,000,000.00	-
偿还新增银行借款本金的现金	四、1	-252,500.00	-505,000.00
支付的银行借款利息	七、4	-8,822,223.46	-14,385,303.75
资本性支出	七、8	-2,243,634.20	-8,487,268.40
支付的所得税费用	七、6	-	-
应收及应付项目的变动	七、9	-4,047,617.14	96,481.53
向基金份额持有人分配支付的现金	四、6	-	-31,861,009.73
年初现金余额		-	93,742,558.35
未来合理的相关支出预留	七、10	-61,881,548.62	-61,527,246.52
其中：预留经营活动所需现金		-61,631,548.62	-61,027,246.52
预留不可预见费用		-250,000.00	-500,000.00
四、本年可供分配金额(口径1)		**31,861,009.73**	**58,236,172.62**
分派率（口径1）		4.18%	3.82%
五、本年可供分配金额(口径2)		**36,404,817.04**	**67,413,722.65**
分派率（口径2）		4.77%	4.42%

注：口径1针对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，即仅考虑地下停车场整租协议约定的保底租金收入；口径2针对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，即考虑了地下停车场整租协议约定的实际租金收入。

基金管理人负责人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金(暂定)

2026 年 7-12 月及 2027 年度

可供分配金额测算报告附注

重要提示：本可供分配金额测算报告是红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）的基金管理人红土创新基金管理有限公司在最佳估计假设的基础上并遵循谨慎性原则编制的，但盈利预测所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、基本情况

1.基金基本情况

红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）(以下简称“本基金”)拟由红土创新基金管理有限公司(以下简称“红土创新基金”)依照《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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）》和其他有关法律法规及监管政策的规定以及《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合同”）的约定公开募集。本基金为封闭式不动产基金，存续期限为基金合同生效日起 46 年，采用向战略投资者定向配售、向网下投资者询价配售及向公众投资者定价发售相结合的募集方式，募集资金预计为人民币 15.25 亿元。本基金拟于成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为红土创新基金，基金托管人为交通银行股份有限公司(以下简称“交通银行”)，资产支持证券管理人为深创投红土资产管理（深圳）有限公司。本基金成立日假设为 2026 年 7 月 1 日 (假设基金成立日)。

本基金拟认购深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划（暂定）(以下简称“资产支持专项计划”)的全部资产支持证券。资产支持专项计划拟以深圳市河利通商业经营有限公司(以下简称“河利通商业公司”或“项目公司”)的股权作为基础资产，拟设立特殊目的载体（以下简称“SPV”）收购星河实业（深圳）有限公司(以下简称“星河实业

公司”或“原始权益人”)下设的项目公司的全部股权而间接持有不动产项目深圳市龙岗星河 COCO Park 项目商业及配套不动产项目 (以下简称“龙岗星河 COCO Park”或“商业不动产项目”或“ 目标项目”)。SPV 与项目公司吸收合并后，资产支持专项计划直接持有项目公司。本基金及纳入合并范围的子公司以下合称“本基金”。

2.商业不动产项目基本情况

SPV 和项目公司的全部股权在假设基金成立日前由原始权益人直接持有，并于成立日后转入资产支持专项计划。

河利通商业公司于 2015 年 10 月 14 日成立，无固定营业期限。河利通商业公司注册地址位于深圳市龙岗区龙城街道爱国南路 666 号星河时代商场 L6-001。主要经营活动为：一般经营项目是；投资兴办实业（具体项目另行申报）；自有房屋租赁服务。

河利通商业公司持有的不动产项目为龙岗星河 COCO Park，即星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位。龙岗星河 COCO Park 于 2012 年 9 月开业，迄今已运营超过 13 年。不动产项目整体情况如下表所示：

不动产项目名称	龙岗星河 COCO Park
大类资产类型	商业不动产
不动产项目业态	购物中心
项目所在地	广东省深圳市龙岗区
资产范围	位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业，包括：（1）土地使用权出让合同书编号为深地合字 20015185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地（下称“项目宗地”）上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；（2）龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。
建设内容和规模	由一栋地上 1 层至地上 3 层（包括地上 1 层夹层和地上 3 层夹层）的商业及地下 1 层至地下 3 层（包括地下 1 层夹层）的地下车库组成。地上部分建筑面积 79,506.04 平方米，其中商业可租赁面积 49,963.51 平方米；地下部分建筑面积 90,186.1 平方米。

开竣工时间以及投入运营时间	开工时间：2010 年 10 月 1 日 竣工时间：2012 年 8 月 6 日 投入运营时间：2012 年 9 月 1 日
使用期限	土地使用权 70 年，至 2072 年 3 月 14 日止
剩余年限	45.71 年
用地性质	商住混合用地
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	已投保，投保险种包括财产一切险、机器损坏保险及公众责任险，期限为自 2026 年 1 月 1 日零时起至 2026 年 12 月 31 日二十三时五十九分止。其中，财产一切险总投保金额为 2,020,000,000.00 元，机器损坏保险的保险金额为 71,150,000.00 元，公众责任险每次事故限额为 15,000,000.00 元，累计赔偿限额为 15,000,000.00 元，责任保险附加停车场责任险的赔偿限额为 5,000,000.00 元。
项目权属	项目公司持有
他项权利（如有）	龙岗星河 COCO Park 的房屋所有权及对应的土地使用权抵押给交通银行股份有限公司深圳分行并已办理抵押登记，将于发行时点解除抵押

二、可供分配金额测算报告的编制基础

可供分配金额测算报告(以下简称“本报告”)是由本基金管理人红土创新基金管理层(以下简称“管理层”)根据原始权益人提供的本基金所投资的商业不动产项目备考财务报表所反映的经营业绩为基础，在充分考虑外部管理机构对预测期间项目公司的财务预算、第三方评估机构(包括深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司，以下简称“戴德梁行”)提供的类似物业的发展经验及所在地区及区域的人口经济等市场状况以及附注三和附注四中列示的各项基本假设和特定假设的前提而编制的。

除编制过程中应用的各项基本假设和特定假设外，本报告编制所采用的会计政策在所有重大方面与项目公司的已审财务报表中采用的会计政策一致。本基金管理人在编制可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计，详见附注五。本报告的预测期间为 2026 年 7-12 月及 2027 年度(以下简称“预测期间”)。本报告是基于假设本基金自假设基金成立日起，即合并资产支持专项计划、SPV 和项目公司财务报表而编制的。于预测期间本基金纳入合并范围内的子公司包括红土创新星河集团封闭式商业不动产

证券投资基金（暂定）、深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划（暂定）、SPV 及项目公司。

本报告仅供红土创新基金向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请公开募集红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）使用，不适用于其他用途。本报告由红土创新基金于 2026 年 9 月 18 日批准报出。红土创新基金确认截至报告编制日，本报告所依据的各项假设仍然适当。

三、可供分配金额测算报告的基本假设

以下是在预测期内编制可供分配金额测算报告时采用的一般性假设，这些一般性假设是依据目前的宏观经济和市场情况得出的，在未来未必会如预期那样发生，并且变动可能重大，因此可供分配金额的实际结果可能与本报告中的预测存在差异。

1. 本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境在预测期间内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化；

2. 本基金的运营及项目公司的商业不动产项目不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因(包括但不限于发生天灾、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁)而受到严重影响。同时，项目公司的商业不动产项目的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

3. 本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

4. 本基金及项目公司在预测期所涉及的税收政策无重大变化，资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税；

5. 本基金及项目公司所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

6. 本基金及项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

7. 本基金及项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

8. 不会出现明显的通货膨胀或通货紧缩，利率和外币汇率也不会发生重大变化；

9. 预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性；

10. 有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展；

11. 无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化；

12. 不会受到基金招募说明书“风险揭示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响；

13. 在预测期内，投资性房地产无处置计划；

14. 在预测期内，预测期期初已签订的租约将按照合同约定的租赁期执行完毕；

15. 主要租户或供应商的业务将持续经营，不会对本基金的经营产生不利影响。

四、可供分配金额测算报告的特定假设

1. 基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况

本基金为封闭式基金，设定存续期为 46 年，本基金的基金份额首次发售分别为战略配售、网下配售、公众投资者认购等活动，拟募集资金约为人民币 15.25 亿元。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为红土创新基金，基金托管人为交通银行。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

根据戴德梁行于 2026 年 9 月 14 日出具的中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号龙岗星河 COCO Park 商业及配套不动产项目评估报告，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米 ，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于 2026 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 20.20 亿元。根据项目公司未审财务报表，于 2026 年 6 月 30 日纳入本基金的商业不动产项目其他资产（不含评估范围内资产）人民币 21.16 亿元（含原始权益人及其关联方债权 19.99 亿元），总负债人民币 19.60 亿元（含银行借款人民币 15.34 亿元）。

假定本基金于 2026 年 7 月 1 日成立。假设商业不动产项目公司于本基金成立之日前以抵减账面存在的债权人民币 10.50 亿元的方式减少注册资本，发行完成后原始权益人通过收到的股权转让价款偿还项目公司账面剩余债权 9.49 亿元，项目公司通过上述还

款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等，最终保留新贷款银行长期借款人民币5.05亿元。

本基金拟募集资金总计人民币15.25亿元，其中拟用于收购商业不动产项目股权所支付的对价为人民币14.87亿元(假设本基金收购商业不动产项目股权的对价与商业不动产项目可辨认净资产于购买日的公允价值一致，实际对价以交割审计为准)；拟用于支付预计的募集资金发行费用人民币140万元，拟用于部分归还新贷款银行长期借款人民币3,694万元。

2. 购买标的商业不动产项目

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买SPV、项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

3. 本基金购买商业不动产项目的对价

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

4. 预测合并资产负债表相关假设

（1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出。

（2）应收账款

主要系应收的租赁费，假设预测期租赁收入收缴率为99.5%，其中当年收回收入的99%，剩余0.5%于次年收回，预测期内不考虑预期信用损失率。

（3）预付款项

主要系预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合拟签订的运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求，计算得出预测值,预测期内假设相关费用均已于发生时即全部支付。

（4）投资性房地产

投资性房地产，是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。

投资性房地产按照成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

（5）长期待摊费用

主要为资本化的装修费用，结合资本性投入金额假设预测期内按受益期间分期平均摊销。

（6）应付账款

主要由建设款及改造工程款、应付能源费等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

（7）预收款项

主要系预收的租金收入，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

（8）应交税费

主要为应交增值税、应交税金及附加等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度天数，计算得出预测值。

（9）其他应付款

主要为保证金、押金以及第三方往来款，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

5. 预测合并利润表相关假设

（1）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入(含固定租金收入和抽成租金收入)、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告及仓库收入）及其他收入等。

1）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

①固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：①2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.99%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

②抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

2）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

3）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

4）停车费收入

原始权益人星河实业公司拟承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述拟签订合同条款进行测算。

5）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长来进行测算。

6）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准，均假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

（2）营业成本

营业成本主要由折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等组成。

1）折旧及摊销

折旧及摊销是基于2026年6月30日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照2026年6月30日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

2）运营管理服务费

项目运营管理服务费系指运营管理机构运营管理龙岗星河COCO Park项目所需费用，系除项目公司能源费、保险费、税费、资本性支出之外的其他所有项目公司运营费用，具体包括行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用等。

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费和激励管理费两部分，其中：

①基础管理费

基础管理费1根据不动产项目当年预测收入的18.10%测算，基础管理费2根据不动产项目当年预测收入的4%予以测算；

②激励管理费

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费1+基础管理费2”。

3）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算预测期内此项费用的金额。

4）保险费

目标项目投标险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

（3）税金及附加

本基金税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税及印花税等，上述各税费根据商业不动产项目公司和专项计划当地税收规定测算得出。主要税种的计税依据和税率详见附注六、税项部分。

（4）利息费用

利息费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，年度借款本金还款计划为剩余借款金额的千分之一，假设该借款均在预测期期末偿还。

（5）管理费用

1）基金管理人报酬及托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

2）基金其他费用

基金其他费用包含本基金层面的审计、评估、法律、信息披露费等，假设已于当期支付。

（6）所得税

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税〔2008〕1 号)规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利

息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在资产支持专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得税时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

6. 预测合并现金流量表相关假设

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期的营业收入为基础，并对预测应收账款、预收款项的变动进行调整后予以确定。

(2) 收到其他与经营活动有关的现金

收到其他与经营活动有关的现金主要为假设项目公司预测期内收到的租户押金或保证金、第三方往来款净额，根据历史期周转天数进行预测。

(3) 购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含以项目公司预测期内支付营业成本中的运营管理服务费、能源费、保险费等费用。以历史期为基准，根据预测期各项费用占收入比例进行预测。

(4) 支付的各项税费

支付的各项税费是假设不动产项目预测期需要支付的各项税费，以项目公司预测期的税金及附加、项目公司的增值税、资产支持专项计划当期简易征收方式计算的应缴纳的增值税、当期所得税等税费为基础予以确定。

(5) 支付其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含基金管理人报酬、基金托管人托管费和基金其他费用等，假定均于费用发生当期支付。

(6) 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为项目公司预测的资本性支出。

(7) 收购商业不动产项目公司支付的现金净额

收购商业不动产项目公司支付的向原始权益人支付的股权转让价款。

(8) 发行基金份额收到的现金

发行基金份额收到的现金的相关假设详见附注四、1。

(9) 向基金份额持有人分配支付的现金

假设本基金按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，假设基金成立的当年不进行分配，当年的可供分配金额于次年进行支付。

(10)偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为偿还银行借款所需支付的现金。

(11)支付基金发行费用有关的现金

支付基金发行费用有关的现金为发行基金相关税费。

7. 可供分配金额测算表相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。在测算预测期间内可供分配金额的过程中，先将预测的合并净利润调整为税息

折旧及摊销前利润，并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

其中：折旧和摊销费用、利息费用、所得税费用金额的假设参见附注四、5。商业不动产基金发行份额募集的资金、当期购买商业不动产项目的资本性支出、偿还外部借款本金及利息参见附注四、1。应收和应付项目的变动根据商业不动产项目公司已签订的相关协议、未来付款计划、应收和应付项目的历史数据进行计算。当期资本性支出假设参见附注四、6。未来合理的相关支出预留，主要包括未来合理期间内的管理费用、项目公司层面保留的付现成本及不可预见费用等。

五、主要会计政策和会计估计

1. 会计期间

本基金会计期间采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2. 营业周期

本基金以 12 个月作为一个营业周期，并以其作为资产和负债的流动性划分标准 。

3. 记账本位币

本基金的记账本位币为人民币。

4. 现金及现金等价物的确定标准

现金指本基金库存现金及可以随时用于支付的存款。现金等价物指持有的期限短（一般是指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

5. 金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。

（1）金融工具的确认和终止确认

当本基金成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产或金融负债。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

①收取该金融资产现金流量的合同权利终止；

②该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。本基金（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。本基金对原金融负债（或其一部分）的合同条款作出实质性修改的，应当终止原金融负债，同时按照修改后的条款确认一项新的金融负债。

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款规定，在法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本基金承诺买入或卖出金融资产的日期。

（2）金融资产的分类与计量

本基金在初始确认时根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产分类为：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。除非本基金改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。因销售商品或提供劳务而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收票据及应收账款，本基金则按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

金融资产的后续计量取决于其分类：

①以摊余成本计量的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：本基金管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、按实际利率法摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：本基金管理该金融资产的业务模式是既以收取合同现金流量为目标又以出售金融资产为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。除减值损失或利得及汇兑损益确认为当期损益外，此类金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入当期损益。但是采用实际利率法计算的该金融资产的相关利息收入计入当期损益。

本基金不可撤销地选择将部分非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，仅将相关股利收入计入当期损益，公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入留存收益。

③以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

上述以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有公允价值变动计入当期损益。

（3）金融负债的分类与计量

本基金将金融负债分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、低于市场利率贷款的贷款承诺及财务担保合同负债及以摊余成本计量的金融负债。

金融负债的后续计量取决于其分类：

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

该类金融负债包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。初始确认后，对于该类金融负债以公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，产生的利得或损失（包括利息费用）计入当期损益。但本基金对指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，由其自身信用风险变动引起的该金融负债公允价值的变动金额计入其他综合收益，当该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得和损失应当从其他综合收益中转出，计入留存收益。

②以摊余成本计量的金融负债

初始确认后，对其他金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

①如果本基金不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。

②如果一项金融工具须用或可用本基金自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的本基金自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定本基金须用或可用自身权益工具结算该金融工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除本基金自身权益工具的市场价格以外变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同分类为金融负债。

（4）金融工具减值

本基金对于以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资、合同资产、租赁应收款等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

①预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本基金按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于本基金购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

于每个资产负债表日，本基金对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本基金按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本基金按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本基金按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本基金假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

本基金对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

对于应收票据、应收账款、应收款项融资及合同资产，无论是否存在重大融资成分，本基金均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

A.应收款项

对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收票据、应收账款，其他应收款、应收款项融资及长期应收款等单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本基金依据信用风险特征将应收票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款等划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

应收账款确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄分析法组合	本组合以应收款项的账龄作为信用风险特征	对于划分为组合的应收账款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

其他应收款确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄分析法组合	本组合以应收款项的账龄作为信用风险特征	对于划分为组合的其他应收款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

B.债权投资、其他债权投资

对于债权投资和其他债权投资，本基金按照投资的性质，根据交易对手和风险敞口的各种类型，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

②具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

③信用风险显著增加

本基金通过比较金融工具在资产负债表日所确定的预计存续期内的违约概率与在初始确认时所确定的预计存续期内的违约概率，以确定金融工具预计存续期内发生违约概率的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本基金考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。本基金考虑的信息包括：

A.信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化；

B.预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化；

C.债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化；

D.作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率；

E.预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化；

F.借款合同的预期变更，包括预计违反合同的行为是否可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更；

G.债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化；

④已发生信用减值的金融资产

本基金在资产负债表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

发行方或债务人发生重大财务困难；债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

⑤预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，本基金在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在资产负债表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，本基金在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

⑥核销

如果本基金不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在本基金确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

（6）金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

A.将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

B.将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

①终止确认所转移的金融资产

已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，或既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。

在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，根据转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单方面将转移的金融资产整体出售给不相关的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，则公司已放弃对该金融资产的控制。

本基金在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

A.所转移金融资产的账面价值；

B.因转移而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对于终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分（在此种情况下，所保留的服务资产视同继续确认金融资产的一部分）之间，按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

A.终止确认部分在终止确认日的账面价值；

B.终止确认部分的对价，与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

②继续涉入所转移的金融资产

既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，且未放弃对该金融资产控制的，应当按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指企业承担的被转移金融资产价值变动风险或报酬的程度。

③继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，企业应当继续确认该金融资产产生的收入（或利得）和该金融负债产生的费用（或损失）。

（7）金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

本基金具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；

本基金计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

（8）金融工具公允价值的确定方法

金融资产和金融负债的公允价值确定方法见附注五、6。

6. 公允价值计量

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

本基金以主要市场的价格计量相关资产或负债的公允价值，不存在主要市场的，本基金以最有利市场的价格计量相关资产或负债的公允价值。本基金采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。

主要市场，是指相关资产或负债交易量最大和交易活跃程度最高的市场；最有利市场，是指在考虑交易费用和运输费用后，能够以最高金额出售相关资产或者以最低金额转移相关负债的市场。

存在活跃市场的金融资产或金融负债，本基金采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，本基金采用估值技术确定其公允价值。

以公允价值计量非金融资产的，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力。

①估值技术

本基金采用在当期情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，使用的估值技术主要包括市场法和成本法。本基金使用与其中一种或多种估值技术相一致的方法计量公允价值，使用多种估值技术计量公允价值的，考虑各估值结果的合理性，选取在当期情况下最能代表公允价值的金额作为公允价值。

本基金在估值技术的应用中，优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。可观察输入值，是指能够从市场数据中取得的输入值。该输入值反映了市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用的假设。不可观察输入值，是指不能从市场数据中取得的输入值。该输入值根据可获得的市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用假设的最佳信息取得。

②公允价值层次

本基金将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日

能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

7. 投资性房地产

（1）投资性房地产的分类

投资性房产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。主要包括：

①已出租的土地使用权。

②持有并准备增值后转让的土地使用权。

③已出租的建筑物。

（2）投资性房地产的计量模式

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，计提资产减值方法见附注五、11。

本基金对投资性房地产成本减累计减值及净残值后按直线法计算折旧或摊销，投资性房地产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类　别	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
土地使用权及房屋建筑物	不动产权剩余使用年限	5	2.08

8. 固定资产

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年的单位价值较高的有形资产。

（1）确认条件

固定资产在同时满足下列条件时，按取得时的实际成本予以确认：

①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。

②该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产发生的后续支出，符合固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合固定资产确认条件的在发生时计入当期损益。

（2）各类固定资产的折旧方法

本基金从固定资产达到预定可使用状态的次月起按年限平均法计提折旧，按固定资产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类　别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
运输工具	年限平均法	5	5	19.00
电子及办公设备	年限平均法	3-5	5	19.00-31.67

对于已经计提减值准备的固定资产，在计提折旧时扣除已计提的固定资产减值准备。

每年年度终了，公司对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命。

9. 在建工程

（1）在建工程以立项项目分类核算。

（2）在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。包括建筑费用、机器设备原价、其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出以及在资产达到预定可使用状态之前为该项目专门借款所发生的借款费用及占用的一般借款发生的借款费用。本基金在工程安装或建设完成达到预定可使用状态时将在建工程转入固定资产。所建造的已达到预定可使用状态、但尚未办理竣工决算的固定资产，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本基金固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。

10. 借款费用

（1）借款费用资本化的确认原则和资本化期间

本基金发生的可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或生产的借款费用在同时满足下列条件时予以资本化计入相关资产成本：

①资产支出已经发生；

②借款费用已经发生；

③为使资产达到预定可使用状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

其他的借款利息、折价或溢价和汇兑差额，计入发生当期的损益。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断，且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化。

当购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，停止其借款费用的资本化；以后发生的借款费用于发生当期确认为费用。

（2）借款费用资本化率以及资本化金额的计算方法

为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或者进行暂时性投资取得的投资收益后的金额，确定为专门借款利息费用的资本化金额。

购建或者生产符合资本化条件的资产占用了一般借款的，一般借款应予资本化的利息金额按累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率计算确定。

11. 长期资产减值

对固定资产、投资性房地产等（递延所得税资产、金融资产除外）的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本公司将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，本公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

12. 长期待摊费用

长期待摊费用核算本基金已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。

本基金长期待摊费用在受益期内平均摊销，各项费用摊销的年限如下：

项　目	摊销年限
装修费	5 年

13. 职工薪酬

职工薪酬，是指本基金为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。本基金提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

根据流动性，职工薪酬分别列示于资产负债表的“应付职工薪酬”项目和“长期应付职工薪酬”项目。

（1）短期薪酬的会计处理方法

①职工基本薪酬（工资、奖金、津贴、补贴）

本基金在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。

②职工福利费

本基金发生的职工福利费，在实际发生时根据实际发生额计入当期损益或相关资产成本。职工福利费为非货币性福利的，按照公允价值计量。

③医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及工会经费和职工教育经费

本基金为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及按规定提取的工会经费和职工教育经费，在职工为其提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬金额，并确认相应负债，计入当期损益或相关资产成本。

④短期带薪缺勤

本基金在职工提供服务从而增加了其未来享有的带薪缺勤权利时，确认与累积带薪缺勤相关的职工薪酬，并以累积未行使权利而增加的预期支付金额计量。本基金在职工实际发生缺勤的会计期间确认与非累积带薪缺勤相关的职工薪酬。

⑤短期利润分享计划

利润分享计划同时满足下列条件的，本基金确认相关的应付职工薪酬：

A.因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；

B.因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。

（2）离职后福利的会计处理方法

①设定提存计划

本基金在职工为其提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

根据设定提存计划，预期不会在职工提供相关服务的年度报告期结束后十二个月内支付全部应缴存金额的，本基金参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定提存计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定），将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

②设定受益计划

A.确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本

根据预期累计福利单位法，采用无偏且相互一致的精算假设对有关人口统计变量和财务变量等做出估计，计量设定受益计划所产生的义务，并确定相关义务的归属期间。本基金按照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将设定受益计划所产生的义务予以折现，以确定设定受益计划义务的现值和当期服务成本。

B.确认设定受益计划净负债或净资产

设定受益计划存在资产的，本基金将设定受益计划义务现值减去设定受益计划资产公允价值所形成的赤字或盈余确认为一项设定受益计划净负债或净资产。

设定受益计划存在盈余的，本基金以设定受益计划的盈余和资产上限两项的孰低者计量设定受益计划净资产。

C.确定应计入资产成本或当期损益的金额

服务成本，包括当期服务成本、过去服务成本和结算利得或损失。其中，除了其他会计准则要求或允许计入资产成本的当期服务成本之外，其他服务成本均计入当期损益。

设定受益计划净负债或净资产的利息净额，包括计划资产的利息收益、设定受益计划义务的利息费用以及资产上限影响的利息，均计入当期损益。

D.确定应计入其他综合收益的金额

重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动，包括：

（a）精算利得或损失，即由于精算假设和经验调整导致之前所计量的设定受益计划义务现值的增加或减少；

（b）计划资产回报，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额中的金额;

（c）资产上限影响的变动，扣除包括在设定受益计划净负债或净资产的利息净额中的金额。

上述重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动直接计入其他综合收益,并且在后续会计期间不允许转回至损益，在原设定受益计划终止时，本基金在权益范围内将原计入其他综合收益的部分全部结转至未分配利润。

（3）辞退福利的会计处理方法

本基金向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：

①本基金不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；

②本基金确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

辞退福利预期在年度报告期结束后十二个月内不能完全支付的，参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定受益计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定）将辞退福利金额予以折现，以折现后的金额计量应付职工薪酬。

（4）其他长期职工福利的会计处理方法

①符合设定提存计划条件的

本基金向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划条件的，将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

②符合设定受益计划条件的

在报告期末，本基金将其他长期职工福利产生的职工薪酬成本确认为下列组成部分：

A.服务成本；

B.其他长期职工福利净负债或净资产的利息净额；

C.重新计量其他长期职工福利净负债或净资产所产生的变动。

为简化相关会计处理，上述项目的总净额计入当期损益或相关资产成本。

14. 收入确认原则和计量方法

本基金的收入业务类型为租金模式收入、物业管理收入、运营推广收入和其他业务收入。其中租金模式收入的会计政策详见附注五、17。

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。履约义务，是指合同中本基金向客户转让可明确区分商品或服务的承诺。

本基金在合同开始日对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项约义务，并确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是在某一时点履行。满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，本基金按照履约进度，在一段时间内确认收入:

（1）客户在本基金履约的同时即取得并消耗所带来的经济利益；（2）客户能够控制本基金履约过程中在建的商品；（3）本基金履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且本基金在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，本基金在客户取得相关商品或服务控制权的时点确认收入。

提供服务收入

本基金与客户之间的服务合同通常包含物业管理收入、运营推广收入和其他业务收入。由于本基金履约的同时客户即取得并消耗本基金履约所带来的经济利益，本基金将其作为在某一时段内履行的履约义务，在一段时间内确认收入。

15. 政府补助

（1）政府补助的确认

政府补助同时满足下列条件的，才能予以确认：

①本基金能够满足政府补助所附条件；

②本基金能够收到政府补助。

（2）政府补助的计量

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额 1 元计量。

（3）政府补助的会计处理

①与资产相关的政府补助

公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助划分为与资产相关的政府补助。与资产相关的政府补助确认为递延收益，在相关资产使用期限内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

②与收益相关的政府补助

除与资产相关的政府补助之外的政府补助划分为与收益相关的政府补助。与收益相关的政府补助，分情况按照以下规定进行会计处理：

用于补偿本基金以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；

用于补偿本基金已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益。

对于同时包含与资产相关部分和与收益相关部分的政府补助，区分不同部分分别进行会计处理；难以区分的，整体归类为与收益相关的政府补助。

与本基金日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与本基金日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

③政策性优惠贷款贴息

财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向本基金提供贷款的，以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。

财政将贴息资金直接拨付给本基金，本基金将对应的贴息冲减相关借款费用。

④政府补助退回

已确认的政府补助需要返还时，初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；属于其他情况的，直接计入当期损益。

16. 递延所得税资产和递延所得税负债

本基金通常根据资产与负债在资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法将应纳税暂时性差异或可抵扣暂时性差异对所得税的影响额确认和计量为递延所得税负债或递延所得税资产。本基金不对递延所得税资产和递延所得税负债进行折现。

（1）递延所得税资产的确认

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，其对所得税的影响额按预计转回期间的所得税税率计算，并将该影响额确认为递延所得税资产，但是以本基金很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限。

同时具有下列特征的交易或事项中因资产或负债的初始确认所产生的可抵扣暂时性差异对所得税的影响额不确认为递延所得税资产：

A.该项交易不是企业合并；

B.交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）。

但同时满足上述两个条件，且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，不适用该项豁免初始确认递延所得税负债和递延所得税资产的规定。对该交易因资产和负债的初始确认所产生的应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异，本基金在交易发生时分别确认相应的递延所得税负债和递延所得税资产。

资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前期间未确认的递延所得税资产。

在资产负债表日，本基金对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

（2）递延所得税负债的确认

本基金所有应纳税暂时性差异均按预计转回期间的所得税税率计量对所得税的影响，并将该影响额确认为递延所得税负债，但下列情况的除外：

因下列交易或事项中产生的应纳税暂时性差异对所得税的影响不确认为递延所得税负债：

A.商誉的初始确认；

B.具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。

（3）特定交易或事项所涉及的递延所得税负债或资产的确认

①可弥补亏损和税款抵减

A.本基金自身经营产生的可弥补亏损以及税款抵减

可抵扣亏损是指按照税法规定计算确定的准予用以后年度的应纳税所得额弥补的亏损。对于按照税法规定可以结转以后年度的未弥补亏损（可抵扣亏损）和税款抵减，视同可抵扣暂时性差异处理。在预计可利用可弥补亏损或税款抵减的未来期间内很可能取得足够的应纳税所得额时，以很可能取得的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产，同时减少当期利润表中的所得税费用。

②合并抵销形成的暂时性差异

本基金在编制合并财务报表时，因抵销未实现内部销售损益导致合并资产负债表中资产、负债的账面价值与其在所属纳税主体的计税基础之间产生暂时性差异的，在合并资产负债表中确认递延所得税资产或递延所得税负债，同时调整合并利润表中的所得税费用，但与直接计入所有者权益的交易或事项及企业合并相关的递延所得税除外。

（4）递延所得税资产和递延所得税负债以净额列示的依据

本基金在同时满足下列条件时，将递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列示：

①本基金拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；

②递延所得税资产及递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产和负债或是同时取得资产、清偿负债。

17. 租赁

（1）租赁的识别

在合同开始日，本基金评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本基金评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

（2）单独租赁的识别

合同中同时包含多项单独租赁的，本基金将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。同时符合下列条件的，使用已识别资产的权利构成合同中的一项单独租赁：①承租人可从单独使用该资产或将其与易于获得的其他资源一起使用中获利；②该资产与合同中的其他资产不存在高度依赖或高度关联关系。

（3）本基金作为出租人的会计处理方法

在租赁开始日，本基金将实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁划分为融资租赁，除此之外的均为经营租赁。

①经营租赁

本基金在租赁期内各个期间按照直线法将租赁收款额确认为租金收入，发生的初始直接费用予以资本化并按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。本基金取得的与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

②融资租赁

在租赁开始日，本基金按照租赁投资净额(未担保余值和租赁期开始日尚未收到的租赁收款额按照租赁内含利率折现的现值之和)确认应收融资租赁款，并终止确认融资租赁资产。在租赁期的各个期间，本基金按照租赁内含利率计算并确认利息收入。

本基金取得的未纳入租赁投资净额计量的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

（5）租赁变更的会计处理

①租赁变更作为一项单独租赁

租赁发生变更且同时符合下列条件的，本基金将该租赁变更作为一项单独租赁进行会计处理：A.该租赁变更通过增加一项或多项租赁资产的使用权而扩大了租赁范围；B.增加的对价与租赁范围扩大部分的单独价格按该合同情况调整后的金额相当。

②租赁变更未作为一项单独租赁

本基金作为出租人

经营租赁发生变更的，本基金自变更生效日起将其作为一项新租赁进行会计处理，与变更前租赁有关的预收或应收租赁收款额视为新租赁的收款额。

融资租赁的变更未作为一项单独租赁进行会计处理的，本基金分别下列情形对变更后的租赁进行处理：如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为经营租赁的，本基金自租赁变更生效日开始将其作为一项新租赁进行会计处理，并以租赁变更生效日

前的租赁投资净额作为租赁资产的账面价值；如果租赁变更在租赁开始日生效，该租赁会被分类为融资租赁的，本基金按照关于修改或重新议定合同的规定进行会计处理。

18. 重大会计判断和估计

本基金根据历史经验和其它因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键假设进行持续的评价。很可能导致下一会计年度资产和负债的账面价值出现重大调整风险的重要会计估计和关键假设列示如下：

（1）金融资产的分类

本基金在确定金融资产的分类时涉及的重大判断包括业务模式及合同现金流量特征的分析等。

本基金在金融资产组合的层次上确定管理金融资产的业务模式，考虑的因素包括评价和向关键管理人员报告金融资产业绩的方式、影响金融资产业绩的风险及其管理方式、以及相关业务管理人员获得报酬的方式等。

本基金在评估金融资产的合同现金流量是否与基本借贷安排相一致时，存在以下主要判断：本金是否可能因提前还款等原因导致在存续期内的时间分布或者金额发生变动；利息是否仅包括货币时间价值、信用风险、其他基本借贷风险以及与成本和利润的对价。例如，提前偿付的金额是否仅反映了尚未支付的本金及以未偿付本金为基础的利息，以及因提前终止合同而支付的合理补偿。

（2）投资性房地产

本基金对于投资性房地产的预计净残值及使用年限做出了估计。该等估计是根据同类性质、功能的资产的实际净残值和使用年限的历史经验作出的，可能由于某些原因产生重大改变。当净残值或预计使用年限与先前估计不同时，管理层将调整折旧费用。

19. 重要会计政策和会计估计的变更

（1）重要会计政策变更

本报告期内，本基金无重要会计政策变更。

（2）重要会计估计变更

本报告期内，本基金无重大会计估计变更。

六、税项

1.主要税种及税率

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	项目公司按25%征收，资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税
增值税	适用一般计税方法，应纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	商业不动产租赁、停车费收入按5%简易征收
		物业费管理费、服务费、推广费收入等按6%征收
		资产支持专项计划利息收入按3%简易征收
		动产租赁及维护费收入按13%征收
		各项成本参考历史实际缴纳水平
城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加	实际缴纳的增值税税额	项目公司及资产支持专项计划均按12%征收
房产税	自用房产从价计征，房产原值一次减去30%后的余值	1.20%
城镇土地使用税	生产经营所实际占用的土地面积	3.0元/平方米/年
印花税	经济合同、产权转移书据、营业账簿等	0.005%至 0.1%

2.相关税收政策

（1）增值税

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），一般纳税人销售或出租2016年4月30日前取得的不动产，可选择按5%征收率简易计税。

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56号)等国家有关税收规定，基金及资产支持专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人以及计划管理人为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从资产支持专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

（2）所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（2015 年修订），本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税[2008]1 号)第二(一)条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

（3）房产税

根据《深圳市人民政府关于印发《深圳经济特区房产税实施办法》的通知、《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知》，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

七、可供分配金额测算报告注释

1. 营业收入

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
租赁收入	43,149,788.68	82,918,320.03
物业管理收入	11,356,587.71	22,818,824.75
推广费收入	1,315,903.48	2,716,492.68
停车费收入	4,059,789.85	8,119,579.69
推广费特卖收入	5,790,348.92	11,580,697.84
多种经营及其他收入	2,407,607.11	4,815,214.21
合计	68,080,025.75	132,969,129.20

商业不动产项目营业收入为租金收入(含固定租金收入和抽成租金收入)、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告服务、仓库管理费）及其他收入等。具体情况如下：

1.1 租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

1.1.1 固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.99%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%,即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

1.1.2 抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

1.2 物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中

约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

1.3 推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

1.4 停车费收入

原始权益人星河实业公司拟承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述拟签订合同条款进行测算。

1.5 推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长来进行测算。

1.6 多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准，均假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

2. 营业成本

项　　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
折旧及摊销	23,137,034.85	45,435,878.37

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
运营管理服务费	15,886,488.28	31,007,562.55
能源费	2,382,800.90	4,653,919.52
保险费用	54,351.49	108,702.99
合计	41,460,675.52	81,206,063.43

营业成本主要包括折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等。具体情况如下：

2.1 折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

2.2 运营管理服务费

项目运营管理服务费系指运营管理机构运营管理龙岗星河 COCO Park 项目所需费用，系除项目公司能源费、保险费、税费、资本性支出之外的其他所有项目公司运营费用，具体包括行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用等。

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费和激励管理费两部分，其中：

①基础管理费

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.10%测算；基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

②激励管理费

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

2.3 能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算。

2.4 保险费

目标项目投标险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

3. 税金及附加

税金及附加主要包括增值税附加、房产税、土地使用税以及印花税等。各项税率详见六、税项部分。预测期内税金及附加的明细如下：

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
增值税附加	1,458,689.87	2,679,422.79
房产税	4,452,000.00	8,904,000.00
土地使用税	71,842.46	143,684.91
印花税	54,464.02	106,375.30
合计	6,036,996.35	11,833,483.00

4. 财务费用

财务费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，预测期内还款计划为 2026 年 7-12 月、2027 年度偿还本金分别为 25.25 万元、50.50 万元。

5. 管理费用

预测期内管理费用明细如下：

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
基金管理人报酬及托管费	1,601,250.00	3,202,500.00

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
基金其他费用	500,000.00	1,000,000.00
合计	2,101,250.00	4,202,500.00

5.1 基金管理人报酬及基金托管人托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

5.2 基金其他费用

基金其他费用包含基金及专项计划层面的审计、评估、信息披露费等费用。根据基金管理人及项目公司预测，基金其他费用在 2026 年 7-12 月及 2027 年度分别为 50 万元、100 万元。

6. 所得税费用

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税〔2008〕1 号)规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，根据相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得税时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

8. 资本性支出

根据项目公司提供的第三方工程技术尽职调查结果，预计 2026 年 7-12 月及 2027 年度的资本性支出不含税金额分别为 205.84 万元、778.65 万元。

9. 应收、应付项目的变动

结合历史运营情况和期初余额，预测期内预计相关应收和应付项目调整金额如下：

项　目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
应收项目的变动	-2,514,764.19	419,834.94
应付项目的变动	-6,562,381.33	516,316.47
合计	4,047,617.14	-96,481.53

9.1 应收项目的变动

应收项目主要为项目公司预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求进行预测。

9.2 应付项目的变动

应付项目主要包括项目公司不动产的建设款及工程款，应交增值税和应交税金及附加，应付账户保证金及押金及第三方往来款等，根据历史期周转天数并参考预测期发生额进行预测。

10. 未来合理的相关支出预留

包括预留经营活动所需现金以及预留不可预见费用两部分，其中预留经营活动所需现金主要为基金管理层面保留的管理费和项目公司层面保留的现金，项目公司层面保留的现金包括未来合理期间内的应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款、资本性支出、运营管理服务费和能源费等。2026 年 7-12 月及 2027 年度预留不可预见费用假设分别为 25 万元、50 万元。

11. 期初现金余额

本基金预测期期初现金余额为 0.00 元。

八、关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本(付现成本，不包含折旧摊销，下同)关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

2026 年 7-12 月

项　目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	31,860,987.08	34,452,406.18	8.13%
营业收入	下降 5%	31,860,987.08	29,337,119.95	-7.92%
付现成本	上升 5%	31,860,987.08	31,681,790.00	-0.56%
付现成本	下降 5%	31,860,987.08	32,110,363.49	0.78%

2027 年度

项　目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	58,236,127.34	63,325,159.04	8.74%
营业收入	下降 5%	58,236,127.34	53,334,235.09	-8.42%
付现成本	上升 5%	58,236,127.34	57,728,491.70	-0.87%
付现成本	下降 5%	58,236,127.34	58,930,902.44	1.19%

九、影响可供分配金额测算结果实现的主要风险因素

本基金所作可供分配金额测算表已综合考虑各方面因素，并遵循了谨慎性原则。但

由于可供分配金额测算表所依据的各种假设具有不确定性，本基金提醒投资者进行投资决策时不应过于依赖该项资料，并注意以下有关风险的影响。

1.政策变化，包括土地使用、行业管理等相关政策变化可能对项目公司盈利能力及现金流造成较大不利影响。

2.市场风险，本基金所持有的不动产资产类别的行业和区域集中度较高。若行业前景、经营环境等方面发生变化、标的资产的运营终止、中止或受到地方经济变化、人口变化、疾病等外界因素重大影响，可能导致项目公司运营收入不及预期，进而对基金的分配造成不利影响。

3.运营风险，本基金投资集中度高，收益率很大程度依赖项目公司运营情况。如基金管理人或运营管理机构经营管理能力不足、出租率波动、运营成本变动，导致实际现金流大幅低于测算现金流，则存在基金收益率不达预期的风险。

4.竞争性项目风险，本基金投资的项目公司在其一定距离范围内可能存在新审批或新建设同类型项目的可能性，新建设或新审批的项目可能与本标的项目产生竞争，对本基金投资的项目公司客户带来分流，对出租率产生一定的不利影响，存在一定的市场竞争风险。

5.意外事件、安全生产事故、交通事故及不可抗力给项目公司造成的风险，项目公司可通过运营管理机构为项目公司提供维修及保养服务，维修及保养服务涉及电梯、风机等重型机械的操作，操作过程中可能会发生意外事件；不动产项目运营过程中，项目公司可能面临不动产项目的损害或破坏、人身伤害或死亡以及承担相应法律责任的风险。此外，如发生地震、台风、水灾、火灾、战争、瘟疫、政策、法律变更及其他不可抗力事件，不动产项目经营情况可能受到影响，进而对本基金的收益分配造成不利影响。

6.基金管理人及外部管理机构关键管理人员的变动，可能对本基金的经营业绩产生不利影响。本基金的成功部分取决于基金管理人及外部管理机构的关键管理人员及若干其他主要高级管理人员的贡献，因未来其可能离职，或离职后入职其他与本基金相竞争的机构，因此，对本基金的业务、财务状况及前景可能造成不利影响。

本可供分配金额测算报告由本基金的基金管理人于 2026 年 9 月 18 日批准报出。基金的基金管理人确认，截止本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制本可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

本报告仅供红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金（暂定）的基金管理人红土创新基金本次向中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所申请公开发行该基金之目的使用，不适用于其他用途。

红土创新基金管理有限公司

2026 年 9 月 18 日

统一社会信用代码

911101020854927874

营业执照

（副 本）(5-1)

扫描企业码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　刘维、肖厚发

经营范围　一般项目：税务服务；企业管理咨询；软件开发；信息系统运行维护服务；计算机软硬件及辅助设备零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：注册会计师业务；代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　8710.5 万元

成立日期　2013 年 12 月 10 日

主要经营场所　北京市西城区阜成门外大街 22 号 1 幢 10 层 1001-1 至 1001-26

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

登记机关　北京市西城区市场监督管理局

2026 年 08 月 10 日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

证书序号：0022698

会计师事务所

执业证书

名　　称：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：刘维

主任会计师：

经营场所：北京市西城区阜成门外大街22号1幢1001-1至1001-26

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：11010032

批准执业文号：京财会许可[2013]0067号

批准执业日期：2013年10月25日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：北京市财政局

2025年 3 月 24 日

中华人民共和国财政部制

证书编号：440300680002
No. of Certificate

批准注册协会：深圳市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2008 年 07 月 28 日
Date of Issuance /y /m /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2015年7月22日

2013.6.15

2014年7月29日

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

大华深圳分所 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日 /y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

深圳大华国际 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2024年8月28日

10

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

致同志远(深圳)事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2015年9月5日

同意调入
Agree the holder to be transferred to

容诚深圳分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2015年9月5日

11

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

姓名 Full name 龚晨艳
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1983-10-27
工作单位 Working unit 大华会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所
身份证号码 Identity card No. 352229198310270025



年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2017年5月25日

2016年7月31日

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2018年4月3日

7

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会



姓　　名 Full name 刘浪姣

性　　别 Sex 女

出生日期 Date of birth 1988-05-01

工作单位 Working unit 政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

身份证号码 Identity card No. 500381198805010222

证书编号 No. of Certificate 474700480021

批准注册协会 Authorized Institute of CPAs 深圳市注册会计师协会

发证日期 Date of Issuance 2025 年 01 月 24 日 /d

刘浪姣 474700480021

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y　月 /m　日 /d

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
业务报告附件专用

容诚会计师事务所(特殊普通合伙) 1101020062092

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y　月 /m　日 /d

12

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

政旦志远 事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2025 年 9 月 1 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

容诚深圳分所 事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2025 年 9 月 1 日
/y /m /d

13

（四）尽职调查报告

红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金

之

尽职调查报告

基金管理人

红土创新基金管理有限公司

计划管理人

深创投红土资产管理（深圳）有限公司

二〇二六年十月

声明与承诺

红土创新基金管理有限公司担任红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之基金管理人，深创投红土资产管理（深圳）有限公司担任红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之计划管理人（以下合称“管理人”），并出具尽职调查报告。

本尽职调查报告是依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《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》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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）》《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）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》以及《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》和深圳证券交易所颁布的信息披露业务备忘录等法律、法规的有关规定，根据本项目各主要参与方提供的有关资料和承诺编制而成。本项目各主要参与方保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

管理人按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具尽职调查报告，现就相关事项声明和承诺如下：

一、管理人声明

（一）管理人本着客观、公正的原则对本次交易出具尽职调查报告；

（二）本尽职调查报告所依据的文件、材料由相关各方向管理人提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。管理人出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，管理人不承担由此引起的任何风险责任；

（三）截至尽职调查基准日，管理人就本项目相关事宜进行了审慎核查，本尽职调查报告仅对已核实的事项提供独立核查意见；

（四）管理人同意将本尽职调查报告作为本次交易的法定文件，报送相关监管机构，随招募说明书上报深交所并上网公告；

（五）对于尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评

估等专业知识来识别的事实，管理人主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

（六）管理人未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本尽职调查报告中列载的信息和对本尽职调查报告做任何解释或者说明；

（七）本尽职调查报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本尽职调查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，管理人不承担任何责任。

二、管理人承诺

（一）管理人已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见和本项目各主要参与方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）有关本项目的管理人专业意见已提交内核机构审查，内核机构同意出具本尽职调查报告；

（三）管理人已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

第一部分 尽职调查情况描述 1
一、尽职调查基准日 1
二、尽职调查内容 1
三、尽职调查程序 2
四、尽职调查主要结论 3
第二部分 对不动产项目的调查 6
一、项目公司设立情况及历史沿革情况 6
二、项目公司股权结构、股东情况及重大股权变动 7
三、重大资产重组情况 8
四、组织架构与内部控制 8
五、公司独立性情况 10
六、项目公司经营的合法合规性及商业信用情况 11
七、行业情况及竞争状况 12
八、经营模式 20
九、同业竞争及关联交易 25
十、财务会计情况 40
十一、期后事项及对外借款安排 50
十二、不动产资产安全性以及投资价值 57
十三、不动产资产现金流的真实性 112
十四、重要现金流提供方 142
第三部分 对业务参与人的调查 143
一、原始权益人 143
二、不动产运营管理机构 157
三、托管人 205
四、SPV 209
五、其他对投资人收益有重大影响的机构 212
六、不动产基金的治理机制 212

第一部分 尽职调查情况描述

一、尽职调查基准日

本次尽职调查基准日为2026年6月30日。尽职调查报告期间为2023年1月1日至2026年6月30日。

二、尽职调查内容

本次尽职调查针对不动产项目以及原始权益人、运营管理机构、基金托管人、计划托管人等业务相关方进行调查。主要调查内容如下：

（一）不动产项目

1、调查了项目公司设立情况及历史沿革情况；

2、调查了股东出资情况；

3、调查了重大资产重组情况；

4、调查了组织架构与内部控制；

5、调查了公司独立性情况；

6、调查了公司经营的合法合规性及商业信用情况；

7、调查了行业情况及竞争状况；

8、调查了经营模式；

9、调查了同业竞争及关联交易；

10、调查了财务会计情况；

11、调查了期后事项及对外借款安排；

12、调查了不动产资产安全性以及投资价值；

13、调查了不动产资产现金流的真实性；

14、调查了重要现金流提供方。

（二）业务参与人

1、调查了原始权益人的情况；

2、调查了不动产运营管理机构的情况；

3、调查了托管人的情况；

4、调查了SPV的情况；

5、调查了其他对投资人收益有重大影响的机构；

6、调查了不动产基金的治理机制。

三、尽职调查程序

针对不同调查对象，本次尽职调查程序分别为：

（一）不动产项目

1、收集并查阅了项目公司的设立及存续情况、股东出资、重大资产重组、组织架构与内部控制、项目公司独立性、项目公司经营的合法合规性及商业信用情况、项目公司所属行业情况及竞争、项目公司经营模式、项目公司同业竞争与关联交易、项目公司近三年及一期备考财务报表及审计报告、不动产资产安全性及投资价值、不动产资产历史现金流等调查内容涉及的文件资料；

2、访谈原始权益人、运营管理团队相关人员，对上述调查内容进行了解与核实；

3、搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（二）业务参与人

1、原始权益人

（1）收集并查阅了原始权益人的设立及存续情况、股权结构、控股股东和实际控制人情况、公司组织架构、治理结构及内部控制情况、近三年审计报告及一期财务报告、公司资信水平、商业信用情况、主体评级情况及相关诚信记录，以及不动产项目权属和转让情况、对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批等调查内容涉及的文件资料；

（2）搜索政府相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

2、运营管理机构

（1）收集并查阅了运营管理机构的设立及存续情况、股权结构以及治理结构、持续经营能力、不动产运营管理资质、同业态不动产项目运营管理经验、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况、不动产运营有关业务流程、管理制度、风险控制制度、内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性、管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势、近三年审计报告及一期财务报告、利益冲突与关联交易情况及利益冲突防范措施、资信水平及相关诚信记录、历史运营管理费用收取情况、运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排（如有）、升级改造费用安排等调查内容涉及的文件资料；

（2）访谈运营管理机构人员，对上述调查内容进行了解与核实；

（3）搜索政府相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

3、托管人

（1）收集并查阅了基金托管人的基本情况、业务资质、托管业务情况、业务管理制度、

业务流程、风控措施、相关诚信记录等调查内容涉及的文件资料；

（2）收集并查阅了计划托管人的基本情况、业务资质、相关诚信记录等调查内容涉及的文件资料；

（3）搜索政府相关部门网站及其他网站，对上述调查内容进行补充。

4、SPV

（1）收集并查阅了 SPV 的设立存续情况、股权结构等调查内容涉及的文件资料；

（2）搜索政府相关部门网站及其他网站，对上述调查程序进行补充。

四、尽职调查主要结论

（一）对不动产项目的调查

项目公司设立程序、工商注册登记具有合法性、真实性，项目公司为依法设立并有效存续的有限责任公司。

项目公司股东人数、住所、出资比例等符合法律、法规及其他有关规定。

项目公司股东合法拥有出资资产的权属，资产权属不存在纠纷或潜在纠纷。

项目公司重大股权变动合法合规。

项目公司章程符合《公司法》等法律法规及中国证监会的有关规定；项目公司章程规定的有权机构授权情况符合规定；项目公司未设立单独部门或组织。

项目公司具有资产独立性和财务独立性。

项目公司经营合法合规，具有良好的商业信用。

项目公司的盈利和现金流具有稳定性与持续性。

项目公司与原始权益人、运营管理机构不存在同业竞争，管理人已采取充分、适当的措施避免可能存在的利益冲突。

项目公司关联交易符合相关法律法规的规定和原始权益人内部管理控制要求。报告期内的关联交易的定价依据充分，定价公允，与市场交易价格或独立第三方价格不存在较大差异。报告期内，不动产资产自关联方取得的收入占比较小，不影响不动产项目的市场化运营。

基于过往运营经验和合理假设编制不动产项目的备考财务报表已经具备资质条件的会计师事务所审计，会计师事务所出具了标准无保留意见。

项目公司纳入不动产基金后，项目公司人员、财务、运营等的变化安排可满足不动产基金正常运作需要。

不动产资产权属清晰，资产范围明确并依照规定完成了相应的权属登记；不动产资产

存在抵押、运营收入存在质押，对此，项目公司已自交通银行深圳分行取得其同意提前还款并配合解除上述抵质押担保手续的书面文件；不动产资产初始建设已依法取得用地规划、工程规划、竣工验收等关键合规手续；不动产资产的土地实际用途与其规划用途及其权证所载用途相符，但存在部分房屋的实际使用现状与证载规划房屋功能不一致的情形；不动产资产已取得经营资质，并将保持上述证照的有效性。

不动产资产现金流基于真实、合法的经营活动产生；不动产资产现金流具有独立性、稳定性；不动产资产现金流来源合理分散，符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

不动产资产现金流预测的各收入、成本支出项目预测参数的设置具备合理性；不动产资产现金流预测的未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等）的设置具备合理性、充分性。

不动产项目不存在重要现金流提供方。

（二）对业务参与人的调查

1、原始权益人

原始权益人依法设立且合法存续；组织结构健全、清晰；治理结构完善和内部控制制度健全；原始权益人享有不动产项目完全所有权，上述权利不存在重大经济或法律纠纷，对不动产项目的转让已获得了有权机构审批；原始权益人资信水平良好，商业信用情况良好，最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务方面均不存在重大违法违规记录或不诚信行为，亦不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、运营管理机构

运营管理机构依法设立且合法存续；治理结构完善、具有持续经营能力；具备担任本项目运营管理机构的资质，具有与本项目同类型不动产项目运营管理经验，并已配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员；已建立不动产运营相关业务流程、管理制度和风险控制制度；内部组织架构健全、清晰，建立了有效的内部控制的监督和评价制度；运营管理人员具备相关的任职经验与专业能力，均未被列为失信被执行人；采取了充分的避免同业竞争及可能出现的利益冲突的措施；资信水平良好，最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面均不存在重大违法违规记录。

3、其他业务参与人

基金托管人、计划托管人符合《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投

资基金运作管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的相关条件要求。

第二部分 对不动产项目的调查

一、项目公司设立情况及历史沿革情况

（一）项目公司基本信息

根据国家企业信用信息公示系统[1]的查询结果，截至尽职调查基准日，河利通公司的基本信息如下：

表 1 项目公司基本信息

事项	内容
公司名称	深圳市河利通商业经营有限公司
设立时间	2015年10月14日
注册资本	106,000万人民币
公司形式	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	孙哲峰
注册地址	深圳市龙岗区龙城街道爱国南路666号星河时代商场L6-001
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；企业管理咨询；国内贸易代理；广告发布；广告制作；健身休闲活动；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；棋牌室服务；停车场服务；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：高危险性体育运动（游泳）；生活美容服务；游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
统一社会信用代码	91440300358748187T

（二）项目公司历史沿革

1、2015年10月，河利通公司设立

根据项目公司工商档案资料，落款日期为 2015 年 10 月 12 日的《深圳市河利通商业经营有限公司章程》载明，深圳市星河房地产开发有限公司（以下简称“星河地产”）认缴注册资本人民币 106,000 万元人民币设立河利通公司，公司一般经营项目：商业经营与管理；投资兴办实业（具体项目另行申报）（同意登记机关调整规范经营范围表述，以登记机关登记为准）。许可经营项目：（同意登记机关调整规范经营范围表述，以登记机关登

[1] 网址：http://www.gsxt.gov.cn/

记为准）。

项目公司于 2015 年 10 月 14 日依法设立，获得深圳市市场监督管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号：91440300358748187T）。

项目公司设立时的股权情况如下：

表 2 河利通公司设立时股权情况

股东名称	认缴且实缴出资额	持股比例
深圳市星河房地产开发有限公司	106,000万元人民币	100%

2、2015年10月，河利通公司股权变更

2015 年 10 月 15 日，星河地产出具了《股东关于转让深圳市河利通商业经营有限公司股权的决议》，载明受让方为星河实业。

2015 年 10 月 15 日，星河地产与星河实业签署《股权转让协议书》，约定星河地产向星河实业转让河利通公司 100%股权。星河实业于 2015 年 11 月 6 日向星河地产支付全部股权转让价款。

根据项目公司工商档案资料，上述股权变更已完成向深圳市市场监督管理局备案。

河利通公司股权转让后具体股权情况如下：

表 3 河利通公司股权转让后股权情况

股东名称	认缴且实缴出资额	持股比例
星河实业（深圳）有限公司	106,000万元人民币	100%

3、2026年，河利通公司减资

2026 年 3 月 17 日，河利通公司发出减资公告，公告内容为“本公司已于 2026 年 03 月 16 日作出减少注册资本决议/决定，由 106000 万元人民币减至 1000 万元人民币。请公司债权人自本公告发布之日起四十五日内，与本公司联系，要求清偿债务或者提供相应的担保”，公告期限为 2026 年 3 月 17 日至 2026 年 4 月 30 日。

二、项目公司股权结构、股东情况及重大股权变动

（一）股权结构及股东情况

经核查，截至尽职调查基准日，河利通公司由星河实业（深圳）有限公司全资控股。项目公司股东人数、住所、出资比例符合法律法规及其他有关规定。公司股东合法拥有出资资产的产权，资产权属清晰、不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）重大股权变动

2015 年 10 月 15 日，星河地产与星河实业签署《股权转让协议书》，约定星河地产向

星河实业转让河利通公司100%股权。经核查，该股权变动合法合规，具体情况详见本报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“一、项目公司设立情况及历史沿革情况”之“（二）项目公司历史沿革”。

三、重大资产重组情况

河利通公司已于2026年03月16日作出减少注册资本决议/决定，由106,000.00万元人民币减至1,000.00万元人民币。2026年3月17日，河利通公司发出减资公告，具体情况详见本报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“一、项目公司设立情况及历史沿革情况”之“（二）项目公司历史沿革”。

经核查，截至尽职调查基准日，除上述事项以外，河利通公司不涉及其他重大资产重组事项。

四、组织架构与内部控制

（一）组织架构

根据河利通公司出具的书面说明，截至尽职调查基准日，不动产项目过往由深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司运营管理，河利通公司未设立单独部门或组织。

（二）治理结构与内部控制

根据河利通公司的公司章程，截至尽职调查基准日，河利通公司设立了包括董事和经营管理机构在内的健全有效的法人治理结构，不设监事会或监事。

1、股东

根据河利通公司的公司章程，公司为只有一个股东的有限责任公司，不设股东会。股东行使下列职权：

（1）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（2）审议批准董事的报告；

（3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（5）对发行公司债券作出决议；

（6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

（7）修改公司章程；

（8）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2、董事

根据河利通公司的公司章程，公司不设董事会，设董事 1 名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（1）召集股东会议，并向股东报告工作；

（2）执行股东的决定；

（3）决定公司的经营计划和投资方案；

（4）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（7）决定公司内部管理机构的设置；

（8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（9）制定公司的基本管理制度；

（10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

3、经理

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期 3 年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘，任期 3 年。经理对董事负责，行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟定公司内部管理机构设置方案；

（4）拟定公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（7）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（8）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（9）公司章程和董事授予的其他职权。

五、公司独立性情况

（一）资产独立性

1、项目公司是否具备完整、合法的财产权属凭证并实际占有

资产独立性方面，河利通公司独立拥有龙岗星河 COCO Park 项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租龙岗星河 COCO Park 项目，依法独立经营管理公司资产，不存在资产、资金被其他方占用而损害公司利益的情形。河利通公司合法且完全持有不动产所有权的情况参见本报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“十二、不动产资产安全性以及投资价值”之“（一）不动产投资价值及权利限制情况”部分。

2、商标专用权、专利权、版权、特许经营权等的权利期限情况

根据对国家知识产权局商标局/中国商标网[2]、国家知识产权局专利业务办理系统专利审查信息查询网站[3]进行查询的查询结果及项目公司书面确认，截至尽职调查基准日，河利通公司不享有商标权、专利权、版权及特许经营权等权利。

3、金额较大、期限较长的其他应收款、其他应付款、预收及预付账款产生的原因以及交易记录、资金流向等，核查项目公司是否存在资产被原始权益人及其关联方控制和占有的情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），并经管理人核查，截至尽职调查基准日，河利通公司的其他应收款、其他应付款、预收账款及预付账款的情况如下：

（1）其他应收款

截至尽职调查基准日，河利通公司的其他应收款为 59,171.86 万元，主要系应收星河实业（深圳）有限公司的往来款，账龄为 1 年以内。根据星河控股集团有限公司（以下简称“星河控股”）提供的编号为“XHJT-CW-013”的《控股集团资金管理办法》，为控制资金周转使用的风险，发挥资金的最大效益，合理调剂资金余缺，星河控股财务管理中心负责对控股集团资金进行集中统筹、合理调配，包括资金在各业务集团及其分子公司间纵向进行上收、下拨。

（2）其他应付款

截至尽职调查基准日，河利通公司的其他应付款为 4,351.87 万元，主要系河利通公司

[2] http://wcjs.sbj.cnipa.gov.cn

[3] https://cpquery.cponline.cnipa.gov.cn

收取押金及保证金和代收商户营业款等。

（3）预收账款

截至尽职调查基准日，河利通公司的预收款项为 660.66 万元，为预收租金、管理费等。

（4）预付账款

截至尽职调查基准日，河利通公司不存在预付账款。

综上，管理人认为，截至尽职调查基准日，河利通公司不存在资产被原始权益人及其关联方控制和占有的情况。

（二）财务独立性

根据河利通公司的书面说明，河利通公司是星河实业的全资子公司，星河实业、河利通公司都遵照执行星河控股（星河控股、星河实业、河利通公司的实控人均为黄楚龙）制定的集团财务制度以及资金管理制度，包括《控股集团财务信息系统管理制度》《控股集团内部往来及内部交易核算管理办法》《控股集团会计核算管理制度》《控股集团财务印章管理制度》《控股集团资金管理办法》等。

经核查，截至尽职调查基准日，河利通公司已实现独立开立银行账户、独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形，河利通公司的财务管理依托星河控股统一的财务管理制度，执行独立的财务管理流程。

六、项目公司经营的合法合规性及商业信用情况

（一）项目公司是否按期缴纳有关税、费以及合同履约情况

经核查，并根据河利通公司的书面说明，截至尽职调查基准日，河利通公司历史上均按期缴纳有关税、费，不存在合同违约情况。

（二）是否存在重大违法、违规或者不诚信行为，是否被认定为失信被执行人，是否受到过行政处罚以及相应的整改情况

经查询国家发展和改革委员会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、国家卫生健康委员会网站、财政部网站、中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局网站、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、行政处罚文书网站，以及广东省发改委网站、深圳市发改委网站、广东省自然资源厅网站、深圳市规划和自然资源局网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省生态环境厅网站、深圳市生态环境局网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、国家外汇管理局广东省分局网站、中国证监会广东局网站、广东省

市监局网站、深圳市市监局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家税务总局深圳市税务局网站，另结合百度搜索引擎，项目公司在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录。

经核查最高人民法院全国法院被执行人信息查询系统和中国执行信息公开网，截至尽职调查基准日，项目公司未在前述信息系统内被列入失信被执行人名单。

经核查裁判文书网网站并根据项目公司提供的资料，截至尽职调查基准日，项目公司不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

根据原始权益人与项目公司书面确认，截至尽职调查基准日，项目公司最近三年未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为、不诚信行为，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等各方面不存在重大违法违规记录，公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定；项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

综上，项目公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形；并且，项目公司股东出资情况符合《公司法》要求，项目公司治理机构和组织架构健全、清晰，无对外股权投资，财务与资产独立，除已披露情形外，项目公司（作为目标不动产资产业主）已依法办理了目标不动产资产投入运营所需的必要经营资质/手续，具备成为不动产基金的项目公司的主体资格和条件。

七、行业情况及竞争状况

（一）所属行业法律法规、行业政策对项目经营资质、准入门槛、运营模式、行业竞争格局等方面的主要影响

1、监管体系

由于商业不动产的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，所以商业不动产行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2、行业政策及其影响

不动产项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表 4 不动产项目所在行业主要法律法规及政策

时间	发布部门	名称	主要内容
2023年7月	国务院办公厅	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	以“恢复和扩大消费”为重点，提出完善就业收入—消费循环、改善消费条件与创新消费场景等总体安排。围绕大宗消费、服务消费、新型消费、农村消费、消费设施与消费环境等方面部署具体措施，并强调县域商业体系建设与商业设施改造升级
2023年9月	国务院办公厅	《国务院办公厅印发〈关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施〉的通知》	围绕“释放旅游消费潜力”，从供给侧提升优质旅游产品和服务供给，推动文旅深度融合。鼓励在节假日、暑期等节点组织文旅促消费活动，联动企业、平台与金融机构，优化便利服务。推动跨区域旅游协作与资源互送，提升旅游消费带动效应
2024年6月	国家发改委等	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	提出培育一批带动性强、显示度高的消费新场景，推动消费业态、模式、产品创新。强调推动步行街/商圈改造升级与智慧化，打造商旅文体融合空间，并鼓励盘活老旧厂房、公园广场等存量空间。提出探索公共交通导向（TOD）及交通场站用地（含地下空间）综合开发利用等方向
2024年7月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	强调把扩大内需特别是消费放在重要位置，通过提升供给质量、优化制度供给来创造和引导消费需求。提出培育数字、绿色、健康等新型消费增长点，推动消费提质升级。强调优化消费环境与促进以旧换新等机制安排
2024年8月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	系统部署服务消费高质量发展，强调扩大优质服务供给、丰富消费场景、优化消费环境并提升服务品质。提出培育数字、绿色、健康等新型服务消

时间	发布部门	名称	主要内容
			费，完善监管与标准体系。并从财税金融、人才、统计监测等方面强化政策保障
2025年3月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	围绕“全方位扩大国内需求”，从增收减负提升消费能力、以高质量供给创造有效需求、优化消费环境增强消费意愿等方面提出系统举措。明确推进服务消费提质惠民与大宗消费促进（含以旧换新）等重点行动，并要求各地结合实际细化落实
2025年3月	国务院办公厅、商务部	《关于支持国际消费中心城市培育建设的若干措施》	支持国际消费中心城市建设、提升商业载体能级等；对深圳作为消费中心城市培育方向具备政策支撑意义
2025年10月	商务部等5部门	《城市商业提质行动方案》	围绕商圈/步行街、存量商业设施改造、商旅文体健融合、数字化赋能等提出系统任务；与购物中心改造升级与运营提升高度相关

综上所述，相关政策以扩大内需、提振消费为主线，通过增收减负、服务消费提质与优化消费环境来抬升消费意愿与消费频次，从而对购物中心的客流与租户经营形成中长期支撑。

与此同时，政策也强调供给创造需求，通过打造消费新场景培育消费新增长点，例如提出推动商圈/步行街与存量商业设施改造升级、打造消费新场景与智慧商圈等，促使购物中心加快向体验化、数字化、绿色化并重的运营与改造路径升级。

（二）所属行业的供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势情况，以及对行业发展前景的有利和不利因素

购物中心作为城市居民购物、餐饮、休闲娱乐的综合消费载体，属于线下零售与体验消费的重要承载形式。在电商渗透较高的背景下，购物中心行业总体呈现“存量为主、提质升级、强化体验与社交属性、线上线下融合加深”的演进趋势。

1、供求格局

（1）需求侧

国家统计局数据显示，2025 年社会消费品零售总额为 501,202 亿元，同比增长 3.7%；其中，商品零售额同比增长 3.8%，全国网上零售额同比增长 8.6%，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重为 26.1%。上述数据反映出居民消费仍在恢复与分化之中，线上渠道持续增长，对线下零售形成结构性竞争压力，促进购物中心强化体验、社交、服务综合的差异化价值。

（2）供给侧

购物中心供给侧呈现新增供给节奏放缓、但局部集中入市与存量调改并存的特征：一方面，新增开业（尤其优质项目）总体进入增量放缓周期；另一方面，部分热点区域仍存在阶段性供给集中，叠加存量项目调改带来的短期腾挪，使去化压力在不同时点和不同城市间有所分化。以仲量联行口径为例，2025 年上半年 21 个重点城市优质零售地产新增供应 206.9 万㎡（同比减少 27.5%），但平均空置率仍升至 10.5%，首层租金上半年累计下跌 2.8%，反映供需再平衡仍在进行。

2、竞争格局

购物中心行业的竞争可以分项目层面、运营商层面、渠道层面分析，总体呈现存量主导、运营能力决定相对竞争力的特征。

（1）项目层面竞争：同城同商圈项目之间围绕客群与品牌资源展开直接竞争，差异化更多来自项目定位、品牌组合更新、空间场景与活动内容供给、会员运营等综合运营能力；在供给集中入市或消费预期偏弱阶段，项目间分化可能加大。

（2）运营商层面竞争：随着行业逐步进入存量时代，运营管理能力、品牌资源、调改效率、数字化与精细化管理能力成为核心竞争要素。

（3）渠道层面竞争：线上零售对标准化商品消费持续分流，国家统计局数据显示，2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%。在此背景下，购物中心更强调“到店价值”，通过餐饮、文体娱及生活服务等体验型内容提升目的性客流与停留时长。

基于以上竞争格局，后续行业中存量改造的占比可能继续提升，也更考验项目持续迭代与运营提质的能力。

3、历史发展情况

上世纪 90 年代初，现代意义上的购物中心业态在国内开始探索并逐步兴起，以广州天河城为代表的标志性项目于 1996 年 8 月 18 日开业，在百货主导格局之外提供了更强调一站式和复合业态的商业形态。

随后伴随城镇化推进与商业地产扩张，购物中心进入较快发展阶段，行业竞争更多围

绕选址拿地、开发建设、招商组织与主力店组合等能力展开，连锁品牌与标准化店型体系逐步成熟。

进入 2010 年代，互联网与电商发展推动消费渠道结构变化，线上对线下的分流效应增强。购物中心的定位也倾向于从“卖货”转向体验、社交等，重视餐饮、亲子、文娱、运动等相关业态，提升到店目的性与停留时长。

公共卫生事件期间，线下客流与商户经营受到冲击，各地与相关部门推动房租减免政策支持，也促使租赁合作更强调灵活性与风险共担，阶段性减免租金、调整保底与扣点结构等灵活的合作方式增多。

当前，行业的存量优化特征更加突出，城市更新等相关政策也持续推进存量商业设施改造提升，购物中心竞争重点进一步向调改升级与运营提质迁移。

4、未来趋势

（1）供给端未来变化

在存量规模较高、同城同商圈竞争加剧的背景下，购物中心新增供给整体趋于放缓，行业供给优化更可能来自存量改造提效，即通过空间重塑、动线与公共区改造、业态迭代与内容导入、提升公共服务与配套能力等方式，提升有效供给与单位面积产出。政策层面，商务部等部门印发的《城市商业提质行动方案》（商办流通函〔2025〕422 号）明确提出改造提升一批传统百货店、购物中心，打造功能齐备的消费载体，并在城市中心区域、重点商圈等培育大型商业综合体，体现了对高品质综合消费载体与存量升级的支持方向。

（2）需求端未来变化

国家统计局数据显示，2025 年社零总额超 50 万亿元，同比增长 3.7%，需求总体保持韧性。同时，购物中心客单价下降与会员消费占比提升现象并存，表明消费可能趋向更理性、但对高质量体验与精细化服务的需求增强。在此背景下，购物中心需要通过内容策展、品牌更新与会员运营提升转化与复购。

在上述背景下，购物中心的运营与商业模式也将相应演进。一方面，运营数字化能力将更加重要。在存量竞争环境中，项目更依赖数据化的客流与销售洞察，通过会员体系、精准营销提升转化与复购。另一方面，线上线下融合将进一步加深，通过线上平台导流、到店服务与即时零售等方式补充增量，形成线上线下的协同。

5、行业发展的有利因素与不利因素

（1）有利因素

1）消费温和修复叠加服务消费韧性，为购物中心客流与体验业态提供底盘

从宏观数据看，居民收入、社零总额持续增长，消费总盘为线下综合消费场景提供支撑。对购物中心而言，这类修复更容易先传导到店型服务业态（餐饮、休闲娱乐、亲子等），从而支撑租户经营与出租率。

2）城市商业提质与存量改造的政策导向明确，强化购物中心的综合消费载体定位

政策持续强调打造消费新场景、智慧商圈与存量商业提质升级，使行业竞争从铺位供给进一步转向场景供给与运营能力。对具备持续调改能力的购物中心，有助于通过业态迭代与品牌升级巩固商圈地位、提升租户质量与经营韧性。

3）会员运营与数字化运营的趋势有助于整体增强购物中心抗周期能力。

在需求波动和竞争加剧背景下，会员体系与数字化的价值在于提升复购频次、提高营销转化效率、降低对单次高客单的依赖，并通过精细化分层运营缓冲周期波动，这会对销售转化、租金兑现率与改善现金流波动有积极影响。

（2）不利因素

1）线上零售占比长期处于高位，对以商品零售为主、同质化的购物中心形成替代与分流压力。

2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%，线上对标准化商品的分流是长期变量，在此背景下，零售占比高、内容同质化的购物中心更容易出现销售承压-租户经营转弱-租金议价能力下降的传导链条。

2）存量规模高与新增供给继续释放叠加，导致部分城市/商圈阶段性供给过剩、租金承压与去化压力上升。

核心商圈优质项目相对更稳定，去化压力通常集中在非核心商圈、定位模糊的新项目，以及调改能力弱的存量项目。这会促使资源向头部项目集中，而对定位不清晰或调改能力不足的项目形成去化与租金双重压力。

3）消费更趋理性，客流修复不一定完全转化为销售修复，对内容更新与精细化运营提出更高要求

在价格敏感度上升时，到访不等于转化，项目需要更高频的内容更新、活动策划与商户经营赋能来维持转化效率。在此背景下，运营能力不足的项目更易出现坪效下滑、租户更替加快、经营波动加大。

（三）所属行业的周期性、区域性或者季节性特征

1、周期性特征

购物中心行业整体呈现明显的顺周期特征：其租金与联营抽成最终取决于品牌销售与

开店信心，而这些又与宏观增长、就业与居民消费预期高度相关。行业在需求偏弱阶段通常通过更灵活的租赁条件（如免租、装修补贴等）来稳定出租率与经营现金流，呈现“以价换量”的特征。例如，世邦魏理仕披露其全国零售物业口径下，2026 年第二季度购物中心空置率环比下降 0.1 个百分点至 7.5%，首层租金环比下降 0.5%，2026 年上半年累计下降 1.0%，显示市场去化压力有所缓解，但租金仍处于调整过程中。

2、区域性特征

购物中心行业有明显的区域性特征。城市能级不同带来消费力、品牌资源与租金水平差异，一线及强二线城市消费基本盘更大，也更容易集聚全国性品牌与高吸引力品牌首店。同时，在新增供给增速放缓与竞争深化的背景下，高线城市更常呈现存量更新、业态调改、运营提质的特征。二线及以下城市对本地人口、产业与商圈成熟度的依赖更强，品牌资源与客群稳定性比较分化。在消费升级、县域商业发展等因素带动下，部分市场具备增长弹性，但若供给扩张与需求承接不匹配，则更容易出现阶段性的去化压力。

3、季节性特征

购物中心经营在客流与销售层面存在一定季节性（节假日与暑期通常较旺），但租金收入以合同约定的频率收取，故整体现金流的季节性相对可控。

（四）所属行业特有的经营模式

购物中心通常按照统一规划，将不同类型的零售、餐饮、休闲娱乐及服务类商铺在相对固定的建筑空间或区域内集中设置，并由运营主体实施统一运营管理。行业主流商业模式为统一招商、统一运营、商户分散经营，运营方提供场地、公共空间与运营服务（动线、活动、会员、推广等），商户独立经营并承担商品/人力等经营风险。

盈利模式方面，购物中心盈利以租金为核心，最常见的租金计收机制有三种：

1、固定租金：指商业运营方向承租方出租经营场地而获取的固定租金收入，不受销售额或业绩的影响，按约定的租赁面积与单价收取。

2、销售额提成租金：指商业运营方向承租方出租经营场地，并根据承租方实际销售额的一定比例而获取的提成租金收入，按约定的销售额提成比例收取。

3、固定租金与销售额提成租金两者取高：指商业运营方向承租方出租经营场地，并按照约定的固定租金与提成租金两者取高的方式收取。这种模式兼顾现金流稳定性与上行弹性，固定租金提供下限，扣点在销售景气时抬升收益。

龙岗星河 COCO Park 为典型购物中心租赁经营：将商铺出租给商户，租金收取机制包括固定租金、销售额提成租金以及两者取高，不涉及联营模式，现金流波动性较为可控，

也保留了一定的经营向上弹性。

购物中心的核心竞争力不是单一维度，可以分为四方面：

1、区位与客群覆盖能力。购物中心的商圈覆盖半径、可达性、周边人口密度与结构、客群消费力，决定了项目的基础客流和到访频次，是招商议价、租金承受力与抗周期能力的前提。

2、业态与品牌组合能力。主力店与次主力店的配置能力、首店与特色品牌资源、动态调铺与品牌迭代效率，决定了购物中心能否持续提供与商圈需求匹配的有效供给，从而影响客流质量、商户销售表现与续租稳定性。

3、运营能力。在存量竞争背景下，运营成为项目间分化的核心来源，体现为会员运营、活动营销、内容与场景营造、数字化与数据化提效等能力。中国连锁经营协会的调查快报显示，82%购物中心项目会员消费占比提升，精准分类和服务会员、提升满意度和复购率成为核心策略；同时有 38.8%的项目客单价下降，反映消费者更重视性价比与体验价值，倒逼购物中心通过运营提升转化效率与复购。

4、精细化经营能力。在需求恢复偏弱、竞争加剧、租金与空置呈结构性分化的环境下，招商更新效率、租约结构与收缴管理、成本与能耗管理、改造投入节奏等，决定了项目的经营韧性与现金流稳定性。

龙岗星河 COCO Park 的主要竞争力在于：

1、交通与区位条件为经营提供较稳的客流基础。项目处于龙岗中心城与大运新城交汇区域，轨道交通与路网通达性较好，并有停车配套支撑，有利于维持稳定到访并拓展商圈覆盖。

2、主力店（山姆会员店）具备较强引流与客群锁定作用。稀缺主力店带来一定“目的性到访”，对品质家庭客群有吸引力，并可对餐饮、体验等业态形成带动，从而支撑招商稳定性与租金承受力。

3、品牌更新与调铺能力对经营韧性形成支撑。保持一定频率的焕新与首店/新品牌引入，有助于在竞品增多与偏好变化下维持内容新鲜度，稳定出租率与有效租金。

4、定位清晰且运营转化路径较明确。围绕家庭欢聚与精致生活的场景化运营，更利于承接赛事演出等外溢客流，并通过会员与活动运营沉淀复购。

5、会员基础较强，提升复购与消费稳定性。多年经营沉淀较大会员规模，会员消费贡献较高，配合精细化运营，有助于维持客群粘性与消费频次。

6、跨境直达引流带来补充性增量客源。直通巴士合作提升港客到访便利性，在港客北

上背景下，有助于拓宽客源结构、补充客流。

八、经营模式

（一）主营业务概况、业务开展的时间和盈利模式

龙岗星河 COCO Park 项目为地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的购物中心，坐落于深圳市龙岗区大运新城与龙城中心交汇处。项目于 2012 年 9 月开业，是片区较早开业的购物中心之一。项目定位为“臻享生活欢聚场”，致力于为龙岗及周边区域消费者提供集购物、餐饮、娱乐、社交于一体的高品质生活体验。本项目引进了龙岗区首家山姆会员店，作为沃尔玛旗下高端会员制商店，日均到店人次超 3 万，会员体量近 20 万，服务范围辐射龙岗、坪山、惠州及东莞部分区域，形成了强劲的跨区域消费吸引力，叠加周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客，为项目奠定了稳定的高品质客群基础。

项目公司深圳市河利通商业经营有限公司作为业主方持有龙岗星河 COCO Park 资产，本项目通过对外出租物业铺位获得租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、推广费特卖收入、多种经营收入及其他收入，同时承担经营及运营相关成本及费用，包括但不限于行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、水电能源费、市场营销及推广费用、管理费用、保险费等。

（二）项目公司盈利和现金流稳定性及持续性

项目公司盈利和现金流稳定性及持续性详见“十三、不动产资产现金流的真实性之（三）不动产资产现金流的实际情况之 1、项目运营是否满 3 年并对不动产资产的现金流构成以及历史现金流情况（原则上为最近 3 年的历史现金流情况，含资产收益、盈利、经营性净现金流情况）、波动情况以及波动原因进行调查，分析现金流的独立性、稳定性”。

（三）项目定位、经营和招商策略、委托第三方进行招租等情况

1、定位与客群深耕

龙岗星河 COCO Park 围绕“臻享生活欢聚场”定位，聚焦 25-45 岁品质家庭客群，尤其是女性消费群体，同步拓展周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客；借助山姆会员店的强大引流能力，实现跨区域客流导入，巩固项目在大运商圈的领先地位。

2、业态组合与楼层主题化运营

从空间布局上，采用“主题楼层+场景化分区”的运营策略，各楼层分区清晰，业态搭配合理，分别为：一层聚焦品质零售，涵盖珠宝配饰、轻奢生活、轻餐烘焙等；二层主打淑雅时尚与活力少女装，搭配童装与餐饮；三层定位家庭亲子主题区，涵盖儿童游乐、

教育培训、运动休闲及餐饮；四层由高端餐饮、影院及生活配套构成，营造“美食生活家”氛围。

3、招商与品牌焕新计划

项目基于长期积累的亲子家庭标签与山姆客群基础，推动品牌组合“减龄化”，持续吸引新世代年轻家庭。同时，依托区位优势，积极引入人气餐饮及新潮体验品牌，增强对高知客群及全国性展演客群的辐射力。

在餐饮调改方面，紧扣“欢聚”场景，推动优质品牌以新店型、新形象亮相，提升时尚度，高效转化家庭客流；在零售调改方面，围绕“减龄化”与“细分化”，对服装品类进行迭代焕新，并试点引入美妆、配饰、二次元等年轻化品类，覆盖更广泛客群需求。

4、市场营销与会员体系

项目依托山姆会员店流量，开展联合营销与会员权益互通；成功打造“音乐花海主题展”、“夏日沙滩狂欢节”等系列主题营销活动，提升曝光度与客流黏性；并通过“星河会员体系”的积分、专享活动及社群运营，有效提升复购率与客群忠诚度。

5、增量客群服务举措

针对港客、展演观众等增量客群，项目推出一系列创新服务，如开通港客专列巴士对接东部口岸，精准承接跨境消费；策划“痛楼”等应援主题活动，深挖兴趣圈层价值，释放粉丝经济潜力。

（四）不动产资产现金流的回收流程以及管理系统

1、本基金涉及的各层级账户的设置与监管

基金管理人、计划管理人、项目公司与托管人拟签订协议用于账户监督，由基金管理人、计划管理人及项目公司、SPV 公司委托托管人按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《项目公司资金监管协议》和《SPV 公司资金监管协议》所规定的托管人职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。托管人愿意接受基金管理人、计划管理人和项目公司的委托，项目公司亦同意接受托管人的监管。

（1）不动产基金资金账户

指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

（2）专项计划账户

指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户，专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于自募集专用账户接收认购资金、向原始权益人划付 SPV 公司股

权转让价款、向 SPV 公司实缴注册资本并增资、向 SPV 公司发放股东借款、接收 SPV 公司/项目公司当期应付目标债权本息或可供股东分配利润等、进行合格投资、缴纳专项计划税费、接收专项计划回收资金、支付专项计划费用以及向资产支持证券持有人划付专项计划利益分配款项均需通过专项计划账户进行。

（3）SPV 公司监管账户

指 SPV 公司根据《SPV 公司资金监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的资金账户。

SPV 公司应当以 SPV 公司监管账户用于接收项目公司偿还的股东借款本金及利息，以及分配红利等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，SPV 公司仅可以 SPV 公司监管账户作为对外收款账户。SPV 公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：向原始权益人支付项目公司股权转让价款；向项目公司发放股东借款；向计划管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；向其股东支付股东分红（如有）；支付 SPV 公司日常运营支出和费用及其他款项；进行合格投资；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如进行合格投资，错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，SPV 公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

（4）项目公司运营收入监管账户

指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的运营收入监管账户，包括项目公司在监管银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司运营收入监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。如因项目运营需要，确需在监管银行体系外开立/保留他行账户，项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

（5）碳排放资金账户

指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

2、各层级账户的使用安排

（1）根据《项目公司资金监管协议》，项目公司运营收入监管账户用于接收第三方支付的龙岗星河 COCO Park 运营收入及其他合法收入、SPV 公司发放的股东借款等款项。在

整个基金以及专项计划存续期间，除碳排放配额交易收入外，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户。项目公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：吸收合并完成前，向 SPV 公司清偿债务本金、利息（如有）；吸收合并完成后，向计划管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；清偿外部金融机构贷款的债务本金、利息；清偿对原始权益人或其关联方的债务本金、利息（如有）；向其股东支付股东分红（如有）；支付相关项目公司日常运营支出和费用及其他款项（如退还租户保证金、统一收银款返还等）；进行合格投资；在监管银行开立的监管账户之间划转资金；向项目公司在其他银行处开立的碳排放资金账户转付项目公司购买碳排放配额所需资金，以及向碳排放资金账户收取项目公司出售碳排放配额的收入资金；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

（2）根据《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》（以下简称“《碳排放资金账户监管协议》”），项目公司应当使用碳排放资金账户作为在碳排放交易系统中进行入金、出金的唯一银行资金账户。

（3）项目公司根据《股东借款协议》、公司章程、《还本付息通知书》及/或《利润分配决议》的要求，在项目公司支付日向专项计划账户支付当期应付本息或可供股东分配利润。

（4）计划管理人于专项计划分配日按《标准条款》的约定将专项计划账户中的资金向专项计划持有人（即不动产基金）进行分配。

（五）已签署正在履行期内以及拟签署的有关重要合同

1、租赁合同

关于已签署正在履行期内的租赁合同，请见本部分之“十三、不动产资产现金流的真实性”之“（三）不动产资产现金流的实际情况”。

2、《运营管理服务协议》

关于项目公司拟与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》，请见第三部分之“二、不动产运营管理机构”之“（三）不动产运营管理职责安排（含运营标准、责任承担、信息保密与数据安全等）；历史合作情况（如有）、合作的可持续性以及稳定性情况、合作解除机制（含违约条件）、继任合作方确定机制以及交接机制（含设施设备、人员、合同、供应商、数据交接等）等”。

3、停车场整租合同

项目公司（下称“甲方”）与星河实业（下称“乙方”）签订了《房屋场地租赁合同》及相关补充协议，约定将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位出租给星河实业使用：

（1）租赁房屋场地基本情况

甲方出租给乙方的房屋场地为龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位，下称“房屋场地”或“场地”）。

（2）租金

停车场整租合同项下租金采用“保底租金”与“实际租金收入”两者取高的原则计算，关于保底租金的约定为合同签署时的初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元（不含税），租赁期限内租金自第 4 年起每 3 年在上一年度保底租金标准基础上调增 5%；关于实际租金收入的约定为每月的实际租金收入（不含税价）按乙方房屋场地全部运营收入（不含税）的 100%计算。

（3）租赁期限

乙方租赁房屋场地的期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日止，共计 10 年 0 个月（下称“初始租赁期限”）。

初始租赁期限届满，乙方需继续使用该房屋场地的，乙方有权按停车场整租合同相同的条款和条件（合同另有约定除外）在初始租赁期限届满时续约。

（4）房屋场地用途

1）房屋场地由乙方整体租赁，用作停车场经营以及其他场地用途（具体用途以房屋场地已取得的深规土建验 LG-2012-0040 号《深圳市建设工程规划验收合格证》规定的该部分对应的规划用途及房屋功能为准），乙方应当确保房屋场地在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营。

2）甲方已清楚告知乙方有关房屋场地的规划用途（停车场及设备用房）和产权性质、状况，乙方应当合法合规使用场地，乙方在经营中欲变更停车场整租合同约定用途的，应当按照有关法律、法规规定办理改变该场地用途的报批手续后（如法律、法规规定要求），方可变更；否则，由此导致甲方或乙方遭受行政处罚、强制措施、出现纠纷并承担任何法律责任、遭受任何损失的，上述全部法律责任以及全部损失均应当由乙方单独承担。如因此导致甲方承担任何法律责任、遭受任何损失的，乙方应当立即向甲方赔偿其全部损失。另外，如因任何原因导致被政府主管部门要求整改的，乙方应当无条件地根据相关政府主

管部门的要求予以整改，否则甲方有权代为整改或解除停车场整租合同收回场地，由乙方整改及/或甲方代为整改产生的所有费用及损失由乙方承担。为免疑义，在整改期间及整改后，除非甲方要求解除停车场整租合同，否则乙方应当继续根据停车场整租合同经营场地并支付租金。

3）甲方已明确告知乙方房屋场地的规划用途（停车场）和产权性质、状况，以及使用该房屋场地从事除停车场经营及设备用房以外的用途可能带来的一切商业、政策和法律风险与可能承担的法律责任，乙方承诺愿意独立承担由此带来的一切风险与法律责任，甲方不承担上述风险与法律责任；甲乙双方出于自愿签订停车场整租合同，合同签署前乙方已向有关政府主管部门了解办理该场地经营所必需的营业执照及其他经营证照、消防验收/消防安全检查等许可的要求及其条件，乙方不得以房屋场地不符合约定用途、消防验收许可要求、无法办理经营所需证照或无法继续经营等为由向甲方提出任何权利主张或索赔要求。

4）乙方知悉并确认该场地的停车位应优先满足甲方作为该房屋场地及商场业主的使用及经营需求。

（5）对不动产项目的影响和存在的风险

不动产资产在初始建设完成竣工验收后，不动产资产地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整作为商业用途使用。该部分装修改造工程已获得 2019 年 7 月 16 日深圳市龙岗区住房和建设局出具的《建设工程消防验收意见书》（深龙建消验字〔2019〕第 0150 号）确认其消防验收合格。

不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用，该部分装修改造工程未取得任何消防手续。

此外，上述两项装修改造工程所涉面积均存在装修改造工程缺失规划、施工许可和竣工验收及备案手续、实际用途与规划报建和验收时建筑功能不一致的情况。

项目公司与星河实业签订的租赁合同中已约定相关一切商业、政策和法律风险与可能承担的法律责任，均由星河实业独立承担，项目公司不承担上述风险与法律责任。

九、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争

1、原始权益人、不动产运营管理机构的实际业务范围、业务开展情况、是否向其他机构提供同业态不动产项目运营管理服务、运营管理或者自持的其他不动产项目与本不动产项目的可替代性等情况

（1）原始权益人、不动产运营管理机构的实际业务范围、业务开展情况

本项目原始权益人为星河实业，星河实业定位为星河控股旗下资产持有平台，主要从事星河控股旗下购物中心、产业园、酒店及长租公寓等商业物业投资租赁和经营业务，未来将作为星河控股搭建 REITs 平台的重要主体。

本项目运营管理统筹机构为星瀚实业，运营管理实施机构为星耀成商管。星瀚实业和星耀成商管均为港股上市公司星盛商业管理股份有限公司（简称“星盛商业”）下属企业，星盛商业为一家商用物业运营服务供应商，专注于透过其专业管理为业主改善商用物业（主要为购物中心、购物街及商业综合体）的经营业绩。

本项目商业建筑面积 7.95 万平方米，为集中式购物中心。截至尽职调查基准日，星河实业及其控股股东、实际控制人自持的集中式购物中心均由运营管理机构所属的星盛商业运营管理，其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目仅深圳福田星河 COCO Park，项目情况如下：

表 5 星河实业及其控股股东、实际控制人自持且位于深圳市的主要集中式购物中心项目情况

序号	项目名称	位置	开业时间	商业建筑面积（万㎡，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河COCO Park（一期）	深圳市福田区	2006年9月	8.92	30
	深圳福田星河COCO Park（二期）		2020年7月		
2	龙岗星河COCO Park	深圳市龙岗区	2012年9月	7.95	/

深圳福田星河 COCO Park 位于深圳市福田区 CBD，定位为城市级购物中心，主要覆盖白领和年轻客群，距本项目车程约 30 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

（2）原始权益人、不动产运营管理机构向其他机构提供同业态不动产项目运营管理服务情况

截至尽职调查基准日，原始权益人星河实业不存在向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形，运营管理机构所属的星盛商业向其他机构提供运营管理服务的同类项目情况详见本尽调报告“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”章节。其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业

项目情况如下：

表 6 运营管理机构及其关联方向其他机构提供同类项目运营管理服务的部分项目情况

序号	项目名称	位置	是否为关联方项目	商业建筑面积（万㎡，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河COCO Park（一期） 深圳福田星河COCO Park（二期）	深圳市福田区	是	8.92	30
2	深圳龙华星河iCO	深圳市龙华区	否	5.40	28

其中，深圳福田星河 COCO Park 为原始权益人星河实业关联方持有的项目，如上节所述，上述三个项目与本项目不构成竞争关系。深圳龙华星河 iCO 位于深圳市龙华区，定位为区域级购物中心，主要服务于周边 5 公里家庭及办公人群，距本项目车程约 28 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

2、如存在同业竞争，是否采用充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突

如上所述，截至尽职调查基准日，原始权益人星河实业、运营管理统筹机构星瀚实业、运营管理实施机构星耀成商管和/或其同一控制下的关联方不存在运营管理或者自持与本项目存在竞争关系的其他竞品项目的情况，不存在同业竞争。

考虑到运营管理机构为星河实业其他购物中心提供运营管理服务，在人员、管理模式和水平、资源分配等方面可能与本基金存在利益冲突，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，严格做到风险隔离，防范利益冲突。基金管理人将就不动产基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突。基金管理人、原始权益人与运营管理机构采取了以下措施，以避免利益冲突：

（1）基金管理人主动运营管理不动产项目

基金管理人已建立公开募集不动产基金的制度体系，如基金管理人管理其他同类型不动产基金，将严格遵守相关管理办法，对潜在的利益冲突情况进行评估，对相关的信息进行披露，同时采取必要的防范措施进行管理。涉及利益冲突的，将严格遵守相关法律法规及内部控制制度的要求，防止利益输送。基金管理人对不动产项目进行主动管理，对运营管理的重大事项具有决定权，亦能够缓释运营管理机构运营管理的其他项目和本不动产基

金的项目所可能产生的利益冲突。

（2）与运营管理机构签署防范利益冲突的相关条款并安排激励约束机制

基金管理人、计划管理人与运营管理机构以协议方式约定防范利益冲突的相关条款，建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

根据《运营管理服务协议》约定，在运营管理期间内，运营管理机构将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时告知基金管理人及计划管理人与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。在不动产基金的存续期间内，运营管理机构将参照其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

此外，基金管理人、计划管理人将采用适当的激励约束机制发挥运营管理机构主动管理能动性，对运营管理机构的工作进行监督和考核，通过将激励管理费与运营管理机构服务考核结果深度绑定，建立对运营管理机构的激励约束机制，并有权根据《运营管理服务协议》的约定调整激励管理费。

（3）原始权益人及运营管理机构出具《关于避免同业竞争的承诺函》

原始权益人星河实业出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业

竞争。

2、拟受聘为不动产基金运营管理统筹机构的深圳市星瀚实业投资有限公司及拟受聘为不动产基金运营管理实施机构（与运营管理统筹机构合称为‘运营管理机构’）的深圳市星耀成商业管理有限公司系本公司同一控制下的关联方。在不动产基金的存续期间内，本公司将敦促运营管理机构根据本公司及本公司同一控制下的关联方针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待该等竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外本公司不会且将敦促本公司同一控制下的关联方不得，利用本公司作为原始权益人或本公司及本公司同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

运营管理统筹机构星瀚实业、运营管理实施机构星耀成商管分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管

理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、在不动产基金的存续期间内，本公司及本公司同一控制下的关联方将根据自身针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外运营管理机构不会且将敦促运营管理机构同一控制下的关联方不得，利用运营管理机构及运营管理机构同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

3、原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况，对不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的区域分布、盈利能力等情

况进行比较

截至尽职调查基准日，原始权益人及其控股股东、实际控制人体系内自持零售商业物业项目共 16 个，主要包括城市型购物中心“COCO Park”、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”、社区型购物中心“COCO Garden”及高档家居布置购物中心“第三空间”。

截至尽职调查基准日，星河实业及其控股股东、实际控制人持有的零售商业物业情况如下：

表 7 星河实业及其控股股东、实际控制人自持的零售商业物业情况

序号	资产名称	项目类型	所在区域	开业日期	商业建筑面积（万㎡，不含停车场）
1	深圳福田星河COCO Park一期	购物中心	深圳市福田区	2006年9月	4.60
2	龙岗星河COCO Park	购物中心	深圳市龙岗区	2012年9月	7.95
3	深圳星河WORLD COCO Park（一期）	购物中心	深圳市龙岗区	2018年9月	3.97
4	深圳龙华星河COCO City	购物中心	深圳市龙华区	2014年11月	4.52
5	深圳福田星河COCO Park二期	购物中心	深圳市福田区	2020年7月	4.32
6	深圳星河第三空间	购物中心	深圳市福田区	2007年5月	2.80
7	常州星河COCO City	购物中心	常州市武进区	2016年8月	4.36
8	实业底商	社区商业	深圳市福田区	2000年起陆续开业	3.39
9	深圳星河中心商场	写字楼配套	深圳市福田区	2012年6月	0.83
10	惠州COCO Garden	社区商业	惠州市惠阳区	2017年9月	3.29
11	无锡江阴COCO City	购物中心	无锡江阴高新区	2023年12月	5.12

序号	资产名称	项目类型	所在区域	开业日期	商业建筑面积（万㎡，不含停车场）
12	东莞塘厦COCO Garden	社区商业	东莞市塘厦镇	2020年9月	1.14
13	雅宝COCO Park二期	购物中心	深圳市龙岗区	2025年12月局部开业	1.50
14	南京COCO City	购物中心	南京市玄武区	计划2026年	5.85
15	龙华COSTCO	社区商业	深圳市龙华区	计划2026年	0.50
16	深圳潭罗商业项目	购物中心	深圳市龙华区	待定	3.50

综合考虑不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的区域分布、运营成熟度、盈利能力、股权结构等情况，将龙岗星河 COCO Park 项目作为本基金的初始拟投资不动产基金资产，主要原因如下：

（1）不动产项目具有区位优势

龙岗星河 COCO Park 项目所处的龙岗大运商圈，是深圳市在《深圳市商业网点规划（2025-2035）》中明确的近期重点建设的三大全国级引领商圈之一，定位为“绿色体育创享娱乐场景”。该商圈以深圳大运中心为核心载体，重点布局赛事消费与休闲体验业态，致力于打造区域级体育消费引擎；同时依托龙岗国际大学城的高校与科研人才资源，配套高品质商业空间，建设宜居宜业的现代化国际化“城市新客厅”。

本项目坐落于龙岗大运商圈核心地段，区位条件优越：依托龙岗大道、爱南路、龙翔大道等城市主干道及深圳地铁 3 号线、14 号线、16 号线轨道交通，交通网络高效便捷；周边教育、办公、酒店等各类公共服务配套设施成熟完善。作为商圈内极具活力和影响力的商业地标，龙岗星河 COCO Park 不仅充分承接商圈战略升级红利，更通过多元业态与高品质运营，持续巩固其区域商业引领地位，为资产带来稳定且具成长性的价值支撑。

（2）不动产项目股权结构清晰

龙岗星河 COCO Park 项目为单体购物中心，对应的项目公司除入池资产外不持有其他资产，不动产项目股权结构清晰。

（3）不动产项目运营成熟稳定

在上述 16 个商业零售物业中，龙岗星河 COCO Park 商业建筑面积排名第一，2025 年营业收入和运营净收益排名第二，是原始权益人体系内现阶段可发行 REITs 的最优质资产，

故选取本项目作为基金底层资产。

龙岗星河 COCO Park 项目于 2012 年开始运营，截至尽职调查基准日，龙岗星河 COCO Park 项目的期末时点出租率超过 98%，整体出租率持续维持在较高水平，经营情况成熟稳定。

（二）关联交易

1、项目公司关联交易情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），报告期内，龙岗星河 COCO Park 项目的关联交易情况如下：

（1）项目公司的关联方情况

表 8 项目公司关联方情况表

关联方	关联方与项目公司的关系
星河实业（深圳）有限公司	母公司
深圳市星河商置集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星顺商业保理有限公司	同受同一实际控制人控制
安林珊置业（深圳）有限公司	同受同一实际控制人控制
广州星锦房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星广源房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
佛山市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
星河控股集团有限公司	同受同一实际控制人控制
星河置业集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市银顺通小额贷款有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星园成商业管理有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	同受同一实际控制人控制
星河地产集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州市星裕达房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州星凯投资发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州阳光新都房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市世纪星河资本管理有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州康源佳实业有限公司	同受同一实际控制人控制

关联方	关联方与项目公司的关系
深圳雅宝房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州志捷房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
广东德鉴能源科技有限公司	2024年9月起不再为公司关联公司

注：上表仅列示报告期内与项目公司存在关联交易及往来的关联方。

（2）关联交易情况

1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

出售商品、提供劳务情况如下：

表 9 出售商品、提供劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	管理费及多经收入	-	-	62.50	131.32
广东德鉴能源科技有限公司	管理费及多经收入	-	-	3.50	17.89
星河地产集团有限公司	管理费及多经收入	-	-	74.94	165.33
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	2.12	5.85	3.87
惠州市星裕达房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	6.01	2.26
星河实业（深圳）有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	36.23
惠州星凯投资发展有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	12.23
深圳市银顺通小额贷款有限公司	管理费及多经收入	-	96.72	140.44	-
深圳市星河房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	106.71	49.11	-
惠州阳光新都房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	1.98	-
深圳市世纪星河资本管理有限公司	管理费及多经收入	10.53	-	-	-
星河控股集团有限公司	管理费及多经收入	60.00	-	-	-
深圳雅宝房地产开发有限公司	管理费及多经收入	57.74	-	-	-

采购商品、接受劳务情况如下：

表 10 采购商品、接受劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
星河置业集团有限公司	营销推广活动等	11.77	57.99	28.72	57.10

河利通公司与商置龙岗分公司签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托其对

龙岗星河COCO Park提供经营管理服务，并支付运营管理服务费。2023年、2024年、2025年、2026年1-6月双方结算的运营管理服务费分别为574.04万元、618.61万元、529.23万元、1,646.08万元。上述交易在备考财务报表层面已进行抵销处理。

2）关联租赁情况

项目公司作为出租方开展的关联租赁情况如下：

表 11 关联租赁情况

单位：万元

关联方	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	-	-	61.88	119.33

此外，2026年1月起，项目公司作为出租方，将龙岗星河COCO Park地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地，地上路面划线停车位以及地上一处餐饮场所租赁给关联方星河实业使用。为还原不动产资产的市场化运营收益，星河实业在此期间自不动产资产实际收取的租金与停车场收入及相关成本，全部模拟纳入备考财务报表的收入成本。项目公司与星河实业的关联租赁未在备考财务报表层面体现。

3）关联担保情况

项目公司作为被担保方的关联担保情况如下：

表 12 关联担保情况

担保方	币种	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日
星河实业（深圳）有限公司、星河控股集团有限公司	人民币	153,200.00	2024/3/28	2039/3/28

注：除本金外，担保内容还包含利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

4）关联方资金拆借及资金往来

表 13 2026年1-6月关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
星河实业（深圳）有限公司	140,227.01	3,684.15	3,726.86	140,184.30
星河实业（深圳）有限公司	56,655.74	5,390.95	2,919.48	59,127.21

表 14 2025 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	51,116.01	1,050.01	52,166.02	-
星河实业（深圳）有限公司	-	144,465.80	4,238.79	140,227.01
广州星锦房地产开发有限公司	15,000.00	-	15,000.00	-
深圳市星广源房地产开发有限公司	58,750.00	-	58,750.00	-
佛山市星河房地产开发有限公司	26,250.00	-	26,250.00	-
星河实业（深圳）有限公司	41,980.96	157,724.78	143,050.00	56,655.74

表 15 2024 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	137,000.00	55,161.12	141,045.11	51,116.01
星河控股集团有限公司	18,000.00	-	18,000.00	-
星河实业（深圳）有限公司	33,293.26	380,559.98	371,872.28	41,980.96
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	150.00	-
广州星锦房地产开发有限公司	-	15,000.00	-	15,000.00
深圳市星广源房地产开发有限公司	-	58,750.00	-	58,750.00
佛山市星河房地产开发有限公司	-	26,250.00	-	26,250.00

表 16 2023 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	-	137,000.00	-	137,000.00
星河控股集团有限公司	-	18,804.00	804.00	18,000.00
惠州志捷房地产开发有限公司	82,283.19	355.07	82,638.26	-
深圳市银顺通小额贷款有限公司	90,000.00	3,581.68	93,581.68	-
星河实业（深圳）有限公司	10,052.18	115,012.58	91,771.50	33,293.26
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	-	150.00

项目公司向关联方拆出资金产生的收入情况如下：

表 17 关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
深圳市星顺商业保理有限公司	-	1,070.01	2,445.98	672.60
星河实业（深圳）有限公司	3,684.15	4,445.80	-	-
深圳市银顺通小额贷款有限公司	-	-	-	3,581.68
星河控股集团有限公司	-	-	-	804.00
惠州志捷房地产开发有限公司	-	-	-	314.88

2、项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间的关联交易情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），截至尽职调查基准日，项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间，除上述关联租赁、关联担保及关联方资金拆借外，不存在其它关联交易情况。

3、项目公司关联交易是否符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求，定价依据是否充分，定价是否公允，与市场交易价格或者独立第三方价格是否有较大差异及其原因

截至尽职调查基准日，河利通公司关联交易符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求，已履行相关的审批流程，定价依据充分，定价公允。报告期内关联交易如下：

（1）出售商品、提供劳务情况

近三年及一期，项目公司的关联方根据其业务需求，与河利通公司、星河商置龙岗分公司签订各种资源类合同，产生各项管理费及多种经营收入。上述关联交易均已履行相关审批流程，根据关联方的资源需求、时点、时长等市场化定价。以 2026 年 1-6 月为例，项目公司分别与深圳市世纪星河资本管理有限公司、星河控股集团有限公司、深圳雅宝房地产开发有限公司签订《深圳龙岗星河 COCO Park 项目资源使用框架协议》，为关联方提供广告发布及场地使用管理服务。根据协议约定及据实结算的广告服务费结算单，关联方的广告资源点位使用价格与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（2）关联方租赁情况

2020 年，项目公司与关联方承租人深圳市星河趣汇创新发展有限公司（“星河趣汇”）签订《商铺租赁合同》，将坐落于龙岗星河 COCO Park 三楼的商铺出租给星河趣汇，合同

约定的保底租金、提成租金扣率及管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。星河趣汇已于 2024 年退租，该租赁合同已终止。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了《房屋场地租赁合同》及相关补充协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位整体出租给星河实业使用。该整租安排具有充分的商业合理性，主要基于以下考虑：

1）锁定稳定租金现金流，降低项目经营波动风险。项目公司与星河实业已签署的租赁合同期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日止，共计 10 年整，租赁协议中已约定租赁期限内每年的固定租金，为项目公司提供了长期稳定、可预期的现金流来源，不受停车场实际经营收入波动的影响。该安排将停车场经营风险进行有效转移，有利于保障项目公司整体现金流的稳定性。

2）专业分工运营，降低项目公司管理成本。项目公司主营业务为购物中心的招商、运营及物业管理，停车场运营涉及独立的收费系统、人员配置及安全管理，且该停车场受周边赛事、演出影响，车流量波动大，管理难度高。通过整租方式将停车场委托给专业机构运营，有助于项目公司聚焦商业运营主业，降低跨业态管理成本，提高运营效率。

3）根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），近三年及一期不动产项目实际经营产生的停车费收入分别为 681.36 万元、956.57 万元、797.94 万元、408.66 万元，2023 年-2025 年平均停车费收入为 811.96 万元，与整租合同约定的保底租金一致，反映了停车场的实际经营状况。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了租赁协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2044 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地上一处餐饮场所出租给星河实业使用。合同约定的固定租金、管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（3）自关联方采购商品、接受劳务

1）委托星河商置提供运营管理服务

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归星河商置所有。2022 年 6 月 7 日，项目

公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的 25%。

2）采购星河置业集团有限公司（“星河置业”）提货卡

近三年及一期，河利通公司及星河商置龙岗分公司向星河置业采购提货卡，用于营销推广活动等。

（4）关联方担保

2024 年，交通银行深圳分行与河利通公司签订《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024），向河利通公司提供贷款 16 亿元。为保障《固定资产贷款合同》项下全部债权的实现，星河控股集团有限公司、星河实业（深圳）有限公司与交通银行深圳分行签订《保证合同》（编号：河利通保证 2024），由星河控股集团有限公司和星河实业（深圳）有限公司为《固定资产贷款合同》项下主债权本金及利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用提供连带责任保证。

（5）关联方资金拆借

近三年及一期，项目公司根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨形成的关联方资金拆借。

4、不动产资产现金流来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），关联方提供的现金流情况如下：

表 18 关联方提供的现金流（营业收入口径）情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
关联方提供的现金流	128.27	205.54	406.21	488.46
关联方提供的现金流占比	1.62%	1.31%	2.60%	3.29%

近三年及一期，项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比重分别为 3.29%、2.60%、1.31%、1.62%，占比较小，不影响不动产项目的市场化运营。

十、财务会计情况

（一）审计报告是否经符合规定的会计师事务所审计

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计了项目公司的备考合并财务报表，包括2026年6月30日、2025年12月31日、2024年12月31日、2023年12月31日的备考合并资产负债表，2026年1-6月、2025年度、2024年度、2023年度的备考合并利润表以及相关备考合并财务报表附注，并出具了标准无保留意见的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918号）。

1、资产负债表

表 19 不动产项目备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	11,054.01	10,296.98	10,005.27	352.54
应收账款	65.97	-	12.02	-
预付款项	-	-	20.00	150.00
其他应收款	59,171.86	56,807.39	142,023.49	33,455.85
其他流动资产	140,184.30	140,227.01	51,165.54	155,000.00
流动资产合计	**210,476.14**	**207,331.38**	**203,226.30**	**188,958.39**
非流动资产：				
投资性房地产	202,000.00	223,500.00	242,825.18	242,964.15
固定资产	13.27	9.67	4.82	2.69
长期待摊费用	506.18	613.64	984.25	1,413.42
非流动资产合计	**202,519.45**	**224,123.31**	**243,814.26**	**244,380.26**
资产总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**
流动负债：				
应付账款	868.85	1,110.62	1,142.28	1,001.14
预收款项	660.66	777.53	710.35	488.50
应付职工薪酬	179.10	256.43	388.78	310.91
应交税费	840.21	89.79	88.01	107.32
其他应付款	4,351.87	4,634.82	4,480.13	4,148.62
一年内到期的非流动负债	4,250.00	3,800.00	3,000.00	1,487.50
其他流动负债	163.51	203.35	207.98	1,359.86

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动负债合计	**11,314.20**	**10,872.55**	**10,017.53**	**8,903.85**
非流动负债：				
长期借款	148,950.00	151,200.00	155,050.00	144,448.50
递延所得税负债	36,765.51	41,555.50	45,234.21	44,047.45
非流动负债合计	**185,715.51**	**192,755.50**	**200,284.21**	**188,495.95**
负债合计	**197,029.71**	**203,628.06**	**210,301.74**	**197,399.79**
所有者权益：				
所有者权益合计	**215,965.87**	**227,826.63**	**236,738.83**	**235,938.86**
负债及所有者权益总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**

2、利润表

表 20 不动产项目备考合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**7,916.92**	**15,641.56**	**15,617.84**	**14,861.01**
减：营业成本	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
税金及附加	517.35	1,011.99	1,020.46	1,010.93
销售费用	181.66	588.81	502.07	465.82
管理费用	20.80	23.29	199.49	27.74
研发费用	-	-	-	-
财务费用	3,151.93	6,670.16	7,022.42	6,648.72
其中：利息费用	3,168.47	6,755.11	7,111.70	6,647.77
利息收入	18.68	88.34	91.39	1.31
加：其他收益	1.01	7.73	5.34	25.29
投资收益（损失）	3,684.15	5,515.81	2,445.98	5,373.16
公允价值变动收益	-21,500.00	-19,325.18	-138.97	-
信用减值损失	-0.67	-0.42	-0.85	-0.33
资产减值损失	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-
二、营业利润	**-15,335.50**	**-9,971.58**	**4,610.20**	**7,708.74**
加：营业外收入	39.88	170.44	44.93	28.52
减：营业外支出	0.02	2.74	0.16	4.02
三、利润总额	**-15,295.64**	**-9,803.88**	**4,654.97**	**7,733.24**

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
减：所得税费用	-3,760.32	-2,954.06	1,857.09	1,876.75
四、净利润	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**

（二）会计师事务所对审计报告出具非标准无保留意见的，应当查阅法律法规以及公司章程规定的有权机构对有关事项处理情况的说明，以及会计师事务所及注册会计师的补充意见，并充分揭示非标准无保留意见审计报告涉及事项对项目公司未来经营的影响

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对项目公司的备考合并财务报表出具了标准无保留意见的审计报告。因此，本不动产项目不涉及非标准无保留意见审计报告事项。

（三）报告期内主要会计数据和财务指标的比较分析记录以及重大变化情况的分析记录

1、分析报告期内各期营业收入与营业成本的构成以及比例，分析营业收入、营业成本、毛利率的增减变动情况以及原因

（1）营业收入

表 21 不动产项目营业收入构成情况

单位：万元

收入类型	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	4,916.84	62.11%	9,528.78	60.92%	9,379.51	60.06%	9,069.06	61.03%
管理费收入	1,578.29	19.94%	3,361.06	21.49%	3,167.86	20.28%	2,930.07	19.72%
停车费收入	408.66	5.16%	797.94	5.10%	956.57	6.12%	681.36	4.58%
推广费收入	722.89	9.13%	1,483.85	9.49%	1,527.76	9.78%	1,728.31	11.63%
多种经营收入	221.22	2.79%	333.22	2.13%	451.71	2.89%	317.51	2.14%
其他收入	69.02	0.87%	136.71	0.87%	134.44	0.86%	134.69	0.91%
合计	**7,916.92**	**100.00%**	**15,641.56**	**100.00%**	**15,617.84**	**100.00%**	**14,861.01**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业收入分别为 14,861.01 万元、15,617.84 万元、15,641.56 万元和 7,916.92 万元，总体呈上涨趋势。不动产资产营业收入主要构成为租金收入、管理费收入、停车费收入、推广费收入、多种经营收入和其他收入，各类收入金额占比整体保持稳定。

（2）营业成本

表 22 不动产项目营业成本构成情况

单位：万元

成本类别	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公费用	98.67	6.30%	114.86	3.27%	165.64	3.62%	176.72	4.02%
保洁费用	206.36	13.18%	396.20	11.27%	401.54	8.78%	347.93	7.91%
日常维修	66.49	4.25%	403.46	11.47%	385.53	8.43%	420.42	9.56%
折旧和摊销	118.05	7.54%	372.32	10.59%	1,255.68	27.45%	1,237.13	28.13%
能源成本	279.74	17.87%	567.87	16.15%	601.77	13.15%	616.79	14.03%
人力成本	795.87	50.85%	1,662.12	47.26%	1,764.54	38.57%	1,598.17	36.35%
合计	**1,565.18**	**100.00%**	**3,516.83**	**100.00%**	**4,574.70**	**100.00%**	**4,397.16**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业成本分别为 4,397.16 万元、4,574.70 万元、3,516.83 万元和 1,565.18 万元，营业成本主要构成为办公费用、保洁费用、日常维修、折旧和摊销、能源成本和人力成本，各项支出金额及占比基本保持稳定。2025 年营业成本较 2024 年下降 23.12%，主要系 2025 年折旧和摊销金额下降所致，折旧和摊销金额主要包括装修费的摊销，前期装修形成的装修费主要于 2024 年集中摊销完毕。

（3）毛利率

表 23 不动产项目毛利率情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
营业收入	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
营业成本	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
毛利润	6,351.73	12,124.73	11,043.14	10,463.85
毛利率	80.23%	77.52%	70.71%	70.41%

最近三年及一期，不动产项目毛利润分别为 10,463.85 万元、11,043.14 万元、12,124.73 万元和 6,351.73 万元，毛利率分别为 70.41%、70.71%、77.52%和 80.23%，呈上涨趋势，2025 年不动产项目毛利率较 2024 年提升 6.81 个百分点，主要系 2025 年折旧和摊销金额下降使营业成本下降所致，折旧和摊销金额主要包括装修费的摊销，前期装修形成的装修费主要于 2024 年集中摊销完毕。

2、各期主要费用及其占营业收入的比重和变化情况

（1）财务费用

表 24 不动产项目财务费用情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
利息支出	3,168.47	6,755.11	7,111.70	6,647.77
减：利息收入	18.68	88.34	91.39	1.31
银行手续费及其他	2.14	3.39	2.11	2.26
财务费用合计	3,151.93	6,670.16	7,022.42	6,648.72
占营业收入比例	39.81%	42.64%	44.96%	44.74%

最近三年及一期，不动产项目财务费用分别为 6,648.72 万元、7,022.42 万元、6,670.16 万元和 3,151.93 万元，占营业收入比例分别为 44.74%、44.96%、42.64%和 39.81%，整体保持稳定。

（2）税金及附加

表 25 不动产项目税金及附加构成情况

单位：万元

项目	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市维护建设税	34.98	0.44%	56.56	0.36%	56.81	0.36%	56.10	0.38%
教育费附加	24.98	0.32%	40.40	0.26%	40.58	0.26%	40.07	0.27%
房产税	445.20	5.62%	890.40	5.69%	890.40	5.70%	890.40	5.99%
土地使用税	7.18	0.09%	14.37	0.09%	14.37	0.09%	14.37	0.10%
印花税	5.00	0.06%	10.26	0.07%	18.29	0.12%	9.99	0.07%
税金及附加合计	**517.35**	**6.53%**	**1,011.99**	**6.47%**	**1,020.46**	**6.53%**	**1,010.93**	**6.80%**

最近三年及一期，项目公司税金及附加分别为 1,010.93 万元、1,020.46 万元、1,011.99 万元和 517.35 万元，占营业收入比例分别为 6.80%、6.53%、6.47%和 6.53%，由城市维护建设税、教育费附加、房产税、土地使用税和印花税构成，整体保持稳定。

3、各期重大投资收益和计入当期损益的政府补助情况，包含但不限于政府补助的金额和占比等

报告期内，不动产项目的营业收入来源不包括政府补助，评估机构亦未在估值测算中

考虑不动产项目未来收到的政府补助。但在不动产项目的其他收益中包含政府补助，具体金额如下表所示。

表 26 不动产项目政府补助情况

单位：万元

类型	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
龙岗区“支持举办促消费活动”扶持	0.00	5.20	0.00	10.00
占营业收入比例	0.00%	0.03%	0.00%	0.07%

报告期内，不动产项目的投资收益如下表所示，均为其他流动资产持有期间的投资收益，近三年及一期分别为 5,373.16 万元、2,445.98 万元、5,515.81 万元和 3,684.15 万元，占营业收入比例分别为 36.16%、15.66%、35.26%和 46.54%。

表 27 不动产项目投资收益情况

单位：万元

投资收益	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
其他流动资产持有期间的投资收益	3,684.15	5,515.81	2,445.98	5,373.16
占营业收入比例	46.54%	35.26%	15.66%	36.16%

4、各期末主要资产情况以及重大变动分析

表 28 项目公司资产情况

单位：万元

项目	2026年1-6月		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	11,054.01	2.68%	10,296.98	2.39%	10,005.27	2.24%	352.54	0.08%
应收账款	65.97	0.02%	-	0.00%	12.02	0.00%	-	0.00%
预付款项	-	0.00%	-	0.00%	20.00	0.00%	150.00	0.03%
其他应收款	59,171.86	14.33%	56,807.39	13.17%	142,023.49	31.77%	33,455.85	7.72%
其他流动资产	140,184.30	33.94%	140,227.01	32.50%	51,165.54	11.45%	155,000.00	35.77%
流动资产合计	**210,476.14**	**50.96%**	**207,331.38**	**48.05%**	**203,226.30**	**45.46%**	**188,958.39**	**43.61%**
非流动资产：								
投资性房地产	202,000.00	48.91%	223,500.00	51.80%	242,825.18	54.32%	242,964.15	56.07%
固定资产	13.27	0.00%	9.67	0.00%	4.82	0.00%	2.69	0.00%
长期待摊费用	506.18	0.12%	613.64	0.14%	984.25	0.22%	1,413.42	0.33%

项目	2026年1-6月		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非流动资产合计	**202,519.45**	**49.04%**	**224,123.31**	**51.95%**	**243,814.26**	**54.54%**	**244,380.26**	**56.39%**
资产总计	**412,995.58**	**100.00%**	**431,454.69**	**100.00%**	**447,040.56**	**100.00%**	**433,338.66**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司资产总额分别为433,338.66万元、447,040.56万元、431,454.69万元和412,995.58万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动资产占比分别为43.61%、45.46%、48.05%和50.96%，非流动资产占比分别为56.39%、54.54%、51.95%和49.04%。项目公司资产主要由货币资金、其他应收款、其他流动资产和投资性房地产构成。

（1）货币资金

最近三年及一期末，项目公司货币资金余额分别为352.54万元、10,005.27万元、10,296.98万元和11,054.01万元，占资产总额的比重分别为0.08%、2.24%、2.39%和2.68%。2024年末，项目公司货币资金余额同比大幅增长的原因是2024年交通银行深圳分行向项目公司提供贷款，项目公司根据签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融2024）和《资金监管协议》（编号：河利通2）约定在交通银行处开立备付金专用账户，备付金留存最低限额，限额内金额需覆盖交通银行贷款一年内本息，由关联方根据星河控股制订的《控股集团资金管理办法》将相应资金通过资金划拨存入项目公司备付金专用账户。

（2）其他应收款

表 29 项目公司其他应收款情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应收款				
押金保证金	-	2.30	2.30	2.30
代垫款	3.86	3.81	-	3.34
备用金	1.77	10.40	2.17	0.01
其他	-	-	9.50	-
关联方款项	59,166.45	56,792.48	142,010.32	33,450.54
小计	**59,172.08**	**56,808.99**	**142,024.30**	**33,456.19**
减：坏账准备	0.22	1.60	0.81	0.33
其他应收款合计	**59,171.86**	**56,807.39**	**142,023.49**	**33,455.85**

最近三年及一期末，项目公司其他应收款分别为33,455.85万元、142,023.49万元、

56,807.39 万元和 59,171.86 万元，占当期资产总额比例分别为 7.72%、31.77%、13.17%和 14.33%，主要为关联方款项。最近三年及一期末，项目公司其他应收款变动较大，2024 年末同比增加 324.51%，2025 年末同比减少 60.00%，主要系项目公司及关联方根据星河控股制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

（3）其他流动资产

表 30 项目公司其他流动资产情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他流动资产				
关联方资金拆借款	140,184.30	140,227.01	51,116.01	155,000.00
待抵扣增值税进项税额	-	-	49.53	-
其他流动资产合计	**140,184.30**	**140,227.01**	**51,165.54**	**155,000.00**

最近三年及一期末，项目公司其他流动资产分别为 155,000.00 万元、51,165.54 万元、140,227.01 万元和 140,184.30 万元，占当期资产总额比例分别为 35.77%、11.45%、32.50%和 33.94%，主要为通过借款、设立信托等方式形成的关联方资金拆借款。2024 年末和 2025 年，项目公司其他流动资产余额较前一年末变动较大，2024 年末同比减少 66.99%，2025 年末同比增加 174.07%，主要系项目公司及关联方根据星河控股制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

最近三年及一期末，项目公司其他应收款和其他流动资产合计分别为 188,455.85 万元、193,189.02 万元、197,034.40 万元和 199,356.16 万元，主要为关联方款项或关联方资金拆借款，金额基本保持稳定。

（4）投资性房地产

项目公司对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。最近三年及一期末，项目公司的投资性房地产账面价值分别为 242,964.15 万元、242,825.18 万元、223,500.00 万元和 202,000.00 万元，占资产总额的比重分别为 56.07%、54.32%、51.80%和 48.91%。2025 年末投资性房地产账面价值同比下降约 7.96%，主要系不动产项目收入成本结构变化以及地下停车场部分经营模式变动等因素对资产价值评估结果产生影响所致；2026 年 6 月末，投资性房地产账面价值较 2025 年末下降约 9.62%，主要系更新评估基准日后公允价值变动影响所致。

5、各期末主要负债情况，重点关注对外借款情况，以及不动产基金成立后保留对外借款有关情况（如适用），有逾期未偿还债项的，应当说明其金额、未按期偿还的原因等

（1）各期末主要负债情况

表 31 项目公司负债情况

单位：万元

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	868.85	0.44%	1,110.62	0.55%	1,142.28	0.54%	1,001.14	0.51%
预收款项	660.66	0.34%	777.53	0.38%	710.35	0.34%	488.50	0.25%
应付职工薪酬	179.10	0.09%	256.43	0.13%	388.78	0.18%	310.91	0.16%
应交税费	840.21	0.43%	89.79	0.04%	88.01	0.04%	107.32	0.05%
其他应付款	4,351.87	2.21%	4,634.82	2.28%	4,480.13	2.13%	4,148.62	2.10%
一年内到期的非流动负债	4,250.00	2.16%	3,800.00	1.87%	3,000.00	1.43%	1,487.50	0.75%
其他流动负债	163.51	0.08%	203.35	0.10%	207.98	0.10%	1,359.86	0.69%
流动负债合计	**11,314.20**	**5.74%**	**10,872.55**	**5.34%**	**10,017.53**	**4.76%**	**8,903.85**	**4.51%**
非流动负债：								
长期借款	148,950.00	75.60%	151,200.00	74.25%	155,050.00	73.73%	144,448.50	73.18%
递延所得税负债	36,765.51	18.66%	41,555.50	20.41%	45,234.21	21.51%	44,047.45	22.31%
其他非流动负债			-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
非流动负债合计	**185,715.51**	**94.26%**	**192,755.50**	**94.66%**	**200,284.21**	**95.24%**	**188,495.95**	**95.49%**
负债合计	**197,029.71**	**100.00%**	**203,628.06**	**100.00%**	**210,301.74**	**100.00%**	**197,399.79**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司负债总额分别为 197,399.79 万元、210,301.74 万元、203,628.06 万元和 197,029.71 万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动负债占比分别为 4.51%、4.76%、5.34%和 5.74%，非流动负债占比分别为 95.49%、95.24%、94.66%和 94.26%。项目公司负债主要由其他应付款、长期借款和递延所得税负债构成。

1）其他应付款

最近三年及一期末，项目公司其他应付款分别为 4,148.62 万元、4,480.13 万元、4,634.82 万元和 4,351.87 万元，占当期负债总额比例分别为 2.10%、2.13%、2.28%和 2.21%，基本保持稳定，主要为押金及保证金和代收商户营业款等。

2）长期借款

最近三年及一期末，项目公司长期借款分别为 144,448.50 万元、155,050.00 万元、151,200.00 万元和 148,950.00 万元，占当期负债总额比例分别为 73.18%、73.73%、74.25%和 75.60%。2021 年，星河实业与项目公司签订借款合同，借款金额为 14.75 亿元，并以其根据该借款合同对项目公司享有的债权发行“中信证券-星河龙岗 COCO Park 资产支持专项计划”，该专项计划于 2024 年 4 月 11 日提前终止，2023 年末，项目公司长期借款为前述借款余额。2024 年末、2025 年末和 2026 年 6 月末，项目公司长期借款为交通银行深圳分行向项目公司提供的贷款。

3）递延所得税负债

最近三年及一期末，项目公司递延所得税负债金额分别为 44,047.45 万元、45,234.21 万元、41,555.50 万元和 36,765.51 万元，占当期负债总额比例分别为 22.31%、21.51%、20.41%和 18.66%，主要系投资性房地产和未到期利息的账面价值与计税基础存在的应纳税暂时性差异对应的递延所得税负债。2025 年末，项目公司递延所得税负债金额同比下降 8.13%，2026 年 6 月末递延所得税负债金额较 2025 年末下降 11.53%，主要系项目公司投资性房地产公允价值变动导致其账面价值下降所致。

（2）不动产基金成立后保留对外借款有关情况

详见本尽职调查报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“十一、期后事项及对外借款安排”之“（三）对外借款安排”。

（3）逾期未偿还债项情况

根据项目公司的书面说明并经管理人核查，截至尽职调查基准日，项目公司不存在逾期未偿还债项情况。

（四）结合项目公司的行业属性、经营风险、诚信情况等，确定需要重点调查的财务报表项目，查阅会计报表附注以及管理层关于重要报表项目的说明，分析判断其合理性；对于存在合理怀疑的财务报表项目，应当追加必要的核查程序，获取充分、适当的证据，直至疑虑消除

项目公司主要资产为商业物业，经营模式为对外租赁，属于购物中心行业。项目公司的诚信情况详见“第二部分 对不动产项目的调查”之“六、项目公司经营的合法合规性及商业信用情况”之“（二）是否存在重大违法、违规或者不诚信行为，是否被认定为失信被执行人，是否受到过行政处罚以及相应的整改情况”。项目公司的现金流来源主要为通过将不动产资产进行出租获得的租金收入，主要面临的经营风险系影响项目公司租赁收入的市场

风险、竞争风险及物业自身的业务风险等。结合行业属性、诚信情况和相关经营风险分析，并根据项目公司经审计的备考财务报表附注，管理人判断应重点调查财务报表中营业收入、营业成本、其他应收款、其他流动资产、投资性房地产、其他应付款、长期借款科目。通过查阅备考财务报表及附注、取得并核查项目公司租赁合同、租赁台账、资产评估报告、借款合同、信托合同、银行流水对账单、科目余额表、序时账等资料，管理人认为前述重要报表项目合理，不存在合理怀疑的财务报表项目。

（五）项目公司可能影响投资者理解公司财务状况、经营业绩和现金流量情况的信息

无其他可能影响投资者理解公司财务状况、经营业绩和现金流量情况的信息。

（六）项目公司的资产负债表日后事项、或有事项以及其他重要事项

通过查阅会计报表附注等方法，报告期内未见对项目公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁、担保等资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项。

（七）担保余额占项目公司报告期末合并口径净资产比重 10%以上且不在项目公司合并范围内的被担保人的诚信情况和财务状况，关注代偿风险

根据项目公司的书面说明并经管理人核查，项目公司在报告期末不存在对外担保情况，不存在被担保人。

（八）项目公司截至报告期末的资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排,以及除此以外的其他具有可以对抗第三人的优先偿付负债的情况

项目公司截至报告期末的资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排详见“第二部分对不动产项目的调查”之“十二、不动产资产安全性以及投资价值”之“（一）不动产投资价值及权利限制情况”之“2、法律权属以及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况”之“（2）权利负担及解除安排”。根据项目公司的书面说明并经管理人核查，除此以外项目公司没有其他可以对抗第三人的优先偿付负债的情况。

十一、期后事项及对外借款安排

（一）项目公司纳入不动产基金后，项目公司人员、财务、运营等相关安排

1、项目公司人员的相关安排

鉴于基金管理人拟代表不动产基金投资于计划管理人设立的深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划（以下简称“专项计划”），反向吸收合并完成后，专项计划直接持有项目公司 100%股权，基金管理人实现间接享有项目公司 100%股权。项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人（代表专项计划）任命项目公司的

执行董事（兼经理）及财务负责人。

项目公司为一个股东的有限责任公司，不设立股东会，股东是最高权力机构；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由股东任命产生，任期 3 年，行使董事会权利，对股东负责。董事及财务负责人应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务，且不得违背管理人依据适用法律规定及文件约定作出的决定或指令。

除上述董事及财务负责人外，除非基金管理人及计划管理人认为必要，否则项目公司不配置其他运营管理人员。

2、项目公司财务的相关安排

项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人（代表专项计划）任命项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人，计划管理人复核及基金管理人最终审批项目公司的年度经营计划和财务预算。就记账、报税、制单及档案管理等事项，项目公司可委托运营管理机构或第三方机构完成。

3、项目公司运营的相关安排

项目公司纳入不动产基金后，管理人将委托运营管理机构星瀚实业和星耀成商管进行底层资产的运营管理，并签署《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金运营管理服务协议》。运营管理机构将负责履行运营管理职责包括：

（1）委托事项

1）项目经营计划及预算；

2）项目日常经营管理；

3）账户管理；

4）品牌管理。

（2）协助事项

1）预算管理；

2）项目维修与改造；

3）印章管理；

4）证照管理；

5）档案、资料归集管理；

6）协助项目公司研究政府政策，申报政府补贴、补助、奖励及其他类型的款项，申请创新试点、示范项目等各类荣誉；

7）咨询服务

4、相关安排能否满足不动产基金正常运作需要

综上，管理人认为上述安排在人员、财务和运营方面能够满足不动产基金正常运作需要。

（二）重组已完成事宜情况、未完成事宜的情况及其原因、后续重组工作的具体安排以及预期重组完成时间的说明

1、合同换签

截至 2025 年 12 月 31 日，龙岗星河 COCO Park 项目①中岛租户的场地管理费、运营管理费、推广费；②商铺租户的管理费、推广费；均由关联方深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司代收。截至尽职调查报告基准日，上述合同已换签至项目公司，且与中岛租户签署的场地管理合同改签为租赁合同，后续由项目公司直接收取中岛租户、商铺租户的所有相关收入，相关收入、保证金的结算和转付工作正在进行中，并预计在不动产基金获批前完成。

根据项目安排，龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位由原始权益人星河实业整租。截至尽职调查报告基准日，对应区域内租户的租赁合同已换签至星河实业，相关保证金的结算和转付工作正在进行中，并预计在不动产基金获批前完成。

2、原始权益人往来款偿还相关安排

（1）原始权益人与项目公司往来款的形成原因

截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司流动资产中包括应收原始权益人及其关联方的往来款 19.99 亿元（其中应收原始权益人关联方款项约 0.06 亿元，该等款项将于本基金发行前归集至原始权益人），分别为其他应收款中的关联方款项 5.97 亿元和其他流动资产中的关联方资金拆借款 14.02 亿元，上述往来款均是项目公司与关联方根据星河控股集团制定的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

（2）偿还往来款的具体安排

上述往来款将分为两部分偿还：①项目公司将减少注册资本并以此形成对原始权益人 10.50 亿元的减资应付款项，项目公司将与原始权益人签署《减资协议》，约定该笔减资款以项目公司收到的原始权益人对其应付往来款项进行支付，并在基金发行前结清。项目公司已于 2026 年 3 月 17 日发布了减资公告，减资工商变更登记将在本基金发行前完成；②本基金发行前，项目公司应收原始权益人关联方往来款将统一归集至原始权益人，减资后剩余应收原始权益人往来款 9.49 亿元将在发行后由原始权益人星河实业在取得首笔股权转

让价款（预计约 13.7 亿元）后、取得第二笔股权转让价款前以现金形式一次性偿还至项目公司监管账户。

根据拟签署的《项目公司股权转让协议》，股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模+拟保留的对外借款金额-不动产基金预留资金-专项计划预留资金-SPV 公司预留资金-SPV 公司股权转让价款-截至基准日项目公司经营性净负债+考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产-考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债-运营资金预留项-项目公司过渡期银行贷款利息+项目公司过渡期投资收益-运营交接期的运营净收益差额-项目公司过渡期损失调整（如有）。

其中：

首期股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模×90%；

第二期股权转让价款=股权转让价款-首期股权转让价款。

（3）以取得的首笔股权转让价款偿还往来款安排的原因和合理性

项目公司和原始权益人的往来款主要体现为项目公司对原始权益人的其他应收款，即便与减资安排冲抵后，其他应收款余额仍达到 9.49 亿元。

若由原始权益人先行自筹资金清理往来款，资金成本较高，因此偿还方案优化为原始权益人在收取首笔股权转让款后对往来款进行偿还，该安排可以降低原始权益人筹集资金的成本。同时，为了降低项目公司的风险敞口，将由托管行对原始权益人收取的首笔股权转让款进行监管，该监管协议中已明确约定，原始权益人应当在收到第一笔项目公司股权转让价款之日起 5 个工作日内，无条件向项目公司偿还完毕全部往来应付款；在原始权益人向项目公司偿还完毕全部往来应付款后，方可解除对原始权益人监管账户的监管；原始权益人承诺在收到第一笔股权转让价款后，同意无条件向项目公司偿还完毕全部往来应付款。上述约定可确保项目公司能顺利收回款项。

此外，经测算，原始权益人拟收取的项目公司股权转让价款总计约 14.87 亿元，其中首笔股权转让价款约 13.7 亿元，首笔股权转让款能足额覆盖原始权益人应付项目公司 9.49 亿元的往来款。

（4）风险揭示及缓释措施

1）发行前减资偿还往来款

在基金发行前，项目公司应收原始权益人关联方往来款将统一归集至原始权益人，且项目公司将减少注册资本并以此形成对原始权益人 10.50 亿元的减资应付款项，项目公司将与原始权益人签署《减资协议》，约定该笔减资款以项目公司收到的原始权益人对其应

付往来款项进行支付，并在基金发行前结清。因此，在基金发行前，项目公司应收原始权益人往来款将降低至 9.49 亿元。

2）发行后结清往来款

在基金发行且满足首期股权转让价款的支付前提下，SPV 公司将向原始权益人支付首期股权转让价款，原始权益人应当向项目公司支付该笔首期股权转让价款中对应的 9.49 亿元资金，用于结清剩余全部往来款。项目公司在收到该笔往来款后，使用该笔往来款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等向存量贷款银行即交通银行股份有限公司深圳分行偿还部分存量贷款即 10.27 亿元，至此，原始权益人与项目公司之间的往来款已全部结清，且项目公司对存量贷款银行的负债将降低至 5.05 亿元并在基金存续期间持续保留。

如原始权益人在收到首期股权转让价款后，未能按约定及时向项目公司支付应付往来款，则将存在应收往来款未能及时回收，且项目公司未能及时向存量贷款银行偿还贷款的风险。

为避免资金混同风险，星河实业将使用开立在托管人交通银行的账户收取股权转让价款，由交通银行对账户内的资金进行监管，确保账户内的资金将优先用于向项目公司偿还剩余往来款。

（三）对外借款安排

根据项目公司（作为借款人）与交通银行深圳分行（作为贷款人）签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）及相关协议（以下合称为“《贷款合同》”），交通银行深圳分行向项目公司提供金额为拾陆亿元的借款（截至 2026 年 6 月 30 日，贷款本金余额为人民币 153,200 万元），贷款期限自 2024 年 3 月 29 日至 2039 年 3 月 28 日。

本基金成立后，河利通公司将偿还部分存量银行借款，并保留约 5.05 亿元（暂定）的银行借款。具体情况如下：

1、拟保留的外部借款的基本信息

表 32 不动产项目对外借款安排

借款类型	固定资产支持融资（经营性物业抵押贷款）
借款金额	本基金成立后拟存续借款约5.05亿元（暂定），不超过5.6亿元
利率	5年期LPR-65BP（目前为2.85%），利率按年浮动，若利率相关的法律法规及相关规定调整，或贷款定价自律约定、贷款市场报价利率（LPR）等发生调整，贷款合同利率按不低于最新允许范围下限利率执行

期限	约13年，至2039年3月28日
用途	龙岗星河COCO Park项目日常运营及维修改造等
增信方式	本基金成功发行之日起一定期限内，项目公司就持有的龙岗星河COCO Park项目抵押至外部贷款银行
预计借款金额占基金净资产的比例	预计33%，不超过40%
必要性	外部银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有利于提升本基金份额持有人的综合回报。

2、外部借款还款安排，借款对不动产项目持续稳定运营，以及不动产基金可供分配现金流的影响

根据河利通公司与交通银行深圳分行的约定，银行借款每半年还本 1 次，按 5.05 亿元借款测算，预计本基金上市后第 1-13 年的还款安排如下，最终以实际为准：

表 33 不动产基金对外借款还款安排

年份	还本比例	还本金额（万元）	付息金额（万元）	合计还款金额（万元）
第1年	0.10%	50.50	1,439.25	1,489.75
第2年	0.10%	50.50	1,437.81	1,488.31
第3年	0.10%	50.50	1,436.37	1,486.87
第4年	0.10%	50.50	1,434.93	1,485.43
第5年	0.10%	50.50	1,433.49	1,483.99
第6年	0.10%	50.50	1,432.05	1,482.55
第7年	0.40%	202.00	1,430.61	1,632.61
第8年	14.00%	7,070.00	1,424.86	8,494.86
第9年	15.00%	7,575.00	1,223.36	8,798.36
第10年	16.00%	8,080.00	1,007.48	9,087.48
第11年	17.00%	8,585.00	777.20	9,362.20
第12年	18.50%	9,342.50	532.52	9,875.02
第13年	18.50%	9,342.50	266.26	9,608.76

本基金对外借款的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。其中，2026 年和 2027 年，本基金预计偿还对外借款的本金金额分别为 50.50 万元和 50.50 万元、预计偿还对外借款的利息金额分别为 1,439.25 万元和 1,437.81 万元，合计不超过当期不动产项目年化 NOI 的 16.09%和 17.22%。整体看，不动产项目 NOI 对借款

利息的覆盖倍数较高，偿债能力较好。

自 2032 年起，本基金预计偿还对外借款的本息金额有所提高，但基于不动产项目收入预计保持增长，因此对现金流的整体影响可控。同时，本基金后续将根据还款计划更新融资安排及风险应对预案，例如面向市场其他同类银行引进最优贷款续贷方案，以及在现金流较为充裕的情况下可提前偿还部分银行借款本金等，充分保障基金份额持有人利益。

因此，本基金对外借款安排符合相关规定，具有完善的融资安排及风险应对预案，本基金的还款安排对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流的影响较小。

3、权利限制解除安排、对外借款金额及还款安排符合相关规则关于保留对外借款的要求

根据《基金指引》第八条，基础设施基金拟持有的基础设施项目应当符合下列要求：“（一）...不存在他项权利设定，基础设施基金成立后能够解除他项权利的除外”；本项目的抵押担保登记、应收账款质押担保登记将在基金成立前解除，基金成立时不存在他项权利设定，符合《基金指引》第八条要求。

根据《基金指引》第二十八条：“基础设施基金成立前，基础设施项目已存在对外借款的，应当在基础设施基金成立后以募集资金予以偿还，满足本条第二款规定且不存在他项权利设定的对外借款除外。”由于本项目的抵押担保登记、应收账款质押担保登记将在基金成立前解除，因此本项目的借款属于满足本条第二款规定且不存在他项权利设定的对外借款，符合《基金指引》第二十八条要求。

根据《审核关注事项指引》第十二条，不动产项目合规方面应当符合下列条件：“（五）不存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制（以下简称权利负担），不动产基金成立后能够解除的除外”；本项目的抵押担保登记、应收账款质押担保登记将在基金成立前解除，符合《审核关注事项指引》第十二条要求。

根据《基金指引》第二十八条：“基础设施基金直接或间接对外借入款项，基金总资产不得超过基金净资产的 140%。”；本基金拟保留的外部借款规模为 5.05 亿元（暂定），根据本基金拟发行规模测算，发行完成后，基金总资产预计为基金净资产的 133.00%，不超过 140%，本项目对外借款金额符合相关规则关于保留对外借款的要求。

根据《基金指引》第二十八条：“基础设施基金成立前，基础设施项目已存在对外借款的，应当在基础设施基金成立后以募集资金予以偿还，满足本条第二款规定且不存在他项权利设定的对外借款除外”；本项目计划在基金募集前解除不动产项目抵质押，并在发行后按照约定完成还款，上述安排符合相关规则关于保留对外借款的要求。

十二、不动产资产安全性以及投资价值

（一）不动产投资价值及权利限制情况

1、不动产资产账面价值和评估价值情况以及账面价值与评估价值差异情况

（1）评估方法与评估结果

根据戴德梁行出具的《评估报告》，以及《资产评估法》的相关规定，由于不动产项目为收益性物业，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重 100%）作为本次估价的评估方法。

截至尽职调查基准日，不动产项目的账面价值为 20.20 亿元，评估价值和账面价值一致，主要系项目公司针对投资性房地产采用公允价值计量，公允价值计量模式下的不动产项目评估值以戴德梁行出具的《评估报告》为依据。

（2）主要评估假设

1）运营收入

不动产项目的运营收入主要包含固定租金收入、抽成租金收入、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、特卖收入、多种经营收入及其他收入。

（a）固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

特别地，截至尽职调查基准日，主力店中仓储式超市正在洽谈续约，该租户在执行租赁合同约定每次最长续约 5 年，下一个续约年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%。资产评估机构依据在执行租赁合同约定的续约条款，假设该仓储式超市在执行租约到期后续约 5 年，续约到期后将市场化租赁，按照市场租金水平计算租赁收入。

a）市场固定租金单价

资产评估机构根据不动产项目签约租金及周边可比项目情况，确定主力店的市场固定租金单价为 90 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），其中主力店中仓储式超市承租面积大，承租期限长，结合其自身租赁情况，将该仓储式超市主力店的市场固定租金单价调整为 43 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），专门店首层（即 L1 层）的市场保底租金单价为 411 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），

L2-L4 楼层专门店市场保底租金在首层专门店市场保底租金单价基础上考虑 57%-66%楼层修正系数，各层专门店市场保底租金单价范围为 234-411 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费）。

b）固定租金增长率

资产评估机构根据不动产项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预测期内固定租金增长率如下：

表 34 不动产项目固定租金增长率假设

年份	2026-2027年	2028-2030年	2031-2032年	2033年-2035年
主力店	0%	1.50%	1.50%	1.50%
专门店	0%	2.00%	2.00%	2.00%

c）出租率

不动产项目于 2012 年 9 月正式开业，已进入运营稳定期，投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2023 年-2026 年 6 月末出租率分别为 99.9%、99.0%、99.3%、98.6%，本次估价假设预测期内出租率如下：

表 35 不动产项目出租率假设

年份	2026年7-12月	2027年	2028年	2029年-2035年
出租率	98.5%	94.0%	96.0%	95.5%

评估机构考虑了四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域改造实施期间的空置影响，针对 2027-2028 年区分改造区域与非改造区域分段设置出租率假设：

2027 年：①四层电影院区域在 2027 年 4-11 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 12 月（改造完成后）的出租率假设为 99.5%；②H&M 租赁区域及相邻区域在 2027 年 12 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 1-11 月（非改造期间）的出租率假设为 99.5%；③其他区域 2027 年 1-12 月的出租率假设为 99.5%。

2028 年：①H&M 租赁区域及相邻区域在 2028 年 1-4 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2028 年 5-12 月（改造完成后）的出租率假设为 95.5%；②其他区域 2028 年 1-4 月的出租率假设为 99.5%，2028 年 5-12 月的出租率假设为 95.5%。

基于上述，资产评估机构考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年及 2028 年，预测年平均出租率分别为 94.0%、96.0%。

表 36 本项目 2027-2028 年出租率假设

年份	月份	可出租面积（m2）	已出租面积（m2）	预测出租率	备注
2027年	1-3月	49,963.51	49,713.69	99.5%	/
	4-11月	49,963.51	45,713.69	91.5%	四层电影院调改导致已出租面积减少4,000m2
	12月	49,709.07	48,046.09	96.7%	四层影院调改后总可出租面积减少254.44m2；H&M租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少1,414.43m2
2027年平均出租率				**94.0%**	/
2028年	1-4月	49,709.07	48,046.09	96.7%	H&M租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少1,414.43m2
	5-12月	49,507.42	47,279.59	95.5%	调改完成后可出租面积减少201.62m2
2028年平均出租率				**96.0%**	/

此外资产评估机构根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

d）收缴率

不动产项目历史收缴率情况良好，2023 年-2025 年及 2026 年上半年收缴率分别为 100%、99.96%、100%、98.99%，历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次评估设定当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回进行测算。

（b）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。2023 年至 2026 年 1-6 月，本项目的抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，历史三年及一期数据存在一定波动。从合理审慎的角度，本次评估测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年均值 914.2 万元为基准，后续年份不增长。

（c）物业管理费收入

不动产项目的物业管理费标准为 98 元/平方米/月（含增值税）。本次评估的计算方式为对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，预测期内物业管理费单价无增长，主力店及停车场整租仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

（d）推广费收入

截至评估基准日，不动产项目的推广费标准为专门店 12 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，预测期内推广费单价无增长，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

（e）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。2023 年至 2026 年 1-6 月，本项目的推广费特卖收入分别为 1,461.1 万元、1,231.0 万元、1,158.1 万元及 556.7 万元，历史三年存在一定的下滑，本次评估测算基于合理审慎考虑，以最近一期完整年度 2025 年的数据为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

（f）多种经营收入

多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理费收入等。本次评估测算多种经营收入以 2023-2025 年平均数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

（g）停车费收入

不动产项目的停车位由原始权益人整体租赁，租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，租赁合同约定整租租金采用保底租金与实际收入租金两者取高的原则计算，合同期内初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述合同条款中的保底租金条款进行测算。

（h）其他收入

其他收入主要包含 POS 机租赁收入及手续费收入等，本次评估测算其他收入以 2025 年实际发生数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

2）运营支出

不动产项目付现成本费用中：（a）行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场

营销及推广费用、管理费用依据《运营管理服务协议》约定的基础管理费 1 占收入比重进行预测；（b）水电能源费用参考历史期间占收入的比重预测；（c）保险费用依据本项目评估值投保进行预测。主要运营支出的假设如下：

表 37 不动产项目运营支出假设

运营支出构成		评估假设
基础管理费1的构成项	行政及办公费用	营业收入（不含增值税）的3.3%
	人工费用	营业收入（不含增值税）的9.0%
	维修维保费用	营业收入（不含增值税）的2.65%
	市场营销及推广费	营业收入（不含增值税）的3.0%
	管理费用	营业收入（不含增值税）的0.15%
水电能源费		营业收入（不含增值税）的3.50%
保险费4		包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险等，其中财产一切险保费比例为估值的0.0048%，对应财产一切险不含税保险费为9.15万元，保险费为10.9万元/年（不含增值税）

3）资本性支出

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据工程尽调报告，不动产项目在预测期内的资本性支出合计为 4,116.76 万元（不含增值税），每年的资本性支出金额为 411.68 万元（不含增值税）。

不动产项目资产拟于 2026 年至 2030 年逐年分步实施一定规模的提升改造计划，依据运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，专项改造费用预计为 2,056.00 万元（含增值税）。

上述专项调改费用和资本性支出在估值中均予以扣除，如 2026 年至 2030 年专项改造费用和资本性支出的实际发生金额大于预测金额，将按超出部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

4）税金及附加

税金及附加包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

（a）增值税

[4] 报告期内的保险费用包含在管理费用项下，故不单独列示。

不动产项目预测期内发生应税销售为租金收入、物业管理费收入等，其中租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务，如支付维修维保费用、支付营销推广相关费用、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

（b）增值税附加

不动产项目所在地的附加税率均为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

（c）房产税

房产税的计税方式为从价计征，即按照房产原值的70%为纳税基准，税率为1.2%，不动产项目房产税缴纳金额为890.40万元/年。

（d）城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据，不动产项目土地使用税缴纳金额为14.37万元/年。

（e）印花税

参考不动产项目历史期间印花税占总收入的比例，按照总收入（不含增值税）的0.08%计算印花税。

5）收益年限

不动产项目土地使用权终止日期为2072年3月14日，于价值时点剩余土地使用年期为45.71年。不动产项目主体工程于2012年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，最高经济耐用年限为60年，至价值时点2026年6月30日，按完工时间计算已使用约14年，本项目剩余经济耐用年限约为46年。根据孰短原则，本次评估按照剩余收益年期45.71年进行计算。

6）折现率

折现率采用5.75%，通过累加法确定。资产评估机构在确定折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

7）长期增长率

资产评估机构根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，不动产

项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为 1.75%。

（3）资本化率分析

不动产项目 2026 年资本化率（扣除资本性支出前）为 4.79%，根据《中国 REITs 论坛（CRF）中国 REITs 指数之不动产资本化率调研报告第六期》（以下简称“调研报告”），2025 年上海、北京购物中心物业整体表现韧性更强，上海、北京购物中心的资本化率在所有城市及区域中为最低且较接近，分别为 5.2%-6.5%、5.3%-6.4%，深圳、广州则在 5.3%-6.5%和 5.6%-6.8%。对比发现，不动产项目的资本化率略低于调研报告范围，主要原因为不动产资本化率调研报告中商业的土地使用年限一般为 40 年，而本项目的土地年限为 70 年，截至评估基准日，本项目土地使用年限剩余 45.71 年。

将已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 项目土地剩余年限和对应首年资本化率按照剩余年限从高到低进行列示，整体呈现土地剩余年限越长对应的首年资本化率越低，反之越高的趋势。

将本项目的剩余土地年限分别假设为28年和25年，则对应的资本化率水平显著上升，与已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 资本化率水平相当，具体如下：

表 38 不动产项目资本化率对比

项目名称	本项目	本项目假设		华夏金茂消费 REIT	华夏华润消费 REIT	华夏凯德消费 REIT（广州项目）
所在区域/城市能级	深圳 一线			长沙 新一线	青岛 新一线	广州 一线
土地使用年限	45.71年	28年假设	25年假设	29.1年	28.0年	26.0年
建筑面积单价（元/平方米）	25,407	20,124	18,866	10,400	19,434	19,360
首年资本化率（扣资本性支出前）	4.79%（2026）	6.04%（2026）	6.45%（2026）	5.46%（2024）	5.39%（2024）	5.28%（2026）

项目名称	中金印力消费REIT	华夏中海消费REIT	华夏大悦城消费REIT	华安百联消费REIT	华夏凯德消费REIT（长沙项目）	
所在区域/城市能级	杭州新一线	佛山新一线	成都新一线	上海一线	长沙新一线	
土地使用年限	25.0年	23.7年	23.4年	20.1年	18.9年	
建筑面积单价（元/平方米）	15,855	10,187	18,796	18,659	10,195	
首年资本化率（扣资本性支出前）	5.88%（2024）	6.77%（2026）	6.32%（2025）	6.90%（2024）	7.18%（2026）	

数据来源：同类项目封卷稿招募说明书整理

（4）估值敏感性分析

运营净收益、折现率、预测期外长期增长率的高低直接影响估值的高低，因此选用这三个指标进行估值敏感性分析。

1）运营净收益

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情景为本次估值 20.20 亿元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表 39 压力测试情况表（运营净收益）

运营净收益变化比例	价值时点估值：20.20亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降10%	18.2	-9.9%
下降5%	19.2	-5.0%
基准	20.2	0.0%
增长5%	21.2	5.0%
增长10%	22.2	10.0%

2）长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值 20.20 亿元对应的长期增长率。长期增长率的变化对估值的影响如下：

表 40 压力测试情况表（预测期外长期增长率）

长期增长率变化比例	基准日估值：20.20亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降0.50%	19.3	-4.5%
下降0.25%	19.8	-2.0%
基准	20.2	0.0%
增长0.25%	20.7	2.5%
增长0.50%	21.2	5.0%

3）折现率

折现率会受到利率及所在地区、行业、市场的风险水平等因素的影响。“基准折现率”情景为本次估值 20.20 亿元对应的折现率。折现率的变化对估值的影响如下：

表 41 压力测试情况表（折现率）

折现率变化比例	基准日估值：20.20亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降0.50%	21.9	8.4%
下降0.25%	21.0	4.0%
基准	20.2	0.0%
上调0.25%	19.4	-4.0%
上调0.50%	18.7	-7.4%

2、法律权属以及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况

（1）资产权属情况

项目宗地原由深圳市鑫龙海置业有限公司通过出让方式取得。2002 年 3 月 15 日，深圳市规划与国土资源局（甲方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（乙方）签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号，地块编号：G01035-9），约定甲方将地块编号为：G01035-9，土地面积约 171,720.9 平方米的土地使用权出让给乙方，并移交给乙方使用。

根据深圳市土地房产交易中心（鉴证方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（甲方）、深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）（乙方）于 2003 年 12 月 23 日签署的《G01035-9 宗地土地使用权转让合同书》：星河地产于 2003 年 12 月 23 日，在深圳市土地房产交易中心通过公开拍卖方式，以人民币 250,000,000.00 元整的价格竞得深圳市鑫龙海置业有限公司委托交易中心拍卖转让的 G01035-9 宗地的土地使用权及地上建筑物、附着物。

土地使用权出让合同号：深地合字（2001）5185 号；土地用途：商住用地；土地性质：商品房；土地位置：龙岗中心城；土地使用年限 70 年，即自 2002 年 3 月 15 日起至 2072 年 3 月 14 日止；土地面积 171,722.3 平方米。计容总建面不超过 262,000 平方米；其中，商业 82,000 平方米。

2008 年 11 月 14 日，深圳市国土资源和房产管理局与星河地产签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号（补 1）），约定因城市规划及用地周边道路建设需要，规划主管部门对该宗地进行调整，收回原宗地内 15,616.56 平方米，调整后 G01035-9 宗地面积为 159,236.6 平方米。

星河地产取得项目宗地后自行完成了目标不动产资产的投资建设，目标不动产资产于 2012 年完成竣工验收，并于 2015 年由星河地产整体作价出资至河利通公司：根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产将龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。双方确认尽管其中部分建筑面积未能办理产权初始登记且未办理自星河地产转至河利通公司名下的过户登记，但自河利通公司依法成立之日起，该等星河时代花园集中商业地下一至三层（包括地下一层夹层）车库及设备房等用作龙岗星河 COCO Park 商场，但未能办理产权初始登记的建筑面积的不动产物权完全、不可撤销的转移至河利通公司名下，由河利通公司排他性（包括对星河地产的排他性）地持有该等物业、享有该等物业的所有权利及利益并有完整、充分的权利决定直接/间接处分该等物业，星河地产不再对该等面积物业享有任何占有、使用、收益或处分权利。

综上所述，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，截至尽职调查基准日，龙岗星河 COCO Park 的土地使用权以及房屋所有权情况具体见下表所示。

表 42 龙岗星河 COCO Park 的土地使用权以及房屋所有权情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	用途	土地面积	房屋建筑面积（平方米）	使用年限	附记
1	国有土地	粤（2015）深圳市不动产权第0023417号	河利通公司	龙岗区中心城星河时代花园集中商业03夹	土地用途：商住混合	159,236.6平方米	2,779.44	70年，从2002年3月15日至	市场商品房。取得方式：作

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	用途	土地面积	房屋建筑面积（平方米）	使用年限	附记
				层02	用地房屋用途：商业			2072年3月14日止	价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
2		粤（2015）深圳市不动产权第0023404号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业301			5,793.46		
3		粤（2015）深圳市不动产权第0023395号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业101			22,877.22		
4		粤（2015）深圳市不动产权第0023447号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业303			8,685.6		
5		粤（2015）深圳市不动产权第0023428号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业01夹层02			10,418.15		
6		粤（2015）深圳市不动产权第0023455号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业302			10,297.19		
7		粤（2015）深圳市不动产权第0023461号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业201			18,654.98		

1）不计容地下车库及设备用房未取得不动产权证书的原因

根据目标不动产资产进行房屋所有权初始登记时适用的《房屋登记簿管理试行办法》（建住房〔2008〕84 号，2008 年 5 月 6 日至 2017 年 12 月 12 日有效）、深圳市《房屋建筑面积测绘技术规范》等相关法律法规的规定以及深圳市不动产登记实践5，深圳市对于依法建设并准许投入使用的不计容地下停车位及设备用房，不单独核发不动产权证书。根据

[5] 根据深圳市司法局结合其组织深圳市规划和自然资源局、深圳市不动产登记中心进行座谈沟通后公布的《深圳市司法局关于市七届人大四次会议第 20230542 号建议答复的函》关于停车位的不动产登记的答复中载明：“1994 年，我市颁布《深圳市房屋建筑面积计算规则》（以下简称《规则》），根据《规则》，规划和自然资源部门对地下车位、车库不收取地价、不计算容积率……因此，不动产权登记中心未办理登记。”

目标不动产资产的《深圳市建设工程规划验收合格证》（深规土建验 LG-2012-0040 号）以及《深圳市房屋建筑面积测绘报告（竣工测绘）》（深测房（竣）B2-201200290 号）显示，目标不动产资产中存在建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房，该等地下车库及设备用房均为合法投资建设形成的不动产。但如前所述，目标不动产资产初始所有权人深圳市星河房地产开发有限公司（简称“星河地产”）及继受权益人项目公司均无法就该等地下车库及设备用房办理/取得不动产权证书。

2）不计容地下车库及设备用房经营情况

本项目不计容地下车库及设备用房部分 2025 年度产生的收入合计 2,284.74 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例为 14.61%。

2026 年 1 月 1 日起，不计容地下车库及设备用房部分的经营模式改为由原始权益人星河实业整租。关于整租安排的具体情况详见本尽职调查报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“九、同业竞争与关联交易”之“（二）关联交易”部分。

3）前述情形不影响相关不动产所有权的相关权益的合法有效转移、入池资产符合《审核关注事项指引》第十二条关于权属的相关规定，其现金流纳入估值具有合理性

根据《城市地下空间开发利用管理规定》，地下工程应本着“谁投资、谁所有、谁受益、谁维护”的原则，允许建设单位对其投资开发建设的地下工程自营或者依法进行转让、租赁。根据《民法典》第二百三十一条、第二百三十二条的规定[6]，因合法建造等事实行为设立的不动产物权，自事实行为成就时发生效力。本项目由星河地产投资建设，星河地产在初始建设目标不动产资产时，已基于其合法建造的事实行为依法取得包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的目标不动产资产的物权。

之后，根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产已于 2015 年将包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。

根据深圳市规划和自然资源局龙岗管理局于 2026 年 5 月 27 日出具的《关于反馈深圳

[6] 《民法典》第二百三十一条 因合法建造、拆除房屋等事实行为设立或者消灭物权的，自事实行为成就时发生效力。《民法典》第二百三十二条 处分依照本节规定享有的不动产物权，依照法律规定需要办理登记的，未经登记，不发生物权效力。

龙岗星河 COCO Park 项目 REITs 发行相关事宜的函》，本宗地“土地使用权出让合同未对停车位作出特别约定，停车位归属以本宗地相关当事人的约定情况为准”。同时，根据星河地产及项目公司出具的承诺函，其均未向第三方出售、“以租代售”或以任何其他方式变相出售该部分地下车库的所有权及其他相关权益。

综上，项目公司已实质享有龙岗星河 COCO Park 商场地下车库及设备用房所有权的相关权益，可依法对其进行占有、使用、收益以及通过合同约定方式处分相应权益。

项目公司未办理地下车库不动产登记的风险为，其对地下空间享有的所有权相关权益不得对抗善意第三人。但基于目前深圳市对于不计容地下空间不办理不动产登记的实操情况，善意第三人目前亦无法通过对地下空间办理不动产登记而取得该等物业的不动产物权，因此该等风险较低。

针对上述风险，原始权益人及相关主体已作出以下承诺：

①项目公司承诺，如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，项目公司将立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续；

②星河地产承诺，如未来深圳允许对地下空间办理不动产权属登记，其将全力配合河利通公司立即办理地下空间不动产物权登记；

③原始权益人星河实业承诺，届时如因地下车库办理产权登记发生相关成本及费用，其将配合实施相应权利完善措施并全额承担相应成本及费用；

④原始权益人星河实业承诺，如未来目标不动产资产或项目公司因目标不动产资产地下车库等地下空间未办理产权登记，或因目标不动产资产地下车库等地下空间在未办理产权登记的情况下进行转让（包括但不限于星河地产将该等物业转让给项目公司的交易，及/或项目公司将该等物业转让给第三方（如涉及））等事项，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

据此，管理人认为，前述目标不动产资产完整、资产范围明确，项目公司已依法取得目标不动产资产地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房所有权的相关权益以及目标不动产资产其他全部房屋所有权及其占用的国有建设用地使用权。地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房未单独核发不动产权证书，亦不影响其所有权相关权益的合法有效转移，符合《审核关注事项指引》第十二条第（二）（三）款关于入池资产权属

的规定。因此，将项目公司因合法享有该等不计容地下车库及设备用房所有权的相关权益，进而取得的相应合法收入之现金流纳入估值具有合理性。

（2）权利负担及解除安排

1）目标不动产资产运营收入及项目公司收入的权利限制

经核查中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，河利通公司以其持有的目标不动产资产自2024年3月28日起至其清偿交通银行深圳分行授信前的所有经营收入（包括但不限于租金、停车费等收入）收益权为借款主合同《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融2024，下称“《贷款合同》”）提供质押担保。

根据原始权益人及项目公司的确认，截至尽职调查基准日，除上述已披露信息外，不存在其他目标不动产资产应收账款或其他相关收入已被质押的登记记录。

2）目标不动产资产物业的权利限制

根据深圳市不动产登记中心出具的《不动产登记信息查询结果告知单》，截至尽职调查基准日，河利通公司已将目标不动产资产均抵押予交通银行股份有限公司深圳分行，具体抵押登记情况如下：

表 43 龙岗星河 COCO Park 抵押登记情况

序号	抵押编号	抵押权人	被担保最高债权额（人民币）	抵押登记日期	是否存在禁止或限制转让抵押不动产的约定
1	DY-06D24012461	交通银行股份有限公司深圳分行	三十二亿元	2024年3月28日	是

根据项目公司出具的书面说明，截至尽职调查基准日，除上述已披露信息外，目标不动产资产不存在其他被抵押、查封等不动产权利负担情形。

就前述收入质押及物业抵押权利限制，2026年9月16日，项目公司已取得交通银行股份有限公司深圳分行（以下简称“交通银行深圳分行”）出具的《关于以龙岗星河COCO Park项目发行商业不动产REITs的函》，同意项目公司以100%股权转让的方式发行商业不动产REITs，同意项目公司提前偿还贷款合同项下部分本金金额，并同意在本基金募集前解除资产抵押、解除应收账款质押、解除备付金专用账户资金监管及其他担保及监管措施。

（二）不动产资产合规性及安全性

1、关键合规手续情况

经核查，目标不动产资产初始建设已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、

建筑工程竣工验收备案证明、环保验收、消防验收等关键合规手续。

（1）建设用地规划许可证

2008 年 1 月 11 日，深圳市规划局龙岗分局向深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）核发《深圳市建设用地规划许可证》（深规许 LG-2008-0001 号），证载主要内容如下：

表 44 龙岗星河 COCO Park 建设用地规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	深圳市星河房地产开发有限公司龙岗项目
用地位置	龙岗区
用地性质	居住用地
用地面积	159,236.6平方米（均为建设用地面积）
其他	建筑面积263,750平方米；其中商业82,000平方米，居住170,000平方米，幼儿园2,500平方米（独立占地不少于3,000平方米），24班小学7,000平方米（独立占地不少于15,000平方米），小区文化室1,500平方米，公厕100平方米，垃圾收集站50平方米，社区健康服务中心400平方米，居委会及社区管理机构200平方米。地下车库、设备用房、民防设施、公众交通，不计容积率。

（2）建设工程规划许可证

2010 年 10 月 27 日，深圳市规划国土资源委员会龙岗管理局向星河地产核发了《建设工程规划许可证》（深规土建许字 LG-2010-0109），证载主要内容如下：

表 45 龙岗星河 COCO Park 建设工程规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	星河时代花园
用地位置	龙岗区
子项名称	星河时代花园集中商业
建筑性质	商业
建设规模	集中商业一栋4层，建筑面积171,646.05平方米，其中计容积率地上商业建筑面积64,176.55平方米，不计容积率地下建筑面积107,469.5平方米（含规定商业面积15,349.68平方米，地下停车库及设备用房建筑面积92,119.82平方米），地下停车位1,476个

（3）竣工验收备案

2012 年 8 月 6 日，深圳市住房和建设局向星河地产出具《深圳市房屋建筑工程项目竣

工验收备案收文回执》，载明：“我局已收到你单位星河时代花园集中商业（即既商场部分）项目竣工验收备案的下列资料：1、竣工验收备案表；2.工程竣工验收报告；3、燃气工程竣工验收报告；4、公安消防部门出具的建设工程消防验收意见书（复印件）；5、质量技术监督部门出具的电梯验收文件（复印件）（54 台）；6、建筑节能专项验收合格证明文件（复印件）；7、防雷装置验收合格证（复印件）；8、办理人身份证复印件及所有建设单位的法定代表人证明书和委托书等资料。...根据国发[2003]5 号，竣工验收备案为告知性备案”。

（4）环保验收

2013 年 3 月 6 日，深圳市人居环境委员会向星河地产出具《关于星河时代花园项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》（深环建验[2013]044 号）（项目编号：200844030101460）。根据该文件，深圳市人居环境委员会验收结论为：星河时代花园集中商业项目环保审批手续齐全，已按要求落实环保措施，符合验收条件，同意通过环保竣工验收。

（5）消防验收

2012 年 6 月 4 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0178 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业项目进行了消防验收，验收范围为：建筑面积 179920.37 平方米，建筑高度 33.6 米，层数为地下 4 层/地上 5 层，装修范围为主体地下 1-2 层和地上 1-2 层之间的山姆会员店区域，装修面积 21353 平方米。验收结论为：经审查资料及现场抽查测试，综合评定该工程消防验收合格。

2012 年 7 月 30 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0320 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业（公共部分）室内装饰工程进行了消防验收，验收范围为：地上 3 层（含地上 1、3 层夹层）商场公共部分（包括走道、中庭、电梯厅、洗手间等，山姆会员店不属于本次申报范围7）的装修，装修面积为 29300 平方米，装修不改变原防火、防烟分区、消防设施及使用功能。验收结论为：经资料审查、现场抽样检查和功能测试，综合评定该工程消防验收合格。

综上，保障目标不动产资产持续稳定运营的关键初始建设手续合法有效、齐备。

[7] 指该次申报验收范围。

2、其他合规手续情况

（1）已取得的其他合规手续

除上述关键固定资产投资建设管理合规手续外，目标不动产资产初始建设已依法取得立项（企业投资项目备案）、环评、施工许可、规划验收与节能验收等其他固定资产投资管理手续。

（2）其他未取得合规手续的情况

1）用地预审意见

目标不动产资产未获核发土地预审意见。根据《土地管理法实施条例》（1998 年修订）第二十二条的规定，通过招标、拍卖方式提供国有建设用地使用权的，由市、县人民政府土地行政主管部门会同有关部门拟订方案，报市、县人民政府批准后，由市、县人民政府土地行政主管部门组织实施，并与土地使用者签订土地有偿使用合同。土地使用者应当依法申请土地登记。未要求办理用地预审手续。本项目土地系通过公开拍卖的方式取得的国有建设用地，并已签署土地有偿使用合同并办理完毕不动产登记手续，建设单位无需自行申请办理用地预审。

2）节能审查

目标不动产项目于 2010 年 7 月完成投资立项，早于 2010 年 11 月 1 日实施的关于节能审查的具体实施指导性文件《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改革委员会令第 6 号，现已失效）；另根据项目投资建设时所适用的《广东省节约能源条例》[8]，其仅要求审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。目标不动产资产不属于需审批、核准的固定资产投资项目，而是备案类固定资产投资项目，据此，目标不动产资产依法不需要进行前述规则所要求的节能评估和审查。

3）装修改造工程情况

经核查，目标不动产存在如下加建情形：（a）顶层屋面增加了部分办公区用于目标不动产资产商管团队内部办公使用；（b）原三层屋面花园被围蔽装修为某餐饮公司的办公及

[8] 《广东省节约能源条例》（广东省第十一届人民代表大会常务委员会公告第 37 号，2010 年 7 月 1 日起施行）第十七条 实行固定资产投资项目节能评估和审查制度，需审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。不符合强制性节能标准或者超过能耗限额的项目，依法负责项目审批或者核准的机关不得批准或者核准建设；建设单位不得开工建设；已经建成的，不得投入生产、使用。

两层商铺；（c）通过装修改造增设了建筑结构以增加部分可利用空间；上述 3 项情形增加建筑面积占项目总建筑面积比例 2.22%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例 3.52%。此外，目标不动产资产还存在如下调整用途的改建：（d）地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；（e）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。上述（d）和（e）用途不一致面积占项目总建筑面积比例 10.14%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例不超过 10%。

上述装修改造工程未取得规划、施工许可和竣工验收及备案等相关投资建设手续，其中绝大部分工程取得了相关的消防手续，具体如下：第（a）项装修改造工程已取得《建设工程竣工验收消防备案表》；第（b）项装修改造工程取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》；第（c）项装修改造工程中约 512 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》、49 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，剩余约 30 平方米未取得消防手续；第（d）项装修改造工程取得《建设工程消防验收意见书》；第（e）项装修改造工程未取得消防手续。未取得消防手续的面积占项目总建筑面积比例为 1.44%。

中冶建筑研究总院（深圳）有限公司于 2026 年 4 月 13 日出具《既有房屋安全检测鉴定报告》，对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，载明：“建筑物整体结构安全性等级评定为 Bsu 级，使用性等级评定为 Bss 级，结构整体可靠性等级评定为II级，尚不显著影响整体承载功能和使用功能，判定该建筑物主体结构相对安全”“结构抗震构造措施鉴定结果表明，该建筑物主要抗震构造措施项目均满足规范要求”。

深圳恒安消防工程有限公司于 2026 年 3 月 10 日对上述装修改造工程未取得任何消防手续的目标不动产资产面积区域出具《建筑消防安全评估报告》，载明：经评估检查，该等部分消防安全等级判定为良好。

综上，根据上述专业机构意见，本项目建筑物主体结构相对安全，装修改造工程未取得任何消防手续的区域消防安全等级良好，且前述装修改造工程占项目总建筑面积占比较小，管理人认为手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

根据相关法律法规的规定[9]，项目公司作为该等装修改造工程的建设单位，日后可能会

[9] 《城乡规划法》第四十条：“在城市、镇规划区内进行建筑物、构筑物、道路、管线和其他工程建设的，建设单位……应当向城市、县人民政府城乡规划主管部门……申请办理建设工程规划许可证”，以及第六十四条“未取得建设工程规划许可证……进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责

因该等装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用，没收实物资产或违法收入、并处以罚款[10]等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 2,559.17-4,580.12 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述装修改造工程手续缺失而被主管部门处以行政处罚的情形。

根据项目公司与星河实业签订的《房屋场地租赁合同》，以及星河实业出具的《确认与承诺函》，如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（包括装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠

令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款”。

《深圳市城市规划条例》第五十六条：“领取《建设工程规划许可证》后，有关工程设计因以下情况确需修改的，应当重新办理《建设工程规划许可证》：（一）涉及建筑物位置、立面、层数、平面、使用功能、建筑结构的；……其他不涉及前款规定的局部设计修改，可以在报送竣工图时一并备案”，第五十七条“已建成的建筑确需改变使用性质的，应当经市规划主管部门批准，签订土地使用权出让合同书补充协议、付清地价款后，持设计文件等，向市规划主管部门申请核发《建设工程规划许可证》或者建筑工程装饰、装修许可文件。涉及有关专业管理部门审批的，还应当取得有关部门的审核意见”，第七十三条“因违法建设而严重影响城市规划或者影响城市规划又不能采取改正措施的，应当责令其停止建设，限期拆除违法建筑物、构筑物，造成公用设施和市政设施损坏的，当事人应当负修复及赔偿责任。因违法建设影响城市规划尚可采取改正措施的，应当责令停止建设、限期改正，补办手续，并处单项工程违法部分土建总造价百分之四十至百分之六十罚款，并处没收违法所得。违法建设不影响城市规划的，应当责令停止建设，限期补办手续，并处单项工程土建总造价百分之四十至百分之六十罚款，并处没收违法所得”。

《建筑工程施工许可管理办法》

第十二条　对于未取得施工许可证或者为规避办理施工许可证将工程项目分解后擅自施工的，由有管辖权的发证机关责令停止施工，限期改正，对建设单位处工程合同价款 1%以上 2%以下罚款；对施工单位处 3 万元以下罚款。

《消防法》第五十八条：“违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：（一）依法应当进行消防设计审查的建设工程，未经依法审查或者审查不合格，擅自施工的；（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的……”

[10] 根据上述相关法律法规的规定，可能面临的处罚情形还包括“停止施工”，但鉴于该等工程均已完工并投入使用，故实际已无法适用停止施工相关处罚措施。

纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由星河实业承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

截至 2026 年 6 月 30 日，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，项目公司已就不动产资产 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权取得《不动产权证书》，依法享有相应的物权；同时，项目公司已就不动产资产中建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房取得所有权的相关权益，该等权益不会因后续局部的装修改造工程未办理相应投资建设手续而消灭。

综上，项目公司已合法享有该等物业的所有权及/或所有权相关权益，上述权益不会因前述装修改造工程手续缺失可能受到的行政处罚而消灭，进而影响其可转让性，且前述装修改造工程的面积和收入占比相对较小，管理人认为前述可能的处罚情形不会影响不动产项目权属的合法有效转移。

本项目已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程竣工验收备案证明、环保验收、消防验收等关键合规手续，装修改造工程的建设手续虽然存在缺失，但面积及收入占比较小。

装修改造工程所在区域并非不动产资产的人流入口。如发生前述行政处罚情形，可能造成装修改造工程对应区域需要进行整改或者围挡，但导致整个项目被停业整顿的风险较小。综合来看，即便未来发生行政处罚需整改或围挡，导致项目整体停业整顿的风险较小，亦不会对项目其他合法建造部分的正常经营产生重大不利影响。

在此基础上，为进一步缓释相关风险，原始权益人承诺确保目标不动产项目持续稳定运营，若因上述手续缺失对项目公司产生不利影响，原始权益人承诺承担全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

综上，管理人认为前述装修改造工程手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

就上述风险，已设置风险缓释措施如下：

第（a）项装修改造工程所涉屋顶增加的办公区未产生经营收入，未纳入本项目估值及现金流预测；第（b）-（c）项装修改造工程仅将对应店铺合规面积产生的收入纳入估值及现金流预测；第（d）-（e）项装修改造工程所涉地下停车场区域仅按星河实业向项目公司整租停车场签署的租赁合同约定的保底租金（等额于目标不动产项目近 3 年年均停车费收入金额）纳入本项目估值。

原始权益人已聘请专业机构对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，判定该建筑物主体结构相对安全，主要抗震构造措施项目均满足规范要求。

原始权益人已聘请专业机构对未取得任何消防手续的目标不动产资产的组成部分进行建筑消防安全评估，该等部分消防安全等级判定为良好。

就前述第（a）-（e）项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：A.原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；B.原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致原始权益人所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；C.如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；D.如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

就前述第（b）项装修改造工程（即屋面花园围蔽改为餐饮部分），根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：在原三层屋面花园围蔽装修为餐饮公司的装修改造工程所在区域已签署的租赁合同约定的租赁期限届满后，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时对相应区域进行整改。自前述租赁期限届满之日起，相应区域不再出租用于经营活动，而将被调整为项目美陈及公共区域，旨在优化顾客动线及提升项目消费体验。

就前述第（c）项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：除非监管机构或主管部门允许保持现状经营或另有指导外，在装修改造工程区域已签署的租赁合同

约定租赁期限届满后不再续约，原始权益人承诺将相应部分区域恢复至其实施装修改造工程之前的合规状态并自行承担全部费用。

就前述第（d）项和第（e）项装修改造工程，原始权益人通过出具《确认与承诺函》的方式进行风险缓释。内容详见本报告本小节之“（一）不动产投资价值及权利限制情况”之“2、法律权属以及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况”。

综上，前述装修改造工程不会对不动产项目权属的合法有效转移及持续稳定运营产生重大实质不利影响，已设置相应风险缓释措施；管理人认为目标不动产资产符合《审核关注事项指引》第十二条第（六）款及第（九）款的规定。

3、是否存在受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况

经核查，根据原始权益人、项目公司出具的书面说明，截至尽职调查基准日，龙岗星河 COCO Park 不涉及受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况。

4、经营资质取得情况、经营资质期限、有效性以及在不动产基金存续期间的展期安排（如有）

（1）停车场许可

根据《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》等现行有效规定，申请开办经营性停车场的，应当向市公安交管部门申请《深圳市经营性停车场许可证》。未取得许可证的停车场，不得提供有偿停放服务。

2026 年，项目公司与星河实业签署《房屋场地租赁合同》及其补充协议，约定项目公司将目标不动产资产的停车场（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位）整体租赁予星河实业并按约定向其收取租金，初始租赁期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日。星河实业应当确保在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营。《房屋场地租赁合同》签署后三个月内，由星河实业作为停车场实际运营主体自行办理经营性停车场许可证。

针对目标不动产资产中的停车场运营，星河实业已于 2026 年 4 月 15 日取得深圳市交通运输局核发的《深圳市经营性停车场许可证》（深交许（龙岗）[2026]T520 号（社会公共类）），载明：根据《中华人民共和国道路交通安全法》和《深圳市停车场规划建设和机动车停车管理条例》，经审核，龙岗星河时代花园集中商业停车场符合经营性停车场开办条件，特发此证。停车场名称：龙岗星河时代花园集中商业停车场；停车场地址：龙岗

中心城爱南路 66 号；停车位数量：1,476；发证有效期自 2026 年 4 月 15 日至 2026 年 10 月 31 日止。有效期截止前一个月申请变更许可有效期。据此，星河实业已具备经营目标不动产资产停车场的经营资质。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（2）户外广告许可

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250032 号），内载明：根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 2 块 LED 电子显示屏，广告规格：1、长 10.6 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 11 米。2、长 28.9 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 24.3 米。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置指引》相关要求，拟同意延续设置。设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5 日止。设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施。

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250033 号），内载明：根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 15 块商业性广告设施，广告规格见附表。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置指引》相关要求，拟同意延续设置。设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5 日止,设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（3）公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

由于历史遗留问题，目标不动产资产未就其项目整体取得开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（以下简称“消防安全检查合格证”），仅就部分商

业区域取得该证，经核查：（a）目标不动产初始建设已取得《建设工程消防验收意见书》；（b）原始权益人、律师于 2026 年 4 月 23 日向目标不动产资产属地的消防救援机构深圳市龙岗区大运城消防中队相关工作人员进行了访谈，访谈确认目标不动产资产办理土建工程及公区装修工程的消防验收时，负责办理其消防验收及投入使用、营业前消防安全检查的政府主管部门均为深圳市公安局消防监督管理局，目标不动产资产已取得该单位核发的消防验收文件，并持续正常运营至今；同时访谈确认目标不动产资产属于消防安全重点单位，每年接受至少一次现场消防安全监督检查，若存在消防违法并被处罚，相关处罚信息将予以网上公示。管理人和律师目前未查询到公示的违法行为；（c）经查询应急管理部网站、住房和城乡建设部网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、行政处罚文书网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省消防救援总队网站，另结合百度搜索引擎，截至查询日，查询到项目公司不存在消防类行政处罚公示记录；（d）尽管根据目标不动产资产开业时适用的《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》的规定，目标不动产资产及/或项目公司未整体取得消防安全检查合格证存在一定风险[11]，但需要办理消防安全检查合格证的入驻商户绝大部分均已通过消防检查并取得消防安全检查合格证，在一定程度上缓释了项目未整体取得消防安全检查合格证的实质风险。截至本尽职调查报告出具之日，2026 年 6 月 30 日在租租户中仅 6 户承租人尚在办理中（合计租赁面积 1,672 平方米，占比 3.35%）；（e）此外，原始权益人进一步承诺，如因项目未整体取得消防安全检查合格证导致项目公司遭受损失的，相关损失由原始权益人承担。

鉴于目标不动产资产整体土建及公区装修工程消防验收合格，结合上述访谈结果及公开网站检索，项目历年接受消防现场检查，无公示消防处罚记录，项目持续正常运营，后期就该消防安全检查合格证问题受到主管部门行政处罚的风险较低；同时绝大部分承租人已自行办理了消防安全检查合格证，一定程度上缓释本项目未整体取得消防安全检查合格证的风险；此外，原始权益人已出具承诺，将承担项目公司因项目未整体取得消防安全检查合格证遭受的损失。综上，管理人认为，目标不动产资产未整体取得开业前《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》对资产持续稳定运营不构成重大实质不利影响。

[11] 《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》 第八十二条 公众聚集场所未经消防安全检查或者经检查不符合消防安全要求，擅自投入使用或者营业的，责令停止使用或者停产停业，并处三万元以上十万元以下罚款；情节严重的，并处十万元以上三十万元以下罚款。

（4）城镇污水排入排水管网许可证

2025 年 10 月 30 日，深圳市龙岗区水务局向项目公司核发《城镇污水排入排水管网许可证》（深龙排许龙城字第 20250016 号），载明：排水户类型为：市政排水户；有效期：2025 年 10 月 30 日至 2030 年 10 月 29 日；排污水口 1 个；主要污染物：生活污水；污水最终去向：水质净化厂；雨水口 1 个。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（三）不动产资产状况

1、不动产资产用地情况

（1）土地使用权的取得方式及合法性、有效性

土地使用权的取得方式及合法性、有效性参见本报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“十二、不动产资产安全性以及投资价值”之“（一）不动产投资价值及权利限制情况”之“2、法律权属以及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况”部分。

（2）土地使用权剩余期限

根据目标不动产资产的不动产权证书，龙岗星河 COCO Park 项目已合法取得了建设用地使用权，建设用地使用权期限至 2072 年 3 月 14 日。

2、土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

根据目标不动产资产的不动产权证书、不动产登记册查询结果，目标不动产资产的土地/房屋用途为商住混合用地/商业，另根据目标不动产资产的深规土建验 LG-2012-0040 号《深圳市建设工程规划验收合格证》，该证载明：商业竣工规定面积 79,506.04 平方米，不计容地下车库及设备用房面积 90,186.1 平方米。

经核查，并根据原始权益人和河利通公司出具的书面说明，河利通公司将目标不动产资产作为商业及停车场用途经营使用。本项目地下停车场存在实际用途和规划用途不一致部分，包括：（1）地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；（2）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。

上述实际用途和规划用途不一致部分 2025 年度产生的收入合计 1,486.80 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例不超过 10%。

根据《城乡规划法》《建筑工程施工许可管理办法》《消防法》等相关法律法规的规定，项目公司系本次停车场用途调整相关建设工程的建设单位，亦是潜在行政处罚的责任主体，日后可能会因该等房屋实际用途与规划的建筑物使用功能不一致及相应装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用（该停止使用仅针对改造区域；恢复为停车场等原合规情形后，不影响其作为停车场等合规用途使用），没收实物资产或违法收入、并处以罚款[12]等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 1,867-2,932 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述用途不一致问题而被主管部门处以行政处罚的情形。

如发生上述行政处罚情形，可能造成改造区域需要进行整改或者围挡，导致整个项目被停业整顿的风险较小，亦不会对本项目其他合法建造部分的整体正常经营产生重大实质不利影响，改造区域非不动产资产的主要人流入口，且位于地下停车场相对独立空间，不存在通过其连接地下连廊或其他地下通道与地铁出入口作为不动产资产引流通道的情形。从对项目停车位数量的影响来看，根据不动产资产的规划验收文件及所持有的《深圳市经营性停车场许可证》，该项目的停车位数量合计 1,476 个。根据原始权益人的说明，不动产资产地下停车场虽存在上述部分用途调整情形，但原始权益人通过红线内闲置区域优化，使不动产资产地上划线车位及地下停车位数量合计仍不少于 1,476 个。管理人和律师认为前述安排不涉及建设行为、未违反《民法典》等相关法律或行政法规的强制性规定，且取得了政府相关部门的经营许可证照，即部分地下停车场用途调整未对不动产资产可使用的停车位数量造成实质不利影响。

相关风险缓释措施如下：

①项目估值模型对地下停车场部分的收入预测仅考虑停车费收入，地下停车场实际用途和规划用途不一致部分产生的收入不纳入估值预测，但仍归属于 REIT。

②根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：A.原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目

[12] 根据上述相关法律法规的规定，可能面临的处罚情形还包括“停止施工”，但鉴于该等工程均已完工并投入使用，故实际已无法适用停止施工相关处罚措施。

标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；B.原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付整租租金，如因任何原因导致被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；C.如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；D.如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

③因地下停车用途调整（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致或该部分房屋在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失）原因，导致以下情况的，原始权益人进一步承诺，自本基金成立之日起：

a.如收到政府主管部门或有执法权的机构，对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施；若因此导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，由原始权益人承担责任；

b.在根据政府主管部门或有执法权的机构要求对地下停车用途调整事项进行整改的期间内，如因整改造成REIT投资人的利益遭受损失的，指其所持单位份额分红收益低于整改前的单位份额分红收益，原始权益人对投资人进行补偿，补足至整改前一年度的单位份额分红收益水平，补足方式包括：①原始权益人放弃所持有的不动产基金份额（下称“自持

份额”）在该年度应获取的全部或部分分红收益，优先保障REIT投资人所持单位份额分红收益不低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，如有剩余，再分配自持份额的分红收益。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由原始权益人将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划；②若实施上述倾斜分配安排后，REIT投资人所持单位份额分红收益仍低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，则其差额由原始权益人以现金方式补足并直接支付给不动产基金或专项计划；

c.如因整改措施不符合政府主管部门或有执法权机构的要求，导致目标不动产资产整体停业整顿，且整体停业持续达到1年的，应召开基金份额持有人大会，就“是否要求原始权益人履行回购义务（即回购不动产项目及/或项目公司股权）”及“具体回购价格”等事项进行审议，回购不动产项目及/或项目公司股权的价格参考整体停业整顿前最近一期的评估报告中载明的不动产项目价值确定，若基金份额持有人大会就审议事项表决通过的，由原始权益人按决议对不动产项目及/或项目公司股权实施回购（下称“回购义务”）。整体停业未超过1年，且原始权益人负责对地下改变功能的房屋进行拆除并恢复原设计规划功能，并恢复正常营业的，原始权益人可以不承担回购义务，但应按照相关约定承担恢复改造的成本；

d.如在地下停车部分对应的《房屋场地租赁合同》及其补充协议（下称“租赁合同”）所约定的租赁期限到期后：①如未收到政府主管部门或有执法权的机构对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，且原始权益人续约的，则原始权益人在续约租赁期限内继续承担上述回购义务；②原始权益人不续约的，则应当根据租赁合同的约定负责对地下改变功能的房屋及其附属设施（包括建筑物、构筑物等）进行整改、拆除并恢复原设计规划功能以及承担相应费用。

综上，针对上述停车场部分实际用途和规划用途不一致情况，已设置相应风险缓释措施，管理人认为该等安排符合《审核关注事项指引》第十二条第（七）款关于不动产项目土地实际用途与其规划用途、权证所载用途情况的要求。

3、不动产资产使用状况

经现场勘探，不动产资产正常对外出租运营。

4、投保情况

经核查，项目公司已作为投保人就龙岗星河COCO Park向太平财产保险有限公司投保财产一切险（保单号码：62003010420260000027）、机器损坏保险（保单号码：62003010720260000016）及公众责任险（保单号码：62003120120260000032），其中财产

一切险的保险金额为2,020,000,000.00元；机器损坏保险的保险金额为71,150,000.00元；公众责任险每次事故限额为15,000,000.00元，累计赔偿限额为15,000,000.00元，责任保险附加停车场责任险的赔偿限额为5,000,000.00元。前述保险的保险期限自2026年1月1日零时起至2026年12月31日二十三时五十九分止，总投保金额已覆盖不动产项目评估值。

5、不动产资产重要设施设备、人防空间（如有）、配套停车场（如有）情况

根据北京戴德梁行咨询有限公司出具的《技术尽职调查报告》，本项目机电设施有专业维保单位进行维修保养工作，消防系统及电气系统等需要强制检测的项目有例行第三方检测（但部分检测待提供），检测结果符合国家相关专业规范要求。本项目机电设施和附属机电设施有定期例行巡视，现场有巡检记录及维修记录。

经核查，本项目有配套停车场，根据深圳市交通运输局向星河实业核发《深圳市经营性停车场许可证》（深交许（龙岗）[2026]T520号（社会公共类））：停车场名称：龙岗星河时代花园集中商业停车场；停车场地址：龙岗中心城爱南路666号；停车位数量：1,476个。

6、高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施情况

经核查，并根据项目公司出具的书面说明，截至尽职调查基准日，不动产项目不涉及高耗能资产。

7、不动产资产维修保养及定期、不定期改造需求或者规划等

根据工程尽调报告，本项目建筑、装修、结构及机电系统维保无重大问题，可以维持正常运营，未来改造规划等详见本报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“十三、不动产资产现金流的真实性”之“（四）不动产资产现金流的预测情况”之“2、预测和分析不动产资产未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数的设置依据以及其合理性和充分性”部分。

（四）不动产资产行业情况

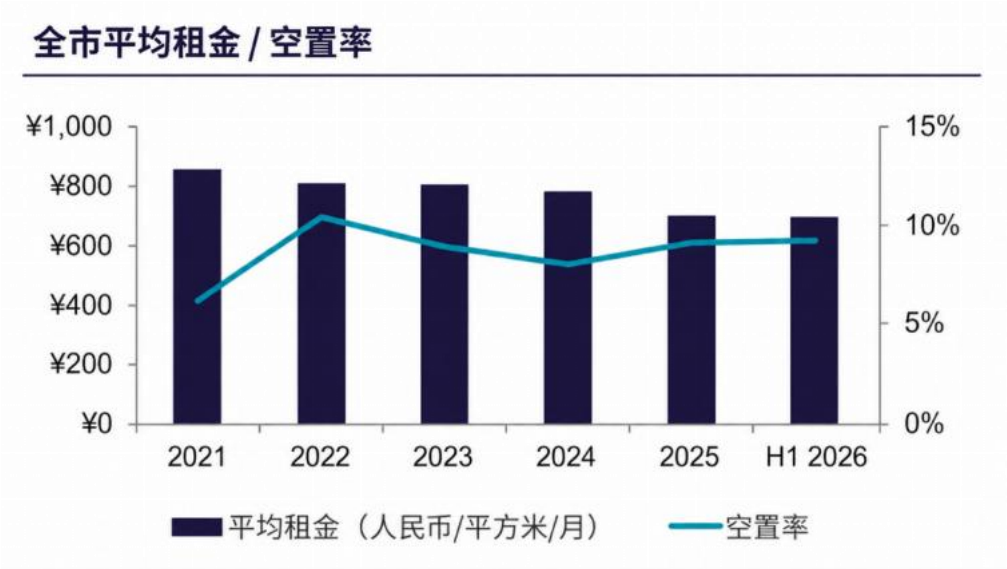
1、不动产资产所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响

（1）区域经济发展和供需情况

2025年深圳市经济产业人口呈现出高质量发展、人口持续集聚、结构优化的鲜明特征，2025年全年地区生产总值38,731.80亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%；深圳市积极促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，“20+8”战略性新兴产业、先进制造业等稳步增长；深圳市具备较好消费基础，整体消费稳步向好，2025年全市社会消费品零售

总额 10,259.93 亿元，同比增长 2.3%；深圳市人口红利继续保持、人口素质不断提高。

截至 2026 年第二季度，深圳优质购物中心存量维持在 793.7 万平方米。位于轨道交通节点的成熟优质购物中心客流支撑力仍保持优势，租金水平总体持稳；然而处于培育期的项目则多选择以价换量，主动优化租金策略。综合来看，本季度全市优质购物中心最优层平均租金为每月每平方米 693.5 元，环比一季度微降 0.1%。业主保价与品牌求稳之间的博弈拖累了优质购物中心空置面积的去化以及品牌迭代焕新的速度，导致截至 2026 年二季度末，全市优质购物中心空置率环比微升约 0.2 个百分点至 9.2%。



注：平均租金取优质购物中心内最优租金楼层的零售业态标准铺租金平均值，按使用面积计算。

图 1 深圳市零售物业市场历年租金及空置率走势

资料来源：戴德梁行

表 46 深圳市各商圈优质物业运营水平（截至 2026 年二季度）

商圈	平均租金（人民币/平方米/月）	空置率
罗湖	718.5	7.9%
福田	965.0	7.0%
南山	654.5	17.4%
龙岗	533.8	5.1%
宝安	658.6	6.5%
龙华	467.5	4.5%
光明	475.0	3.8%
深圳全市	693.5	9.2%

注：租金水平均为以使用面积计算的商业物业的最优租金楼层的零售业态标准铺的平均租金。

资料来源：戴德梁行

目前区域内最有代表性的优质商业物业有大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。高

出租率使其在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二者取高以及纯固定租金的形式。截至 2026 年上半年，区域内部分优质商业租金报价范围及出租率见下表：

表 47 区域内部分优质商业租金报价范围及出租率（截至 2026 年二季度）

项目	类型	楼层	租金水平（元/平方米/月）	出租率
龙岗万科广场	购物中心	首层	200-1,200	约99%
仁恒梦中心	购物中心	首层	170-450	约97%
大运天地	购物中心	首层	200-500	约95%

注：“租金水平”指除主力店以外的基于使用面积的租金报价，不包含物业管理费和推广费等

资料来源：戴德梁行

区域拥有良好的区位优势和众多的辐射消费群体，且商业运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域核心位置空置率约为 3-5%，虽然核心区优质项目均有定期主动调租的租赁策略，对于销售额不能达到标准或不符合商场定位变化的商户进行调换，但由于拥有较好的后备商户储备，因此定期调租对于出租率并没有太大影响。

2026 年年内，深圳预计将有 34.7 万平方米的优质购物中心相继开业。而后供应将于 2027 年达到 71.0 万平方米，万象龙华、鸿荣源湾区壹方等市场瞩目项目料将陆续入市，织密多层次的深圳商业网络。为筹备今年 11 月份在深圳举办的 APEC 会议，深圳各方积极完善基础设施设备，包括优化境外人士来深支付服务、提升餐饮、酒店等行业和场所的国际化服务水平、提升城市面貌、推出专题旅游线路等。从一季度数据来看，深圳旅游外汇收入为 20.26 亿美元，同比增幅高达 43.3%，文旅消费有望继续为深圳零售市场注入新动能。

未来深圳优质购物中心计划入市主要集中在宝安、龙华等板块。结合供应类型来看，既有文旅配套商业，也有城市更新综合体打造的区域级购物中心；既有新世界、大悦城、华发等业主的首秀，也有本土经验丰富的运营商项目，未来供应将逐渐完善深圳多层次的商业消费空间结构，城市颜值亦将得到提升。

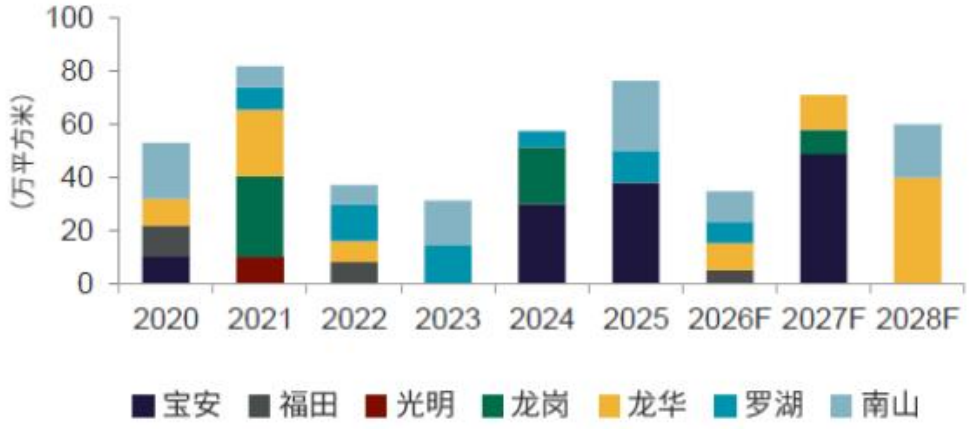


图 2 深圳市零售物业历年新增供应及未来供应情况

资料来源：戴德梁行

（2）不动产资产的优势分析

交通优势：多维路网通达，接驳高效便捷。本项目交通配套完善，周边道路四通八达，紧邻地铁 3、14、16 号线大运站三线交汇，步行 3-5 分钟直达，快速衔接深圳核心城区与龙岗各片区，此外还可依托高铁、跨境巴士等交通方式，承接香港及周边城市外溢客流，进一步拓宽交通辐射范围。项目配备足够的地下停车位有效缓解停车痛点，自驾与公共交通出行便捷度均处于区域前列。

区域优势：项目地处龙岗中心城与大运新城双核心交汇处，坐落于龙岗区行政、文化、商业中心——龙城街道内。一方面，承接龙岗中心城成熟配套红利，周边 3 公里内高密度住宅、写字楼、学校、医院环绕，形成稳定的“家庭+办公+学生”全客层基础，消费黏性极强。另一方面，紧邻大运新城，距大运中心不足 1.5 公里，可直接承接大运中心赛事、演唱会、展会等海量赛演外溢客流，同时依托大运深港国际科教城建设红利，同步吸纳高校、科研机构导入的高知、年轻客群。

品牌优势：项目凭借稀缺主力店与完善的品牌矩阵，构筑起差异化竞争壁垒，运营实力突出。核心主力店方面，拥有深圳东部唯一山姆会员店，付费会员数量近 20 万，作为核心流量引擎，其消费辐射半径达 20 公里，覆盖深圳市东部龙岗区、罗湖区、坪山区及周边惠州、东莞区域，辐射范围广。长期锁定品质中产家庭客群，为项目奠定稳定客流基础。星盛商业构建全方位招商体系，在运营端搭建了租户分类管理和赋能体系、精细化运营及会员服务体系等，围绕核心客群推进品牌焕新，年焕新比例 20%-30%，并持续引入深圳及区域首店，不断提升场景空间、品牌丰富度，以保持区域内具备绝对经营优势。

定位优势：项目以“臻享生活欢聚场”为核心定位，紧扣区域客群需求，形成清晰且独特的定位标签，区别于周边同质化商业体。定位核心聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核，

精准契合龙岗片区品质中产家庭与年轻客群的消费需求，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”三大场景，实现家庭消费与年轻消费的双向覆盖。

会员优势：作为龙岗大运及中心城片区第一个购物中心，深耕片区经营超 13 年，拥有超 90 万的庞大会员基数，体现出极高的会员规模及覆盖范围，会员消费占比超 50%，会员粘性极高，且常年开展各项会员精细化及个性化运营，转化山姆品质家庭会员，提升会员消费体验，巩固会员忠诚度及提升活跃度，25 年新增会员超 10 万，不断持续扩大会员基数。

作为运营多年的成熟商业体，运营团队严格按照标准化设备维保、空间翻新，硬件损耗远低于同年限老旧商场，但仍有一些可优化提升的空间：物业硬件在空间动线、细节配套等方面存在需要不断优化以匹配新的消费场景，后续将通过改造进一步适配新型消费需求；客群结构上目前以家庭客群为核心，对年轻潮流客群的吸引力仍有提升空间，潮流类、创新型品牌的占比可进一步优化。针对以上优化，项目已经规划未来 5 年提升改造计划并预留相应投入，将陆续启动影院、H&M 等主力店的调改，通过引入新的消费业态及商户，中庭、外立面、户外广场整体场景改造，打造赛演联动消费场景，引入深圳东部独家概念店等，预计改造完成后整体平均租金将进一步提升。

（3）不动产资产的机会分析

当前消费市场呈现显著结构性分化，传统轻奢、符号化高端消费增长承压，消费者更趋向理性务实，追求质价比、低决策成本的极致效率型、高频家庭消费模式迎来持续扩容机遇。以山姆会员店为代表的仓储会员业态，凭借精选品控、高效采购、家庭高频刚需的商业逻辑，精准匹配新中产家庭消费需求，展现出强劲的抗周期能力与客流虹吸能力。本项目引入片区内唯一山姆主力店，能牢牢抓住这一市场风口。

2025 年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”、龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，大运中心赛事、演唱会、展会常态化，带来海量外溢客流与消费场景增量。

项目西侧紧邻的“大运深港国际科教城”正快速崛起导入高校、科研机构、国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为项目升级提供客群基础。

大运片区作为深圳东进战略重要区域，未来 3 年是大运利好集中兑现关键期，在“产业引人+住房留人”的双轮驱动下，片区将迎来一轮可观的人口净流入。其中，核心区域高端住宅的交付高峰期，将为片区带来超过 1,600 户的新增家庭；此外，大运片区将有多个重量级的产业空间投入使用或建设完成，预计新增约 1.5 万至 2 万名 高端产业人才。随着深惠城际的开通和鸿蒙企业的批量入驻，大运片区将迎来一波以“高质量就业人口”为核心

的实质性增长，高度吻合本项目家庭场的定位，可为本项目沉淀稳定的高价值消费基本盘，助力项目夯实区域商业地位，抓住片区消费升级红利，打开中长期经营增长空间。

（4）不动产资产的潜在挑战

大运商圈及龙岗中心城商圈内商业项目分布较为集中，也陆续会有个别新项目入市，但整体看竞合大于竞争。各项目将共同强化片区商业集聚效应，做大区域消费基本盘；本项目凭借片区唯一山姆主力店优势，锚定中高端家庭客群，与周边项目实现错位互补、客群互哺，避免同质化内卷，借力商圈整体势能巩固项目核心竞争力，共享区域消费升级红利。

项目所在区域周边存量商业项目有大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心等成熟商业物业，与本项目有一定的品牌重合度，存在一定的客流分流情况，对本项目客群留存及业绩增长构成一定挑战。

本项目周边大运中心作为文体旅商融合的特色项目，主打“多元复合型体娱趣活超级地标”，依托密集的赛事、演唱会等顶流活动吸引海量客流，其配套商业虽会分流部分观演相关客流，但从整体来看，各项目定位各有侧重、互补性较强，存在一部分间接竞争。

同时，距离本项目约 1.7 公里的龙岗龙城 G01046-0106 地块（华润大运悦府项目，前身为世茂深港国际中心项目的核心部分）已成功成交，地块规划包含约 11.6 万方集中商业。随着该全新商业项目后续落地建成，将进一步丰富大运及龙岗中心城商圈商业形态，扩容区域商业总量。根据调查，该项目定位为以国际高端品牌为主的高端购物中心。项目建成后，一方面，其较大体量及高端商业定位将增加区域内中高端商业供给，与本项目在品质家庭客群及部分中高端消费需求方面形成一定的客群分流，并加剧区域商业项目在品牌资源、消费客群及运营能力等方面的竞争；另一方面，由于其与本项目在商业定位及消费层级上存在一定差异，新项目亦有望进一步提升区域商业能级，扩大大运及龙岗中心城对东部片区乃至香港居民的消费吸引力，为区域导入更多外部消费客流，从而带动区域整体商业活力提升。

2、不动产资产所处区域宏观经济历史和趋势分析

（1）深圳市宏观经济环境

深圳地处中国南部、广东南部、珠江口东岸，东临大亚湾和大鹏湾，西濒珠江口和伶仃洋，南隔深圳河与香港相连。深圳市同时也是国家物流枢纽、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心、中国三大全国性金融中心之一、粤港澳大湾区四大中心城市之一。截至 2025 年末，深圳下辖 9 个行政区和 1 个新区，总面积 1,997.47 平方千米。全市年末常

住人口 1,824.85 万人，其中，城镇常住人口 1,820.96 万人。

1）深圳市地区生产总值（GDP）

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025 年深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。2026 年上半年全市地区生产总值 19,843.48 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.8%。



图 3 深圳市 2017 年-2026 年上半年地区生产总值与增长率

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

深圳积极促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，2026 年上半年，第一产业增加值 12.28 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 7,144.65 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 12,686.55 亿元，增长 5.5%。

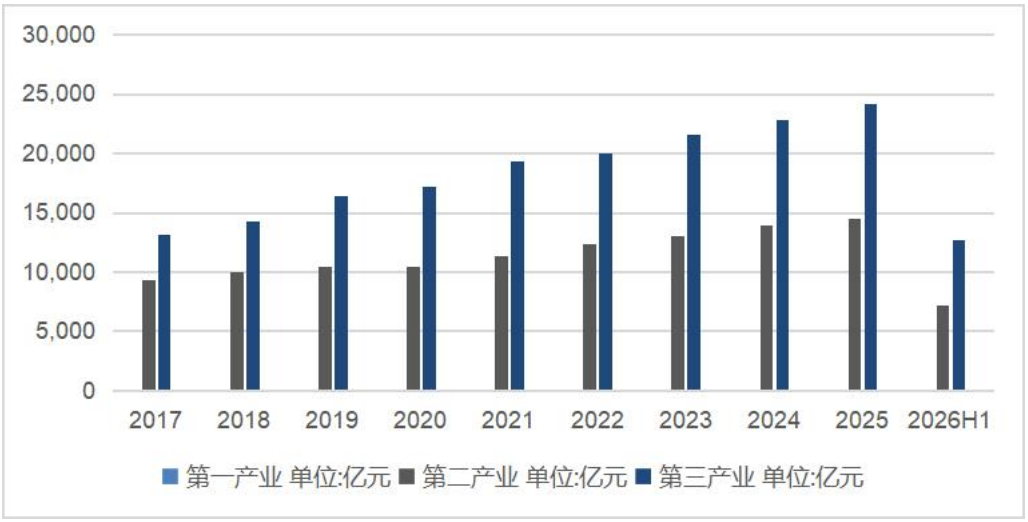


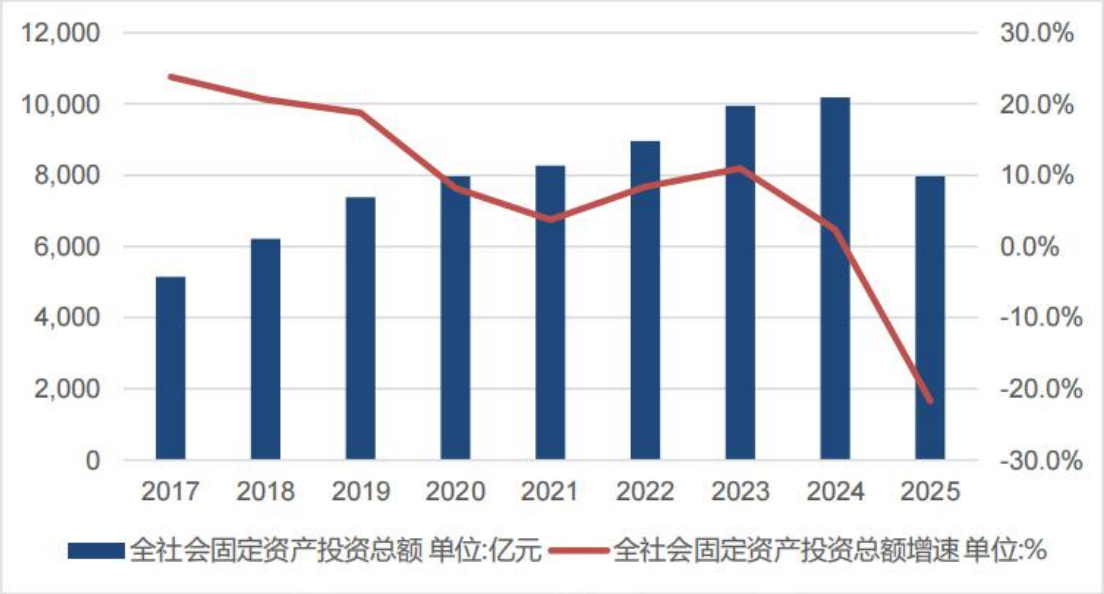
图 4 深圳市 2017 年-2026 年上半年三类产业情况

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

2）深圳市固定资产投资

2026 年上半年，全市固定资产投资同比下降 14.6%；扣除房地产开发投资，全市固定

资产投资下降 7.7%。基础设施投资增长 10.1%，房地产开发投资下降 28.6%，工业技术改造投资增长 24.2%。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长 140.9%，科学研究和技术服务业投资增长 43.1%，租赁和商务服务业投资增长 21.8%。高技术产业投资同比增长 27.4%，其中信息服务业，计算机及办公设备制造业，研发与设计服务业投资同比分别增长 160.9%、125.6%、43.8%。



注：暂未公布 2026 年上半年全社会固定资产投资总额数据

图 5 深圳市 2017-2025 年固定资产投资

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

3）深圳市人口规模及城镇化水平

根据深圳市统计局于 2021 年 5 月 17 日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01 万人，与 2010 年的第六次全国人口普查的 1,042.40 万人相比，增加 713.61 万人，增长 68.46%，年均增长 5.35%。10 年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

人口继续保持较快增长。《深圳市第七次全国人口普查公报》显示，与 2010 年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加 209.46 万人、183.76 万人、114.94 万人、70.75 万人和 61.44 万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。深圳进入了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15-59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁

及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。其中，15-59 岁的人口比重比全国高出 16.18 个百分点，比广东省高出 10.73 个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截至 2025 年末，全市年末常住人口 1,824.85 万人，比上年末增加 25.90 万人。其中，城镇常住人口 1,820.96 万人，占常住人口的比重为 99.79%。



注：2025 年户籍人口数据未公布

图 6 深圳市人口变化情况

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

根据深圳市第七次全国人口普查数据表明，全市常住人口中，0—14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15—59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。本项目所在龙岗区常住人口位列深圳市行政区域第二位。

表 48 深圳市各行政区人口数量

区域	人口（万人）
福田区	155.32
罗湖区	114.38
盐田区	21.42
南山区	179.58
宝安区	447.66
龙岗区	397.90
龙华区	252.89
坪山区	55.13
光明区	109.53

区域	人口（万人）
大鹏新区	15.62
深汕特别合作区	6.57

数据来源：深圳市第七次全国人口普查公报、戴德梁行整理

4）深圳市社会消费品零售总额与居民消费价格指数

2026 年上半年，全市社会消费品零售总额 5,005.81 亿元，同比增长 1.2%。分消费类型看，商品零售增长 0.7%；餐饮收入增长 5.1%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位通讯器材类、家具类、文化办公用品类、化妆品类、饮料类、粮油食品类商品零售额分别增长 42.4%、19.1%、11.2%、11.2%、9.8%、5.6%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 8.8%。



图 7 深圳市 2017 年-2026 年上半年社会消费品零售总额及增速

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

5）深圳市居民收入水平

2025 年，全年全市居民人均可支配收入 84,945 元，比上年增长 4.7%。居民人均消费支出 53,548 元，增长 4.2%。2026 年上半年，深圳居民人均可支配收入达 46,166 元，同比增长 4.8%，位居一线城市前列，仅次于上海和北京。



图 8 深圳市2017-2025年居民人均可支配收入

数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

（2）龙岗区宏观经济环境

龙岗区地处深圳市东北部，实际管理面积达 388.21 平方公里，下辖 11 个街道、111 个社区。根据第七次人口普查数据，龙岗区常住人口为 397.9 万人，其中户籍人口 147.3 万人，实际管理人口 486.98 万人，是深圳市的人口大区、产业大区。



图 9 龙岗区示意图

1）龙岗区地区生产总值（GDP）

2025 年，龙岗区实现地区生产总值 6,095.92 亿元，同比增长 2.6%。2026 年上半年，龙岗区实现地区生产总值 3,094.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.3%。

2）龙岗区产业结构

2025 年，龙岗区三次产业比例为 0.01 : 64.68 : 35.31，全年实现战略性新兴产业增加值 2,536.3 亿元，同比增长 1.4%，占地区生产总值的比重为 41.6%。占比较大的产业为新一代电子信息产业、数字与时尚产业，以及绿色低碳产业，增加值分别为 1,837.69 亿元、263.64 亿元和 249.26 亿元。2026 年上半年，龙岗区第一产业增加值 0.57 亿元，同比增长 32.6%；第二产业增加值 2,032.89 亿元，同比增长 8.8%；第三产业增加值 1,061.46 亿元，同比增长 4.4%。

3）龙岗区人口规模

2025 年末，龙岗区常住人口 418.45 万人，比上年末增加 5.07 万人，其中城镇常住人口占比为 100.00%。

4）龙岗区社会消费品零售总额与增长

2025 年，龙岗区实现社会消费品零售总额 1,595.47 亿元，同比增长 1.9%。2026 年上半年，龙岗区社会消费品零售总额 784.28 亿元，同比增长 4.0%。从限额以上单位主要商品类别看，基本生活类与部分升级类商品增势较好，粮油食品类、日用品类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额分别增长 7.9%、31.3%、57.7%、7.3%。网络零售增长较快，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 19.8%。

5）龙岗区居民收入水平

2025 年，龙岗区全年居民人均可支配收入为 71,797 元，同比增长 5.4%。

（3）深圳市发展规划

1）城市总体规划

2021 年 6 月 11 日，深圳市规划和自然资源局召开了《深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）》（草案）（下称“总体规划”）公示媒体通气会。总体规划明确将“创新创业创意之都，和美宜居幸福家园”作为 2035 年的城市愿景，提出 2035 年的城市发展规模，规划常住人口 1,900 万人，实际管理服务人口 2,300 万人，建设用地规模控制在 1,105 平方公里以内。

构建“一主三副”的深圳都市圈空间格局。“一主”是由深莞惠大都市区构成的都市圈主中心，“三副”是由深汕特别合作区、汕尾都市区和河源都市区组成的都市圈副中心，推动形成中心引领、轴带支撑、圈层联动的发展格局。

加强都市圈全面合作。加强科技产业创新合作，推动生态环境共治共保，探索医疗卫生、教育文化、住房保障、社会管理等领域深度合作，加快推进深圳第二机场、沿海高铁通道等重大区域交通设施的规划建设，加密都市圈城际轨道、公路网，统筹市政和信息网

络建设，提升互联互通水平。

创新都市圈区域合作模式。以临深地区为重点，促进分工协作、设施对接和空间一体化发展，打造若干个产城协同一体化发展试验区。

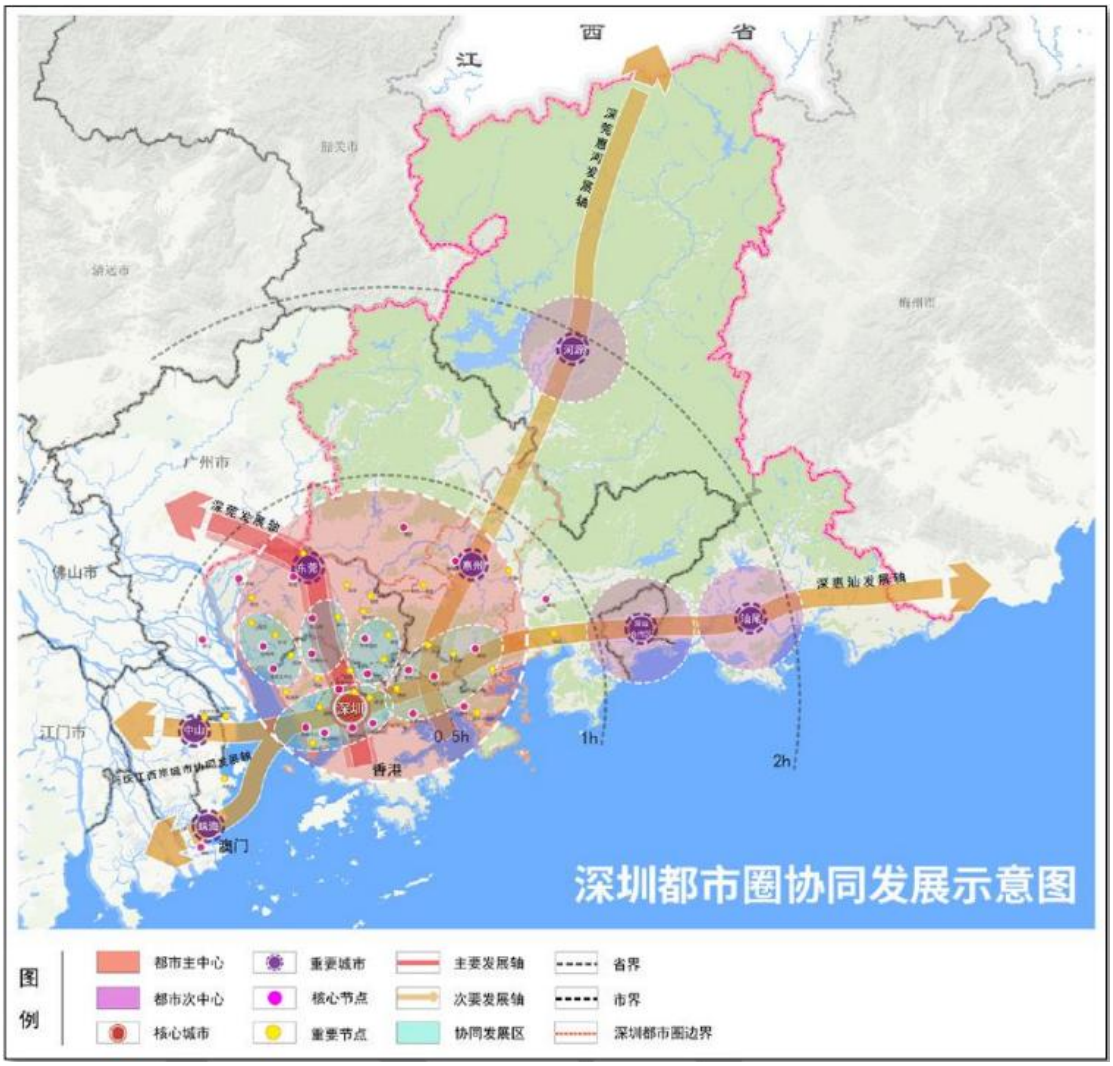


图 10 深圳市 2020-2035 年都市圈协同发展示意图

资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

深圳市城市中心体系。根据总体规划草案，深圳在延续历版总规空间结构的基础上，持续优化“多中心、组团式、生态型”的城市空间结构，深入实施“东进、西协、南联、北拓、中优”发展战略，形成“一核多心网络化”的城市开发新格局。

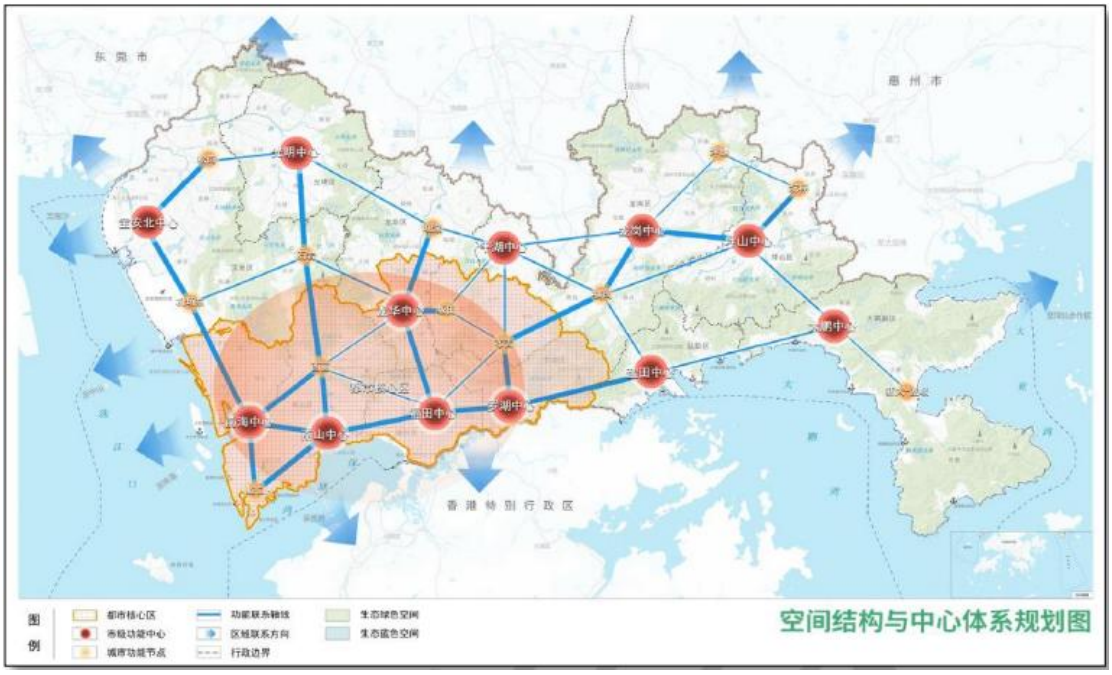


图 11 深圳市 2020-2035 年城市中心体系规划图

资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

“一核”即为都市核心区，以福田、罗湖、南山和前海深港现代服务业合作区为基础，将宝安区的新安、西乡街道，龙华区的民治、龙华街道，龙岗区的坂田、布吉、吉华和南湾街道等区域纳入都市核心区范围，促进都市核心区扩容提质，承担大湾区核心引擎功能，成为集中体现深圳高质量发展和国际化功能的中央智力区、中央活力区。

“多心”是指打造 12 个城市功能中心和培育 12 个城市功能节点。

“网络化”则促进全市各城市功能中心和城市功能节点之间各类资源要素高效便捷流动。

2）国民经济和社会发展规划

2026 年 5 月 26 日，《深圳市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式颁布，围绕中国特色社会主义先行示范区建设，以发展新质生产力为主线，统筹产业、创新、城市、民生、对外开放等领域发展，规划提出全市将持续推动经济高质量稳定增长、持续优化产业结构、夯实实体经济根基，全面强化科技创新攻关与人才引育，统筹优化城市空间布局、完善基础设施配套，不断补齐教育、医疗、住房等民生短板，深化深港协同高水平开放，同步推进绿色低碳与智慧城市建设，明确了各领域中长期发展目标与重点实施任务。

做强现代化产业体系。稳固电子信息、高端制造、新能源等优势产业，重点培育低空经济、商业航天、人工智能、海洋经济等新兴产业，前瞻布局量子、生物制造等未来产业；推动先进制造业与高端服务业融合，壮大总部经济、研发服务、现代商贸。

强化全域科技创新。加快大湾区综合性国家科学中心建设，布局重大科研基础设施；突出企业创新主体作用，打通科技成果转化渠道，持续引进培育高层次产业人才，依托创新驱动集聚人口、激活城市发展动能。

优化城市空间与基础设施。转变城市发展模式，以存量更新为主推进城市建设，统筹产业、居住、公共设施用地供给；加密轨道交通网络，完善跨区域交通枢纽，推动片区均衡发展、职住协调配套。

深化深港融合与对外开放。依托前海合作区扩大制度型开放，深化深港产业、科创、民生领域协同；打造国际化消费中心，持续优化营商环境，吸引全球市场主体集聚。

完善民生保障与绿色发展。健全多层次公共服务体系，扩大保障性公共资源供给；落实双碳发展要求，推进绿色建筑、生态廊道建设，全面打造智慧城市、宜居城市。

3、不动产资产的业态分布以及特征（如有）、运营相关的客群分析

（1）深圳市商业市场商圈分布

1）深圳市商业市场概览及商圈分布

深圳作为粤港澳大湾区核心引擎城市和国际消费中心城市培育对象，商业发展起步较早，并伴随着城市空间扩张、产业升级和人口集聚逐步形成了多中心、网络化的发展格局。目前，深圳商业已由传统单中心模式演变为以福田、罗湖、南山为核心，龙华、龙岗、宝安等区域协同发展的多层级商业体系，商业设施覆盖全市各行政区，形成了较强的区域辐射能力。

从空间分布来看，深圳商业呈现“中心城区引领、城市副中心支撑、社区商业完善”的布局特征。其中，福田中心区依托 CBD 和会展中心，集聚高端购物中心、商务消费和国际品牌资源，是深圳最成熟的现代商业中心；罗湖依托东门、人民南、万象城等传统商圈，具有深厚的商业基础和跨境消费优势；南山区依托后海、深圳湾、科技园等创新资源，形成科技消费、品质消费和体验消费相结合的新兴商业中心。与此同时，龙华、龙岗、宝安、光明、坪山等区域不断完善商业设施布局，大型购物中心和区域商业综合体快速发展，逐步形成多个区域消费中心，实现城市商业由单中心向多中心发展的转变。



图 12 深圳市各商圈分布图

资料来源：戴德梁行

表 49 深圳市商圈布局规划

商圈等级	数量	代表商圈	主要功能定位
世界级商圈	5个	福田中心商圈、罗湖核心商圈、后海—深圳湾商圈、空港会展商圈、前海·宝中商圈	面向全球消费市场，打造国际消费目的地和城市商业地标，集聚国际品牌、高端零售、商务办公、文化旅游等功能
全国级商圈	6个	沙头角深港融合商圈、龙岗大运商圈、龙华超级商圈、车公庙—下沙商圈、西丽高铁枢纽商圈、大鹏环龙岐湾商圈	服务全国及粤港澳大湾区，增强区域消费集聚能力，打造具有全国影响力的综合消费中心
区域级商圈	42个	梅林—彩田商圈、宝安西乡商圈、布吉商圈、观澜商圈、坪山围商圈、光明中心商圈、大浪商圈等	服务各行政区及周边片区，满足购物、餐饮、休闲娱乐等综合消费需求，是区域商业的重要支撑
社区级商业	若干	社区商业中心、邻里中心、便民商业网点，构建“15分钟便民生活圈”，满足居民日常生活服务需求，提高商业服务均衡性	

资料来源：《深圳市商业网点规划（2025-2035）》

2）深圳市优质存量购物中心的规模

2025 年，深圳消费市场呈现恢复性增长态势，部分因工程或招商延期项目重拾进度，需求端的新亮点、新趋势提升了运营商对项目开业的信心。2025 年四季度，位于怀德地铁

站 TOD 上盖，总体量达 18 万平方米的怀德万象汇开业，这也是深圳规模最大的万象汇。该项目地处空港会展特色商圈，商业综合体的多业态联动和互融将促进传统工业区向高品质复合型社区转型。

截至 2026 年二季度，深圳优质购物中心存量为 793.7 万平方米。深圳市各区优质购物中心存量见下表：

表 50 深圳市各区优质购物中心存量（截至 2026 年二季度）

商圈	存量（万平方米）	占比
罗湖	96.38	12.14%
福田	134.80	16.98%
南山	208.34	26.25%
龙岗	102.20	12.88%
宝安	163.00	20.54%
龙华	64.00	8.06%
光明	25.00	3.15%
深圳全市	793.72	100.00%

注：上表中商业存量仅为商圈优质商业物业存量，非商圈整体商业存量。

资料来源：戴德梁行

（2）龙岗区商圈商业市场核心客群特征和需求情况

龙岗区位于深圳市东北部，东邻坪山区，南连罗湖区、盐田区，西接龙华区，北靠惠州市、东莞市。龙岗距香港 30 公里，距广州 150 公里，位于深莞惠城市圈几何中心，是深圳辐射粤东粤北地区的“桥头堡”。

1）龙岗区主要商圈分布

龙岗区商业主要沿龙岗大道即龙岗线站点沿线分布，已形成龙岗中心区、横岗、布吉、坂田、平湖等商圈，商圈形态多为站点旁建设有购物中心或百货类商业综合体，联动区域内裙楼底商及社区商业街等形成区域商圈氛围，业态功能多以生活配套为主，如餐饮、超市百货、服饰类、儿童教培娱乐等业态。但龙岗区面积大、地形长，除龙岗中心区商圈由于购物中心更为优质且分布较为密集使得辐射范围较大，其他商圈辐射范围主要以地铁站周边 2-3 公里生活圈为主。



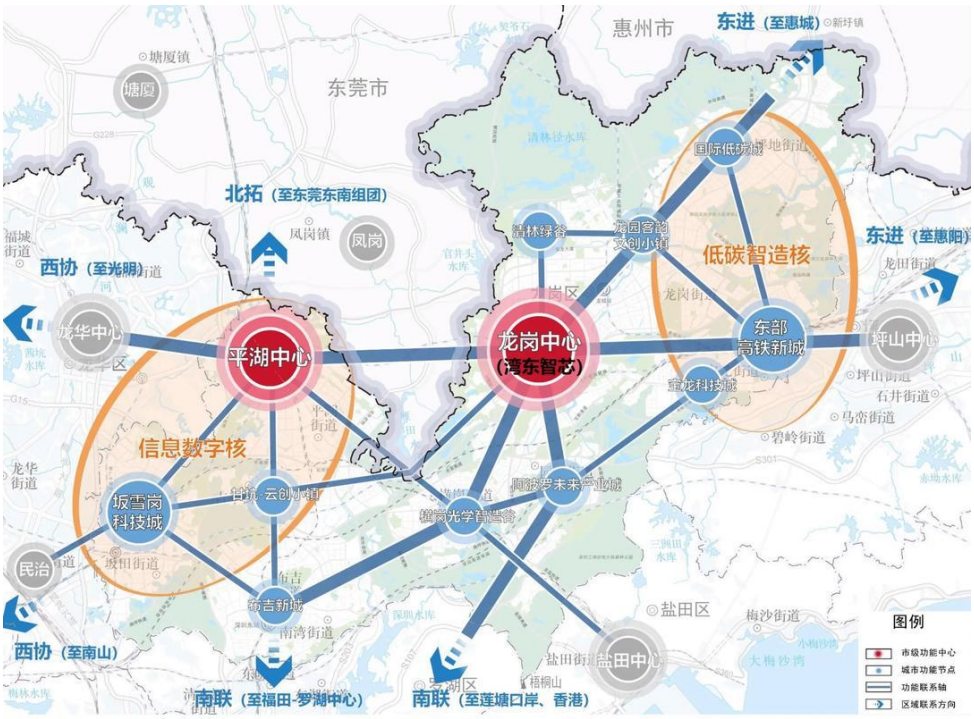
图 13 龙岗区主要商圈分布

资料来源：戴德梁行

2）本项目所在大运商圈

根据《大运深港国际科教城三年行动计划（2025-2028 年）》的规划，大运深港国际科教城全称“大运深港国际科教城”（同下文“龙岗大运片区”），是广东省省级重点发展片区、深圳市五大创新平台之一，与西丽湖科教城、河套深港科创区并列，共同构成深圳全域创新格局的核心支撑。大运深港国际科教城核心区范围 26.29 平方公里，涵盖国际大学园、大运枢纽、大运中心周边配套设施区域，是龙岗区“一芯两核多支点”发展战略中“下湾东智芯”的核心引擎。

龙岗大运片区既享高标准城市定位又兼科创高地，区域价值明显。该片区的空间规划为“一芯两核多支点”的城市发展格局：一芯“湾东智芯”，西核为平湖中心、坂雪岗科技城、甘坑新镇三大片区，东核为东部高铁新城、宝龙科技城、国际低碳城。



龙岗大运片区的交通枢纽设施正在快速完善，大运综合交通枢纽是深圳东部唯一的四线换乘枢纽，是片区最大的硬件红利，2026 年春运期间已全面投入运营，目前已有三条地铁线路建成通车。地铁 3 号线（龙岗线）连接福田中心区与龙岗中心城，大运站是 3 号线东部重要站点，可直达福田、罗湖等中心城区。地铁 14 号线（东部快线）是深圳东部首条地铁快线，大运站至福田中心区仅需约 40 分钟，大幅缩短龙岗与市中心的时空距离，支撑深圳东进战略实施。地铁 16 号线连接龙岗中心城与坪山中心区，加强龙岗与坪山的联系，支撑深圳东部一体化发展。三条地铁线路在大运枢纽实现地下互联互通，形成便捷的换乘系统，日均客流量超过 20 万人次，是深圳东部最重要的轨道交通枢纽。



深大城际和深惠城际两条城际铁路正在建设中，预计 2028 年建成通车，将进一步强化大运枢纽的区域辐射能力。深大城际（深圳—大亚湾），西起深圳机场 T4 航站楼，东至大亚湾，串联前海、宝安、龙华、龙岗等片区，建成后从大运至深圳机场仅需约 30 分钟，将大幅提升片区对外交通便捷度，加强与西部滨海地区的联系。深惠城际（深圳—惠州）西起深圳前海，东至惠州，串联深圳中心区、龙岗、惠州等区域，建成后从大运至惠州仅需约 30 分钟，可实现 30 分钟直达香港，直接兑现深港科教合作的交通支撑，方便深港科创人员快速通勤。两条城际铁路建成后，大运枢纽将形成“下三地铁+两城际”的五线换乘格局，成为深圳东部辐射深莞惠港的超级交通门户，支撑深港国际科教城的区域协同发展。



国际大学园是大运深港国际科教城的核心竞争力所在，集聚三所高水平大学，三所高校形成“研究型大学+应用型大学+职业技术学院”的多层次人才培养体系，覆盖从基础研究到产业应用的全链条创新需求。（1）香港中文大学（深圳）作为片区龙头高校，港中深在人工智能、机器人、金融科技、生物医药等领域具备突出优势。截至 2026 年，已落地 3 个诺奖实验室、多个市级重点基础研究机构，汇聚 6 位诺奖科学家、近 50 位院士全职入驻，建成 70 余个高水平科研平台。港中深音乐学院已建成投用，医学院预计 2026 年底竣工，将进一步补齐片区高端医疗教育短板。（2）深圳北理莫斯科大学是中俄合作办学的标杆高校，在数理基础科学、新材料、微电子、电子信息等领域形成特色优势，建有多个中俄联合科研平台，为片区基础研究和关键核心技术攻关提供重要支撑。（3）深圳信息职业技术学院是国家“双高计划”高职院校，在 ICT、集成电路、软件工程等领域优势突出，深度绑定华为鸿蒙生态，校企合作成果转化落地能力极强，为片区产业发展提供高素质技术技能人才支撑。





大运中心是片区的标志性文体设施，包括体育场、体育馆、游泳馆"一场两馆"，目前正在推进扩容升级工程。大运中心配套设施二期预计新增约 1 万平方米文体商业配套，补充大运天地业态，打造集赛事、演艺、商业、夜游于一体的综合性文体商业中心。大运中心升级后每年承接 120 余场国家级赛事和大型演唱会，是深圳东部最重要的文体活动中心。通过引入专业运营团队，提升场馆运营效率和商业价值，打造深圳东部文体消费新地标。在保障专业赛事和大型演艺活动的基础上，向市民开放更多健身休闲空间，推动场馆公益化运营，服务全民健身国家战略。



龙岗大运片区构建三级商业体系，满足不同层次的消费需求，打造深圳东部商业中心。目前以大运天地、华润大运悦府 11.6 万平方米集中商业、星河 COCO Park 为核心，构成深圳东部大型商圈，汇聚国际一线品牌、高端餐饮、休闲娱乐等业态，打造一站式消费目的地，服务深圳东部及周边区域消费人群。以大学园步行街、大运枢纽地下商业、片区邻里商业等，提供日常生活所需的购物、餐饮、服务等配套，满足居民和上班族的日常消费需求的街区商业。以大运中心夜游、龙岗河碧道市集、户外潮玩消费场景等夜间消费场所，打造夜间消费集聚区，延长消费时间，激发城市活力，培育"夜大运"消费品牌。

截至目前，龙岗大运片区规划建设按时间节点有序推进，2026 年到 2028 年是关键建设期，多个重大项目将集中落地。2026 年底，香港中文大学（深圳）医学院竣工，深圳建筑产业生态智谷全面投入使用，片区医疗和产业配套进一步完善。2028 年，深大城际和深惠

城际建成通车，大运枢纽彻底形成五线换乘格局，远期展望到 2035 年，龙岗大运片区将全面建成国际化、现代化、创新型的深港国际科教城，成为粤港澳大湾区重要的科技创新策源地和产业升级引擎，打造产城融合、职住平衡、生态宜居的典范城区。

如上所述，龙岗区发展较早的商圈为中心城商圈，近年来龙岗大运片区快速发展建设，中心城和大运商圈内优质商业项目的基本情况如下图及下表所示。

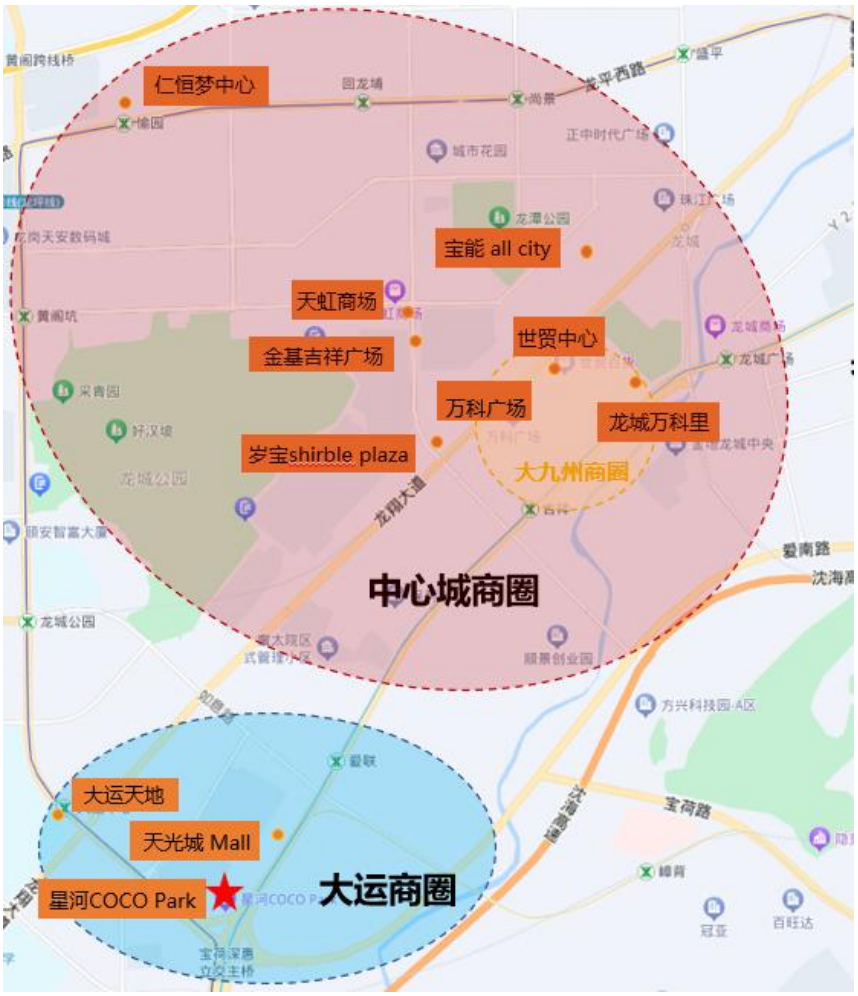


图 13 龙岗区中心城和大运商圈内主要商业项目分布情况

资料来源：戴德梁行

表 51 龙岗区中心城和大运商圈内优质商业基本信息

所在商圈	项目名称	商业类型	建筑面积（平方米）	入市时间
大运商圈	龙岗星河Coco Park	购物中心	约8万	2012年
	大运天地	购物中心	约6.5万	2024年
中心城商圈	仁恒梦中心	购物中心	约7.9万	2022年
	龙岗万科广场	购物中心	约10万	2013年

资料来源：戴德梁行

4、区域经济发展对不动产资产运营的影响分析

区域经济发展对不动产资产运营的影响分析详见“十二、不动产资产安全性以及投资价值”之“（四）不动产资产行业情况”之“1、不动产资产所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响”。

5、区域内现有在运营和未来3年已规划可比竞品分析等

（1）不动产资产所在区域现有在运营竞品情况

根据与本项目在客群定位、区位条件、规模体量、品牌档次等方面的相似程度，在片区选取三个商业项目作为竞争性物业对比分析的对象，包括有：大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。



图 14 竞争性物业位置

表 52 竞争性物业情况

商业竞争性物业一		
项目名称	大运天地	
楼层	LG、L1、L2	
物业位置	龙岗区龙翔大道3001号	
开业时间	2024年7月	
运营管理方	华润万象生活	
商业建筑面积	约6.5万平方米	
商业类型及档	中端购物中心	

次		
车位数	约1,400个，其中商业专属车位约900个，另有约500个共享大运中心P1-P3停车场车位	
出租率	约90%	
目标客群	核心客群年龄段在18-40岁之间，以学生、周边年轻家庭为主并承接赛事演出外溢客群	
首层使用面积租金报价（非主力店）	200-500元/平方米/月	
交通状况	轨道交通：地铁16号线“大运中心站”C/D口直达； 有多条公交线路通过：M315路、M386路、M446路、D11路、M317路、M322路等。	
典型租户	优衣库、MUJI、凯乐石、覓书店、JNBY、OnitsukaTiger、SALOMON、DJI大疆、肉肉大米、安又胖韩国烤肉、巴奴毛肚火锅、去茶山等	
项目简介	大运天地是集商业街区、生态湖景、公园绿地及专业体育场馆于一体的文体旅商消费新场景。项目涵括一期文体场馆、公共服务设施以及二期商业。其中大运天地商业面积约6.5万平方米，是深圳首个“可呼吸的开放式商业街区”，以“多元复合型体娱趣活超级地标”为定位，采用环湖开放式布局，汇聚近200家品牌，40+区域首店，主打“公园+商业+文体”融合体验。	
周边配套	文体配套：大运中心主场馆； 金融机构：深圳农村商业银行、广发银行、建设银行等； 教育机构：龙岗外国语学校、香港中文大学（深圳）、华中师范大学龙岗附属中学等； 医疗资源：北京中医药大学深圳医院、龙岗区人民医院等。	
项目评价	大运天地商业中心与龙岗星河COCO Park同处龙岗大运核心商圈，相距约1.7公里、共享区域客群与全维配套，形成“竞争为基、互补为翼”的关系。大运天地聚焦学生、年轻客群，首店经济与体验业态竞争激烈，大运天地以“文体旅商融合的开放式滨水商业街区”为核心，凭环湖生态、赛演联动及夜经济吸引文旅客群与潮流青年；“大运中心”作为深圳东进战略主要部署，政府资源倾斜注入加速片区发	

	展；但片区优质商业增量放缓，龙岗星河COCO Park与大运天地通过差异化定位与服务客群，共创“大运生态圈”，扩大区域商业虹吸效应，二者互补显著；同时，二者间的竞争也将升级聚焦为场景化升级与精细化运营。

商业竞争性物业二		
项目名称	龙岗万科广场	
楼层	地上2层至地上5层	
物业位置	龙岗区龙翔大道7188号	
开业时间	2013年12月	
开发商	万科集团	
商业建筑面积	约10万平方米	
商业类型及档次	中高端商业中心	
车位	约1,600个	
出租率	约99%	
目标客群	25-45岁中高端家庭为核心，同时覆盖商务人士、时尚青年与社区居民	
首层使用面积租金报价（非主力店）	300-1,200元/月/平方米	
交通状况	轨道交通：地铁3号线吉祥站，步行约5分钟； 有多条公交线路通过：358路、802路、811路、862路、E34路、M220路、M277路、M280路、M315路、M386路、M546路等多条路线。	
典型租户	MUJI无印良品、优衣库、丝芙兰、法国娇兰、POPMART泡泡玛特、Lululemon、blt精品超市、gaga、凑凑火锅等。	
项目简介	龙岗万科广场位于龙岗中心城龙翔大道，地铁3号线吉祥站直达。2013年12月正式开业，购物中心建筑面积约10万平方米（地下2层、地上5层）。定位深圳东部国际轻奢购物中心，引入多家东部首店，业态覆盖轻奢美妆、品质餐饮、亲子文娱，核心服务中高端家庭与商务客群，是区域商业标杆。	
周边配套	金融机构：中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等； 教育机构：新亚洲学校、龙城初级中学、龙城小学、天誉实验学校、鸿基幼儿园等；	

	医疗资源：龙岗中心医院、龙岗区人民医院、龙岗区妇幼保健院。
项目评价	万科广场属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河COCO Park相距约3公里。二者均锚定品质家庭客群，万科广场更偏向于轻奢品质消费，以“深圳东部国际轻奢购物中心”为定位，持续强化国际品牌、时尚零售商务消费。星河COCO Park选择更聚焦于年轻家庭与休闲社交相结合，通过亲子、餐饮、娱乐及场景化体验形成差异化。

商业竞争性物业三		
项目名称	仁恒梦中心	
楼层	地上2层至地上3层	
物业位置	龙岗区愉龙路与龙平西路交汇处东北侧	
开业时间	2022年12月	
开发商	仁恒置地	
商业建筑面积	约7.9万平方米	
商业类型及档次	购物中心及街区型商业	
车位	约1,400个	
出租率	约97%	
目标客群	全客层目标消费，核心客群年龄段在20-45岁之间。	
首层使用面积租金报价（非主力店）	170-450元/平方米/月	
交通状况	轨道交通：地铁16号线，愉园站； 有多条公交线路通过：M230路、M276路、M317路、M361路、M446路、M458路、M556路、D6/B681线、高峰专线185号等。	
典型租户	URBAN REVIVO、NewBalance1906、西西弗书店、DJI大疆、永旺超市、布歌东京、胖哥俩肉蟹煲、大渔铁板烧、M Stand、费大厨辣椒炒肉等。	
项目简介	仁恒梦中心，定位深圳东部潮流梦想力中心，与地铁16号线愉园站无缝连接，项目打破区域内以传统封闭式盒子为主的建筑形态，通过mall+街区+塔楼的空间设计，展现一个既开放又聚合、贯穿绿色生态同时兼具多种功能的生态空间。	
周边配套	金融机构：华夏银行、中国工商银行、深圳宝安桂银村镇银行等；	

	教育机构：龙城高级中学、龙岗区实验学校、深圳中学龙岗学校（集团）兰著学校等； 医疗资源：深圳市龙岗区人民医院、龙岗区慢性病防治院等。
项目评价	仁恒梦中心属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河COCO Park相距约4公里。仁恒梦中心以“深圳东部潮流梦想力中心”为核心，凭“无界森林”生态景观、开放式空间设计及潮流IP活动，吸引年轻消费群体与文旅客群，2022年开业即引入众多区域首店，2024年持续品牌焕新强化沉浸式体验；

（2）不动产资产所在区域未来 3 年已规划竞品情况

自2026年至2028年，龙岗区优质商业供应主要集中在平湖、坂田、横岗及大运商圈，主要包括位于平湖片区的朗泓万达项目、位于坂田片区的坂田文体中心商业配套、位于横岗片区的新世界璟曜广场；大运片区方面，龙岗阅云境广场项目以社区商业为定位，计划于该周期内分批入市，该项目建设规模较小，判断其无法承载全业态及强主力店，属于社区配套型商业，主要服务于阅云境项目的居住人口，与龙岗 COCO PARK 客群重叠度低；同时物业形态由龙飞大道分隔，客流分散、业态组合受限。综合体量、物业结构、辐射客群等维度，预计该项目对龙岗 COCO PARK 分流有限、影响较小；华润大运悦府集中商业规划为高端购物中心，以公开信息来看，为大运片区远期规划商业项目。

表 53 不动产资产所在区域内优质商业未来供应

项目名称	所在区域	建筑面积（平方米）	预计入市时间	与本项目直线距离
朗泓万达项目	龙岗坂田	约100,000	2027年	约8.5km
龙岗阅云境广场	龙岗大运	北区商业约16,600 南区商业约42,700	2028年	约1.5km
新世界璟曜广场	龙岗横岗	约90,000	2027年	约4.0km
华润大运悦府集中商业部分（前身为世茂深港国际中心项目）	龙岗大运	商业116,000 酒店25,000	暂未公开入市时间	约1.7km

资料来源：戴德梁行

6、行业或者区域内可比同类资产项目不同生命周期维修保养以及定期、不定期改造资金成本情况

根据《技术尽职调查报告》，戴德梁行（工程尽调）认为龙岗星河 COCO Park 项目建

筑、装修、结构及机电系统资产维保没有重大问题，经现场勘查目测观察，结构安全情况良好，该建筑在正常使用和定期维护的条件下，能够满足安全性要求，可以维持正常运营。戴德梁行（工程尽调）估算 10 年内龙岗星河 COCO Park 项目需要投入的 CAPEX 费用约为 4,116.76 万元。

7、历史为实现资产项目出租而承担的装修补贴类资本性支出情况以及未来相关的需求或者规划等

近三年及一期，项目公司在引进新租户时，会根据租户的经营业态、租赁面积、租约期限等因素，给予部分商户在开业前一定时间的装修免租期。不动产项目近三年及一期起租的租赁合同约定的装修免租期均在 0-90 天范围内，期间承租人无需向出租人支付租金，但仍需按照合同约定支付管理费、能源使用费等其他相关费用。除上述项目公司对相关商户提供的装修免租期，以及项目公司出于招调过渡、经营维稳等因素对个别商户给予的临时性收费减免帮扶外，报告期内项目公司不存在向租户提供补贴的情况。

运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排及升级改造费用安排详见本尽职调查报告“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”之“（十一）运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排（如有）、升级改造费用安排（如有）”。

（五）不动产资产完整性情况

1、未入池资产情况

经核查，根据原始权益人与项目公司书面确认，龙岗星河 COCO Park 整体作为入池资产，项目范围内不存在非入池资产。

2、共用、共有资产情况

经核查，根据原始权益人与项目公司书面确认，龙岗星河 COCO Park 整体作为入池资产，不存在与非入池资产共用空间和设备设施情形。

十三、不动产资产现金流的真实性

（一）管理人采用的核查方法介绍

不动产资产历史期间的现金流来源于租金、管理费、推广费、多种经营收入、停车费收入、其他收入等。由于不动产收入主要来源于租金、管理费、推广费，且尽职调查基准日后地下商铺及中岛收入均不纳入资产估值，因此管理人确定现金流核查范围为近三年及一期（2023 年 1 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日）不动产资产地上租赁资源的租金、管理费、推广费对应的现金流。

管理人通过抽样核查的方式核查了近三年及一期租赁合同的真实性以及租赁台账的准确性，并通过对项目公司、深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司的银行流水对账单、租赁合同、租赁台账及应收租金台账等资料的勾稽核查，对近三年及一期不动产资产地上租赁资源的租金、管理费、推广费对应的现金流进行了核查。

（二）现金流真实性

1、不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动

近三年及一期，不动产资产的现金流主要来源于租金、管理费、推广费。经核查，不动产资产现金流的产生基于真实、合法的经营活动。

2、形成不动产资产的法律协议或者文件（如有）是否合法、有效

经抽样核查不动产资产的租赁合同，并结合律师出具的《法律意见书》，管理人认为前述租赁合同均合法、有效。

3、价格或者收费标准是否符合有关规定

不动产资产的收入全部来自于市场化租户，价格通过市场机制形成，符合有关规定。

（三）不动产资产现金流的实际情况

1、项目运营是否满3年并对不动产资产的现金流构成以及历史现金流情况（原则上为最近3年的历史现金流情况，含资产收益、盈利、经营性净现金流情况）、波动情况以及波动原因进行调查，分析现金流的独立性、稳定性

（1）项目运营是否满 3 年

经核查，不动产资产于 2012 年 9 月开始运营，截至尽职调查基准日已运营满 3 年。

（2）不动产资产的现金流构成

经核查，近三年及一期不动产资产的现金流入均来源于租金、管理费、推广费、多种经营收入、停车费收入、其他收入等，现金流出主要包括人力成本、能源成本、办公费用、保洁费用、日常维修以及印花税、房产税等相关税费。

（3）不动产资产的历史现金流情况、波动情况及波动原因说明

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），并经核查，不动产资产运营情况如下：

表 54 不动产资产近三年及一期收益情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入（万元）	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01

营业成本（万元）	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
营业毛利率（%）	80.23%	77.52%	70.71%	70.41%
净利润（万元）	-11,535.33	-6,849.82	2,797.88	5,856.49
EBITDA（万元）	-12,025.67	-2,761.39	12,933.07	15,619.09
调整后EBITDA（万元）	5,790.18	11,047.97	10,626.06	10,245.93
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	2025年度净利润、EBITDA较2024年大幅下降，主要原因为投资性房地产公允价值变动及信托投资收益变动，剔除上述影响后，不动产项目近三年调整后EBITDA保持稳定上涨趋势。2026年上半年EBITDA为负，主要受投资性房地产公允价值变动影响。			

注：营业毛利率 = （营业收入 - 营业成本） / 营业收入；

EBITDA = 净利润 + 财务费用 + 所得税费用 + 折旧和摊销；

调整后 EBITDA = EBITDA - 公允价值变动收益 - 投资收益（损失）。

表 55 不动产资产近三年及一期经营情况

单位：%、元/平方米/月

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
期末出租率	98.61%	99.34%	99.01%	99.87%
平均出租率	99.14%	97.99%	99.03%	97.61%
期末有效租金单价	154.01	154.00	162.38	160.23
收缴率	98.99%	100.00%	99.96%	100.00%

注：期末出租率=期末已租赁面积/期末可租赁面积；

平均出租率为该年度各月末出租率的算术平均值；

收缴率=1-（截至期末的应收账款原值/该期间的营业收入）；

期末有效租金单价=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末已租赁面积/月份数，不含增值税。

（4）现金流的独立性、稳定性分析

1）独立性

经核查，截至尽职调查基准日，不动产资产通过已签署的租约，获得持续、稳定的租金、管理费、推广费等收入。不动产资产产生的收入不依赖于其他资产或资产组，不动产资产现金流具有独立性。

2）稳定性

截至尽职调查基准日，不动产资产地上部分的出租率为 98.61%，与项目公司签订租赁合同的承租方共 137 家，承租面积前十大承租方，承租面积合计 33,097.25 平方米，占不动

产资产已租赁面积的 67.18%。截至 2026 年 6 月 30 日，不动产资产承租面积最大的租户为沃尔玛（深圳）百货有限公司，承租面积合计 21,353.00 平方米，占不动产资产 2026 年 6 月末已租赁面积的 43.34%。该承租方资质较好，预期现金流流入稳定。除沃尔玛（深圳）百货有限公司以外的其余承租方承租面积占不动产资产 2026 年 6 月末已租赁面积的比例均低于 10%。

综上，租金收入的稳定确保了本项目现金流的稳定。截至尽职调查基准日，不动产资产加权平均剩余租期为 1.49 年，租约稳定，租户违约风险低，预计不动产资产未来可产生持续、稳定的现金流。

2、不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入；结合不动产资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等因素，对现金流提供方的集中度风险进行分析

（1）现金流来源是否具备合理的分散度

1）前十大租户（按收入）集中度

近三年及一期，不动产项目按收入计算的前十大租户相关收入合计占对应期间营业收入比例分别为 26.78%、25.98%、27.30%和 25.89%。仅主力店仓储式超市收入占比超过 5%但低于 10%，收入来源较为分散。不动产项目的租户结构一定程度能够缓解单一租户对项目收入的潜在影响。报告期内，按收入占比排名，前十大租户情况详见下表：

表 56 报告期内不动产项目前十大租户收入和占比

单位：万元、%

序号	2026年1-6月			2025年度			2024年度			2023年度		
	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例	租户业态	收入	占营业收入比例
1	仓储式超市	607.68	9.07%	仓储式超市	1,193.96	8.94%	仓储式超市	1,148.25	8.15%	仓储式超市	1,165.61	8.22%
2	影院	251.63	3.75%	影院	572.91	4.29%	影院	531.22	3.77%	影院	492.42	3.47%
3	零售	132.23	1.97%	餐饮	341.72	2.56%	餐饮	441.10	3.13%	餐饮	435.06	3.07%
4	零售	130.82	1.95%	餐饮	263.79	1.97%	零售	287.67	2.04%	零售	320.51	2.26%
5	餐饮	119.19	1.78%	零售	257.03	1.92%	餐饮	283.41	2.01%	餐饮	319.57	2.25%
6	餐饮	118.91	1.77%	餐饮	249.68	1.87%	餐饮	254.51	1.81%	餐饮	280.94	1.98%
7	配套	109.89	1.64%	配套	218.80	1.64%	餐饮	198.71	1.41%	餐饮	248.96	1.76%
8	零售	93.56	1.40%	餐饮	191.19	1.43%	餐饮	178.43	1.27%	餐饮	187.56	1.32%
9	餐饮	87.43	1.30%	餐饮	179.11	1.34%	餐饮	171.42	1.22%	餐饮	175.84	1.24%
10	儿童	83.33	1.24%	餐饮	178.41	1.34%	零售	164.46	1.17%	零售	170.36	1.20%
合计	-	**1,734.67**	**25.89%**	-	**3,646.60**	**27.30%**	-	**3,659.18**	**25.98%**	-	**3,796.83**	**26.78%**

从上述数据来看，不动产项目收入来源分散度较高。

2）行业集中度

截至 2026 年 6 月末，不动产项目在执行合同共涉及租户 137 家，租户业态包括仓储式超市、影院、餐饮、零售、儿童等，其中仓储式超市、餐饮、零售占比均超过 10%。从已租赁面积分布分析，报告期内各业态占比保持相对稳定，仓储式超市租赁面积占比最高，近三年及一期末占已租赁面积比例分别为 42.78%、43.18%、43.02%、43.34%；餐饮业态其次，近三年及一期末占已租赁面积比例分别为 19.22%、19.60%、20.28%、19.75%。

表 57 报告期末不动产项目各业态租户租赁面积占比

单位：平方米、%

业态	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	面积	占已租赁面积比例	面积	已租赁面积占比	面积	已租赁面积占比	面积	已租赁面积占比
零售	8,585.73	17.43%	8,731.53	17.59%	9,485.51	19.18%	9,526.80	19.09%
餐饮	9,730.51	19.75%	10,066.19	20.28%	9,694.56	19.60%	9,595.05	19.22%
配套	1,605.98	3.26%	1,514.56	3.05%	1,109.15	2.24%	1,731.66	3.47%
儿童	2,631.11	5.34%	2,670.17	5.38%	2,537.47	5.13%	2,562.72	5.13%
体验	1,362.97	2.77%	1,299.71	2.62%	1,277.01	2.58%	1,142.97	2.29%
仓储式超市	21,353.00	43.34%	21,353.00	43.02%	21,353.00	43.18%	21,353.00	42.78%
影院	4,000.00	8.12%	4,000.00	8.06%	4,000.00	8.09%	4,000.00	8.01%
合计	49,269.30	100.00%	49,635.16	100.00%	49,456.70	100.00%	49,912.20	100.00%

3）租赁合同期限以及到期时间分布

不动产项目租赁合同期限分布较为分散，近三年及一期末，不动产项目在执行合同期限分布（按面积）情况详见下表。近三年及一期末，合同期限在 10 年（不含）以上的租赁合同，租赁面积占比分别为 56.11%、56.59%、56.38%、56.80%，主要原因系主力店租赁面积较大、合同期限较长。

表 58 报告期末不动产项目租赁合同期限分布（按面积）

单位：平方米、%

合同期限	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例	面积	占已租赁面积比例
[0,1]年	4,852.00	9.85%	4,594.88	9.26%	5,875.13	11.88%	5,935.78	11.89%
(1,3]年	6,719.06	13.64%	6,926.80	13.96%	6,957.86	14.07%	7,702.34	15.43%
(3,5]年	6,170.06	12.52%	6,596.07	13.29%	4,380.95	8.86%	5,286.33	10.59%
(5,7]年	2,459.83	4.99%	2,449.06	4.93%	3,174.41	6.42%	1,899.40	3.81%
(7,10]年	1,082.20	2.20%	1,082.20	2.18%	1,082.20	2.19%	1,082.20	2.17%
10（不含）年以上	27,986.15	56.80%	27,986.15	56.38%	27,986.15	56.59%	28,006.15	56.11%
合计	49,269.30	100.00%	49,635.16	100.00%	49,456.70	100.00%	49,912.20	100.00%

2026 年 6 月末，在执行合同主要集中在 2027 年到期，到期面积占已租赁面积的比例为

62.96%。主要原因系主力店山姆会员店租赁合同将在 2027 年 8 月到期，到期租赁面积为 21,353.00 平方米，占 2027 年到期租约面积 31,020.82 平方米的 68.83%。按照山姆会员店现执行租赁合同约定，出租方应在协议租期届满前至少十二个月，以书面形式征询承租方是否选择续约，承租方应在租期届满前六个月给予出租方书面答复。目前运管团队已启动续约前置工作，双方于 2026 年 1 月就续约启动沟通，2026 年 4 月山姆已初步回复续约意向，续约租金条款按照现执行租赁合同已约定的续签条款方向推进。截至本招募说明书出具之日，续约相关商务条件已经进入洽谈及确认阶段，整体续约进展顺利。

表 59 截至 2026 年 6 月末不动产项目租约到期情况

单位：平方米、%

到期时间	到期租约面积	占已租赁面积比例
2026年7-12月 （含2026年6月30日当日）	6,495.86	13.18%
2027年	31,020.82	62.96%
2028年	4,128.46	8.38%
2029年	2,003.30	4.07%
2030年及以后	5,620.86	11.41%
合计	49,269.30	100.00%

综上，管理人认为，不动产资产的现金流分散度情况较好。

（2）现金流来源是否由市场化运营产生

截至尽职调查基准日，不动产项目不涉及政府类租户，租金定价符合市场化原则。近三年及一期，不动产项目涉及关联交易，自关联方取得的收入占营业收入的比重分别为 3.29%、2.60%、1.31%、1.62%。关联交易符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求，已履行相关的审批流程，定价依据充分，定价公允。管理人认为，不动产资产的现金流主要由市场化运营产生。

（3）现金流来源不依赖第三方补贴等非经常性收入

经核查，根据不动产项目已签署的租约，项目公司通过将不动产资产进行市场化运营，以获得持续、稳定的租金、管理费、推广费等收入，收入来源不依赖于第三方补贴等非经常性收入。近三年及一期，不动产项目的营业收入来源不包括政府补贴，但在不动产项目的其他收益中包含政府补贴，相关政府补贴金额较低。具体金额如下表所示。管理人认为，不动产资产的现金流来源不依赖第三方补贴等非经常性收入。

表 60 不动产项目报告期内政府补贴情况

单位：万元

类型	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
龙岗区“支持举办促消费活动”扶持	-	5.20	-	10.00
合计	**-**	**5.20**	**-**	**10.00**

（4）主力店情况

1）主力店基本情况及所属行业

截至尽职调查基准日，不动产项目共有 6 家主力店，涉及仓储式超市、影院、零售、餐饮、儿童业态。

表 61 不动产项目 2026 年 6 月末主力店情况

单位：平方米

主力店租户	业态	计租方式	租赁面积	起租日	到期日
A	仓储式超市	固定租金	21,353.00	2012/8/9	2027/8/8
B	影院	保底抽成取高	4,000.00	2012/6/29	2027/6/28
C	零售	纯抽成	1,498.20	2025/6/20	2028/6/19
D	零售	纯抽成	1,317.95	2012/7/30	2027/11/29
E	餐饮	固定租金	1,315.20	2013/12/31	2026/7/31
F	儿童	保底抽成取高	954.46	2024/7/1	2030/6/30

2）主力店报告期内承租面积与收入

报告期内，主力店承租面积与收入情况如下表所示。

表 62 不动产项目报告期内主力店承租面积与收入情况

单位：万元、平方米

主力店租户	2026年1-6月		2025年		2024年		2023年	
	收入	租赁面积	收入	租赁面积	收入	租赁面积	收入	租赁面积
A	607.68	21,353.00	1,193.96	21,353.00	1,148.25	21,353.00	1,165.61	21,353.00
B	251.63	4,000.00	572.91	4,000.00	531.22	4,000.00	492.42	4,000.00
C	132.23	1,498.20	257.03	1,498.20	287.67	1,498.20	320.51	1,498.20
D	19.69	1,317.95	53.61	1,317.95	49.54	1,317.95	29.18	1,317.95
E	87.43	1,315.20	249.68	1,315.20	283.41	1,315.20	280.94	1,315.20

F	81.40	954.46	172.48	954.46	64.99	954.46	0.00	954.46
G	0.00	0.00	0.00		124.36		231.01	
合计	**1,180.06**	**30,438.81**	**2,499.67**	**30,438.81**	**2,489.43**	**30,438.81**	**2,519.67**	**30,438.81**

注：租户 G 于 2024 年退租，该铺位由租户 F 接替并于当年起租。

3）在执行的租赁合同条款（如费用减免、提前终止或者续期、服务内容变化、其他特殊条款等）

经核查抽取的租赁合同、场地管理合同、场地使用合同样本，按照项目公司审定的租赁合同、场地管理合同、场地使用合同样本签订的租赁合同中，部分存在分租/转租限制条款，即未经项目公司同意承租人不得分租/转租；部分存在放弃优先购买权条款，即承租人放弃优先购买权；部分存在提前退租条款，即约定承租人在提前一定期限通知或满足特定条件（主要为经营不力）下提前通知可提前退租；部分存在租金优惠减免条款，即约定承租人在特定条件下享有免租使用期（主要为装修期间）；除此之外不存在竞争排他等特殊条款。

经核查，非按照租赁合同样本签订共计 7 份租赁合同。就优先购买权条款而言，除山姆会员店外的其余 6 家承租人均已通过租赁合同约定或出具关于放弃优先购买权的确认函的方式明确放弃对承租商铺的优先购买权，山姆会员店之承租人决定不就本次公募 REITs 发行事宜行使优先购买权，但其仍保留依据合同约定及法律规定，在后续可能涉及的资产转让中主张相应权利的权利；就转租条款而言，部分存在转租条款，包括允许承租人向关联方转租、项目公司转让合同权利需取得承租人同意、未经项目公司同意承租人不得分租/转租；就转让履约选择权条款而言，部分存在转让履约选择权条款，即项目公司转让目标不动产资产的，承租人有权选择是否继续履行租赁合同；就提前退租条款而言，部分存在提前退租条款，即约定承租人在提前一定期限通知或满足特定条件（主要为经营不力）下提前通知可提前退租；就租金优惠减免条款而言，部分存在租金优惠减免条款，即约定承租人在特定条件下享有免租使用期（主要为装修期间或商铺开业率达到一定比例）；除此之外不存在竞争排他等特殊条款。

就上述项目部分租赁合同存在特殊条款的情形，本基金已设置以下风险缓释措施：

（a）对于上述特殊条款，《运营管理服务协议》已约定运营管理机构应负责维护与租赁客户关系，尽最大可能预防触发特殊条款（如开业率/开业品牌/开业商户要求条款、竞争排他条款、提前退租条款、优先购买权条款等）或缓释该等特殊条款触发对目标不动产资产运营收入的影响。

（b）关于优先购买权条款，截至尽职调查基准日，山姆会员店相应承租人未明确放弃优先购买权，根据《民法典》第 726 条规定，“出租人出卖租赁房屋的，应当在出卖之前的合理期限内通知承租人，承租人享有以同等条件优先购买的权利”，前述承租人未明确放弃优先购买权条款的行权对象仅为其承租的物业，而非目标不动产资产整体物业。本次交易系由原始权益人将其持有的项目公司 100%股权以非公开协议转让方式转让给专项计划，属于股权层面的转让行为，不涉及承租人所租赁物业的直接出售或转让。同时根据山姆会员店承租人向河利通公司出具的《关于放弃优先购买权的沟通函复函》：“我们理解贵司本次公募 REITs 发行事宜不会导致租赁标的物产权直接发生变化……我司决定不就贵司本次公募 REITs 发行事宜行使优先购买权。”因此，承租人依据租赁合同享有的优先购买权不适用于本次交易，不会对目标不动产资产的整体转让构成限制，亦不会对本次以项目公司 100%股权转让方式发行不动产 REIT 产生影响。

（c）根据原始权益人及项目公司的书面确认，截至尽职调查基准日，上述特殊条款未造成目标不动产资产发生提前退租等重大不利事项，未对目标不动产资产的经营产生重大不利影响。

（d）原始权益人已出具承诺函，承诺若未来因相应租户主张优先购买权导致 REITs 资产处置受到影响，由原始权益人承担相应的经济补偿或损失赔偿责任。

（5）结合不动产资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等因素，对现金流提供方的集中度风险进行分析

不动产资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等详见“第二部分 对不动产项目的调查”之“七、行业情况及竞争状况”，现金流提供方集中度情况详见“第二部分 对不动产项目的调查”之“十三、不动产资产现金流的真实性”之“（三）不动产资产现金流的实际情况”之“2、不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入；结合不动产资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等因素，对现金流提供方的集中度风险进行分析”之“（1）现金流来源是否具备合理的分散度”。管理人认为，龙岗星河 COCO Park 项目租户众多且分散，集中度风险较低且可控。

（四）不动产资产现金流的预测情况

1、结合可供分配金额测算报告以及估值报告，预测和分析资产未来2年净现金流分派率以及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据以及合理性

（1）未来 2 年现金流预测情况

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核了基金管理人编制本基金的可供分配金额测算报告，包括 2026 年 7-12 月及 2027 年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额测算表以及可供分配金额测算报告附注，并出具了可供分配金额测算报告的审核报告。

基于本次基金模拟募集规模 15.25 亿元（实际发售规模根据发售结果最终确定），本项目现金流分派率预测情况如下：

假设项目公司与星河实业的整租合同仅考虑保底租金收入（口径 1），即对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，2026 年 7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,186.10 万元和 5,823.62 万元，现金流分派率预测值分别为 4.18%和 3.82%；

假设考虑项目公司与星河实业的整租合同约定的实际租金收入（口径 2），即对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，参考地上预测假设，2026 年 7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,640.48 万元、6,741.37 万元，现金流分派率预测值分别为 4.77%和 4.42%。

表 63 不同口径下的可供分配金额及分派率

	2026年7-12月	**2027年**
本年可供分配金额（口径1）	3,186.10	5,823.62
分派率（口径1）	4.18%	3.82%
本年可供分配金额（口径2）	3,640.48	6,741.37
分派率（口径2）	4.77%	4.42%

根据公开披露信息，截至评估基准日（2026 年 6 月 30 日），10 年期国债收益率为 1.73%。

表 64 可供分配金额测算表

单位：万元

项目	**2026年7-12月预测数**	**2027年度预测数**
一、合并净利润	**1,128.49**	**2,134.18**
二、将合并净利润调整为息税折旧及摊销前利润（EBITDA）	**4,161.81**	**8,116.30**
折旧和摊销	2,313.70	4,543.59
利息支出	719.63	1,438.53

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
所得税费用	-	-
三、其他调整	**-975.71**	**-2,292.68**
商业不动产基金发行份额募集的资金	152,500.00	-
收购商业不动产项目公司股权所支付的现金净额	-137,782.86	-
支付募集资金相关的发行费用	-140.00	-
收到关联方偿还现金	94,871.90	-
偿还原有银行借款本金的现金	-102,700.00	-
偿还新增银行借款本金的现金	-25.25	-50.50
支付的银行借款利息	-882.22	-1,438.53
资本性支出	-224.36	-848.73
支付的所得税费用	-	-
应收及应付项目的变动	-404.76	9.65
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-3,186.10
年初现金余额	-	9,374.26
未来合理的相关支出预留	-6,188.15	-6,152.72
其中：预留经营活动所需现金	-6,163.15	-6,102.72
预留不可预见费用	-25.00	-50.00
四、本年可供分配金额（口径1）	**3,186.10**	**5,823.62**
分派率（口径1）	**4.18%**	**3.82%**
五、本年可供分配金额（口径2）	**3,640.48**	**6,741.37**
分派率（口径2）	**4.77%**	**4.42%**

注：口径 1 针对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，即仅考虑地下停车场整租协议约定的保底租金收入；口径 2 针对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，即考虑了地下停车场整租协议约定的实际租金收入。

表 65 预测合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
流动资产：		
货币资金	9,374.26	11,976.34
应收账款	45.64	87.62
流动资产合计	**9,419.89**	**12,063.96**
非流动资产：		

项目	2026年12月31日预测数	2027年12月31日预测数
投资性房地产	199,900.90	195,702.69
递延所得税资产	0.51	0.51
长期待摊费用	497.42	930.68
非流动资产合计	**200,398.82**	**196,633.88**
资产总计	**209,818.72**	**208,697.85**
流动负债：		
应付账款	121.00	121.00
预收款项	596.19	582.22
应交税费	142.25	137.78
其他应付款	4,349.35	4,349.35
流动负债合计	**5,208.79**	**5,190.35**
非流动负债：		
长期借款	50,474.75	50,424.25
非流动负债合计	**50,474.75**	**50,424.25**
负债合计	**55,683.54**	**55,614.60**
所有者权益：		
实收基金	152,360.00	152,360.00
未分配利润	1,775.17	723.25
所有者权益合计	**154,135.17**	**153,083.25**
负债和所有者权益总计	**209,818.72**	**208,697.85**

表 66 预测合并利润表

单位：万元

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
一、营业总收入	**6,808.00**	**13,296.91**
其中：营业收入	6,808.00	13,296.91
二、营业总成本	**5,679.52**	**11,162.74**
营业成本	4,146.07	8,120.61
其中：折旧摊销	2,313.70	4,543.59
税金及附加	603.70	1,183.35
利息费用	719.63	1,438.53
管理费用	210.13	420.25

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**
减：所得税费用	-	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**

表 67 预测合并现金流量表

单位：万元

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	7,143.46	13,947.73
收到的税费返还	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	95,262.69	-
经营活动现金流入小计	**102,406.15**	**13,947.73**
购买商品、接受劳务支付的现金	2,010.85	3,651.70
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	1,556.23	1,749.84
支付其他与经营活动有关的现金	210.13	420.25
经营活动现金流出小计	**3,777.20**	**5,821.79**
经营活动产生的现金流量净额	**98,628.96**	**8,125.94**
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	-	-
投资活动现金流入小计	**-**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	224.36	848.73
投资支付的现金	-	-
收购商业不动产项目公司支付的现金净额	137,782.86	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	**138,007.23**	**848.73**
投资活动产生的现金流量净额	**-138,007.23**	**-848.73**
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	152,500.00	-

项目	2026年7-12月 预测数	2027年度 预测数
取得借款收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流入小计	**152,500.00**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	3,186.10
支付募集资金相关的发行费用	140.00	-
偿还原有银行借款本息支付的现金	103,607.47	1,489.03
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	**103,747.47**	**4,675.13**
筹资活动产生的现金流量净额	**48,752.53**	**-4,675.13**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**9,374.26**	**2,602.09**
加：期初现金及现金等价物余额	-	9,374.26
六、期末现金及现金等价物余额	**9,374.26**	**11,976.34**

（2）现金流预测及关键假设

1）可供分配金额测算报告的基本假设

（a）本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境在预测期间内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化；

（b）本基金的运营及项目公司的商业不动产项目不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁）而受到严重影响。同时，项目公司的商业不动产项目的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（c）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（d）本基金及项目公司在预测期所涉及的税收政策无重大变化，资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税；

（e）本基金及项目公司所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（f）本基金及项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（g）本基金及项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（h）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（i）预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

2）可供分配金额测算报告的特定假设

（a）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况

本基金为封闭式基金，设定存续期为 46 年，本基金的基金份额首次发售分别为战略配售、网下配售、公众投资者认购等活动，拟募集资金约为人民币 15.25 亿元。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为红土创新基金，基金托管人为交通银行。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

根据戴德梁行于 2026 年 9 月 14 日出具的中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号龙岗星河 COCO Park 商业及配套不动产项目评估报告，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于 2026 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 20.20 亿元。根据项目公司未审财务报表，于 2026 年 6 月 30 日纳入本基金的商业不动产项目其他资产（不含评估范围内资产）人民币 21.16 亿元（含原始权益人及其关联方债权 19.99 亿元），总负债人民币 19.60 亿元（含银行借款人民币 15.34 亿元）。

假定本基金于 2026 年 7 月 1 日成立。假设商业不动产项目公司于本基金成立之日前以抵减账面存在的债权人民币 10.50 亿元的方式减少注册资本，发行完成后原始权益人通过收到的股权转让价款偿还项目公司账面剩余债权 9.49 亿元，项目公司通过上述还款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等，最终保留新贷款银行长期借款人民币 5.05 亿元。

本基金拟募集资金总计人民币 15.25 亿元，其中拟用于收购商业不动产项目股权所支付的对价为人民币 14.87 亿元（假设本基金收购商业不动产项目股权的对价与商业不动产项目可辨认净资产于购买日的公允价值一致，实际对价以交割审计为准）；拟用于支付预计的募集资金发行费用人民币 140 万元，拟用于部分归还新贷款银行长期借款人民币 3,694 万元。

（b）购买标的商业不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》及《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人及其同一控制下的关联方将认购本基金发行一定的份额。假设原始权益人及其同一控制下的关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理商业不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。在上述假设均可满足的前提下，本基金通过资产支持专项计划收购 SPV 的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买 SPV、项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（c）本基金购买不动产项目的对价

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

（d）预测合并资产负债表相关假设

a）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出。

b）应收账款

主要系应收的租赁费，假设预测期租赁收入收缴率为 99.5%，其中当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回，假设预测期内不考虑预期信用损失率。

c）预付款项

主要系预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合拟签订的运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求，计算得出预测值。

d）投资性房地产

投资性房地产，是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。

投资性房地产按照成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

e）长期待摊费用

主要为资本化的装修费用，结合资本性投入金额假设预测期内按受益期间分期平均摊销。

f）应付账款

主要由建设款及改造工程款、应付能源费等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

g）预收款项

主要系预收的租金收入，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

h）应交税费

主要为应交增值税、应交税金及附加等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度天数，计算得出预测值。

i）其他应付款

主要为保证金、押金以及第三方往来款，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

j）递延所得税负债

根据投资性房地产剩余计税成本与按评估价值入账并计提折旧后的账面价值差异计算得出。

（e）预测合并利润表相关假设

a）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入（含固定租金收入和抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。

（I）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

I）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：①2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

II）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。2023 年至 2026 年 1-6 月，本项目的抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，历史三年及一期数据存在一定波动。从合理审慎的角度，本次评估测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年均值 914.2 万元为基准，后续年份不增长，具备合理性。

（II）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

（III）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费

水平计算，预测期内推广费单价无增长。

（IV）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述拟签订合同条款进行测算。

（V）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

（VI）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

b）营业成本

营业成本主要由折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等组成。

（I）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

（II）运营管理服务费

项目运营管理服务费系指运营管理机构运营管理龙岗星河 COCO Park 项目所需费用，系除项目公司能源费、保险费、税费、资本性支出之外的其他所有项目公司运营费用，具体包括行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用等。

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测

算，预测期内包括基础管理费及激励管理费，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

（III）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算预测期内此项费用的金额。

（IV）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

c）税金及附加

本基金税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税及印花税等，上述各税费根据商业不动产项目公司和专项计划当地税收规定测算得出。主要税种的计税依据和税率详见本尽职调查报告本节之“（四）不动产资产现金流的预测情况”之“1、结合可供分配金额测算报告以及估值报告，预测和分析资产未来 2 年净现金流分派率以及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据以及合理性”之“3）税项”。

d）利息费用

利息费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，年度借款本金还款计划为剩余借款金额的千分之一，假设该借款均在预测期期末偿还。

e）管理费用

（I）基金管理人报酬及托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

（II）基金其他费用

基金其他费用包含本基金层面的审计、评估、法律、信息披露费等，假设已于当期支付。

f）所得税

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在资产支持专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（f）预测合并现金流量表相关假设

a）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期的营业收入为基础，并对预测应收账款、预收款项的变动进行调整后予以确定。

b）收到其他与经营活动有关的现金

收到其他与经营活动有关的现金主要为假设项目公司预测期内收到的租户押金或保证金、第三方往来款净额，根据历史期周转天数进行预测。

c）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含以项目公司预测期内支付营业成本中的运营管理服务费、能源费、保险费等费用。以历史期为基准，根据预测期各项费用占收入比例进行

预测。

d）支付的各项税费

支付的各项税费是假设不动产项目预测期需要支付的各项税费，以项目公司预测期的税金及附加、项目公司的增值税、资产支持专项计划当期简易征收方式计算的应缴纳的增值税、当期所得税等税费为基础予以确定。

e）支付其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含基金管理人报酬、基金托管人托管费和基金其他费用等，假定均于费用发生当期支付。

f）购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为项目公司预测的资本性支出。

g）收购商业不动产项目公司支付的现金净额

收购商业不动产项目公司支付的现金净额为向原始权益人支付的股权转让价款。

h）发行基金份额收到的现金

发行基金份额收到的现金的相关假设详见本尽职调查报告本节之“（四）不动产资产现金流的预测情况”之“1、结合可供分配金额测算报告以及估值报告，预测和分析资产未来 2 年净现金流分派率以及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据以及合理性”之“2）可供分配金额测算报告的特定假设”之“（a）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况”。

i）向基金份额持有人分配支付的现金

假设本基金按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，假设基金成立的当年不进行分配，当年的可供分配金额于次年进行支付。

j）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为偿还银行借款所需支付的现金。

k）支付基金发行费用有关的现金

支付基金发行费用有关的现金为发行基金相关税费。

（g）可供分配金额测算表相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。在测算预测期间内可供分配金额的过程中，先将预测的合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润，并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因

素后确定可供分配金额计算调整项。

3）税项

（a）主要税种及税率

表 68 主要税种及税率情况

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	项目公司按25%征收，资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税
增值税	适用一般计税方法，应纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	商业不动产租赁、停车费收入按5%简易征收
		物业管理费、服务费、推广费收入等按6%征收
		资产支持专项计划利息收入按3%简易征收
		动产租赁及维护费收入按13%征收
		各项成本参考历史实际缴纳水平
城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加	实际缴纳的增值税税额	项目公司及资产支持专项计划均按12%征收
房产税	从价计征，依照房产原值的百分之七十计算缴纳	1.20%
城镇土地使用税	生产经营所实际占用的土地面积	3.0元/平方米/年
印花税	经济合同、产权转移书据、营业账簿等	0.005%至0.1%

（b）相关税收政策

a）增值税

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），一般纳税人销售或出租 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可选择按 5%征收率简易计税。

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税[2017]56 号）等国家有关税

收规定，基金及资产支持专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人以及计划管理人为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号），如果公募基金从资产支持专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

b）所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（2015 年修订），本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税[2008]1 号)第二（一）条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

c）房产税

根据《深圳市人民政府关于印发〈深圳经济特区房产税实施办法〉的通知、〈深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知〉，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

4）可供分配金额测算报告的具体假设

（a）营业收入

表 69 预测期内营业收入情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
租赁收入	4,314.98	8,291.83
物业管理收入	1,135.66	2,281.88
推广费收入	131.59	271.65
停车费收入	405.98	811.96
推广费特卖收入	579.03	1,158.07
多种经营及其他收入	240.76	481.52
合计	**6,808.00**	**13,296.91**

商业不动产项目营业收入为租金收入(含固定租金收入和抽成租金收入)、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。具体情况如下：

a）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

（I）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：①2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

（II）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值 914.2 万元为基准，后续年份不增长。

b）物业管理收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店及停车场整租部分仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

c）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

d）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述拟签订合同条款进行测算。

e）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

f）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

（b）营业成本

表 70 预测期内营业成本情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
折旧及摊销	2,313.70	4,543.59
运营管理服务费	1,588.65	3,100.76
能源费	238.28	465.39
保险费用	5.44	10.87
合计	**4,146.07**	**8,120.61**

营业成本主要包括折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等。具体情况如下：

a）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账

面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

b）运营管理服务费

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括两部分，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

c）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算。

d）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

（c）税金及附加

税金及附加主要包括增值税附加、房产税、土地使用税以及印花税等。预测期内税金及附加的明细如下：

表 71 预测期内税金及附加情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
增值税及附加	145.87	267.94
房产税	445.20	890.40
土地使用税	7.18	14.37
印花税	5.45	10.64
合计	**603.70**	**1,183.35**

（d）财务费用

财务费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为2.85%/年。根据基金管理人预测，预测期内还款计划为2026年7-12月、2027年度偿还本金分别为25.25万元、50.50万元。

（e）管理费用

预测期内管理费用明细如下：

表 72 预测期内管理费用情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
基金管理人报酬及托管费	160.13	320.25
基金其他费用	50.00	100.00
合计	**210.13**	**420.25**

a）基金管理人报酬及基金托管人托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设2026年末和2027年末的基金净值为基金募集资金规模。基金管理人报酬按年费率0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率0.01%进行测算。

b）基金其他费用

基金其他费用包含基金及专项计划层面的审计、评估、信息披露费等费用。根据基金管理人及项目公司预测，基金其他费用在2026年7-12月及2027年度分别为50万元、100万元。

（f）所得税费用

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收

入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，根据相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（g）资本性支出

根据项目公司提供的第三方工程技术尽职调查结果，以及运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，预计 2026 年 7-12 月及 2027 年度的资本性支出不含税金额分别为 205.84 万元、778.65 万元。

（h）应收、应付项目的变动

结合历史运营情况和期初余额，预测期内预计相关应收和应付项目调整金额如下：

表 73 预测期内应收应付变动情况

单位：万元

项目	2026年7-12月预测数	2027年度预测数
应收项目的变动	-251.48	41.98
应付项目的变动	-656.24	51.63
合计	**404.76**	**-9.65**

a）应收项目的变动

应收项目主要为项目公司预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求进行预测。

b）应付项目的变动

应付项目主要包括项目公司不动产的建设款及工程款，应交增值税和应交税金及附加，

应付账户保证金及押金及第三方往来款等，根据历史期周转天数并参考预测期发生额进行预测。

（i）未来合理的相关支出预留

包括预留经营活动所需现金以及预留不可预见费用两部分，其中预留经营活动所需现金主要为基金管理层面保留的管理费和项目公司层面保留的现金，项目公司层面保留的现金包括未来合理期间内的应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款、资本性支出、运营管理服务费和能源费等。2026 年 7-12 月及 2027 年度预留不可预见费用假设分别为 25 万元、50 万元。

2、预测和分析不动产资产未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数的设置依据以及其合理性和充分性

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据戴德梁行出具的工程尽调报告，2026 年至 2035 年的预期期间总计支出的资本性支出合计数 4,116.76 万元（不含增值税），平均每年 411.68 万元（不含增值税）。

十四、重要现金流提供方

经管理人核查，尽职调查基准日前的一个完整自然年度，龙岗星河 COCO Park 项目不存在单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过龙岗星河 COCO Park 项目 2025 年度现金流总额 10%的情况。因此，截至尽职调查基准日，本项目不存在重要现金流提供方。

第三部分 对业务参与人的调查

一、原始权益人

（一）原始权益人的设立、存续情况

1、基本情况

本项目原始权益人为星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业”）。截至尽职调查基准日，星河实业的基本情况如下：

表 74 原始权益人基本信息

公司名称	星河实业（深圳）有限公司
统一社会信用代码	91440300708441151X
注册地址	深圳市龙华区民治街道民乐社区星河WORLD二期C栋1406B
注册资本	11643.1721万美元
成立日期	1999年5月31日
法定代表人	孙哲峰
经营范围	一般经营项目是：从事电子元器件、工艺品、计算机软硬件、办公室自动化产品开发与设计业务。增加：从事福田区B117-0015地块、龙华新城核心城区01-01-01地块的房地产开发经营。从事酒店的经营管理。（以下项目以分公司另行申报经营）：商务中心；健身房、游泳池、经营内设小商场：从事日用百货、钟表、黄金（不含原材料）、珠宝（不含裸钻）、服装、皮具、鞋类、箱包、文具；自有房屋租赁。停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：经营旅业；经营内设：糕点制售；中西餐厅、酒吧（不设厨房；不含卡拉OK、文艺表演项目）、酒廊；酒类零售（涉及专项规定管理的商品按国家有关规定办理）。美容美发（不含医疗美容）、水疗保健服务（具体为：公共浴室）；烟草零售。增加：从事沙嘴红旗岭综合楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河明居停车场机动车停放服务。增加：福田区怡和楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河雅居停车场机动车停放服务。增加：在深圳市设立五个非独立法人分支机构。增加：福田区福强路福民新村东侧星河华居停车场机动车停放服务；福田区福华三路星河发展中心地下停车场机动车停放服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

公司名称	星河实业（深圳）有限公司
主要业务负责人	孙哲峰

2、历史沿革

星河实业于 1999 年 5 月 31 日成立，注册资本 1,000 万美元，投资总额 1,000 万美元，法定代表人为许初龙。星河（集团）有限公司（以下简称“星河集团”）持有星河实业 100%的股权。

星河实业的重大历史沿革情况如下：

1999 年 10 月 9 日，星河实业注册资本发生变更，由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。同时，投资总额由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。

2004 年 12 月 27 日，星河实业实收资本由 0 万美元变更为 5,000 万港元。同时，公司营业期限延长，由“1999-05-31 至 2019-05-31”变更为“1999-05-31 至 2059-05-31”。

2009 年 1 月 12 日，星河实业市场主体类型发生变更，由“独资经营（港资）”变更为“有限责任公司（台港澳法人独资）”。

2020 年 8 月 26 日，星河实业注册资本发生变更，由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。同时，投资总额由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。股东星河集团的认缴出资额相应变更为 11,643.1721 万美元。

（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况及其历史变动情况

截至尽职调查基准日，星河集团持有星河实业 100%股权，星河实业控股股东为星河集团，实际控制人为黄楚龙先生。

（三）组织架构、治理结构以及内部控制情况

星河实业根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及内部治理结构。

1、组织架构

截至尽职调查基准日，星河实业拥有 11 家全资子公司，1 家控股子公司、1 家分公司以及 8 家控股孙公司。星河实业结合自身生产经营实际，下设综合管理部、财务管理中心和行政人力中心等职能部门。

2、内部治理机制

截至尽职调查基准日，按照星河实业的公司章程的有关规定，星河实业建立了由股东、执行董事、经营管理机构组成的健全公司治理结构：

（1）股东

公司为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。股东行使下列职权：

1）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2）审议批准董事的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司章程规定的其他职权。

（2）董事

公司不设董事会，设董事壹名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事对股东负责，行使下列职权：

1）召集股东会议，并向股东报告工作；

2）执行股东的决定；

3）决定公司的经营计划和投资方案；

4）制订公司的年度利润分配和弥补亏损方案；

5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7）决定公司内部管理机构的设置；

8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

9）制定公司的基本管理制度；

10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

（3）经营管理机构

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构由董事聘任或解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

1）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定;

2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

3）拟定公司内部管理机构设置方案；

4）拟定公司的基本制度；

5）制定公司的具体规章；

6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

7）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

8）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

9）公司章程和董事授予的其他职权。

3、内部控制情况

星河实业作为星河控股下属公司，星河实业遵照执行星河控股制定的各项制度，形成了全面的内控管理体系。其中，与本项目相关的主要管理制度和流程包括：

（1）财务管理

财务管理方面，原始权益人实施包括《控股集团会计核算管理制度》《控股集团财务信息系统管理制度》《控股集团内部往来及内部交易核算管理办法》《控股集团财务印章管理制度》《控股集团资金管理办法》等在内的一系列制度，对会计核算、资金、财务印章等方面进行管理。

（2）运营管理

运营管理方面，原始权益人实施包括《控股集团存量经营性资产管理办法》《控股集团经营性物业安全生产管理办法》等在内的一系列制度，对经营性资产的使用、出租、融资、运营等方面进行管理。

（四）不动产项目权属及转让情况

1、是否对不动产项目享有所有权或者经营权利，且上述权利是否存在重大经济或者法律纠纷

截至尽职调查基准日，原始权益人星河实业直接持有项目公司100%的股权，项目公司持有龙岗星河 COCO Park 完全的所有权，星河实业通过项目公司穿透享有目标不动产资产完全所有权。

经查询中国执行信息公开网、中国裁判文书网、信用中国以及国家企业信用信息公示系统，截至尽职调查基准日，项目公司股权及不动产资产所有权或经营权利均不存在重大经济或法律纠纷。

2、对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权，是否获得了外部有权机构审批（如有）；涉及竞自持、竞配建等情形的，转让是否符合有关规定或者约定

截至本尽调报告出具之日，就 SPV 公司及/或项目公司股权及目标不动产资产最终转让予不动产基金事项，星河实业及项目公司已履行相应内部决议流程，具体如下：

（1）星河实业的内部决议

星河实业现行有效的公司章程未明确约定公司处置资产、发行公募 REITs 相关事宜应如何决策。

2026 年 3 月 4 日，星河实业的股东星河集团出具《星河实业（深圳）有限公司股东决定》，同意星河实业以其拟持有的河利通公司所持有的目标不动产项目作为底层资产发行商业不动产 REIT，并同意星河实业新设 SPV 公司并将 100%股权转让予专项计划，再由星河实业将项目公司 100%股权转让予 SPV 公司。

香港陈和李律师事务所已于 2026 年 9 月 11 日出具档号为 9/CL1/01000127/CL7/26 的《关于星河（集團）有限公司（Galaxy Singho Group Limited）的法律意见书》，就星河集团作为星河实业的唯一股东，签署有关星河实业进行商业不动产 REIT 项目的股东决议的有效性出具法律意见如下：截至本意见书出具之日，星河集团是一间在香港法律下合法成立且有效存续的有限公司。星河集团已通过董事决议对任一董事签署商业不动产 REIT 项目相关文件（包括上述星河实业股东决定，下同）进行有效授权。在股东决定不违反中国法律法规的情况下，获授权人黄德安签署的该等商业不动产 REIT 项目相关文件均合法、有效，并对星河集团产生法律约束力。

（2）河利通公司的内部决议

河利通公司现行有效的公司章程未明确约定公司处置资产相关事宜应如何决策。

2026 年 3 月 1 日，河利通公司的股东星河实业出具《深圳市河利通商业经营有限公司股东决定》，同意河利通公司以其持有的目标不动产资产作为底层资产发行商业不动产 REIT。

（3）SPV 的内部决议

2026 年 9 月 11 日，SPV 公司的股东星河实业出具《深圳市星顺通商业管理有限公司股东决定》，同意在商业不动产 REIT 获得相关监管部门批准后，公司向星河实业收购其所持有的深圳市河利通商业经营有限公司 100%的股权，并为此与星河实业等签订并履行相关项目公司股权转让协议，转让价款及交割安排等以相关股权转让协议约定为准；同意公司在取得项目公司 100%股权后，向项目公司发放借款。并同意在商业不动产 REIT 发行后，项目公司吸收合并公司，据此，计划管理人（代表专项计划）将直接持有项目公司 100%股权，并通过项目公司持有底层资产。

综上，原始权益人星河实业已就以转让持有目标不动产资产的项目公司及/或 SPV 公司 100%股权转让方式发行不动产基金，履行完毕内部决策流程。本项目不动产项目的转让

不涉及外部有权机构审批或竞自持、竞配建等情形。

3、不动产基金是否合法取得不动产项目的所有权或者经营权利

（1）SPV 公司股权转让行为的合法性

深创投红土资管（代表专项计划）与星河实业、SPV 公司拟签署《SPV 公司股权转让协议》，约定星河实业根据《SPV 公司股权转让协议》约定的条款及条件将其持有的 SPV 公司 100%股权转让予深创投红土资管（代表专项计划）。

通过签署《SPV 公司股权转让协议》，深创投红土资管（代表专项计划）与星河实业、SPV 公司拟进行的股权转让行为合法、有效。《SPV 公司股权转让协议》的内容不违反中国法律的强制性规定，星河实业已就签署《SPV 公司股权转让协议》取得必要的内部授权，前述《SPV 公司股权转让协议》一经相关各方签署并满足约定的生效条件（如有）后，即对签署各方具有法律约束力。在 SPV 公司完成设立且前述《SPV 公司股权转让协议》所述的交易适当完成后，深创投红土资管（代表专项计划）即可受让取得 SPV 公司的 100%股权。

（2）项目公司股权转让行为的合法性

SPV 公司与星河实业、项目公司拟签署《项目公司股权转让协议》，约定星河实业根据《项目公司股权转让协议》约定的条款及条件将其持有的项目公司 100%股权转让予 SPV 公司。

通过签署《项目公司股权转让协议》，深创投红土资管（代表专项计划）、SPV 公司与星河实业、项目公司拟进行的股权转让行为合法、有效。《项目公司股权转让协议》的内容不违反中国法律的强制性规定，星河实业已就签署《项目公司股权转让协议》取得必要的内部授权，前述《项目公司股权转让协议》一经相关各方签署并满足约定的生效条件（如有）后，即对签署各方具有法律约束力。在前述《项目公司股权转让协议》所述的交易适当完成后，SPV 公司即可受让取得项目公司的 100%股权，深创投红土资管（代表专项计划）即可通过 SPV 公司享有项目公司 100%股权及项目公司持有的目标不动产资产的全部权益。在专项计划的《专项计划认购协议》《项目公司股权转让协议》所述的交易适当完成后，不动产基金即可通过持有专项计划的全部资产支持证券而取得项目公司的 100%股权，从而间接取得不动产项目的所有权。

（五）近三年审计报告及一期财务报告

深圳大华国际会计师事务所对星河实业 2023 年的合并报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）对星河实业 2024

年的合并报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所对星河实业 2025 年的合并报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。星河实业 2026 年 1-6 月的合并报表未经审计。未经特别说明，星河实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

1、财务报表

（1）合并资产负债表

表 75 星河实业近 3 年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	127,514.92	196,324.67	245,604.44	328,036.26
交易性金融资产	-	-	-	4,000.00
应收账款	3,952.11	2,201.58	3,760.88	2,770.78
预付款项	6,875.29	1,640.68	1,667.37	883.43
其他应收款	56,339.96	57,592.97	156,793.46	161,603.25
存货	13,290.68	13,580.10	185,974.84	162,583.21
其他流动资产	1,186,602.12	1,173,528.73	1,104,989.79	1,031,121.15
流动资产合计	**1,394,575.08**	**1,444,868.72**	**1,698,790.77**	**1,690,998.08**
非流动资产：				
长期应收款	463.01	-	-	-
长期股权投资	30,688.43	30,693.53	30,747.37	30,131.53
其他非流动金融资产	3,855.56	3,855.56	13,295.66	13,267.63
投资性房地产	3,254,652.46	3,265,207.96	3,300,071.14	3,168,413.96
固定资产	71,152.01	84,624.65	19,621.54	22,591.36
在建工程	-	-	143,716.84	252,891.27
使用权资产	17,941.47	16,482.21	20,160.89	23,747.40
无形资产	93.97	153.77	283.21	426.78
长期待摊费用	14,501.70	17,367.81	22,773.16	27,888.40
递延所得税资产	-	-	10,481.11	9,075.23
其他非流动资产	2,260.11	1,774.57	1,205.79	1,803.04
非流动资产合计	**3,395,608.73**	**3,420,160.08**	**3,562,356.72**	**3,550,236.59**

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
资产总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**
流动负债：				
短期借款	-	-	3,604.74	4,906.67
应付账款	76,094.50	86,506.57	65,056.05	32,930.61
预收款项	7,255.96	6,314.49	5,651.08	4,303.97
合同负债	1,154.27	1,884.71	377,956.79	366,978.57
应付职工薪酬	117.13	1,129.58	1,307.27	1,663.70
应交税费	15,466.02	13,466.46	5,850.13	6,518.67
其他应付款	103,844.43	97,418.26	174,615.37	87,839.57
一年内到期的非流动负债	236,086.90	228,382.38	179,333.03	153,414.56
其他流动负债	1,792.15	398.34	43,105.07	42,661.24
流动负债合计	**441,811.37**	**435,500.80**	**856,479.54**	**701,217.56**
非流动负债：				
长期借款	1,484,767.81	1,531,576.41	1,554,795.39	1,676,152.20
应付债券	-	-	-	20,985.49
租赁负债	19,665.44	16,442.63	20,206.48	23,546.50
长期应付款	8,823.01	19,578.26	4,600.00	12,375.00
递延所得税负债	652,514.01	668,075.50	679,054.97	673,313.09
非流动负债合计	**2,165,770.27**	**2,235,672.80**	**2,258,656.85**	**2,406,372.28**
负债合计	**2,607,581.64**	**2,671,173.60**	**3,115,136.39**	**3,107,589.84**
所有者权益：				
实收资本（或股本）	76,259.90	76,259.90	76,259.90	76,259.90
资本公积	669,837.69	669,862.60	670,820.60	671,954.43
其他综合收益	445,264.78	445,264.78	445,485.58	445,268.57
盈余公积	13,353.61	13,353.61	8,598.96	8,052.93
未分配利润	737,328.10	750,306.29	706,846.54	691,081.12
归属于母公司所有者权益合计	**1,942,044.08**	**1,955,047.18**	**1,908,011.58**	**1,892,616.95**
少数股东权益	240,558.10	238,808.02	237,999.53	241,027.87
所有者权益合计	**2,182,602.18**	**2,193,855.20**	**2,146,011.10**	**2,133,644.82**

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
负债和所有者权益总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**

（2）合并利润表

表 76 星河实业近 3 年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	**86,499.76**	**588,733.45**	**184,979.73**	**183,879.04**
其中：营业收入	86,499.76	588,733.45	184,979.73	183,879.04
二、营业总成本	**81,989.11**	**494,840.91**	**174,604.86**	**177,421.39**
其中：营业成本	35,203.33	374,216.98	68,851.51	61,096.18
税金及附加	4,715.69	25,176.40	10,154.87	10,389.29
销售费用	2,796.83	7,671.77	9,003.02	9,750.53
管理费用	2,893.43	9,124.84	5,901.66	6,144.88
研发费用	-	-	-	-
财务费用	36,379.83	78,650.91	80,693.81	90,040.51
其中：利息费用	36,279.81	78,397.53	83,017.44	92,869.03
利息收入	100.36	422.83	2,076.96	2,896.59
加：其他收益	218.83	508.53	727.71	699.91
投资收益（损失以“-”号填列）	1,858.89	7,410.68	13,505.81	22,508.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-53.84	615.85	-58.41
其中：以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-22,889.75	-35,098.37	-1,802.45	-2,026.35
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.43	-151.69	-57.52	0.63

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	12.83	8.66	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**-16,289.97**	**66,570.35**	**22,748.42**	**27,639.82**
加：营业外收入	420.82	1,989.01	1,084.37	1,530.55
减：营业外支出	27.47	651.67	410.42	145.51
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-15,896.61**	**67,907.69**	**23,422.37**	**29,024.86**
减：所得税费用	-4,668.51	18,740.63	6,529.64	8,131.90
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-11,228.11**	**49,167.07**	**16,892.73**	**20,892.97**

（3）合并现金流量表

表 77 星河实业近 3 年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	80,024.15	222,764.36	212,105.58	557,043.78
收到的税费返还	1,275.23	-	1,882.95	614.26
收到其他与经营活动有关的现金	23,269.92	68,454.30	39,012.73	25,843.21
经营活动现金流入小计	**104,569.30**	**291,218.66**	**253,001.26**	**583,501.25**
购买商品、接受劳务支付的现金	31,799.12	72,161.31	42,738.19	59,442.25
支付给职工以及为职工支付的现金	1,911.91	11,737.36	12,496.36	10,666.12
支付的各项税费	15,494.79	62,842.98	26,576.58	34,095.78
支付其他与经营活动有关的现金	23,168.21	34,461.92	39,836.33	130,290.26
经营活动现金流出小计	**72,374.04**	**181,203.57**	**121,647.45**	**234,494.41**
经营活动产生的现金流量净额	**32,195.26**	**110,015.09**	**131,353.81**	**349,006.84**
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	550,040.18	179,398.01	198,026.00	525,048.89

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
取得投资收益收到的现金	2,534.66	13,616.22	19,172.03	27,926.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.83	17.91	-	15.87
收到其他与投资活动有关的现金	84,172.64	100,000.00	632,420.98	355,000.00
投资活动现金流入小计	**636,760.31**	**293,032.13**	**849,619.01**	**907,991.60**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8.79	2,448.52	21,285.74	27,786.00
投资支付的现金	550,557.05	85,324.87	197,470.98	197,037.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	1,341.78
支付其他与投资活动有关的现金	97,542.32	265,272.20	625,184.26	785,100.00
投资活动现金流出小计	**648,108.16**	**353,045.59**	**843,940.98**	**1,011,265.62**
投资活动产生的现金流量净额	**-11,347.84**	**-60,013.46**	**5,678.03**	**-103,274.02**
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	-	810,500.00	258,609.61	290,912.46
收到其他与筹资活动有关的现金	-	28,000.00	33,147.03	206,693.21
筹资活动现金流入小计	**-**	**838,500.00**	**291,756.63**	**497,605.68**
偿还债务支付的现金	48,242.19	789,516.16	378,372.18	546,195.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36,671.10	84,906.94	96,128.25	108,225.13
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	1,020.00	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	72,985.82	10,970.80	35,738.27
筹资活动现金流出小计	**84,913.29**	**947,408.91**	**485,471.23**	**690,158.70**
筹资活动产生的现金流量净额	**-84,913.29**	**-108,908.91**	**-193,714.59**	**-192,553.03**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-0.46**	**0.21**	**246.24**
五、现金及现金等价物净增加额	**-64,065.87**	**-58,907.74**	**-56,682.54**	**53,426.03**
加：期初现金及现金等价物余额	191,580.64	240,567.04	297,249.59	243,823.55
六、期末现金及现金等价物余额	**127,514.77**	**181,659.30**	**240,567.04**	**297,249.59**

2、主要财务指标

表 78 星河实业近 3 年及一期主要财务指标

项目	2026年6月30日/2026年1-6月	2025年末/度	2024年末/度	2023年末/度
总资产（亿元）	479.02	486.50	526.11	524.12
资产负债率（%）	54.44	54.91	59.21	59.29
营业收入（亿元）	8.65	58.87	18.50	18.39
营业毛利率（%）	59.30	36.44	62.78	66.77
净利润（亿元）	-1.12	4.92	1.69	2.09
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.22	11.00	13.14	34.90
EBITDA（亿元）	2.66	16.19	12.34	13.84
流动比率（倍）	3.16	3.32	1.98	2.41
速动比率（倍）	3.13	3.29	1.77	2.18

3、主要财务数据分析

从资产结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总资产分别为 5,241,234.67 万元、5,261,147.49 万元、4,865,028.80 万元和 4,790,183.82 万元，近 3 年及一期资产总额整体相对稳定。从资产结构分析，星河实业资产以非流动资产为主，流动资产占比分别为 32.26%、32.29%、29.70%和 29.11%，非流动资产占比分别为 67.74%、67.71%、70.30%和 70.89%。流动资产以其他流动资产为主，分别为 1,031,121.15 万元、1,104,989.79 万元、1,173,528.73 万元和 1,186,602.12 万元，占总资产的比例分别为 19.67%、21.00%、24.12%和 24.77%，主要为向关联方拆出资金和信托投资。非流动资产以投资性房地产为主，分别为 3,168,413.96 万元、3,300,071.14 万元、3,265,207.96 万元和 3,254,652.46 万元，占总资产的比例分别为 60.45%、62.73%、67.12%和 67.94%。

从负债结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总负债分别为 3,107,589.84 万元、3,115,136.39 万元、2,671,173.60 万元和 2,607,581.64 万元，近 3 年及一期负债总额整体相对稳定。从负债结构分析，星河实业负债以非流动负债为主，流动负债占比分别为 22.56%、27.49%、16.30%和 16.94%，非流动负债占比分别为 77.44%、72.51%、83.70%和 83.06%。流动负债以合同负债和一年内到期的非流动负债为主，合同负债分别为 366,978.57 万元、377,956.79 万元、1,884.71 万元和 1,154.27 万元，占总负债的比例分别为 11.81%、12.13%、0.07%和 0.04%，2025 年末较 2024 年末减少 99.50%，主要是深圳龙华

COSTCO 项目中人才房部分交付，对应金额转入营业收入；一年内到期的非流动负债分别为 153,414.56 万元、179,333.03 万元、228,382.38 万元和 236,086.90 万元，占总负债的比例分别为 4.94%、5.76%、8.55%和 9.05%。非流动负债以长期借款和递延所得税负债为主，长期借款分别为 1,676,152.20 万元、1,554,795.39 万元、1,531,576.41 万元和 1,484,767.81 万元，占总负债的比例分别为 53.94%、49.91%、57.34%和 56.94%，递延所得税负债分别为 673,313.09 万元、679,054.97 万元、668,075.50 万元和 652,514.01 万元，占总负债的比例分别为 21.67%、21.80%、25.01%和 25.02%。

从收入利润情况来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业的营业总收入分别为 183,879.04 万元、184,979.73 万元、588,733.45 万元和 86,499.76 万元，净利润分别为 20,892.97 万元、16,892.73 万元、49,167.07 万元和-11,228.11 万元，2025 年度营业收入、净利润大幅增长，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分交付确认营业收入所致。

从现金流量来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业经营活动产生的现金流量净额分别为 349,006.84 万元、131,353.81 万元、110,015.09 万元和 32,195.26 万元，其中 2023 年度较高，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分陆续销售收到的购房款。

（六）原始权益人公司资信水平；商业信用情况；公司主体评级情况（如有）；最近 3 年（成立未满 3 年的自公司设立起）在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在重大违法违规记录；是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形

根据星河实业的中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 7 月 9 日，星河实业已结清和未结清信贷记录中，无关注类和不良类记录。根据星河实业过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

国家税务总局深圳市税务局稽查局于 2024 年 11 月 22 日向星河实业出具《税务行政处罚决定书》（深税稽罚〔2024〕110 号），针对星河实业未按规定代扣代缴个人所得税的违法行为，责令星河实业限期整改，并根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条的规定，对星河实业 2022 年度代扣代缴义务发生当期应扣未扣个人所得税的行为处以应扣未扣税款百分之五十的罚款 146,893.31 元。根据《中南区域税务行政处罚裁量基准》，该处罚属于“较轻”的裁量阶次，即该处罚不构成重大违法违规记录。同时根据星河实业出具的《确认与承诺函》及提供的税收完税证明等资料，星河实业已按国家税务总局深圳市税务局稽查局的要求完成整改，并已在规定时间内缴纳罚款；且星河实业确认该项行政处罚不涉及目标不动产资产或河利通公司，不会对星河实业的正常、持续经营构成重大不利

影响。

根据星河实业书面确认，并经查询国家发展和改革委员会网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、生态环境部网站、应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中国证券投资基金业协会受处分机构查询系统、财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、国家卫生健康委员会网站、裁判文书网网站、中国人民银行征信中心、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住建厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局、证监会广东局网站、广东省市监局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局、证监会深圳局网站、深圳市市监局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，截至尽职调查基准日，星河实业最近 3 年及一期在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

（七）回收资金使用计划，包括资金用途、拟投资项目（如有）等

1、回收资金具体用途和对应金额

基于 2026 年 6 月 30 日的资产估值及项目公司报表，假设项目平价发行且原始权益人及其关联方认购比例为 20%，预计回收资金为 8.12 亿元。原始权益人拟将本次回收资金 100%用于偿还应付项目公司往来款。

表 79 预计回收资金测算表[13]

科目	金额（亿元）
原始权益人收取的股权转让价款（A）	14.87
原始权益人及关联方拟认购基金金额（B）	3.05
拟纳税金额（原始权益人缴纳的企业所得税、印花税）（C）	3.70
预计回收资金（D=A-B-C）	8.12

[13] 本表仅为回收资金模拟测算，具体金额以最终发行规模、原始权益人及关联方认购比例、交割审计结果为准。

2、原始权益人对不动产项目回收资金用途作出的承诺

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人已出具承诺函，承诺将遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金的使用应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东和实际控制人已出具承诺函，承诺将监督原始权益人遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

3、原始权益人回收资金管理制度

为规范对回收资金的管理，原始权益人星河实业已制定《星河实业（深圳）有限公司不动产投资信托基金（REITs）回收资金管理与使用制度》（以下简称《回收资金管理与使用制度》），明确以下规定：

（1）公司的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

（2）公司的控股股东、实际控制人不以任何方式挪用回收资金，并监督公司遵照规定使用回收资金。

（3）公司应及时高效使用回收资金，使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金可以用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

（4）回收资金投资的项目如系通过公司的子公司或者依照《企业会计准则第 36 号——关联方披露》认定的其他关联方实施的，适用《回收资金管理与使用制度》。公司的子公司或者其他关联方 REITs 回收资金的使用与管理，适用《回收资金管理与使用制度》。

二、不动产运营管理机构

本项目拟由深圳市星瀚实业投资有限公司（以下简称“星瀚实业”）担任运营管理统筹机构、深圳市星耀成商业管理有限公司（以下简称“星耀成商管”）担任运营管理实施机构。运营管理实施机构星耀成商管已承接原不动产项目的运营管理团队，截至本尽职调查报告出具之日，运营管理团队的劳动合同已完成换签。星瀚实业为运营管理统筹机构，统筹协调工作；星耀成商管为运营管理实施机构，负责日常运营管理工作。

（一）基本情况

1、运营管理统筹机构

（1）基本信息

截至本尽职调查报告出具之日，星瀚实业的基本信息如下：

表 80 运营管理统筹机构基本信息

名称	深圳市星瀚实业投资有限公司
类型	有限责任公司（港澳台法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼302号N306
注册资本	1,000万港元
成立日期	2019年12月12日
法定代表人	陈群生
经营范围	一般经营项目：在国家允许外商投资的领域依法进行投资；在外汇管理部门的同意和监督下，与其所投资企业之间平衡外汇；在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；商业运营管理（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；企业管理咨询；国内贸易；从事广告业务；物业租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

（2）设立、存续和历史沿革情况

1）2019 年设立

星瀚实业成立于 2019 年 12 月 12 日，是由星锦成商业管理有限公司（以下简称“星锦成商管”）出资设立的有限责任公司（港澳台法人独资）。设立时，星瀚实业公司名称为深圳市星瀚商业管理有限公司，注册资本为 500.00 万元，星锦成商管持有星瀚实业 100%股权。

2）2021 年增资

2021 年 2 月 23 日，星瀚实业注册资本由原来 554.80 万元港币增加至 65,000.00 万元港币。

3）2021 年更名

2021 年 3 月 24 日，星瀚实业公司名称由“深圳市星瀚商业管理有限公司”变更为“深圳市星瀚实业投资有限公司”。

4）2024 年减资

2024 年 1 月 31 日，星瀚实业注册资本由 65,000.00 万元港币变更为 55,000.00 万元港币。

5）2025 年第一次减资

2025 年 4 月 23 日，星瀚实业注册资本由 55,000.00 万元港币变更为 45,000 万元港币。

6）2025 年第二次减资

2025 年 12 月 9 日，星瀚实业注册资本由 45,000.00 万元港币变更为 10,000.00 万元港币。

7）2026 年第三次减资

2026 年 8 月 17 日，星瀚实业注册资本由 10,000.00 万元港币变更为 1,000.00 万元港币。

（3）股权结构

截至尽职调查基准日，星锦成商管持有星瀚实业 100%股权，黄楚龙先生为星瀚实业的实际控制人。星瀚实业的股权结构如下：

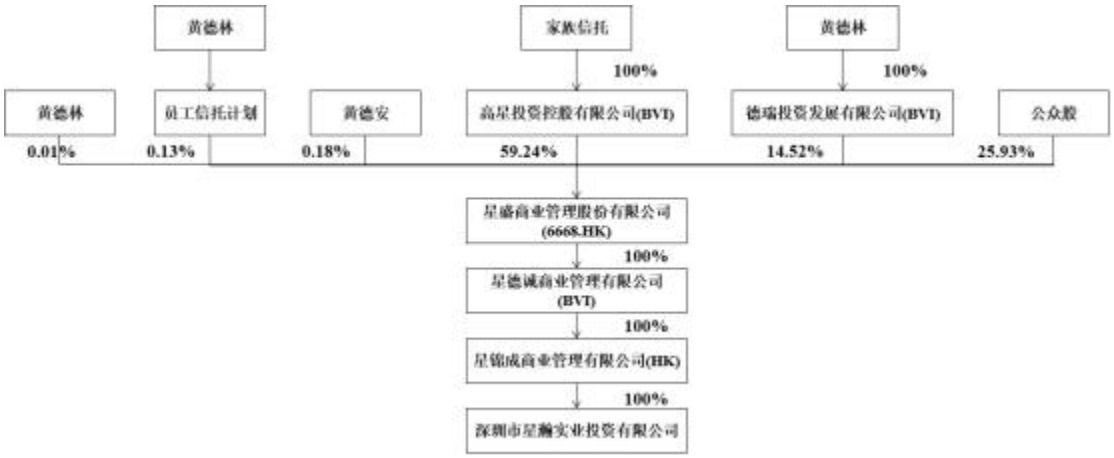


图 15 星瀚实业股权结构示意图

（4）治理结构

根据星瀚实业公司章程，星瀚实业的公司治理结构如下：

1）股东

星瀚实业不设立股东会，星锦成商管是星瀚实业唯一股东，行使下列职权：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准监事的报告；

（d）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（f）对发行公司债券作出决议；

（g）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（h）修改公司章程；

（i）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星瀚实业不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星瀚实业不设监事会，设监事一名，行使监事会的职权。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事由股东委任，监事的任期每届为三年，监事任期届满，连选可以连任。监事行使下列职权：

（a）检查公司财务；

（b）对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

（c）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

（d）向股东提出提案；

（e）依照公司法第一百八十九条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；

（f）公司章程规定的其他职权。

4）经营管理机构

星瀚实业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

（5）持续经营能力

星瀚实业为星盛商业下属企业，盈利能力良好，近三年及一期末，星瀚实业资产负债率保持在较低水平，且流动比率和速动比率均处于较高水平，总体来看，具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。综上，星瀚实业具备持续经营能力。

2、运营管理实施机构

（1）基本信息

为进一步推动不动产项目的独立运作，更好地服务本基金的存续管理，新设运营管理实施机构星耀成商管，已承接原本负责不动产项目运营的人员，负责不动产项目的日常运营管理工作。

截至本尽职调查报告出具之日，星耀成商管的基本信息如下：

表 81 运营管理实施机构基本信息

名称	深圳市星耀成商业管理有限公司
类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道1167号海运中心口岸楼3楼310号N306
注册资本	100万元
成立日期	2026年2月12日
法定代表人	崔小红
经营范围	一般经营项目是：商业综合体管理服务；企业管理咨询；工程管理服务；信息技术咨询服务；市场营销策划；国内贸易代理；咨询策划服务；广告发布；数字广告发布；品牌管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：在线数据处理与交易处理业务（经营类电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）设立、存续和历史沿革情况

星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，注册资本为 100.00 万元，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权。

（3）股权结构

截至尽职调查基准日，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权，黄楚龙先生为星耀成商管的实际控制人。星耀成商管的股权结构如下：

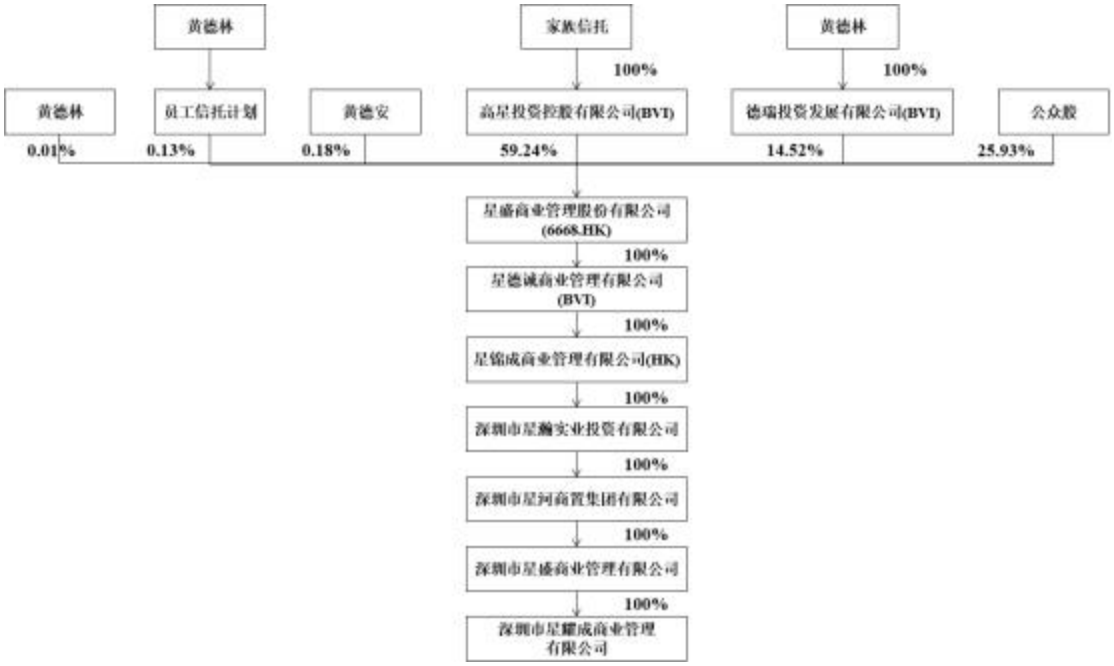


图 16 星耀成商管股权结构示意图

（4）治理结构

根据星耀成商管公司章程，星耀成商管的公司治理结构如下：

1）股东

星耀成商管不设立股东会，深圳市星盛商业管理有限公司是星耀成商管唯一股东，行使下列职权：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（e）对发行公司债券作出决议；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（g）修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星耀成商管不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东会负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星耀成商管不设监事会或监事。

4）经营管理机构

星耀成商管不设经理，设立经营管理机构，并根据公司情况设若干管理部门。

（5）持续经营能力

星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，截至本尽职调查报告出具之日，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构，具备持续经营能力。

（二）不动产运营管理资质（如有）；同业态不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况

1、不动产运营管理资质（如有）

商业零售项目运营行业无特定不动产运营管理资质。本基金申请注册过程中，本项目运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

2、同业态不动产项目运营管理经验

（1）运营管理统筹机构

截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业为 51 个商用物业项目提供服务，覆盖国内 18 个城市，管理面积约 239 万平方米（不含 9 个咨询服务项目的面积），41.8%由独立第三方开发或拥有。其中，已开业零售商业物业 26 个（含原始权益人或其关联方持有的项目及第三方持有的项目），已开业总建筑面积约 148 万平方米（含停车场）。

星瀚实业的品牌体系包括城市型购物中心“COCO Park”（以城市消费者为目标）、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”（以购物中心五公里范围内的消费者为目标）、社区型购物中心“COCO Garden”（以购物中心一至三公里范围内的消费者为目标）及其高档家居布置购物中心“第三空间”。截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业在管项目平均出租率 92.8%，各类型项目平均出租率及已开业建筑面积（不含停车场）具体情况如下表所示：

表 82 星瀚实业在运营零售商业物业项目情况表

项目类型	2026年6月30日平均出租率	2026年6月30日已开业购物中心面积（万m^2）
COCO Park系列	92.8%	49.4
COCO City系列	91.7%	47.4
其他	95.2%	23.5
合计	**92.8%**	**120.3**

（2）运营管理实施机构

星耀成商管系为本项目专门设立的运营管理公司，人员为不动产项目原运营管理团队，承担龙岗星河 COCO Park 项目的运营管理实施工作。

3、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况

本项目运营管理实施机构星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，截至本尽职调查报告出具之日，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构。

（1）运营管理统筹机构

星瀚实业为星盛商业在境内的全资附属子公司。截至尽职调查基准日，星瀚实业员工约 870 人，核心管理团队平均从业经验超 20 年，平均司龄超 8 年，团队稳定性强。星瀚实业主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况如下：

表 83 运营管理统筹机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历
陈群生	总裁	2023年5月加入星盛商业，为星盛商业行政总裁，主要负责星盛商业整体业务方针和日常经营管理。加入星盛商业前，于2000年7月至2017年9月受聘于华润置地有限公司及其关联公司，最后职位为华润置地有限公司商业地产事业部常务副总经理。于2017年10月至2020年6月，陈群生先生担任瑞安中国新天地商业管理有限公司执行董事以及丰诚物业有限公司董事长，两家公司均为瑞安集团全资附属公司。于2021年1月至2023年4月，陈群生先生获委任为奈雪的茶控股有限公司的独立非执行董事。
于楠	总裁助理	2004年7月获得清华大学土木工程专业工学学士学位，2006年7月获得清华大学建设管理硕士学位。于2023年2月加入星盛商业，现为星盛商业总裁助理。加入星盛商业前，其于2006年9月至2018年9月受聘于华润置地有限公司（一家于联交所上市的公司，股份代号：1109）及其关联公司，最后职位为深圳万象天地项目总经理；于2018年9月至2020年11月，担任深圳市鲜语餐饮管理有限公司（GAGA鲜语）总经理。于2021年5月至2022年8月，担任佳兆业商业集团有限公司副总裁。
云现利	总经理助理	2001年毕业于郑州大学会计学专业，2012年加入星盛商业，任职星盛商业财务中心总经理助理，全面统筹商业集团财务运营管理工作。负责搭建完善全业务线财务管理体系，推进预算管控、投资测算、内控建设、税务筹划及资金管理，推动财务信息化落地与业财融合，参与公司重大经营决策，统筹跨部门协调，助力规范财务管控流程，有效提升公司经营效能与核心竞争力。

（2）运营管理实施机构

星耀成商管是星瀚实业为本项目专门设立的全资下属企业，并承接不动产项目原运营管理团队 33 人（含一线客服人员，不含物管），其中：本科及以上学历占比超 90%（不含一线客服人员），核心管理团队行业平均从业经验超 15 年，平均司龄超 10 年；整体运营管理团队平均年龄约为 33 岁，平均司龄约 6 年，近 3 年整体团队主动离职率均低于 10%，团队稳定性较强。星耀成商管主要管理人员情况如下：

表 84 运营管理实施机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历
崔小红	董事兼法定代表人	深耕商业行业26年，加入星盛商业前曾担任国内大型民营企业新一佳深圳分公司总经理、全国百货公司总经理及万达江门商管公司总经理等职务，积累了丰富的行业实战经验。2016年2月加入星盛商业后，在体系内累计统筹操盘项目6个（含5个筹备期项目），目前担任龙岗星河COCO Park项目大项目负责人。其擅长商业项目全周期整体操盘，尤其在招商运营领域能力突出。自带领龙岗星河COCO Park项目以来，10年间该项目连续多年实现业绩稳步增长，已成长为深圳东部片区标杆性家庭型购物中心。
李美璇	招商部负责人	2015年本科毕业于沈阳大学工商管理专业，2015年至2017年在星河iCO项目参与该项目筹备期及运营期；2018年至2023年6月在龙华iCO项目主要负责项目招商工作；2023年起作为部门负责人统筹龙岗星河COCO Park项目全部招商工作。
李倩	推广部负责人	2017年本科毕业于福州大学金融学专业，2017届管培生入职，目前任龙岗星河COCO Park项目推广部负责人，具备扎实的市场分析、项目策划及运营管理能力。
刘毅辉	营运部负责人	2017年本科毕业于广东财经大学市场营销专业，拥有超9年的大型商业综合体运营管理经验，经历3个筹开培育及2个成熟期运营项目。熟悉商业招商、运营等板块工作，较强的沟通、组织协调能力，具备良好的经营思维、商业敏感性及主观能动性；营运管理能力方面，拥有星河体系标杆商业福田星河COCO Park、龙岗星河COCO Park及厦门星河COCO Park部门管理经验，同时全程参与星河WORLD·COCO Park筹开、调整及培育过程，并统筹筹开社区商业龙华星河COCO Garden，精通项目运营管理工作。

（三）不动产运营管理职责安排（含运营标准、责任承担、信息保密与数据安全等）；历史合作情况（如有）、合作的可持续性以及稳定性情况、合作解除机制（含违约条件）、继任合作方确定机制以及交接机制（含设施设备、人员、合同、供应商、数据交接等）等

1、不动产运营管理职责安排

（1）委托事项

1）项目经营计划及预算

（a）运营管理机构负责制定年度经营管理计划及不动产项目预算（“经营计划及预算”）的初步方案，协助项目公司上报至基金管理人及计划管理人进行审议，经基金管理人及计

划管理人书面审批后由运营管理机构执行。经营及预算计划应包括如下内容：

a）研判当地商业市场情况，包括区域经济、竞争项目、消费客群，分析项目定位和竞争策略。

b）分析项目经营现状，包括租户结构、商户经营表现、项目财务表现、物业运营情况等。

c）制定运营策略及执行计划，含招商、推广、运营、物业管理等业务的年度计划和工作铺排。

d）年度大型维修、升级改造计划及必要性分析，对增值型改造提供收益分析。

e）按照合理假设，以月度为单位编制项目公司下一年度损益预算及目标，包括收入（含固定租金、物业管理费、推广费、抽成租金等组成明细）、成本、费用、利润、税费、运营净收益等内容。

f）制定与预算假设一致的铺位租金价格体系，以及广告位、推广场地、停车场等各类多种经营收入的价格标准。

g）根据预算编制月度资金使用计划。

h）按照运营策略和预算假设，制定相应的年度经营目标，如销售额、租户坪效、租金收缴率、出租率、起租率、客流量、客户满意度、会员活跃度等。

（b）运营管理机构应负责落实经审议通过的经营及预算计划，并将执行结果按月度向项目公司、基金管理人及计划管理人呈报。运营管理机构每季度定期召开经营管理会议，对经营及预算执行情况与基金管理人及计划管理人作讨论。

（c）对于年度预算外支出事宜，运营管理机构应协助项目公司上报至基金管理人及计划管理人审议。具体审议事项参照附件四所示运营管理事项权责表履行相应审批流程。

2）项目日常经营管理

运营管理机构应根据《运营管理服务协议》的约定派驻经营管理团队对不动产项目进行经营和管理：

（a）运营策略

a）基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略。监控资产经营情况，在授权范围内审慎决策经营事项。定期审视周边竞争性物业情况，并根据专业判断提供物业市场竞争策略、租金水平、营销措施的相关建议。

b）根据不动产项目经营发展需要，制定并适时更新团队人员配置与补充计划、薪酬计划、员工培训计划等。

c）每月提供资产管理报告，包括市场变化情况、项目预算完成情况、租赁计划完成情况、租金收缴情况、推广活动完成情况、物业工作完成情况、安全生产情况、重大经营事项报告等相关内容，对经营成果/效果形成总结分析。

（b）招商运营及营销推广等经营管理服务

a）依据基金管理人及项目公司授权，以项目公司的名义开展不动产项目招商管理工作，包括但不限于招商调整方案的制定、招商推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，招商人员的培养与管理，品牌市场调研、租户或品牌资源储备，制定并依据招商调整方案进行客户跟进及落实租赁等工作。

b）草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。原则上而言，项目公司应当使用经过基金管理人及计划管理人书面同意后的标准租赁合同格式文本（模版修订亦需要经过基金管理人及计划管理人书面同意/邮件回复）对外签署租赁合同；但如因租户要求或其他特殊原因需要使用非标准格式版本的租赁合同（如租户所提供的版本），由基金管理人以及计划管理人在租赁合同审批时确认即可。

c）根据基于预算确定的铺位租金价格体系，以项目公司的名义负责物业出租、租赁备案（如需）、续租、退租及提前终止租赁合同等租赁相关工作，具体包括客户谈判、签署租赁合同、续签租赁合同、协调商铺移交和改造需求（如有）、退租协调、必要的提前退租追偿等工作。

d）对商户的经营行为进行日常监督和管理，对不符合合同约定的行为进行纠正，必要时采取清退措施。

e）开展与不动产项目租赁客户相关的可能的增值服务工作，并维护与租赁客户关系，尽最大可能预防触发租赁合同中的特殊条款（如开业率/开业品牌/开业商户要求条款、竞争排他条款、提前退租条款、优先购买权条款等）或缓释该等特殊条款触发对不动产项目运营收入的影响。

f）为不动产项目配置并维护必要的租赁管理信息系统，以实现合同的标准化管理和租约信息的准确记录。制作租赁台账并定期更新租赁分析报表。

g）开展不动产项目的日常运营工作，包括商品经营环境管理、商业公共环境管理、商业经营秩序管理、商业服务体系管理等，并持续进行商业运营分析与提升。

h）开展不动产项目的营销推广工作，包括推广计划的制定、会员管理与拓展、活动策划、媒体维护、危机公关、项目信息传播等相关方面的工作。

i）合理处理租户及顾客投诉，开展会员权益设计与执行、进行会员现场服务、处理会

员投诉、维护会员系统等。

（c）项目收益管理服务

a）依据相关合同，协助项目公司定期及时发放账单，收取全部运营收入，保障相关收益转入项目公司指定的银行账户。以项目公司名义追收欠缴款项，对收益回收异常、逾期、租约提前终止等情形，及时根据监管机构要求报告风险；向项目公司提供针对租户违约行为处理方案的咨询服务及建议，协助项目公司向租户发出催讨文书及采取法律行动。

b）协助项目公司对抽成租金所涉及的商户经营流水数据开展稽核工作，收集商户提供的经营流水底稿并归档。对经营流水底稿进行抽查或必要的审计。

c）按照相关租约的约定，协助项目公司向承租人收取租赁保证金、装修押金（若有）或退回租赁保证金、装修押金（若有）予承租人（如涉及），租赁保证金及装修押金（若有）应全额收取至项目公司账户，相关收据须以项目公司为收款人。

d）基金管理人及计划管理人与运营管理机构定期核对并确认账户资金收支及结余情况。

e）运营管理机构负责协助项目公司领用发票、开具发票并交付承租人，按月将开票情况进行归档并发送给项目公司。

（d）物业管理服务

运营管理机构负责不动产项目必要的日常物业服务工作，包括但不限于卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等，促使物业管理活动达到相应的物业管理标准。

a）运营管理机构应依法制定不低于其本身对其他类似商业不动产项目所执行标准的各项安全管理规则制度，对项目资产和运营管理工作采取必要的安全管理措施，保障项目的安全有序及正常运行，项目公司依法应当承担的安全管理责任不因此而免除。遇应急突发事件时运营管理机构应及时向项目公司、基金管理人及计划管理人反馈，并处理该等事件。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作，运营管理机构应有专业人员负责专业安全管理的指导和协调工作。若运营管理机构委托第三方提供服务的，运营管理机构依法应当承担的安全管理责任不因委托关系而免除。若基金管理人及计划管理人对安全管理规则制度有合理建议或改进提升方案，运营管理机构应合理采纳执行。运营管理机构需签署安全生产责任书。

b）运营管理机构应妥善管理并保存与不动产物业管理工作相关的各项资料，包括但不限于政府批复许可文件、检测报告、工程图纸、设备台账、维修档案、租户档案及竣工验收资料等，并配合基金管理人及计划管理人对日常管理记录和资料的检查。运营管理机构

应协助项目公司或经基金管理人及计划管理人授权代表项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

c）运营管理机构应确保物业管理工作达到以下标准：

（I）建筑本体和附属构筑物、公共区域在设计使用年限内功能形象完好。

I）对建筑本体、公共部位装饰装修进行巡检、维修和养护，使建筑本体在设计使用年限内维持完好正常功能。

II）负责不动产服务范围内公共设施、附属建筑物、构筑物的巡检、维修和养护，包括道路、管道、路灯、化粪池、泵房、自行车棚、停车场、闸口、标识牌、仓库、设备用房、物业管理区域的外围护栏及围墙等。

III）项目内、外部公共区域的环境维护工作，包括但不限于日常清洁、石材养护、日常消毒、虫害消杀、绿植租摆及养护、排水系统清掏疏通、外立面清洗、垃圾收集与清运等；

IV）提供客户服务，包括但不限于为经营商户办理商铺移交、协调二次装修、对接维修需求及其他增值服务；负责监督为满足租户使用需求而对商铺进行的装修工程或改造工程，促使施工方案符合相关法律法规之规定并获得必要的主管部门批准，相关装修工程、改建或扩建工程不影响建筑的整体质量和使用安全。

V）不动产项目因质量或使用需要维修、改造或功能提升（含项目公司生产性投资（包括但不限于年度大中修、应急抢修、装修改造及不动产升级等））的，基金管理人与运营管理机构共同按照《运营管理服务协议》附件所示的《项目公司承担的资本性支出事项》界定维修责任，并由运营管理机构确定维修范围、编制维修提升方案并按照基金管理人审批方案组织实施工作。《项目公司承担的资本性支出事项》规定的资本性支出经基金管理人及计划管理人同意后实施，由项目公司根据相关合同进行结算支付。

（II）保障建筑和所有物业使用人的安全。

I）负责日常对消防设施设备的巡查和检测，保障消防设施设备齐全，处于有效状态，维护良好；负责日常巡查和对租户消防安全的管理，及时排除消防隐患；负责消防监控系统 24 小时专人值守，发现火情立即处理。

II）对日常经营活动的安全与秩序进行管理，包括不限于治安管理、交通管理、停车场管理、大型活动管理等。

III）按照当地行政主管部门的要求完成必要的定期检测以保障相关设备设施达到合格

状态。

IV）制定项目公司安全管理制度（包括但不限于火灾、水灾、停水、停电、疫情等突发事件的应急预案），负责组织、开展日常安全生产管理、教育培训、安全管理事件应急处理，及安全生产保障设施设备的设置及维护等工作，以保障项目公司的安全管理工作与行业和/或运营管理机构现有管理制度、原则、方案等相一致，并与项目公司积极协商处理，尽最大努力降低项目公司的损失。

（III）不动产设备的完好运作。

I）定期巡检并维护保养不动产各类设备设施，包括但不限于：垂直电梯和自动扶梯、空调、通风系统、弱电系统、强电系统、照明、管道设施、供水系统、排污设施、监控系统、门窗、防火设施等，确保其完好、通畅 、清洁与正常运作。

II）如需选聘合格的专业公司对设备设施进行专业管理与定期维护保养，运营管理机构应选聘专业公司，并制定设备设施的预防性保养方案和设施设备管理标准，实时更新设备台账和维修保养记录。

如因运营管理机构的履职不当等原因造成安全生产事故或其他财产损失，运营管理机构应承担相应的法律责任。

（e）能耗管理以及碳排放管理

a）协助项目公司向承租人代收不动产项目的水、电费并向水、电供应单位进行支付；运营管理机构应依据合同，在相关国家部门或其他有权机构允许的水价、电价范围内根据计量装置记录收取水、电费。如产生计量不准确所造成的差额部分，应由运营管理机构予以妥善解决，在 30 日内协调各相关方对费用进行多退少补。

b）监控项目能耗并对节能措施提出合理建议，对水电气进行抄表和计量分析。

c）碳排放管理

协助项目公司根据国家以及深圳市关于碳排放配额以及碳排放权交易的相关规则，做好相关碳排放报告以及生产活动产出数据报告的报送，完成每年的碳排放配额履约，根据碳排放配额履约要求，在碳排放权交易市场上买卖碳排放配额。

（f）处理受委托运营管理服务相关的纠纷，若经运营管理机构判断可能涉及诉讼或仲裁的，及时向项目公司、基金管理人及计划管理人通报。就运营管理机构在前述纠纷中处理的事项，在获悉该事项后及时向项目公司汇报相关情况，并根据相关法律法规或监管机构要求协助披露相关事项。经基金管理人及计划管理人书面审批，项目公司方可进入相关的诉讼、仲裁或其他纠纷解决程序。

（g）其他运营管理服务事项

a）协助草拟与更新项目公司各项规章制度报项目公司审批。

b）根据《运营管理服务协议》约定以及项目公司制度规定保管项目公司相关印章、U-Key 及税控盘等。

c）提供项目公司招商管理、运营管理、流程审核、财务管理、会员管理等工作中所涉及到的相关信息管理系统，负责信息系统的运营维护升级。为基金管理人、项目公司与运营管理机构充分沟通，共同搭建指定人员的流程审批权限，满足项目日常管理需求。

d）在基金管理人的财务管理下，开展项目财务执行工作，包括但不限于负责编制经营计划及预算、编制月度资金计划、执行办理日常会计核算、编制财务报表、登记各类财务台账、执行资金收支、日常税务报缴以及审计对接等工作。在为收购项目公司而设立的 SPV 公司与项目公司未完成吸收合并前，上述工作的范围亦涵盖 SPV 公司。

e）协助配合基金管理人及计划管理人开展项目公司治理以及投后管理工作所需的日常事项，包括但不限于定期参与项目公司日常经营工作会议、提供项目经营有关数据和报告。收集、整理不动产项目运营情况，定期或不定期地提供符合基金管理人及计划管理人合理要求的项目公司经营报告、资金计划、财务报表等事项，并配合基金管理人做好信息披露相关工作。

f）制定不动产项目的财产保险、机器损坏险、公众责任险以及其他必要保险险种的投保方案并报项目公司和基金管理人及计划管理人审批，在项目公司和基金管理人及计划管理人审批后协助项目公司购买相关保险。发生保险事故后，及时协助项目公司处理理赔相关工作。

g）保障不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料等，保障项目公司合法合规经营。

h）其他不动产项目运营管理相关业务事项。

3）账户管理

在基金存续期间，除《项目公司资金监管协议》中约定的运营收入监管账户（包括基本账户以及专用存款账户）以及《碳排放资金账户监管协议》中约定的碳排放资金账户外，未经基金管理人及计划管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因不动产基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，基金管理人及计划管理人应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入监管

银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

项目公司监管账户以及碳排放资金账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人及计划管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》《碳排放资金账户监管协议》的约定执行，基金管理人及计划管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户以及碳排放资金账户中的资金的支出进行审批。

除碳排放交易收入之外，项目公司收入应全额归集至项目公司监管账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的（包括碳排放交易收入），项目公司应在 20 个工作日内将该等收入全额划付至项目公司监管账户。

4）品牌管理

在《运营管理服务协议》约定的经营管理期有效期内，运营管理机构确保自身及项目公司有权于本不动产项目使用“星河 COCO Park”的商标/品牌（统称“星河 COCO Park 品牌”），包括用于本不动产项目的命名、于本不动产项目相关位置设置相关标识、进行宣传推广以及其他与本不动产项目运营相关的使用，运营管理机构保证已获得星河 COCO Park 品牌的使用许可（相关许可文件及权利凭证的扫描件或复印件应于《运营管理服务协议》签署前以书面形式通过邮箱发送至基金管理人及计划管理人），并有权签订《运营管理服务协议》将星河 COCO Park 品牌授予项目公司为运营本不动产项目运营之目的使用。《运营管理服务协议》各方均知悉，前述授权及许可为一般许可，并不排除商标权利人及其他获授权方使用该等商标/品牌及相关标识。

各方特此同意，在《运营管理服务协议》有效期内，就该等商标/品牌及相关标识使用应支付的使用费已包含在基础管理费中，项目公司无需另行向运营管理机构或商标持有人等其他主体支付该等商标/品牌的使用费或其他对价。

在协议有效期内，基金管理人、计划管理人、项目公司为宣传本项目，可在宣传推广材料中使用“星河 COCO Park”字样品牌。除非另行获得商标所有权人的书面许可，基金管理人、计划管理人、项目公司均无权使用星河 COCO Park 品牌用于其他项目经营或推广宣传，不得注册或申请注册与星河 COCO Park 品牌及商标相近似的，或者包括星河 COCO Park 品牌及商标的任何标志或其他知识产权。

除非取得商标权利人另行书面同意，《运营管理服务协议》终止或运营管理机构被解聘的，基金管理人、计划管理人、项目公司及运营管理机构，均应当停止在本不动产项目上使用该商标，并应当于终止或解聘情形发生后的 60 日内删除、销毁包含“星河 COCO

Park”字样的相关宣传物料。

（2）协助事项

在《运营管理服务协议》期限内，基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作。下述运营管理事项不构成委托代理事项，运营管理机构无权就下述事项代表基金管理人对外作出相关行为或签署相关协议，基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构执行的协助事项包括：

1）预算管理

（a）《运营管理服务协议》生效后 20 个工作日内，运营管理机构应向基金管理人及计划管理人提交第一个自然年度（指不动产基金成立日起至项目公司交割日所在自然年度 12 月 31 日）的经营计划及预算。由基金管理人及计划管理人于收到运营管理机构提交的完整版经营计划及预算后 20 个工作日内完成确认，运营管理机构与基金管理人及计划管理人事先书面确认的除外。各方同意并确认，对于自不动产基金成立日所在自然年度剩余期限，该期间内的预算编制原则上应当参考会计师事务所出具的《可供分配金额测算报告》中的各项参数，原则上运营净收益应匹配可供分配现金流报告中的预测。若第一个自然年度不动产基金成立日晚于《可供分配金额测算报告》中的预测基准日，则当年预算参考以《可供分配金额测算报告》中各科目按剩余天数折算后数值。

（b）后续运营管理机构应于每年 11 月 30 日前向基金管理人及计划管理人提交下一自然年度的经营计划及预算初稿，基金管理人及计划管理人应在收到初稿后及时与运营管理机构就该经营计划与预算进行充分沟通并反馈意见，运营管理机构应根据意见做出调整。基金管理人及计划管理人原则上应当于每年 12 月 31 日前完成下一自然年度的经营计划及预算的确认。

如基金管理人及计划管理人与运营管理机构于 12 月 31 日尚未就下一自然年度的经营计划及预算的确认达成一致意见的，在双方未达成一致意见期间，暂时参考上一年度对应期间经营计划和预算执行。基金管理人及计划管理人应最迟不晚于每年 3 月 31 日完成当年预算的审批。

各方同意并确认，《运营管理服务协议》生效后前五个自然年度的经营计划及预算结果原则上应参考会计师事务所出具的可供分配现金流报告、戴德梁行出具的资产评估报告和相关底稿数据中的各项参数，原则上运营净收益应匹配《运营管理服务协议》附件中约定的对应年份运营净收益目标金额。对于以后年度的预算，经营计划及预算结果原则上应参考预算审批期间最近一期公开披露的资产评估报告相关参数，原则上预算运营净收益应

匹配按同口径调整后的评估报告中对应年份运营净收益预测值。

特别地，若运营管理机构在提交预算初稿时认为已公开披露的资产评估报告未能充分反映当下市场实际情况，运营管理机构可向基金管理人及计划管理人提供最新半年周边市场可比新签租约情况作为参考，双方对未来预算假设及经营计划进行友好磋商。运营管理机构可将最新半年周边市场可比新签租约情况提供给次年提供资产评估服务的机构以供参考，或评估机构在评估报告/评估说明中提供最新半年周边市场可比新签租约情况，以作为评估机构形成评估报告中现金流预测的参考依据。最终确定的预算运营净收益应与基于次年评估报告按同口径调整后的对应年份运营净收益预测值匹配。

对于以上经营计划及预算，运营管理机构应尽最大化努力促使项目公司完成。

（c）每自然月月末最后一日前，运营管理机构应提交下一自然月度资金使用计划。月度累计资金使用计划（商户营业款代收代付除外）原则上不超过年度预算中截止该月当年累计预算金额的 120%，且每月年度累计资金使用金额不得超过全年度预算总额。超支事项由运营管理机构书面报基金管理人及计划管理人知悉并告知理由；如经审慎判断后，基金管理人及计划管理人认为不构成合理理由，其有权要求进一步与运营管理机构沟通预算执行问题。

（d）如需对外支付预算以外的费用，运营管理机构应于付款截止日前 10 个工作日向基金管理人及计划管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交更新后的资金使用计划。对外支付的预算外费用需经过基金管理人及计划管理人的审批同意后，方可对外支付，否则运营管理机构应自行承担相应费用。

（e）为应对项目公司及/或不动产项目发生的重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施损坏及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修、人员伤亡、紧急缴纳税务等刚性支出及其他需紧急使用资金的情形），且属于超出预算外的支出，运营管理机构在书面告知（含邮件告知）基金管理人及计划管理人后先行垫付，基金管理人及计划管理人应当在事后根据本协议第 12 条“支出管理及运营服务费”的约定，对该笔支出的性质、金额及承担主体进行审查并作出认定。经认定应由项目公司承担的，基金管理人及计划管理人应予以审批，项目公司应在审批通过之日起 15 个工作日内向运营管理机构返还该笔垫付款项；经认定不应由项目公司承担的，该笔垫付款项由运营管理机构自行承担，运营管理机构不得向项目公司主张任何返还。

2）项目维修与改造

（a）协助项目公司检查不动产项目的建筑本体、构件及设施设备，协助项目公司或监管物业管理机构开展对不动产项目进行所有修整、改造（包含但不限于年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

为实现项目的经济效益提升，对项目空间所进行的经营提升类主动改造，运营管理机构应对项目公司、基金管理人及计划管理人提供升级改造计划方案，说明改造的必要性、经济性、合规性、改造后的收入提升方案，以及开展改造的工期测算及造价测算。

对确需开展的相关方案，基金管理人及计划管理人和项目公司经审慎审批后执行，且运营管理机构有责任协助项目公司就相关改造事项开展证照申请、招标比选、供应商管理和施工安全管理。

（b）协助对项目公司专项维修改造工程等采购事项实施对外招标，协调合格供应商（如项目公司相关管理制度需要），并对招标比选中的技术标评价提供评选意见。代表项目公司进行合同谈判及合同审核，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

3）印章管理

基金管理人负责建立项目公司的印章管理、使用制度。项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同专用章（如有）、财务专用章、发票专用章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用相关印章的，项目公司应予以配合。

（a）公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）

项目公司公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）由基金管理人指定的管理人员管理。

上述印章可采用远程智能印章控制系统的方式，由基金管理人及计划管理人远程授权用印。运管机构应建立印章使用记录。若运营管理机构需使用前述印章，则应提前将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送项目公司进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人及计划管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。如用章事项为年度经营计划及预算内的相关事项，且达到相关预算及商务条件要求，基金管理人及计划管理人应尽合理努力在《运营管理服务协议》约定的时间内完成审批流程，如用章事项在年度经营计划及预算外的相关事项，基金管理人应根据用印事项

的具体情况确定审批时限、完成审批流程，在《运营管理服务协议》约定的时间内明确是否同意，如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及计划管理人说明原因。基金管理人及计划管理人审批通过后，由基金管理人指定的印章保管人员配合用章并保留用章的使用记录。

为提高管理效率，财务专用章可在实体章以外增加电子印鉴形式，并内嵌入运营管理机构、项目公司的收据开立信息系统中，根据系统设置由运营管理机构予以使用，运营管理机构应当为基金管理人、计划管理人在系统开通财务专用章的管理权限。

（b）电子印鉴（如有）

经基金管理人同意，运营管理机构负责向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章，并取得数字证书、电子签章以及相应的 U 盘或其他载体（如有）。运营管理机构应在取得相应 U 盘或其他载体（如有）的当日交予基金管理人委派的项目公司董事或基金管理人指定的管理人员保管。同时，运营管理机构应确保该等电子签章应当在使用时可在签署文件中增加经国家授时中心实时颁发的时间戳，并具有数字加密功能，可根据基金管理人要求调取、验证相关使用电子签章文件，且可实现电子存证功能等基金管理人要求的功能。因办理项目公司电子签章所发生的费用（含认证费用等）由项目公司承担。

（c）项目公司发票章

项目公司发票章可采用实体章或电子印鉴的形式，由运营管理机构指定的管理人员保管，运营管理机构不得违规使用发票章，否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应协助基金管理人建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并保留从报税系统中导出的发票台账。运管机构应该以月为单位，在每月末将发票章使用台账发送给基金管理人及计划管理人指定邮箱；基金管理人及计划管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

（d）无论“（3）印章管理”中是否另有约定，对于基金管理人及计划管理人已通过《运营管理服务协议》授权委托予运营管理机构的事项，由运营管理机构自行负责。如确实需要使用项目公司印章的，运营管理机构应按照“（3）印章管理”约定的程序申请使用相关印章。

（e）为提高不动产项目的运营管理效率，各方可通过制定、更新项目公司印章管理制度的方式管理、使用项目公司的相关印章；如经基金管理人、计划管理人以及运营管理机构一致同意后的项目公司印章管理制度与本协议约定不一致的，以项目公司印章管理制度

规定的为准。

4）证照管理

（a）运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（b）项目公司、不动产项目的证照按照如下方式保管：

a）不动产项目的不动产权证原件由不动产基金的基金托管人保管。

b）项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照原件由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人指定的管理人员保管。

c）在不动产基金设立后，项目公司应当向运营管理机构提供不动产权证、营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照的一套电子扫描件以及三套纸质复印件，运营管理机构应当根据《运营管理服务协议》的约定合理使用上述资料，并建立使用记录台账。在任何情况下均不得用于不动产项目转让、抵押、质押、增加其他任何第三方权利负担或权益或任何对不动产项目产生不利影响的用途。

（c）若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人及计划管理人进行审批。基金管理人及计划管理人应根据《运营管理服务协议》附件四：运营管理事项权责表完成审批；如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及计划管理人说明原因；如上述年度经营计划及预算外的证照使用同时构成预算外支出事项的，各方还需要根据《运营管理服务协议》约定履行预算外支出的审批程序。基金管理人及计划管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。

（d）若基金管理人及计划管理人按照相关法律法规、《基金合同》等基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用前述证照，运营管理机构应予以配合。

5）档案、资料归集管理

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料，包括租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、承租人档案资料等。项目公司负责管理财务档案、用印台账相关档案与资料。最终管理方式以基金管理人要求为准。

6）协助项目公司研究政府政策，申报政府补贴、补助、奖励及其他类型的款项，申请创新试点、示范项目等各类荣誉。

7）咨询服务

运营管理机构可就下列事项提供咨询服务：（a）本基金向非关联方收购资产、处置资产；（b）翻修改造金额超过 1,000 万元的不动产项目的翻修改造。就提供上述咨询服务，运营管理机构可参照届时的 REITs 市场收费惯例及可比的市场化费用标准，提出向项目公司额外收取咨询服务费用。上述咨询服务费支付相关事宜，须由基金份额持有人大会进行审议。经基金份额持有人大会表决通过，运营管理机构方可向项目公司收取咨询服务费用；如基金份额持有人大会表决不通过，运营管理机构亦应当在不额外收取咨询服务费用的前提下，继续积极提供本协议约定的运营管理服务，维护基金份额持有人之合法权益。

为免疑义，就《运营管理服务协议》第 12 条已约定的 2026-2030 年度的调改和资本性支出对应的翻修改造事项，运营管理机构不额外收取翻修改造咨询服务费用。

2、历史合作情况

截至尽职调查基准日，项目公司委托运营管理统筹机构子公司星河商置对龙岗星河 COCO Park 项目提供经营管理服务，具体情况如下：

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归项目公司所有。2022 年 6 月 7 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的 25%。

3、合作的可持续性以及稳定性情况

截至尽职调查基准日，项目公司委托运营管理统筹机构子公司星河商置对龙岗星河 COCO Park 项目提供经营管理服务。截至本尽职调查报告出具之日，星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构。本项目拟由基金管理人、计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构，运营管理机构的任期自不动产基金成立之日起，至不动产基金的基金合同终止之日止。

综上所述，龙岗星河 COCO Park 项目历史期间由星瀚实业子公司星河商置进行运营，后续拟由星瀚实业和其下属企业星耀成商管担任本项目运营管理机构，该合作具备可持续性及稳定性。

4、合作解除机制（含违约条件）

（1）解聘条件和流程

运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目，发生下列情形（“法定情形”）之一的，基金管理人（经过计划管理人事先同意）应当通过向运营管理机构发出书面通知而立即解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构，下同），且无需承担任何违约责任：

1）运营管理机构任一主体因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2）运营管理机构任一主体依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3）运营管理机构任一主体专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

除前述法定情形外，当且仅当出现以下约定情形（“约定情形”）之一的，基金管理人（经过计划管理人事先同意，下同）可解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构，下同），并应提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并需经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会、证券交易所、基金业协会等监管机构认为需要回避表决的特殊情形除外；基金份额持有人大会表决通过后，基金管理人应向运营管理机构发出书面解聘通知，该通知中应注明运营管理机构解聘的生效日期。

1）当不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”期间运营净收益未达到目标运营净收益的 80%，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人；

2）运营管理机构任一主体在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不含本数）以上责令停产停业及以上行政处罚。

除根据上述法定情形、约定情形解聘运营管理机构外，基金管理人不得解聘运营管理机构。基金管理人基于法定、约定情形解聘运营管理机构后，有权选聘新的运营管理机构提供不动产项目的运营服务。

（2）协议违约

《运营管理服务协议》的各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

如项目公司未按期足额向运营管理机构支付运营服务费，项目公司应向运营管理机构继续支付相关运营服务费直至应付未付金额支付完毕为止，每日按照应付未付金额的万分之三向运营管理机构支付迟延履行违约金。

发生如下情形之一的，运营管理机构按《运营管理服务协议》约定承担违约责任：

1）运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，并给项目公司、不动产基金或专项计划造成损失的。

2）运营管理机构未按监管要求配合基金管理人及计划管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导陈述或重大遗漏的。

3）运营管理机构违反保密义务的。

4）运营管理机构未履行或怠于履行安全生产责任，导致发生重大安全生产责任事故或其他重大财产损失的，且保险无法理赔的，运营管理机构对超出部分的直接经济损失，根据其在该事故或损失中的故意/过错/过失比例承担相应的赔偿责任。

5）运营管理机构履行运营管理职责不符合适用法律规定和本协议约定，且在基金管理人、计划管理人要求的合理期限内拒不改正或者情节严重造成损失的。

6）运营管理机构重大不当履职导致项目公司受到重大行政处罚或对外承担重大违约责任或重大侵权责任的。

7）运营管理机构不当履职导致基金管理人及计划管理人或资产支持证券持有人受到行政处罚或对外承担违约责任或侵权责任的。

8）运营管理机构违反《运营管理服务协议》关于品牌管理的相关约定导致项目公司因使用“星河 COCO Park”的商标/品牌的行为而承担侵权责任的。

9）运营管理机构在履行本协议过程中违反相关法律法规和监管机构要求的其他情形。

对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费用（包括但不限于合理的律师费）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。

尽管有上述约定，就运营管理机构根据《运营管理服务协议》约定应当承担的违约责任而言，项目公司、基金管理人、不动产基金、计划管理人、专项计划等向运营管理机构

主张损失赔偿时，应扣除已从运营管理机构之外的其他方获得的保险理赔款项或其他赔偿/补偿款项（如有）。

（3）终止

《运营管理服务协议》应于以下终止事件发生后终止，除此之外，任何一方均不得单方终止《运营管理服务协议》，否则应承担相应的违约责任：

1）各方协商一致终止《运营管理服务协议》时，《运营管理服务协议》于各方协商一致的终止日终止；

2）运营管理机构任期届满而未续期或未延期时，《运营管理服务协议》自运营管理机构任期届满之日终止；

3）发生运营管理机构解聘情形；

4）基金管理人被解聘；

5）《基金合同》终止；

6）适用法律法规及《运营管理服务协议》约定的其他协议终止事件。

5、继任合作方确定机制以及交接机制

（1）继任合作方确定机制

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构解聘后的继任合作方确定机制如下：

1）解聘运营管理机构后，基金管理人应及时召开基金份额持有人大会，提议选聘、任命继任运营管理机构，所选任的继任运营管理机构应当：

（a）具有良好的相应商业不动产项目运营管理、处置能力。新任运营管理机构应满足监管机构关于运营管理机构的各项要求；

（b）具备 20 个及以上购物中心的运营管理经验；

（c）具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名；

（d）近 3 年在投资、税务、工商、生产经营等方面无重大违规。

2）经约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人及计划管理人、项目公司应当按照与本协议的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在本协议项下实质相同的全部权利和义务。

（2）交接机制

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构解聘后的交接安排如下：

1）基金管理人发出运营管理机构解聘通知后，运营管理机构应继续配合履行本协议项下运营管理机构的必要职责和义务，并接受基金管理人及计划管理人的监督，直至下列日

期中的较晚者：（a）基金管理人任命继任运营管理机构生效之日；（b）运营管理机构解聘通知中确定的日期。在此期间，运营管理机构需履行的具体职责和义务以及因此涉及的成本和费用，由双方另行协商。

2）在继任运营管理机构被任命后，被解聘的运营管理机构应协助委托方向继任运营管理机构移交与不动产项目运营管理有关的全部资料。

运营管理机构由于自身原因而被解聘所发生的与解聘相关的费用（包括解聘后运营管理机构迁移其人员、设备所发生的费用等）应由运营管理机构自行承担，但基金管理人应当按照本协议约定向运营管理机构结清截止解聘之日前应付未付的运营服务费。

（四）不动产运营有关业务流程、管理制度、风险控制制度

本项目运营管理机构均为港股上市公司星盛商业下属企业，其不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度参照星盛商业的相关制度流程执行，包括但不限于《项目运营管理程序》《项目经营管理程序》等。

1、《项目运营管理程序》

《项目运营管理程序》编制目的是规范和明确各项目现场运营管理相关工作内容，提升营运管理品质，适用于各项目的日常运营管理工作。《项目运营管理程序》对运营管理中心和项目运营部在项目运营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目运营管理程序》中对晨会管理、开闭店管理、巡场管理、经营环境管理等项目运营关键活动的要点和工作标准等作了具体规定。

2、《项目经营管理程序》

《项目经营管理程序》编制目的是规范项目日常经营业务工作内容及程序，指导、规范各项目公司进行项目经营与管理，协助商户提升经营业绩，确保公司财务收益目标达成，适用于各项目公司进行现场经营管理及营运管理部进行经营监控与分析工作。《项目经营管理程序》对运营管理中心和项目运营部的在项目经营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目经营管理程序》中描述了项目经营管理、项目经营数据采集、经营数据分析及调研和项目空铺预警管理等项目经营管理的关键活动参照的指引和流程。

3、《商户管理程序》

《商户管理程序》编制目的是规范项目公司现场商户管理的相关工作，指导各项目公司商户管理工作开展，提升服务品质，适用于各项目公司现场商户管理各项工作。《商户管理程序》对运营管理中心和项目营运部、物管部及推广部在商户管理方面的工作职责进行了明确。此外，《商户管理程序》中对商户进撤场、进场装修及现场管控、开业管理、

报修处理、租费收缴管理、员工管理、规范经营管理、增值服务管理、货品管理、退换货管理、商户档案及信息管理等方面的关键活动作了具体规定。

4、《物业综合管理程序》

《物业综合管理程序》编制目的是规范公司各商业项目物业综合管理工作，确保物业综合管理工作开展，适用于公司各商业项目的物业综合类的现场管理工作。《物业综合管理程序》对本部运营管理中心和项目物管部在物业管理方面的工作职责进行了明确。此外，《物业综合管理程序》对商业物业前期介入管理程序、新项目物业管理前期市场调研操作指引、新项目工程档案管理作业指引、非产权管理项目物业管理输出标准、物业服务检查考核管理程序等方面的规定作了具体规定。

5、《设备设施管理程序》

《设备设施管理程序》编制目的是规范商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作，确保设备设施安全运行，得到良好维护和维修，适用于各商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作。《设备设施管理程序》对本部物管职能和项目物管部在设备设施管理方面的工作职责进行了明确。此外，《设备设施管理程序》中对运行维修作业通用安全规范、给排水、泛光照明系统维护管理、弱电系统运行及维保、停车场系统的维护保养、喷泉系统的运行与维护，以及红外热成像仪、测量维修工具管理和升降机安全操作管理等方面的规定作了具体规定。

6、《风险管理办法》

《风险管理办法》编制目的是由董事会制订战略，用以加强公司员工上下的风险意识，提高公司抗风险能力，规避公司于日常业务及发展项目中所产生的潜在风险或其他外来因素之风险，并将风险所带来的损失，能局限于公司的可承受之风险容量内，使公司的目标能在合理的控制情况下达成。

《风险管理办法》中对执行风险管理的概念、潜在风险指引和风险管理执行流程进行了描述，并规定：针对相关风险管理程序，董事会、总经理及财务部负责人等高级管理人员，须确保有关政策及制度之执行是定期进行查证及检讨，并查阅有关风险管理执行文件。另外，每年须由内审部或外部内审顾问，查核有关报告及进行交易之相关风险管理文件，有关监控结果须交审计委员会审核后，由董事会审核。

（五）内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性

1、内部组织架构情况

本项目运营管理机构均为港股上市公司星盛商业下属企业。星盛商业采用两级管理架

构，即在总部设招商中心、运营管理中心等六个中心，在各个项目分别设置招商部、行政人事部等七个部门，具体架构如下图所示：

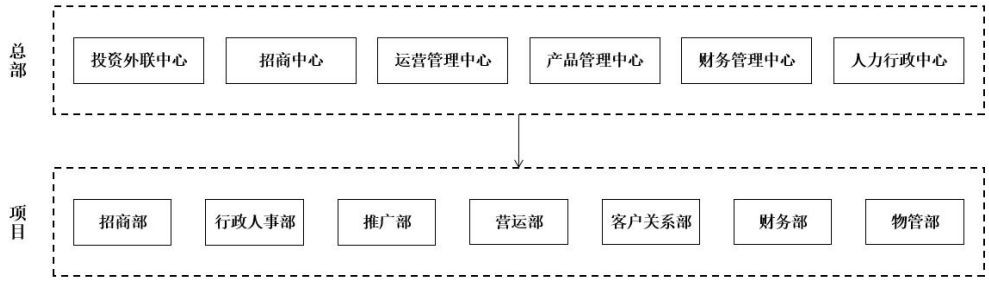


图 17 组织架构示意图

2、内部控制的监督和评价制度的有效性

本项目运营管理机构均为港股上市公司星盛商业下属企业，其内部控制的监督和评价制度参照星盛商业的相关制度流程执行。星盛商业已制订《独立性及利益冲突管理制度及流程》《风险管理办法》等内部控制制度。因此，运营管理机构内部控制制度有效，能够有效保障业务的顺利开展。

（六）管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势

1、管理人员任职情况

经查询国家企业信用信息公示系统，截至尽职调查基准日，本项目运营管理统筹机构法定代表人为陈群生，本项目运营管理实施机构法定代表人为崔小红。

2、管理人员专业能力

本项目运营管理机构管理人员专业能力详见“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”之“（二）不动产运营管理资质（如有）；同业态不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况”之“3、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况”。

3、管理人员资信状况

经查询中国执行信息公开网及中国裁判文书网，并根据运营管理机构出具的书面说明，截至尽职调查基准日，前述网站公布的信息中本项目运营管理机构的管理人员均未被列为失信被执行人。

4、公司员工结构分布和变化趋势

本项目运营管理实施机构星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，截至本尽职

调查报告出具之日，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构。具体情况详见本尽职调查报告“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”之“（二）不动产运营管理资质（如有）；同业态不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况”。

（七）公司近 3 年审计报告及一期财务报告（成立未满 3 年的自公司设立起）、主要财务指标分析

本项目运营管理实施机构星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，星耀成商管尚无经审计的财务报表。本项目运营管理统筹机构星瀚实业近 3 年及一期的财务数据及主要财务指标情况如下：

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所对星瀚实业 2023 年、2024 年和 2025 年财务报表及相关财务报表附注进行了审计，出具了编号为德师深圳报（审）字（24）第 P00248 号和德师深圳报（审）字（25）第 P00199 号和德师深圳报（审）字（26）第 P00156 号标准无保留意见的审计报告。星瀚实业 2026 年 6 月 30 日的资产负债表、2026 年 1-6 月的利润表未经审计。未经特别说明，星瀚实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

1、财务数据

表 85 星瀚实业近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	100,770.49	100,296.67	129,827.97	136,011.14
交易性金融资产	-	-	-	2,113.60
应收账款	1,127.96	1,231.62	2,396.14	1,291.02
预付款项	148.26	107.50	324.04	125.95
其他应收款	6,242.31	5,893.88	5,047.70	4,867.49
存货	-	-	-	-
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	81.71	74.12	67.06
其他流动资产	1,891.70	1,617.50	1,177.39	1,275.62
流动资产合计	**110,180.72**	**109,228.88**	**138,847.35**	**145,751.88**

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
非流动资产：				
长期应收款	-	381.30	463.01	544.52
投资性房地产	-	-	-	-
长期待摊费用	35,387.70	30,286.43	25,500.97	19,139.35
固定资产	85.55	90.51	115.20	157.76
使用权资产	44,560.88	49,420.83	52,543.53	59,998.92
递延所得税资产	5,658.06	5,621.72	4,420.48	3,156.59
其他非流动资产	3,515.59	3,562.84	3,054.23	2,554.23
非流动资产合计	**89,207.78**	**89,363.64**	**86,097.43**	**85,551.37**
资产总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**
流动负债：				
应付账款	3,534.64	4,199.75	4,028.59	2,717.83
预收款项	-	-	-	-
合同负债	1,706.59	1,584.00	1,511.69	1,557.57
应付职工薪酬	1,083.90	3,104.28	4,408.40	3,831.82
应交税费	2,136.35	2,404.80	3,422.69	3,126.13
其他应付款	20,621.68	20,858.36	20,189.40	31,871.61
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	2,842.70	2,470.51	2,226.84	3,620.21
流动负债合计	**31,925.87**	**34,621.71**	**35,787.61**	**46,725.17**
非流动负债：				
租赁负债	60,585.27	65,662.47	64,715.15	65,920.49
递延所得税负债	956.51	719.01	366.29	1,108.18
非流动负债合计	**61,541.77**	**66,381.49**	**65,081.44**	**67,028.68**
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**
所有者权益：				
实收资本	8,412.00	8,412.00	46,266.00	54,678.00
资本公积	5,286.35	5,286.35	5,162.89	5,080.81
盈余公积	883.50	883.50	4,128.05	3,748.09
未分配利润	90,969.66	82,566.27	67,638.16	52,552.06
归属于母公司所有者权益	105,551.51	97,148.12	123,195.10	116,058.96
少数股东权益	369.35	441.20	880.64	1,490.45

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
所有者权益合计	**105,920.86**	**97,589.32**	**124,075.74**	**117,549.42**
负债及所有者权益总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

表 86 星瀚实业近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
一、营业总收入	**28,048.13**	**58,289.84**	**64,454.11**	**63,500.63**
其中：营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
二、营业总成本	**17,366.76**	**39,399.20**	**44,855.44**	**39,609.61**
其中：营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11
税金及附加	118.54	263.79	283.66	308.02
销售费用	681.26	2,016.92	2,585.98	1,996.59
管理费用	2,114.52	5,935.62	7,057.66	7,219.05
财务费用（收入以“-”填列）	764.36	983.67	548.38	248.84
其中：利息费用	1,777.87	3,706.70	3,642.96	3,828.49
利息收入	1,014.75	2,456.48	3,253.53	3,590.18
加：其他收益	49.22	61.18	94.19	201.63
投资收益（损失）	13.70	-	-19.39	-1,577.42
其中：对联营企业和合营企业的投资收益（损失）	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	113.60
信用减值损失	-49.01	-802.57	-114.54	947.73
资产处置收益	-	12.21	-	12.16
三、营业利润	**10,695.28**	**18,161.48**	**19,558.93**	**23,588.72**
加：营业外收入	34.73	255.95	230.57	275.59
减：营业外支出	0.37	63.21	82.73	52.08
四、利润总额	**10,729.64**	**18,354.22**	**19,706.78**	**23,812.23**
减：所得税费用	2,398.10	3,825.75	4,174.73	6,152.74
五、净利润	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**
六、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**

表 87 星瀚实业近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	64,093.36	68,855.90	71,298.71
收到的税费返还	-	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	338.25	464.28	6,170.33
经营活动现金流入小计	**64,431.62**	**69,320.18**	**77,469.04**
购买商品、接受劳务支付的现金	13,638.79	14,812.64	12,371.00
支付给职工以及为职工支付的现金	20,532.27	21,970.04	19,671.71
支付的各项税费	8,117.97	8,625.32	9,869.64
支付的其它与经营活动有关的现金	4,504.36	5,949.12	5,438.97
经营活动现金流出小计	**46,793.39**	**51,357.12**	**47,351.31**
经营活动产生的现金流量净额	**17,638.23**	**17,963.06**	**30,117.74**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	40,984.60	30,000.00
取得投资收益收到的现金	542.39	5,370.69	2,015.45
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收到的现金净额	12.21	-	14.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到的其它与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	**554.60**	**46,355.29**	**32,029.71**
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	7,151.76	7,206.70	5,771.99
投资支付的现金	15,600.00	23,800.00	42,000.00
支付其它与投资活动有关的现金	-	-	3,000.00
投资活动现金流出小计	**22,751.76**	**31,006.70**	**50,771.99**
投资活动产生的现金流量净额	**-22,197.16**	**15,348.59**	**-18,742.28**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-

项目	2025年	2024年	2023年
筹资活动现金流入小计	**-**	**-**	**-**
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	10,000.00	-
减少注册资本所支付的现金	39,949.62	9,186.65	0.00
支付的其它与筹资活动有关的现金	2,515.71	2,968.49	1,598.15
筹资活动现金流出小计	**42,465.33**	**22,155.14**	**1,598.15**
筹资活动产生的现金流量净额	**-42,465.33**	**-22,155.14**	**-1,598.15**
四、汇率变动对现金的影响	**-**	**-**	**-**
五、现金及现金等价物净增加额	**-47,024.27**	**11,156.50**	**9,777.30**
加：期初现金及现金等价物	64,237.46	53,080.96	43,303.66
六、期末现金及现金等价物	**17,213.20**	**64,237.46**	**53,080.96**

注：星瀚实业未编制合并半年现金流量表。

2、财务状况及主要财务指标分析

（1）资产及负债情况

表 88 星瀚实业近三年及一期资产构成情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产合计	110,180.72	109,228.88	138,847.35	145,751.88
流动资产占比	55.26%	55.00%	61.73%	63.01%
非流动资产合计	89,207.78	89,363.64	86,097.43	85,551.37
非流动资产占比	44.74%	45.00%	38.27%	36.99%
资产合计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

近三年及一期末，星瀚实业资产总额分别为 231,303.26 万元、224,944.78 万元、198,592.52 万元和 199,388.50 万元。星瀚实业资产结构较为稳定，近三年及一期末，星瀚实业流动资产合计分别为 145,751.88 万元、138,847.35 万元、109,228.88 万元和 110,180.72 万元，占总资产的比例分别为 63.01%、61.73%、55.00%和 55.26%，主要由货币资金构成；星瀚实业非流动资产合计分别为 85,551.37 万元、86,097.43 万元、89,363.64 万元和 89,207.78 万元，占总资产的比例分别为 36.99%、38.27%、45.00%和 44.74%，主要包括使用权资产和长期待摊费用等。

（2）负债情况

表 89 星瀚实业近三年及一期负债构成情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动负债合计	31,925.87	34,621.71	35,787.61	46,725.17
流动负债占比	34.16%	34.28%	35.48%	41.08%
非流动负债合计	61,541.77	66,381.49	65,081.44	67,028.68
非流动负债占比	65.84%	65.72%	64.52%	58.92%
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**

近三年及一期末，星瀚实业负债总额分别为 113,753.84 万元、100,869.04 万元、101,003.20 万元和 93,467.64 万元。近三年及一期末，星瀚实业流动负债合计分别为 46,725.17 万元、35,787.61 万元、34,621.71 万元和 31,925.87 万元，占总负债的比例分别为 41.08%、35.48%、34.28%和 34.16%，主要包括押金及保证金、代收款项以及应付工程款等构成的其它应付款等；星瀚实业非流动负债合计分别为 67,028.68 万元、65,081.44 万元、66,381.49 万元和 61,541.77 万元，占总负债的比例分别为 58.92%、64.52%、65.72%和 65.84%，主要由租赁负债构成。

（3）偿债能力分析

表 90 星瀚实业近三年及一期主要偿债能力指标

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
资产负债率	46.88%	50.86%	44.84%	49.18%
流动比率	3.45	3.15	3.88	3.12
速动比率	3.45	3.15	3.88	3.12

注：上表财务指标计算方法如下：

1）资产负债率（%） ＝ 负债总额 / 资产总额 × 100%；

2）流动比率 ＝ 流动资产 / 流动负债；

3）速动比率 ＝ （流动资产 - 存货） / 流动负债。

近三年及一期末，星瀚实业资产负债率分别为 49.18%、44.84%、50.86%和 46.88%，资产负债率保持在较低水平，具有较强的长期偿债保障能力；流动比率分别为 3.12、3.88、3.15 和 3.45，速动比率分别为 3.12、3.88、3.15 和 3.45，流动比率和速动比率均处于较高水平，短期偿债能力较好。总体来看，星瀚实业具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。

（4）盈利能力分析

表 91 星瀚实业近三年及一期主要盈利能力指标

单位：万元，%

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11
毛利润	14,360.04	28,090.66	30,074.35	33,663.52
净利润	8,331.54	14,528.47	15,532.05	17,659.49
毛利率	51.20%	48.19%	46.66%	53.01%
净利率	29.70%	24.92%	24.10%	27.81%

注：上表财务指标计算方法如下：

1）毛利率 = （营业收入 - 营业成本） / 营业收入

2）净利率 = 净利润 / 营业收入

近三年及一期，星瀚实业营业收入分别为 63,500.63 万元、64,454.11 万元、58,289.84 万元和 28,048.13 万元，营业成本分别为 29,837.11 万元、34,379.76 万元、30,199.19 万元和 13,688.09 万元，主要为委托管理、品牌及管理输出和整租业务对应的收入和成本。毛利润分别为 33,663.52 万元、30,074.35 万元、28,090.66 万元和 14,360.04 万元；净利润分别为 17,659.49 万元、15,532.05 万元、14,528.47 万元和 8,331.54 万元；毛利率分别为 53.01%、46.66%、48.19%和 51.20%；净利率分别为 27.81%、24.10%、24.92%和 29.70%，盈利能力良好。

（5）现金流量分析

表 92 星瀚实业近三年现金流量情况

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
经营活动产生的现金流量净额	17,638.23	17,963.06	30,117.74
投资活动产生的现金流量净额	-22,197.16	15,348.59	-18,742.28
筹资活动产生的现金流量净额	-42,465.33	-22,155.14	-1,598.15

近三年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额分别为 30,117.74 万元、17,963.06 万元和 17,638.23 万元，投资活动产生的现金流量净额分别为-18,742.28 万元、15,348.59 万元和-22,197.16 万元，筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,598.15 万元、-22,155.14 万元和-42,465.33 万元。近三年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额均为正。

（八）利益冲突与关联交易情况，运营管理机构同时向其他机构提供同业态不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施

1、运营管理机构管理的同类资产情况

详见本尽职调查报告“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”之“（二）不动产运营管理资质（如有）；同业态不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况”之“2、同业态不动产项目运营管理经验”。

2、利益冲突的防范措施

详见本尽职调查报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“九、同业竞争及关联交易”之“（一）同业竞争”之“2、如存在同业竞争，是否采取充分、适当的措施避免可能出现利益冲突”。

（九）公司资信水平，最近 3 年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在重大违法违规记录

1、运营管理统筹机构

根据星瀚实业的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，截至尽职调查基准日，运营管理统筹机构星瀚实业资信水平良好，最近三年在投资建设、生产运营、金

融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

2、运营管理实施机构

根据星耀成商管的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，截至尽职调查基准日，运营管理实施机构星耀成商管资信水平良好，最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（十）历史运营管理费用收取情况，拟定的未来基础及浮动运营管理费用的收取标准；存续期与运营管理收费挂钩的激励约束机制；运营管理费与项目历史运营费用对比情况以及运营管理费设置的合理性

1、历史运营管理费用收取情况

详见本尽职调查报告本节之“（三）不动产运营管理职责安排（含运营标准、责任承担、信息保密与数据安全等）；历史合作情况（如有）、合作的可持续性以及稳定性情况、合作解除机制（含违约条件）、继任合作方确定机制以及交接机制（含设施设备、人员、合同、供应商、数据交接等）等”之“2、历史合作情况”。

2、拟定的未来基础及浮动运营管理费用的收取标准

（1）基础管理费

运营管理机构每年收取的基础管理费包含如下两个部分。

1）基础管理费用 1

该部分费用，将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费等，计算方式如下：

基础管理费用 1=I×18.1%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入，实收运营收入=当期营业收入（按合同金额口径）+（其他收益+营业外收入）（剔除《运营管理服务协议》第 1.1.10 条约定的不属于运营收入的收入）-（应收账款期末原值-应收账款期初原值）。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

2）基础管理费用 2

该部分费用用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，计算方式如下：

基础管理费用 2=I×4%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

（2）激励管理费

项目公司在整个运营回收期均设置奖惩机制，如当个运营回收期的实际运营净收益超出目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得相应激励管理费；如当个运营回收期的实际运营净收益低于目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得的基础管理费应当予以相应扣减，激励管理费与基础管理费的扣减计算均以当年度审计报告为准：

1）激励管理费公式

激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%

其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。

如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的 20%计算并支付激励管理费；

如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的 20%扣减基础管理费，扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%。

对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

2）项目公司参考不动产基金首次申报确定的可供分配金额测算报告及评估报告中记载的相关参数确定的《运营管理服务协议》所示的前 5 个运营收入回收期的考核目标值即目标运营净收益。后续年度参考《运营管理服务协议》所示《项目在基金成立后运营净收益目标金额》制定目标运营净收益。

3）调改和资本性支出

（a）调改和资本性支出的一般性规定

按照《运营管理服务协议》附件《项目在基金成立后运营净收益目标金额》所示，资本性支出目标金额上限每 5 年确定一次，原则上该 5 年内资本性支出总额不得超过该 5 年的资本性支出目标总金额。对于当年经批准的资本性支出事项，运管机构不得故意拖延、怠于实施或降低施工标准，致使不动产无法得到妥善修缮及维护，当年未使用完毕的可以递延至次年使用。

特别地，对于为实现资产价值提升而开展的主动改造，运营管理机构应制定升级改造计划方案，并充分论证改造的必要性、经济性、合规性及收入提升方案报项目公司及基金管理人及计划管理人审批。对确需开展的相关方案，基金管理人及计划管理人和项目公司经审慎审批后执行。未来年度预算应考虑升级改造计划方案中经济性分析的相关假设。

经营提升类专项改造费用原则上应首先使用年度资本性支出预算，如预算不足，经基金管理人及计划管理人审批可申请资本性支出专项预算。运营管理机构与基金管理人及计划管理人应尽最大努力协商采用不影响基金可供分派的支付方式实施。

资本性支出专项预算经审批后，运营管理机构应在已批准专项预算范围内审慎实施改造计划、严格管控成本及工程进度，以达成改造方案既定目标。资本性支出专项预算不参与运营净收益目标金额的计算及考核。

（b）2026-2030 年度的调改和资本性支出

就不动产资产 2026-2030 年度的调改和资本性支出，具体区分为专项调改费用（含税）以及专项调改费用以外的其他资本性支出（不含税），运营管理机构承诺将按照本协议附件九约定的计划实施，各年度计划金额如下表：

表 93 各年度资本性支出计划金额

单位：万元

类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
专项调改费用（含税）	原定为0.00 调整后为514[14]	原定为400.00 调整后为0.00[15]	原定为500.00 调整后为386.00[16]	500.00	656.00	2,056.00
专项调改费用以外的资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	2,058.38

基金合同生效当年，年度计划金额将上述全年预计金额按天数折算（即年度计划金额=全年预计金额*基金合同生效日（含当日）至当年年末天数/365）。调改计划如有调整，以双方最终确认的版本为准；调改时间随之调整的，相应顺延。上述调改和资本性支出均由项目公司预算内的资本性支出承担。

对于 2026-2030 年度的专项调改费用以及专项调改费用以外的资本性支出：

（a）若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用的累计实际发生金额超过专项调改费用同期累计计划金额，或若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用以外的资本性支出的累计实际发生金额超过资本性支出同期累计计划金额，则按超出计划金额的部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数），项目公司、SPV 公司、专项计划及不动产基金均不承担超出部分的任何相关支出（且不进行任何垫付）。本条款为运营管理机构无条件、不可撤销的承诺，且效力优先于《运营管理服务协议》其他条款。运营管理机构应当合理安排支出，在收到项目公司或基金管理人的通知后立即向项目公司或供应商（包括但不限于总承包商、设计单位、施工单位等）支付超出部分的资金。

（b）为避免疑义，前述“累计实际发生金额”与“累计计划金额”均按滚动累计方式计算，即每一会计年度的实际发生金额低于该年度计划金额的结余部分，自动结转至下一年度，用于抵减下一年度实际发生金额超过该年度计划金额的部分；每一会计年度的实际发生金额超过该年度计划金额的部分，仅在前期结余不足以抵减时，方视为累计超出。特

[14] 截至本尽职调查报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2026 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 0 元调整为 514 万元。

[15] 截至本尽职调查报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2027 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 400 万元调整为 0 元。

[16] 截至本尽职调查报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2028 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 500 万元调整为 386 万元。

别注意的是，“专项调改费用”与“专项调改费用以外的资本性支出的金额”分别独立核算，互不影响、互不调剂，其中一类金额的结余或超出不得用于抵减另一类的金额。

在《运营管理服务协议》附件九约定的调改和资本性支出计划已全部施工完毕、验收完毕、投入使用并完成决算后（即调改完毕），经项目公司、基金管理人与运营管理机构一致确认，如总实际发生金额小于计划金额的，项目公司应当向运营管理机构退还差额部分，项目公司应当在调改完毕后的最近一个基础管理费支付节点，将该笔差额作为基础管理费用 2 之一支付给运营管理机构。

3、运营管理费与项目历史运营费用对比情况以及运营管理费设置的合理性

（1）与历史运营管理费用的匹配情况

基础管理费中的基础管理费 1 将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费，即运营管理机构为本项目提供运营管理服务所承担的成本部分。基础管理费 1 的费率根据《备考财务报表审计报告》列示的不动产项目近三年的成本费用占当期收入比例情况及参考戴德梁行评估测算进行综合考虑，以保障能够覆盖运营管理机构提供运营管理服务的成本费用，与不动产项目历史运营成本基本相当。

表 94 不动产项目历史运营成本情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年	2023-2025年平均值
营业收入-全口径	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01	15,373.47
运营成本-全口径	1,369.86	3,188.74	3,418.74	3,036.72	3,214.73
运营成本占比-全口径	17.30%	20.39%	21.89%	20.43%	20.90%
营业收入-评估口径	7,110.02	14,154.75	15,040.12	14,861.01	14,685.29
运营成本-评估口径	1,161.84	2,719.10	2,961.29	2,801.04	2,827.14
运营成本占比-评估口径	16.34%	19.21%	19.69%	18.85%	19.25%

注：上表财务指标计算方法如下：

1）运营成本-全口径 ＝ 营业成本 - 能源费 - 折旧摊销 + 管理费用（不含折旧摊销） + 销售费用；

2）运营成本占比 ＝ 运营成本 / 营业收入 ×100%；

3）评估口径营业收入和运营成本为不动产项目地上部分和地下停车场部分收入及对应的运营成本（不含能源费）。

基础管理费 1 的费率为 18.1%，高于 2026 年上半年运营成本占比，但较历史三年运营

成本占比略有降低。费率取值低于历史三年平均水平，主要基于以下两方面原因：一方面，运营管理机构积极推进数字化转型，运营效率提升，整体运营成本随之有所下降；另一方面，出于成本管控考虑，运营管理机构采取了一系列降本增效措施，人员成本整体下降20%。

基础管理费中的基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，属于市场化合理收费。

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归星河商置所有。2022 年 6 月 7 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的25%。由于历史期间星河商置运营龙岗星河 COCO Park 项目取得的经营利润并非完全来源于运营管理，因此与本基金基础管理费不具备可比性。

（2）运营管理费率与行业平均水平的对比分析

基础管理费中的基础管理费 1 为运营管理机构提供运营管理服务所承担的成本部分，由于已发行同类型不动产基金产品运营管理机构包干的成本范围不同，费率差异较大，所以此部分费用不具可比性。

基础管理费 2 用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，属于市场化合理收费。针对管理输出成本对应的运营管理费，选取已上市 REITs 中可比项目，根据公开披露信息，各项目用于覆盖管理输出成本的运营管理费收费标准与本项目对比如下：

表 95 可比项目管理输出运营管理费收费对比情况

项目	管理输出运营管理费收费标准
本项目	基础管理费1=当期实收运营收入的18.1% 基础管理费2=当期实收运营收入的4% 激励管理费用=（实际运营净收益-目标运营净收益）*20% 当期激励费用的绝对值上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费。

国泰海通砂之船商业REIT	基础管理费用=营业收入×15% 其中： 基础管理费用1=营业收入×12.2% 基础管理费用2=营业收入×2.8% 浮动管理费用=（实际运营净收益-目标运营净收益）×R 其中，R取值如下： 实际运营净收益/目标运营净收益＜90%，R=50%； 90%≤实际运营净收益/目标运营净收益＜95%，R=30%； 95%≤实际运营净收益/目标运营净收益＜100%，R=20%； 实际运营净收益/目标运营净收益=100%，R=0%； 100%＜实际运营净收益/目标运营净收益≤105%，R=20%； 105%＜实际运营净收益/目标运营净收益≤110%，R=30%； 实际运营净收益/目标运营净收益＞110%，R=50%。 当实际运营净收益＜目标运营净收益时，将相应扣减当年基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费用。
华夏中海消费REIT	基础管理费包含以下两个部分： 基础管理费用1=I×7% 基础管理费用2=I×4%+C×8% 其中，I表示项目经审计的当年度实收运营收入，C表示扣除了基础管理费1及基础管理费2中实收运营收入的4%后的运营净收益。 激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20% 若年度实际运营净收益低于目标运营净收益，项目公司在基础管理费支付中作对应金额的扣罚（即按照目标运营净收益减去实际运营净收益之差的 20%作为扣罚金额）。激励管理费最高收取或扣罚金额不超过对应年度基础管理费用2的金额。
中金唯品会奥莱REIT	基础管理费用=I×8.70%+C×8% 其中： 基础管理费用中的人力管理支出及运营行政支出=I×6.7% 基础管理费用中的管理输出服务费=I×2%+C×8% I表示项目公司当年经审计的项目收入，C表示项目公司当年实现的运营净收益。 浮动管理费用=（C-T）×20%，T表示项目公司运营净收益目标值。 C＜T 时，将相应扣减当年基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费用。

中金中国绿发消费REIT	基础管理费用=I×基础运营管理费费率+P×3% 其中，I表示项目公司当年经审计的营业总收入，基础运营管理费费率（年度）取值为：专项计划设立之日至2032年为19.2%，2033年及之后为18.7%；P表示项目公司当年实现的净运营收入。 浮动管理费用=（C-T）×20% 其中，C表示项目公司当年实现的经营净现金流，T表示项目公司经营净现金流目标值。当C>T时，当年确认的浮动管理费用金额不超过外部管理机构当年确认的基础管理费用金额的50%；当C＜T时，将相应扣减当年基础管理费用，扣减上限不超过运营管理机构当年确认的基础管理费用金额的50%。

（十一）运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排（如有）、升级改造费用安排（如有）

1、预计总改造费用

2026 年至 2030 年期间预计总改造费用约 3,945 万元（不含税），由两部分构成：1、专项调改费用预计约 2,056 万元（含税），对应不含税金额约 1,886 万元；2、资本性支出预计约 2,058 万元（不含税）。上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除，具体说明如下：

（1）专项调改费用

专项调改费用主要是对两家主力店租户（四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域）开展，调改原因是现有的两家主力店租户租金坪效低；改造后，上述两家主力店租户的实际租赁面积减少，腾退的面积将引入租金坪效更高的专门店租户。估值和现金流预测中已考虑了专项调改对收入的影响，①出租率方面，四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在调改期间出租率假设为 0%，调改期间不计算租金、物业管理费、推广费收入。②增长率方面，主力店及专门店前两年市场租金单价不增长，自 2028 年起进入增长期，具体详见本尽职调查报告“第二部分 对不动产项目的调查”之“十二、不动产资产安全性以及投资价值”之“（一）不动产投资价值及权利限制情况”之“1、不动产资产账面价值和评估价值情况以及账面价值与评估价值差异情况”。

（2）资本性支出

资本性支出为维持不动产项目正常经营的例行安排，不会对项目经营造成实质影响。工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了《技术尽职调查报告》。根据《技术尽职调查报告》未

来 10 年预计资本性支出合计约 4,116.8 万元，对应每年约 411.68 万元。

上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除。2026-2030 年期间，如专项调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额，将按超出部分扣减本项目基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

2、专项调改费用预算确定依据及合理性

表 96 2026 年至 2030 年期间预计总改造费用

单位：万元

类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
专项调改费用（含税）	0.00	400.00	500.00	500.00	656.00	2,056.00
资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	2,058.38

就 2026-2030 年的专项调改，截至本尽调报告出具之日，河利通公司已与深圳中城南方建设工程有限公司（以下简称“中城南方建工”）签订《龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程施工合同》（以下简称“《装修改造工程施工合同》”），由中城南方建工作为承包方，负责龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程全部工作内容，主要包含 7 大部分：①主力店（影院）商铺改造设计工程；②空调 BA 系统改造设计及施工；③客服台移位改造设计及施工；④主力店（H&M）商铺工程调改设计及施工；⑤场内新增柱体 LED 屏设计及施工；⑥公区扶梯转向改造设计及施工；⑦专门店招商调改造设计及施工，工期为 1825 天，合同暂定总价为 2,056 万元（含税）。

根据《装修改造工程施工合同》约定，合同签订后 15 个工作日内，河利通公司需向中城南方建工支付合同暂定总价的 25%（即 514 万元）作为合同预付款。截至本尽调报告出具之日，河利通公司已向中城南方建工支付上述合同预付款。

（1）专项调改费用预算确定依据及合理性

本项目 2026 年至 2030 年期间的专项改造费用系运营管理机构商管和成本管理部门根据调改施工计划编制的预算数据，预算数据由运营管理机构咨询了合作供应商的造价部门确定，具有合理性。具体构成如下：

表 97 专项调改费用预算明细

序号	改造项目	改造内容及事由	专项改造费用（含税，万元）
1	改造报建费用	改造工程报建费	75

序号	改造项目	改造内容及事由	专项改造费用（含税，万元）
2	造价咨询费	改造工程整体造价咨询费	32
3	主力店（影院）商铺工程调改	业态调改，配合影院区域工程改造	1,107
4	空调BA系统改造	空调系统属大功率高耗能设备，采用智能管控有利于节能降耗，计划中央空调自控系统升级改造（节能降耗）	51
5	客服台移位改造	考虑一楼租金较高，客服台移位至二楼，增加可收入区域	15
6	主力店（H&M）商铺工程调改	业态调改，配合H&M区域调改及工程条件满足	212
7	专门店招商调改	场内商户调改工程配合及条件满足改造	479
8	场内新增柱体LED屏	高客流区增加广告投放装置，提升商户品牌曝光率，增加推广信息发布设备改造	40
9	公区扶梯转向改造	主要配合二楼冷区的业态调整，引导客流前往	45
合计			2,056

（2）资本性支出预算确定依据及合理性

本项目资本性支出预算确定依据为工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司出具的《技术尽职调查报告》。

3、超出部分的安排

专项调改是基于项目经营现状的额外提升，属于本基金发行前已经确定的改造计划，由于 2026-2030 年期间的专项调改预算（含税金额）高达 2,056 万元，仅为预估金额，期间原材料成本和人工成本都存在一定的波动，改造内容可能也会结合实际经营存在微调。为促使运营管理机构提高运营效率、严格执行预算，对 2026-2030 年期间调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额的超出部分，调整为扣减本项目的基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。这一安排确保调改和资本性支出对基金可供分配金额的影响能够得到有效控制，充分体现了对投资人的保护，具有合理性。

三、托管人

（一）基本情况

1、基金托管人

名称：交通银行股份有限公司（以下简称：交通银行）

注册地址：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 188 号

成立日期：1987 年 3 月 30 日

法定代表人：任德奇

注册资本：人民币 883.64 亿元

联系人：方圆

电话：95559

2、专项计划托管人

名称：交通银行股份有限公司深圳分行（以下简称：交通银行深圳分行）

注册地址：深圳市福田区深南中路 3018 号世纪汇广场 B1 层 B112-B114、B123-B128；1 层 102-105 商铺，107-110 号商铺；6-15 层、35-48 层

成立日期：1996 年 5 月 31 日

负责人：江洲

联系人：刘妍

电话：0755-88020358

（二）业务资质

根据中国银行保险监督管理委员会（现变更为国家金融监督管理总局）于 2022 年 02 月 11 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0005H131000001）、根据中国证监会和中国人民银行于 1998 年 07 月 03 日出具的《关于核准交通银行证券投资基金托管人资格的批复》（证监基字[1998]25 号），并经核查中国证监会网站公布的《证券投资基金托管人名录（2026 年 7 月）》，交通银行具有证券投资基金托管资格，可开展证券投资基金托管业务，为具有基金托管资格的商业银行。

根据中国银行保险监督管理委员会深圳监管局（现变更为国家金融监督管理总局深圳监管局）于 2021 年 9 月 23 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0005B244030001）与交通银行于 2026 年 3 月 5 日对交通银行深圳分行出具的《交通银行股份有限公司授权书》（特别授权托管（2026）8 号），交通银行深圳分行被授权的业务种类为“托管业务、存托业务等”，可开展资产支持专项计划托管业务。

综上，管理人认为，截至尽职调查基准日，托管人具备相关业务资质，符合《中华人民共和国证券投资基金法》第三十二条、《公开募集证券投资基金运作管理办法》第六条第（一）款等法律法规中对托管人业务资质的要求。

（三）托管业务情况

交通银行股份有限公司始建于 1908 年，是中国历史最悠久的银行之一，也是近代中国的发钞行之一。1987 年重新组建后的交通银行正式对外营业，成为中国第一家全国性的国有股份制商业银行，总部设在上海。2005 年 6 月交通银行在香港联合交易所挂牌上市，2007 年 5 月在上海证券交易所挂牌上市。交通银行连续 17 年跻身《财富》（FORTUNE）世界 500 强，营业收入排名第 168 位；列《银行家》（TheBanker）杂志全球千家大银行一级资本排名第 9 位。

1、风控指标监管合规性

截至 2026 年 6 月 30 日，交通银行资产总额为人民币 16.26 万亿元，资本充足率 16.00%，一级资本充足率 12.46%，核心一级资本充足率 11.25%。

2、托管业务情况

截至 2026 年 6 月 30 日，交通银行共托管证券投资基金 961 只。此外，交通银行还托管了基金公司特定客户资产管理计划、证券公司客户资产管理计划、理财产品、信托计划、私募投资基金、保险资金、全国社保基金、基本养老保险基金、划转国有资本充实社保基金、养老保障管理产品、企业年金基金、职业年金基金、企业年金养老金产品、商业养老金产品、期货公司资产管理计划、QFI 证券投资资产、QDII 证券投资资产、RQDII 证券投资资产、QDIE、QDLP 和 QFLP、债券“南向通”等产品。

交通银行具有公募 REITs 托管经验，为开展公募 REITs 托管业务配备了充足的专业人员。截至 2026 年 6 月 30 日，已托管建信中关村产业园封闭式基础设施证券投资基金、中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金、中信建投沈阳国际软件园封闭式基础设施证券投资基金、易方达广西北投高速公路封闭式基础设施证券投资基金。

3、托管业务主要人员情况及从业人员构成情况

托管业务主要人员情况介绍如下：

任德奇先生，董事长、执行董事，高级经济师。

任先生 2020 年 1 月起任本行董事长，2018 年 8 月起任本行执行董事。曾任本行副董事长、执行董事、行长。曾任中国银行执行董事、副行长，期间曾兼任中银香港（控股）有限公司非执行董事，中国银行上海人民币交易业务总部总裁。曾任中国建设银行信贷审批

部副总经理、风险监控部总经理、授信管理部总经理、湖北省分行行长、风险管理部总经理。任先生 1988 年于清华大学获工学硕士学位。

张宝江先生，副董事长、执行董事、行长，高级经济师。

张先生 2024 年 8 月起任本行副董事长、执行董事，2024 年 6 月起任本行行长；曾任中国农业发展银行副行长，安徽省分行行长，总行办公室主任，陕西省分行副行长，总行政策研究室副主任（主持工作）、办公室副主任、研究室副主任等职务。张先生 1998 年于中央党校研究生院获经济学硕士学位，2004 年于中央党校研究生院获经济学博士学位。

孟羽先生，资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。

孟先生 2025 年 9 月起任本行资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。曾任本行香港分行行政总裁，交通银行（香港）有限公司副董事长、执行董事、行政总裁，交银国际控股有限公司执行董事、首席执行官，广东省分行副行长，营业部副总经理，深圳分行国际业务部高级经理。曾在中国工商银行十堰分行工作。孟先生 1999 年于复旦大学获工商管理硕士学位。

交通银行为开展公募 REITs 托管业务配备了充足的专业人员。交通银行总行设资产托管部/资产托管业务发展中心（下文简称“托管部/托管发展中心”）。现有员工具有多年基金、证券和银行的从业经验，具备基金从业资格，以及经济师、会计师、工程师和律师等中高级专业技术职称，员工的学历层次较高，专业分布合理，职业技能优良，职业道德素质过硬，是一支诚实勤勉、积极进取、开拓创新、奋发向上的资产托管从业人员队伍。

综上，管理人认为，托管人符合《中华人民共和国证券投资基金法》第三十三条第（一）至（三）款、《公开募集证券投资基金运作管理办法》第六条第（二）款、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》第六条第（一）（三）（四）款等法律法规中对托管人风险控制指标、业务人员、业务经验的要求。

（四）业务管理制度、业务流程、风控措施

1、内部控制目标

交通银行严格遵守国家法律法规、行业规章及行内相关管理规定，加强内部管理，托管部/托管发展中心业务制度健全并确保贯彻执行各项规章，通过对各种风险的识别、评估、控制及缓释，有效地实现对各项业务的风险管控，确保业务稳健运行，保护基金持有人的合法权益。

2、内部控制原则

（1）合法性原则：托管部/托管发展中心制定的各项制度符合国家法律法规及监管机

构的监管要求，并贯穿于托管业务经营管理活动始终。

（2）全面性原则：托管部/托管发展中心建立各二级部自我监控和风险合规部风险管控的内部控制机制，覆盖各项业务、各个部门和各级人员，并渗透到决策、执行、监督、反馈等各个经营环节，建立全面的风险管理监督机制。

（3）独立性原则：托管部/托管发展中心独立负责受托基金资产的保管，保证基金资产与交通银行的自有资产相互独立，对不同的受托基金资产分别设置账户，独立核算，分账管理。

（4）制衡性原则：托管部/托管发展中心贯彻适当授权、相互制约的原则，从组织架构的设置上确保各二级部和各岗位权责分明、相互制约，并通过有效的相互制衡措施消除内部控制中的盲点。

（5）有效性原则：托管部/托管发展中心在岗位、业务二级部和风险合规部三级内控管理模式的基础上，形成科学合理的内部控制决策机制、执行机制和监督机制，通过行之有效的控制流程、控制措施，建立合理的内控程序，保障各项内控管理目标被有效执行。

3、内部控制制度及措施

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国商业银行法》《商业银行资产托管业务指引》《商业银行托管业务监督管理办法（试行）》等法律法规，托管部/托管发展中心制定了一整套严密的风险控制制度，确保基金托管业务运行的规范、安全、高效，并根据市场变化和基金业务的发展不断加以完善。通过对基金托管业务各环节的事前揭示、事中控制和事后检查措施实现全流程、全链条的风险管理，聘请会计师事务所对基金托管业务运行进行国际标准的内部控制评审。做到业务分工科学合理，技术系统管理规范，业务管理制度健全，核心作业区实行封闭管理，落实各项安全隔离措施，相关信息披露由专人负责。

（五）公司相关诚信记录查询文件

根据中国人民银行于 2025 年 12 月 10 日作出的银罚决字[2025]96 号行政处罚决定书，交通银行因违反账户管理规定、违反清算管理规定、违反特约商户实名制管理规定、违反反假货币业务管理规定、占压财政存款或者资金、违反国库科目设置和使用规定、违反信用信息采集、提供、查询及相关管理规定、未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告、与身份不明的客户进行交易或者为客户开立匿名账户、假名账户，被处以警告、没收违法所得约 23.982116 万元，罚款 6783.43 万元。

国家金融监督管理总局于2026年6月5日公示《国家金融监督管理总局行政处罚信息公示列表》，该列表显示，针对交通银行灾备恢复能力建设不足、重要信息系统应急管理不足等违法行为，对交通银行处罚款80万元。

根据基金托管人、专项计划托管人出具的书面说明并经核查国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、国家外汇管理局深圳市分局[17]、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、深圳市税务局网站、中国银行业协会网站[18]、中国裁判文书网、中国银行间市场交易商协会网站[19]和百度等搜索引擎，并结合基金托管人及专项计划托管人出具的说明，管理人认为交通银行具有良好的社会声誉，除前述已披露信息外，在金融监管、工商、税务等方面不存在重大不良记录；最近一年内没有因重大违法违规行为、重大失信行为受到行政处罚或者刑事处罚；没有因违法违规行为、失信行为正在被监管机构立案调查、司法机关立案侦查，或者正处于整改期间；最近一年内向中国证监会提交的注册基金申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；不存在对基金运作已经造成或者可能造成不良影响的重大变更事项，或者诉讼、仲裁等其他重大事项；不存在治理结构不健全、经营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；符合《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等法律法规中对托管人的相关要求。

四、SPV

（一）设立及存续情况

1、SPV公司的基本信息

[17] 网址：https://www.safe.gov.cn/shenzhen/

[18] 网址：https://www.china-cba.net/

[19] 网址：https://www.nafmii.org.cn/

表 98 SPV 公司基本信息

公司名称	深圳市星顺通商业管理有限公司
统一社会信用代码	91440300MAK6LW6GX8
注册地址	深圳市龙岗区坂田街道南坑社区雅星路8号星河WORLD双子塔东塔7201-2
注册资本	10万元
成立日期	2026年3月5日
法定代表人	孙哲峰
经营范围	一般经营项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；工程管理服务；信息技术咨询服务；市场营销策划；国内贸易代理；咨询策划服务；广告发布；数字广告发布；品牌管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：在线数据处理与交易处理业务（经营类电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

2、SPV历史沿革

根据管理人于国家企业信用信息公示系统的网络核查结果，截至尽职调查基准日，SPV 公司自设立后无股权变动事项。

（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况

截至尽职调查基准日，星河实业持有 SPV 公司的 100%股权，黄楚龙为 SPV 公司的实际控制人。

（三）组织架构及治理机构情况

1、组织架构

截至尽职调查基准日，SPV 公司暂未设立单独部门或组织。

2、治理结构

（1）股东

根据 SPV 公司的公司章程，公司为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。股东行使以下职权：

1）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2）审议批准董事的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

（2）董事

根据 SPV 公司的公司章程，公司不设董事会，设董事 1 名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

1）召集股东会议，并向股东报告工作；

2）执行股东的决定；

3）决定公司的经营计划和投资方案；

4）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7）决定公司内部管理机构的设置；

8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

9）制定公司的基本管理制度；

10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

（3）经理

根据 SPV 公司的公司章程，公司不设经理。

（4）监事

根据 SPV 公司的公司章程，公司不设监事会和监事。

（四）商业信用情况

经查询国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、中国裁判文书网、证券期货市场失信记录、全国法院被执行人信息查询网、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统、国家发展和改革委员会网站、中国人民银行网站、证监会网站、国家金融监督管理总

局网站、财政部网站、国家市场监督管理总局网站、广东省市场监督管理局网站、国家税务总局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家外汇管理局网站、生态环境部网站、应急管理部网站、住房和城乡建设部网站、自然资源部网站、中国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、中国执行信息公开网综合查询被执行人系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、国家卫生健康委员会网站、国家知识产权局中国及多国专利审查信息查询网站、国家知识产权局商标局/中国商标网网站、工业和信息化部 ICP/IP 地址/域名信息备案管理系统、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住建厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局、证监会广东局网站、广东省市监局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、深圳市市监局网站、深圳市税务局网站、注册地区级法院网站、百度搜索引擎等公开信息渠道，SPV 公司不存在重大违法、违规或不诚信行为，未被列入前述网站列明的失信被执行人名单、失信生产经营主体名单或其他失信主体名单，前述网站未显示近三年内 SPV 公司在所涉领域存在失信记录，或被暂停或限制进行融资，或存在因违法违规经营而受到主管部门重大行政处罚的情形。因此，SPV 公司不涉及与不动产项目相关的失信记录。

五、其他对投资人收益有重大影响的机构

暂无其他对投资人收益有重大影响的机构。

六、不动产基金的治理机制

（一）基金管理人、计划管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置是否合理满足不动产基金正常运行的要求

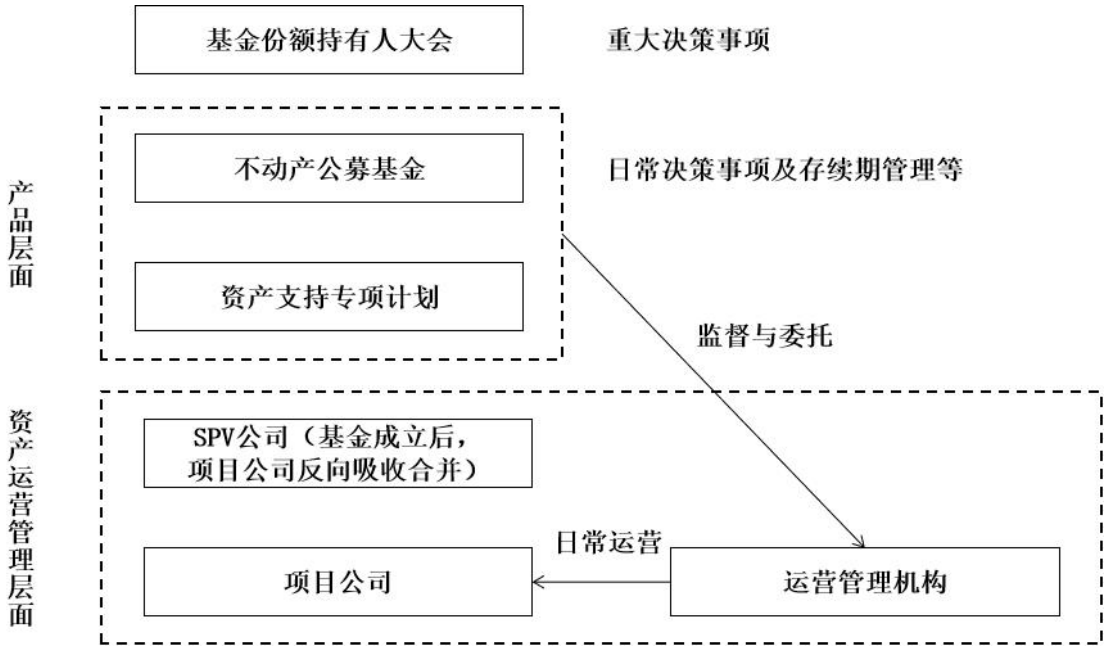


图 18 不动产基金治理架构示意图

为规范本基金运作，保障基金份额持有人合法权益，提升基金存续期管理质效，本基金已系统设置分层决策机制，本基金整体治理架构主要分为基金份额持有人大会层面、产品层面（公募基金和专项计划）和资产运营管理层面（SPV 和项目公司）。本项目基金管理人、计划管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置可合理满足不动产基金正常运行的要求。

（二）各主体之间的职责分工是否清晰，运营管理中的核心事项是否有明确的责任主体

本基金各决策主体的决策权限与职责边界如下：

1、基金份额持有人大会层面

基金份额持有人大会为非常设机构，是本基金的最高决策机构。基金份额持有人大会需按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交持有人大会审议的重大事项，但基金份额持有人大会不得直接参与或者干涉基金的投资管理活动。

根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、公募基金和专项计划层面

（1）基金管理人的职责

1）基金管理

（a）负责不动产基金的发行、扩募事宜；

（b）负责杠杆融资管理并确认借款方案；

（c）负责投资者关系管理，包括投资者路演以及召开基金份额持有人大会；

（d）负责公募基金日常管理事项，包括但不限于：修改或增补基金文件、信息披露、收益分配、估值核算、监督基金托管人等；

（e）聘请中介机构进行审计、评估、尽职调查等，并审核中介报告（包括但不限于：聘请第三方审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；聘请资产评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估，包括年度评估及不定期评估；聘请财务顾问（如有）进行尽职调查等）；

（f）委托运营管理机构负责运营管理职责，并管理第三方管理机构，最终对其履行的受托职能（包括其作为及不作为）负责；

（g）妥善落实印鉴管理等工作；

（h）法律、行政法规和中国证监会规定以及基金合同、本基金招募说明书约定的其他职责。

2）投资管理、投后管理

（a）制定不动产基金的投资目标、投资策略；

（b）根据制定的投资策略，投资不动产资产支持证券，最终购入或出售不动产项目；

（c）根据制定的投资策略，完成除投资不动产资产支持证券外的基金资产投资；

（d）审批不动产项目装修及升级改造计划、运营策略。

（2）基金管理人不动产基金投资决策委员会治理机制

基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会。不动产基金投委会设7名委员，5名委员来自基金管理人、2名委员来自计划管理人；包括基金管理人总经理、不动产投资部分管领导、监察稽核部负责人、不动产投资部负责人、投资研究部负责人，以及计划管理人董事长和总经理。基金管理人总经理担任不动产基金投委会主任。

不动产基金投委会由投资决策委员会主任负责召集和主持。投资决策委员会委员因合理原因不能现场或通讯参加表决的，应当向投资决策委员会主任请假并书面委托其他委员代为表决。决策事项经1/2以上委员同意方为通过。

不动产基金投资决策委员会，负责决策不动产基金以下不动产项目重大运营事项：

1）审批连续12个月内累计发生的金额不超过基金净资产20%的不动产项目购入或出售；

2）审批项目公司的融资；

3）审批不动产基金成立后发生的连续12个月内金额累计不超过基金净资产5%的关联交易；

4）审议批准项目公司年度经营计划和财务预算及其修订方案；

5）委派相关人员担任项目公司执行董事、监事、财务负责人；

6）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人。

（3）计划管理人职责

1）管理专项计划日常事项，包括但不限于专项计划认购资金用于标的资产投资、管理专项计划资产、分配专项计划利益、监督检查项目公司、SPV持续经营情况和基础资产现金流状况、监督外部管理机构、监管银行的服务行为和中国证监会规定以及计划说明书约定的其他职责。需专项计划资产支持证券持有人大会决议事项，由单一资产支持证券持有人即基金管理人审议；

2）计划管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《专项计划认购协议》及《专项计划标准条款》的规定为不动产资产支持证券持有人提供服务；

3）计划管理人应根据《资产证券化业务规定》建立健全内部风险控制，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，为专项计划单独记账、独立核算，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账；

4）计划管理人应根据《资产证券化业务规定》以及《专项计划标准条款》的规定，将专项计划募集资金投资于基础资产，实现对项目公司及不动产项目相关权益的重组及持有；

5）计划管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《资产证券化业务规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受计划托管人对专项计划资金拨付的监督；

6）计划管理人（根据基金管理人的指示）应依据 SPV 及/或项目公司章程及/或中国法律规定，行使及履行其作为项目公司股东的股东权利、权力及职责；

7）计划管理人应根据《资产证券化业务规定》及《专项计划标准条款》的约定，按期出具计划管理人报告及履行相关的信息披露义务，以使不动产资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息；

8）计划管理人应按照《专项计划标准条款》的规定向不动产资产支持证券持有人分配专项计划利益；

9）计划管理人应按照《资产证券化业务规定》及《专项计划标准条款》的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、销售文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后 20 年；

10）在专项计划终止时，计划管理人应按照《资产证券化业务规定》《专项计划标准条款》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜；

11）计划管理人因自身或其代理人的故意或重大过失造成专项计划资产损失的，应依法向不动产资产支持证券持有人承担赔偿责任；

12）因计划托管人过错造成专项计划资产损失时，计划管理人应代不动产资产支持证券持有人向计划托管人追偿；

13）计划管理人应根据专项计划文件的约定监督计划托管人、监管银行、外部管理机构及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则计划管理人应代不动产资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的规定追究其违约责任；

14）不动产资产支持证券持有人会议表决通过的生效决议及/或不动产资产支持证券单一持有人作出的专项计划直接决议对计划管理人具有法律约束力，计划管理人应遵守和执行生效决议中的具体约定；

15）计划管理人应按照《资产证券化业务规定》及相关法律法规规定，履行与专项计划相关的信息披露以及向相关监管机构的备案与报告工作。

3、SPV和项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，SPV/项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命SPV/项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事及财务负责人外，除

非基金管理人认为必要，否则 SPV/项目公司不配置其他运营管理人员。

项目公司日常经营事项，由基金管理人、计划管理人和项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，通过签订《运营管理服务协议》授权运营管理机构对本项目进行运营管理，项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

综上所述，本项目各主体之间的职责分工清晰，运营管理中的核心事项均有明确的责任主体。

（三）运营管理中的各项审批权限和节点的设置情况、重要事项的决策安排

详见本尽职调查报告“第三部分 对业务参与人的调查”之“二、不动产运营管理机构”之“（三）不动产运营管理职责安排（含运营标准、责任承担、信息保密与数据安全等）；历史合作情况（如有）、合作的可持续性以及稳定性情况、合作解除机制（含违约条件）、继任合作方确定机制以及交接机制（含设施设备、人员、合同、供应商、数据交接等）等”。

（四）各主体之间是否有监督机制，内部控制安排是否健全

各主体之间根据《基金合同》《运营管理服务协议》等相关文件明确各自权利义务，明确基金管理人及计划管理人聘任运营管理机构按照协议约定提供不动产项目的各项运营管理服务，明确各方在不动产项目运营管理相关事宜中的权利义务及职责，确保不动产项目运营的持续、稳定和效率。

（五）出现风险事件时的协调处理机制

运营管理机构应当积极配合基金管理人及计划管理人、基金托管人等信息披露义务人履行信息披露义务，及时向信息披露义务人提供有关信息，并确保提供的信息真实、准确、完整。在发生可能对不动产基金份额持有人权益或基金份额的价格有实质影响的重大事件时，运营管理机构应根据监管部门法律法规规定，在知道或者应当知道该事项当日向基金管理人及计划管理人报告相关事项，并配合提供与应由运管机构掌握的该重大事项相关的信息。重大事项包括但不限于以下事项：

1、因项目运营管理工作导致不动产基金发生重大关联交易；

2、金额占不动产基金净资产 10%及以上的交易；

3、金额占不动产基金净资产 10%及以上的损失；

4、不动产项目的生产经营情况、外部环境已经或者预计发生重大变化，包括但不限于：

（1）所在地区或者所属行业的产业政策、竞争格局、融资环境等发生重大变化；

（2）项目发生重大环境、生产、安全事故或者遭遇不可抗力；

（3）收到相关部门整改重大违规行为、停产、搬迁、关闭等决定或者通知；

（4）主要或者全部业务运行陷入停滞；

（5）丧失重要生产经营业务资质；

（6）重要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生重大变化，如：不动产项目 1 个季度内主营业务收入同比变动超过 20%；月末出租率、月度平均租金单价、月末租金收缴率，或者 1 个季度内平均租金单价、季末出租率等任一数据同比变动超过 20%；项目租金收入或者面积占比超过 10%的租户提前退租（或部分退租），且涉及的租金收入或者面积占该租户退租前租金或者面积的 20%以上；项目公司 1 个季度内毛利率同比变动超过 20%；主要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生其他重大变化；

5、不动产项目现金流发生重大变化，包括但不限于以下情形：

（1）不动产项目实际产生的现金流单独或者合计较最近一次相应期间现金流预测结果变动 20%以上；

（2）不动产项目最近一次现金流预测结果单独或者合计较前次披露的相应期间预测结果变动 20%以上；

（3）不动产项目现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；

（4）不动产项目现金流归集相关账户被冻结或者限制使用；

（5）项目公司重要现金流提供方提前解除合约、被列为失信被执行人、发生债务违约、被解散、进入破产程序或者发生其他资信状况的重大不利变化；

6、运营管理机构稳定运营管理能力发生变化的重大事项，包括下列情形：

（1）运营管理机构董事长、高级管理人员被依法立案调查、采取强制或者留置措施，受到刑事处罚或者证监会行政处罚；运营管理机构董事长、高级管理人员发生变更，无法正常履行职责或者存在严重失信行为；

（2）运营管理机构被依法立案调查、受到行政处罚、刑事处罚；运营管理机构发生债务违约行为或者严重失信行为；

7、运营管理机构涉及重大诉讼或者仲裁；

8、出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

9、法律法规、中国证监会、《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 5 号——临时报告（试行）》以及深圳证券交易所其他规定或基金管理人及计划管理人

认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

（本页无正文，为红土创新基金管理有限公司关于《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之尽职调查报告》之签字盖章页）

尽职调查人员签名：

齐泽天　　蔡创群　　谢晓乐

红土创新基金管理有限公司

2026 年 10 月 28 日

（本页无正文，为深创投红土资产管理（深圳）有限公司关于《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之尽职调查报告》之签字盖章页）

尽职调查人员签名：

党可瑜	蒋锦玲	梁洛毓
丘斯洁	罗德龙	杜妍慧

深创投红土资产管理（深圳）有限公司

2026 年 10 月 28 日

（五）不动产项目评估报告



红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金

中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目（反馈稿）

估价报告

估价项目名称：

中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目市场价值

估价委托人：

红土创新基金管理有限公司

深创投红土资产管理（深圳）有限公司

星河实业（深圳）有限公司

估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册估价师：

于红（1120150022）　　关梓璠（1120250070）

估价报告出具日期：

二〇二六年九月十四日

致估价委托人函

委托方一：红土创新基金管理有限公司
委托方二：深创投红土资产管理（深圳）有限公司
委托方三：星河实业（深圳）有限公司

敬启者：

关于：中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目（以下简称估价对象）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称戴德梁行或本公司）荣幸地获得红土创新基金管理有限公司、深创投红土资产管理（深圳）有限公司和星河实业（深圳）有限公司委托，对上述估价对象进行评估，价值时点为二〇二六年六月三十日，为委托人作为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人和原始权益人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，在申请注册商业不动产证券投资基金前对不动产项目的市场价值提供参考依据。

我们经过实地查勘并查询、收集评估所需的市场资讯等相关资料，遵循相关法律法规和评估准则以及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》所载的规定，选用收益法评估估价对象的市场价值。估价结果如下：

中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米[1]，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于 2026 年 6 月 30 日之市场价值为人民币 2,020,000,000 元（大写人民币**贰拾亿贰仟万元**整），折合计容建筑面积单价[2]为 25,407 元/平方米。

项目名称	现状用途	经营建筑面积（平方米）	估价总值（元）	折合计容建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河 COCO Park	商业	79,506.04	2,020,000,000	25,407
	地下车库及设备房	90,186.1		
合计	——	**169,692.14**		

备注：

① 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，建议本报告的使用期限为自价值时点起六个月；

② 商业不动产项目估价报告的相关估价结果不代表资产的实际可交易价格，不代表项目能够按照估价结果进行转让；

③ 估价报告使用人应当充分考虑估价报告中载明的假设限制条件、特别事项说明及其对估价结果的影响；

[1] 项目总经营面积合计为 169,238.86 平方米本，包括已取得《不动产权证》证载建筑面积为 79,506.04 平方米，以及在本项目地下范围内合法投资建设形成的不计容建筑面积为 90,186.1 平方米的地下车库及设备等用房，地下车库规划建设车位数量为 1,476 个。

[2] 按照已取得《不动产权证》的建筑面积 79,506.04 折算建筑面积单价。

④ 本报告仅用于委托人向中国证监会及交易所申报使用；

⑤ 估价总值及单价均采用取整后结果，估价结果不含增值税；

⑥ 以上内容摘自估价报告正文，如欲了解本次估价的详细情况应当阅读报告正文。

（以下无正文）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人 _____

程家龙

2026 年 9 月 14 日

估价结果汇总表

中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目

评估委托人	：	红土创新基金管理有限公司 深创投红土资产管理（深圳）有限公司 星河实业（深圳）有限公司
评估目的	：	按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，在申请注册商业不动产证券投资基金前为委托人作为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人和原始权益人提供商业不动产项目的市场价值作为参考依据
价值时点	：	2026 年 6 月 30 日
产权方	：	深圳市河利通商业经营有限公司
评估对象及评估范围	：	位于中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益
土地使用期限	：	土地出让年限从 2002 年 3 月 15 日至 2072 年 3 月 14 日止，截至价值时点剩余年限 45.71 年
物业概况	：	本项目推广名称为龙岗星河 COCO PARK，自 2012 年 9 月开业持续经营至今，项目建筑为一栋地下 4 层至地上 5 层的商业购物中心
所在宗地面积	：	159,236.60 平方米（共有宗地）
经营规模	：	经营建筑面积为 169,692.14 平方米，截至价值时点商业可租赁面积为 49,963.51 平方米[3]
价值时点出租率	：	98.6%
评估方法	：	收益法
市场价值	：	**人民币** 2,020,000,000 **元**（大写人民币**贰拾亿贰仟万元**整）

[3]本项目地下部分将整租予星河实业作为停车场用途使用，星河实业在整租停车场后进一步转租给不特定多数的承租人作为包括停车场及商业在内的用途经营，本文可租赁面积没有包括上述整租的地下部分约定的范围及面积。

目录

1. 注册估价师声明 1
2. 估价的假设和限制条件 2
3. 估价结果报告 8
3.1 委托人概况 8
3.2 产权方概况 9
3.3 委托人与产权方之间的关系 10
3.4 报告使用人 10
3.5 估价机构 10
3.6 估价目的 10
3.7 估价对象 11
3.8 价值时点 20
3.9 价值类型 20
3.10 估价依据 21
3.11 估价原则 22
3.12 估价方法 23
3.13 估价结果 23
3.14 注册估价师 24
3.15 协助估价人员 24
3.16 实地查勘期 24
3.17 估价作业日期 24
4. 估价技术报告 25
4.1 估价对象描述与分析 25
4.2 市场背景分析 32
4.3 最高最佳利用分析 35
4.4 估价方法适用性分析 36
4.5 估价测算过程 39
4.6 估价结果确定 53
5. 附件 54
5.1 估值敏感性分析及压力测试 54
5.2 不同评估方法校验说明 56
5.3 委托评估函 58
5.4 企业关于评估的有关事项说明 59
5.5 委托人和产权方营业执照 60
5.6 物业位置图 61
5.7 估价对象及外部环境照片 62
5.8 估价对象权属证明 64
5.9 估价机构营业执照 65
5.10 估价机构相关资质证明 66
5.11 估价人员相关专业执业资格 67

1. 注册估价师声明

我们根据自己的专业知识和职业道德，在此郑重声明：

1.1 我们在执行本次评估业务中，遵循相关法律法规和评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；我们在本估价报告中对事实的说明是真实和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

1.2 我们与本报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与委托人及估价利害关系人没有利害关系，我们对本估价报告中的估价对象、委托人及估价利害关系人不存在偏见。

1.3 委托人或者报告使用人应该按照估价报告载明的目的和有效期使用估价报告；估价报告使用者应当根据价值时点后的不动产项目状况和市场变化情况或者经济行为合理使用报告结论和理解报告有效期。

1.4 本估价报告中的分析、意见和结论是我们独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已经说明的估价假设和限制条件的限制。报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

1.5 我们对评估对象的法律权属进行了一般的核查验证，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

1.6 委托人、原始权益人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、准确性、完整性、合法性负责，同时恰当使用估价报告也是委托人、相关当事人和报告使用人的责任。

1.7 报告使用人应当正确理解评估结论，本基金商业不动产项目估价报告的相关估价结果不代表项目的实际可交易价格，不代表项目能够按照估价结果进行转让。

1.8 基金交易价格会因为商业不动产项目运营情况、证券市场波动等因素产生波动。投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要，应全面了解本基金的产品特性，充分考虑自身的风险承受能力，并承担基金投资中出现的各类风险。

2. 估价的假设和限制条件

2.1 释义

除非本估价报告中另有说明，下列词语在本估价报告中的含义如下：

简称	指	全称
本基金/商业不动产投资信托基金	指	红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划	指	深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划
委托方一/基金管理人/红土创新	指	红土创新基金管理有限公司
委托方二/计划管理人	指	深创投红土资产管理（深圳）有限公司
委托方三/原始权益人/星河实业	指	星河实业（深圳）有限公司
运营管理统筹机构	指	深圳市星瀚实业投资有限公司
运营管理实施机构	指	深圳市星耀成商业管理有限公司
评估机构/我们	指	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
项目公司/产权方	指	深圳市河利通商业经营有限公司
不动产项目 龙岗星河COCO Park 估价对象	指	中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号 「龙岗星河COCO Park」商业及配套不动产项目
本估价报告	指	《中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号「龙岗星河COCO Park」商业及配套不动产项目市场价值评估报告（反馈稿）》
中国	指	中华人民共和国
元	指	人民币元

2.2 一般假设

（1）本次估价假设国家及估价对象所在地区的经济、政治和社会环境无重大变化，商业不动产项目所在的行业政策、管理制度及相关规定无重大变化。

（2）公开市场及公平交易假设，即假设在市场上交易或拟在市场上交易的资产，交易双方均以知晓行情、谨慎的方式参与，无强制因素影响，以公平交易的方式自愿进行交易。

（3）本次估价假设估价对象的实际用途符合相关土地及规划政策、估价对象的建设及运营合法合规、土地出让金缴纳完毕；在估价过程中，我们假设宗地内没有影响经营利用的地质及或重大自然灾害影响因素。

（4）本次估价以估价对象在收益年期内将按其现有用途及租赁模式继续使用为假设前提测算收入及收益，即已经签订的租约在合同期内有效执行，租约到期以后按市场平均租金及出租率水平继续出租使用。本次评估结果已计算了截止报告出具日已经签订且正在执行中的租赁合同，在此提请报告使用者注意。

（5）根据北京市金杜律师事务所出具的《关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》，在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地取得手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，对估价对象的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，均已符合相关要求或具备了解除条件。本次估价中假设估价对象的产权方对估价对象享有自由及不受干预的使用、收益、转让等合法权益，若实际情况与上述假设不符，估价结果需做相应调整，在此提请估价报告使用人注意。

（6）根据北京市金杜律师事务所出具的《关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》提出：“目标不动产资产在初始建设完成竣工验收后，存在如下加改建情形（1）目标不动产资产的顶层屋面增加了部分办公区用于目标不动产资产商管团队内部办公使用；（2）目标不动产资产原三层屋面花园被围蔽装修为某餐饮公司的办公及两层商铺；（3）目标不动产资产通过装修改造增设了建筑结构以增加部分可利用空间；（4）目标不动产资产地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整作为商业用途使用；（5）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。”根据目前重组安排，原始权益人已聘请具备相关资质的第三方机构对上述内部房屋装修改造工程对建筑主体和消防安全进行鉴定。本次评估假设上述房屋装修改造经鉴定后对本项目的结构稳定和消防安全不产生实质性影响为假设前提，在此提请本评估报告使用人注意。

（7）估价对象实地查勘之日为2026年7月8日，根据委托人指示，价值时点为2026年6月30日，我们假设于价值时点的物业状况与实地查勘日状况一致。

（8）估价中所采记载的土地用途、土地使用权终止日期、总建筑面积以《不动产权证书》【粤（2015）深圳市不动产权第0023395号、粤（2015）深圳市不动产权第0023447号、粤（2015）

深圳市不动产权第0023428号、粤（2015）深圳市不动产权第0023461号、粤（2015）深圳市不动产权第0023404号、粤（2015）深圳市不动产权第0023455号、粤（2015）深圳市不动产权第0023417号】中所载为准，总建筑面积及分层建筑面积以产权方提供的《深圳市房屋建筑面积测绘报告》【深测房（竣）B2-201200290号】复印件中所载信息及资料为准。

（9）估价中所采用的可租赁面积以《商户合同台账》及租赁合同等资料为准，我们对已经签订完成的租赁合同复印件进行了核查，以确保重要合同信息是完整的，与租赁明细表信息是一致的。根据上述资料，于价值时点2026年6月30日，估价对象商业部分总可租赁面积为49,963.51平方米，已出租面积为49,269.30平方米，出租率为98.6%。此外，地下部分的四层（含地下一层及夹层、地下二层、地下三层）由于存在改变原用途的情况，此部分将由星河实业租赁，本评估报告所载的总可出租面积、已出租面积、出租率、租金坪效、租户数量、租户结构、合同到期日等统计数据，均以地上商业部分的范围为计算基数，本评估报告已计算了上述拟签订的租金对评估结果及预测期收入的影响。

（10）根据产权方提供资料，四层电影院区域拟于2027年4月至2027年7月进行升级改造，H&M租赁区域及相邻区域拟于2027年12月至2028年2月进行升级改造，改造内容涉及铺位重新划分，对楼板进行封闭处理和结构施工等。业态升级改造完成后，预计上述可租赁面积一共减少456.06平方米，改造完成后估价对象总可租赁面积将减少至49,507.45平方米。本次评估已考虑上述业态改造升级，包括但不限于改造成本、改造空置周期造成的租金损失、改造后预计租赁租户类型及价格对估价对象预测期内收入及净收益的影响，在此提请报告使用者注意。

序号	改造区域	改造前可租赁面积（平方米）	改造后可租赁面积（平方米）
1	L4 层影院区域	4,000.00	3,745.56
2	L1、L2 层 H&M 租赁区域	1,414.43	1,212.81
	L2 层 L1MS-036		

（11）估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、房产税、土地使用税、印花税等。该数据仅为我公司测算值，最终税费全额以相关部门核定价格为准。此外，根据基金募集后的交易安排，交易后项目公司的成本费用与交易前存在明显差异，报告使用者不应将本报告测算的成本费用及税金用于可分配现金的测算依据。除另有说明外，我们假定估价对象概无附带可能影响其价值之他项权利、限制及其他繁重支销。

（12）未经调查确认或无法调查确认的资料数据。根据本次估价委托服务协议，估价对象资料数据依赖委托人或原始权益人及其指定机构提供的资料为准。我们已获取相关机构提供给我们的有关估价对象产权文件、财务报表、租赁合同及其它相关事项。在本次估价过程中，我们将以上述文件所载内容作为估价依据，并不对其真实性、合法性和完整性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性和准确性，在估价过程中我们很大程度上接受并依赖于这些资料。同时我们获知所有相关可能影响估价的重要事实已提供给我们，并无任何遗漏。

（13）我公司估价人员曾于2026年7月8日进行实地查勘估价对象外部，并于可能情况下视察其内部，但我们并未进行结构测量及设备测试。根据《深圳星河商业不动产公募Reits项目技术尽职调查报告》记载，估价对象建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，可以维持正常运营，但有部分事项仍然需要在资产交割前进行整改，预计未来十年内需要投入的资本性支出费用约为4,116.76万元（不含增值税）。

（14）根据委托人及产权方提供的资料，本项目拟于2027年-2030年实施的改造包括内部的经营提升改造和外立面及公区的维修维保。其中内部经营提升改造主要是对现有的两家主力店大租户（H&M以及博纳影院）的商铺改造。上述总改造费用约2,056万元（含增值税），于五年内发生，2027年至2030年每年预计发生金额分别为400万元、500万元、500万元及656万元（含增值税）。此项改造费用已经在估值测算中按照成本费用进行了扣除考虑，在此提请报告使用者注意。

（15）估价中未考虑的因素。我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的市场、担保、按揭或其他债项对其市场价值产生的影响，也没有考虑估价对象转让时可能发生的任何税项或费用。在估价中，我们没有考虑假设估价对象在公开市场上自由转让时，产权方凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对其市场价值产生的影响。在估价中，我们没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见的因素，也没有考虑特殊的交易方式、特殊的买家偏好、未来的处置风险等对估价对象市场价值产生的影响。

2.3 未定事项假设

（1）根据委托人介绍，将由深圳市星瀚实业投资有限公司作为运管管理统筹机构，由深圳市星耀成商业管理有限公司作为运营管理实施机构为估价对象提供综合运营管理服务并签订服务协议，于本报告出具时该服务协议尚未完成签署。

（2）本项目中某租户的经营方式为仓储式超市，根据该租户的现有租赁合同记载内容显示，租赁合同到期时间为2027年8月，按照租赁合同约定，出租方应在协议租期届满前至少十二个月，以书面形式征询承租方是否选择续约，承租方应在租期届满前六个月给予出租方书面答复。根据委托人介绍的信息，租赁双方已于2026年1月就续约事项启动商洽沟通等工作，2026年4月承租方已初步回复续约意向，续约租金条款按照现执行租赁合同约定。

根据现有租赁合同记载的内容“乙方（承租方）有权在本协议初始租期满时续约，续约次数最多为3次，每次最长续约五年；续约期的年租赁费用在初始租期内的最后一个租约年（第十五个租约年）年租赁费用的基础上每年递增百分之二（2%）”。

评估机构考虑到前述续期沟通意向内容与现有租赁合同内容关于续租次数和续期期段存在差异，按照谨慎原则本次评估参考了现有租赁合同约定的续租方式，假设现有合同到期后续租五年，续租年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增2%，并假设合同到期后按照市场化租金价格租赁。截至本报告出具时，评估机构未取得租赁双方就上述意向表达的完整信息及资料，相关意向及或续租租赁协议尚未签署。

2.4 背离事实假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实假设。

2.5 不相一致假设

本次估价的估价对象不存在不相一致事项，故无不相一致假设。

2.6 依据不足假设

本次估价的估价对象不存在依据不足事项，故无依据不足假设。

2.7 期后事项

根据重组发行进度估计，商业部分四层电影院区域改造和H&M租赁区域及相邻区域升级改造（包括但不限于改造成本、改造空置周期、改造后区域租户预计租赁情况等）是影响估价对象不动产市场价值的主要期后事项。若未来实际改造情况及改造后区域租户租赁情况与本次改造方案不符，估价结果需做相应调整，在此提请报告使用者注意。

根据重组发行进度估计，仓储式超市的续租事项是影响不动产市场价值的主要期后事项，如果续期重要条款如租金物业费等发生显著变动，估价结果需要做相应调整，在此提请报告使用者注意。

除上述事项外，委托人未告知且评估机构未能从其他渠道获取与估价对象经营相关的重大期后情况或者变化。

2.8 估价报告使用限制

（1）本估价报告仅用于本估价报告载明的评估目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人使用。除法律、法规规定以及报告使用人另有特别约定外，未经评估机构书面同意或确认，估价报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（2）估价报告所载评估结论是评估机构基于特定的评估假设和限制条件下得出的一种关于价值分析、判断和估计，因此估价报告使用人在使用估价报告时，应认真、全面地阅读估价报告全文，特别是估价报告中的评估假设和限制条件及有关事项的说明。

（3）根据相关估价规范的规定，估价报告的使用期限应自估价报告出具之日起计算，可以根据估价目的和预计估价对象的市场价格变化程度确定，除有根据法律法规及规范性文件的特别要求外，报告使用期限为自报告出具日起不超过一年。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过6个月，委托人和报告使用人对本估价报告的评估结论的使用有效期限自价值时点起6个月内有效。

（4）估价报告所载评估结论是基于委托人和相关当事方所提供的资料是真实、合法、完整、有效的。评估机构在实施相关评估程序时，对委托人和相关当事方所提供的资料和信息所进行的核查，并不是对该等资料或信息的真实性、合法性、完整性、有效性等方面的任何保证，如果提供给评估机构的资料在真实性、合法性、完整性、有效性等方面存在虚假或瑕疵，将

直接导致估价报告所载评估结论不能成立。

（5）估价报告是关于估价对象在价值时点特定价值的专业意见，因此，估价报告使用人应当全面理解估价报告的每一个组成部分，并关注评估结论成立的条件和影响评估结论的相关事项，评估机构及其签字评估专业人员对委托人和其他估价报告使用人不当使用估价报告所造成的后果不承担责任。

（6）估价报告所载估价对象及其对应的财产范围和空间范围是由委托人和相关当事方确定的，评估机构根据委托人和相关当事方所提供的资料进行了必要的抽查核对，以判断其合理性，不是评估机构对其法律权属的保证。

3. 估价结果报告

3.1 委托人概况

委托方一：

企业名称：红土创新基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

法定代表人：何琨

注册资金：55,000万（元）

成立日期：2014年06月18日

营业期限：2014年06月18日至无固定期限

统一社会信用代码：91440300306262177A

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理和中国证监会许可的其他业务。

委托方二：

企业名称：深创投红土资产管理（深圳）有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道1066号深创投广场4806

法定代表人：何琨

注册资金：22,000万（元）

成立日期：2020年09月07日

营业期限：2020年09月07日至无固定期限

统一社会信用代码：91440300MA5GCL0383

经营范围：一般经营项目：无。许可经营项目：私募资产管理（限从事基础设施领域资产支持证券业务）。

委托方三：

企业名称：星河实业（深圳）有限公司

企业类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

注册地址：深圳市龙华区民治街道民乐社区星河WORLD二期C栋1406B

法定代表人：孙哲峰

注册资金：11,643.1721万（美元）

成立日期：1999年05月31日

营业期限：1999年05月31日至2059年05月31日

统一社会信用代码：91440300708441151X

经营范围：一般经营项目：从事电子元器件、工艺品、计算机软硬件、办公室自动化产品开发与设计业务。增加：从事福田区B117-0015地块、龙华新城核心城区01-01-01地块的房地产开发经营。从事酒店的经营管理。（以下项目以分公司另行申报经营）：商务中心；健身房、游泳池、经营内设小商场：从事日用百货、钟表、黄金（不含原材料）、珠宝（不含裸钻）、服装、皮具、鞋类、箱包、文具；自有房屋租赁。停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可经营项目：经营旅业；经营内设：糕点制售；中西餐厅、酒吧（不设厨房；不含卡拉OK、文艺表演项目）、酒廊；酒类零售（涉及专项规定管理的商品按国家有关规定办理）。美容美发（不含医疗美容）、水疗保健服务（具体为：公共浴室）；烟草零售。增加：从事沙嘴红旗岭综合楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河明居停车场机动车停放服务。增加：福田区怡和楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河雅居停车场机动车停放服务。增加：在深圳市设立五个非独立法人分支机构。增加：福田区福强路福民新村东侧星河华居停车场机动车停放服务；福田区福华三路星河发展中心地下停车场机动车停放服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

3.2 产权方概况

企业名称：深圳市河利通商业经营有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：深圳市龙岗区龙城街道爱国南路666号星河时代商场L6-001

法定代表人：孙哲峰

注册资金：106,000万（元）

成立日期：2015年10月14日

营业期限：2015年10月14日至无固定期限

统一社会信用代码：91440300358748187T

经营范围：一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；企业管理咨询；国内贸易代理；广告发布；广告制作；健身休闲活动；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；棋牌室服务；停车场服务；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：高危险性体育运动（游泳）；生活美容服务；游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

3.3 委托人与产权方之间的关系

估价委托方一红土创新基金管理有限公司、委托方二深创投红土资产管理（深圳）有限公司、委托方三星河实业（深圳）有限公司，产权方深圳市河利通商业经营有限公司。委托方一、委托方二拟向中国证监会申请注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金、深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划，本基金拟在初始募集资金完成后通过资产支持证券和项目公司等载体取得商业不动产项目。项目公司为深圳市河利通商业经营有限公司，委托方三星河实业（深圳）有限公司为项目公司股东。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人和委托人聘任的就本次红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金提供尽职调查服务的其他咨询服务机构及法律法规规定的其他使用人。

3.5 估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

备案等级：一级

证书编号：粤房估备字壹0200022

有效期限：至2029年08月26日

3.6 估价目的

为委托人作为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人及原始权益人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，在申请注册商业不动产证券投资基金前对商业不动产项目的市场价值提供参考依据。

3.7 估价对象

估价对象为位于中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号的「龙岗星河COCO Park」商业及配套不动产项目，项目总经营建筑面积合计为169,692.14平方米，包括建筑面积合计79,506.04平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计90,186.1平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益。

3.7.1 区域位置

（1） 估价对象坐落位置

估价对象位于深圳市龙岗区爱南路666号，北临石岗圩路、南临爱南路、西临余岭西路、东临龙岗大道，其位置如下：



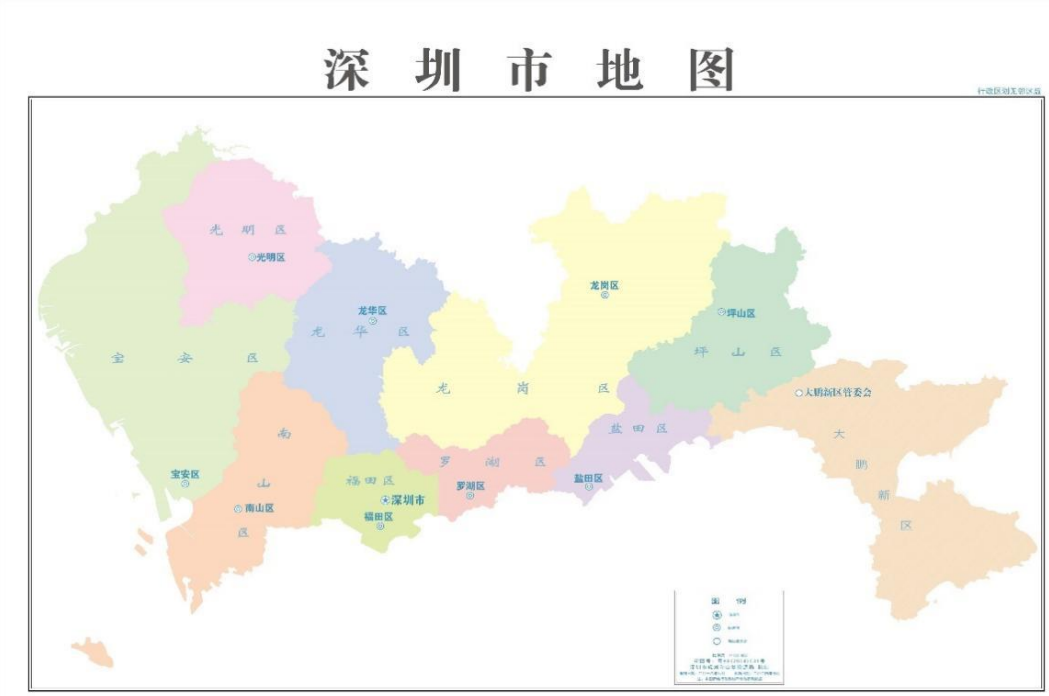
（2） 龙岗区的概况

龙岗区总面积388.21平方千米（不含大鹏新区），地处深圳市东北部，东临坪山区，西连龙华区，南接盐田区、罗湖区，北靠惠州市、东莞市。龙岗区是深圳辐射粤东粤北地区的“桥头堡”，是通往广东惠州、梅州、汕头等周边城市及福建、江西等省、市的交通要道，深汕、机荷、惠盐、水官、清平、盐排、博深、深圳外环等高速公路纵横交错，广深铁路、平南铁路、京九铁路、平盐疏港铁路、厦深高铁穿境而过。

龙岗区是深圳市的人口大区，下辖11个街道、111个社区，第七次人口普查常住人口为397.9万人，其中户籍人口133.5万人，实际管理人口480.25万人。

龙岗区是深圳市的产业大区。2025年龙岗区实现地区生产总值6,095.92亿元，比上年增长2.6%；全年规模以上工业企业实现利润总额1,141.62亿元，比上年增长63.7%；规模以上工业企业销售产值增长4.8%；全年固定资产投资比上年下降20.5%。

龙岗区行政区划图



图片来源：深圳市地理信息公共服务平台

（3） 本项目周边环境

估价对象所在项目周边公共服务配套设施较为完善，教育类机构主要有深圳市龙岗区外国语学校（集团）星河学校、华南师范大学附属龙岗大运学校、上海外国语大学附属龙岗学校、香港中文大学（深圳）等。医疗配套主要有深圳市龙岗区人民医院、北京中医药大学深圳医院（龙岗）、中国医学科学院肿瘤医院深圳医院等。金融机构主要有中国农业银行、中国邮政储蓄银行、中国民生银行、珠海华润银行、深圳农商银行等众多机构。项目所在的大运商圈内分布着万科广场、龙城万科里、仁恒梦中心等成熟商业项目，商业氛围浓厚。区域内有多个写字楼项目，如颐安都会中心、中粮祥云广场、千百年商业大厦等，有一定的商务办公氛围。项目周边集中了多个高端居住社区如星河时代、颐安都会中央、中海大运玖章花园等，居民素质及消费能力较高；附近还有中海凯

骊酒店、深圳龙岗珠江皇冠假日酒店等多个酒店项目，可满足商务商旅人士的各类住宿需求。

（4） 本项目周边交通条件

估价对象周边交通较为便捷，自驾和公交出行均可便利到达。周边城市交通主干道包括：龙岗大道、爱南路、龙翔大道等；周边城市主干道无改造计划。

公交线路：本项目周边设有龙岗coco park西站、大运地铁接驳站1-4等多个公交站，分布有923路、M229路、M219路、M318路、D11路、M446路等多条公交线路。

地铁线路：本项目距地铁3号线、14号线、16号线（龙坪线）大运站直线距离约300米，距离大运中心站约1公里。暂无新设地铁线路及新增地铁出站口计划。

3.7.2 估价对象实物状况

（1） 概况

「龙岗星河COCO Park」于2012年建成并投入运营，项目以“Let’s COCO，臻享欢聚”为口号，聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”。



「龙岗星河COCO Park」总建筑面积为169,692.14平方米，其中地上建筑面积为79,506.04平方米，地下车库及设备等用房建筑面积为90,186.1平方米（规划停车位1,476个），估价对象建筑明细见下表：

实际楼层	证载部位	规划用途	建筑面积（平方米）
B4	地下 03 层	地下车库及设备房	30,137.38
B3	地下 02 层		29,621.84
B2	地下山姆会员店地下 01 夹层		11,507.77
B1	地下山姆会员店地下 01		18,465.83
地下	其他	地下风井、烟井	453.28
地下小计			**90,186.1**
B2-L1	商业 101	商业	22,877.22
L1	商业 102		8,685.60
L2	商业 01 夹层 02		10,418.15
L3	商业 201		18,654.98
L4	商业 302		10,297.19
L5	商业 03 夹层 02		2,779.44
L4-L5	商业 301		5,793.46
地上小计			**79,506.04**
合计		**-**	**169,692.14**

（2） 装饰装修

购物中心外立面以石材和玻璃幕墙为主，配以部分冲孔铝板及金属线条装饰。项目内部公共区域穹顶为钢架结构，墙面及柱面干挂石材，地面铺设石材，护栏为钢化玻璃与不锈钢栏杆，玻璃纤维石膏板、铝板、不锈钢板、花岗岩或金属装饰吊顶。商铺内部区域已出租部分内部由租户自行装修，公共区域地面为地砖，墙面为墙砖，顶部为装饰吊顶。内部设施及装饰如下图片所示：





（3） 配套设施

「龙岗星河COCO Park」配有55部电梯。项目配有电气、宽带、空调通风系统、弱电系统、给排水系统、安防报警系统、消防系统、自动喷淋系统、燃气系统等设备设施。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于查勘日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

3.7.3 权益状况

《中华人民共和国土地管理法》根据2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉、〈中华人民共和国城市房地产管理法〉的决定》第三次修正，自2020年1月1日起实施。《中华人民共和国土地管理法》规定：国家依法实行国有土地有偿使用制度，但是国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外；使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地；土地的所有权和使用权的登记，依照有关不动产登记的法律、行政法规执行。《不动产登记暂行条例》及其配套文件《不动产登记暂行条例实施细则》的实施，实现了不动产登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台的统一。自此，新申请办理的将不再是过去的《国有土地使用证》及《房屋所有权证》，而是《不动产权证书》。此前颁发的《国有土地使用证》、《房屋所有权证》、《林权证》将统一为《不动产权证书》，但原来依法颁发的各种证书继续长期有效，按照“不变不换”的原则，权利不变动，簿证不更换。在依法办理变更登记、转移登记等登记时，逐步更换为新的不动产权利证书。

根据产权方提供的估价对象的七份《不动产权证书》复印件，估价对象房地产权利人为深圳市河利通商业经营有限公司，信息详情摘录如下表：

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023417 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 03 夹层 02
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	2,779.44 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：1661.45 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。

	本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023404 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 301
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	5793.46 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：4851.04 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023395 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 101
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	22877.22 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：19813.79 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/

登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023447 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 102
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	8685.6 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：5191.94 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023428 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 01 夹层 02
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	10418.15 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：6227.59 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023455 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 302
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	10297.19 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：6155.29 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

权证编号	粤（2015）深圳市不动产权第 0023461 号
权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中信城星河时代花园集中商业 201
不动产单元号	/
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	18654.98 平方米
使用期限	70 年，从 2002 年 03 月 15 日至 2072 年 03 月 14 日止。
权利其他状况	宗地号：G01035-9；宗地面积：159,236.6 平方米 套内建筑面积：11151.28 平方米 竣工日期：2012 年 08 月 06 日
附记	市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015 年 10 月 15 日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。
登记机构	/
登记日期	2015 年 10 月 30 日

根据《测绘报告》【深测房（竣）B2-201200290号】，地下车库及设备等用房建筑面积总建筑面积合计90,186.1平方米。

3.7.4 经营情况

（1） 项目经营方式

于价值时点估价对象商业部分总可租面积为49,963.51平方米，已出租面积为49,269.30平方米，出租率为98.6%，签约租户共计137个，计租方式为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。除了租金收入外，产权方在购物中心经营过程中还取得了管理费、推广费、多经及广告等收入，按照历年营业收入构成来看租金收入占比最高约为65%左右。

（2） 历史租金及出租率

根据产权方提供的估价对象历史数据，本项目历史三年及一期期末出租率及月租金坪效如下：

年份	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 1-6 月
期末出租率（%）[4]	99.9%	99.0%	99.3%	98.6%
月租金坪效[5]（元/平方米/月）	160.0	160.8	153.0	151.9

（3） 历史备考财务数据

根据历史备考财务审计数据[6]，本项目历史收入、成本费用及税金附加情况如下（单位：元）：

年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-6 月
租金收入	90,690,607.81	93,795,060.38	95,287,769.39	49,168,434.25
管理费收入	29,300,704.75	31,678,582.82	33,610,589.86	15,782,892.68
停车费收入	6,813,642.51	9,565,729.86	7,979,366.70	4,086,562.38
推广费收入	17,283,133.09	15,277,594.78	14,838,548.61	7,228,870.72
多经收入	3,175,092.24	4,517,081.62	3,332,221.33	2,212,214.91
其他收入	1,346,941.92	1,344,361.89	1,367,064.34	690,204.51

[4] 期末出租率=期末已出租面积/期末可出租面积；

[5] 月租金坪效：月租金坪效=（商铺租金收入+中岛场地管理费收入）/期末可租赁面积/月份数，不含增值税。

[6] 详情请参考容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《深圳市河利通商业经营有限公司所持有的深圳市星河龙岗 Coco park 项目商业不动产经营业务备考财务报表审计报告》。上表中所有收入均不含增值税，成本费用未扣除折旧摊销。

年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-6 月
合计	**148,610,122.32**	**156,178,411.34**	**156,415,560.23**	**79,169,179.45**
主营业务成本	43,971,640.06	45,746,977.05	35,168,305.21	15,651,848.84
税金及附加	10,109,338.61	10,204,552.95	10,119,890.91	5,173,460.59
销售费用	4,658,173.56	5,020,727.79	5,888,077.13	1,816,638.23
管理费用	277,429.98	1,994,870.26	232,877.21	207,950.26
合计	**59,016,582.21**	**62,967,128.05**	**51,409,150.46**	**22,849,897.92**

（4） 业态升级改造计划安排

根据产权方提供资料，估价对象位于四层的电影院区域拟于2027年4月至2027年7月进行升级改造，H&M租赁区域及相邻区域拟于2027年12月至2028年2月进行升级改造，改造内容涉及铺位重新划分，对楼板进行封闭处理和结构施工等。业态升级改造完成后，预计上述可租赁面积一共减少456.06平方米，改造完成后估价对象总可租赁面积将减少至49,507.45平方米。

改造区域	改造前可租赁面积（平方米）	改造后可租赁面积（平方米）
商业 L4 层影院区域	4,000.00	3,745.56
商业 L1、L2 层 H&M 区域	1,414.43	1,212.81
商业 L2 层 L1MS-036		

3.8 价值时点

2026年6月30日。

3.9 价值类型

本次估价的价值类型为市场价值。市场价值是指在进行了适当的市场推销（其中各方均以知晓行情、谨慎的方式参与，且无强制因素）后，自愿买家和自愿卖家以公平交易的方式，在价值时点自愿进行交易的金额。

本次估价的市场价值内涵是指估价对象在保持现状条件下，于价值时点2026年6月30日包括建筑面积合计79,506.04平方米的房屋所有权及相应剩余年限为45.71年的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计90,186.1平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益在满足本估价报告中估价假设和限制条件下的市场价值。

3.10 估价依据

(1) 国家和地方的有关法律、法规：

(a) 《中华人民共和国民法典》

(b) 《中华人民共和国土地管理法》

(c) 《中华人民共和国城市房地产管理法》

(d) 《中华人民共和国资产评估法》

(e) 《不动产登记暂行条例》

(f) 《中华人民共和国增值税法》及《中华人民共和国增值税法实施条例》

(g) 《深圳经济特区房产税实施办法》

(h) 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》

(i) 《中华人民共和国印花税法》

(j) 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

(k) 《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》

(l) 《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）》

(m) 其他有关法律法规及规章

(2) 技术标准：

(a) 《房地产估价规范》GB/T50291-2015

(b) 《房地产估价基本术语标准》GB/T50799-2013

(c) 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

(3) 委托人提供的相关资料

(a) 《营业执照》

(b) 《委托评估函》

(c) 委托人提供的其他资料

(4) 产权方提供的相关资料：

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 《深圳市房屋建筑面积测绘报告》【深测房（竣）B2-201200290号】

(d) 《不动产权证书》【粤（2015）深圳市不动产权第0023395号、粤（2015）深圳市不动产权第0023447号、粤（2015）深圳市不动产权第0023428号、粤（2015）

深圳市不动产权第0023461号、粤(2015)深圳市不动产权第0023404号、粤(2015)深圳市不动产权第0023455号、粤（2015）深圳市不动产权第0023417号】

(e) 《商户合同台账》及租赁合同

(f) 产权方提供的其他资料

(5) 原始权益人提供的相关资料

(a) 《营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 原始权益人提供的其他资料

(6) 估价人员现场勘查记录及收集的相关信息资料

(7) 其他参考依据

(a) 北京戴德梁行咨询有限公司出具的《深圳星河商业不动产公募Reits项目技术尽职调查报告》

(b) 北京市金杜律师事务所出具的《关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》

(c) 容诚会计师事务所（特殊普通合伙）事务所出具的《深圳市河利通商业经营有限公司所持有的深圳市星河龙岗COCO Park项目商业不动产经营业务备考财务报表审计报告》

3.11 估价原则

我们在本次估价时除独立、客观、公正原则外还遵循了以下原则：

合法原则

不动产估价遵循合法原则，应当以估价对象的合法产权、合法使用、合法交易为前提进行。北京市金杜律师事务所出具的《关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》表明在国家和地方有关法规制度及政策文件、项目核准手续、土地出让合同中，对目标不动产资产的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，不存在限制条件、特殊规定。

最高最佳利用原则

由于不动产具有用途的多样性，不同的利用方式能为产权方带来不同的收益，且不动产产权方都期望从其占有的不动产上获得更多的收益，并以能满足这一目的为确定不动产利用方式的依据。所以，不动产价格是在法律上可行、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象价值达到最大、最可能的使用。本项目继续维持现有用途即为最高最佳利用方式。

替代原则

替代原则的理论依据是同一市场上相同物品具有相同市场价值的经济学原理。替代原则是保证不动产估价能够通过运用市场资料进行和完成的重要理论前提：只有承认同一市场上相同物品具有相同的市场价值，才有可能根据市场资料对估价对象进行估价。

替代原则也反映了不动产估价的基本原理和最一般的估价过程：不动产估价所要确定的估价结论是估价对象的客观合理价格或价值。对于不动产交易目的而言，该客观合理价格或价值应当是在公开市场上最可能形成或者成立的价格，不动产估价就是参照公开市场上足够数量的类似不动产的近期成交价格来确定估价对象的客观合理价格或者价值的。

价值时点原则

估价结论首先具有很强的时间相关性，这主要是考虑到资金的时间价值，在不同的时间点上发生的现金流量对其价值影响是不同的。所以，在不动产估价时统一规定：如果一些款项的发生时点与价值时点不一致，应当折算为价值时点的现值。

估价结论同时具有很强的时效性，这主要是考虑到不动产市场价格的波动性，同一估价对象在不同时点会具有不同的市场价格。所以强调：估价结果是估价对象在价值时点的价格，不能将估价结果作为估价对象在其他时点的价格。

3.12 估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。我们深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，确定收益法是最适用的评估方法。收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

3.13 估价结果

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号「龙岗星河COCO Park」商业及配套不动产项目，项目总经营建筑面积合计为169,692.14平方米，包括建筑面积合计79,506.04平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计90,186.1平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于2026年6月30日之市场价值为人民币2,020,000,000元（大写人民币**贰拾亿贰仟万元**整），折合计容建筑面积单价为25,407元/平方米。

项目名称	现状用途	建筑面积（平方米）	估价总值（元）	折合计容建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河 COCO Park	商业	79,506.04	2,020,000,000	25,407
	地下车库及设备等用房	90,186.1		
合计	——	**169,692.14**		

3.14 注册估价师

姓名	注册号	签名	签名日期
于红	1120150022	于红	2026.9.14
关梓璠	1120250070	关梓璠	2026.9.14

3.15 协助估价人员

崔嘉铭

3.16 实地查勘期

二〇二六年七月八日

3.17 估价作业日期

二〇二五年十二月三十日至二〇二六年九月十四日

4. 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

4.1.1 土地实物状况分析

估价对象「龙岗星河COCO Park」坐落于中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号。估价对象所在地块东临龙岗大道、南临爱南路、西临余岭西路、北临石岗圩路。

根据估价人员的实地查勘，估价对象所占用地块呈较规则四边形，地势平缓，地质条件良好，土地承载能力较强。该地块市政基础设施齐全，宗地红线外已达到六通一平（通路、通电、通信、通上水、通下水、通燃气），宗地周边商业、办公氛围成熟。



北侧-石岗圩路



西侧-余岭西路



估价对象



东侧-龙岗大道



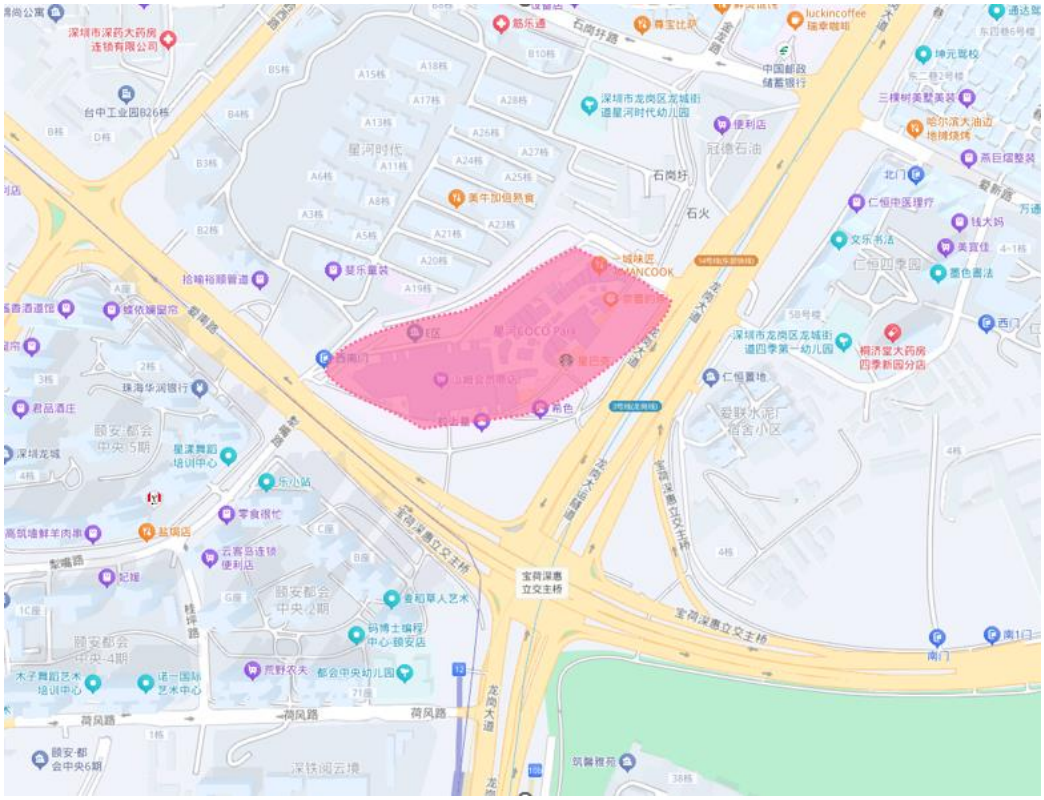
南侧-爱南路

4.1.2 建筑物实物状况分析

（1） 概况

估价对象「龙岗星河COCO Park」位于深圳市龙岗区大运板块，于2012年建成并投入运营，项目以“Let’sCOCO，臻享欢聚”为口号，聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”。估价对象所在地块北临石岗圩路、南临爱南路、西临余岭西路、东临龙岗大道。

估价对象位置图



估价对象为「龙岗星河COCO Park」由一栋地下二层至地上五层的购物中心及地下4层至地下3层的地下车库组成，项目汇聚国际仓储式超市、巨幕影院等，将本项目打造成深圳东部首席家庭型消费一站式购物中心。

「龙岗星河COCO Park」示意图如下所示：



估价对象「龙岗星河COCO Park」总建筑面积为169,692.14平方米，其中产权建筑面积为79,506.04平方米，配套地下车库及设备等用房建筑面积为90,186.1平方米（规划停车位1,476个），位于地下四层至地上五层，现状用途为商业及配套地下车库。估价对象建筑明细见下表：

实际楼层	证载部位	规划用途	建筑面积（平方米）
B4	地下 03 层	地下车库及设备房	30,137.38
B3	地下 02 层		29,621.84
B2	地下山姆会员店地下 01 夹层		11,507.77
B1	地下山姆会员店地下 01		18,465.83
地下	其他	地下风井、烟井	453.28
地下小计			**90,186.1**
B2-L1	商业 101	商业	22,877.22
L1	商业 102		8,685.60
L2	商业 01 夹层 02		10,418.15
L3	商业 201		18,654.98
L4	商业 302		10,297.19
L5	商业 03 夹层 02		2,779.44
L4-L5	商业 301		5,793.46

实际楼层	证载部位	规划用途	建筑面积（平方米）
地上小计			79,506.04
合计		-	169,692.14

业态升级改造计划安排

根据产权方提供资料，估价对象位于四层的电影院区域拟于2027年4月至2027年7月进行升级改造，H&M租赁区域及相邻区域拟于2027年12月至2028年2月进行升级改造，改造内容涉及铺位重新划分，对楼板进行封闭处理和结构施工等。业态升级改造完成后，预计上述可租赁面积一共减少456.06平方米，改造完成后估价对象总可租赁面积将减少至49,507.45平方米。

改造区域	改造前可租赁面积（平方米）	改造后可租赁面积（平方米）
商业 L4 层影院区域	4,000.00	3,745.56
商业 L1、L2 层 H&M 租赁区域	1,414.43	1,212.81
商业 L2 层 L1MS-036		

（2） 装修情况如下：

购物中心外立面以石材和玻璃幕墙为主，配以部分冲孔铝板及金属线条装饰。项目内部公共区域穹顶为钢架结构，墙面及柱面干挂石材，地面铺设石材，护栏为钢化玻璃与不锈钢栏杆，玻璃纤维石膏板、铝板、不锈钢板、花岗岩或金属装饰吊顶。商铺内部区域已出租部分内部由租户自行装修，公共区域地面为地砖，墙面为墙砖，顶部为装饰吊顶。

（3） 配套设施

「龙岗星河COCO Park」配有55部电梯。项目配有电气、宽带、空调通风系统、弱电系统、给排水系统、安防报警系统、消防系统、自动喷淋系统、燃气系统等设备设施。根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于查勘日2026年7月8日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

4.1.3 权益状况分析

同结果报告3.7.3。

4.1.4 区位状况分析

同结果报告3.7.1。

4.1.5 估价对象经营情况

（1） 出租面积

于价值时点估价对象商业部分总可租面积为49,963.51平方米，已出租面积为49,269.30平方米，出租率为98.6%，签约租户共计137个，计租方式为固定租金、抽成租金、固定租金与抽成租金两者取高三种方式。除了租金收入外，产权方在购物中心经营过程中还取得了管理费、推广费、多经及广告等收入。各楼层于价值时点的出租面积如下表所示：

楼层	可租赁面积（平方米）	已租赁面积（平方米）
地上 1 层（含山姆超市）	26,294.10	26,151.75
地上 2 层	4,460.41	4,460.41
地上 3 层	8,864.46	8,312.60
地上 4 层	9,029.34	9,029.34
地上 5 层	1,315.20	1,315.20
合计	**49,963.51**	**49,269.30**

（2） 最近一期收入情况

根据备考审计数据以及项目公司提供的说明，估价对象2026年1-6月固定租金收入约为4,069.41万元；抽成租金收入约为483.50万元；管理费收入约为1,196.2万元；推广费收入约为135.0万元；推广费特卖[7]收入约为556.7万元；多种经营[8]收入约为202.8万元；其他收入[9]约为57.8万元。

（3） 租户结构分析

根据委托人提供的《商户合同台账》及租赁合同，截至价值时点估价对象签约租户共计137个（按品牌），租户类型多元化，主要业态可划分为零售、餐饮、配套、儿童、体验、仓储式超市及影院等多种业态，各业态面积占比情况如下：

租户行业业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）
零售	8,585.73	17.4%

[7] 推广费特卖收入为短期特卖场地收入

[8] 多种经营收入包括广告服务收入及仓库收入

[9] 其他收入包括 POS 机维护费用、POS 机租赁收入、手续费收入及其他杂项收入

租户行业业态	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）
餐饮	9,730.51	19.7%
配套	1,605.98	3.3%
儿童	2,631.11	5.3%
体验	1,362.97	2.8%
仓储式超市	21,353.00	43.3%
影院	4,000.00	8.1%
合计	**49,269.30**	**100.0%**

购物中心项目商铺根据租赁面积大小、租期长短和租金水平通常被分为主力店及专门店。根据产权方及运营团队介绍，本项目主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大（租赁面积一般至少在1,000平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。专门店指面积相对较小、租期较短、租金单价相对较高的商铺。截至价值时点，估价对象主力店及专门店分别已租赁面积及占比情况如下：

商铺分类	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）
主力店	30,438.81	61.8%
专门店	18,830.49	38.2%
合计	**49,269.30**	**100.0%**

根据委托人及产权方提供的资料，截至价值时点估价对象已出租49,269.30平方米，其中面积前十大租户租赁面积共67.2%，具体如下表所示：

租赁面积排名	租户	建筑面积（平方米）	占当期已租赁面积比例（%）
1	租户 1	21,353.00	43.3%
2	租户 2	4,000.00	8.1%
3	租户 3	1,498.20	3.0%
4	租户 4	1,317.95	2.7%
5	租户 5	1,315.20	2.7%
6	租户 6	954.46	1.9%

租赁面积排名	租户	建筑面积（平方米）	占当期已租赁面积比例（%）
7	租户 7	772.17	1.6%
8	租户 8	774.14	1.5%
9	租户 9	664.00	1.3%
10	租户 10	478.13	1.0%

（4） 租期分析

■ **加权平均剩余租期**

加权平均剩余租期(WALE[10])，是指对各租户自价值时点起剩余签约租期进行加权平均计算的租赁期长度，通常以租户租赁面积作为权重，一定程度反映出项目在执行租约的稳定性及成长性。估价对象在执行租约自价值时点起加权平均剩余租期如下：

统计范围	WALE–租赁面积口径[11]
所有在执行租约	1.49 年
其中：主力店	1.19 年
其中：专门店	1.96 年

■ **未来到期租约统计**

对于到期续期的铺位，产权方将会提前向租户发出表明有意行使续约权的书面通知，并启动相关租赁条约洽谈，续期租约会于现有租约到期前订立。对于产权方考虑品牌汰换的铺位，产权方将根据招调计划提前启动新租户与租赁条约洽谈，以品牌知名度、商务条件等几个重要因素确定最终签约品牌按照租赁面积统计，截至2026年6月30日，估价对象未来到期的租约详情如下：

到期日	租约到期的出租面积（平方米）	到期租约占已出租面积的百分比（%）
2026 年 7-12 月	6,495.86	13.2%
2027 年	31,020.82	63.0%
2028 年	4,128.46	8.4%
2029 年	2,003.30	4.1%
2030 年及以后	5,620.86	11.4%

[10] WALE – 租赁面积口径=∑（租约剩余天数/365x 租赁面积）/总已租赁面积

[11] 已租赁面积采用价值时点主力店及专门店已租赁面积，即 49,269.30 平方米

4.2 市场背景分析

4.2.1 深圳市经济运行状况

深圳市地区生产总值（GDP）

2025年，深圳坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署以及省委“1310”具体部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，经济实现质的有效提升和量的合理增长，新动能培育壮大，经济韧性愈发凸显，城市能级和核心竞争力大幅跃升。

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2026年上半年全市地区生产总值19,843.48亿元，按不变价格计算，同比增长5.8%。其中，第一产业增加值12.28亿元，增长4.0%；第二产业增加值7,144.65亿元，增长6.4%；第三产业增加值12,686.55亿元，增长5.5%。

深圳市社会消费品零售总额

2026年上半年，全市社会消费品零售总额5,005.81亿元，同比增长1.2%。分消费类型看，商品零售增长0.7%；餐饮收入增长5.1%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位通讯器材类、家具类、文化办公用品类、化妆品类、饮料类、粮油食品类商品零售额分别增长42.4%、19.1%、11.2%、11.2%、9.8%、5.6%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长8.8%。

深圳市居民消费价格指数

居民消费价格指数（CPI）是反映城乡居民家庭购买并用于日常生活消费的商品和服务项目价格水平变动的相对数，通常作为判断通货膨胀程度的重要指标。上半年，全市居民消费价格比上年同期上涨0.8%。其中，食品烟酒及在外餐饮价格下降1.1%，衣着价格上涨0.6%，居住价格下降0.2%，生活用品及服务价格上涨2.2%，交通通信价格上涨1.9%，教育文化娱乐价格上涨1.0%，医疗保健价格上涨2.4%，其他用品及服务价格上涨11.5%。

4.2.2 深圳市商业物业市场

深圳作为粤港澳大湾区核心引擎城市和国际消费中心城市培育对象，商业发展起步较早，并伴随着城市空间扩张、产业升级和人口集聚逐步形成了多中心、网络化的发展格局。目前，深圳商业已由传统单中心模式演变为以福田、罗湖、南山为核心，龙华、龙岗、宝安等区域协同发展的多层级商业体系，商业设施覆盖全市各行政区，形成了较强的区域辐射能力。

从空间分布来看，深圳商业呈现“中心城区引领、城市副中心支撑、社区商业完善”的布局特征。其中，福田中心区依托CBD和会展中心，集聚高端购物中心、商务消费和国际品牌资源，是深圳最成熟的现代商业中心；罗湖依托东门、人民南、万象城等传统商圈，具有深厚的商业基础和跨境消费优势；南山区依托后海、深圳湾、科技园等创新资

源，形成科技消费、品质消费和体验消费相结合的新兴商业中心。与此同时，龙华、龙岗、宝安、光明、坪山等区域不断完善商业设施布局，大型购物中心和区域商业综合体快速发展，逐步形成多个区域消费中心，实现城市商业由单中心向多中心发展的转变。

深圳市各商圈分布图



资料来源：《深圳市商业网点规划（2025-2035）》

2025年，深圳消费市场呈现恢复性增长态势，部分因工程或招商延期项目重拾进度，需求端的新亮点、新趋势提升了运营商对项目开业的信心。2025年四季度，位于怀德地铁站TOD上盖，总体量达18万平方米的怀德万象汇开业，这也是深圳规模最大的万象汇。该项目地处空港会展特色商圈，商业综合体的多业态联动和互融将促进传统工业区向高品质复合型社区转型。

全年来看，优质购物中心新供应同比去年大幅增加32.7%至762,807平方米。2025年末，深圳优质购物中心存量上升至793.7万平方米。此外，大中华茂业天地提升了口岸深港融合特色消费的吸引力和便利性；光明COCO City的开业弥补了片区内集中式商业配套的不足，也将促进社区消费潜力的释放。深圳零售市场供给端持续提质升级，对构建多层次的商业消费载体具有正向意义。与此同时，新项目的开业将完善商业网络分布，无疑将带动区域活力，重构商圈价值。

深圳市各区优质商业物业情况（截至2026年H1）

商圈	存量（平方米）	平均租金（人民币/平方米/月）	空置率
罗湖	963,829	718.5	7.9%
福田	1,348,000	965.0	7.0%
南山	2,083,390	654.5	17.4%
龙岗	1,022,000	533.8	5.1%
宝安	1,630,000	658.6	6.5%
龙华	640,000	467.5	4.5%
光明	250,000	475.0	3.8%
深圳全市	**7,937,219**	**693.5**	**9.2%**

4.2.3 区域商业物业市场

龙岗区商业主要沿龙岗大道即龙岗线站点沿线分布，已形成龙岗中心区、横岗、布吉、坂田、平湖等商圈，商圈形态多为站点旁建设有购物中心或百货类商业综合体，联动区域内裙楼底商及社区商业街等形成区域商圈氛围，业态功能多以生活配套为主，如餐饮、超市百货、服饰类、儿童教培娱乐等业态。但龙岗区面积大、地形长，除龙岗中心区商圈由于购物中心更为优质且分布较为密集使得辐射范围较大，其他商圈辐射范围主要以地铁站周边2-3公里生活圈为主。截至2026年第二季度，龙岗区优质商业存量102.2万平方米，全区整体空置率约为5.1%。

龙岗区商业分布格局



4.3 最高最佳利用分析

所谓最高最佳使用是指不动产估价要以不动产的最高最佳使用为前提。最高最佳使用是估价对象的一种最可能的使用，这种最可能的使用是法律上允许、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，并能给估价对象带来最高价值的使用。它主要体现在以下几个方面：

法律上允许

即不受现时使用状况的限制，而依照法律规章、规划发展方向，按照其可能的最优用途进行估价。

技术上可能

即不能把技术上无法做到的使用当作最高最佳使用，要按照房屋建筑工程方面的技术要求进行估价。截至价值时点，估价对象建筑结构、功能、造型、立面效果、建筑材料和设备选用、施工技术等方面均已得到相关行政部门或第三方的认可，技术上均能满足要求。

经济上可行

即估价价格应是各种可能的使用方式中，以经济上有限的投入而能获得最大的收益的使用方式的估价结果。估价对象目前规划用途、产权合法、建造标准技术上能满足要求，并且其收入现值大于支出现值，具有经济可行性。

价值最大化

即在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象规划用途为商业，实际使用用途为商业及配套，其使用方式以满足法律上许可、技术上可能、经济上可行为前提条件，经过论证可使估价对象价值得到最大化。

外部环境分析

即不动产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象所处区域商业聚集度较高，居住氛围浓厚，公共配套设施较为齐全，且项目周边自然及人文环境均优。估价对象周边区域公路、轨道交通健全，通达性强。

估价方法中的应用

即在不动产估价过程中应遵循最高最佳使用原则。本次估价拟采用收益法进行测算，在确定重要的参数过程中，均依据最高最佳使用原则，以使估价对象价值得到充分体现。

使用前提说明与分析

估价对象作为已建成建筑物，应以保持现状作为前提，即认为保持现状最为有利时，应以保持现状为前提条件进行估价，现状应予保持的是：现状不动产的价值大于重新立项新建不动产的价值减去拆除现有建筑物的费用及建造新建筑物的费用之后的余额。根据目前不动产市场状况并结合开发经验，以保持现状最为有利。

综上所述，估价对象土地用途为商住用地，房屋规划用途为商业，现状用途为商业及配套，估价对象符合最高最佳使用原则，即保持现状继续使用为前提估价。

4.4 估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015），不动产估价方法有比较法、收益法、成本法、假设开发法外，还可以根据估价目的和估价对象情况，选用基准地价修正法、多元回归分析法等其他方法，其中主要估价方法及适用性分析如下表：

	比较法	收益法	成本法	假设开发法
定义	比较法是选取一定数量的可比实例，将它们与估价对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值或价格的方法。	收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。	成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。	假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及报酬率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值，将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减。或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。
适用/不适用的估价对象类型	适用同种类型的数量较多且经常发生交易的不动产，主要为（1）住宅（2）写字楼（3）商铺（4）标准厂房（5）不动产开发用地。	适用有经济收益或潜在经济收益的不动产，如住宅（特别是公寓）、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房（用于（用于出租）（用于出租）、农地等。	新近开发建设完成的不动产（新开发的不动产）、可以假设重新开发建设的现有不动产（旧的不动产）、正在开发建设的不动产（在建工程）、计划开发建设的不动产（期房）均可适用。	具有开发或再开发潜力并且其开发完成后的价值可采用比较法、收益法等方法求取的不动产均可适用，包括可供开发建设的土地（含生地、毛地、熟地）、在建工程（不动产开发项目）、可重新改造或改变用途的旧房（含改建、扩建、重新装饰装修等）等各类“待开发不动产”。
	不适用的估价对象：（1）数量很少的不动产，如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、寺庙、古建筑等；（2）很少发生交易的不动产，如学校、医院、行政办公楼等；（3）可比性很差的不	不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性不动产。	对于很少发生交易而限制了比较法运用，没有经济收益或没有潜在经济收益而限制了收益法运用的不动产，如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以公益、公用为目的的不动产，均特别适用成本法	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法几乎是最主要且实用的估价方法。

	比较法	收益法	成本法	假设开发法
	动产，如在建工程等。		估价。	
估价方法应用的前提条件	比较法应用的前提条件是在价值时点的近期有较多的类似不动产的交易。不动产市场不够发达或类似不动产的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生不动产交易的地区，均难以采用比较法。	不动产未来收益和风险都能够较准确的量化（预测）。	估价对象可以重新建设，重新建设的客观成本可以量化。	有良好的社会经济环境，包括（1）有统一、严谨及健全的不动产法规；（2）有明朗、稳定及长远的不动产政策；（3）有全面、连续及开放的不动产信息资料库及清晰、全面的不动产开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》GB/T50291-2015的相关准则，当估价对象仅适用一种估价方法进行估价时，可只选用一种估价方法进行估价；当估价对象适用两种或两种以上估价方法进行估价时，宜同时选用所有适用的估价方法进行估价，不得随意取舍；当必须取舍时应在估价报告中说明并陈述理由。

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地查勘之后认为，区域内优质同类物业存量大，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得项目的市场租赁价格，估价对象未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价不动产价值的评估方法。

经过调研，估价对象在价值时点近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次估价不采用比较法估价。

估价对象周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化；估价对象为收益性物业，成本法难以反映出估价对象应有的收益价值，故本次估价不采用成本法估价。估价对象为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。本次估价过程中估价人员将估价对象按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费

用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至价值时点。

4.5 估价测算过程

4.5.1 运营收入

根据产权方提供资料，估价对象在收益期内运营收入主要包含租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告收入及仓库收入）及其他收入。

本次估价固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

本次估价物业管理费收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的物业管理费采用租赁合同中约定的金额（即合同物业管理费）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

本次估价推广费收入计算方式，对于已出租部分物业，租赁期限内的推广费费采用租赁合同中约定的金额（即合同推广费）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

本次估价对于地下整体出租部分收入的计算方式为，根据拟签订的《地下车库整租合同》约定金额来计算租金收入。

本次估价对于抽成租金收入、推广费特卖收入、多经收入及其他收入部分，基于委托人提供的历史备考报表数据进行测算。

(1) 固定租金收入测算

根据产权方提供资料，截至价值时点2026年6月30日，估价对象总可租赁面积49,963.51平方米，已租赁面积为49,269.30平方米，除四个租户（租赁面积3,142.40平方米）采用纯抽成租金的收取方式外，其余46,126.90平方米均采用固定租金或两者取高的收入方式，租赁面积及占比情况如下表所示：

租赁模式	已租赁面积（平方米）	租赁面积占比（%）
固定租金	26,329.39	53.4%
两者取高	19,797.51	40.2%
纯抽成租金	3,142.40	6.4%
合计	49,269.30	**100.0%**

如上统计显示，固定租金和两者取高方式约定的租赁面积占比为93.6%，此外两者取高约定的保底租金实质也是固定的金额，因此本次测算采用市场法测算本项目适用的固定租金价格水平。

- **可比案例选取及依据**

我们采用比较法测算固定租金市场水平，首先按照区位条件、业态类型和项目定位等维度进行了比较和选择，确定可比实例；其次，经过充分考虑估价对象与可比实例在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，修正后得出估价对象的比准市场租金。

估价对象位于深圳市龙岗区大运商圈，是深圳东北部重点建设的商圈，以大运中心为核心，主打文体旅商融合，联动体育场馆、大运公园与湖景资源，依托赛事、演艺带动高频客流。本次选取可比实例位于大运商圈内的可比项目，与估价对象均为商圈中的优质商业项目，区位条件相近。

估价对象商业业态种类较为丰富，涵盖零售、餐饮、娱乐、服务、生活超市、影院等多种业态组合，其可比实例业态类型均具备可比性。

在客群定位层面，估价对象核心客群为龙岗区大运新城及周边区域家庭客群消费、周边商业人士及大运中心赛事及演唱会观众为主。本次选取的可比实例与估价对象类似，客群以周边商务人士、新中产家庭或周边家庭客群为主，客群定位相近。

专门店市场租金

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似购物中心作为估价对象专门店的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	龙岗星河COCO Park	龙岗区某购物中心	龙岗区某购物中心	龙岗区某临街底商
建筑年代	2012	2013	2022	2013
地址		龙翔大道	愉龙路	龙翔大道
案例来源	N/A	成交案例	成交案例	挂牌案例
交易时间	N/A	2026 年 06 月	2026 年 06 月	2026 年 06 月
交易价格（元/平方米/月）	N/A	454	441	366
交易情况	N/A	成交	成交	叫价
建筑面积（平方米）		78	103	18

可比案例位置示意图



对上述案例，我们从交易时间、交易情况、项目状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳市龙岗区商业租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

项目状况

项目状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度、交通便捷度、基础设施、周围环境等因素；实物状况调整的内容包括物业类型、建筑面积、楼层、设施设备、装修、层高、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米/月）	-	454	441	366
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	1.00	1.00	0.97
区位状况	1.00	0.95	1.00	0.95
实物状况	1.00	0.95	1.00	1.20
权益状况	1.00	1.00	0.97	0.97
修正因素合计	-	0.91	0.97	1.07
修正价格（元/平方米/月）	-	412	428	393
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	411		

由于可比实例一、可比实例二、可比实例三与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，确定专门店首层（即L1层）的比准租金单位为411元/平方米/月。

根据产权方提供的《商户合同台账》及租赁合同等资料，结合我们对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对估价对象专门店租赁状况进行分析，如动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性等因素，在首层比准市场租金的基础上，通过层差系数对其他楼层的专门店租金进行调整，进而得出其他楼层的专门店市场租金。其他各楼层专门店市场租金在首层专门店比准市场租金基础上考虑57%-66%楼层修正系数，得到其他各层专门店市场租金结果范围为234～273元/平方米/月（不含增值税、管理费、推广费）。

主力店市场租金

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似购物中心作为估价对象主力店的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称	龙岗星河COCO Park	龙岗区某购物中心	龙岗区某购物中心	龙岗区某购物中心
建筑年代	2012	2013	2022	2017
地址		龙翔路	愉龙路	龙岗大道
案例来源	N/A	成交案例	成交案例	成交案例
交易时间	N/A	2026 年 06 月	2026 年 06 月	2026 年 06 月
交易价格（元/平方米/月）	N/A	95	83	77
交易情况	N/A	成交	成交	成交
建筑面积（平方米）		1,597	4,687	2,500

可比案例位置示意图



对上述案例，我们从交易时间、交易情况、项目状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，期间深圳市龙岗区商业租金水平基本保持稳定，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

对于可比实例的报价，通常会有一定幅度的谈判空间，对此，我们将进行向下的修正，以反映此浮动空间。而对于实际成交的案例，则不进行调整。

项目状况

项目状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度、交通便捷度、基础设施、周围环境等因素；实物状况调整的内容包括物业类型、建筑面积、楼层、设施设备、装修、层高、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
交易价格（元/平方米/月）	-	95	83	77
交易时间	1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况	1.00	1.00	1.00	1.00
区位状况	1.00	0.95	1.00	1.06
实物状况	1.00	0.97	1.07	1.19
权益状况	1.00	1.00	0.97	1.00
修正因素合计	-	0.92	1.04	1.27
修正价格（元/平方米/月）	-	88	86	98
权重	-	33.33%	33.33%	33.33%
评估单价取算数平均数	-	90		

由于可比实例四、可比实例五、可比实例六与估价对象业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重均取33.33%，确定主力店的比准租金单位为90元/平方米/月（不含增值税、管理费、推广费）。

估价对象有六个主力店，经营仓储式超市、零售、影院、儿童及餐饮业态，其中仓储式超市承租面积大，承租期限长，结合其自身租赁情况，将该仓储式超市市场租金调整为为43元/平方米/月（不含增值税、管理费、推广费）。

➢ **出租率**

估价对象于2012年9月正式开业，估价对象投入运营以来一直保持较高的出租率水平，过往三年2023年-2025年年末及2026年上半年出租率分别为99.9%、99.0%、99.3%及98.6%，于价值时点2026年6月30日的出租率为98.6%，从估价对象历史出租率分析，估价对象运营保持稳定状态。

根据市场调研，估价对象位于龙岗大运商圈，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、丰富的自然旅游资源、便利的交通方式等，

商圈整体出租率处于稳定水平。

综上，根据估价对象历史及价值时点出租率情况、委托人和产权方介绍及市场调研，结合项目所在商圈情况，估价对象保持运营稳定，出租率呈平稳趋势。同时根据对估价对象自身签约情况及装修改造的影响，针对2027-2028年区分改造区域与非改造区域分段设置出租率假设：2027年：（1）四层电影院区域在2027年4-11月（改造期间）的出租率假设为0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027年12月（改造完成后）的出租率假设为99.5%；（2）H&M租赁区域及相邻区域在2027年12月（改造期间）的出租率假设为0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027年1-11月（非改造期间）的出租率假设为99.5%；（3）其他区域2027年1-12月的出租率假设为99.5%。2028年：（1）H&M租赁区域及相邻区域在2028年1-4月（改造期间）的出租率假设为0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2028年5-12月（改造完成后）的出租率假设为95.5%；（2）其他区域2028年1-4月的出租率假设为99.5%，2028年5-12月的出租率假设为95.5%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，本次估价假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为9天。

- **收缴率**

根据委托人及产权方提供的资料，估价对象2023年至2025年及2026年上半年收缴率分别为100.00%、99.96%、100.00%及98.99%，历史三年收缴率平均值为99.99%，本次评估按照99.5%的收缴率进行测算，即当年收回收入的99%，剩余0.5%于次年收回。

- **预测期内固定租金增长率分析**

估价对象位于深圳市龙岗区大运商圈，区位条件优越，交通十分便利，区域内各业态承租种类丰富，规模集聚效应明显，可满足龙岗区及深圳市各类消费者的购物及体验需求，竞争优势突出。根据《深圳市商业网点规划（2025-2035）》，大运商圈为深圳东北部唯一近期重点建设的全国级商圈。2025年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”、龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，随着大运中心赛事、演唱会、展会常态化举办，带来大量外溢客流与消费场景。项目西侧大运深港国际科教城快速崛起，持续导入高校、科研机构与国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为项目发展提供优质客群支撑。多重利好叠加，有效提升区域商业氛围与消费活力。综上，根据估价对象历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，以及结合国内经济及消费市场的持续回暖的估计，本次评估按照预测期内前两年2026年至2027年租金无增长，自2028年起进入增长期：即主力店租金自2028年起至2035年的租金增长率为1.5%；专门店租金自2028年起至2035年的租金增长率为2.0%进行测算。

(2) 抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。根据项目公司提供的管理数据统计，估价对象历史三年及一期即2023年

至2026年1-6月抽成租金收入分别为988.4万元、933.3万元、820.9万元及483.5万元（不含增值税），历史三年此项收入均值为914.2万元。本次评估测算抽成租金收入以2023年-2025年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

(3) 物业管理费收入

根据产权方提供的租赁合同和台账显示，于价值时点物业管理费标准为98元/平方米/月（含增值税）。本次评估的计算方式为对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照98元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

(4) 推广费收入

根据产权方提供的租赁合同和台账显示，于价值时点推广费标准一般为专门店12元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照12元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

(5) 停车费收入

根据委托方提供的《地下停车场-房屋场地租赁合同》、《地下停车场-房屋场地租赁合同之补充协议》及《地下停车场-房屋场地租赁合同之补充协议（二）》，星河实业（深圳）有限公司将承租本项目地下1层至地下4层全部房屋及场地以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计1476个停车位），租赁期限自2026年1月1日起至2035年12月31日止，合同约定整租租金采用保底租金与实际收入租金两者取高的原则计算，合同期内初始年（完整年度）保底租金为人民币811.96万元/年（不含增值税），租赁期限内保底租金自第四年起每三年在上一年度的保底租金标准基础上调增5%。本次评估预测期内停车费收入按照上述合同条款中的保底租金为基础进行测算。

(6) 推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入，根据项目公司提供的管理数据统计，估价对象历史期间即2023年及至2026年1-6月推广费特卖收入分别为1,461.1万元、1,231.0万元、1,158.1万元及556.7万元（不含增值税），历史三年此项收入均值为1,283.4万元。本次评估测算推广费特卖收入以2025年此项收入1,158.1万元为基准，假设2026年及2027年此项收入不增长，自2028年起后续年份按照每年1%的增长率进行测算。

(7) 多种经营收入

根据历史备考审计数据显示，估价对象多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理

费收入等。估价对象历史期间即2023年及至2026年1-6月多种经营收入分别为317.5万元、448.3万元、319.5万元及202.8万元（不含增值税），历史三年此项收入均值为361.8万元。本次评估测算多种经营收入以2023年-2025年此项收入均值即361.8万元为基准，假设2026年及2027年此项收入不增长，自2028年起后续年份按照每年1%的增长率进行测算。

(8) 其他收入

根据历史备考审计数据显示，估价对象其他收入主要包含POS机租赁收入、POS机维护费收入、手续费收入及其他杂项收入等，估价对象历史三年2023年至2026年1-6月其他收入分别为134.7万元、129.8万元、119.8万元及57.8万元（不含增值税），历史三年此项收入均值为128.1万元。本次评估测算其他收入以2025年此项收入为基准，即119.8万元，假设2026年及2027年此项收入不增长，自2028年起后续年份按照每年1%的增长率进行测算。

4.5.2 运营期间成本费用、资本性支出及税金及附加

(1) 运营期间成本费用

企业的经营成本及期间费用既包括与企业提供产品或者服务直接相关的费用，也包括期间费用如管理费用、销售费用等间接费用。根据产权方提供资料，估价对象运营成本费用主要包含行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、水电能源费、市场营销及推广费用、管理费用、保险费用等。

行政及办公费用

估价对象行政及办公费用包含办公费、差旅费、咨询费等。本次评估以委托人提供的2025年实际发生数据占运营收入的比例为基准，预测期内行政及办公费用按照运营收入（不含增值税）的3.3%计算。

人工费用

估价对象人工费用包含人员工资、社保等人力薪酬成本。本次评估以委托人提供的2023年至2025年实际发生数据占运营收入的比例及预计调整金额为依据，预测期内人工费用按照运营收入（不含增值税）的9.0%计算。

维修维保费用

估价对象维修维保费用包含项目设施设备运行管理、维护保养服务、零星支出费用等。本次评估以委托人提供的2023年至2025年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内维修维保费用按照运营收入（不含增值税）的2.65%计算。

水电能源费

估价对象水电能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。本次评估以委托人提供的2026年1-6月实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的3.50%计算。

市场营销及推广费用

估价对象市场营销及推广费用包含策划费、广告宣传费、促销费、会员活动费等。本次评估以委托人提供的2023年至2025年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内市场营销推广费按照运营收入（不含增值税）的3.0%计算。

管理费用

管理费用是指企业行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各种费用。本次评估以委托人提供的2025年实际发生数据占运营收入的比例为基准，预测期内管理费用按照运营收入（不含增值税）的0.15%计算。

保险费

根据产权方提供资料，估价对象投标险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照10.9万元/年（不含增值税）测算。

(2) 资本性支出

资本性支出是指通过它所取得的财产或劳务的效益，可以给予多个会计期间所发生的那些支出。在企业的经营活动中，供长期使用的、其经济寿命将经历许多会计期间的资产如固定资产、无形资产、递延资产等作为资本性支出。即先将其资本化形成固定资产、无形资产、递延资产等，随着它们为企业提供的效益，将在各个会计期间转销为费用。

本次评估预测期内资本性支出乃以委托方提供的《深圳星河商业不动产公募Reits项目技术尽职调查报告》所记载的2026年至2035年的预期期间总计支出的资本性支出合计数4,116.76万元（不含增值税）为依据进行测算每年的资本性支出金额。

此外根据委托人及产权方提供的资料，本项目拟于近五年的2027年-2030年实施的改造包括内部的经营提升改造和外立面及公区的维修维保，上述总改造费用约2,056万元（含增值税），预计于自2027年至2030年的四年内实施并支付费用，未来四年每年涉及金额分别为400万元、500万元、500万元及656万元（含增值税）。上述2027年至2030年的近期改造费用按照逐年涉及金额在评估测算中进行了扣除。

(3) 税金及附加

本次测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

增值税

根据《中华人民共和国增值税法》，纳税人发生应税交易，应当按照一般计税方法，通过销项税额抵扣进项税额计算应纳税额的方式，计算缴纳增值税；增值税法另有规定的除外。销项税额，是指纳税人发生应税交易，按照销售额乘以增值税法规定的税率计算的增值税税额。进项税额，是指纳税人购进货物、服务、无形资产、不动产支付或者负担的增值税税额。纳税人应当凭法律、行政法规或者国务院规定的增值税扣税凭证从销项税额中抵扣进项税额。

估价对象预测期内发生应税销售为分期取得的租金收入、物业管理收入等，其中估价对象租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付维修维保费用、支付营销推广相关费用、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

增值税附加

增值税附加税是附加税的一种，对应于增值税的按照增值税税额的一定比例征收的税。是以增值税的存在和征收为前提和依据的，通常包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

估价对象所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

房产税

根据《深圳经济特区房产税实施办法》（深府〔1987〕164号）规定，房产税的税率，依照房产原值的百分之七十计算缴纳的，税率为1.2%；房产出租的以租金收入为房产税的计税依据，但从租计征只适用于个人、房管部门、国家机关、人民团体、军队（含武装警察）、公园、名胜古迹、宗教寺庙和国家财政部门拨付事业经费的单位出租的房产。因此，本项目适用从价计征房产税，即按照房产原值的70%为纳税基准，税率为1.2%，历史期间本项目房产税每年缴纳金额为8,904,000元。

城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据，历史期间本项目土地使用税缴纳金额为每年143,685元。

印花税

《中华人民共和国印花税法》自2022年7月1日起施行，按照《印花税税目税率表》列明税率，购销合同、建筑安装、加工承揽、租赁合同等税率在0.03%至0.1%区间，计税

依据不包括列明的增值税税款。本次评估参考历史该数额与收入的比例，按照总收入的0.08%进行测算。

4.5.3 运营净收益

运营净收益=运营收入–成本费用–资本性支出–税金及附加

4.5.4 未来现金流预期

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2026年7-12月及2027年估价对象运营收入及运营净收益情况如下（单位：元）：

科目	2026 年 7-12 月	2027 年
运营收入（不含增值税）	68,080,026	132,969,129
成本费用	14,759,637	28,830,035
运营收入-成本费用	**53,320,389**	**104,139,094**
税金及附加	4,979,947	9,925,306
资本性支出	2,058,380	7,786,485
运营收入-成本费用-税金及附加-资本性支出	**46,282,062**	**86,427,304**

上述运营收入及运营净收益基于价值时点委托人及产权方提供之估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，上述资料及参数的变动均会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告价值时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

4.5.5 长期增长率

估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率为1.75%，增长率估计根据类似物业的发展经验及所在地区及区域的人口经济等市场状况综合分析得出。

城市宏观情况分析

从城市角度分析，深圳市是广东省辖地级市、国务院批复确定的经济特区、中国特色社会主义先行示范区、粤港澳大湾区核心引擎城市。在宏观经济层面，深圳市自2017年起稳居全国城市地区生产总值排名第三，经济总量稳步增长。2011年-2025年深圳市地区生产总值复合增长率为8.8%。2011年-2025年深圳市社会消费品零售总额复合增长率为6.5%，2010年-2025年深圳市城镇居民人均可支配收入复合增长率为7.1%。此外，深圳市场常住人口由2010年的1,024万人增长到2025年的1,825万人，复合增长率为4.1%。

根据《中共深圳市委关于制定深圳国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，深圳规划面向全国、全球扩大消费，深入落实提振消费专项行动统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，增强居民消费能力。加快建设具有全球

重要影响力的消费中心，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，建设国际化消费环境，推动深圳成为全球供给体系与市场有效需求精准适配的重要平台。

综合来看，深圳市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费及意愿逐年活跃，城市GDP与社会消费品零售总额稳定增长，未来发展态势积极乐观，稳定的CPI水平也为未来增长提供坚实支撑。

资产周边市场分析

从本项目所在商圈角度进行分析，本项目位于深圳龙岗大运商圈，周边居住社区密集、商业配套完善，商务人流与居民消费客流稳定，区域商业市场已形成成熟稳定的运营环境，作为区域内的标杆性商业体，可充分承接商圈发展红利。

依托大运深港国际科教城建设推进及大运国家级商圈规划落地，区域产业升级步伐加快，科创、文体、商旅等多元业态集聚效应持续释放，高端人口导入能力不断增强。同时，2025年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”，龙岗区同步明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，而大运中心作为华南地区密度最高的赛演中心之一，持续举办顶流演唱会、国际赛事及电竞盛会等，形成鲜明的“票根经济”效应，不仅带动周边“食住行游购娱”全链条消费，更大幅提升区域客流集聚度与消费活跃度，进一步推动区域消费层次与消费潜力稳步提升。依托这一赛演经济红利，大运商圈作为龙岗区重点打造的商圈，正逐步完善商业配套、优化业态布局，有效拓宽估价对象的客流来源与消费场景，也助力项目提升品牌影响力。

资产自身情况分析

从项目经营情况来看，项目规模优势明显、业态互补（涵盖大型超市、影院、儿童教育、特色餐饮、主题体验等业态）及公交枢纽便利。估价对象以前瞻视野引入深圳第二家山姆会员店。山姆会员店作为稀缺的招商资源，助力估价对象构筑起差异化竞争壁垒，精准匹配品质中产家庭需求，消费辐射半径达20公里，为本项目在大运商圈乃至龙岗区商业范围内形成差异化竞争力。估价对象开业后出租率维持高位平稳水平，出租情况良好。

估价对象历史三年即便受公共卫生事影响，每年销售额亦能保持积极的增长态势。估价对象在经营过程中，持续通过不断优化调整及带动经营向好，基于项目长期沉淀的亲子家庭标签与山姆的客群基础，汰换传统品牌，推动品牌组合“减龄化”，强化对新世代年轻家庭的吸引力，另外基于项目区位优势，加码人气餐饮及新潮体验品牌，不断增强对周边高知客群、来自全国各地的展演客群的辐射力，带动项目客流量、销售额及现金流不断提升，未来增长潜力充足。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、资产周边市场及估价对象自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，估价对象长期增长率采用1.75%属于合理水平。

4.5.6 收益年期

估价对象土地使用权终止日期为2072年03月14日，于价值时点2026年6月30日剩余使用年期为45.71年。估价对象主体工程于2012年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，最高经济耐用年限为60年，至价值时点2026年6月30日，按完工时间计算已使用约14年，估价对象剩余经济耐用年限约为46年。根据孰短原则，本次评估按照剩余收益年期45.71年进行计算。

4.5.7 报酬率的求取

本次估价测算采用5.75%的报酬率。该报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本，我们在确定上述报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式为：报酬率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.73%进行确定。

风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：（1）投资不动产的风险补偿；（2）缺乏流动性风险补偿；（3）区位风险补偿；（4）行业及管理负担风险补偿；（5）合规风险补偿；（6）增长风险补偿；（7）特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，我们采用3.5%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。而估价对象为商业不动产中的购物中心业态，位于一线城市深圳市龙岗区，商业氛围较好。深圳市社会消费品零售总额及人均消费性支出均位于全国前列，城市消费活跃度高。龙岗星河COCO Park依托大运商圈核心区位、成熟配套、双地铁通达及全业态家庭消费优势，在龙岗区商业竞争中占据标杆地位。随着大运全国级商圈加快建设、赛演经济与科教城人才持续导入，商圈辐射力与消费能级不断提升。本项目持续品牌焕新、引入首店经济、强化体验型消费与家庭场景运营，进一步巩固区域领先优势，实现客流与经营效益长期稳定增长。

综合考虑近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，估价对象在上述投资不动产的风险补偿均值3.5%的基础上，上调0.50%，综合风险报酬率取值为4.00%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.73%
风险报酬率 ——投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率 ——估价对象流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等方面风险补偿调整	0.50%

风险因素	报酬率
报酬率	**5.75%**[12]

4.5.8 收益法测算结果

综上所述，本次评估经过收益法测算的评估结果总价为人民币2,020,000,000元，折合计容建筑面积单价为人民币25,407元/平方米。

4.6 估价结果确定

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国广东省深圳市龙岗区爱南路666号「龙岗星河COCO Park」商业及配套不动产项目，项目总经营建筑面积合计为169,692.14平方米，包括建筑面积合计79,506.04平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计90,186.1平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于2026年6月30日之市场价值为人民币2,020,000,000元（大写人民币**贰拾亿贰仟万元**整），折合商业建筑面积单价为25,407元/平方米。

项目名称	现状用途	经营建筑面积（平方米）	估价总值（元）	折合计容建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河COCO Park	商业	79,506.04	2,020,000,000	25,407
	地下车库及设备房	90,186.1		
合计	——	**169,692.14**		

[12] 上述报酬率按照 0.25%进行归整

5. 附件

5.1 估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过10年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益、长期增长率及折现率进行了12个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1）运营净收益：

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情境为本次估值20.2亿元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

运营净收益变化比例	价值时点估值：20.2 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	18.2	-9.9%
下降 5%	19.2	-5.0%
基准	**20.2**	**0.0%**
增长 5%	21.2	5.0%
增长 10%	22.2	10.0%

2）长期增长率：

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情境为本次估值20.2亿元对应的长期增长率。长期增长率的变化对估值的影响如下：

长期增长率变化	价值时点估值：20.2 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	19.3	-4.5%
下降 0.25%	19.8	-2.0%
基准	**20.2**	**0.0%**
增长 0.25%	20.7	2.5%
增长 0.5%	21.2	5.0%

3）折现率：

折现率会受到利率及所在地区、行业、市场的风险水平等因素的影响。“基准折现率”情景为本次估值20.2亿元对应的折现率。

折现率变化	价值时点估值：20.2 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	21.9	8.4%
下降 0.25%	21.0	4.0%
基准	**20.2**	**0.0%**
上调 0.25%	19.4	-4.0%
上调 0.5%	18.7	-7.4%

5.2 不同评估方法校验说明

根据《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）》中第三章第三节第四十四条中之规定：评估机构应当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。通过对估价对象情况进行分析，本次采用比较法作为估价结果校验方法。

- **校验过程**

比较法的定义：根据市场类似成交案例的搜集，通过对区位状况、实体状况、权益状况、市场状况、交易情况等不同因素的修正，计算得出估价对象的市场价格的方法。

（1）选取可比实例

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似项目作为估价对象的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称	龙岗星河 COCO Park	仁恒公园世纪底商	星河珑府底商	中海大运玖章底商
建筑年代	2012 年	2020 年	2025 年	预计 2027 年
地址	龙岗区爱南路 666 号	龙岗区爱新路	龙岗区宝龙三路	龙岗区青春路
案例来源	-	中指数据库	中指数据库	中指数据库
交易时间	-	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 8 月
交易情况	-	正常	正常	正常
建筑面积（平方米）	79,506.04	496.86	130.72	68.40
交易价格（元/平方米）	-	39,922	46,454	48,444

（2）各项因素调整

对上述可比实例，我们从交易时间、交易情况、房地产状况等方面进行了相应的修正，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点较为接近，期间深圳市商业项目交易价格水平基本保持稳定，可比实例一、二成交于基准日前，进行交易时间修正；可比实例三成交于基准日后，该时段市场无明显价格变动，故不进行交易时间修正。

交易情况

可比实例的交易情况正常，故未对可比实例的交易情况进行修正。

房地产状况

房地产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度、交通便捷度、基础设施完善度等因素；实物状况调整的内容包括商业类型、建筑面积、楼层、楼宇配套设施设备、内部装修等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、剩余土地收益年限因素。

比较因素修正指数表				
因素	估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米）	——	39,922	46,454	48,444
交易时间	1.00	1.03	1.03	1.00
交易情况	1.00	1.00	1.00	1.00
区位状况	1.00	1.05	1.05	1.00
实物状况	1.00	0.83	0.72	0.74
权益状况	1.00	1.02	1.02	1.02
修正因素合计	——	0.92	0.79	0.76
修正价格（元/平方米）	——	36,685	36,896	36,645
权重	——	33.33%	33.33%	33.33%
校验单价取算术平均数（元/平方米）	36,742			

由于可比实例业态基本一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重相同，则本项目首层的比较法校验单价为36,742元/平方米，本项目商业部分分布于地下1至地上5层，考虑楼层因素影响后，校验总价为2,001,000,000元。

- **校验结果**

本次评估选用比较法校验参考情况如下（总值及单价均为取整后结果）：

项目名称	建筑面积（平方米）	评估方法	总值（元）	计容建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河COCO Park	79,506.04	收益法	2,020,000,000	25,407
		比较法	2,001,000,000	25,168

综上所述，估价对象估值总价为20.20亿，采用比较法校验测算总价为20.01亿，结果差异在20%之内，综上本次估价结果具备合理性。

5.3 委托评估函

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

委托人作为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人及原始权益人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，特委托贵公司承办与本次经济行为相关的评估事宜。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1. **价值时点：**

   2026 年 6 月 30 日

2. **评估目的**

   为委托人作为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人及原始权益人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，在申请注册商业不动产证券投资基金前对商业不动产项目的市场价值提供参考依据。

3. **估价对象及范围：**

项目名称	位置	计容建筑面积 (平方米)	总建筑面积* (平方米)
龙岗星河 COCO Park	中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号	79,506.04	169,692.14

*包括不动产权证记载的商业建筑面积 79,506.04 平方米，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房。

4. **产权方：**

   深圳市河利通商业经营有限公司

5. **委托人与产权方之间的关系：**

   估价委托方一为红土创新基金管理有限公司、委托方二为深创投红土资产管理（深圳）有限公司、委托方三为星河实业（深圳）有限公司，产权方为深圳市河利通商业经营有限公司。委托方一、委托方二拟向中国证监会申请注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金、深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划，本基金拟在初始募集资金完成后通过资产支持证券和项目公司等载体取得商业不动产项目。项目公司为深圳市河利通商业经营有限公司，委托方三星河实业（深圳）有限公司为项目公司股东。

6. 委托人承诺：

本次评估所需资料由本公司及产权方提供，委托人所提供的资料是真实、准确、合法、完整、有效的，纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致。不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

7. 委托人提供的主要文件或者资料

（1）委托人《营业执照》

（2）北京戴德梁行咨询有限公司出具的《深圳星河商业不动产公募 Reits 项目技术尽职调查报告》

（3）北京市金杜律师事务所出具的《关于红土创新基金管理有限公司申请募集注册红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》

（4）容诚会计师事务所（特殊普通合伙）事务所出具的《深圳市河利通商业经营有限公司所持有的深圳市星河龙岗 Coco park 项目商业不动产经营业务备考财务报表审计报告》

委托人：红土创新基金管理有限公司

2026 年 9 月 10 日

委托人：深创投红土资产管理（深圳）有限公司

2026 年 9 月 10 日

委托人：星河实业（深圳）有限公司

2026 年 9 月 10 日

5.4 企业关于评估的有关事项说明

企业关于评估的有关事项说明

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为不动产项目物业产权持有单位，在红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金申请注册前的评估事项中。为确保评估机构客观公正地进行评估，本公司对相关事项作如下说明：

1、产权方概况：

企业名称：深圳市河利通商业经营有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：深圳市龙岗区龙城街道爱国南路 666 号星河时代商场 L6-001

法定代表人：孙哲峰

注册资金：106,000 万（元）

成立日期：2015 年 10 月 14 日

营业期限：2015 年 10 月 14 日至无固定期限

统一社会信用代码：91440300358748187T

经营范围：一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；企业管理咨询；国内贸易代理；广告发布；广告制作；健身休闲活动；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；棋牌室服务；停车场服务；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：高危险性体育运动（游泳）；生活美容服务；游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

2、经济行为：

产权方完全知悉本次估价目的为红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人、计划管理人及原始权益人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《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》的要求，在申请注册商业不动产证券投资基金前对商业不动产项目的市场价值提供参考依据。

3、被评估标的及范围：

中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动

产项目，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房。被评估标的建筑面积明细如下：

实际楼层	证载部位	规划用途	建筑面积（平方米）
B4	地下 03 层	地下车库及设备房	30,137.38
B3	地下 02 层		29,621.84
B2	地下山姆会员店地下 01 夹层		11,507.77
B1	地下山姆会员店地下 01		18,465.83
地下	其他	地下风井、烟井	453.28
地下小计			**90,186.1**
B2-L1	商业 101	商业	22,877.22
L1	商业 102		8,685.60
L2	商业 01 夹层 02		10,418.15
L3	商业 201		18,654.98
L4	商业 302		10,297.19
L5	商业 03 夹层 02		2,779.44
L4-L5	商业 301		5,793.46
地上小计			**79,506.04**
合计		-	**169,692.14**

其中商业部分各楼层可租赁面积如下：

楼层	可租赁面积（平方米）
地上 1 层（含山姆超市）	26,294.10
地上 2 层	4,460.41
地上 3 层	8,864.46
地上 4 层	9,029.34
地上 5 层	1,315.20
合计	**49,963.51**

装修情况：被评估标的外立面以石材和玻璃幕墙为主，配以部分冲孔铝板及金属线条装饰。项目内部公共区域穹顶为钢架结构，墙面及柱面干挂石材，地面铺设石材，护栏为钢化玻璃与不锈钢栏杆，玻璃纤维石膏板、铝板、不锈钢板、花岗岩或金属

装饰吊顶。商铺内部区域已出租部分内部由租户自行装修，公共区域地面为地砖，墙面为墙砖，顶部为装饰吊顶。

配套设施：被评估标的配有 55 部电梯（其中客梯 K1 和 K2 已经报停）。项目配有电气、宽带、空调通风系统、弱电系统、给排水系统、安防报警系统、消防系统、自动喷淋系统、燃气系统等设备设施

4、价值时点：

2026 年 6 月 30 日

5、建筑结构及功能

项目的各部分建筑面积，用途与《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》披露一致。被评估标的目前主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

6、出租率及租金

被评估标的 2023 年至 2026 年 1-6 月期末出租率及月租金坪效如下表：

年份	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 1-6 月
期末出租率（%）[1]	99.9%	99.0%	99.3%	98.6%
月租金坪效[2]（元/平方米/月）	160.0	160.8	153.0	151.9

7、租金收缴率

被评估标的历史收缴率情况较好，2023 年至 2026 年 1-6 月收缴率分别为 100.00%、99.96%，100.00%及 98.99%。

8、改造升级对经营面积的影响

本评估标的四层电影院区域拟于 2027 年 4 月至 2027 年 7 月进行升级改造，H&M 租赁区域及相邻区域拟于 2027 年 12 月至 2028 年 2 月进行升级改造，改造内容涉及铺位重新划分，对楼板进行封闭处理和结构施工等。业态升级改造完成后，预计上述可租赁面积减少 456.06 平方米，改造完成后被评估标的总可租赁面积将减少至 49,507.45 平方米。具体改造方案请见附件三，改造情况见下表：

[1] 期末出租率=期末已出租面积/期末可出租面积；

[2] 月租金坪效：月租金坪效=（商铺租金收入+中岛场地管理费收入）/期末可租赁面积/月份数，不含增值税。

（7）其他相关资料，见附件一至五

深圳市河利通商业经营有限公司

2026 年 9 月 10 日

5.5 委托人和产权方营业执照



统一社会信用代码

91440300305262777A

营业执照

名　　称　汇土创新基金管理有限公司

类　　型　有限责任公司（法人独资）

法定代表人　何瑾

成立日期　2014年06月18日

住　　所　深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

仅用于汇土创新基金管理有限公司申报中国首批公募基础设施证券投资基金（基础设施REIT）尽调相关材料，他用无效！

重要提示

1. 国家主体的民营企业自由章程规定、经营范围中属于法律、行政法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 国家主体经营范围和许可证批复等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年应于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关报送上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第一条的规定向社会公示企业信息。

登记机关

2025年 12月 16日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

统一社会信用代码

91440300MA5GCL0383

营业执照

名　　称　深创投红土资产管理（深圳）有限公司

类　　型　有限责任公司（法人独资）

法定代表人　何琨

成立日期　2020年09月07日

住　　所　深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道1066号深创投广场4806

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、行政法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关

2025年01月03日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

仅供星河集团商业不动产REIT项目使用

统一社会信用代码

91440300708441151X

营业执照

名　　称　星河实业（深圳）有限公司

类　　型　有限责任公司（台港澳法人独资）

法定代表人　孙哲峰

成立日期　1999年05月31日

住　　所　深圳市龙华区民治街道民乐社区星河WORLD二期C栋1406B

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告，企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

登记机关　深圳市市场监督管理局

2026年03月04日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

统一社会信用代码

91440300358748187T

营业执照

名　　称　深圳市河利通商业经营有限公司

类　　型　有限责任公司（法人独资）

法定代表人　孙哲峰

成立日期　2015年10月14日

住　　所　深圳市龙岗区龙城街道爱国南路666号星河时代商场L6-001

重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定，经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查阅。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

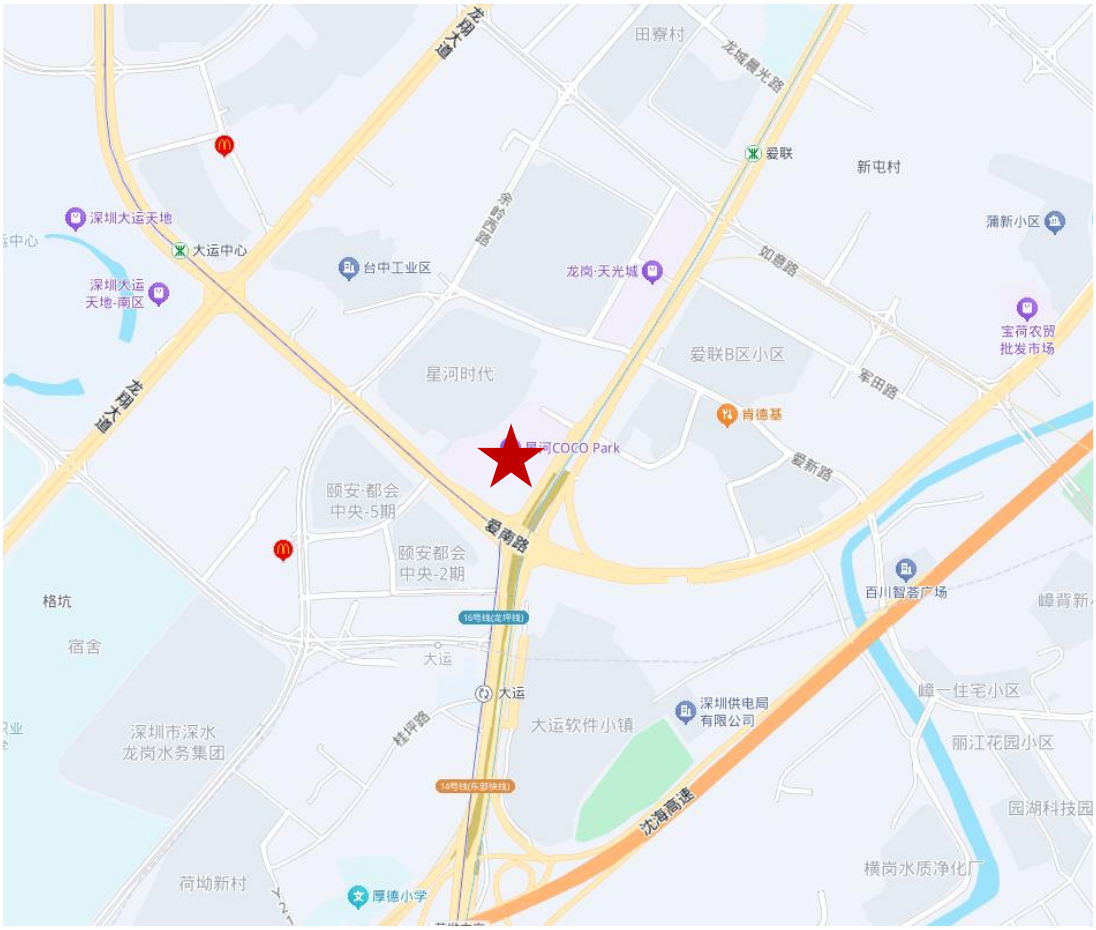
登记机关　深圳市市场监督管理局

2026年03月13日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

国家市场监督管理总局监制

5.6 物业位置图



★ 估价对象位置示意图

5.7 估价对象及外部环境照片



估价对象外观



估价对象外观



估价对象内部



估价对象内部



估价对象内部



估价对象内部



东至龙岗大道



南至爱南路



西至余岭西路



北至石岗圩路

5.8 估价对象权属证明



根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构 （章）

2015 年0 月0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049516

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023417 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业03夹层02
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	2779.44平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:1661.45平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。

根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构 (章)

2015 年0 月0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049517

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023404 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业301
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	5793.46平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:4851.04平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。

不动产权证书

根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构（章）

2015 年 0 月 0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号NO D 44130049518

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023395 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业101
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	22877.22平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:19813.79平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。

不动产权证书

根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构 （章）

2015 年0 月0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049522

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023447 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业102
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	8685.6平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:5191.94平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。



根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构 （章）

2015 年0 月0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049523

粤（2015） 深圳市 不动产权第 0023428 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业01夹层02
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	10418.15平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:6227.59平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。 本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。



根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构（章）

2015 年0 最0 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049524

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023455 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业302
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	10297.19平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:6155.29平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。增资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。

不动产权证书

根据《中华人民共和国物权法》等法律法规，为保护不动产权利人合法权益，对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利，经审查核实，准予登记，颁发此证。

登记机构 (章)

2015 年 10 月 30 日

中华人民共和国国土资源部监制

编号№ D 44130049525

粤（2015）深圳市 不动产权第 0023461 号

权利人	深圳市河利通商业经营有限公司[100%]
共有情况	单独所有
坐落	龙岗区中心城星河时代花园集中商业201
不动产单元号	
权利类型	国有建设用地使用权/房屋（构筑物）所有权
权利性质	商品房
用途	商业
面积	18654.98平方米
使用期限	70年，从2002年03月15日至2072年03月14日止。
权利其他状况	宗地号:G01035-9;宗地面积:159236.6平方米 套内建筑面积:11151.28平方米 竣工日期:2012年08月06日

附 记

市场商品房。取得方式：作价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
本不动产上的其他权利和事项，以不动产登记簿记载为准。

5.9 估价机构营业执照



统一社会信用代码
91440300748859253X

营业执照

名　　称　深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
类　　型　有限责任公司
法定代表人　程家龙
成立日期　2003年04月07日
住　　所　深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

重要提示

登记机关
2019年08月15日

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn
国家市场监督管理总局监制

5.10 估价机构相关资质证明



房地产估价机构备案证书

证书编号：粤房估备字壹0200022

企　业　名　称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

统一社会信用代码：91440300748859253X

法　定　代　表　人：程家龙

注　册　地　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

有　效　期：至2029年08月26日

备　案　等　级：一级

先关注广东省住房和城乡建设厅微信公众号，进入"粤建办事"扫码查验

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2026年08月26日

全国建筑市场监督公共服务平台查询网址：http://jzsc.mohurd.gov.cn
广东省建设行业数据开放平台查询网址：https://skypt.gdcic.net

5.11 估价人员相关专业执业资格



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。
本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。
This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.
The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.
北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章
发证机关
No. 00300307

姓 名 / Full name 于红
性 别 / Sex 女
身份证件号码 / ID No. 120104197604167646
注 册 号 / Registration No. 1120150022
执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司
有效期至 / Date of expiry 2027-11-20
持证人签名 / Bearer's signature 于红



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。
本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。
This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.
The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.
北京市住房和城乡建设委员会 资格证书专用章
发证机关
No. 00300753

姓 名 / Full name 关梓璠
性 别 / Sex 女
身份证件号码 / ID No. 210106199606086122
注 册 号 / Registration No. 1120250070
执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司北京分公司
有效期至 / Date of expiry 2028-07-01
持证人签名 / Bearer's signature 关梓璠

（六）财务顾问报告

红土创新星河集团
封闭式商业不动产证券投资基金

财务顾问报告

财务顾问

国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇二六年十月

目录

释义 3
一、与基金相关的定义 3
二、与专项计划相关的定义 7
三、与不动产项目相关的定义 7
四、其他 8
财务顾问声明与承诺 18
一、财务顾问声明 18
二、财务顾问承诺 18
第一章 尽职调查情况描述 20
一、尽调基准日 20
二、尽职调查的对象 20
三、尽职调查的方法 20
四、尽职调查的程序 20
五、尽职调查的内容 21
六、尽职调查主要结论 22
第二章 不动产项目公司情况 25
一、项目公司的基本情况 25
二、项目公司所属行业情况及竞争状况 31
三、项目公司的经营模式 40
四、同业竞争及关联交易 47
五、项目公司的历史财务表现 61
六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况 74
第三章 不动产项目情况 76
一、不动产项目评估情况 76
二、项目权属、他项权利以及解除安排 102
三、不动产项目建设的合法合规性 109
四、不动产项目的物理状态 128

五、不动产项目的市场和客群情况.....130
六、不动产项目资产完整性情况.....151
七、存在重要影响的其他事项.....151
第四章 不动产项目资产现金流情况.....157
一、不动产资产现金流真实性.....157
二、不动产资产现金流稳定性、分散度.....157
三、不动产资产现金流预测情况.....159
四、重要现金流提供方情况.....185
第五章 对业务参与人的尽职调查.....186
一、对原始权益人的尽职调查.....186
二、对运营管理机构的尽职调查.....211
三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查.....244
四、不动产基金的治理机制.....249
第六章 财务顾问意见.....277
一、财务顾问结论性意见.....277
二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明.....277

释义

在本财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、与基金相关的定义

1、基金管理人：指本基金的管理人，即红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土创新”）或根据《基金合同》任命作为基金管理人的继任机构。

2、基金托管人：指本基金的托管银行，即交通银行股份有限公司（以下简称“交通银行”）或根据《基金合同》及《基金托管协议》任命作为基金托管人的继任机构。

3、基金合同当事人/基金合同各方：指受《基金合同》约束，根据《基金合同》享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人及基金份额持有人。

4、基金文件当事人/基金文件各方：指根据各项基金文件享有相关基金文件项下权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人、基金份额持有人、监管银行以及运营管理机构。

5、基金份额持有人：指依据《基金合同》和《本基金招募说明书》合法取得并持有基金份额的投资者。

6、基金销售机构/销售机构：指：1）基金管理人；2）符合《公募基金销售办法》和中国证监会规定的其他条件，取得证券投资基金销售业务资格并与基金管理人签订基金销售服务协议，办理本基金销售业务的机构；3）可通过深圳证券交易所办理证券投资基金销售业务的场内证券经营机构，该等机构必须是具有证券投资基金销售业务资格，并经深交所和中国结算认可的深交所会员单位。

7、基金登记结算机构/中国结算：指办理不动产基金的登记结算业务的中国证券登记结算有限责任公司。

8、基金合同/《基金合同》：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

9、基金托管协议/《基金托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

10、《本基金招募说明书》/本基金招募说明书：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

11、基金份额发售公告：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

12、基金产品资料概要：指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》，以及对该等文件的任何有效修订或补充。

13、基金份额询价公告：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

14、基金文件：指与本基金的发售、设立、扩募以及基金财产的管理、运用和处分相关的法律文件，包括但不限于《基金合同》《基金托管协议》《运营管理服务协议》《监管协议》《本基金招募说明书》及基金产品资料概要。就战略投资者而言，基金文件还包括《战略配售协议》。

15、基金/本基金/不动产基金：指由基金管理人设立并管理的“红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金”。

16、基金份额：指基金管理人依据《基金合同》《本基金招募说明书》向投资者发行的证券投资基金的权益单位，基金份额持有人基于其所持有的基金份额享有基金利益、承担基金风险。

17、基金财产/基金资产：指基金募集资金以及基金管理人管理、运用、处分基金募集资金而直接或间接形成的全部财产及其任何权利、权益及/或收益。为免疑义，基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。

18、基金费用：指基金存续期间基金管理人为管理、运营、处分基金财产而支出的所有费用，具体费用项目详见《基金合同》第十八部分约定。为免疑义，基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失，以及处理与基金运作无关的事项发生的费用等不得列入基金费用。

19、基金收益分配：指基金份额持有人依据适用法律规定及《基金合同》《本基金招募说明书》约定，因其持有基金份额而取得或有权取得基金管理人基于基金可供分配金额进行的基金财产给付。

20、基金可供分配金额：指在基金合并财务报表净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体按中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》（包括颁布机关对其不时做出的修订）和《基金合同》《本基金招募说明书》执行。

21、基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表资产总值或总资产，包括基金持有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他基金资产的价值之和。

22、基金负债总值/基金总负债：指基金合并财务报表负债总值或总负债，包括基金负有清偿义务的应付贷款本息、应付款项以及其他基金负债的价值之和。

23、基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金总负债后的差值。

24、基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数的商值。

25、基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程。

26、基金销售业务：指基金管理人或其他基金销售机构宣传推介基金、发售基金份额及/或办理基金份额转托管等业务。

27、基金登记结算业务：指中国结算相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等。

28、基金登记结算系统：指中国结算开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下。

29、不动产基金资金账户：指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

30、开放式基金账户/场外基金账户：指投资人通过场外销售机构在中国结算注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户。

31、基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户。

32、基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及《基金合同》约定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监会书面确认的日期。

33、基金合同终止日：指《基金合同》约定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期。

34、基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，具体详见基金份额发售公告。

35、基金存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效之日起 46 年，但基金合同另有约定的除外。

二、与专项计划相关的定义

36、计划管理人/专项计划管理人/资产支持证券管理人：指不动产资产支持专项计划的管理人，即深创投红土资产管理（深圳）有限公司（以下简称“深创投红土资管”）或根据专项计划文件任命作为计划管理人的继任机构。

37、计划托管人：指不动产资产支持专项计划的托管银行，即交通银行股份有限公司深圳分行（以下简称“交通银行深圳分行”）或根据专项计划文件任命作为计划托管人的继任机构。

38、专项计划文件：指与专项计划的设立及专项计划资产的管理、运用和处分相关的法律文件。

39、不动产资产支持专项计划/资产支持专项计划/专项计划：指由计划管理人设立的不动产资产支持专项计划，本基金设立时，为“深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划”。

40、不动产资产支持证券/资产支持证券：指依据《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》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向本基金发行的代表不动产资产支持专项计划权益份额的有价证券。

41、专项计划账户：指计划管理人以专项计划名义开立且由专项计划托管人依据专项计划账户托管协议约定实施托管的银行账户，专项计划一切资金收支活动均必须通过该账户进行。

三、与不动产项目相关的定义

42、项目公司/不动产项目公司：指由本基金根据《基金指引》的规定，通过不动产资产支持专项计划最终持有其 100%股权的公司制法人实体，该公司制法人实体直接拥有不动产资产的合法、完整产权。就本基金成立时拟初始投资的不动产项目，即深圳市河利通商业经营有限公司（以下简称“河利通公司”）及/或其他新增项目公司。

43、不动产项目/目标不动产项目：指本基金通过不动产资产支持专项计划间接持有的项目公司与不动产资产。本基金初始设立时的不动产项目为河利通公司及其直接持有的不动产资产。

44、不动产资产/目标物业：指本基金通过不动产资产支持专项计划间接持有、并由项目公司直接持有的购物中心资产的房屋所有权及其占用的土地使用权。本基金初始设立时，不动产资产为龙岗星河 COCO Park。

45、龙岗星河 COCO Park：指河利通公司直接持有的龙岗星河 COCO Park，即位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业（包括星河时代花园集中商业地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的商场整体和停车位），资产范围具体包括：

（1）土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；

（2）龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。

四、其他

46、原始权益人：指本基金通过资产支持专项计划收购的不动产项目的原所有人，就本基金成立时拟初始投资的不动产项目，即星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业”）。

47、监管银行：指接受基金管理人、计划管理人、项目公司、SPV 公司委托，根据《监管协议》对项目公司以及 SPV 公司特定银行账户及其资金提供监管服务的交通银行深圳分行，或根据该等协议任命作为监管银行的继任机构。

48、财务顾问：指国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）。

49、个人投资者：指依法可以投资于证券投资基金的自然人。

50、机构投资者：指依法可以投资于证券投资基金的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织。

51、网下投资者：指通过证券交易所网下发行电子平台认购本基金份额的证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价及配售。网下投资者应当按照规定向中国证券业协会注册，接受中国证券业协会自律管理。

52、战略投资者：指符合适用法律规定和本基金战略投资者选择标准，通过与基金管理人在询价日前签订战略投资者配售协议以认购基金份额，且其所认购的基金份额具有限售期的投资者。战略投资者需根据事先签订的配售协议进行认购。

53、公众投资者：系指符合法律法规规定的可投资于不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者。

54、投资人/投资者：指符合适用法律规定或中国证监会允许购买证券投资基金的个人投资者及机构投资者的合称，包括战略投资者、网下投资者及公众投资者等。

55、SPV 公司：就本基金设立时，指深圳市星顺通商业管理有限公司，即原始权益人设立并拟转让予专项计划后用于收购项目公司的特殊目的载体公司。专项计划从原始权益人处收购 SPV 公司 100%股权后，SPV 公司将从原始权益人处收购项目公司 100%股权，后续项目公司将适时吸收合并 SPV 公司，SPV 公司注销，存续的项目公司将承继 SPV 公司的所有资产（除项目公司股权外）和所有负债（包括对专项计划的负债）。

56、特殊目的载体：指不动产基金根据《基金指引》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，通过该法律载体，不动产基金取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金设立时，特殊目的载体包括不动产资产支持专项计划、

SPV 公司及项目公司；在项目公司完成对 SPV 公司的吸收合并后，特殊目的载体包括不动产资产支持专项计划及项目公司。

57、运营管理统筹机构：指负责《运营管理服务协议》项下不动产项目的运营统筹管理工作的机构，即深圳市星瀚实业投资有限公司（以下简称“星瀚实业”），或基金管理人后续依照《运营管理服务协议》约定任命的继任运营管理机构。

58、运营管理实施机构：指负责《运营管理服务协议》项下不动产项目的运营管理实施工作的机构，即深圳市星耀成商业管理有限公司（以下简称“星耀成商管”），或基金管理人后续依照《运营管理服务协议》约定任命的继任运营管理机构。

59、运营管理机构：指运营管理统筹机构以及运营管理实施机构。

60、出租人：指与承租人签署租赁合同并收取租金等收入的项目公司。

61、承租人：指与出租人签署租赁合同并支付租金的主体。

62、流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等基金流动性服务的专业机构。

63、证监会/中国证监会：指中国证券监督管理委员会。

64、国家金融总局：指国家金融监督管理总局，其前身为原中国银行保险监督管理委员会。

65、深交所：指深圳证券交易所。

66、星河集团：指星河（集团）有限公司。

67、星河控股：指星河控股集团有限公司。

68、星盛商业（6668.HK）：指星盛商业管理股份有限公司。

69、星河实业：指星河实业（深圳）有限公司。

70、河利通公司：指深圳市河利通商业经营有限公司。

71、星瀚实业：指深圳市星瀚实业投资有限公司。

72、星耀成商管：指深圳市星耀成商业管理有限公司。

73、星河商置：指深圳市星河商置集团有限公司。

74、红土创新：指红土创新基金管理有限公司。

75、深创投红土资管：指深创投红土资产管理（深圳）有限公司。

76、国泰海通：指国泰海通证券股份有限公司

77、交通银行：指交通银行股份有限公司。

78、交通银行深圳分行：指交通银行股份有限公司深圳分行。

79、运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、计划管理人、项目公司与运营管理机构签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金运营管理服务协议》。

80、监管协议/《监管协议》：指基金管理人、计划管理人、监管银行与项目公司、SPV 公司等主体分别签署的《关于深圳市河利通商业经营有限公司之资金监管协议》《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》《关于深圳市星顺通商业管理有限公司之资金监管协议》以及对该文件的任何有效修订或补充。

81、战略配售协议/《战略配售协议》：指基金管理人和战略投资者签署的《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金之战略投资者配售协议》，以及对该等文件的任何有效修订或补充。

82、上市交易公告书：就基金首次发售而言，指《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》，以及对该文件的任何有效修订或补充。

83、认购：指在基金募集期内，投资者根据《基金合同》《本基金招募说明书》、基金产品资料概要及相关公告申请购买基金份额的行为。

84、战略配售：指由符合适用法律规定的投资者以锁定持有基金份额限售期为代价，获得基金份额优先认购权利的基金份额配售方式。

85、场外：指通过深交所交易系统外的基金销售机构自身柜台或其交易系统办理基金份额认购/销售业务的基金销售机构或场所、场景。

86、场外认购/场外销售：指场外办理的基金份额认购/销售行为或业务。

87、场内：指具有基金销售业务资格的深交所会员单位通过深交所交易系统进行基金份额认购/销售以及上市交易的场所。

88、场内认购/场内销售：指场内办理的基金份额认购/销售行为或业务。

89、转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构、证券经营机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管。

90、系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在基金登记结算系统内不同销售机构（或同一销售机构的不同网点、交易账号）之间或在证券登记结算系统内不同证券经营机构（席位或交易单元）之间进行转托管的行为。

91、跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统和基金登记系统之间进行转托管的行为。

92、证券登记结算系统：指中国结算深圳分公司证券登记结算系统。投资人通过场内证券经营机构认购或买入所得的基金份额登记在该系统下。

93、工作日/交易日：指深圳证券交易所的正常开盘交易日。

94、估值日：指基金管理人进行基金资产估值的基准日。就本基金而言，除基金合同另有约定外，估值日为基金合同生效日后每自然年度的半年度和年度最后一日（即定期估值日），以及基金管理人依据法律法规规定或《基金合同》约定进行基金资产估值调整的基准日（即临时估值日）。

95、报告期：就本基金首次发售，指 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日。

96、运营管理机构解聘事件：指根据基金文件约定，基金管理人或不动产基金份额持有人大会有权由此解聘运营管理机构（即同时解聘运营管理统筹机构和运营管理实施机构）的以下任一事件：

（1）运营管理机构出现下述任一法定解聘情形：

1）运营管理机构任一主体因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

2）运营管理机构任一主体依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3）运营管理机构任一主体专业资质、人员配备等发生重大不利变化且已无法继续履职。

（2）出现下述任一约定解聘情形，且经不动产基金份额持有人大会表决通过：

1）当不动产项目对应的连续三个“运营收入回收期”期间运营净收益未达到目标运营净收益的 80%，如运营管理机构提交的书面提升方案未能通过基金管理人审核，且运营管理机构未能或者拒绝按照基金管理人的合理要求调整提升方案并重新提交基金管理人；

2）运营管理机构任一主体在一个合同任期内不当履职导致项目公司累计受到 3 次（不含本数）以上责令停产停业及以上行政处罚。

97、重大不利影响：指可能对项目公司、运营管理机构等主体及/或不动产资产的运营/财务/业务/信用状况及/或基金文件各方履行基金文件项下实质性义务的能力产生不利影响，且导致或足以导致基金目的不能实现或部分不能实现的任何事件或行为。

98、不可抗力事件/不可抗力：指基金文件各方不能合理控制、不可预见或即使预见亦无法避免的事件，该事件妨碍、影响或延误任何一方依相关基金文件履行其全部或部分义务。该事件包括但不限于 1）地震、台风、海啸、洪水、火灾、停电、瘟疫、公共卫生；2）战争、政变、恐怖主义行动、骚乱、罢工；3）新的适用法律或国家政策的颁布或实施、对原适用法律或国家政策的修改；4）证券监管机构强制要求终止本基金（该等强制要求不可归咎于任何一

方）；5）证券交易所或证券登记结算机构非正常暂停或停止交易或发送数据存在延误、错漏；6）因基金文件各方和/或其关联方、证券交易所运营网络系统遭受黑客攻击、电信部门技术调整或故障等原因而造成的基金文件各方和/或其关联方、证券交易所之服务、营业的中断或者延迟。

99、中国：指中华人民共和国，为本基金目的，不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾地区。

100、元：指中国法定货币人民币的最大计值单位。

101、适用法律/法律法规：中国任何立法机关、政府或其职能部门依法颁布且适用于本基金相关事宜的法律、行政法规、地方法规、部委规章、地方政府规章、规范性文件、规则、通知、须知、业务指南、指引、操作规程及其有效的修改、更新或补充。为本基金之目的，本基金文件项下的适用法律/法律法规亦包括证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等法定机构及行业自律组织发布的规则、通知、须知、业务指南、指引、操作规程、行业自律规范及其有效的修改、更新或补充。

102、《民法典》：指 2020 年 5 月 28 日第十三届全国人民代表大会第三次会议通过，2020 年 5 月 28 日中华人民共和国主席令第四十五号公布，自 2021 年 1 月 1 日起施行的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订。

103、《基金法》：指 2003 年 10 月 28 日经第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，经 2012 年 12 月 28 日第十一届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议修订，自 2013 年 6 月 1 日起实施，并经 2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国港口法>等七部法律的决定》修正的《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订。

104、《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一

次修订，2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

105、《公募基金运作办法》：指中国证监会 2014 年 7 月 7 日颁布、同年 8 月 8 日实施的《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

106、《公募基金销售办法》：指中国证监会 2020 年 8 月 28 日颁布、同年 10 月 1 日实施的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

107、《公募基金信息披露办法》：指中国证监会 2019 年 7 月 26 日颁布、同年 9 月 1 日实施，并经 2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修改的《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

108、《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

109、REITs 业务规则：指深圳证券交易所颁布并实施的《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）》《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）》《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 2 号——发售业务（试行）》《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《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 4 号——审核程序（试行）》《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 5 号——临时报告（试行）》《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 6 号——年度报告（试行）》《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 7 号——中期报告和季度报告（试行）》及深交所针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

110、证券业协会 REITs 业务规则：指中国证券业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及中国证券业协会针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

111、基金业协会 REITs 业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产证券投资基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

112、中国结算 REITs 业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产证券投资基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

113、规定媒介：指符合《公募基金信息披露办法》规定的用以依法披露基金信息的全国性报刊及互联网网站等媒介，具体包括：1）规定报刊，即符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊；2）规定网站，包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站。

114、运营收入监管账户：指项目公司在监管银行开立的，用于接收所有现金流入、进行合格投资、向原始权益人、SPV 公司或计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息、根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部借款本金及利息、进行股东分红、偿还既有金融机构借款本金及利息（如有）、划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），并根据《监管协议》的约定对外支付相关费用和支出的银行资金账户，包括基本账户以及专用存款账户。

115、SPV 公司监管账户：指 SPV 公司在监管银行开立的，用于接收所有SPV 公司现金流入，并根据《SPV 公司资金监管协议》的约定对外支付的人民币资金账户。

116、碳排放资金账户：系指项目公司在中国工商银行股份有限公司深圳雅宝支行开立的用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务，且根据项目公司、中国工商银行股份有限公司深圳雅宝支行以及监管银行签订的《监管协议》接受监管银行监管的人民币资金账户。

117、项目公司监管账户：系指运营收入监管账户以及碳排放资金账户。

本财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

财务顾问声明与承诺

一、财务顾问声明

1、国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通证券”或“本财务顾问”）作为“红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金”的财务顾问，本着客观、公正的原则对本次交易出具财务顾问报告；

2、本财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。本财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、截至尽调基准日，本财务顾问就本项目相关事宜进行了审慎核查，本财务顾问报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

4、本财务顾问同意将本财务顾问报告作为基金管理人本次交易的法定文件，报送相关监管机构，并上报深圳证券交易所并上网公告；

5、对于本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断；

6、本财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明；

7、本财务顾问报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

二、财务顾问承诺

本财务顾问已按照根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共

和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳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）》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等要求，对红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金相关事项独立开展了尽职调查，有充分理由确信财务顾问报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

本财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具财务顾问报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。本财务顾问已按规定履行尽职调查义务，有充分理由确信发表的专业意见与基金管理人和本项目各主要参与方披露的文件内容不存在实质性差异。本财务顾问在与基金管理人接触后至担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

第一章 尽职调查情况描述

一、尽调基准日

除本财务顾问报告另有说明之日外，本次尽调基准日为 2026 年 6 月 30 日。

二、尽职调查的对象

尽职调查人员对不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人以及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。

三、尽职调查的方法

本次尽职调查采用了包括但不限于如下方法进行：

1、查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2、对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈；

3、列席相关方案讨论论证会；

4、查阅不动产项目相关文件、文档及数据资料；

5、对重要参与方及不动产项目进行现场实地调查；

6、参考专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）提供咨询意见。

四、尽职调查的程序

（一）向相关主体发送尽职调查文件清单

根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳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）》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关规定，列出我司作为本项目的财务顾问所需了解的问题，制作尽职调查文件清单。

（二）与中介机构共同进行现场访谈及实地调查

与项目公司、原始权益人、运营管理机构的高管及相关负责人进行访谈，并对项目公司、原始权益人、运营管理机构及拟购入不动产项目进行实地调查，了解其在业务审批、管理、财务、人力资源等方面的认识和规划，并对行业特点、不动产项目的定位、物业运营、管理情况及财务状况等做进一步了解。

（三）审阅尽职调查搜集的文件和其他业务参与人的相关文件

收集到各参与方提供的资料后，分类并进行整理及分析，包括：项目公司、原始权益人、运营管理机构的基本情况、经审计的财务报表与不动产项目相关的材料以及评估机构、现金流预测机构及法律顾问关于本项目的意见等。

（四）出具财务顾问报告

根据调查研究结果出具财务顾问报告。

五、尽职调查的内容

（一）对星河实业（深圳）有限公司（原始权益人）的调查

调查原始权益人的公司设立、存续和历史沿革情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。

（二）对深圳市星瀚实业投资有限公司、深圳市星耀成商业管理有限公司（运营管理机构）的调查

调查运营管理机构的公司设立、存续和历史沿革情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施。

（三）对深圳市河利通商业经营有限公司（项目公司）的调查

调查项目公司的设立、存续和历史沿革情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

（四）对托管人的调查

调查托管人的基本情况、条件和资质、经营情况、资信水平、托管业务流程及风险控制措施。

（五）对不动产项目资产的调查

调查不动产资产基础信息、账面价值、评估价值、资产权属情况、土地使用情况、依法依规取得固定资产投资管理相关手续情况、投保情况、维修保养情况和改造需求或规划情况、现金流真实性、现金流稳定性、现金流分散度、现金流预测情况。

六、尽职调查主要结论

本财务顾问报告基于如下假设：相关业务参与方所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与方所提供的尽职调查文件上的签字和盖

章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与方的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；

对于对本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，国泰海通证券主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

经适当核查，国泰海通证券认为截至尽调基准日：

1、标的不动产资产法律基础较为完善，除已披露的未取得合规手续情况外，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序；原始权益人依法享有完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不动产基金成立后能够解除他项权利，可依法转让；标的不动产项目运营已超过 3 年，其产生的现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；现金流来源合理分散，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；项目不存在重要现金流提供方。

2、项目公司合法设立并有效存续、股权结构、组织结构及治理结构完善，资信水平良好；项目公司自设立之日起，截至尽调基准日，未发生重大违约、虚假信息披露或其他重大违法违规行为；

3、原始权益人星河实业（深圳）有限公司是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善，公司资信水平和外部信用评级情况良好。星河实业资产规模较大，运营稳定，资产负债率水平良好。星河实业不属于失信被执行人，就转让项目公司股权的事宜原始权益人及项目公司股东已经做出股东决定；

4、运营管理机构星瀚实业、星耀成商管是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善，公司资信水平良好。星瀚实业、星耀成商管不属于失信被执行人，运营稳定，具有丰富的不动产项目运营管理经验，具有担任不动产项目运营管理机构的能力；

5、基金托管人交通银行股份有限公司整体经营情况、资信水平良好，作为托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施较为完备、合理、有效。计划托管人交通银行股份有限公司深圳分行从事托管业务已经获得交通银行总行授权。

财务顾问合理地认为：不动产基金业务参与人及拟证券化的不动产项目符合根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳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）》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等法律法规中关于申请发行不动产投资信托基金具体条件的规定。

第二章 不动产项目公司情况

一、项目公司的基本情况

（一）基本信息

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司的基本信息如下：

表：基本信息

事项	内容
公司名称	深圳市河利通商业经营有限公司
设立时间	2015 年 10 月 14 日
注册资本	106,000 万人民币
公司形式	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	孙哲峰
注册地址	深圳市龙岗区龙城街道爱国南路 666 号星河时代商场 L6-001
经营范围	一般经营项目：投资兴办实业（具体项目另行申报）；商业综合体管理服务；非居住房地产租赁；企业管理咨询；国内贸易代理；广告发布；广告制作；健身休闲活动；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；棋牌室服务；停车场服务；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：高危险性体育运动（游泳）；生活美容服务；游艺娱乐活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
统一社会信用代码	91440300358748187T

经财务顾问适当核查，截至尽调基准日，项目公司依法设立并合法存续，项目公司的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）的规定。

（二）历史沿革

1、河利通公司的设立

根据向深圳市市场监督管理局查询的企业工商档案资料，河利通公司于 2015 年 10 月 14 日由星河地产实物出资设立。河利通公司设立时的股权情况如下表所示：

表：河利通公司设立时股权情况

股东名称	认缴出资额	持股比例
深圳市星河房地产开发有限公司	106,000 万元人民币	100%

2、河利通公司的股权变更情况

2015 年 10 月，星河地产将其持有的河利通公司 100%的股权转让给星河实业。河利通公司股权转让后具体股权情况如下表所示：

表：河利通公司股权转让后股权情况

股东名称	认缴且实缴出资额	持股比例
星河实业（深圳）有限公司	106,000 万元人民币	100%

3、河利通公司的减资情况

2026 年 3 月 17 日，河利通公司发出减资公告，公告内容为“本公司已于 2026 年 03 月 16 日作出减少注册资本决议/决定，由 106000 万元人民币减至 1000 万元人民币。请公司债权人自本公告发布之日起四十五日内，与本公司联系，要求清偿债务或者提供相应的担保”，公告期限为 2026 年 3 月 17 日-2026 年 4 月 30 日。

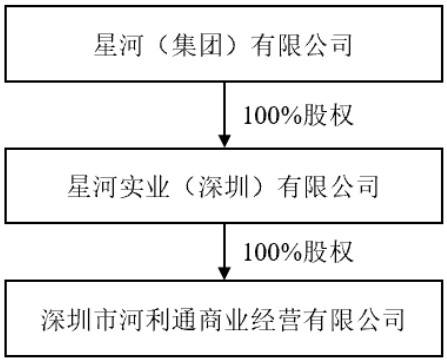
（三）项目公司的对外投资

截至尽调基准日，项目公司暂无对外投资情况。

（四）项目公司控股股东及实际控制人情况

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司由星河实业全资控股，河利通公司的股权结构如下：

图：河利通公司股权结构



截至尽调基准日，河利通公司控股股东为星河实业（深圳）有限公司，实际控制人为实际控制人为黄楚龙先生。

（五）对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经财务顾问适当核查，除“（二）历史沿革”所披露的公司股权转让及减资情况外，自设立以来，项目公司不存在对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况。

（六）组织结构与内部控制情况

1、组织架构

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目过往由深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司运营管理，河利通公司未设立单独部门或组织。

2、治理结构

根据河利通公司的公司章程，截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司设立了包括董事和经营管理机构经理在内的健全有效的法人治理结构，不设监事会或监事。

1）股东

根据河利通公司的公司章程，公司为只有一个股东的有限责任公司，不设股东会。股东行使下列职权：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（e）对发行公司债券作出决议；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决议；

（g）修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

根据河利通公司的公司章程，公司不设董事会，设董事 1 名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

3）经理

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期 3 年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘，任期 3 年。经理对执行董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施执行董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（g)决定聘任或者解聘除应由执行董事 聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和执行董事授予的其他职权。

3、财务会计制度和财务管理制度

河利通公司作为星河实业的全资子公司，根据原始权益人及项目公司的说明，星河实业、河利通公司都遵照执行星河控股集团有限公司（以下简称“星河控股”）（星河控股、星河实业、河利通公司的实控人均为黄楚龙）制定的集团财务制度以及资金管理制度，包括《控股集团财务信息系统管理制度》《控股集团内部往来及内部交易核算管理办法》《控股集团会计核算管理制度》《控股集团财务印章管理制度》《控股集团资金管理办法》等。

经财务顾问适当核查，截至尽调基准日，项目公司的公司章程符合《公司法》的规定，项目公司组织机构健全、清晰，符合《公司法》有关法人治理结构的要求。

（七）项目公司的独立性情况

在资产独立性方面，河利通公司合法持有龙岗星河 COCO Park 项目，拥有龙岗星河 COCO Park 项目物业的不动产权属证书；河利通公司独立拥有龙岗星河 COCO Park 项目的房屋所有权及土地使用权，有权占有并出租龙岗星河 COCO Park 项目，依法独立经营管理公司资产，不存在资产、资金被其他方占用而损害公司利益的情形。

在财务独立性方面，河利通公司已实现独立开立银行账户、独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共享银行账户的情形。目前河利通公司的财务管理依托星河控股统一的财务管理制度，执行独立的财务管理流程。

（八）项目公司经营合法合规性及商业信用情况

经查阅河利通公司提供的 2026 年 7 月 1 日打印的《企业信用报告》，河利通公司不存在不良或关注类未结清贷款业务。

经查询国家发展和改革委员会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、国家卫生健康委员会网站、财政部网站、中国证监会网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、国家市场监督管理总局网站、国家企业信用信息公示系统、国家税务总局网站、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、行政处罚文书网站，以及广东省发改委网站、深圳市发改委网站、广东省自然资源厅网站、深圳市规划和自然资源局网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省生态环境厅网站、深圳市生态环境局网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、国家外汇管理局广东省分局网站、中国证监会广东局网站、广东省市监局网站、深圳市市监局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家税务总局深圳市税务局网站，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录。

经核查最高人民法院全国法院被执行人信息查询系统和中国执行信息公开网，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司未在前述信息系统内被列入失信被执行人名单。

经核查裁判文书网网站，截至2026年6月30日，项目公司不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

根据原始权益人与项目公司书面确认，截至2026年6月30日，项目公司近三年及一期未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为、不诚信行为，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等各方面不存在重大违法违规记录，公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定；项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

综上，项目公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形；并且，项目公司股东出资情况符合《公司法》要求，项目公司治理机构和组织架构健全、清晰，无对外股权投资，财务与资产独立，除已披露情形外，项目公司（作为目标不动产资产业主）已依法办理了目标不动产资产投入运营所需的必要经营资质/手续，具备成为不动产基金的项目公司的主体资格和条件。

二、项目公司所属行业情况及竞争状况

（一）所属行业法律法规、行业政策对项目经营资质、准入门槛、运营模式、行业竞争格局等方面的主要影响

1、监管体系

由于商业不动产的建设与运营涉及土地、规划、工程建设、劳动力、税收等多个方面，所以商业不动产行业主要受国家发改委、自然资源部（包含原国土资源部职责）、住建部、人力资源和社会保障部等部门的监管。

2、行业政策及其影响

不动产项目所在行业的主要法律法规及政策如下：

表：行业主要法律法规政策

时间	发布部门	名称	主要内容
2023年7月	国务院办公厅	《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》	以“恢复和扩大消费”为重点，提出完善就业收入—消费循环、改善消费条件与创新消费场景等总体安排。围绕大宗消费、服务消费、新型消费、农村消费、消费设施与消费环境等方面部署具体措施，并强调县域商业体系建设与商业设施改造升级
2023年9月	国务院办公厅	《国务院办公厅印发〈关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施〉的通知》	围绕“释放旅游消费潜力”，从供给侧提升优质旅游产品和服务供给，推动文旅深度融合。鼓励在节假日、暑期等节点组织文旅促消费活动，联动企业、平台与金融机构，优化便利服务。推动跨区域旅游协作与资源互送，提升旅游消费带动效应
2024年6月	国家发改委等	《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》	提出培育一批带动性强、显示度高的消费新场景，推动消费业态、模式、产品创新。强调推动步行街/商圈改造升级与智慧化，打造商旅文体融合空间，并鼓励盘活老旧厂房、公园广场等存量空间。提出探索公共交通导向（TOD）及交通场站用地（含地下空间）综合开发利用等方向
2024年7月	中共中央	《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》	强调把扩大内需特别是消费放在重要位置，通过提升供给质量、优化制度供给来创造和引导消费需求。提出培育数字、绿色、健康等新型消费增长点，推动消费提质升级。强调优化消费环境与促进以旧换新等机制安排
2024年8月	国务院	《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》	系统部署服务消费高质量发展，强调扩大优质服务供给、丰富消费场景、优化消费环境并提升服务品质。提出培育数字、绿色、健康等新型服务消费，完善监管与标准体系。并从财税金融、人才、统计监测等方面强化政策保障
2025年3月	中共中央办公厅、国务院办公厅	《提振消费专项行动方案》	围绕“全方位扩大国内需求”，从增收减负提升消费能力、以高质量供给创造有效需求、优化消费环境增强消费意愿等方面提出系统举措。明确推进服务消费提质惠民与大宗消费促进（含以旧换新）等重点行动，并要求各地结合实际细化落实
2025年3月	国务院办公厅、商务部	《关于支持国际消费中心城市培育建设的若干措施》	支持国际消费中心城市建设、提升商业载体能级等；对深圳作为消费中心城市培育方向具备政策支撑意义
2025年10月	商务部等5部门	《城市商业提质行动方案》	围绕商圈/步行街、存量商业设施改造、商旅文体健融合、数字化赋能等提出系统任务；与购物中心改造升级与运营提升高度相关

综上，相关政策以扩大内需、提振消费为主线，通过增收减负、服务消费提质与优化消费环境来抬升消费意愿与消费频次，从而对购物中心的客流与租户经营形成中长期支撑。

与此同时，政策也强调供给创造需求，通过打造消费新场景培育消费新增长点，例如提出推动商圈/步行街与存量商业设施改造升级、打造消费新场景与智慧商圈等，促使购物中心加快向体验化、数字化、绿色化并重的运营与改造路径升级。

（二）所属行业的供求状况、竞争格局、历史发展情况和未来变化趋势情况，以及对行业发展前景的有利和不利因素

购物中心作为城市居民购物、餐饮、休闲娱乐的综合消费载体，属于线下零售与体验消费的重要承载形式。在电商渗透较高的背景下，购物中心行业总体呈现“存量为主、提质升级、强化体验与社交属性、线上线下融合加深”的演进趋势。

1、供求格局

（1）需求侧

国家统计局数据显示，2025 年社会消费品零售总额为 501,202 亿元，同比增长 3.7%；其中，商品零售额同比增长 3.8%，全国网上零售额同比增长 8.6%，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重为 26.1%。上述数据反映出：居民消费仍在恢复与分化之中，线上渠道持续增长，对线下零售形成结构性竞争压力，促进购物中心强化体验、社交、服务综合的差异化价值。

（2）供给侧

购物中心供给侧呈现新增供给节奏放缓、但局部集中入市与存量调改并存的特征：一方面，新增开业（尤其优质项目）总体进入增量放缓周期；另一方面，部分热点区域仍存在阶段性供给集中，叠加存量项目调改带来的短期腾挪，使去化压力在不同时点和不同城市间有所分化。以仲量联行口径为例，2025 年上半年 21 个重点城市优质零售地产新增供应 206.9 万㎡（同比减少 27.5%），但平均

空置率仍升至 10.5%，首层租金上半年累计下跌 2.8%，反映供需再平衡仍在进行。

2、竞争格局

购物中心行业的竞争可以分项目层面、运营商层面、渠道层面分析，总体呈现存量主导、运营能力决定相对竞争力的特征。

（1）项目层面竞争：同城同商圈项目之间围绕客群与品牌资源展开直接竞争，差异化更多来自项目定位、品牌组合更新、空间场景与活动内容供给、会员运营等综合运营能力；在供给集中入市或消费预期偏弱阶段，项目间分化可能加大。

（2）运营商层面竞争：随着行业逐步进入存量时代，运营管理能力、品牌资源、调改效率、数字化与精细化管理能力成为核心竞争要素。

（3）渠道层面竞争：线上零售对标准化商品消费持续分流，国家统计局数据显示，2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%。在此背景下，购物中心更强调“到店价值”，通过餐饮、文体娱及生活服务等体验型内容提升目的性客流与停留时长。

基于以上竞争格局，后续行业中存量改造的占比可能继续提升，也更考验项目持续迭代与运营提质的能力。

3、历史发展情况

上世纪 90 年代初，现代意义上的购物中心业态在国内开始探索并逐步兴起，以广州天河城为代表的标志性项目于 1996 年 8 月 18 日开业，在百货主导格局之外提供了更强调一站式和复合业态的商业形态。

随后伴随城镇化推进与商业地产扩张，购物中心进入较快发展阶段，行业竞争更多围绕选址拿地、开发建设、招商组织与主力店组合等能力展开，连锁品牌与标准化店型体系逐步成熟。

进入 2010 年代，互联网与电商发展推动消费渠道结构变化，线上对线下的分流效应增强。购物中心的定位也倾向于从“卖货”转向体验、社交等，重视餐饮、亲子、文娱、运动等相关业态，提升到店目的性与停留时长。

公共卫生事件期间，线下客流与商户经营受到冲击，各地与相关部门推动房租减免政策支持，也促使租赁合作更强调灵活性与风险共担，阶段性减免租金、调整保底与扣点结构等灵活的合作方式增多。

当前，行业的存量优化特征更加突出，城市更新等相关政策也持续推进存量商业设施改造提升，购物中心竞争重点进一步向调改升级与运营提质迁移。

4、未来趋势

（1）供给端未来变化

在存量规模较高、同城同商圈竞争加剧的背景下，购物中心新增供给整体趋于放缓，行业供给优化更可能来自存量改造提效，即通过空间重塑、动线与公共区改造、业态迭代与内容导入、提升公共服务与配套能力等方式，提升有效供给与单位面积产出。政策层面，商务部等部门印发的《城市商业提质行动方案》（商办流通函〔2025〕422 号）明确提出改造提升一批传统百货店、购物中心，打造功能齐备的消费载体，并在城市中心区域、重点商圈等培育大型商业综合体，体现了对高品质综合消费载体与存量升级的支持方向。

（2）需求端未来变化

国家统计局数据显示，2025 年社零总额超 50 万亿元，同比增长 3.7%，需求总体保持韧性。同时，购物中心客单价下降与会员消费占比提升现象并存，表明消费可能趋向更理性、但对高质量体验与精细化服务的需求增强。在此背景下，购物中心需要通过内容策展、品牌更新与会员运营提升转化与复购。

在上述背景下，购物中心的运营与商业模式也将相应演进。一方面，运营数字化能力将更加重要。在存量竞争环境中，项目更依赖数据化的客流与销售洞察，通过会员体系、精准营销提升转化与复购。另一方面，线上线下融合将进一步加深，通过线上平台导流、到店服务与即时零售等方式补充增量，形成线上线下的协同。

5、行业发展的有利因素与不利因素

（1）有利因素

1）消费温和修复叠加服务消费韧性，为购物中心客流与体验业态提供底盘

从宏观数据看，居民收入、社零总额持续增长，消费总盘为线下综合消费场景提供支撑。对购物中心而言，这类修复更容易先传导到店型服务业态（餐饮、休闲娱乐、亲子等），从而支撑租户经营与出租率。

2）城市商业提质与存量改造的政策导向明确，强化购物中心的综合消费载体定位

政策持续强调打造消费新场景、智慧商圈与存量商业提质升级，使行业竞争从铺位供给进一步转向场景供给与运营能力。对具备持续调改能力的购物中心，有助于通过业态迭代与品牌升级巩固商圈地位、提升租户质量与经营韧性。

3）会员运营与数字化运营的趋势有助于整体增强购物中心抗周期能力。

在需求波动和竞争加剧背景下，会员体系与数字化的价值在于提升复购频次、提高营销转化效率、降低对单次高客单的依赖，并通过精细化分层运营缓冲周期波动，这会对销售转化、租金兑现率与改善现金流波动有积极影响。

（2）不利因素

1）线上零售占比长期处于高位，对以商品零售为主、同质化的购物中心形成替代与分流压力。

2025 年实物商品网上零售额占社零比重为 26.1%，线上对标准化商品的分流是长期变量，在此背景下，零售占比高、内容同质化的购物中心更容易出现销售承压-租户经营转弱-租金议价能力下降的传导链条。

2）存量规模高与新增供给继续释放叠加，导致部分城市/商圈阶段性供给过剩、租金承压与去化压力上升。

核心商圈优质项目相对更稳定，去化压力通常集中在非核心商圈、定位模糊的新项目，以及调改能力弱的存量项目。这会促使资源向头部项目集中，而对定位不清晰或调改能力不足的项目形成去化与租金双重压力。

3）消费更趋理性，客流修复不一定完全转化为销售修复，对内容更新与精细化运营提出更高要求

在价格敏感度上升时，到访不等于转化，项目需要更高频的内容更新、活动策划与商户经营赋能来维持转化效率。在此背景下，运营能力不足的项目更易出现坪效下滑、租户更替加快、经营波动加大。

（三）行业特有经营模式及行业可比企业采用的商业模式、销售模式、盈利模式

1、行业的周期性、区域性或者季节性特征

（1）周期性特征

购物中心行业整体呈现明显的顺周期特征：其租金与联营抽成最终取决于品牌销售与开店信心，而这些又与宏观增长、就业与居民消费预期高度相关。行业在需求偏弱阶段通常通过更灵活的租赁条件（如免租、装修补贴等）来稳定出租率与经营现金流，呈现“以价换量”的特征。例如，世邦魏理仕披露其全国零售物业口径下，2026 年第二季度购物中心空置率环比下降 0.1 个百分点至 7.5%，首层租金环比下降 0.5%，2026 年上半年累计下降 1.0%，显示市场去化压力有所缓解，但租金仍处于调整过程中。

（2）区域性特征

购物中心行业有明显的区域性特征。城市能级不同带来消费力、品牌资源与租金水平差异，一线及强二线城市消费基本盘更大，也更容易集聚全国性品牌与高吸引力品牌首店。同时，在新增供给增速放缓与竞争深化的背景下，高线城市更常呈现存量更新、业态调改、运营提质的特征。二线及以下城市对本地人口、产业与商圈成熟度的依赖更强，品牌资源与客群稳定性比较分化。在消费升级、县域商业发展等因素带动下，部分市场具备增长弹性，但若供给扩张与需求承接不匹配，则更容易出现阶段性的去化压力。

（3）季节性特征

购物中心经营在客流与销售层面存在一定季节性(节假日与暑期通常较旺)，但租金收入以合同约定的频率收取，故整体现金流的季节性相对可控。

2、所属行业特有的经营模式

购物中心通常按照统一规划，将不同类型的零售、餐饮、休闲娱乐及服务类商铺在相对固定的建筑空间或区域内集中设置,并由运营主体实施统一运营管理。行业主流商业模式为统一招商、统一运营、商户分散经营，运营方提供场地、公共空间与运营服务（动线、活动、会员、推广等），商户独立经营并承担商品/人力等经营风险。

盈利模式方面,购物中心盈利以租金为核心,最常见的租金计收机制有三种：

（1）固定租金：指商业运营方向承租方出租经营场地而获取的固定租金收入，不受销售额或业绩的影响，按约定的租赁面积与单价收取。

（2）销售额提成租金：指商业运营方向承租方出租经营场地，并根据承租方实际销售额的一定比例而获取的提成租金收入,按约定的销售额提成比例收取。

（3）固定租金与销售额提成租金两者取高：指商业运营方向承租方出租经营场地，并按照约定的固定租金与提成租金两者取高的方式收取。这种模式兼顾现金流稳定性与上行弹性，固定租金提供下限，扣点在销售景气时抬升收益。

龙岗星河 COCO Park 为典型购物中心租赁经营：将商铺出租给商户，租金收取机制包括固定租金、销售额提成租金以及两者取高，不涉及联营模式，现金流波动性较为可控，也保留了一定的经营向上弹性。

购物中心的核心竞争力不是单一维度，可以分为四方面：

（1）区位与客群覆盖能力。购物中心的商圈覆盖半径、可达性、周边人口密度与结构、客群消费力，决定了项目的基础客流和到访频次，是招商议价、租金承受力与抗周期能力的前提。

（2）业态与品牌组合能力。主力店与次主力店的配置能力、首店与特色品牌资源、动态调铺与品牌迭代效率，决定了购物中心能否持续提供与商圈需求匹配的有效供给，从而影响客流质量、商户销售表现与续租稳定性。

（3）运营能力。在存量竞争背景下，运营成为项目间分化的核心来源，体现为会员运营、活动营销、内容与场景营造、数字化与数据化提效等能力。中国连锁经营协会的调查快报显示，82%购物中心项目会员消费占比提升，精准分类和服务会员、提升满意度和复购率成为核心策略；同时有 38.8%的项目客单价下降，反映消费者更重视性价比与体验价值，倒逼购物中心通过运营提升转化效率与复购。

（4）精细化经营能力。在需求恢复偏弱、竞争加剧、租金与空置呈结构性分化的环境下，招商更新效率、租约结构与收缴管理、成本与能耗管理、改造投入节奏等，决定了项目的经营韧性与现金流稳定性。

龙岗星河 COCO Park 的主要竞争力在于：

（1）交通与区位条件为经营提供较稳的客流基础。项目处于龙岗中心城与大运新城交汇区域，轨道交通与路网通达性较好，并有停车配套支撑，有利于维持稳定到访并拓展商圈覆盖。

（2）主力店（山姆会员店）具备较强引流与客群锁定作用。稀缺主力店带来一定“目的性到访”，对品质家庭客群有吸引力，并可对餐饮、体验等业态形成带动，从而支撑招商稳定性与租金承受力。

（3）品牌更新与调铺能力对经营韧性形成支撑。保持一定频率的焕新与首店/新品牌引入，有助于在竞品增多与偏好变化下维持内容新鲜度，稳定出租率与有效租金。

（4）定位清晰且运营转化路径较明确。围绕家庭欢聚与精致生活的场景化运营，更利于承接赛事演出等外溢客流，并通过会员与活动运营沉淀复购。

（5）会员基础较强，提升复购与消费稳定性。多年经营沉淀较大会员规模，会员消费贡献较高，配合精细化运营，有助于维持客群粘性与消费频次。

（6）跨境直达引流带来补充性增量客源。直通巴士合作提升港客到访便利性，在港客北上背景下，有助于拓宽客源结构、补充客流。

三、项目公司的经营模式

（一）主营业务概况及业务开展的时间

1、主营业务概况

项目公司的主营业务为商业零售的租赁与运营管理，主要通过运营不动产获得租金收入。

2、业务开展的时间

龙岗星河 COCO Park 项目开始运营的时间为 2012 年 9 月。

（二）经营与盈利模式

1、业务基本情况

龙岗星河 COCO Park 项目为地上一至三层（包括地上一层夹层和地上三层夹层）以及地下一至三层（包括地下一层夹层）的购物中心，坐落于深圳市龙岗区大运新城与龙城中心交汇处。项目于 2012 年 9 月开业，是片区较早开业的购物中心之一。项目定位为“臻享生活欢聚场”，致力于为龙岗及周边区域消费者提供集购物、餐饮、娱乐、社交于一体的高品质生活体验。本项目引进了龙岗区首家山姆会员店，作为沃尔玛旗下高端会员制商店，会员体量逾 20 万，服务范围辐射龙岗、坪山、惠州及东莞部分区域，形成了强劲的跨区域消费吸引力，叠加周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客，为项目奠定了稳定的高品质客群基础。

项目公司深圳市河利通商业经营有限公司作为业主方持有龙岗星河 COCO Park 资产，本项目通过对外出租物业铺位获得租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、推广费特卖收入、多种经营收入及其他收入，同时承担经营及运营相关成本及费用，包括但不限于行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、水电能源费、市场营销及推广费用、管理费用、保险费等。

2、盈利模式概况

作为购物中心，龙岗星河 COCO Park 项目的盈利模式即为对外出租物业铺位获得租金收入，同时依托于物业出租，提供物业管理、推广、停车等服务并获取对应收入，此外也获取中庭场地经营、广告经营等多种经营收入。

固定租金模式下，项目公司将店铺出租给商户，并收取固定租金。抽成租金模式下，项目公司按照品牌商户销售额的一定比例收取租金收入，其中部分抽成租户由项目公司提供统一的收银结算，项目公司根据合同中约定比例扣除分成后返款商户，对于其他自行负责收银的租户按月提交营业收入月报表，项目公司有权抽查店铺销售情况，并保留审计及审查营业额真实性的权利。固定租金与抽成租金两者取高模式下，项目公司在收取品牌商户固定租金的基础上，同时收取当期抽成租金高于固定租金的部分计入租金。

（三）盈利和现金流的稳定性及持续性

根据《备考财务报表审计报告》，项目历史盈利情况如下。

表：报告期各期不动产项目盈利情况

项目财务指标	2026 年 6 月末/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
营业收入（万元）	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
营业毛利率（%）	80.23%	77.52%	70.71%	70.41%
净利润（万元）	-11,535.33	-6,849.82	2,797.88	5,856.49
EBITDA（万元）	-12,025.67	-2,761.39	12,933.07	15,619.09
调整后 EBITDA（万元）	5,790.18	11,047.97	10,626.06	10,245.93

注：上表财务指标计算方法如下：

1）营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；

2）EBITDA=净利润+财务费用+所得税费用+折旧和摊销；

3）调整后 EBITDA=EBITDA-公允价值变动收益-投资收益（损失）

最近三年及一期，不动产项目营业收入分别为 14,861.01 万元、15,617.84 万元、15,641.56 万元和 7,916.92 万元，营业毛利率分别为 70.41%、70.71%、77.52%和 80.23%，营业收入及毛利率逐年增长；不动产项目净利润分别为 0.59 亿元、0.28 亿元、-0.68 亿元和-1.15 亿元，EBITDA 分别为 1.56 亿元、1.29 亿元、-0.28 亿元和-1.20 亿元，2025 年度净利润、EBITDA 较 2024 年大幅下降，主要原因为

投资性房地产公允价值变动及信托投资收益变动，剔除上述影响后，不动产项目近三年调整后 EBITDA 保持稳定上涨趋势。2026 年上半年 EBITDA 为负，主要受投资性房地产公允价值变动影响。

（四）项目定位、经营和招商策略

1、项目定位

龙岗星河 COCO Park 围绕“臻享生活欢聚场”定位，聚焦 25-45 岁品质家庭客群，尤其是女性消费群体，同步拓展周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客；借助山姆会员店的强大引流能力，实现跨区域客流导入，巩固项目在大运商圈的领先地位。

2、经营和招商策略

（1）业态组合与楼层主题化运营

从空间布局上，采用“主题楼层+场景化分区”的运营策略，各楼层分区清晰，业态搭配合理，分别为：一层聚焦品质零售，涵盖珠宝配饰、轻奢生活、轻餐烘焙等；二层主打淑雅时尚与活力少女装，搭配童装与餐饮；三层定位家庭亲子主题区，涵盖儿童游乐、教育培训、运动休闲及餐饮；四层由高端餐饮、影院及生活配套构成，营造“美食生活家”氛围。

（2）招商与品牌焕新计划

项目基于长期积累的亲子家庭标签与山姆会员店客群基础，推动品牌组合“减龄化”，持续吸引新世代年轻家庭。同时，依托区位优势，积极引入人气餐饮及新潮体验品牌，增强对高知客群及全国性展演客群的辐射力。

在餐饮调改方面，紧扣“欢聚”场景，推动优质品牌以新店型、新形象亮相，提升时尚度，高效转化家庭客流；在零售调改方面，围绕“减龄化”与“细分化”，对服装品类进行迭代焕新，并试点引入美妆、配饰、二次元等年轻化品类，覆盖更广泛客群需求。

（3）市场营销与会员体系

项目依托山姆会员店流量，开展联合营销与会员权益互通；成功打造“音乐花海主题展”、“夏日沙滩狂欢节”等系列主题营销活动，提升曝光度与客流黏性；并通过“星河会员体系”的积分、专享活动及社群运营，有效提升复购率与客群忠诚度。

（4）增量客群服务举措

针对港客、展演观众等增量客群，项目推出一系列创新服务，如开通港客专列巴士对接东部口岸，精准承接跨境消费；策划“痛楼”等应援主题活动，深挖兴趣圈层价值，释放粉丝经济潜力。

（五）运营管理和现金流归集安排

1、运营管理

项目运营管理方面，本不动产项目拟采取“统筹-实施”的双层运营管理机构模式，由深圳市星瀚实业投资有限公司担任运营管理机构的统筹机构，深圳市星耀成商业管理有限公司作为运营管理机构的具体实施机构。运营管理统筹机构和实施机构的主要责任划分明细如下：

序号	运营管理职责	运管统筹机构	运管实施机构
1	协助项目公司为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险	指导实施机构推荐项目公司购买商业保险	结合项目运营情况协商制定保险条款； 协助项目公司办理投保、续保、理赔等事项
2	制定及落实不动产项目运营策略	参与审核经营规划、经营目标和策略； 参与审核招商策略、市场推广策略、产品提升策略及战略租户导入等	编写及落实经营规划、经营目标和策略； 制定及落实招商策略、市场推广策略、产品提升策略及非战略租户导入等
3	签署并执行不动产项目运营的相关协议	参与监督实施机构签署并执行不动产项目运营的相关协议	在履行审批程序后，签署并执行不动产项目运营的相关协议； 负责现场营运、推广和物业管理

序号	运营管理职责	运管统筹机构	运管实施机构
4	协助项目公司收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项	参与监督实施机构收缴工作	及时、准确协助项目公司完成租金等的收缴，确保所有租户履行各自租赁协议项下的付款义务
5	执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理、物业管理监督等	参与考核实施机构日常运营工作完成情况；参与监督安全生产管理方案的制定和实施	保障项目正常良好运转； 建立、健全安全生产责任制，负责项目的安全生产
6	实施不动产项目维修、改造等	参与审核项目维修改造计划	经项目公司审批后，实施项目的维修改造，监管第三方的工程质量
7	预算编制与执行	根据宏观经济和市场情况变化，参与拟定预算编制的原则与指引，作为招商、营运、推广、物业等各项工作的总体要求； 参与年度预算评审，对实施机构编制预算的合理性给出调整建议，参与跟踪预算执行情况	编制预算并报送项目公司及基金管理人、计划管理人审批执行预算
8	履行信息披露义务	配合信息披露，督促实施机构根据约定履行信息披露义务，确保披露的相关信息真实、准确，完整地提供相关信息	编制运营报告，提供项目运营数据

2、现金流回款及分配路径

（1）本基金涉及的各层级账户的设置与监管

基金管理人、计划管理人、项目公司与托管人拟签订协议用于账户监督，由基金管理人、计划管理人及项目公司、SPV 公司委托托管人按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《项目公司资金监管协议》和《SPV 公司资金监管协议》所规定的托管人职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。托管人愿意接受基金管理人、计划管理人和项目公司的委托，项目公司亦同意接受托管人的监管。

1）不动产基金资金账户

指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为基金投资所需而开

立、管理的专用资金账户。

2）专项计划账户

指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户，专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于自募集专用账户接收认购资金、向原始权益人划付 SPV 公司股权转让价款、向 SPV 公司实缴注册资本并增资、向 SPV 公司发放股东借款、接收 SPV 公司/项目公司当期应付目标债权本息或可供股东分配利润等、进行合格投资、缴纳专项计划税费、接收专项计划回收资金、支付专项计划费用以及向资产支持证券持有人划付专项计划利益分配款项均需通过专项计划账户进行。

3）SPV 公司监管账户

指 SPV 公司根据《SPV 公司资金监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的资金账户。

SPV 公司应当以 SPV 公司监管账户用于接收项目公司偿还的股东借款本金及利息，以及分配红利等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，SPV 公司仅可以 SPV 公司监管账户作为对外收款账户。SPV 公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：向原始权益人支付项目公司股权转让价款；向项目公司发放股东借款；向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；向其股东支付股东分红（如有）；支付 SPV 公司日常运营支出和费用及其他款项；进行合格投资；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如进行合格投资，错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，SPV 公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

4）项目公司监管账户

指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的监管账户，包括项目公司在监管银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。如因项目运营需要，确需在监管银行体系外开立/保留他行账户，

项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

5）碳排放资金账户

指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

（2）各层级账户的使用安排

1）根据《项目公司资金监管协议》，项目公司监管账户用于接收第三方支付的龙岗星河 COCO Park 运营收入及其他合法收入、SPV 公司发放的股东借款等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，除碳排放配额交易收入外，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户。项目公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：吸收合并完成前，向 SPV 公司清偿债务本金、利息（如有）；吸收合并完成后，向计划管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；清偿外部金融机构贷款的债务本金、利息；清偿对原始权益人或其关联方的债务本金、利息（如有）；向其股东支付股东分红（如有）；支付相关项目公司日常运营支出和费用及其他款项（如退还租户保证金、统一收银款返还等）；进行合格投资；在监管银行开立的监管账户之间划转资金；向项目公司在其他银行处开立的碳排放资金账户转付项目公司购买碳排放配额所需资金，以及向碳排放资金账户收取项目公司出售碳排放配额的收入资金；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

2)根据《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》（以下简称“《碳排放资金账户监管协议》”），项目公司应当使用碳排放资金账户作为在碳排放交易系统中进行入金、出金的唯一银行资金账户。

3）项目公司根据《股东借款协议》、公司章程、《还本付息通知书》及/或《利润分配决议》的要求，在项目公司支付日向专项计划账户支付当期应付本息或可供股东分配利润。

4）计划管理人于专项计划分配日按《标准条款》的约定将专项计划账户中的资金向专项计划持有人（即不动产基金）进行分配。

（六）已签署正在履行期内以及拟签署的有关重要合同

财务顾问已获取并适当核查正在履行期内以及拟签署的重要合同，包括租赁合同、物业管理合同、拟签署的运营管理协议等，相关合同符合上述经营模式说明。

四、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争情况

1、原始权益人及运营管理机构的业务范围、业务开展情况

原始权益人及运营管理机构的业务范围与业务开展情况见“第五章 对业务参与人的尽职调查”。

2、主要原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情形

本项目商业建筑面积 7.95 万平方米，为集中式购物中心。截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业及其控股股东、实际控制人自持的集中式购物中心均由运营管理机构所属的星盛商业（6668.HK）运营管理，其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目仅深圳福田星河 COCO Park，项目情况如下：

表：星河实业及其控股股东、实际控制人自持且位于深圳市的主要集中式购物中心项目情况

序号	项目名称	位置	开业时间	商业建筑面积（万平方米，不含停车场）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河 COCO Park（一期）	深圳市福田区	2006 年 9 月	8.92	30
	深圳福田星河 COCO Park（二期）		2020 年 7 月		

序号	项目名称	位置	开业时间	商业建筑面积（万平方米，不含停车场）	与本项目距离（公里）
2	龙岗星河 COCO Park（本项目）	深圳市龙岗区	2012 年 9 月	7.95	/

深圳福田星河 COCO Park 位于深圳市福田区 CBD，定位为城市级购物中心，主要覆盖白领和年轻客群，距本项目车程约 30 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

3、主要原始权益人、运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 6 月 30 日，原始权益人星河实业不存在向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形。

运营管理统筹机构星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业。截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业为 51 个商用物业项目提供服务，覆盖国内 18 个城市，管理面积约 239 万平方米（不含 9 个咨询服务项目的面积），其中 41.8%由独立第三方开发或拥有。其中，已开业零售商业物业 26 个（含原始权益人或其关联方持有的项目及第三方持有的项目），已开业总建筑面积约 148 万平方米（含停车场）。

星瀚实业的品牌体系包括城市型购物中心“COCO Park”（以城市消费者为目标）、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”（以购物中心五公里范围内的消费者为目标）、社区型购物中心“COCO Garden”（以购物中心一至三公里范围内的消费者为目标）及其高档家居布置购物中心“第三空间”。截至 2026 年 6 月 30 日，星瀚实业所有在管项目平均出租率为 92.8%，各类型项目平均出租率及已开业建筑面积（不含停车场）具体情况如下表所示：

表：星瀚实业在运营零售商业物业项目情况表

项目类型	2026 年 6 月 30 日平均出租率	2026 年 6 月 30 日已开业购物中心面积（万平方米）
COCO Park 系列	92.8%	49.4

项目类型	2026 年 6 月 30 日平均出租率	2026 年 6 月 30 日已开业购物中心面积（万平方米）
COCO City 系列	91.7%	47.4
其他	95.2%	23.5
合计	**92.8%**	**120.3**

其中，与本项目同位于深圳市、且商业建筑面积达 5 万平方米以上的已开业项目情况如下：

表：运营管理机构及其关联方向其他机构提供同类项目运营管理服务的部分项目情况

序号	项目名称	位置	是否为关联方项目	商业建筑面积（万㎡）	与本项目距离（公里）
1	深圳福田星河 COCO Park（一期） 深圳福田星河 COCO Park（二期）	深圳市福田区	是	8.92	30
2	深圳龙华星河 iCO	深圳市龙华区	否	5.40	28

其中，深圳福田星河 COCO Park 为原始权益人星河实业关联方持有的项目，如上节所述，上述三个项目与本项目不构成竞争关系。深圳龙华星河 iCO 位于深圳市龙华区，定位为区域级购物中心，主要服务于周边 5 公里家庭及办公人群，距本项目车程约 28 公里，在位置与项目定位方面与本项目均有较大差异，与本项目不构成竞争关系。

（二）利益冲突的防范措施

考虑到运营管理机构为星河实业其他购物中心提供运营管理服务，在人员、管理模式和水平、资源分配等方面可能与本基金存在利益冲突，基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，严格做到风险隔离，防范利益冲突。基金管理人将就不动产基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突。基金管理人、原始权益人与运营管理机构采取了以下措施，以避免利益冲突：

1、基金管理人主动运营管理不动产项目

基金管理人已建立公开募集不动产基金的制度体系，如基金管理人管理其他同类型不动产基金，将严格遵守相关管理办法，对潜在的利益冲突情况进行评估，对相关的信息进行披露，同时采取必要的防范措施进行管理。涉及利益冲突的，将严格遵守相关法律法规及内部控制制度的要求，防止利益输送。基金管理人对不动产项目进行主动管理，对运营管理的重大事项具有决定权，亦能够缓释运营管理机构运营管理的其他项目和本不动产基金的项目所可能产生的利益冲突。

2、与运营管理机构签署防范利益冲突的相关条款并安排激励约束机制

基金管理人、计划管理人与运营管理机构以协议方式约定防范利益冲突的相关条款，建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

根据《运营管理服务协议》约定，在运营管理期间内，运营管理机构将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时告知基金管理人及资产支持证券管理人与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。在不动产基金的存续期间内，运营管理机构将参照其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

此外，基金管理人、计划管理人将采用适当的激励约束机制发挥运营管理机构主动管理能动性，对运营管理机构的工作进行监督和考核，通过将激励管理费与运营管理机构服务考核结果深度绑定，建立对运营管理机构的激励约束机制，并有权根据《运营管理服务协议》的约定调整激励管理费。

3、原始权益人及运营管理机构出具《关于避免同业竞争的承诺函》

原始权益人星河实业出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、拟受聘为不动产基金运营管理统筹机构的深圳市星瀚实业投资有限公司及拟受聘为不动产基金运营管理实施机构（与运营管理统筹机构合称为‘运营管理机构’）的深圳市星耀成商业管理有限公司系本公司同一控制下的关联方。在不动产基金的存续期间内，本公司将敦促运营管理机构根据本公司及本公司同一控制下的关联方针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待该等竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低目标不动产资产的市场竞争能力，此外本公司不会且将敦促本公司同一控制下的关联方不得，利用本公司作为原始权益人或本公

司及本公司同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

运营管理统筹机构星瀚实业、运营管理实施机构星耀成商管分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、截至本函出具之日，本公司及本公司同一控制下的关联方不存在投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目的情形。

除目标不动产资产外，未来如本公司及本公司同一控制下的关联方投资、持有或管理在目标不动产资产所在同一区县区域内与其存在竞争关系的其他不动产资产项目（以下简称‘竞争性项目’），该等竞争性项目可能与不动产基金所持有的目标不动产资产产生同业竞争。

2、在不动产基金的存续期间内，本公司及本公司同一控制下的关联方将根据自身针对目标不动产资产同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、

勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司及本公司同一控制下的关联方管理其他同类资产的运营管理水平为目标不动产资产提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

3、在不动产基金的存续期间内，本公司承诺：本公司及本公司同一控制下的关联方将公平地对待竞争性项目和不动产基金所持有的目标不动产资产，不会将目标不动产资产取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何竞争性项目，不会采取措施故意降低不动产资产的市场竞争能力，此外运营管理机构不会且将敦促运营管理机构同一控制下的关联方不得，利用运营管理机构及运营管理机构同一控制下的关联方持有不动产基金份额的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于目标不动产资产而有利于任何竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4、本公司及本公司同一控制下的关联方如发现任何与目标不动产资产主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给目标不动产资产。

5、在不动产基金的存续期间内，如因目标不动产资产与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人根据不动产基金适用的法律法规和基金合同认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

6、在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺函始终有效，且是不可撤销的。若因本公司违反上述承诺给不动产基金及其基金份额持有人造成的一切损失将由本公司依法承担。

7、为目标不动产项目服务的运营团队独立于为竞争性项目服务的内部其他团队，为且仅为目标不动产项目提供运营管理服务工作，本公司承诺并保证目标不动产项目运营团队的独立性”。

（三）关联交易情况

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），报告期内，龙岗星河 COCO Park 项目的关联交易情况如下：

1、项目公司的关联方情况

表：项目公司关联方情况表

关联方	关联方与项目公司的关系
星河实业（深圳）有限公司	母公司
深圳市星河商置集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星顺商业保理有限公司	同受同一实际控制人控制
安林珊置业（深圳）有限公司	同受同一实际控制人控制
广州星锦房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星广源房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
佛山市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
星河控股集团有限公司	同受同一实际控制人控制
星河置业集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市银顺通小额贷款有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星园成商业管理有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	同受同一实际控制人控制
星河地产集团有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州市星裕达房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州星凯投资发展有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市星河房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州阳光新都房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳市世纪星河资本管理有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州康源佳实业有限公司	同受同一实际控制人控制
深圳雅宝房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
惠州志捷房地产开发有限公司	同受同一实际控制人控制
广东德鉴能源科技有限公司	2024 年 9 月起不再为公司关联公司

注：上表仅列示报告期内与项目公司存在关联交易及往来的关联方。

2、关联交易情况

（1）购销商品、提供和接受劳务的关联交易

出售商品、提供劳务情况如下：

表：出售商品、提供劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司龙岗分公司	管理费及多经收入	-	-	62.50	131.32
广东德鉴能源科技有限公司	管理费及多经收入	-	-	3.50	17.89
星河地产集团有限公司	管理费及多经收入	-	-	74.94	165.33
深圳市巨源恒名房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	2.12	5.85	3.87
惠州市星裕达房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	6.01	2.26
星河实业（深圳）有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	36.23
惠州星凯投资发展有限公司	管理费及多经收入	-	-	-	12.23
深圳市银顺通小额贷款有限公司	管理费及多经收入	-	96.72	140.44	-
深圳市星河房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	106.71	49.11	-
惠州阳光新都房地产开发有限公司	管理费及多经收入	-	-	1.98	-
深圳市世纪星河资本管理有限公司	管理费及多经收入	10.53	-	-	-
星河控股集团有限公司	管理费及多经收入	60.00	-	-	-
深圳雅宝房地产开发有限公司	管理费及多经收入	57.74	-	-	-

采购商品、接受劳务情况如下：

表：采购商品、接受劳务关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
星河置业集团有限公司	营销推广活动等	11.77	57.99	28.72	57.10

河利通公司与商置龙岗分公司签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托其对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，并支付运营管理服务费。2023 年、2024 年、2025 年、2026 年 1-6 月双方结算的运营管理服务费分别为 574.04 万元、618.61 万元、529.23 万元、1,646.08 万元。上述交易在备考财务报表层面已进行抵销处理。

（2）关联租赁情况

项目公司作为出租方开展的关联租赁情况如下：

表：关联租赁情况

单位：万元

关联方	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳市星河趣汇创新发展有限公司	-	-	61.88	119.33

此外，2026 年 1 月起，项目公司作为出租方，将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地，地上路面划线停车位以及地上一处餐饮场所租赁给关联方星河实业使用。为还原不动产资产的市场化运营收益，星河实业在此期间自不动产资产实际收取的租金与停车场收入及相关成本，全部模拟纳入备考财务报表的收入成本。项目公司与星河实业的关联租赁未在备考财务报表层面体现。

（3）关联担保情况

项目公司作为被担保方的关联担保情况如下：

表：关联担保情况

担保方	币种	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日
星河实业（深圳）有限公司、星河控股集团有限公司	人民币	153,200.00	2024/3/28	2039/3/28

注：除本金外，担保内容还包含利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。

（4）关联方资金拆借及资金往来

表：2026 年 1-6 月关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
星河实业（深圳）有限公司	140,227.01	3,684.15	3,726.86	140,184.30
星河实业（深圳）有限公司	56,655.74	5,390.95	2,919.48	59,127.21

表：2025 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	51,116.01	1,050.01	52,166.02	-
星河实业（深圳）有限公司	-	144,465.80	4,238.79	140,227.01
广州星锦房地产开发有限公司	15,000.00	-	15,000.00	-
深圳市星广源房地产开发有限公司	58,750.00	-	58,750.00	-
佛山市星河房地产开发有限公司	26,250.00	-	26,250.00	-
星河实业（深圳）有限公司	41,980.96	157,724.78	143,050.00	56,655.74

表：2024 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	137,000.00	55,161.12	141,045.11	51,116.01
星河控股集团有限公司	18,000.00	-	18,000.00	-
星河实业（深圳）有限公司	33,293.26	380,559.98	371,872.28	41,980.96
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	150.00	-
广州星锦房地产开发有限公司	-	15,000.00	-	15,000.00
深圳市星广源房地产开发有限公司	-	58,750.00	-	58,750.00
佛山市星河房地产开发有限公司	-	26,250.00	-	26,250.00

表：2023 年关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市星顺商业保理有限公司	-	137,000.00	-	137,000.00
星河控股集团有限公司	-	18,804.00	804.00	18,000.00
惠州志捷房地产开发有限公司	82,283.19	355.07	82,638.26	-

关联方	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
深圳市银顺通小额贷款有限公司	90,000.00	3,581.68	93,581.68	-
星河实业（深圳）有限公司	10,052.18	115,012.58	91,771.50	33,293.26
安林珊置业（深圳）有限公司	150.00	-	-	150.00

项目公司向关联方拆出资金产生的收入情况如下：

表：关联方资金拆借情况

单位：万元

关联方	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
深圳市星顺商业保理有限公司	-	1,070.01	2,445.98	672.60
星河实业（深圳）有限公司	3,684.15	4,445.80	-	-
深圳市银顺通小额贷款有限公司	-	-	-	3,581.68
星河控股集团有限公司	-	-	-	804.00
惠州志捷房地产开发有限公司	-	-	-	314.88

2、关联交易的必要性，关联交易价格的公允性、合理性

截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司关联交易符合有关法律法规的规定以及公司内部管理控制要求，已履行相关的审批流程，定价依据充分，定价公允。报告期内关联交易如下：

（1）出售商品、提供劳务情况

近三年及一期，项目公司的关联方根据其业务需求，与河利通公司、星河商置龙岗分公司签订各种资源类合同，产生各项管理费及多经收入。上述关联交易均已履行相关审批流程，根据关联方的资源需求、时点、时长等市场化定价。以 2026 年 1-6 月为例，项目公司分别与深圳市世纪星河资本管理有限公司、星河控股集团有限公司、深圳雅宝房地产开发有限公司签订《深圳龙岗星河 COCO Park 项目资源使用框架协议》，为关联方提供广告发布及场地使用管理服务。根据协议约定及据实结算的广告服务费结算单，关联方的广告资源点位使用价格与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（2）关联方租赁情况

2020 年，项目公司与关联方承租人深圳市星河趣汇创新发展有限公司（“星河趣汇”）签订《商铺租赁合同》，将坐落于龙岗星河 COCO Park 三楼的商铺出租给星河趣汇，合同约定的保底租金、提成租金扣率及管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。星河趣汇已于 2024 年退租，该租赁合同已终止。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了《房屋场地租赁合同》及相关补充协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层）全部房屋场地以及地上路面划线停车位整体出租给星河实业使用。关联交易的必要性及价格的公允性、合理性详见本财务顾问报告“第三章 不动产项目情况”之“七、存在重要影响的其他事项”之“（一）停车场整租合同”。

2026 年，项目公司与关联方承租人星河实业签订了租赁协议，约定自 2026 年 1 月 1 日起至 2044 年 12 月 31 日止，将龙岗星河 COCO Park 地上一处餐饮场所出租给星河实业使用。合同约定的固定租金、管理费、推广费等其他费用的定价已按照项目公司内部制度进行审批，与龙岗星河 COCO Park 可比第三方商户基本处于同一水平，价格具备公允性。

（3）自关联方采购商品、接受劳务

1）委托星河商置提供运营管理服务

2015 年 10 月 21 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》及补充协议，委托星河商置对龙岗星河 COCO Park 提供经营管理服务，同时约定星河商置对龙岗星河 COCO Park 进行管理产生的除商铺租金、停车费以外的收益（包括但不限于收到的管理费、推广费、资源租赁费或使用费等多种经营收入）归星河商置所有。2022 年 6 月 7 日，项目公司与星河商置签订《商业项目经营管理合同》补充协议，约定自 2022 年 1 月 1 日起，项目公司向星河商置支付的运营管理服务费标准调整如下：项目经营利润按季度预结算，每个会计年度统算一次，根据结算/统算情况实行多退少补，使星河商置经营利润等于项目经营利润的 25%。

2）采购星河置业集团有限公司（“星河置业”）提货卡

近三年及一期，河利通公司及星河商置龙岗分公司向星河置业采购提货卡，用于营销推广活动等。

（4）关联方担保

2024 年，交通银行深圳分行与河利通公司签订《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024），向河利通公司提供贷款 16 亿元。为保障《固定资产贷款合同》项下全部债权的实现，星河控股集团有限公司、星河实业（深圳）有限公司与交通银行深圳分行签订《保证合同》（编号：河利通保证 2024），由星河控股集团有限公司和星河实业（深圳）有限公司为《固定资产贷款合同》项下主债权本金及利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用提供连带责任保证。

（5）关联方资金拆借

近三年及一期，项目公司根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨形成的关联方资金拆借。

3、不动产资产现金流来源于关联方的比例

根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号），近三年及一期，项目公司自关联方取得的收入占营业收入的比重分别为 3.29%、2.60%、1.31%、1.62%，占比较小，具体情况如下：

表：关联方提供的现金流（营业收入口径）情况

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
关联方提供的现金流	128.27	205.54	406.21	488.46
关联方提供的现金流占比	1.62%	1.31%	2.60%	3.29%

五、项目公司的历史财务表现

（一）经营与财务情况

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计了项目公司的备考合并财务报表，包括 2026 年 6 月 30 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的备考合并资产负债表，2026 年 1-6 月、2025 年度、2024 年度、2023 年度的备考合并利润表以及相关备考合并财务报表附注，并出具了标准无保留意见的《备考财务报表审计报告》（容诚审字[2026]518Z1918 号）。

1、主要财务指标和经营指标

表：不动产项目主要财务指标

项目财务指标	2026 年 6 月末/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（万元）	412,995.58	431,454.69	447,040.56	433,338.66
总负债（万元）	197,029.71	203,628.06	210,301.74	197,399.79
资产负债率（%）	47.71%	47.20%	47.04%	45.55%
营业收入（万元）	7,916.92	15,641.56	15,617.84	14,861.01
营业成本（万元）	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
营业毛利率（%）	80.23%	77.52%	70.71%	70.41%
净利润（万元）	-11,535.33	-6,849.82	2,797.88	5,856.49
EBITDA（万元）	-12,025.67	-2,761.39	12,933.07	15,619.09
调整后 EBITDA（万元）	5,790.18	11,047.97	10,626.06	10,245.93
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	2025 年度净利润、EBITDA 较 2024 年大幅下降，主要原因为投资性房地产公允价值变动及信托投资收益变动，剔除上述影响后，不动产项目近三年调整后 EBITDA 保持稳定上涨趋势。 2026 年上半年 EBITDA 为负，主要受投资性房地产公允价值变动影响。			

注：上表财务指标计算方法如下：

1）资产负债率=总负债/总资产；

2）营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；

3）EBITDA=净利润+财务费用+所得税费用+折旧和摊销；

4）调整后 EBITDA=EBITDA-公允价值变动收益-投资收益（损失）

表：不动产项目主要经营指标

项目经营指标	2026 年 6 月末/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
客流量、销售额及收入：				
客流量（万人）	783	1,489	1,440	1,324
销售额（万元）	31,205.01	60,444.21	66,151.05	68,379.52
二者取高销售额（万元）	22,984.56	43,531.83	46,458.66	48,798.86
二者取高租金收入（万元）	3,173.68	6,464.15	6,883.85	6,879.41
纯抽成销售额（万元）	2,498.27	4,761.26	5,282.90	5,674.77
纯抽成租金收入（万元）	193.02	398.19	459.54	413.72
固定租金销售额（万元）	5,722.18	12,151.13	14,409.50	13,905.90
固定租金收入（万元）	1,186.21	2,309.95	2,293.73	2,304.05
出租率、租金单价、租金坪效：				
可租赁面积（平方米）	49,963.51	49,963.51	49,952.50	49,978.10
已租赁面积（平方米）	49,269.30	49,635.16	49,456.70	49,912.20
期末出租率	98.61%	99.34%	99.01%	99.87%
平均出租率	99.14%	97.99%	99.03%	97.61%
月销售坪效（元/月/平方米）	1,845.28	1,777.62	1,946.21	2,005.43
月租金坪效（元/月/平方米）	151.87	152.98	160.77	160.02
期末有效租金单价（元/月/平方米）	154.01	154.00	162.38	160.23
主力店（L3-L5）期末固定租金单价（元/月/平方米）	90.08	89.82	82.62	79.28
主力店（山姆会员店）期末固定租金单价（元/月/平方米）	42.71	41.88	41.33	40.52
专门店期末固定租金单价（元/月/平方米）	286.72	291.58	320.67	308.60
租售比	18.23%	19.04%	18.51%	18.15%
收缴率	98.99%	100.00%	99.96%	100.00%

注：上表经营指标计算方法如下：

1）客流量，为不动产资产每年度来访客流人数总和；

2）为与资产评估、基金可供分配现金流预测口径可比，表格中披露数据（除客流量外）已剔除地下商业及停车场租赁资源；

3）表格中的销售额数据含税，不含山姆会员店与汽车租户销售额；表格中的收入数据不含税；

4）二者取高销售额=计租模式为二者取高的商铺的销售额+计租模式为二者取高的中岛的销售额；

5）二者取高租金收入=计租模式为二者取高的商铺的租金收入+计租模式为二者取高的中岛的场地管理费收入；

6）纯抽成销售额=计租模式为纯抽成的商铺的销售额+计租模式为纯抽成的中岛的销售额；

7）纯抽成租金收入=计租模式为纯抽成的商铺的租金收入+计租模式为纯抽成的中岛的场地管理费收入；

8）固定租金销售额=计租模式为固定租金的商铺的销售额+计租模式为固定租金的中岛的销售额；

9）固定租金收入=计租模式为固定租金的商铺的租金收入+计租模式为固定租金的中岛的场地管理费收入；

10）可租赁面积及已租赁面积数据，均为实用面积口径，已将部分铺位的面积调整为不含加改建的实用面积；

11）期末出租率=期末已租赁面积/期末可租赁面积；平均出租率为该期间各月末出租率的算术平均值；

12）月销售坪效=销售额/不含山姆会员店与汽车租户的可租赁面积/月份数，含增值税；

13）月租金坪效=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末可租赁面积/月份数，不含增值税；

14）期末有效租金单价=（期间商铺租金收入+期间中岛场地管理费收入）/期末已租赁面积/月份数，不含增值税；

15）期末固定租金单价，计算公式与期末有效租金单价一致，其中收入仅考虑固定租金收入和两者取高计租模式下的保底租金收入，面积亦仅考虑固定租金和两者取高计租模式的期末已租赁面积，不含增值税；

16）租售比=（租金收入+管理费收入+推广费收入）/销售额，各项收入不含山姆会员店与汽车租户；

17）收缴率=1-（截至期末的应收账款原值/该期间的营业收入）。

（二）报告期财务报表

1、资产负债表

表：不动产项目备考合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	11,054.01	10,296.98	10,005.27	352.54
应收账款	65.97	-	12.02	-
预付款项	-	-	20.00	150.00

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应收款	59,171.86	56,807.39	142,023.49	33,455.85
其他流动资产	140,184.30	140,227.01	51,165.54	155,000.00
流动资产合计	**210,476.14**	**207,331.38**	**203,226.30**	**188,958.39**
非流动资产：				
投资性房地产	202,000.00	223,500.00	242,825.18	242,964.15
固定资产	13.27	9.67	4.82	2.69
长期待摊费用	506.18	613.64	984.25	1,413.42
非流动资产合计	**202,519.45**	**224,123.31**	**243,814.26**	**244,380.26**
资产总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**
流动负债：				
应付账款	868.85	1,110.62	1,142.28	1,001.14
预收款项	660.66	777.53	710.35	488.50
应付职工薪酬	179.10	256.43	388.78	310.91
应交税费	840.21	89.79	88.01	107.32
其他应付款	4,351.87	4,634.82	4,480.13	4,148.62
一年内到期的非流动负债	4,250.00	3,800.00	3,000.00	1,487.50
其他流动负债	163.51	203.35	207.98	1,359.86
流动负债合计	**11,314.20**	**10,872.55**	**10,017.53**	**8,903.85**
非流动负债：				
长期借款	148,950.00	151,200.00	155,050.00	144,448.50
递延所得税负债	36,765.51	41,555.50	45,234.21	44,047.45
非流动负债合计	**185,715.51**	**192,755.50**	**200,284.21**	**188,495.95**
负债合计	**197,029.71**	**203,628.06**	**210,301.74**	**197,399.79**
所有者权益：				
所有者权益合计	**215,965.87**	**227,826.63**	**236,738.83**	**235,938.86**
负债及所有者权益总计	**412,995.58**	**431,454.69**	**447,040.56**	**433,338.66**

2、利润表

表：不动产项目备考合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	**7,916.92**	**15,641.56**	**15,617.84**	**14,861.01**

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
减：营业成本	1,565.18	3,516.83	4,574.70	4,397.16
税金及附加	517.35	1,011.99	1,020.46	1,010.93
销售费用	181.66	588.81	502.07	465.82
管理费用	20.80	23.29	199.49	27.74
研发费用	-	-	-	-
财务费用	3,151.93	6,670.16	7,022.42	6,648.72
其中：利息费用	3,168.47	6,755.11	7,111.70	6,647.77
利息收入	18.68	88.34	91.39	1.31
加：其他收益	1.01	7.73	5.34	25.29
投资收益（损失）	3,684.15	5,515.81	2,445.98	5,373.16
公允价值变动收益	-21,500.00	-19,325.18	-138.97	-
信用减值损失	-0.67	-0.42	-0.85	-0.33
资产减值损失	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-
二、营业利润	**-15,335.50**	**-9,971.58**	**4,610.20**	**7,708.74**
加：营业外收入	39.88	170.44	44.93	28.52
减：营业外支出	0.02	2.74	0.16	4.02
三、利润总额	**-15,295.64**	**-9,803.88**	**4,654.97**	**7,733.24**
减：所得税费用	-3,760.32	-2,954.06	1,857.09	1,876.75
四、净利润	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	**-11,535.33**	**-6,849.82**	**2,797.88**	**5,856.49**

（三）经营与财务情况分析

1、营业收入、营业成本及运营净收益

（1）营业收入

表：不动产项目营业收入构成情况

单位：万元

收入类型	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	4,916.84	62.11%	9,528.78	60.92%	9,379.51	60.06%	9,069.06	61.03%
管理费收入	1,578.29	19.94%	3,361.06	21.49%	3,167.86	20.28%	2,930.07	19.72%
停车费收入	408.66	5.16%	797.94	5.10%	956.57	6.12%	681.36	4.58%
推广费收入	722.89	9.13%	1,483.85	9.49%	1,527.76	9.78%	1,728.31	11.63%
多经收入	221.22	2.79%	333.22	2.13%	451.71	2.89%	317.51	2.14%
其他收入	69.02	0.87%	136.71	0.87%	134.44	0.86%	134.69	0.91%
合计	**7,916.92**	**100.00%**	**15,641.56**	**100.00%**	**15,617.84**	**100.00%**	**14,861.01**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业收入分别为 14,861.01 万元、15,617.84 万元、15,641.56 万元和 7,916.92 万元，总体呈上涨趋势。不动产资产营业收入主要构成为租金收入、管理费收入、停车费收入、推广费收入、多经收入和其他收入，各类收入金额占比整体保持稳定。

（2）营业成本

表：不动产项目营业成本构成情况

单位：万元

成本类别	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公费用	98.67	6.30%	114.86	3.27%	165.64	3.62%	176.72	4.02%
保洁费用	206.36	13.18%	396.20	11.27%	401.54	8.78%	347.93	7.91%
日常维修	66.49	4.25%	403.46	11.47%	385.53	8.43%	420.42	9.56%
折旧和摊销	118.05	7.54%	372.32	10.59%	1,255.68	27.45%	1,237.13	28.13%
能源成本	279.74	17.87%	567.87	16.15%	601.77	13.15%	616.79	14.03%
人力成本	795.87	50.85%	1,662.12	47.26%	1,764.54	38.57%	1,598.17	36.35%
合计	**1,565.18**	**100.00%**	**3,516.83**	**100.00%**	**4,574.70**	**100.00%**	**4,397.16**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业成本分别为 4,397.16 万元、4,574.70 万元、3,516.83 万元和 1,565.18 万元，营业成本主要构成为办公费用、保洁费用、日常维修、折旧和摊销、能源成本和人力成本，各项支出金额及占比基本保持稳定。2025 年营业成本较 2024 年下降 23.12%，主要系 2025 年折旧和摊销金额下降所致，折旧和摊销金额主要包括装修费的摊销，前期装修形成的装修费主要于 2024 年集中摊销完毕。

（3）运营净收益

表：不动产项目运营净收益情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
运营净收益	5,741.19	10,872.96	9,752.91	10,196.57
运营净收益率	72.52%	69.51%	62.45%	68.61%

注：上表财务指标计算方法如下：

1） 运营净收益＝营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-资本性支出+折旧摊销；

2）运营净收益率＝运营净收益/营业收入×100%。

最近三年及一期，不动产项目运营净收益分别为 10,196.57 万元、9,752.91 万元、10,872.96 万元和 5,741.19 万元，运营净收益率分别为 68.61%、62.45%、69.51%和 72.52%，2024 年运营净收益、运营净收益率较 2023 年下降，主要原因为 2024 年较 2023 年新增资本性支出 823.96 万元。

2、重大投资收益和计入当期损益的政府补助情况

最近三年及一期，不动产项目投资收益分别为 5,373.16 万元、2,445.98 万元、5,515.81 万元和 3,684.15 万元，投资收益均为其他流动资产持有期间的投资收益。

表：不动产项目投资收益情况

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年	2024 年	2023 年
其他流动资产持有期间的投资收益	3,684.15	5,515.81	2,445.98	5,373.16
投资收益合计	**3,684.15**	**5,515.81**	**2,445.98**	**5,373.16**

最近三年及一期，不动产项目政府补助分别为 10.00 万元、0 万元、5.20 万元和 0 万元。

表：不动产项目政府补助情况

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
政府补助	--	5.20	--	10.00

3、主要资产、负债情况

（1）资产情况

表：项目公司资产情况

单位：万元

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：								
货币资金	11,054.01	2.68%	10,296.98	2.39%	10,005.27	2.24%	352.54	0.08%
应收账款	65.97	0.02%	-	0.00%	12.02	0.00%	-	0.00%
预付款项	-	0.00%	-	0.00%	20.00	0.00%	150.00	0.03%
其他应收款	59,171.86	14.33%	56,807.39	13.17%	142,023.49	31.77%	33,455.85	7.72%
其他流动资产	140,184.30	33.94%	140,227.01	32.50%	51,165.54	11.45%	155,000.00	35.77%
流动资产合计	**210,476.14**	**50.96%**	**207,331.38**	**48.05%**	**203,226.30**	**45.46%**	**188,958.39**	**43.61%**
非流动资产：								
投资性房地产	202,000.00	48.91%	223,500.00	51.80%	242,825.18	54.32%	242,964.15	56.07%
固定资产	13.27	0.00%	9.67	0.00%	4.82	0.00%	2.69	0.00%
长期待摊费用	506.18	0.12%	613.64	0.14%	984.25	0.22%	1,413.42	0.33%
非流动资产合计	**202,519.45**	**49.04%**	**224,123.31**	**51.95%**	**243,814.26**	**54.54%**	**244,380.26**	**56.39%**
资产总计	**412,995.58**	**100.00%**	**431,454.69**	**100.00%**	**447,040.56**	**100.00%**	**433,338.66**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司资产总额分别为 433,338.66 万元、447,040.56 万元、431,454.69 万元和 412,995.58 万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动资产占比分别为 43.61%、45.46%、48.05%和 50.96%，非流动资产占比分别为 56.39%、54.54%、51.95%和 49.04%。项目公司资产主要由货币资金、其他应收款、其他流动资产和投资性房地产构成。

1）货币资金

最近三年及一期末，项目公司货币资金余额分别为 352.54 万元、10,005.27 万元、10,296.98 万元和 11,054.01 万元，占资产总额的比重分别为 0.08%、2.24%、2.39%和 2.68%。2024 年末，项目公司货币资金余额同比大幅增长的原因是 2024 年交通银行深圳分行向项目公司提供贷款，项目公司根据签署的《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）和《资金监管协议》（编号：河利通 2）约定在交通银行处开立备付金专用账户，备付金留存最低限额，限额内金额需覆盖交通银行贷款一年内本息，由关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》将相应资金通过资金划拨存入项目公司备付金专用账户。

2）其他应收款

表：项目公司其他应收款情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应收款				
押金保证金	-	2.30	2.30	2.30
代垫款	3.86	3.81	-	3.34
备用金	1.77	10.40	2.17	0.01
其他	-	-	9.50	-
关联方款项	59,166.45	56,792.48	142,010.32	33,450.54
小计	**59,172.08**	**56,808.99**	**142,024.30**	**33,456.19**
减：坏账准备	0.22	1.60	0.81	0.33
其他应收款合计	**59,171.86**	**56,807.39**	**142,023.49**	**33,455.85**

最近三年及一期末，项目公司其他应收款分别为 33,455.85 万元、142,023.49 万元、56,807.39 万元和 59,171.86 万元，占当期资产总额比例分别为 7.72%、31.77%、13.17%和 14.33%，主要为关联方款项。最近三年及一期末，项目公司其他应收款变动较大，2024 年末同比增加 324.51%，2025 年末同比减少 60.00%，主要系项目公司及关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

3）其他流动资产

表：项目公司其他流动资产情况

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他流动资产				
关联方资金拆借款	140,184.30	140,227.01	51,116.01	155,000.00
待抵扣增值税进项税额	-	-	49.53	-
其他流动资产合计	**140,184.30**	**140,227.01**	**51,165.54**	**155,000.00**

最近三年及一期末，项目公司其他流动资产分别为 155,000.00 万元、51,165.54 万元、140,227.01 万元和 140,184.30 万元，占当期资产总额比例分别为 35.77%、11.45%、32.50%和 33.94%，主要为通过借款、设立信托等方式形成的关联方资金拆借款。2024 年末和 2025 年末，项目公司其他流动资产余额较前一年末变动较大，2024 年末同比减少 66.99%，2025 年末同比增加 174.07%，主要系项目公司及关联方根据星河控股集团制订的《控股集团资金管理办法》进行资金调拨所致。

最近三年及一期末，项目公司其他应收款和其他流动资产合计分别为 188,455.85 万元、193,189.02 万元、197,034.40 万元和 199,356.16 万元，主要为关联方款项或关联方资金拆借款，金额基本保持稳定。

4）投资性房地产

项目公司对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。最近三年及一期末，项目公司的投资性房地产账面价值分别为 242,964.15 万元、242,825.18 万元、223,500.00 万元和 202,000.00 万元，占资产总额的比重分别为 56.07%、54.32%、51.80%和 48.91%。2025 年末，投资性房地产账面价值同比下降约 7.96%，主要系不动产项目收入成本结构变化以及地下停车场部分经营模式变动等因素对资产价值评估结果产生影响所致；2026 年 6 月末，投资性房地产账面价值较上年末下降约 9.62%，主要系更新评估基准日后公允价值变动影响所致。

（2）负债情况

表：项目公司负债情况

单位：万元

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：								
应付账款	868.85	0.44%	1,110.62	0.55%	1,142.28	0.54%	1,001.14	0.51%
预收款项	660.66	0.34%	777.53	0.38%	710.35	0.34%	488.50	0.25%
应付职工薪酬	179.10	0.09%	256.43	0.13%	388.78	0.18%	310.91	0.16%
应交税费	840.21	0.43%	89.79	0.04%	88.01	0.04%	107.32	0.05%
其他应付款	4,351.87	2.21%	4,634.82	2.28%	4,480.13	2.13%	4,148.62	2.10%

项目	2026年6月末		2025年末		2024年末		2023年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年内到期的非流动负债	4,250.00	2.16%	3,800.00	1.87%	3,000.00	1.43%	1,487.50	0.75%
其他流动负债	163.51	0.08%	203.35	0.10%	207.98	0.10%	1,359.86	0.69%
流动负债合计	**11,314.20**	**5.74%**	**10,872.55**	**5.34%**	**10,017.53**	**4.76%**	**8,903.85**	**4.51%**
非流动负债：								
长期借款	148,950.00	75.60%	151,200.00	74.25%	155,050.00	73.73%	144,448.50	73.18%
递延所得税负债	36,765.51	18.66%	41,555.50	20.41%	45,234.21	21.51%	44,047.45	22.31%
非流动负债合计	**185,715.51**	**94.26%**	**192,755.50**	**94.66%**	**200,284.21**	**95.24%**	**188,495.95**	**95.49%**
负债合计	**197,029.71**	**100.00%**	**203,628.06**	**100.00%**	**210,301.74**	**100.00%**	**197,399.79**	**100.00%**

最近三年及一期末，项目公司负债总额分别为 197,399.79 万元、210,301.74 万元、203,628.06 万元和 197,029.71 万元，总体保持平稳。最近三年及一期末，项目公司流动负债占比分别为 4.51%、4.76%、5.34%和 5.74%，非流动负债占比分别为 95.49%、95.24%、94.66%和 94.26%。项目公司负债主要由其他应付款、长期借款和递延所得税负债构成。

1）其他应付款

最近三年及一期末，项目公司其他应付款分别为 4,148.62 万元、4,480.13 万元、4,634.82 万元和 4,351.87 万元，占当期负债总额比例分别为 2.10%、2.13%、2.28%和 2.21%，基本保持稳定，主要为押金及保证金和代收商户营业款等。

2）长期借款

最近三年及一期末，项目公司长期借款分别为 144,448.50 万元、155,050.00 万元、151,200.00 万元和 148,950.00 万元，占当期负债总额比例分别为 73.18%、73.73%、74.25%和 75.60%。2021 年，星河实业与项目公司签订借款合同，借款金额为 14.75 亿元，并以其根据该借款合同对项目公司享有的债权发行“中信证券-星河龙岗 COCO Park 资产支持专项计划”，该专项计划于 2024 年 4 月 11 日提前终止，2023 年末，项目公司长期借款为前述借款余额。2024 年末、2025 年末和 2026 年 6 月末，项目公司长期借款为交通银行深圳分行向项目公司提供的贷款。

3）递延所得税负债

最近三年及一期末，项目公司递延所得税负债金额分别为 44,047.45 万元、45,234.21 万元、41,555.50 万元和 36,765.51 万元，占当期负债总额比例分别为 22.31%、21.51%、20.41%和 18.66%，主要系投资性房地产和未到期利息的账面价值与计税基础存在的应纳税暂时性差异对应的递延所得税负债。项目公司递延所得税负债金额 2025 年末同比下降 8.13%；2026 年 6 月末较 2025 年末下降 11.53%，主要系项目公司投资性房地产公允价值变动导致其账面价值下降所致。

4、税金及附加

表：项目公司税金及附加情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
城市维护建设税	34.98	56.56	56.81	56.10
教育费附加	24.98	40.40	40.58	40.07
房产税	445.20	890.40	890.40	890.40
土地使用税	7.18	14.37	14.37	14.37
印花税	5.00	10.26	18.29	9.99
合计	**517.35**	**1,011.99**	**1,020.46**	**1,010.93**

最近三年及一期，项目公司税金及附加分别为 1,010.93 万元、1,020.46 万元、1,011.99 万元和 517.35 万元，由城市维护建设税、教育费附加、房产税、土地使用税和印花税构成，整体保持稳定。

5、资本性支出

表：项目公司资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资本性支出金额	8.79	-	823.96	-

最近三年及一期，项目公司资本性支出金额分别为 0.00 万元、823.96 万元、0.00 万元和 8.79 万元，为计入长期待摊费用的装修费。

（三）其他调查事项说明

1、资产负债表日后事项

截至备考财务报表批准报出日，深圳市河利通商业经营有限公司无重大资产负债表日后事项。

2、或有事项

截至 2026 年 6 月 30 日，深圳市河利通商业经营有限公司无需要披露的重要或有事项。

3、可能对项目公司产生较大影响的诉讼或者仲裁

经财务顾问适当核查并经项目公司说明，截至尽调基准日，深圳市河利通商业经营有限公司无可能对项目公司产生较大影响的诉讼或者仲裁。

4、资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排

（1）目标不动产资产运营收入及项目公司收入的权利限制

经核查中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，河利通公司以其持有的目标不动产资产自 2024 年 3 月 28 日起至其清偿交通银行深圳分行授信前的所有经营收入（包括但不限于租金、停车费等收入）收益权为借款主合同《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024，下称“《贷款合同》”）提供质押担保。

根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，不存在其他目标不动产资产应收账款或其他相关收入已被质押的登记记录。

（2）目标不动产资产物业的权利限制

根据深圳市不动产登记中心出具的《不动产登记信息查询结果告知单》，截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司已将目标不动产资产均抵押予交通银行股份有限公司深圳分行，具体抵押登记情况如下：

表：龙岗星河 COCO Park 抵押登记情况

序号	抵押编号	抵押权人	被担保最高债权额（人民币）	抵押登记日期	是否存在禁止或限制转让抵押不动产的约定
1	DY-06D24012461	交通银行股份有限公司深圳分行	三十二亿元	2024 年 3 月 28 日	是

经核查，并根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，目标不动产资产不存在其他被抵押、查封等不动产权利负担情形。

就前述收入质押及物业抵押权利限制，2026 年 9 月 16 日，交通银行深圳分行已向项目公司出具《关于以龙岗星河 COCO Park 项目发行商业不动产 REITs 的函》，载明对以项目公司持有的目标不动产资产发行商业不动产 REITs 无异议，同意项目公司对《贷款合同》项下债务进行部分提前还款，并同意在本基金募集期开始前配合项目公司办理解除上述质押担保登记、抵押担保登记、备付金专用账户资金监管及其他担保及监管措施。

六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况

项目公司纳入不动产基金前，项目公司无签署劳动合同的人员，截至本财务顾问报告出具之日，相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构。不动产运营管理核心人员、项目公司运营管理及财务管理工作等均由运营管理机构/原始权益人统筹安排。

项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事、及财务负责人外，除非基金管理人认为必要，否则项目公司不配置其他运营管理人员。

项目公司日常经营事项，由基金管理人、计划管理人和项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，通过签订《运营管理服务协议》授权运营管理机构对本项目进行运营管理，项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。因此，项目公司在纳入不动

产基金后，不动产运营管理核心人员、项目公司运营管理及财务管理工作不存在变化情况，可以满足不动产基金正常运作需要。

第三章 不动产项目情况

一、不动产项目评估情况

（一）评估价值

1、评估基准日

戴德梁行作为资产评估机构对不动产项目进行了评估，并出具了《评估报告》，评估基准日为 2026 年 6 月 30 日。

2、评估方法

根据戴德梁行出具的《评估报告》，以及《资产评估法》的相关规定，由于不动产项目为收益性物业，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重 100%）作为本次估价的评估方法。

3、评估结果

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目的评估价值为 20.20 亿元。具体如下表所示：

表：不动产项目估值情况表

项目名称	现状用途	商业建筑面积（平方米）	评估价值（亿元）	产权建筑面积单价（元/平方米）
龙岗星河 COCO Park	商业	79,506.04	20.20	25,406.87
	地下车库及设备房	90,186.1		

4、评估假设条件

（1）运营收入

不动产项目的运营收入主要包含固定租金收入、抽成租金收入、物业管理费收入、推广费收入、停车费收入、特卖收入、多经收入及其他收入。

1）固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期限外按照市场租金水平计算固定租金收入；对于空置的可租赁部分按照市场租金水平计算租赁收入。

特别地，截至本财务顾问报告出具之日，主力店中仓储式超市正在洽谈续约，该租户在执行租赁合同约定每次最长续约 5 年，下一个续约年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%。资产评估机构依据在执行租赁合同约定的续约条款，假设该仓储式超市在执行租约到期后续约 5 年，续约到期后将市场化租赁，按照市场租金水平计算租赁收入。

A. 市场租金单价

资产评估机构根据不动产项目签约租金及周边可比项目情况，确定主力店的市场固定租金单价为 90 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），其中主力店中仓储式超市承租面积大，承租期限长，结合其自身租赁情况，将该仓储式超市主力店的市场固定租金单价调整为 43 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费），专门店首层（即 L1 层）的市场保底租金单价为 411 元/平方米/月（不含增值税、管理费、推广费），L2-L4 楼层专门店市场保底租金在首层专门店市场保底租金单价基础上考虑 57%-66%楼层修正系数，各层专门店市场保底租金单价范围为 234-411 元/平方米/月（不含增值税、物业管理费、推广费）。

B. 固定租金增长率

资产评估机构根据不动产项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预测期内固定租金增长率如下：

表：不动产项目租金增长率假设

年份	2026-2027 年	2028-2030 年	2031-2032 年	2033 年-2035 年
主力店	0%	1.50%	1.50%	1.50%
专门店	0%	2.00%	2.00%	2.00%

C. 出租率

不动产项目于 2012 年 9 月正式开业，已进入运营稳定期，投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2023 年-2026 年 6 月末出租率分别为 99.9%、99.0%、99.3%、98.6%，本次估价假设预测期内出租率如下：

表：不动产项目出租率假设

年份	2026 年 7-12 月	2027 年	2028 年	2029 年-2035 年
平均出租率	98.5%	94.0%	96.0%	95.5%

评估机构考虑了四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域改造实施期间的空置影响，针对2027-2028年区分改造区域与非改造区域分段设置出租率假设：

2027 年：①四层电影院区域在 2027 年 4-11 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 12 月（改造完成后）的出租率假设为 99.5%；②H&M 租赁区域及相邻区域在 2027 年 12 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2027 年 1-11 月（非改造期间）的出租率假设为 99.5%；③其他区域 2027 年 1-12 月的出租率假设为 99.5%。

2028 年：①H&M 租赁区域及相邻区域在 2028 年 1-4 月（改造期间）的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费等收入，2028 年 5-12 月（改造完成后）的出租率假设为 95.5%；②其他区域 2028 年 1-4 月的出租率假设为 99.5%，2028 年 5-12 月的出租率假设为 95.5%。

基于上述，资产评估机构考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年及 2028 年，预测年平均出租率分别为 94.0%、96.0%，2029-2035 年，预测年平均出租率为 95.5%。

表：本项目 2027-2028 年出租率假设

年份	月份	可出租面积（m^2）	已出租面积（m^2）	预测出租率	备注
2027 年	1-3 月	49,963.51	49,713.69	99.5%	/
	4-11 月	49,963.51	45,713.69	91.5%	四层电影院调改导致已出租面积减少 4,000m^2
	12 月	49,709.07	48,046.09	96.7%	四层影院调改后总可出租面积减少 254.44 m^2；H&M 租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少 1,414.43 m^2

年份	月份	可出租面积（m^2）	已出租面积（m^2）	预测出租率	备注
2027 年平均出租率				**94.0%**	/
2028 年	1-4 月	49,709.07	48,046.09	96.7%	H&M 租赁区域及相邻区域调改导致已出租面积减少 1,414.43m^2
	5-12 月	49,507.42	47,279.59	95.5%	调改完成后可出租面积减少 201.62m^2
2028 年平均出租率				**96.0%**	

此外资产评估机构根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

D. 收缴率

不动产项目历史收缴率情况良好，2023 年-2025 年及 2026 年上半年收缴率分别为 100%、99.96%、100%、98.99%，历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次评估设定当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回进行测算。

2）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。历史三年及一期，本项目抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，本次评估以 2023-2025 年平均抽成租金收入为基准，后续年份不增长。

3）物业管理费收入

不动产项目的物业管理费标准为 98 元/平方米/月（含增值税）。本次评估的计算方式为对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店及停车场整租仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

4）推广费收入

截至评估基准日，不动产项目的推广费标准为专门店 12 元/平方米/月（含增值税）。对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

5）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。本次评估测算推广费特卖收入以 2025 年实际发生数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

6）多种经营收入

多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理费收入等。本次评估测算多种经营收入以 2023-2025 年平均数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

7）停车费收入

不动产项目的停车位由原始权益人整体租赁，租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，租赁合同约定整租租金采用保底租金与实际收入租金两者取高的原则计算，合同期内初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照上述合同条款中的保底租金条款进行测算。

8）其他收入

其他收入主要包含 POS 机租赁收入及手续费收入等，本次评估测算其他收入以 2025 年实际发生数为基准，假设 2026 年及 2027 年不增长，自 2028 年起每年增长 1%。

（2）运营支出

不动产项目付现成本费用中：1）行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用依据《运营管理服务协议》约定的基础管理费 1

占收入比重进行预测；2）水电能源费用参考历史期间占收入的比重预测；3）保险费用依据本项目评估值投保进行预测。主要运营支出的假设如下：

表：不动产项目运营支出假设

运营支出构成		评估假设
基础管理费 1 的构成项	行政及办公费用	营业收入（不含增值税）的 3.3%
	人工费用	营业收入（不含增值税）的 9.0%
	维修维保费用	营业收入（不含增值税）的 2.65%
	市场营销及推广费	营业收入（不含增值税）的 3.0%
	管理费用	营业收入（不含增值税）的 0.15%
水电能源费		营业收入（不含增值税）的 3.50%。
保险费		包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险等，其中财产一切险保费比例为估值的 0.0048%，保险费为 10.9 万元/年（不含增值税）

（3）资本性支出

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据工程尽调报告，不动产项目在预测期内的资本性支出合计为 4,116.76 万元（不含增值税）为依据，每年的资本性支出金额为 411.68 万元（不含增值税）。

不动产项目资产拟于 2026 年至 2030 年逐年分步实施一定规模的提升改造计划，依据运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，专项改造费用预计为 2,056.00 万元（含增值税）。

上述专项调改费用和资本性支出在估值中均予以扣除，如 2026 年至 2030 年专项改造费用和资本性支出的实际发生金额大于预测金额，将按超出部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

（4）税金及附加

税金及附加包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

1）增值税

不动产项目预测期内发生应税销售为租金收入、物业管理费收入等，其中租金收入适用简易征收，物业管理费等服务类收入适用一般征收。简易征收取得不动产租赁收入的增值税税率为 5%，一般征收取得服务类收入对应的增值税税率为 6%，故按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务，如支付维修维保费用、支付营销推广相关费用、保险费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

2）增值税附加

不动产项目所在地的附加税率均为城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按照应纳税额的 12%计算增值税附加。

3）房产税

房产税的计税方式为从价计征，即按照房产原值的 70%为纳税基准，税率为 1.2%，不动产项目房产税缴纳金额为 890.40 万元/年。

4）城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据，不动产项目土地使用税缴纳金额为 14.37 万元/年。

5）印花税

参考不动产项目历史期间印花税占总收入的比例，按照总收入（不含增值税）的 0.08%计算印花税。

（5）收益年限

不动产项目土地使用权终止日期为 2072 年 3 月 14 日，于价值时点剩余土地使用年期为 45.71 年。不动产项目主体工程于 2012 年竣工，属于钢筋混凝土非生产用房建筑物，最高经济耐用年限为 60 年，至价值时点 2026 年 6 月 30 日，按完工时间计算已使用约 14 年，本项目剩余经济耐用年限约为 46 年。根据孰短原则，本次评估按照剩余收益年期 45.71 年进行计算。

（6）折现率

折现率采用 5.75%，通过累加法确定。资产评估机构在确定折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

（7）长期增长率

资产评估机构根据对类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，不动产项目在预测期后至收益期届满的长期增长率为 1.75%。

（二）关于资产评估重要参数的合理性分析

1、收入参数合理性说明

（1）市场固定租金单价

本项目 L1-L4 专门店的市场租金单价假设为 234-411 元，L3-L5 层主力店市场租金单价假设为 90 元/平方米/月，主力店山姆会员店市场租金单价假设为 43 元/平方米/月。本项目各类型店铺的市场租金单价假设未超出在执行租约租金单价，较周边可比项目处于合理区间内，市场租金单价假设具备合理性。

1）市场租金单价假设未超出在执行租约租金单价

从专门店租金单价来看，L1 层专门店市场租金单价假设 411 元/平方米/月，低于截至 2026 年 6 月 30 日在执行 L1 层专门店的签约保底租金单价为 415.86 元/平方米/月。评估机构基于截至 2026 年 6 月 30 日租赁台账各楼层专门店保底租金单价差异，假设 L2-L4 层专门店市场租金单价较 L1 层的折扣比例为 66%、66%及 57%。

从主力店租金单价来看，L3-L5 层主力店市场租金单价假设 90.0 元/平方米/月，与截至 2026 年 6 月 30 日在执行 L3-L5 层主力店固定租金单价 90.08 元/平方米/月相符。主力店山姆会员店市场租金单价假设 43 元/平方米/月，与截至 2026 年 6 月 30 日在执行山姆主力店固定租金单价 42.71 元/平方米/月相符。

对于专门店及除山姆会员店以外的主力店来说，评估机构选取的前述市场固定租金单价假设适用于租赁期限外计算固定租金收入，对于租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平计算固定租金收入。

对于山姆会员店来说，评估机构选取的前述市场固定租金单价假设适用于续约合同期限外计算固定租金收入，对于续约合同期限内采用现执行租赁合同中约定的续约租金水平计算固定租金收入。根据现执行租赁合同记载的内容“乙方（承租方）有权在租赁合同初始租期满时续约，续约次数最多为 3 次，每次最长续约五年；续约期的年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内的最后一个租约年（第十五个租约年）年租赁费用的基础上每年递增百分之二（2%）”。评估机构按照谨慎原则，假设山姆会员店现有合同到期后仅续租五年，续租年租赁费用（含增值税、物业管理费）在初始租期内最后一个租约年租赁费用基础上每年递增 2%，并假设五年续约合同到期后按照市场固定租金价格计算固定租金收入。

综上，本项目主力店市场租金单价、专门店首层市场租金单价未超出在执行租约租金单价，市场租金单价假设充分考虑了项目实际经营情况，具备合理性。

2）与可比项目租金单价相比，不动产项目的市场租金单价处于合理区间

本项目位于深圳市龙岗区大运商圈，评估机构根据区位条件、业态类型、客群定位等方面的相似程度选取了六个商业项目作为可比项目。

可比项目专门店首层租金单价在 170-1,200 元/平方米/月之间，主力店租金单价在 50-120 元/平方米/月之间，本项目的专门店首层市场租金单价假设及 L3-L5 主力店市场租金单价假设均位于可比项目租金单价区间内。

表：可比项目专门店租金单价情况

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例三
地址	龙翔路	愉龙路	龙翔大道
开业年份	2013 年	2022 年	2023 年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈
成交方式	成交	成交	挂牌
建筑面积	约 10 万平方米	约 7.9 万平方米	/（公开渠道未获取）
出租率	约 99%	约 97%	约 95%
首层专门店租金水平（元/平方米/月）	300-1,200	200-500	200-500

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例三
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	住宅临街底商，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

表：可比项目主力店租金单价情况

项目名称	可比实例一	可比实例二	可比实例四
地址	龙翔路	愉龙路	龙岗大道
开业年份	2013 年	2022 年	2017 年
所在商圈	中心城商圈	中心城商圈	中心城商圈
成交方式	成交	成交	成交
建筑面积	约 10 万平方米	约 7.9 万平方米	约 5.5 万平方米
出租率	约 99%	约 97%	约 90%
主力店租金水平（元/平方米/月）	50-120	50-100	50-95
定位	综合性购物中心，商业定位中高端	综合性购物中心及街区型商业，商业定位中端	开放式立体生态商业，商业定位中端

数据来源：戴德梁行整理

（2）租金增长率

本项目前两年市场租金单价不增长，主力店自 2028 年起至 2035 年租金增长率为 1.5%，专门店自 2028 年起至 2035 年租金增长率为 2.0%。本项目自 2028 年起至 2035 年租金增长率假设均低于执行租约的租金增长率，已充分考虑所在区域经济发展情况及升级改造影响，具备合理性。

1）租金增长率假设低于在执行租约的租金增长率

评估机构假设专门店自 2028 年至 2035 年租约期外租金增长率 2.0%/年，该增长率假设低于截至 2026 年 6 月 30 日在执行专门店按面积加权年化租金增长率约为 3.62%，亦低于 2026 年上半年新签专门店按面积加权年化租金增长率约为 3.50%，体现了区域竞争环境下专门店租金单价承压态势下的审慎预测；主力

店自 2028 年至 2035 年租约期外的租金增长率 1.5%/年，该增长率假设低于截至 2026 年 6 月 30 日在执行主力店按面积加权年化租金增长率约为 1.61%，亦为审慎预测。

2）所在区域产业发展良好，叠加政策利好因素，预计可对本项目未来租金增长提供较强支撑

本项目西侧大运深港国际科教城快速崛起，持续导入高校、科研机构与国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为本项目发展提供优质客群支撑。根据《深圳市商业网点规划（2023-2035）》，本项目所处的大运商圈为深圳市东部唯一近期重点建设的全国级商圈，龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，随着大运中心赛事、演唱会、展会常态化举办，为本项目带来大量外溢客流与消费场景。

3）前两年市场租金单价不增长，自 2028 年起进入增长期已考虑升级改造影响

根据运管机构提供的本项目升级改造计划，四层电影院区域拟于 2027 年 4 月至 2027 年 11 月进行升级改造，H&M 租赁区域及相邻区域拟于 2027 年 12 月至 2028 年 4 月进行升级改造计划，2027 年 12 月-2028 年 5 月，前述区域将陆续改造完成。四层电影院区域原租赁 4,000 平方米，进行升级改造后，电影院保留其中 2,090.72 平方米继续运营，4 层将新增 1,654.84 平方米专门店铺位。H&M 租赁区域及相邻区域将全部改造为专门店进行出租，上述改造后计划引入轻餐、休闲茶饮、零售/集合店、攀岩等类似体验业态等客流带动能力强、租金水平更高、经营效益更优的优质租户，清退坪效偏低、收益贡献较弱的租户。

评估机构假设前两年市场租金单价不增长，即预测期前两年到期的主力店、专门店租约外按面积加权后的租金单价取值已低于在执行租约水平，是考虑了升级改造期间对本项目客流量及销售额的潜在影响后的审慎假设。自 2028 年主力店及专门店的市场租金单价进入增长期，与项目升级改造节奏相符。

（3）出租率

本项目2026年7-12月出租率为98.5%、2027年出租率为94.0%、2028年出租率为96.0%，2029年至2035年出租率为95.5%；有效免租期假设为9天/年。本项目的出租率假设已考虑了主力店调改期间的空置影响，低于过去十年的平均出租率水平，亦低于过去三年的平均出租率水平，有效免租期假设与在执行租约有效免租期水平基本持平，具备合理性。

从历史出租率来看，2023年度、2024年度、2025年度及2026年上半年，本项目的平均出租率分别为97.61%、99.03%、97.99%、99.14%，过去三年的年平均出租率水平为98.21%。其中2025年出租率较2024年下降，主要原因为运营管理机构主动实施租户优化及品牌调改焕新所致，随着招商策略持续优化及品牌结构逐步完善，本项目2025年末时点出租率已回升至99.34%。

从过去十年出租率来看，自2016年以来包括公共卫生事件影响的年度在内，本项目年平均出租率在97.61%-99.89%区间，过去十年的年平均出租率水平为98.71%，出租率长期保持高位。

表：本项目过去十年的年平均出租率情况

年份	平均出租率
2016年	99.89%
2017年	99.70%
2018年	99.35%
2019年	99.21%
2020年	98.23%
2021年	98.25%
2022年	97.80%
2023年	97.61%
2024年	99.03%
2025年	97.99%
2026年1-6月	99.14%

（4）免租期

本项目租赁合同中约定的装修免租期0-90天范围是指在整个租赁期限内，为支持承租人进行装修改造工作而给予的免租期限。评估机构假设的免租期是指

基于更新租赁情况下测算的年度有效免租期，指对于租户合同的年免租期以租赁面积加权平均得出的天数。本项目仅新签约租户可享受装修免租期，续约租户不再给予装修免租期，符合市场常规运营惯例。

评估机构对截至 2026 年 6 月 30 日在执行租约合同约定的装修免租期进行年化处理，按租赁面积加权计算平均免租期，测算得出在执行租约年有效免租期为 9.7 天。综合审慎考虑本项目实际情况及市场惯例，评估假设将项目每次租约更新时的年均有效免租期确定为 9 天，具备合理性。

（5）其他收入

1）物业管理费收入及推广费收入

自开业以来，本项目的物业管理费收费标准为 98 元/平方米/月（含增值税）、推广费收费标准为 12 元/平方米/月（含增值税）。基于租赁面积、租户品牌影响力等因素的不同，本项目存在部分租户签署的物业管理费及推广费低于标准或者不予收取的情况。对上述个别租户物业管理费及推广费低于标准或者不予收取的情况，评估测算中按照合同期内约定计算物业费和推广费，合同到期后考虑到主力店对本项目的引流能力及商业惯例，对现有共计五个主力店租户所在的铺位仍然按照优惠价格进行假设并计算物业费及推广费收入，后续年份物业费及推广费单价不增长；对于其它租户所在的铺位均按照物业管理费单价按照 98 元/平方米/月计算，推广费单价按照 12 元/平方米/月计算，后续年份物业费及推广费单价不增长。该假设充分结合历史实际情况，也考虑了商业运营的惯例，具备合理性和谨慎性。

2）抽成租金收入预测的合理性

历史三年及一期，本项目的抽成租金收入分别为 988.4 万元、933.3 万元、820.9 万元及 483.5 万元，历史三年此项收入均值为 914.2 万元。本次评估测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，即 914.2 万元进行测算，后续年份不增长，具备合理性。

3）推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入预测的合理性

（a）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。历史三年及一期，本项目的推广费特卖收入分别为 1,461.1 万元、1,231.0 万元、1,158.1 万元及 556.7 万元，历史三年此项收入均值为 1,283.4 万元。本次评估测算审慎考虑以 2025 年此项收入为基准，即 1,158.1 万元，具备合理性。

（b）多种经营收入

多种经营收入主要包含广告服务收入、仓库管理费收入及场地外摆收入等。历史三年及一期，多种经营收入分别为 317.5 万元、448.3 万元、319.5 万元及 202.8 万元，历史三年此项收入均值为 361.8 万元。本次评估测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，即 361.8 万元，具备合理性。

（c）其他收入

其他收入主要包含 POS 机租赁收入、POS 机维护费收入、手续费收入及其他杂项收入等。历史三年及一期，其他收入分别为 134.7 万元、129.8 万元、119.8 万元及 57.8 万元，历史三年此项收入均值为 128.1 万元。本次评估审慎考虑以 2025 年此项收入为基准，即 119.8 万元。

2025 年本项目的推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入较 2024 年呈下降趋势，主要原因为配合龙翔大道、绿化带以及市政公园改造，本项目外广场于 2025 年同步启动升级改造，将原有品质较差的租户进行全新升级，改造期共 7 个月（2025 年 3 月-9 月），由于①外广场改造前原租户洽谈了租金优惠、改造后招租空置、因改造影响南门经营氛围导致南门小中庭车展、特卖租赁需求及租金下降等综合影响导致推广费特卖收入下降；②外广场改造导致东门广告位租赁需求下降，导致广告服务收入下降；③其他收入中 POS 机租赁及手续费等零星收入与推广费特卖收入、多种经营收入有相关性，受关联性影响其他收入相应下降。

由于报告期抽成租金收入及多种经营收入呈波动趋势，本次评估抽成租金收入及多种经营收入采用历史三年平均数作为基准，推广费特卖收入及其他收入报告期呈下降趋势，本次评估审慎采用 2025 年实际发生数为基准，具有合理性。同时，评估机构考虑了本项目 2027 年至 2028 年计划实施主力店的升级改造，审

慎假设前两年推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入不增长，自 2028 年起进入增长期，与项目升级改造节奏相符，具有合理性。

深圳市是我国经济特区城市，近年来深圳市经济稳步发展，根据国家统计局数据，深圳市 2015-2025 年期间 CPI（居民消费价格指数）年均上涨约 1.65%，评估假设 2028 年以后，推广费特卖收入、多种经营收入、其他收入年增长率为 1.0%低于 CPI 增速，较为审慎。

2、成本参数合理性说明

（1）行政及办公费

历史三年及一期，该费用分别为 500.6 万元、511.5 万元、436.4 万元及 258.20 万元，占不含税运营收入的比重分别为 3.5%、3.6%、3.3%及 3.9%，此项费用历史三年的总额及占比呈下降趋势。本次测算以 2025 年此项费用占收入的比例为依据，即假设预测期行政及办公费占收入比例 3.3%预测。测算中 2026 年此项费用的预测值约为 449.3 万元，该预测值不低于 2025 年度实际金额，此项成本费用假设取值具备合理性和审慎性。

（2）人工费用

历史三年及一期，该费用占当年不含税运营收入的比重分别为 10.8%、11.3%、10.6%及 10.1%，历史三年比重平均值为 10.9%，人工费用占比整体呈稳定下降趋势。历史年度对应人员及人均费用及 2026 年本项费用预测情况如下表：

表：历史人工费用及预测情况

序号	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年预测值
人工费用（万元）	1,524.9	1,591.2	1,419.3	1,225.4
人员人数（人）	107	107	105	93
人均费用（万元/人）	14.3	14.9	13.5	13.2

该费用历史三年的金额分别为 14.3 万元/人、14.9 万元/人及 13.5 万元/人，历史三年均值为 14.2 万元/人，根据运营管理机构经营预测，2026 年将进一步精简人员、优化人员成本，本次评估假设此项成本占不含税运营收入的 9.0%，2026 年预测值约为 1,225.4 万元，预测人均费用 13.2 万元/人与 2025 年人均费用基本持平，此项成本假设取值具备合理性。

（3）维修维保费用

历史三年及一期，该费用的金额分别为 401.1 万元、347.7 万元、344.5 万元及 56.28 万元，历史三年平均值为 364.4 万元，占不含税运营收入的比重分别为 2.8%、2.5%、2.6%及 0.8%，历史三年比重平均值为 2.63%，历史三年维修维保费用呈现稳定水平，2026 年上半年该项费用较低原因为维修费用在全年内并未均匀发生。评估机构假设维修维保费用占不含税运营收入的比重为 2.65%，该比例与历史三年比重平均水平接近，具备合理性。

（4）市场营销及推广费用

本项目市场营销及推广费用包含策划费、广告宣传费、促销费、会员活动费等。根据项目公司提供的历史成本数据，本项目按照地上地下收入占比拆分入池范围内市场营销费用，报告期内该项费用历史三年及一期分别占当年不含税运营收入的 2.5%、2.6%、3.7%及 2.3%，历史三年占比平均值为 2.9%。历史三年市场营销及推广费用较高，且 2025 年占比显著偏高，主要系项目于近两年进行专门店铺品牌升级焕新，投入大额策划、广告宣传、促销以稳定客流与商户信心，截至评估基准日，前述阶段的专门店铺品牌升级基本完成，品牌影响力、市场认知度、客流基础及商户稳定性已基本形成，未来期间本项目计划实施的专项调改主要针对主力店铺，针对主力店铺拟腾退的租赁面积，运营管理机构已提前储备专门店品牌，预计未来期间市场营销及推广费用将得到控制，评估机构采用不含税运营收入的 3.0%进行预测，该比例与历史三年比重平均水平接近，具有合理性。

（5）管理费用

根据项目公司提供的历史成本数据，本项目按照地上地下收入占比拆分入池范围内管理费用，历史三年及一期，该项费用分别占当年不含税运营收入的 0.1%、1.0%、0.1%及 0.3%，历史三年占比平均值为 0.4%。2024 年管理费用占比较高主要系为了响应原始权益人加强体系内资产安全管理要求，本项目于 2024 年投保了公共营业场所火灾责任保险。考虑到后续年份不再产生该类保险费用，评估机构参考 2025 年管理费用占比，预测期间管理费用按不含税运营收入的 0.15%预测，能够客观反映项目实际管理成本，具备合理性。

（6）水电能源费用

历史三年及一期，该费用占不含税运营收入比重分别为 4.2%、3.9%、3.6%及 3.5%，比例均值为 3.9%，占比呈逐年下降趋势。主要系 1）项目公司电力采购采用集采模式，电费单价逐年下降；2）运营管理机构采取一系列精细化管理和节能降耗措施，降低公区能耗，具体节能降耗措施如下：①根据节气和气候实时的变换调整中央空调运行开启和运行时间；②针对电梯高耗能设备平时开启变频模式；③按实际使用区域和时长，精细化管控照明系统的运行时间；④合理调整外广场的 LED 大屏、灯画及大型广告灯箱的使用时长；⑤通过日常的精细化维护和巡查，提升设备的整体运行性能而降低能耗；⑥项目利用屋面的开敞区域，建设绿色能源光伏发电设备，供给项目用电，更进一步降低用电成本。从实际金额来看，历史三年及一期分别为 588.5 万元、542.7 万元、484.9 万元及 236.8 万元。

结合项目常态化节能运营管理及日常能耗管控措施等情况，综合参考历史逐年下降的变动趋势，本次评估参考 2026 年上半年水电能源费按不含税运营收入的 3.50%预测，能够客观反映此项费用，具备合理性。

（7）保险费用

本项目投保险种为财产一切险、公众责任险及机器损坏险。根据保单显示公众责任险及机器损坏险保险期限为 2026 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止，不含税保险费为 1.72 万元，本基金将重新投保财产一切险、机器损坏险、公众责任险，其中财产一切险保费比例为估值的 0.0048%，对应财产一切险不含税保险费为 9.15 万元。由此计算得出本项目年保险费为 10.9 万元/年（不含增值税），具有合理性。

（8）资本性支出

工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了《技术尽职调查报告》。

1）资本性支出预测与历史水平的延续性

本项目的未来资本性支出由工程技术尽职调查机构进行预测，相关预测过程充分考虑了目前的物业状况和项目历史上的设备设施维修保养情况。

根据历史数据，本项目的近三年资本性支出为 0.00 万元、823.96 万元和 0.00 万元，历史三年平均为 274.65 万元/年。根据《技术尽职调查报告》的全周期预测，本项目未来十年的预测期资本性支出总金额为 4,116.8 万元（不含税），预测期平均金额为 411.68 万元/年（不含税）。

从资本性支出的金额来看，考虑到相关设施设备将分批、逐步达到耐用年限，本次评估在预测参数中采取了审慎原则，预留相关设施设备的更新维修费用，保证相关的设施设备具有充足的资金进行更新维护，确保本项目的正常运转。预测的资本性支出金额 411.68 万元/年（不含税）高于项目历史实际发生金额 274.65 万元/年，既考虑了设施设备更新的需求，也确保了项目长期稳定运行的资金保障。

2）资本性支出预测与剩余年限的匹配情况

工程技术尽职调查机构参考新建类似项目每平方米或单位造价，在各项设施设备当前使用状态、维修历史、使用年限的基础上，结合预测维修更新频率，对剩余土地使用年限内的资本性支出按建筑结构、电气系统、暖通空调系统、给排水系统、消防系统、电梯系统、弱电系统进行分项预测，得到剩余土地使用年限内的预测资本性支出。随后，将剩余土地使用年限内的预测资本性支出按年限折算为预测期内的预测资本性支出。从预测逻辑及分项预测金额来看，资本性支出参数与剩余年限匹配。资本性支出分项预测的逻辑及分项预测金额具体如下：

表：资本性支出分项预测逻辑

资本性支出项目		预测逻辑
建筑结构	屋顶防水层的修补，屋顶防水保温层修复	参考新建类似项目单平方米造价：95 元/平方米，防水使用年限按 20 年考虑，考虑剩余年限中屋面防水及保护层更换 2 次
	建筑装修（包含地面、天花、隔墙、门窗等修复）	参考类似项目单平方米造价：2000 元/平方米，考虑剩余年限中商场 25%区域装修不定期局部升级
	停车场装修（包含地面环氧地坪、墙面等）	参考新建类似项目单平方米造价：60 元/平方米，环氧地坪经济寿命 10-15 年，考虑剩余年限中停车场环氧地坪翻新改造 3 次（改造面积按照停车场建筑面积的 60%考虑）
电气系统	配电箱、开关柜、断路器、应急照明系统更换等	参考新建类似项目单平方米造价：332.5 元/平方米，根据电气系统主要设备一般占电气系统费用 15%，电气系统主设备的经济寿命为 25 年，考虑剩余年限中电力系统设备更换 2 次，电缆及母线不做更换

资本性支出项目		预测逻辑
暖通空调系统	空调系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：350 元/平方米，根据空调设备一般占空调系统费用 40%，暖通系统主设备的经济寿命为 15 年，考虑剩余年限中主要设备更换 2 次
	空调系统设备管道及阀门	参考新建类似项目单平方米造价：350 元/平方米，根据空调管线一般占空调系统费用 60%，暖通系统管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%暖通系统管线及阀门更换 2 次。
给排水系统	给排水系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：40 元/平方米，给排水系统主设备的经济寿命为 12 年，考虑剩余年限中给排水设备更换 2 次
	给排水系统管道及阀门	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米，给排水系统主管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%给排水管线及阀门更换 2 次
消防系统	火灾报警主机及探测报警设备及广播	参考新建类似项目单平方米造价：20 元/平方米，消防电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中火灾报警系统末端及主机全部更换 2 次
	消防电系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：20 元/平方米，消防电系统管线经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%消防电系统管线及阀门更换 2 次
	消防栓及喷淋系统设备	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米，消防水系统主设备的经济寿命为 12 年，考虑剩余年限中喷淋及消火栓系统设备更新 2 次
	消防水系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：30 元/平方米。消防水系统管线的经济寿命为 20 年，考虑剩余年限中 50%消防水系统管线及阀门更换 2 次
电梯系统		参考新建类似项目单平方米造价：100 元/平方米，电梯经济使用寿命为 16 年，考虑剩余年限中电梯设备更换 2 次，仅更换损耗设备，约占 60%
弱电系统	地上视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统	参考新建类似地上项目单平方米造价：95 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 60%，弱电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中弱电系统设备更换 2 次
	地下视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统	参考新建类似地下项目单平方米造价：50 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 60%，弱电系统设备经济寿命 10 年，考虑剩余年限中弱电系统设备更换 2 次
	弱电系统管线	参考新建类似项目单平方米造价：95 元/平方米，根据弱电设备一般占弱电系统费用 40%，弱电系统设备经济寿命 20 年，考虑剩余年限中 50%弱电系统管线更换 2 次
燃气系统		参考新建类似项目单平方米造价：76 元/平方米，考虑平方米，燃气系统设备经济寿命 30 年，考虑剩余年限中 30%燃气系统更换 1 次

表：预测期内各年度资本性支出（不含税）

单位：万元

支出项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
建筑结构	114.03	114.03	114.03	114.03	114.03
电气系统	36.64	36.64	36.64	36.64	36.64
暖通空调系统	84.52	84.52	84.52	84.52	84.52
给排水系统	40.40	40.40	40.40	40.40	40.40
消防系统	55.10	55.10	55.10	55.10	55.10
电梯系统	44.08	44.08	44.08	44.08	44.08
弱电系统	32.99	32.99	32.99	32.99	32.99
燃气系统	3.93	3.93	3.93	3.93	3.93
资本性支出合计	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**
支出项目	**2031 年**	**2032 年**	**2033 年**	**2034 年**	**2035 年**
建筑结构	114.03	114.03	114.03	114.03	114.03
电气系统	36.64	36.64	36.64	36.64	36.64
暖通空调系统	84.52	84.52	84.52	84.52	84.52
给排水系统	40.40	40.40	40.40	40.40	40.40
消防系统	55.10	55.10	55.10	55.10	55.10
电梯系统	44.08	44.08	44.08	44.08	44.08
弱电系统	32.99	32.99	32.99	32.99	32.99
燃气系统	3.93	3.93	3.93	3.93	3.93
资本性支出合计	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**	**411.68**

3）资本性支出预测的合理性

资本性支出预测主要是针对建筑结构及电气系统、给排水系统的未来支出的预测，既考虑到了设施设备当前的状况，也考虑了未来的合理维修维保费用，且预测年均资本性支出金额大幅高于历史三年的平均水平，体现了审慎性原则。

综上，本项目资本性支出预测高于项目历史实际发生金额，与不动产项目剩余年限匹配，具备合理性。

3、折现率合理性说明

本次评估测算折现率采用 5.75%。资产评估机构在确定上述折现率时，采用累加法进行确定，累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。

无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率 1.73%。风险报酬率=投资不动产风险补偿均值 3.50%+风险补偿调整 0.50%。

表：不动产项目折现率假设

风险因素	折现率
无风险报酬率	1.73%
风险报酬率--投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率--本项目相关风险补偿调整	0.50%
折现率	5.75%（按 0.25%规整）

折现率取值依据主要从项目所在城市区域商圈能级考虑，不动产项目是位于一线城市深圳市龙岗区的区域级购物中心，深圳市社会消费品零售总额及人均消费性支出均位于全国前列，城市消费活跃度高。不动产项目依托大运商圈核心区位、成熟配套、双地铁通达及全业态家庭消费优势，在龙岗区商业竞争中占据标杆地位。随着大运全国级商圈加快建设、赛演经济与科教城人才持续导入，商圈辐射力与消费能级不断提升。本项目持续品牌焕新、引入首店经济、强化体验型消费与家庭场景运营，进一步巩固区域领先优势，实现客流与经营效益长期稳定增长。综合考虑市场流动性、不动产项目长期增长情况及经营情况，采用 5.75%折现率，属于合理水平。

4、长期增长率合理性说明

（1）城市宏观情况分析

从城市角度分析，深圳市是广东省辖地级市、国务院批复确定的经济特区、中国特色社会主义先行示范区、粤港澳大湾区核心引擎城市。在宏观经济层面，深圳市自 2017 年起稳居全国城市地区生产总值排名第三，经济总量稳步增长。2011 年-2025 年深圳市地区生产总值复合增长率为 8.8%。2011 年-2025 年深圳市

社会消费品零售总额复合增长率为 6.5%，2010 年-2025 年深圳市城镇居民人均可支配收入复合增长率为 7.1%。此外，深圳市常住人口由 2010 年的 1,024 万人增长到 2025 年的 1,825 万人，复合增长率为 4.1%。

根据《中共深圳市委关于制定深圳国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，深圳规划面向全国、全球扩大消费，深入落实提振消费专项行动统筹促就业、增收入、稳预期，合理提高公共服务支出占财政支出比重，增强居民消费能力。加快建设具有全球重要影响力的消费中心，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，建设国际化消费环境，推动深圳成为全球供给体系与市场有效需求精准适配的重要平台。

综合来看，深圳市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费及意愿逐年活跃，城市 GDP 与社会消费品零售总额稳定增长，未来发展态势积极乐观，稳定的 CPI 水平也为未来增长提供坚实支撑。

（2）资产周边市场分析

从本项目所在商圈角度进行分析，本项目位于深圳龙岗大运商圈，周边居住社区密集、商业配套完善，商务人流与居民消费客流稳定，区域商业市场已形成成熟稳定的运营环境，作为区域内的标杆性商业体，可充分承接商圈发展红利。

依托大运深港国际科教城建设推进及大运国家级商圈规划落地，区域产业升级步伐加快，科创、文体、商旅等多元业态集聚效应持续释放，高端人口导入能力不断增强。同时，2025 年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”，龙岗区同步明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，而大运中心作为华南地区密度最高的赛演中心之一，持续举办顶流演唱会、国际赛事及电竞盛会等，形成鲜明的“票根经济”效应，不仅带动周边“食住行游购娱”全链条消费，更大幅提升区域客流集聚度与消费活跃度，进一步推动区域消费层次与消费潜力稳步提升。依托这一赛演经济红利，大运商圈作为龙岗区重点打造的商圈，正逐步完善商业配套、优化业态布局，有效拓宽本项目的客流来源与消费场景，也助力项目提升品牌影响力。

（3）资产自身情况分析

从项目经营情况来看，本项目规模优势明显、业态互补（涵盖大型超市、影院、儿童教育、特色餐饮、主题体验等业态）及公交枢纽便利。本项目以前瞻视野引入深圳第二家山姆会员店。山姆会员店作为稀缺的招商资源，助力本项目构筑起差异化竞争壁垒，精准匹配品质中产家庭需求，消费辐射半径达 20 公里，为本项目在大运商圈乃至龙岗区商业范围内形成差异化竞争力。本项目开业后出租率维持高位平稳水平，出租情况良好。

本项目历史三年即便受公共卫生事件影响，每年销售额亦能保持积极的增长态势。本项目在经营过程中，持续通过不断优化调整及带动经营向好，基于项目长期沉淀的亲子家庭标签与山姆会员店的客群基础，汰换传统品牌，推动品牌组合“减龄化”，强化对新世代年轻家庭的吸引力，另外基于项目区位优势，加码人气餐饮及新潮体验品牌，不断增强对周边高知客群、来自全国各地的展演客群的辐射力，带动项目客流量、销售额及现金流不断提升，未来增长潜力充足。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、资产周边市场及本项目自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，长期增长率采用 1.75%属于合理水平。

5、参考同行业上市公司重大资产重组及资产出售交易案例及可比大宗交易案例情况，对比估值合理性

（1）可比案例及行业参考分析

本项目底层资产为位于深圳市龙岗区的购物中心，与一线城市购物中心 REITs 项目具备较强的参考可比性。一线城市购物中心 REITs 项目估值情况如下：

表：本项目与一线城市购物中心 REITs 估值结果对比表

基金名称	项目名称	所在城市	评估总价（亿元）	评估单价（元/平方米）	首年 caprate	折现率	长期增长率
本项目	龙岗星河 COCO Park	深圳市	20.20	25,407	4.79%	5.75%	1.75%
华夏凯德商业不动产 REIT	深圳来福士项目购物中心	深圳市	24.43	35,789	4.76%	5.50%	2.25%

基金名称	项目名称	所在城市	评估总价（亿元）	评估单价（元/平方米）	首年 caprate	折现率	长期增长率
光大保德信光大安石商业不动产 REIT	上海静安大融城	上海市	36.54	19,365	4.86%	5.25%	2.25%
华安陆家嘴商业不动产 REIT	上海前滩商场北区西区	上海市	6.84	20,989	5.92%	5.00%	2.00%
	上海前滩商场东区南区	上海市	8.95	23,299	5.84%	5.00%	2.00%
国泰海通崇邦商业不动产 REIT	嘉亭荟一期项目	上海市	11.03	9,985	5.93%	5.25%	2.25%
中信建投首农食品集团商业不动产 REIT	龙德广场项目	北京市	27.03	12,138	7.11%	5.00%	2.25%
华夏凯德消费 REIT	广州云尚项目	广州市	18.00	19,360	5.28%	6.00%	2.25%
百联消费 REIT	上海又一城	上海市	23.32	18,659	6.90%	6.50%	2.50%

数据来源：同类项目封卷稿/反馈回复稿招募说明书整理

从估值单价对比来看，本项目的产权建筑面积单价为 25,407 元/平方米，仅低于同位于深圳市的来福士项目购物中心项目，高于上海市、北京市、广州市的购物中心项目，主要系深圳市现行政策无法针对地下车库办理不动产权证，本项目在计算产权建筑面积单价时未考虑地下车库的建筑面积。若采用含地下车库的建筑面积口径计算，本项目的评估单价为 11,903.91 元/平方米，处于可比案例评估单价 9,985～35,789 元/平方米区间内，且处于区间较低水平，管理人及财务顾问认为本项目估值结果审慎合理。

从核心估值参数对比来看，本次将折现率取值由 6.25%调整为 5.75%，可比案例折现率取值区间为 5.00%～6.50%，本项目的折现率取值位于可比案例区间内。进一步分析，折现率会受利率及所在区位、行业、市场的风险水平等因素的影响。本项目所处龙岗区为深圳市非核心区域，经济景气程度弱于核心区域，本

项目的折现率取值 5.75%略高于位于深圳市核心区域的深圳来福士项目购物中心项目折现率 5.50%，管理人及财务顾问认为本项目折现率取值审慎合理。本次将长期增长率取值由 2.25%调整为 1.75%，可比案例长期增长率参数取值区间为 2.00%～2.50%，本项目的长期增长率取值低于可比案例区间，管理人及财务顾问认为长期增长率参数取值审慎。

（2）行业报告参考分析

根据《中国 REITs 论坛（CRF）中国 REITs 指数之不动产资本化率调研报告》，2025 年上海、北京购物中心物业整体表现韧性更强，一线城市（如北京、上海、广州、深圳）购物中心资本化率约为 5.30%-6.50%，按照目前评估结果本项目的首年资本化率为 4.79%（扣资本性支出前），低于上述资本化率区间。造成如上差异的原因主要是调研报告中的交易标的的土地使用年限一般为上限 40 年，而本项目的土地使用权年限最长为 70 年，截至评估基准日，本项目土地使用年限剩余 45.71 年。

将已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 项目土地剩余年限和对应初始年度资本化率按照剩余年限从高到低进行列示，整体呈现土地剩余年限越长对应的首年资本化率越低，反之越高的趋势。

将本项目的剩余土地年限分别假设为 28 年和 25 年，则对应的资本化率水平显著上升，与已经上市的位于国内一线和新一线城市的消费基础设施 REITs 资本化率水平相当，具体如下列表：

表：不动产项目资本化率对比

项目名称	本项目	本项目假设		华夏金茂消费 REIT	华夏华润消费 REIT	华夏凯德消费 REIT（广州项目）
所在区域/城市能级	深圳一线			长沙新一线	青岛新一线	广州一线
土地使用年限	45.70 年	28 年假设	25 年假设	29.1 年	28.0 年	26.0 年
建筑面积单价（元/平方米）	25,407	20,124	18,866	10,400	19,434	19,360

首年资本化率（扣资本性支出前）	4.79%（2026）	6.04%（2026）	6.45%（2026）	5.46%（2024）	5.39%（2024）	5.28%（2026）
项目名称	**中金印力消费 REIT**	**华夏中海消费 REIT**	**华夏大悦城消费 REIT**	**华安百联消费 REIT**	**华夏凯德消费 REIT（长沙项目）**	
所在区域/城市能级	杭州新一线	佛山新一线	成都新一线	上海一线	长沙新一线	
土地使用年限	25.0 年	23.7 年	23.4 年	20.1 年	18.9 年	
建筑面积单价（元/平方米）	15,855	10,187	18,796	18,659	10,195	
首年资本化率（扣资本性支出前）	5.88%（2024）	6.77%（2026）	6.32%（2025）	6.90%（2024）	7.18%（2026）	

数据来源：同类项目封卷稿招募说明书整理

（3）对比同行业上市公司重大资产重组情况

经查询，未在公开市场查询到同行业上市公司重大资产重组的案例。

（4）对比同城市大宗交易情况

本项目为所在大运片区的标志性购物中心项目，其中商业部分物业规模、业态组合及运营特征具有较强独特性与稀缺性。经查询，评估时点近期，本项目所在区域内缺乏足够数量的且与项目在规模、业态、运营模式高度可比的大宗商业物业交易案例。

综上，财务顾问结合项目单位面积价格、首年资本化率（Cap Rate），以及同行业已上市不动产基金的估值参数选取情况认为评估参数和评估结果具有合理性。

6、期后重大事项

评估基准日后不动产项目没有发生收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

（三）账面价值与评估价值差异情况

截至 2026 年 6 月 30 日，不动产项目的账面价值为 20.20 亿元，评估价值与账面价值一致，主要系项目公司对投资性房地产采用公允价值模式计量，该模式下的不动产项目评估值以戴德梁行出具的《评估报告》为依据。

二、项目权属、他项权利以及解除安排

（一）资产范围

不动产项目为位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业，包括：1、土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地（下称“项目宗地”）上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权；2、龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。

（二）资产权属情况

项目宗地原由深圳市鑫龙海置业有限公司通过出让方式取得。2002 年 3 月 15 日，深圳市规划与国土资源局（甲方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（乙方）签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号，地块编号：G01035-9），约定甲方将地块编号为：G01035-9，土地面积约 171,720.9 平方米的土地使用权出让给乙方，并移交给乙方使用。

根据深圳市土地房产交易中心（鉴证方）与深圳市鑫龙海置业有限公司（甲方）、深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）（乙方）于 2003 年 12 月 23 日签署的《G01035-9 宗地土地使用权转让合同书》：星河地产于 2003 年 12 月 23 日，在深圳市土地房产交易中心通过公开拍卖方式，以人民币 250,000,000.00 元整的价格竞得深圳市鑫龙海置业有限公司委托交易中心拍卖转让的 G01035-9 宗地的土地使用权及地上建筑物、附着物。土地使用权出让合同号：深地合字（2001）5185 号；土地用途：商住用地；土地性质：商品房；土地

位置：龙岗中心城；土地使用年限 70 年，即自 2002 年 3 月 15 日起至 2072 年 3 月 14 日止；土地面积 171,722.3 平方米。计容总建面不超过 262,000 平方米；其中，商业 82,000 平方米。

2008 年 11 月 14 日，深圳市国土资源和房产管理局与星河地产签署《深圳市土地使用权出让合同书》（深地合字（2001）5185 号（补 1）），约定因城市规划及用地周边道路建设需要，规划主管部门对该宗地进行调整，收回原宗地内 15,616.56 平方米，调整后 G01035-9 宗地面积为 159,236.6 平方米。

星河地产取得项目宗地后自行完成了目标不动产资产的投资建设，目标不动产资产于 2012 年完成竣工验收，并于 2015 年由星河地产整体作价出资至河利通公司：根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产将龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。双方确认尽管其中部分建筑面积未能办理产权初始登记且未办理自星河地产转至河利通公司名下的过户登记，但自河利通公司依法成立之日起，该等星河时代花园集中商业地下一至三层（包括地下一层夹层）车库及设备房等用作龙岗星河 COCO Park 商场，但未能办理产权初始登记的建筑面积的不动产物权完全、不可撤销的转移至河利通公司名下，由河利通公司排他性（包括对星河地产的排他性）地持有该等物业、享有该等物业的所有权利及利益并有完整、充分的权利决定直接/间接处分该等物业，星河地产不再对该等面积物业享有任何占有、使用、收益或处分权利。

综上所述，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 的土地使用权以及房屋所有权情况具体见下表所示。

表：龙岗星河 COCO Park的土地使用权以及房屋所有权情况

序号	国有土地/集体土地	产权证书编号	权利人名称	坐落位置	用途	土地面积	房屋建筑面积（平方米）	使用年限	附记
1	国有土地	粤（2015）深圳市不动产权第0023417号	河利通公司	龙岗区中心城星河时代花园集中商业03夹层02	土地用途：商住混合用地 房屋用途：商业	159236.6平方米	2,779.44	70年，从2002年3月15日至2072年3月14日止	市场商品房。取得方式：作价入股。投资入股协议书签订日期：2015年10月15日。
2		粤（2015）深圳市不动产权第0023404号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业301			5,793.46		
3		粤（2015）深圳市不动产权第0023395号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业101			22,877.22		
4		粤（2015）深圳市不动产权第0023447号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业303			8,685.6		
5		粤（2015）深圳市不动产权第0023428号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业01夹层02			10,418.15		
6		粤（2015）深圳市不动产权第0023455号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业302			10,297.19		
7		粤（2015）深圳市不动产权第0023461号		龙岗区中心城星河时代花园集中商业201			18,654.98		

（1）不计容地下车库及设备用房未取得不动产权证书的原因

根据目标不动产资产进行房屋所有权初始登记时适用的《房屋登记簿管理试行办法》（建住房〔2008〕84号，2008年5月6日至2017年12月12日有效）、深圳市《房屋建筑面积测绘技术规范》等相关法律法规的规定以及深圳市不动产登记实践[1]，深圳市对于依法建设并准许投入使用的不计容地下停车位及设备用

[1] 根据深圳市司法局结合其组织深圳市规划和自然资源局、深圳市不动产登记中心进行座谈沟通后公布的《深圳市司法局关于市七届人大四次会议第20230542号建议答复的函》关于停车位的不动产登记的答复中载明：“1994年，我市颁布《深圳市房屋建筑面积计算规则》（以下简称《规则》），根据《规则》，规划

房，不单独核发不动产权证书。根据目标不动产资产的《深圳市建设工程规划验收合格证》（深规土建验 LG-2012-0040 号）以及《深圳市房屋建筑面积测绘报告（竣工测绘）》（深测房（竣）B2-201200290 号）显示，目标不动产资产中存在建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房，该等地下车库及设备用房均为合法投资建设形成的不动产。但如前所述，目标不动产资产初始所有权人深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）及继受权益人项目公司均无法就该等地下车库及设备用房办理/取得不动产权证书。

（2）不计容地下车库及设备用房经营情况

本项目不计容地下车库及设备用房部分 2025 年度产生的收入合计 2,284.74 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例为 14.61%。

2026 年 1 月 1 日起，不计容地下车库及设备用房部分的经营模式改为由原始权益人星河实业整租。项目公司与星河实业签订了《房屋场地租赁合同》及相关补充协议（以下简称“停车场整租合同”），约定将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层，为避免疑义，不含山姆会员店租赁的有产权的地下部分面积）全部房屋场地以及地上路面划线停车位出租给星河实业使用，期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日止，共计 10 年整。2026 年 1 月 1 日起，项目公司就不计容地下车库及设备用房部分仅收取上述租赁合同约定的收入，按租赁合同约定的保底租金纳入本项目估值及现金流预测。按照合同约定计算的初始年度保底租金为 811.96 万元，上述金额占 2027 年预计营业收入的比例为 6.11%。

（3）前述情形不影响相关不动产所有权的相关权益的合法有效转移、入池资产符合《审核关注事项指引》第十二条关于权属的相关规定，其现金流纳入估值具有合理性

根据《城市地下空间开发利用管理规定》，地下工程应本着“谁投资、谁所有、谁受益、谁维护”的原则，允许建设单位对其投资开发建设的地下工程自营或者依法进行转让、租赁。根据《民法典》第二百三十一条、第二百三十二条的

和自然资源部门对地下车位、车库不收取地价、不计算容积率……因此，不动产权登记中心未办理登记。”

规定2，因合法建造等事实行为设立的不动产物权，自事实行为成就时发生效力。本项目由星河地产投资建设，星河地产在初始建设目标不动产资产时，已基于其合法建造的事实行为依法取得包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的目标不动产资产的物权。

之后，根据星河地产与河利通公司于 2015 年 10 月 15 日签署的《投资入股协议书》及 2021 年 3 月 31 日签署的《投资入股备忘录》，以及深圳市永信资产评估房地产估价有限公司于 2015 年 10 月 13 日出具的《房地产估价报告》（深永评字 F（2015）1072 号）及其补充说明，星河地产已于 2015 年将包括 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房在内的龙岗星河 COCO Park 商场的全部物业整体作价入股河利通公司。

根据深圳市规划和自然资源局龙岗管理局于 2026 年 5 月 27 日出具的《关于反馈深圳龙岗星河 COCO Park 项目 REITs 发行相关事宜的函》，本宗地“土地使用权出让合同未对停车位作出特别约定，停车位归属以本宗地相关当事人的约定情况为准”。同时，根据星河地产及项目公司出具的承诺函，其均未向第三方出售、“以租代售”或以任何其他方式变相出售该部分地下车库的所有权及其他相关权益。

综上，项目公司已实质享有龙岗星河 COCO Park 商场地下车库及设备用房所有权的相关权益，可依法对其进行占有、使用、收益以及通过合同约定方式处分相应权益。

项目公司未办理地下车库不动产登记的风险为，其对地下空间享有的所有权相关权益不得对抗善意第三人。但基于目前深圳市对于不计容地下空间不办理不动产登记的实操情况，善意第三人目前亦无法通过对地下空间办理不动产登记而取得该等物业的不动产物权，因此该等风险较低。

针对上述风险，原始权益人及相关主体已作出以下承诺：

[2] 《民法典》第二百三十一条 因合法建造、拆除房屋等事实行为设立或者消灭物权的，自事实行为成就时发生效力。《民法典》第二百三十二条 处分依照本节规定享有的不动产物权，依照法律规定需要办理登记的，未经登记，不发生物权效力。

1）项目公司承诺，如未来深圳允许对地下车库等地下空间办理不动产权属登记，项目公司将立即办理目标不动产资产地下车库等地下空间的不动产物权登记手续；

2）星河地产承诺，如未来深圳允许对地下空间办理不动产权属登记，其将全力配合河利通公司立即办理地下空间不动产物权登记；

3）原始权益人星河实业承诺，届时如因地下车库办理产权登记发生相关成本及费用，其将配合实施相应权利完善措施并全额承担相应成本及费用；

4）原始权益人星河实业承诺，如未来目标不动产资产或项目公司因目标不动产资产地下车库等地下空间未办理产权登记，或因目标不动产资产地下车库等地下空间在未办理产权登记的情况下进行转让（包括但不限于星河地产将该等物业转让给项目公司的交易，及/或项目公司将该等物业转让给第三方（如涉及））等事项，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

据此，财务顾问及律师认为，前述目标不动产资产完整、资产范围明确，项目公司已依法取得目标不动产资产地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房所有权的相关权益以及目标不动产资产其他全部房屋所有权及其占用的国有建设用地使用权。地下建筑面积为 90,186.1 平方米车库及设备用房未单独核发不动产权证书，亦不影响其所有权相关权益的合法有效转移，符合《审核关注事项指引》第十二条第（二）（三）款关于入池资产权属的规定。

因此，将项目公司因合法享有该等不计容地下车库及设备用房所有权的相关权益，进而取得的相应合法收入之现金流纳入估值具有合理性。

（三）权利负担及解除安排

1、目标不动产资产运营收入及项目公司收入的权利限制

经核查中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，河利通公司以其持有的目标不动产资产自 2024 年 3 月 28 日起至其清偿交通银行深圳分行授信前的所有经营收入（包括但不限于租金、停车费等收入）收益权为借款主合同《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024，下称“《贷款合同》”）提供质押担保。

根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，不存在其他目标不动产资产应收账款或其他相关收入已被质押的登记记录。

2、目标不动产资产物业的权利限制

根据深圳市不动产登记中心出具的《不动产登记信息查询结果告知单》，截至 2026 年 6 月 30 日，河利通公司已将目标不动产资产均抵押予交通银行股份有限公司深圳分行，具体抵押登记情况如下：

表：龙岗星河 COCO Park抵押登记情况

序号	抵押编号	抵押权人	被担保最高债权额（人民币）	抵押登记日期	是否存在禁止或限制转让抵押不动产的约定
1	DY-06D24012461	交通银行股份有限公司深圳分行	三十二亿元	2024年3月28日	是

经核查，并根据原始权益人及项目公司的确认，截至 2026 年 6 月 30 日，除上述已披露信息外，目标不动产资产不存在其他被抵押、查封等不动产权利负担情形。

就前述收入质押及物业抵押权利限制，2026 年 9 月 16 日，交通银行深圳分行已向项目公司出具《关于以龙岗星河 COCO Park 项目发行商业不动产 REITs 的函》，载明对以项目公司持有的目标不动产资产发行商业不动产 REITs 无异

议，同意项目公司对《贷款合同》项下债务进行部分提前还款，并同意在本基金募集期开始前配合项目公司办理解除上述质押担保登记、抵押担保登记、备付金专用账户资金监管及其他担保及监管措施。

三、不动产项目建设的合法合规性

（一）投资管理手续合规性

1、关键合规手续情况

经核查，目标不动产资产初始建设已取得如下各关键固定资产投资建设管理合规手续：

（1）建设用地规划许可证

2008 年 1 月 11 日，深圳市规划局龙岗分局向深圳市星河房地产开发有限公司（下称“星河地产”）核发《深圳市建设用地规划许可证》（深规许 LG-2008-0001 号），证载主要内容如下：

表：龙岗星河 COCO Park建设用地规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	深圳市星河房地产开发有限公司龙岗项目
用地位置	龙岗区
用地性质	居住用地
用地面积	159236.6 平方米（均为建设用地面积）
其他	建筑面积 263,750 平方米；其中商业 82,000 平方米，居住 170,000 平方米，幼儿园 2,500 平方米（独立占地不少于 3,000 平方米），24 班小学 7,000 平方米（独立占地不少于 15000 平方米），小区文化室 1,500 平方米，公厕 100 平方米，垃圾收集站 50 平方米，社区健康服务中心 400 平方米，居委会及社区管理机构 200 平方米。地下车库、设备用房、民防设施、公众交通，不计容积率。

（2）建设工程规划许可证

2010 年 10 月 27 日，深圳市规划国土资源委员会龙岗管理局向星河地产核发了《建设工程规划许可证》（深规土建许字 LG-2010-0109），证载主要内容如下：

表：龙岗星河 COCO Park建设工程规划许可证情况

用地单位	深圳市星河房地产开发有限公司
用地项目名称	星河时代花园
用地位置	龙岗区
子项名称	星河时代花园集中商业
建筑性质	商业
建设规模	集中商业一栋 4 层，建筑面积 171,646.05 平方米，其中计容积率地上商业建筑面积 64,176.55 平方米，不计容积率地下建筑面积 107,469.5 平方米（含规定商业面积 15,349.68 平方米，地下停车库及设备用房建筑面积 92,119.82 平方米），地下停车位 1,476 个

（3）竣工验收备案

2012 年 8 月 6 日，深圳市住房和建设局向星河地产出具《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》，载明：“我局已收到你单位星河时代花园集中商业（即商场部分）项目竣工验收备案的下列资料：1、竣工验收备案表；2.工程竣工验收报告；3、燃气工程竣工验收报告；4、公安消防部门出具的建设工程消防验收意见书（复印件）；5、质量技术监督部门出具的电梯验收文件（复印件）（54 台）；6、建筑节能专项验收合格证明文件（复印件）；7、防雷装置验收合格证（复印件）；8、办理人身份证复印件及所有建设单位的法定代表人证明书和委托书等资料。...根据国发[2003]5 号，竣工验收备案为告知性备案。”

（4）环保验收

2013 年 3 月 6 日，深圳市人居环境委员会向星河地产出具《关于星河时代花园项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》（深环建验[2013]044 号）（项目编号：200844030101460）。根据该文件，深圳市人居环境委员会验收结论为：星河时代花园集中商业项目环保审批手续齐全，已按要求落实环保措施，符合验收条件，同意通过环保竣工验收。

（5）消防验收

2012 年 6 月 4 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0178 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业项目进行了消防验收，验收范围为：建筑面积 179,920.37 平方米，建筑高度 33.6 米，层数为地下 4 层/地上 5 层，装修范围为主体地下 1-2 层和地上 1-2 层之间的山姆会员店区域，装修面积 21,353 平方米。验收结论为：经审查资料及现场抽查测试，综合评定该工程消防验收合格。

2012 年 7 月 30 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0320 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业（公共部分）室内装饰工程进行了消防验收，验收范围为：地上 3 层（含地上 1、3 层夹层）商场公共部分（包括走道、中庭、电梯厅、洗手间等，山姆会员店不属于本次申报范围[3]）的装修，装修面积为 29,300 平方米，装修不改变原防火、防烟分区、消防设施及使用功能。验收结论为：经资料审查、现场抽样检查和功能测试，综合评定该工程消防验收合格。

综上，保障目标不动产资产持续稳定运营的关键初始建设手续合法有效、齐备。

2、其他合规手续情况

（1）已取得的其他合规手续

除上述关键固定资产投资建设管理合规手续外，目标不动产资产初始建设已依法取得立项（企业投资项目备案）、环评、施工许可、规划验收与节能验收等其他固定资产投资管理手续。

（2）其他未取得合规手续的情况

1）用地预审意见

目标不动产资产未获核发土地预审意见。根据《土地管理法实施条例》（1998 年修订）第二十二条的规定，通过招标、拍卖方式提供国有建设用地使用权的，

[3] 指该次申报验收范围。

由市、县人民政府土地行政主管部门会同有关部门拟订方案，报市、县人民政府批准后，由市、县人民政府土地行政主管部门组织实施，并与土地使用者签订土地有偿使用合同。土地使用者应当依法申请土地登记。未要求办理用地预审手续。本项目土地系通过公开拍卖的方式取得的国有建设用地，并已签署土地有偿使用合同并办理完毕不动产登记手续，建设单位无需自行申请办理用地预审。

2）节能审查

目标不动产项目于2010月7月完成投资立项，早于2010年11月1日实施的关于节能审查的具体实施指导性文件《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改革委员会令第6号，现已失效）；另根据项目投资建设时所适用的《广东省节约能源条例》[4]，其仅要求审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。目标不动产资产不属于需审批、核准的固定资产投资项目，而是备案类固定资产投资项目，据此，目标不动产资产依法不需要进行前述规则所要求的节能评估和审查。

（3）装修改造工程手续情况

不动产项目装修改造工程均为建筑主体内部的局部改造，不涉及整体工程结构的变动，由于历史遗留问题，未办理规划、施工许可及竣工验收备案等建设手续。目前绝大部分加改建经营区域取得了相关的消防手续。原始权益人亦聘请了第三方专业机构，对未取得建设或消防手续的加改建相关区域分别进行了房屋安全鉴定和消防安全评估，并出具了专业报告。具体装修改造工程及相关情况如下：

（a）装修改造工程情况

根据原始权益人出具的说明和中介机构核查，目标不动产存在如下加建情形：①顶层屋面增加了部分办公区用于目标不动产资产商管团队内部办公使用；②原三层屋面花园被围蔽装修为某餐饮公司的办公及两层商铺；③通过装修改造增设了建筑结构以增加部分可利用空间；上述3项情形增加建筑面积占项目总建

[4] 《广东省节约能源条例》（广东省第十一届人民代表大会常务委员会公告第37号，2010年7月1日起施行）第十七条　实行固定资产投资项目节能评估和审查制度，需审批、核准的固定资产投资项目（含新建、改建、扩建项目）应当进行节能评估和审查。不符合强制性节能标准或者超过能耗限额的项目，依法负责项目审批或者核准的机关不得批准或者核准建设；建设单位不得开工建设；已经建成的，不得投入生产、使用。

筑面积比例 2.22%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例 3.52%。此外，目标不动产资产还存在如下调整用途的改建：④地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；⑤目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。上述④和⑤用途不一致面积占项目总建筑面积比例 10.14%，其 2025 年产生的收入占项目当年总营业收入的比例不超过 10%。

上述装修改造工程未取得规划、施工许可和竣工验收及备案等相关投资建设手续，其中绝大部分工程取得了相关的消防手续，具体如下：第 1 项装修改造工程已取得《建设工程竣工验收消防备案表》；第 2 项装修改造工程取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》；第 3 项装修改造工程中约 512 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》、49 平方米的面积已取得《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》，剩余约 30 平方米未取得消防手续；第 4 项装修改造工程取得《建设工程消防验收意见书》；第 5 项装修改造工程未取得消防手续。未取得消防手续的面积占项目总建筑面积比例为 1.44%。

（b）专业机构已出具结构安全鉴定和消防安全评估报告

中冶建筑研究总院（深圳）有限公司于 2026 年 4 月 13 日出具《既有房屋安全检测鉴定报告》，对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，载明：“建筑物整体结构安全性等级评定为 Bsu 级，使用性等级评定为 Bss 级，结构整体可靠性等级评定为II级，尚不显著影响整体承载功能和使用功能，判定该建筑物主体结构相对安全”“结构抗震构造措施鉴定结果表明，该建筑物主要抗震构造措施项目均满足规范要求”。

深圳恒安消防工程有限公司于 2026 年 3 月 10 日对上述装修改造工程未取得任何消防手续的目标不动产资产面积区域出具《建筑消防安全评估报告》，载明：经评估检查，该等部分消防安全等级判定为良好。

综上，根据上述专业机构意见，本项目建筑物主体结构相对安全，装修改造工程未取得任何消防手续的区域消防安全等级良好，且前述装修改造工程占项目

总建筑面积占比较小，财务顾问及律师认为手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

（c）项目可能因此面临的处罚情形、金额大小及处罚承担主体

根据相关法律法规的规定，项目公司作为该等装修改造工程的建设单位，日后可能会因该等装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用，没收实物资产或违法收入、并处以罚款 等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 2,559.17-4,580.12 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述装修改造工程手续缺失而被主管部门处以行政处罚的情形。

根据项目公司与星河实业签订的《房屋场地租赁合同》，以及星河实业出具的《确认与承诺函》，如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（包括装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由星河实业承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

（d）手续缺失对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响，以及相关的风险揭示及缓释措施

a）前述手续缺失情况不会影响不动产项目权属的合法有效转移

截至 2026 年 6 月 30 日，根据已提供的《不动产权证书》及不动产登记册查询结果，项目公司已就拟入池资产 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权取得《不动产权证书》，依法享有相应的物权；同时，项目公司已就拟入池资产中建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容地下车库及设备用房

取得所有权的相关权益，该等权益不会因后续局部的装修改造工程未办理相应投资建设手续而消灭。

综上，项目公司已合法享有该等物业的所有权及/或所有权相关权益，上述权益不会因前述装修改造工程手续缺失可能受到的行政处罚而消灭，进而影响其可转让性，且前述装修改造工程的面积和收入占比相对较小，管理人及律师认为前述可能的处罚情形不会影响不动产项目权属的合法有效转移。

b）前述手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响

本项目已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程竣工验收备案证明、环保验收、消防验收等关键合规手续，装修改造工程的建设手续虽然存在缺失，但面积及收入占比较小。

装修改造工程所在区域并非不动产资产的人流入口。如发生前述行政处罚情形，可能造成装修改造工程对应区域需要进行整改或者围挡，但导致整个项目被停业整顿的风险较小。综合来看，即便未来发生行政处罚需整改或围挡，导致项目整体停业整顿的风险较小，亦不会对项目其他合法建造部分的正常经营产生重大不利影响。

在此基础上，为进一步缓释相关风险，原始权益人承诺确保目标不动产项目持续稳定运营，若因上述手续缺失对项目公司产生不利影响，原始权益人承诺承担全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

综上，财务顾问及律师认为前述装修改造工程手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

c）风险揭示及缓释措施

就上述风险，本基金已设置相关风险缓释措施如下：

①第 1 项装修改造工程所涉屋顶增加的办公区未产生经营收入，未纳入本项目估值及现金流预测；第 2-3 项装修改造工程仅将对应店铺合规面积产生的收入纳入估值及现金流预测；第 4-5 项装修改造工程所涉地下停车场区域仅按星河

实业向项目公司整租停车场签署的租赁合同约定的保底租金（等额于目标不动产项目近 3 年年均停车费收入金额）纳入本项目估值。

②原始权益人已聘请专业机构对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，判定该建筑物主体结构相对安全，主要抗震构造措施项目均满足规范要求。

③原始权益人已聘请专业机构对未取得任何消防手续的目标不动产资产的组成部分进行建筑消防安全评估，该等部分消防安全等级判定为良好。

④就前述第 1-5 项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：A.原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；B.原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致原始权益人所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；C.如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；D.如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

⑤就前述第 2 项装修改造工程（即屋面花园围蔽改为餐饮部分），根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：在原三层屋面花园围蔽装修为餐饮公司的装修改造工程所在区域已签署的租赁合同约定的租赁期限届满后，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时对相应区域进行整改。自前述租赁期限届满之日起，相应区域不再出租用于经营活动，而将被调整为项目美陈及公共区域，旨在优化顾客动线及提升项目消费体验。

⑥就前述第 3 项装修改造工程，根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：除非监管机构或主管部门允许保持现状经营或另有指导外，在装修改造工程区域已签署的租赁合同约定租赁期限届满后不再续约，原始权益人承诺将相应部分区域恢复至其实施装修改造工程之前的合规状态并自行承担全部费用。

⑦就前述第 4 项和第 5 项装修改造工程，原始权益人通过出具《确认与承诺函》的方式进行风险缓释，内容详见本财务顾问报告“第三章 不动产项目情况”之“三、不动产项目建设的合法合规性”之“（九）规划用途与实际用途不符的情况以及规划手续变更情况”。

（二）土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

详见本章节之“二、项目权属、他项权利以及解除安排”之“（一）资产权属情况”。

（三）特许经营等经营许可或者其他经营资质的期限情况及其展期手续和展期安排

项目公司的经营活动不涉及需要额外取得特许经营等经营许可的情形。

（四）特定行业资质或者许可情况

1、停车场许可

根据《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》等现行有效规定，申请开办经营性停车场的，应当向市公安交管部门申请《深圳市经营性停车场许可

证》。未取得许可证的停车场，不得提供有偿停放服务。

2026 年，项目公司与星河实业签署《房屋场地租赁合同》及其补充协议，约定项目公司将目标不动产资产的停车场（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位）整体租赁予星河实业并按约定向其收取租金，初始租赁期限自 2026 年 1 月 1 日至 2035 年 12 月 31 日。星河实业应当确保在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营。《房屋场地租赁合同》签署后三个月内，由星河实业作为停车场实际运营主体自行办理经营性停车场许可证。

针对目标不动产资产中的停车场运营，星河实业已于 2026 年 4 月 15 日取得深圳市交通运输局核发的《深圳市经营性停车场许可证》（深交许（龙岗）[2026]T520 号（社会公共类）），载明：根据《中华人民共和国道路交通安全法》和《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》，经审核，龙岗星河时代花园集中商业停车场符合经营性停车场开办条件，特发此证。停车场名称：龙岗星河时代花园集中商业停车场；停车场地址：龙岗中心城爱南路 66 号；停车位数量：1,476；发证有效期自 2026 年 4 月 15 日至 2026 年 10 月 31 日止。有效期截止前一个月申请变更许可有效期。据此，星河实业已具备经营目标不动产资产停车场的经营资质。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

2、户外广告许可

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250032 号），内载明：“根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 2 块 LED 电子显示屏，广告规格：1、长 10.6 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 11 米。2、长 28.9 米，宽 6.5 米，厚 0.5 米，广告下沿地面 24.3 米。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置

指引》相关要求，拟同意延续设置。设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5 日止。设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施”。

深圳市城市管理和综合执法局已于 2025 年 3 月 12 日向项目公司出具《行政许可决定书》（深城许字〔2025〕第 GGLG20250033 号），内载明：“根据《深圳市户外广告设施设置指引》相关规定，决定予以许可同意在深圳市龙岗区龙城街道爱南路 666 号龙岗 COCO Park 延续设置 15 块商业性广告设施，广告规格见附表。经现场勘查，符合《深圳市户外广告设施设置指引》相关要求，拟同意延续设置二：设置期限至检测报告到期日 2027 年 2 月 5 日止,设置期届满后，设置人申请续延期限的，应当于有效期届满 30 日前向城管部门提出申请。不申请续延期限的，应当自行拆除广告设施”。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

3、公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

由于历史遗留问题，目标不动产资产未就其项目整体取得开业前的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（以下简称“消防安全检查合格证”），仅就部分商业区域取得该证，经管理人和律师核查：①目标不动产初始建设已取得《建设工程消防验收意见书》；②原始权益人、律师于 2026 年 4 月 23 日向目标不动产资产属地的消防救援机构深圳市龙岗区大运城消防中队相关工作人员进行了访谈，访谈确认：目标不动产资产办理土建工程及公区装修工程的消防验收时，负责办理其消防验收及投入使用、营业前消防安全检查的政府主管部门均为深圳市公安局消防监督管理局，目标不动产资产已取得该单位核发的消防验收文件，并持续正常运营至今；同时访谈确认目标不动产资产属于消防安全重点单位，每年接受至少一次现场消防安全监督检查，若存在消防违法并被处罚，相关处罚信息将予以网上公示。管理人和律师目前未查询到公示的违法行为；③管理人和律师查询应急管理部网站、住房和城乡建设部网站、国家市场监督管理

总局网站、国家企业信用信息公示系统、“信用中国”平台、行政处罚文书网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省消防救援总队网站，另结合百度搜索引擎，截至查询日，查询到项目公司不存在消防类行政处罚公示记录；④尽管根据目标不动产资产开业时适用的《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》的规定，目标不动产资产及/或项目公司未整体取得消防安全检查合格证存在一定风险[5]，但需要办理消防安全检查合格证的入驻商户绝大部分均已通过消防检查并取得消防安全检查合格证，在一定程度上缓释了项目未整体取得消防安全检查合格证的实质风险。截至本财务顾问报告出具之日，2026 年 6 月 30 日在租租户中仅 6 户承租人尚在办理中（合计租赁面积 1,672 平方米，占比 3.35%）；⑤此外，原始权益人进一步承诺，如因项目未整体取得消防安全检查合格证导致项目公司遭受损失的，相关损失由原始权益人承担。

鉴于目标不动产资产整体土建及公区装修工程消防验收合格，结合上述访谈结果及公开网站检索，项目历年接受消防现场检查，无公示消防处罚记录，项目持续正常运营，后期就该消防安全检查合格证问题受到主管部门行政处罚的风险较低；同时绝大部分承租人已自行办理了消防安全检查合格证，一定程度上缓释本项目未整体取得消防安全检查合格证的风险；此外，原始权益人已出具承诺，将承担项目公司因项目未整体取得消防安全检查合格证遭受的损失。综上，管理人和律师认为，目标不动产资产未整体取得开业前《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》对资产持续稳定运营不构成重大实质不利影响。

针对上述风险，本基金已设置相关风险缓释措施如下：

根据原始权益人出具《确认与承诺函》：项目公司已取得目标不动产资产经营所必需的一切许可、同意、手续、资质、批准或证书，就项目公司未就目标不动产资产整体取得开业前的消防安全检查合格证或如目标不动产资产存在其他应办未办相应经营许可/资质/手续等情况，（1）在收到政府主管部门或任何有关方面提出的对上述合规瑕疵的整改或其他任何相关要求后，原始权益人将自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改等措施；（2）如因前述事项，导致项目

[5] 《深圳经济特区消防条例（2009 年修订）》 第八十二条 公众聚集场所未经消防安全检查或者经检查不符合消防安全要求，擅自投入使用或者营业的，责令停止使用或者停产停业，并处三万元以上十万元以下罚款；情节严重的，并处十万元以上三十万元以下罚款。

公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失；（3）原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述合规手续不完善对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响。

4、城镇污水排入排水管网许可证

2025 年 10 月 30 日，深圳市龙岗区水务局向项目公司核发《城镇污水排入排水管网许可证》（深龙排许龙城字第 20250016 号），载明：排水户类型为：市政排水户；有效期：2025 年 10 月 30 日至 2030 年 10 月 29 日；排污水口 1 个；主要污染物：生活污水；污水最终去向：水质净化厂；雨水口 1 个。

管理人与运营管理机构在《运营管理服务协议》中约定，基金存续期内，运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

（五）工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况

不动产项目已取得竣工验收、消防竣工验收等验收文件，工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况。

2012 年 8 月 6 日，深圳市住房和建设局向星河地产出具《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》，载明：“我局已收到你单位星河时代花园集中商业（即商场部分）项目竣工验收备案的下列资料：1、竣工验收备案表；2.工程竣工验收报告；3、燃气工程竣工验收报告；4、公安消防部门出具的建设工程消防验收意见书（复印件）；5、质量技术监督部门出具的电梯验收文件（复印件）（54 台）；6、建筑节能专项验收合格证明文件（复印件）；7、防雷装置验收合格证（复印件）；8、办理人身份证复印件及所有建设单位的法定代表人证明书和委托书等资料。...根据国发[2003]5 号，竣工验收备案为告知性备案。”

2012 年 6 月 4 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0178 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业项目进行了消防验收，验收范围为：建筑面积 179,920.37 平方米，建筑高度 33.6 米，层数为地下 4 层/地上 5 层，装修范围为主体地下 1-2 层和地上 1-2 层之间的山姆会员店区域，装修面积 21,353 平方米。验收结论为：经审查资料及现场抽查测试，综合评定该工程消防验收合格。

2012 年 7 月 30 日，深圳市公安局消防监督管理局向星河地产出具《建设工程消防验收意见书》（深公消验[2012]第 0320 号）。根据该意见，深圳市公安局消防监督管理局对星河时代花园集中商业（公共部分）室内装饰工程进行了消防验收，验收范围为：地上 3 层（含地上 1、3 层夹层）商场公共部分（包括走道、中庭、电梯厅、洗手间等，山姆会员店不属于本次申报范围 ）的装修，装修面积为 29,300 平方米，装修不改变原防火、防烟分区、消防设施及使用功能。验收结论为：经资料审查、现场抽样检查和功能测试，综合评定该工程消防验收合格。

中冶建筑研究总院（深圳）有限公司于 2026 年 4 月 13 日出具《既有房屋安全检测鉴定报告》，对完成上述装修改造工程后的不动产资产整体现状进行房屋安全鉴定，载明：“建筑物整体结构安全性等级评定为 Bsu 级，使用性等级评定为 Bss 级，结构整体可靠性等级评定为II级，尚不显著影响整体承载功能和使用功能，判定该建筑物主体结构相对安全”“结构抗震构造措施鉴定结果表明，该建筑物主要抗震构造措施项目均满足规范要求”。深圳恒安消防工程有限公司于 2026 年 3 月 10 日对上述装修改造工程未取得任何消防手续的目标不动产资产面积区域出具《建筑消防安全评估报告》，载明：经评估检查，该等部分消防安全等级判定为良好。综上，根据上述专业机构意见，本项目建筑物主体结构相对安全，装修改造工程未取得任何消防手续的区域消防安全等级良好，且前述装修改造工程占项目总建筑面积占比较小，法律顾问认为手续缺失情况不会对项目整体的持续稳定运营产生重大实质不利影响。

（六）其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件取得情况

截至 2026 年 6 月 30 日，在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地取得手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，不存在对龙岗星河 COCO Park 项目的资产、项目公司股权等转让或相关资产处置设定的相关限制条件、特殊规定、约定，故不涉及其他能够实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件。

（七）安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况

根据项目公司出具的承诺函，载明公司近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。不动产项目近 3 年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响本项目稳定运营的重大合同纠纷。

不动产项目已取得施工许可、环保竣工验收、规划验收等文件，2013 年 3 月 6 日，深圳市人居环境委员会向星河地产出具《关于星河时代花园项目竣工环境保护验收的决定书（建设工程类）》（深环建验[2013]044 号）（项目编号：200844030101460）。根据该文件，深圳市人居环境委员会验收结论为：星河时代花园集中商业项目环保审批手续齐全，已按要求落实环保措施，符合验收条件，同意通过环保竣工验收。

（八）受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况

项目自开业以来自然灾害、汇率变化、外贸环境等因素未对经营业绩产生重大影响。

经查阅河利通公司提供的 2026 年 7 月 1 日打印的《企业信用报告》，河利通公司不存在不良或关注类未结清贷款业务。

经查询国家发展和改革委员会网站、应急管理部网站、生态环境部网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、国家卫生健康委员会网站、财政部网站、中国证监会网站、国家金融监督管理总局（原中国银行保险监督管理委员会）网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、国家市场监督管理总局网站、国

家企业信用信息公示系统、国家税务总局网站、“信用中国”平台、证券期货市场失信记录查询平台、行政处罚文书网站，以及广东省发改委网站、深圳市发改委网站、广东省自然资源厅网站、深圳市规划和自然资源局网站、广东省住建厅网站、深圳市住房和建设局网站、广东省生态环境厅网站、深圳市生态环境局网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、国家外汇管理局广东省分局网站、中国证监会广东局网站、广东省市监局网站、深圳市市监局网站、国家税务总局广东省税务局网站、国家税务总局深圳市税务局网站，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面不存在经上述网络渠道公示的重大违法违规记录。

经核查最高人民法院全国法院被执行人信息查询系统和中国执行信息公开网，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司未在前述信息系统内被列入失信被执行人名单。

经核查裁判文书网网站并根据项目公司提供的资料及原始权益人与项目公司书面确认，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

根据原始权益人与项目公司书面确认，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司近三年及一期未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为、不诚信行为，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等各方面不存在重大违法违规记录，公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定；项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，不存在对项目公司/目标不动产资产经营及财务状况构成重大不利影响的未结诉讼、仲裁。

（九）规划用途与实际用途不符的情况以及规划手续变更情况

根据目标不动产资产的不动产权证书、不动产登记册查询结果，目标不动产资产的土地/房屋用途为商住混合用地/商业，另根据目标不动产资产的深规土建验 LG-2012-0040 号《深圳市建设工程规划验收合格证》，该证载明：商业竣工规定面积 79,506.04 平方米，不计容地下车库及设备用房面积 90,186.1 平方米。

经核查，并根据原始权益人出具的说明，河利通公司将目标不动产资产作为商业及停车场用途经营使用。

综上，目标不动产资产的实际土地用途商业、停车场等用途未违反其证载的规划土地用途“商住混合用地”相关用途。但目标不动产资产存在部分房屋的实际使用现状与前述证载规划房屋功能不一致的情形，项目公司可能存在相关合规风险。

用途不一致的具体情况包括：（1）地下一层（含地下一层夹层）原规划为停车场用途的部分房屋被调整装修作为商业用途使用；（2）目标不动产资产地下二层及地下三层原规划为停车场用途的部分房屋被改成洗车间及库房用途使用。上述实际用途和规划用途不一致房屋 2025 年度产生的收入合计 1,486.80 万元，占不动产资产 2025 年度总营业收入的比例不超过 10%。

根据《城乡规划法》《建筑工程施工许可管理办法》《消防法》等相关法律法规的规定，项目公司系本次停车场用途调整相关建设工程的建设单位，亦是潜在行政处罚的责任主体，日后可能会因该等房屋实际用途与规划的建筑物使用功能不一致及相应装修改造工程手续缺失等情形受到相关政府主管部门的行政处罚，处罚情形包括但不限于被要求限期改正、限期拆除、限期补办手续，责令停止使用（该停止使用仅针对改造区域；恢复为停车场等原合规情形后，不影响其作为停车场等合规用途使用），没收实物资产或违法收入、并处以罚款 等；根据《深圳市城市规划条例》第七十三条、《建筑工程施工许可管理办法》第十二条、《建设工程质量管理条例》第五十六条、第五十八条、第五十九条及《消防法》第五十八条规定的相关罚则条款进行匡算，项目公司可能据此被处以的罚款金额预估约 1,867-2,932 万元。经核查，截至 2026 年 6 月 30 日，项目公司不存在因前述用途不一致问题而被主管部门处以行政处罚的情形。

如发生上述行政处罚情形，可能造成改造区域需要进行整改或者围挡，导致整个项目被停业整顿的风险较小，亦不会对本项目其他合法建造部分的整体正常经营产生重大实质不利影响，改造区域非不动产资产的主要人流入口，且位于地下停车场相对独立空间，不存在通过其连接地下连廊或其他地下通道与地铁出入口作为不动产资产引流通道的情形。从对项目停车位数量的影响来看，根据不动

产资产的规划验收文件及所持有的《深圳市经营性停车场许可证》，该项目的停车位数量合计 1,476 个。根据原始权益人的说明，不动产资产地下停车场虽存在上述部分用途调整情形，但原始权益人通过红线内闲置区域优化，使不动产资产地上划线车位及地下停车位数量合计仍不少于 1,476 个。管理人和律师认为前述安排不涉及建设行为、未违反《民法典》等相关法律或行政法规的强制性规定，且取得了政府相关部门的经营许可证照，即部分地下停车场用途调整未对不动产资产可使用的停车位数量造成实质不利影响。

针对上述风险，本基金已设置相关风险缓释措施如下：

1、项目估值模型对地下停车场部分的收入预测仅考虑停车费收入，地下停车场实际用途和规划用途不一致部分产生的收入不纳入估值预测，但仍归属于 REIT。

2、根据原始权益人出具的《确认与承诺函》：（1）原始权益人将确保目标不动产项目的运营管理保持稳定，保障不会因前述实际用途与房屋规划功能不一致或装修改造工程等目标不动产资产固定资产投资建设手续不完善等瑕疵对目标不动产资产的长期持续稳定运营管理造成负面影响或实质不利影响；（2）原始权益人将按照与项目公司签订的《房屋场地租赁合同》及其补充协议约定，合法合规使用场地并按时足额按约定支付租金，如因任何原因导致原始权益人所租赁房屋场地被政府主管部门要求整改的，原始权益人应当无条件地根据相关政府主管部门的要求予以整改，否则项目公司有权代为整改或解除合同收回场地，由原始权益人整改及/或项目公司代为整改产生的所有费用及损失由原始权益人承担；（3）如目标不动产资产或项目公司等相关主体未来收到政府主管部门或任何有权机构提出的对上述装修改造工程的整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施以使目标不动产资产及其项目公司符合相应政府主管部门或任何有权机构提出的要求；（4）如未来目标不动产资产或项目公司因前述事项（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致，或装修改造工程或任何主体在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的任何目标不动产资产相关工程的任何固定资产投资建设手续的缺失），导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或

缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，或对目标不动产资产运营造成任何不利影响的，或需承担任何责任的，由原始权益人承担全部款项、费用、补偿款、税款、罚金等全部责任，并赔偿项目公司所遭受的全部直接损失。

3、因地下停车用途调整（即目标不动产资产部分房屋用途与规划的房屋功能不一致或该部分房屋在不动产基金受让取得项目公司股权之前所实施的装修改造工程的任何固定资产投资建设手续的缺失）原因，导致以下情况的，原始权益人进一步承诺，自本基金成立之日起：

（1）如收到政府主管部门或有执法权的机构，对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，原始权益人将立刻自行承担全部费用并及时按要求采取必要的整改、拆除等措施；若因此导致项目公司需向第三方（包括政府部门）支付或缴纳任何款项、费用、补偿款、税款或罚金、被要求整改、受到行政处罚，或产生任何争议或纠纷的，由原始权益人承担责任；

（2）在根据政府主管部门或有执法权的机构要求对地下停车用途调整事项进行整改的期间内，如因整改造成 REIT 投资人的利益遭受损失的，指其所持单位份额分红收益低于整改前的单位份额分红收益，原始权益人对投资人进行补偿，补足至整改前一年度的单位份额分红收益水平，补足方式包括：①原始权益人放弃所持有的不动产基金份额（下称“自持份额”）在该年度应获取的全部或部分分红收益，优先保障 REIT 投资人所持单位份额分红收益不低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，如有剩余，再分配自持份额的分红收益。如现有登记结算机构或收益分配所必须的系统或技术安排无法实现上述操作的，则由原始权益人将足够的货币资金支付给不动产基金或专项计划；②若实施上述倾斜分配安排后，REIT 投资人所持单位份额分红收益仍低于整改前一年度的单位份额分红收益水平，则其差额由原始权益人以现金方式补足并直接支付给不动产基金或专项计划；

（3）如因整改措施不符合政府主管部门或有执法权机构的要求，导致目标不动产资产整体停业整顿，且整体停业持续达到 1 年的，应召开基金份额持有人大会，就“是否要求原始权益人履行回购义务（即回购不动产项目及/或项目公司

股权）”及“具体回购价格”等事项进行审议，回购不动产项目及/或项目公司股权的价格参考整体停业整顿前最近一期的评估报告中载明的不动产项目价值确定，若基金份额持有人大会就审议事项表决通过的，由原始权益人按决议对不动产项目及/或项目公司股权实施回购（下称“回购义务”）。整体停业未超过 1 年，且原始权益人负责对地下改变功能的房屋进行拆除并恢复原设计规划功能，并恢复正常营业的，原始权益人可以不承担回购义务，但应按照相关约定承担恢复改造的成本；

（4）如在地下停车部分对应的《房屋场地租赁合同》及其补充协议（下称“租赁合同”）所约定的租赁期限到期后：①如未收到政府主管部门或有执法权的机构对上述装修改造工程提出整改、拆除或其他任何相关要求，且原始权益人续约的，则原始权益人在续约租赁期限内继续承担上述回购义务；②原始权益人不续约的，则应当根据租赁合同的约定负责对地下改变功能的房屋及其附属设施（包括建筑物、构筑物等）进行整改、拆除并恢复原设计规划功能以及承担相应费用。

四、不动产项目的物理状态

（一）保险购买、承保范围和保险金额情况

项目公司已作为投保人就龙岗星河 COCO Park 向太平财产保险有限公司投保财产一切险、机器损坏保险及公众责任险，其中财产一切险的保险金额为 2,020,000,000.00 元；机器损坏保险的保险金额为 71,150,000.00 元；公众责任险每次事故限额为 15,000,000.00 元，累计赔偿限额为 15,000,000.00 元，责任保险附加停车场责任险的赔偿限额为 5,000,000.00 元。前述保险的保险期限自 2026 年 1 月 1 日零时起至 2026 年 12 月 31 日二十三时五十九分止。

（二）不动产项目使用状况

本基金的目标不动产资产为位于广东省深圳市龙岗中心城星河时代花园集中商业部分的深圳龙岗星河 COCO Park 商场相关物业，由一栋地上 1 层至地上 3 层（包括地上 1 层夹层和地上 3 层夹层）的商业及地下 1 层至地下 3 层（包括

地下 1 层夹层）的地下车库组成（下称“龙岗星河 COCO Park”或“目标不动产资产”），资产范围具体包括：

1、土地使用权出让合同书编号为深地合字（2001）5185 号及补一、宗地号为 G01035-9 的国有建设用地（下称“项目宗地”）上盖建筑物中用作深圳龙岗星河 COCO Park 商场、建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，包括但不限于 7 个《不动产权证书》项下所载物业；

2、龙岗星河 COCO Park 商场项目建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备用房的所有权相关权益。

（三）不动产资产重要设施设备、人防空间、配套停车场情况

2025 年 2 月 18 日，深圳市交通运输局向河利通公司核发《深圳市经营性停车场许可证》（深交许（龙岗）[2025]T177 号（社会公共类）），载明根据《中华人民共和国道路交通安全法》和《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》，经审核，你单位申请开办的龙岗星河时代花园集中商业停车场符合经营性停车场开办条件，特发此证。停车场名称：龙岗星河时代花园集中商业停车场；停车场地址：龙岗中心城爱南路 666 号；停车位数量：1476。发证有效期自 2025 年 4 月 1 日至 2027 年 3 月 31 日止。有效期截止前一个月申请变更许可有效期。

（四）高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施情况

项目公司无高耗能资产能耗，环保合规以及节能措施详见“第三章 不动产项目情况”之“三、不动产项目建设的合法合规性”之“（一）投资管理手续合规性”。

（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

表：项目公司资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资本性支出金额	8.79	-	823.96	-

近三年及一期，项目公司资本性支出金额分别为 0.00 万元、823.96 万元、0.00 万元和 8.79 万元，为计入长期待摊费用的装修费。

五、不动产项目的市场和客群情况

（一）不动产项目所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响

本不动产项目所处的行业情况详见本报告“第二章 不动产项目公司情况”之“二、项目公司所属行业情况及竞争状况”。

本不动产项目区位、交通情况详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”之“（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响”。

宏观经济情况详见本报告“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”之“（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析”。

（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析

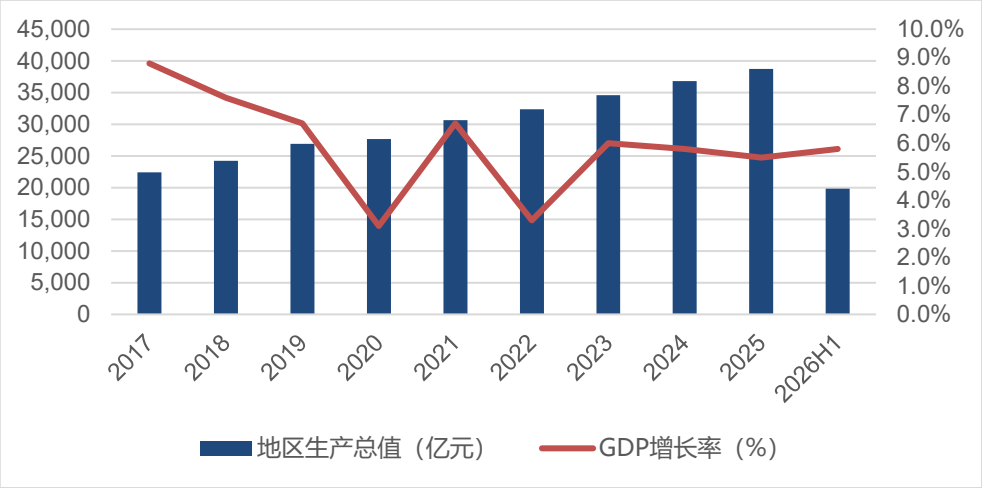
1、深圳市宏观经济环境

深圳地处中国南部、广东南部、珠江口东岸，东临大亚湾和大鹏湾，西濒珠江口和伶仃洋，南隔深圳河与香港相连。深圳市同时也是国家物流枢纽、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心、中国三大全国性金融中心之一、粤港澳大湾区四大中心城市之一。截至 2025 年末，深圳下辖 9 个行政区和 1 个新区，总面积 1,997.47 平方千米。全市年末常住人口 1,824.85 万人，其中，城镇常住人口 1,820.96 万人。

（1）深圳市地区生产总值（GDP）

根据广东省地区生产总值统一核算结果，2025 年深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。2026 年上半年全市地区生产总值 19,843.48 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.8%。

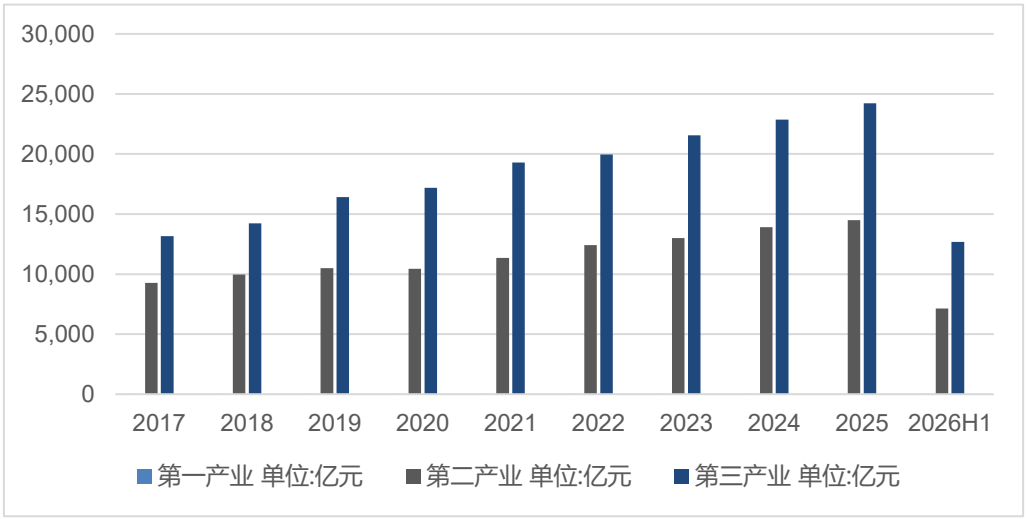
图：深圳市2017年-2026年上半年地区生产总值与增长率



数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

深圳积极促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，2026 年上半年，第一产业增加值 12.28 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 7,144.65 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 12,686.55 亿元，增长 5.5%。

图：深圳市2017年-2026年上半年三类产业情况



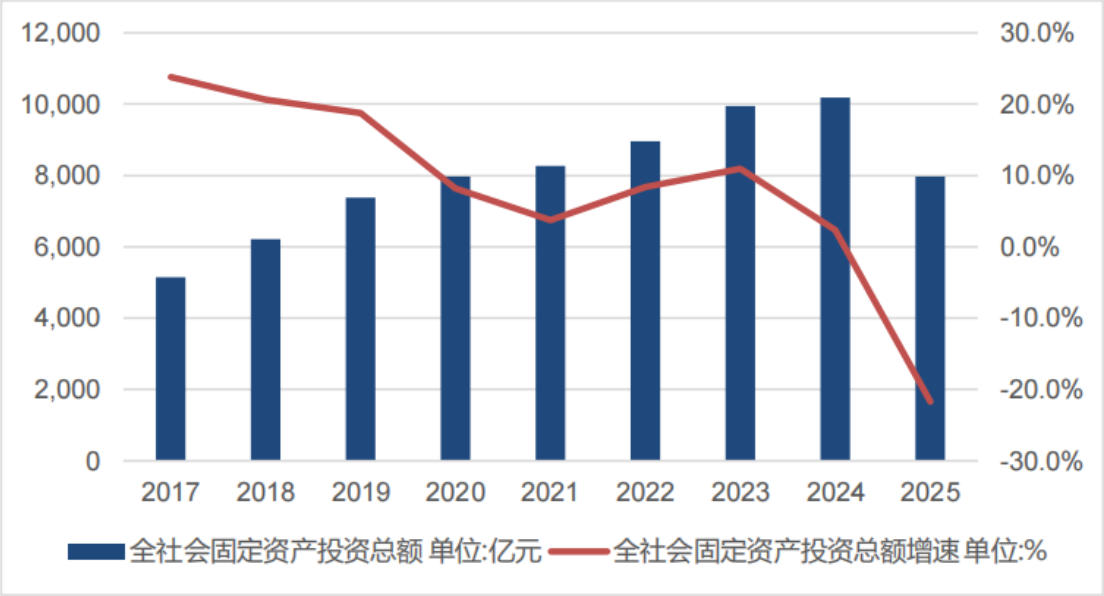
数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

（2）深圳市固定资产投资

2026 年上半年，全市固定资产投资同比下降 14.6%；扣除房地产开发投资，全市固定资产投资下降 7.7%。基础设施投资增长 10.1%，房地产开发投资下降

28.6%，工业技术改造投资增长 24.2%。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业投资增长 140.9%，科学研究和技术服务业投资增长 43.1%，租赁和商务服务业投资增长 21.8%。高技术产业投资同比增长 27.4%，其中信息服务业，计算机及办公设备制造业，研发与设计服务业投资同比分别增长 160.9%、125.6%、43.8%。

图：深圳市2017-2025年固定资产投资



注：暂未公布 2026 年上半年全社会固定资产投资总额数据
数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

（3）深圳市人口规模及城镇化水平

根据深圳市统计局于 2021 年 5 月 17 日发布的《深圳市第七次全国人口普查公报》，深圳市常住人口（含深汕特别合作区，下同）1,756.01 万人，与 2010 年的第六次全国人口普查的 1,042.40 万人相比，增加 713.61 万人，增长 68.46%，年均增长 5.35%。10 年间，深圳市人口继续保持较快增长，同时呈现人口红利继续保持、人口素质不断提高的新特点。

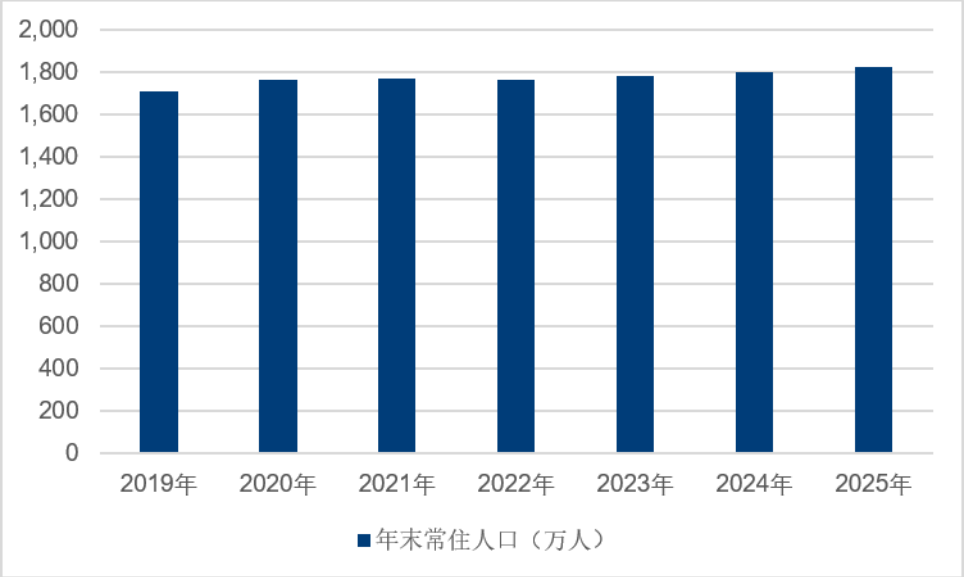
人口继续保持较快增长。《深圳市第七次全国人口普查公报》显示，与 2010 年比，人口增加较多的区为龙岗、宝安、龙华、南山和光明，分别增加 209.46 万人、183.76 万人、114.94 万人、70.75 万人和 61.44 万人。这一现象的主要原因是，高新区域的人才引进，同时拉动家庭人口及相关服务人口的流入。深圳进入

了粤港澳大湾区、深圳先行示范区“双区”驱动，深圳经济特区、深圳先行示范区“双区”叠加的黄金发展期，吸引了大量的人口流入。

人口红利继续保持。深圳常住人口中，0-14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15-59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。其中，15-59 岁的人口比重比全国高出 16.18 个百分点，比广东省高出 10.73 个百分点，表明深圳人口依然“年轻”，还处于旺盛的“人口红利”期。

截至 2025 年末，全市年末常住人口 1,824.85 万人，比上年末增加 25.90 万人。其中，城镇常住人口 1,820.96 万人，占常住人口的比重为 99.79%。

图：深圳市人口变化情况



数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

根据深圳市第七次全国人口普查数据，全市常住人口中，0—14 岁人口为 265.34 万人，占 15.11%；15—59 岁人口为 1,396.60 万人，占 79.53%；60 岁及以上人口为 94.07 万人，占 5.36%，其中 65 岁及以上人口为 56.52 万人，占 3.22%。本项目所在龙岗区常住人口位列深圳市行政区域第二位。

表 1 深圳市各行政区人口数量

区域	人口（万人）
福田区	155.32
罗湖区	114.38

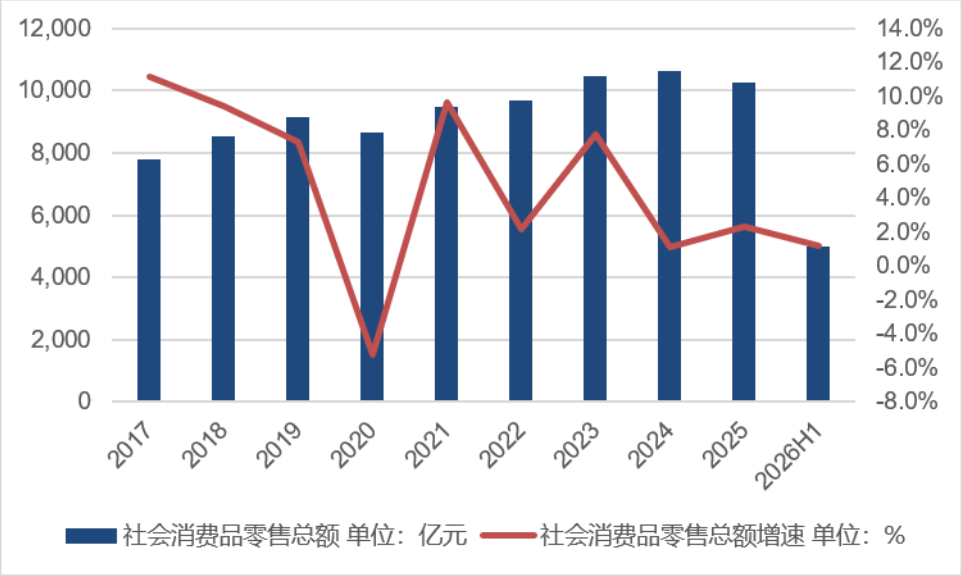
区域	人口（万人）
盐田区	21.42
南山区	179.58
宝安区	447.66
龙岗区	397.90
龙华区	252.89
坪山区	55.13
光明区	109.53
大鹏新区	15.62
深汕特别合作区	6.57

数据来源：深圳市第七次全国人口普查公报、戴德梁行整理

（4）深圳市社会消费品零售总额与居民消费价格指数

2026 年上半年，全市社会消费品零售总额 5,005.81 亿元，同比增长 1.2%。分消费类型看，商品零售增长 0.7%；餐饮收入增长 5.1%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位通讯器材类、家具类、文化办公用品类、化妆品类、饮料类、粮油食品类商品零售额分别增长 42.4%、19.1%、11.2%、11.2%、9.8%、5.6%。网上零售较快增长，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 8.8%。

图：深圳市2017年-2026年上半年社会消费品零售总额及增速

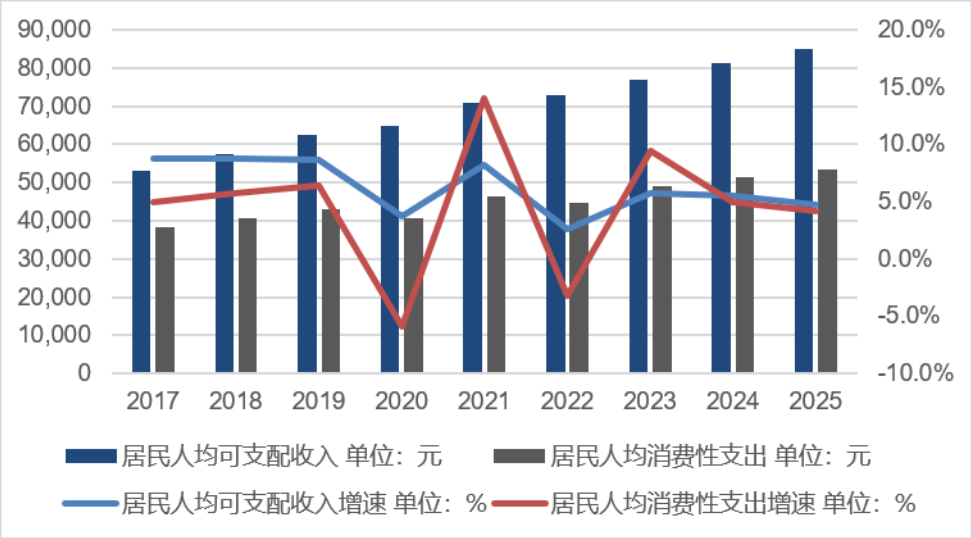


数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

（5）深圳市居民收入水平

2025 年，全年全市居民人均可支配收入 84,945 元，比上年增长 4.7%。居民人均消费支出 53,548 元，增长 4.2%。2026 年上半年，深圳居民人均可支配收入达 46,166 元，同比增长 4.8%，位居一线城市前列，仅次于上海和北京。

图：深圳市2017-2025年居民人均可支配收入



数据来源：深圳市统计局、戴德梁行整理

2、龙岗区宏观经济环境

龙岗区地处深圳市东北部，实际管理面积达 388.21 平方公里，下辖 11 个街道、111 个社区。根据第七次人口普查数据，龙岗区常住人口为 397.9 万人，其中户籍人口 147.3 万人，实际管理人口 486.98 万人，是深圳市的人口大区、产业大区。

图：龙岗区示意图



（1）龙岗区地区生产总值（GDP）

2025 年，龙岗区实现地区生产总值 6,095.92 亿元，同比增长 2.6%。2026 年上半年，龙岗区实现地区生产总值 3,094.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.3%。

（2）龙岗区产业结构

2025 年，龙岗区三次产业比例为 0.01：64.68：35.31，全年实现战略性新兴产业增加值 2,536.3 亿元，同比增长 1.4%，占地区生产总值的比重为 41.6%。占比较大的产业为新一代电子信息产业、数字与时尚产业，以及绿色低碳产业，增加值分别为 1,837.69 亿元、263.64 亿元和 249.26 亿元。2026 年上半年，龙岗区第一产业增加值 0.57 亿元，同比增长 32.6%；第二产业增加值 2,032.89 亿元，同比增长 8.8%；第三产业增加值 1,061.46 亿元，同比增长 4.4%。

（3）龙岗区人口规模

2025 年末，龙岗区常住人口 418.45 万人，比上年末增加 5.07 万人，其中城镇常住人口占比为 100.00%。

（4）龙岗区社会消费品零售总额与增长

2025 年，龙岗区实现社会消费品零售总额 1,595.47 亿元，同比增长 1.9%。

2026 年上半年，龙岗区社会消费品零售总额 784.28 亿元，同比增长 4.0%。从限额以上单位主要商品类别看，基本生活类与部分升级类商品增势较好，粮油食品类、日用品类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额分别增长 7.9%、31.3%、57.7%、7.3%。网络零售增长较快，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额增长 19.8%。

（5）龙岗区居民收入水平

2025 年，龙岗区全年居民人均可支配收入为 71,797 元，同比增长 5.4%。

3、深圳市发展规划

（1）城市总体规划

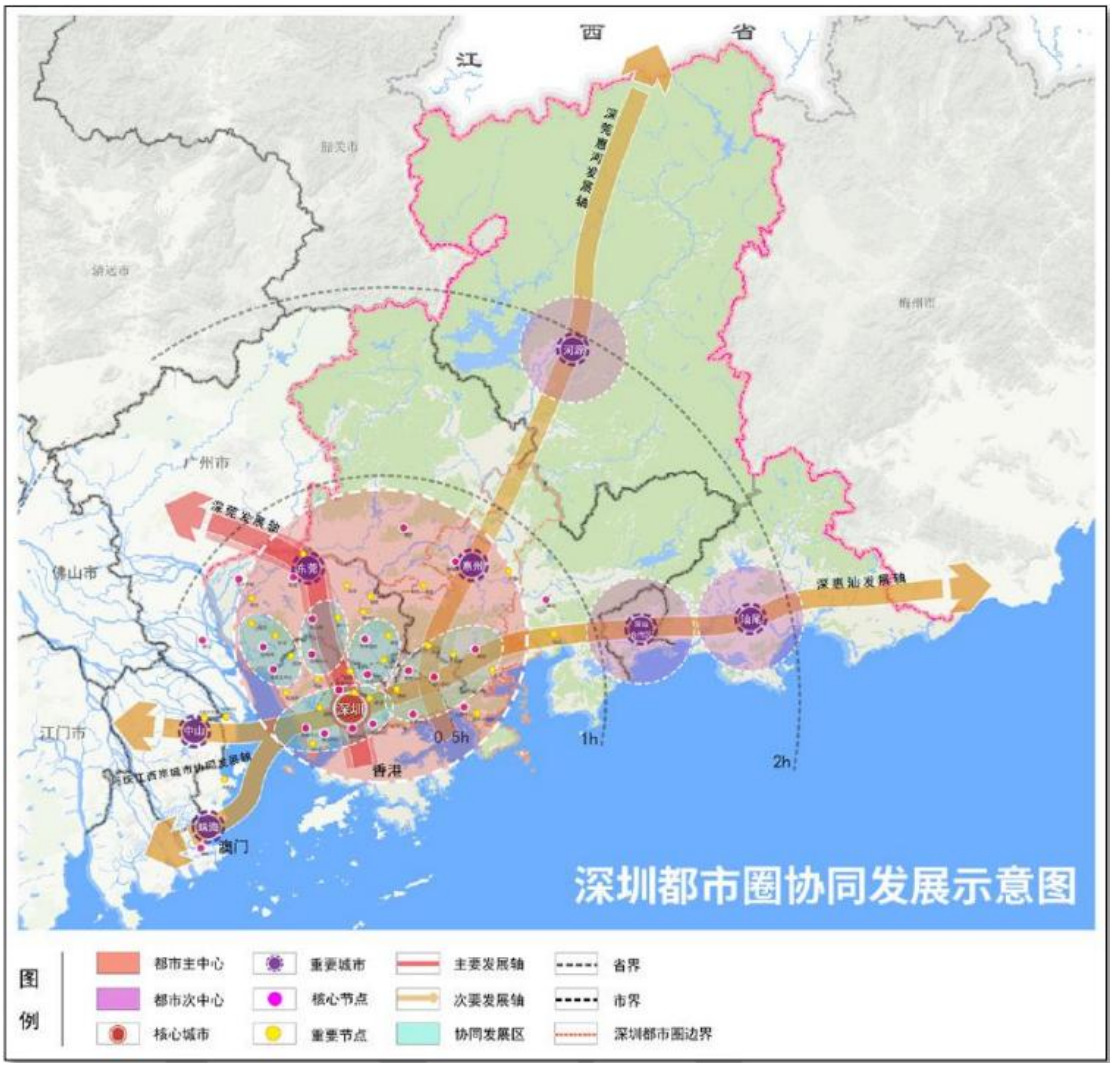
2021 年 6 月 11 日，深圳市规划和自然资源局召开了《深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）》（草案）（下称“总体规划”）公示媒体通气会。总体规划明确将“创新创业创意之都，和美宜居幸福家园”作为 2035 年的城市愿景，提出 2035 年的城市发展规模，规划常住人口 1,900 万人，实际管理服务人口 2,300 万人，建设用地规模控制在 1,105 平方公里以内。

构建“一主三副”的深圳都市圈空间格局。“一主”是由深莞惠大都市区构成的都市圈主中心，“三副”是由深汕特别合作区、汕尾都市区和河源都市区组成的都市圈副中心，推动形成中心引领、轴带支撑、圈层联动的发展格局。

加强都市圈全面合作。加强科技产业创新合作，推动生态环境共治共保，探索医疗卫生、教育文化、住房保障、社会管理等领域深度合作，加快推进深圳第二机场、沿海高铁通道等重大区域交通设施的规划建设，加密都市圈城际轨道、公路网，统筹市政和信息网络建设，提升互联互通水平。

创新都市圈区域合作模式。以临深地区为重点，促进分工协作、设施对接和空间一体化发展，打造若干个产城协同一体化发展试验区。

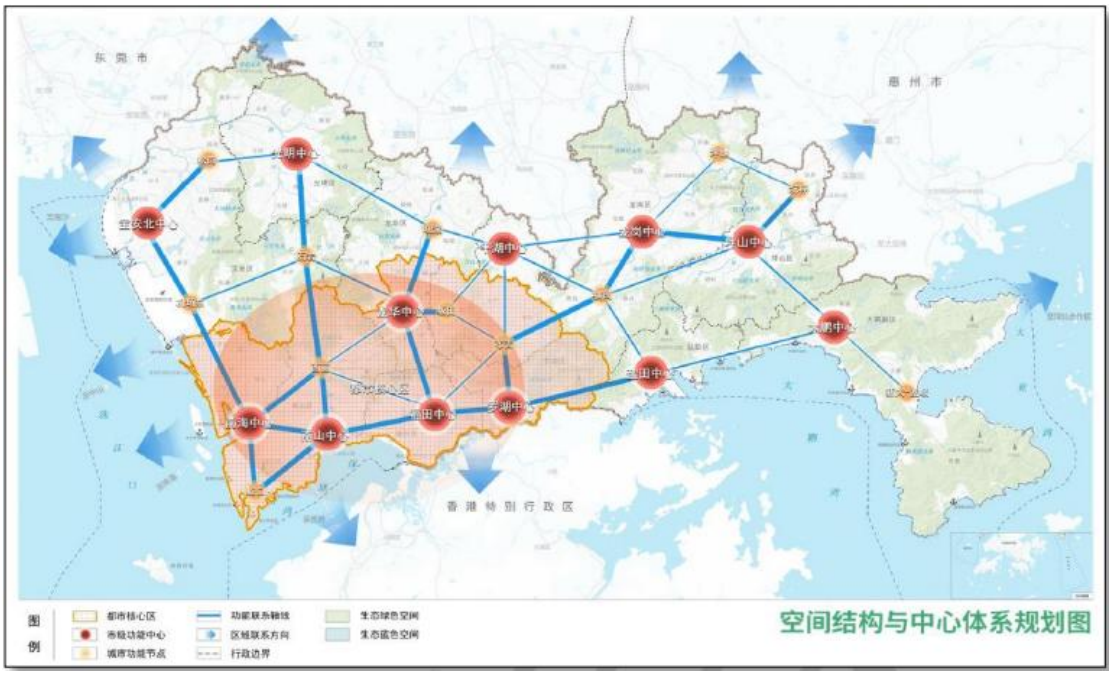
图：深圳市2020-2035年都市圈协同发展示意图



资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

深圳市城市中心体系。根据总体规划草案，深圳在延续历版总规空间结构的基础上，持续优化“多中心、组团式、生态型”的城市空间结构，深入实施“东进、西协、南联、北拓、中优”发展战略，形成“一核多心网络化”的城市开发新格局。“一核”即为都市核心区，以福田、罗湖、南山和前海深港现代服务业合作区为基础，将宝安区的新安、西乡街道，龙华区的民治、龙华街道，龙岗区的坂田、布吉、吉华和南湾街道等区域纳入都市核心区范围，促进都市核心区扩容提质，承担大湾区核心引擎功能，成为集中体现深圳高质量发展和国际化功能的中央智力区、中央活力区。“多心”是指打造 12 个城市功能中心和培育 12 个城市功能节点。“网络化”则促进全市各城市功能中心和城市功能节点之间各类资源要素高效便捷流动。

图：深圳市2020-2035年城市中心体系规划图



资料来源：深圳市规划和自然资源局，戴德梁行整理

“一核”即为都市核心区，以福田、罗湖、南山和前海深港现代服务业合作区为基础，将宝安区的新安、西乡街道，龙华区的民治、龙华街道，龙岗区的坂田、布吉、吉华和南湾街道等区域纳入都市核心区范围，促进都市核心区扩容提质，承担大湾区核心引擎功能，成为集中体现深圳高质量发展和国际化功能的中央智力区、中央活力区。

“多心”是指打造 12 个城市功能中心和培育 12 个城市功能节点。

“网络化”则促进全市各城市功能中心和城市功能节点之间各类资源要素高效便捷流动。

（2）国民经济和社会发展规划

2026 年 5 月 26 日，《深圳市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》正式颁布，围绕中国特色社会主义先行示范区建设，以发展新质生产力为主线，统筹产业、创新、城市、民生、对外开放等领域发展，规划提出全市将持续推动经济高质量稳定增长、持续优化产业结构、夯实实体经济根基，全面强化科技创新攻关与人才引育，统筹优化城市空间布局、完善基础设施配套，不断补齐教育、

医疗、住房等民生短板，深化深港协同高水平开放，同步推进绿色低碳与智慧城市建设，明确了各领域中长期发展目标与重点实施任务。

做强现代化产业体系。

稳固电子信息、高端制造、新能源等优势产业，重点培育低空经济、商业航天、人工智能、海洋经济等新兴产业，前瞻布局量子、生物制造等未来产业；推动先进制造业与高端服务业融合，壮大总部经济、研发服务、现代商贸。

强化全域科技创新。

加快大湾区综合性国家科学中心建设，布局重大科研基础设施；突出企业创新主体作用，打通科技成果转化渠道，持续引进培育高层次产业人才，依托创新驱动集聚人口、激活城市发展动能。

优化城市空间与基础设施。

转变城市发展模式，以存量更新为主推进城市建设，统筹产业、居住、公共设施用地供给；加密轨道交通网络，完善跨区域交通枢纽，推动片区均衡发展、职住协调配套。

深化深港融合与对外开放。

依托前海合作区扩大制度型开放，深化深港产业、科创、民生领域协同；打造国际化消费中心，持续优化营商环境，吸引全球市场主体集聚。

完善民生保障与绿色发展。

健全多层次公共服务体系，扩大保障性公共资源供给；落实双碳发展要求，推进绿色建筑、生态廊道建设，全面打造智慧城市、宜居城市。

（三）不动产项目的业态分布以及运营相关的客群分析

1、不动产项目的业态分布

本项目的业态为购物中心业态，不涉及其他业态分布情况。

2、运营相关的客群分析

龙岗星河 COCO Park 围绕“臻享生活欢聚场”定位，聚焦 25-45 岁品质家庭

客群，尤其是女性消费群体，同步拓展周边政企商务人员、高校师生、赛演客流以及跨区和跨境游客；借助山姆会员店的强大引流能力，实现跨区域客流导入，巩固项目在大运商圈的领先地位。

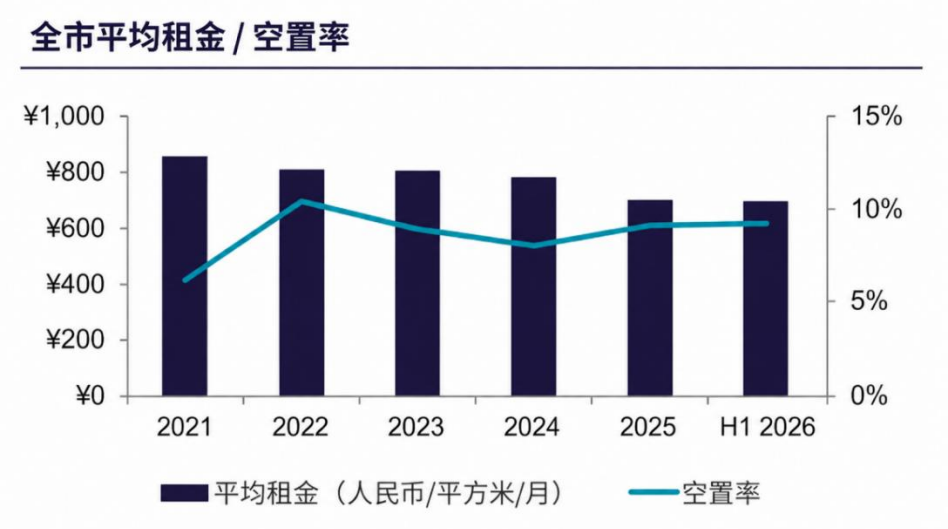
（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

1、区域经济发展和供需情况

2025 年深圳市经济产业人口呈现出高质量发展、人口持续集聚、结构优化的鲜明特征，2025 年全年地区生产总值 38,731.80 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%；深圳市积极促进城市经济持续、快速发展，经济结构持续优化，“20+8”战略性新兴产业、先进制造业等稳步增长；深圳市具备较好消费基础，整体消费稳步向好，2025 年全市社会消费品零售总额 10,259.93 亿元，同比增长 2.3%；深圳市人口红利继续保持、人口素质不断提高。

截至 2026 年第二季度，深圳优质购物中心存量维持在 793.7 万平方米。位于轨道交通节点的成熟优质购物中心客流支撑力仍保持优势，租金水平总体持稳；然而处于培育期的项目则多选择以价换量，主动优化租金策略。综合来看，本季度全市优质购物中心最优层平均租金为每月每平方米 693.5 元，环比一季度微降 0.1%。业主保价与品牌求稳之间的博弈拖累了优质购物中心空置面积的去化以及品牌迭代焕新的速度，导致截至 2026 年二季度末，全市优质购物中心空置率环比微升约 0.2 个百分点至 9.2%。

图：深圳市零售物业市场历年租金及空置率走势



注：平均租金取优质购物中心内最优租金楼层的零售业态标准铺租金平均值，按使用面积计算。

资料来源：戴德梁行

表：深圳市各商圈优质物业运营水平（截至2026年二季度）

商圈	平均租金（人民币/平方米/月）	空置率
罗湖	718.5	7.9%
福田	965.0	7.0%
南山	654.5	17.4%
龙岗	533.8	5.1%
宝安	658.6	6.5%
龙华	467.5	4.5%
光明	475.0	3.8%
深圳全市	693.5	9.2%

注：租金水平均为以使用面积计算的商业物业的最优租金楼层的零售业态标准铺的平均租金。

资料来源：戴德梁行

目前区域内最有代表性的优质商业物业有大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。高出租率使其在租金定价方面、租金增长或租金保底要求方面具备一定的话语权。通常情况下，优质商业运营商和租户通常会采用多种灵活的租金收取方式，常见的有营业额扣点、营业额扣点与固定租金二者取高以及纯固定租金的形式。截至 2026 年上半年，区域内部分优质商业租金报价范围及出租率见下表：

表：区域内部分优质商业租金报价范围及出租率（截至2026年二季度）

项目	类型	楼层	租金水平（元/平方米/月）	出租率
龙岗万科广场	购物中心	首层	200-1,200	约 99%
仁恒梦中心	购物中心	首层	170-450	约 97%
大运天地	购物中心	首层	200-500	约 95%

注：“租金水平”指除主力店以外的基于使用面积的租金报价，不包含物业管理费和推广费等

资料来源：戴德梁行

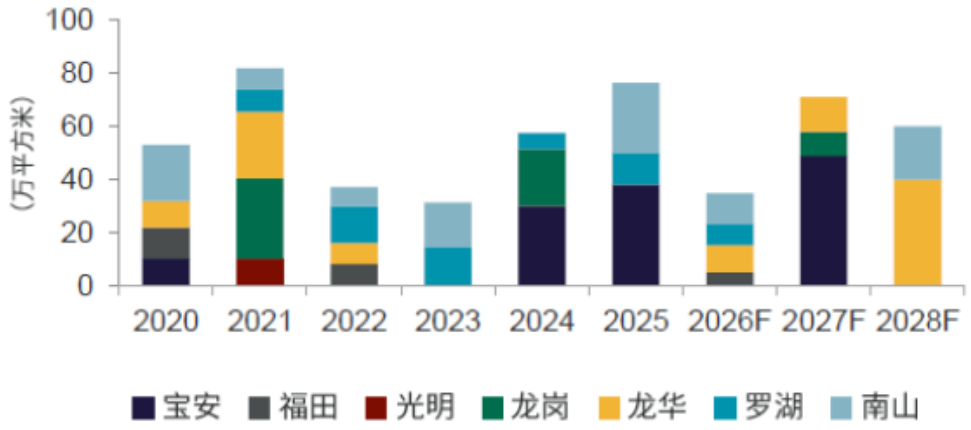
区域拥有良好的区位优势和众多的辐射消费群体，且商业运营商影响力较大，因此对商户有较大的吸引力。目前，区域核心位置空置率约为 3-5%，虽然核心区优质项目均有定期主动调租的租赁策略，对于销售额不能达到标准或不符合商

场定位变化的商户进行调换，但由于拥有较好的后备商户储备，因此定期调租对于出租率并没有太大影响。

2026 年年内，深圳预计将有 34.7 万平方米的优质购物中心相继开业。而后供应将于 2027 年达到 71.0 万平方米，万象龙华、鸿荣源湾区壹方等市场瞩目项目料将陆续入市，织密多层次的深圳商业网络。为筹备今年 11 月份在深圳举办的 APEC 会议，深圳各方积极完善基础设施设备，包括优化境外人士来深支付服务、提升餐饮、酒店等行业和场所的国际化服务水平、提升城市面貌、推出专题旅游线路等。从一季度数据来看，深圳旅游外汇收入为 20.26 亿美元，同比增幅高达 43.3%，文旅消费有望继续为深圳零售市场注入新动能。

未来深圳优质购物中心计划入市主要集中在宝安、龙华等板块。结合供应类型来看，既有文旅配套商业，也有城市更新综合体打造的区域级购物中心；既有新世界、大悦城、华发等业主的首秀，也有本土经验丰富的运营商项目，未来供应将逐渐完善深圳多层次的商业消费空间结构，城市颜值亦将得到提升。

图：深圳市零售物业历年新增供应及未来供应情况



资料来源：戴德梁行

2、不动产资产的优势分析

交通优势：多维路网通达，接驳高效便捷。本项目交通配套完善，周边道路四通八达，紧邻地铁 3、14、16 号线大运站，步行 3-5 分钟直达，快速衔接深圳核心城区与龙岗各片区，此外还可依托高铁、跨境巴士等交通方式，承接香港及周边城市外溢客流，进一步拓宽交通辐射范围。项目配备足够的地下停车位有效缓解停车痛点，自驾与公共交通出行便捷度均处于区域前列。

区域优势：项目地处龙岗中心城与大运新城双核心交汇处，坐落于龙岗区行政、文化、商业中心——龙城街道内。一方面，承接龙岗中心城成熟配套红利，周边 3 公里内高密度住宅、写字楼、学校、医院环绕，形成稳定的“家庭+办公+学生”全客层基础，消费黏性极强。另一方面，紧邻大运新城，距大运中心不足 1.5 公里，可直接承接大运中心赛事、演唱会、展会等海量赛演外溢客流，同时依托大运深港国际科教城建设红利，同步吸纳高校、科研机构导入的高知、年轻客群。

品牌优势：项目凭借稀缺主力店与完善的品牌矩阵，构筑起差异化竞争壁垒，运营实力突出。核心主力店方面，拥有深圳东部唯一山姆会员店，现有稳定会员数近 20 万，作为核心流量引擎，其消费辐射半径达 20 公里，覆盖深圳市东部龙岗区、罗湖区、坪山区及周边惠州、东莞区域，辐射范围广。长期锁定品质中产家庭客群，为项目奠定稳定客流基础。星盛商业构建全方位招商体系，在运营端搭建了租户分类管理和赋能体系、精细化运营及会员服务体系等，围绕核心客群推进品牌焕新，年焕新比例 20%-30%，并持续引入深圳及区域首店，不断提升场景空间、品牌丰富度，以保持区域内具备绝对经营优势。

定位优势：项目以“臻享生活欢聚场”为核心定位，紧扣区域客群需求，形成清晰且独特的定位标签，区别于周边同质化商业体。定位核心聚焦“精致生活”与“家庭欢聚”双核，精准契合龙岗品质中产家庭与年轻客群的消费需求，打造“悦享生活品质场、亲子成长陪伴场、社交欢聚能量场”三大场景，实现家庭消费与年轻消费的双向覆盖。

会员优势：作为龙岗大运及中心城片区第一个购物中心，深耕片区经营超 13 年，拥有超 90 万的庞大会员基数，体现出极高的会员规模及覆盖范围，会员消费占比超 50%，会员黏性极高，且常年开展各项会员精细化及个性化运营，转化山姆品质家庭会员，提升会员消费体验，巩固会员忠诚度及提升活跃度，25 年新增会员超 10 万，不断持续扩大会员基数。

跨境直达引流优势：在港客北上消费的趋势下，龙岗星河 COCO Park 与香港直通交通“永东巴士”合作落地站点，在香港设有 5 个站点，在深圳设立龙岗星河 COCO Park 站点。港客可在香港乘坐永东直通巴士从莲塘口岸通关后大约 30

分钟直达龙岗星河 COCO Park 站点，每日开设 26 趟班车来回，丰富的班次选择和本项目的自身优势，吸引了大量的港客来龙岗星河 COCO Park 消费。据统计，自 2024 年 8 月至 2025 年 12 月底，每月吸引超过 2000 名港客北上消费。

3、不动产资产的机会分析

当前消费市场呈现显著结构性分化，传统轻奢、符号化高端消费增长承压，消费者更趋向理性务实，追求质价比、低决策成本的极致效率型、高频家庭消费模式迎来持续扩容机遇。以山姆会员店为代表的仓储会员业态，凭借精选品控、高效采购、家庭高频刚需的商业逻辑，精准匹配新中产家庭消费需求，展现出强劲的抗周期能力与客流虹吸能力。本项目引入片区内唯一山姆主力店，能牢牢抓住这一市场风口。

2025 年广东省提出“深圳打造国际演艺之都”、龙岗区明确建设“粤港澳大湾区赛演中心”，大运中心赛事、演唱会、展会常态化，带来海量外溢客流与消费场景增量。

项目西侧紧邻的“大运深港国际科教城”正快速崛起导入高校、科研机构、国际人才，客群向年轻化、高知化、国际化转型，为项目升级提供客群基础。

大运片区作为深圳东进战略重要区域，未来 3 年是大运利好集中兑现关键期，在“产业引人+住房留人”的双轮驱动下，片区将迎来一轮可观的人口净流入。其中，核心区域高端住宅的交付高峰期，将为片区带来超过 1,600 户的新增家庭；此外，大运片区将有多个重量级的产业空间投入使用或建设完成，预计新增约 1.5 万至 2 万名 高端产业人才。随着深惠城际的开通和鸿蒙企业的批量入驻，大运片区将迎来一波以“高质量就业人口”为核心的实质性增长，高度吻合本项目家庭场的定位，可为本项目沉淀稳定的高价值消费基本盘，助力项目夯实区域商业地位，抓住片区消费升级红利，打开中长期经营增长空间。

4、不动产资产的潜在挑战

大运商圈及龙岗中心城商圈内商业项目分布较为集中，所在区域周边有龙岗万科广场、仁恒梦中心等成熟商业物业，与本项目有一定的品牌重合度，存在一定的客流分流情况，对本项目客群留存及业绩增长构成一定挑战。

本项目周边新入市的大运中心作为文体旅商融合的特色项目，主打“多元复合型体娱趣活超级地标”，依托密集的赛事、演唱会等顶流活动吸引海量客流，其配套商业虽会分流部分观演相关客流，但从整体来看，各项目定位各有侧重、互补性较强，存在一部分间接竞争。

（五）区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

1、不动产资产所在区域现有在运营竞品情况

根据与本项目在客群定位、区位条件、规模体量、品牌档次等方面的相似程度，在片区选取三个商业项目作为竞争性物业对比分析的对象，包括有：大运天地、龙岗万科广场、仁恒梦中心。

图：竞争性物业位置



商业竞争性物业一		
项目名称	大运天地	
楼层	LG、L1、L2	
物业位置	龙岗区龙翔大道 3001 号	
开业时间	2024 年 7 月	

运营管理方	华润万象生活	
商业建筑面积	约 6.5 万平方米	
商业类型及档次	中端购物中心	
车位数	约 1,400 个，其中商业专属车位约 900 个，另有约 500 个共享大运中心 P1-P3 停车场车位	
出租率	约 95%	
目标客群	核心客群年龄段在 18-40 岁之间，以学生、周边年轻家庭为主并承接赛事演出外溢客群	
首层使用面积租金报价（非主力店）	200-500 元/平方米/月	
交通状况	轨道交通：地铁 16 号线“大运中心站”C/D 口直达； 有多条公交线路通过：M315 路、M386 路、M446 路、D11 路、M317 路、M322 路等。	
典型租户	优衣库、MUJI、凯乐石、冕书店、JNBY、Onitsuka Tiger、SALOMON、DJI 大疆、肉肉大米、安又胖韩国烤肉、巴奴毛肚火锅、去茶山等	
项目简介	大运天地是集商业街区、生态湖景、公园绿地及专业体育场馆于一体的文体旅商消费新场景。项目涵括一期文体场馆、公共服务设施以及二期商业。其中大运天地商业面积约 6.5 万平方米，是深圳首个“可呼吸的开放式商业街区”，以“多元复合型体娱趣活超级地标”为定位，采用环湖开放式布局，汇聚近 200 家品牌，40+区域首店，主打“公园 + 商业 + 文体”融合体验。	
周边配套	文体配套：大运中心主场馆； 金融机构：深圳农村商业银行、广发银行、建设银行等； 教育机构：龙岗外国语学校、香港中文大学（深圳）、华中师范大学龙岗附属中学等； 医疗资源：北京中医药大学深圳医院、龙岗区人民医院等。	
项目评价	大运天地商业中心与龙岗星河 COCO Park 同处龙岗大运核心商圈，相距约 1.7 公里、共享区域客群与全维配套，形成“竞争为基、互补为翼”的关系。大运天地聚焦学生、年轻客群，首店经济与体验业态竞争激烈，大运天地以“文体旅商融合的开放式滨水商业街区”为核心，凭环湖生态、赛演联动及夜经济吸引文旅客群与潮流青年；“大运中心”作为深圳东进战略主要部署，政府资源倾斜注入加速片区发展；但片区优质商业增量放缓，龙岗星河 COCO Park 与大运天地通过差异化定位与服务客群，共创“大运生态圈”，扩大区域商业虹吸效应，二者互补显著；同时，二者间的竞争也将升级聚焦为场景化升级与精细化运营。	

<table>
<tr><th colspan="3">商业竞争性物业二</th></tr>
<tr><td>项目名称</td><td>龙岗万科广场</td><td rowspan="9"></td></tr>
<tr><td>楼层</td><td>地上 2 层至地上 5 层</td></tr>
<tr><td>物业位置</td><td>龙岗区龙翔大道 7188 号</td></tr>
<tr><td>开业时间</td><td>2013 年 12 月</td></tr>
<tr><td>开发商</td><td>万科集团</td></tr>
<tr><td>商业建筑面积</td><td>约 10 万平方米</td></tr>
<tr><td>商业类型及档次</td><td>中高端商业中心</td></tr>
<tr><td>车位</td><td>约 1,600 个</td></tr>
<tr><td>出租率</td><td>约 99%</td></tr>
<tr><td>目标客群</td><td colspan="2">25-45 岁中高端家庭为核心，同时覆盖商务人士、时尚青年与社区居民</td></tr>
<tr><td>首层使用面积租金报价
（非主力店）</td><td colspan="2">200-1,200 元/月/平方米</td></tr>
<tr><td>交通状况</td><td colspan="2">轨道交通：地铁 3 号线吉祥站，步行约 5 分钟；
有多条公交线路通过：358 路、802 路、811 路、862 路、E34 路、M220 路、M277 路、M280 路、M315 路、M386 路、M546 路等多条路线。</td></tr>
<tr><td>典型租户</td><td colspan="2">MUJI 无印良品、优衣库、丝芙兰、法国娇兰、POPMART 泡泡玛特、Lululemon、blt 精品超市、gaga、凑凑火锅等。</td></tr>
<tr><td>项目简介</td><td colspan="2">龙岗万科广场位于龙岗中心城龙翔大道，地铁 3 号线吉祥站直达。2013 年 12 月正式开业，购物中心建筑面积约 10 万平方米（地下 2 层、地上 5 层）。定位深圳东部国际轻奢购物中心，引入多家东部首店，业态覆盖轻奢美妆、品质餐饮、亲子文娱，核心服务中高端家庭与商务客群，是区域商业标杆。</td></tr>
<tr><td>周边配套</td><td colspan="2">金融机构：中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等；
教育机构：新亚洲学校、龙城初级中学、龙城小学、天誉实验学校、鸿基幼儿园等；
医疗资源：龙岗中心医院、龙岗区人民医院、龙岗区妇幼保健院。</td></tr>
</table>

项目评价	万科广场属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河 COCO Park 相距约 3 公里。二者均锚定品质家庭客群，万科广场更偏向于轻奢品质消费，以“深圳东部国际轻奢购物中心”为定位，持续强化国际品牌、时尚零售商务消费。星河 coco park 选择更聚焦于年轻家庭与休闲社交相结合，通过亲子、餐饮、娱乐及场景化体验形成差异化。

商业竞争性物业三		
项目名称	仁恒梦中心	
楼层	地上 2 层至地上 3 层	
物业位置	龙岗区愉龙路与龙平西路交汇处东北侧	
开业时间	2022 年 12 月	
开发商	仁恒置地	
商业建筑面积	约 7.9 万平方米	
商业类型及档次	购物中心及街区型商业	
车位	约 1,400 个	
出租率	约 97%	
目标客群	全客层目标消费，核心客群年龄段在 20-45 岁之间。	
首层使用面积租金报价（非主力店）	170-450 元/平方米/月	
交通状况	轨道交通：地铁 16 号线，愉园站； 有多条公交线路通过：M230 路、M276 路、M317 路、M361 路、M446 路、M458 路、M556 路、D6/B681 线、高峰专线 185 号等。	
典型租户	URBAN REVIVO、NewBalance1906、西西弗书店、DJI 大疆、永旺超市、布歌东京、胖哥俩肉蟹煲、大渔铁板烧、M Stand、费大厨辣椒炒肉等。	
项目简介	仁恒梦中心，定位深圳东部潮流梦想力中心，与地铁 16 号线愉园站无缝连接，项目打破区域内以传统封闭式盒子为主的建筑形态，通过 mall+街区+塔楼的空间设计，展现一个既开放又聚合、贯穿绿色生态同时兼具多种功能的生态空间。	
周边配套	金融机构：华夏银行、中国工商银行、深圳宝安桂银村镇银行等； 教育机构：龙城高级中学、龙岗区实验学校、深圳中学龙岗学校（集团）兰著学校等； 医疗资源：深圳市龙岗区人民医院、龙岗区慢性病防治院等。	
项目评价	仁恒梦中心属于龙岗中心城核心商圈，与龙岗星河 COCO Park 相距	

	约 4 公里。仁恒梦中心以“深圳东部潮流梦想力中心”为核心，凭“无界森林”生态景观、开放式空间设计及潮流 IP 活动，吸引年轻消费群体与文旅客群，2022 年开业即引入众多区域首店，2024 年持续品牌焕新强化沉浸式体验。

2、不动产资产所在区域未来 3 年已规划竞品情况

自 2026 年至 2028 年，龙岗区优质商业供应主要集中在平湖、坂田、横岗及大运商圈，主要包括位于平湖片区的朗泓万达项目、位于坂田片区的坂田文体中心商业配套、位于横岗片区的新世界璟曜广场；大运片区方面，龙岗阅云境广场项目以社区商业为定位，计划于该周期内分批入市，该项目建设规模较小，判断其无法承载全业态及强主力店，属于社区配套型商业，主要服务于阅云境项目的居住人口，与龙岗 COCO PARK 客群重叠度低；同时物业形态由龙飞大道分隔，客流分散、业态组合受限。综合体量、物业结构、辐射客群等维度，预计该项目对龙岗 COCO PARK 分流有限、影响较小；华润大运悦府集中商业规划为高端购物中心，以公开信息来看，为大运片区远期规划商业项目。

表：不动产资产所在区域内优质商业未来供应

项目名称	项目状态	所在区域	建筑面积（平方米）	预计入市时间	与本项目直线距离
朗泓万达项目	建设中	龙岗坂田	约 100,000	2027 年	约 8.5km
新世界璟曜广场	建设中	龙岗横岗	约 90,000	2027 年	约 4.0km
龙岗阅云境广场	建设中	龙岗大运	北区商业约 16,600 南区商业约 42,700	2028 年	约 1.5km
华润大运悦府集中商业部分（前身为世茂深港国际中心项目）	建设中	龙岗大运	商业 116,000 酒店 25,000	暂未公开入市时间	约 1.7km

资料来源：戴德梁行

（六）历史为实现资产项目出租而承担的装修补贴类资本性支出情况以及未来相关的需求或者规划等

资本性支出的未来相关的需求或者规划见“第三章 不动产项目情况”之“四、不动产项目的物理状态”之”（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等”。

六、不动产项目资产完整性情况

（一）实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施纳入资产范围有关情况

不动产项目整体纳入本基金的底层资产，除上述加改建部分，本不动产项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未入池的情况。

（二）不动产资产的散售和产权分割情况

本不动产项目不存在散售和产权分割情况。

（三）共用、共有资产情况

截至 2026 年 6 月 30 日，龙岗星河 COCO Park 不存在与非入池资产共用空间和设备设施情形。

七、存在重要影响的其他事项

（一）停车场整租合同

2026 年 1 月 1 日起，本项目不计容地下车库及设备用房部分的经营模式改为由星河实业整租。项目公司与星河实业签订了《房屋场地租赁合同》，约定将龙岗星河 COCO Park 地下一至三层（包括地下一层夹层，为避免疑义，不含山姆会员店租赁有产权的地下部分）全部房屋场地以及地上路面划线停车位出租给星河实业使用。

基于商业合理性考虑，项目公司与星河实业对租赁合同进行了调整，调整为租金按保底租金和整租部分实际收入孰高确定。地下整租部分实际收入均归属于 REIT，但不动产项目的估值和现金流预测仅将保底租金纳入预测。其中，保底租金按照本项目近 3 年停车费收入的平均值计算。合同签署时的初始年（完整年度）保底租金为人民币 811.96 万元（不含税），租赁期限内租金自第 4 年起每 3 年在上一年度保底租金标准基础上调增 5%；关于实际租金收入的约定为每月的

实际租金收入（不含税价）按乙方房屋场地全部运营收入（不含税）的100%计算。

1、整租方基本情况

星河实业基本情况详见本财务顾问报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”

2、整租安排的商业合理性。

该整租安排具有充分的商业合理性，主要基于以下考虑：

（1）锁定稳定租金现金流，降低项目经营波动风险。

项目公司与星河实业已签署的租赁合同期限自2026年1月1日至2035年12月31日止，共计10年整，租赁协议中已约定租赁期限内每年的保底租金，为项目公司提供了长期稳定、可预期的现金流来源，不受停车场实际经营收入波动的影响。该安排将停车场经营风险进行有效转移，有利于保障项目公司整体现金流的稳定性。

（2）专业分工运营，降低项目公司管理成本。

项目公司主营业务为购物中心的招商、运营及物业管理，停车场运营涉及独立的收费系统、人员配置及安全管理，且该停车场受周边赛事、演出影响，车流量波动大，管理难度高。通过整租方式将停车场委托给专业机构运营，有助于项目公司聚焦商业运营主业，降低跨业态管理成本，提高运营效率。

3、整租租金确定依据及合理性

表：近3年停车费收入情况

单位：万元

项目	2025年度	2024年度	2023年度	平均
停车费收入	797.94	956.57	681.36	811.96

本项目停车场近3年（2023年-2025年）停车费收入分别为681.36万元、956.57万元及797.94万元，平均每年811.96万元。租赁合同约定的保底年租金811.96万元与历史年均收入水平一致，反映了停车场的实际经营状况。

4、整租租金收入占项目现金流比例

按照合同约定计算的初始年度保底租金为 811.96 万元，上述金额占 2027 年预计营业收入的比例为 6.11%。

5、风险揭示及缓释措施

星河实业整租本项目不计容地下车库及设备用房部分属于关联交易，存在以下风险：

（1）关联方违约风险。若星河实业因经营不善或其他原因无法按时足额支付租金，可能导致项目公司应收租金出现坏账，影响基金可供分配金额。

（2）租金调整风险。租赁合同到期续签时，若关联方要求下调租金，可能对项目公司未来收益产生不利影响。

（3）运营稳定性风险。停车场为项目重要配套设施，停车场不由项目公司直接运营，可能导致项目公司在停车场管理方面的独立决策能力受限，影响不动产项目的整体运营安排。

为缓释上述风险，本基金已设置以下缓释措施：

（1）为了保障关联方出现违约事项时，项目公司有足够的窗口期进行应对，租赁合同中已约定租赁押金 100 万元整，大于 1 个月的保底租金。进一步地，如未来因任何原因导致整租安排终止，项目公司可自行运营停车场或另行选择具有专业停车场管理能力的合作方，项目公司已具备停车场运营所需的设施设备和基础条件，切换成本可控。

（2）基金管理人已建立完善的关联交易管理制度，基金存续期内涉及整租合同续签、租金调整等重大变更事项，将根据基金管理人的章程、有关关联交易的管理制度履行内部审批程序，必要时提交基金份额持有人大会决策，确保定价公允、程序合规。

（3）租赁合同中已约定“乙方应当确保房屋场地在任何时点均需要设置 1,476 个机动车车位，并作为经营性停车场管理单位，对停车场进行合法、合规经营”，确保停车场作为项目重要配套设施能够配合项目运营需求。

（二）资本性支出及调改安排

1、预计总改造费用

2026 年至 2030 年期间预计总改造费用由两部分构成：1、专项调改费用预计 2,056 万元（含税）；2、资本性支出预计 2,058 万元（不含税）。上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除，具体说明如下：

（1）专项调改费用

专项调改费用主要是对两家主力店租户（四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域），调改原因是现有的两家主力店租户租金坪效低；改造后，上述两家主力店租户的实际租赁面积减少，腾退的面积将引入租金坪效更高的专门店租户。估值和现金流预测中已考虑了专项调改对收入的影响，①出租率方面，四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在调改期间出租率假设为 0%，调改期间不计算租金、物业管理费、推广费收入。②增长率方面，主力店及专门店前两年市场租金单价不增长，自 2028 年起进入增长期，具体详见本财务顾问报告“第三章 不动产项目情况”之“一、不动产项目评估情况”。

（2）资本性支出

资本性支出为维持不动产项目正常经营的例行安排，不会对项目经营造成实质影响。工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司对不动产项目的使用情况与各项设施设备现状进行了尽职调查，并出具了《技术尽职调查报告》。根据《技术尽职调查报告》未来 10 年预计资本性支出合计约 4,116.8 万元，对应每年约 411.68 万元。

上述专项调改费用和资本性支出在估值和现金流预测中均予以扣除。2026-2030 年期间，如专项调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额，将按超出部分扣减本项目基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

2、专项调改费用预算确定依据及合理性

表：2026年至2030年期间预计总改造费用

单位：万元

类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
专项调改费用（含税）	0.00	400.00	500.00	500.00	656.00	2,056.00
专项调改费用以外的资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	2,058.38

就 2026-2030 年的专项调改，截至本财务顾问报告出具之日，河利通公司已与深圳中城南方建设工程有限公司（以下简称“中城南方建工”）签订《龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程施工合同》（以下简称“《装修改造工程施工合同》”），由中城南方建工作为承包方，负责龙岗 COCOPARK 项目装修改造工程全部工作内容，主要包含 7 大部分：①主力店（影院）商铺改造设计工程；②空调 BA 系统改造设计及施工；③客服台移位改造设计及施工；④主力店（H&M）商铺工程调改设计及施工；⑤场内新增柱体 LED 屏设计及施工；⑥公区扶梯转向改造设计及施工；⑦专门店招商调改造设计及施工，工期为 1825 天，合同暂定总价为 2,056 万元（含税）。

根据《装修改造工程施工合同》约定，合同签订后 15 个工作日内，河利通公司需向中城南方建工支付合同暂定总价的 25%（即 514 万元）作为合同预付款。截至本财务顾问报告出具之日，河利通公司已向中城南方建工支付上述合同预付款。

（1）专项调改费用预算确定依据及合理性

本项目 2026 年至 2030 年期间的专项改造费用系运营管理机构商管和成本管理部门根据调改施工计划编制的预算数据，预算数据由运营管理机构咨询了合作供应商的造价部门确定，具有合理性。具体构成如下（均为含税金额）：

表：专项调改费用预算明细

序号	改造项目	改造内容及事由	专项改造费用（含税，万元）
1	改造报建费用	改造工程报建费	75
2	造价咨询费	改造工程整体造价咨询费	32
3	主力店（影院）商铺工程调改	业态调改，配合影院区域工程改造	1,107

序号	改造项目	改造内容及事由	专项改造费用（含税，万元）
4	空调 BA 系统改造	空调系统属大功率高耗能设备，采用智能管控有利于节能降耗，计划中央空调自控系统升级改造（节能降耗）	51
5	客服台移位改造	考虑一楼租金较高，客服台移位至二楼，增加可收入区域	15
6	主力店（H&M）商铺工程调改	业态调改，配合 H&M 区域调改及工程条件满足	212
7	专门店招商调改	场内商户调改工程配合及条件满足改造	479
8	场内新增柱体 LED 屏	高客流区增加广告投放装置，提升商户品牌曝光率，增加推广信息发布设备改造	40
9	公区扶梯转向改造	主要配合二楼冷区的业态调整，引导客流前往	45
合计			**2,056**

（2）资本性支出预算确定依据及合理性

本项目资本性支出依据工程技术尽职调查机构北京戴德梁行咨询有限公司出具的《技术尽职调查报告》，依据及合理性分析详见本财务顾问报告“第三章不动产项目情况”之“一、不动产项目评估情况”。

3、超出部分的安排

专项调改是基于项目经营现状的额外提升，属于本基金发行前已经确定的改造计划，由于 2026-2030 年期间的专项调改预算（含税金额）高达 2,056 万元，仅为预估金额，期间原材料成本和人工成本都存在一定的波动，改造内容可能也会结合实际经营存在微调。为促使运营管理机构提高运营效率、严格执行预算，对 2026-2030 年期间调改和资本性支出的实际发生金额大于计划金额的超出部分，调整为扣减本项目的基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。这一安排确保调改和资本性支出对基金可供分配金额的影响能够得到有效控制，充分体现了对投资人的保护，具有合理性。

第四章 不动产项目资产现金流情况

一、不动产资产现金流真实性

（一）不动产资产现金流的产生基于真实、合法的经营活动

本不动产项目现金流的产生基于真实、合法的经营活动，收入来源主要依托于租金收入（含固定租金及抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、多种经营收入（含中庭场地、广告收入等）及地下车库收入。不动产项目已产生持续、稳定现金流，且现金流不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（二）形成不动产资产的法律协议或文件合法、有效

经财务顾问及本项目法律顾问适当核查，本不动产项目租赁合同约定的租赁用途符合底层不动产项目的使用性质，不存在因违反适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（三）价格或者收费标准无强制性规定

本项目价格或者收费标准无相关强制性规定。

二、不动产资产现金流稳定性、分散度

（一）基础资产现金流稳定性情况分析

1、运营时间

不动产项目于 2012 年 9 月 1 日投入运营，截至本财务顾问报告出具日，运营已满 14 年。

2、不动产项目的历史现金流情况

（1）营业收入

表：不动产项目营业收入构成情况

单位：万元

收入类型	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	4,916.84	62.11%	9,528.78	60.92%	9,379.51	60.06%	9,069.06	61.03%
管理费收入	1,578.29	19.94%	3,361.06	21.49%	3,167.86	20.28%	2,930.07	19.72%
停车费收入	408.66	5.16%	797.94	5.10%	956.57	6.12%	681.36	4.58%
推广费收入	722.89	9.13%	1,483.85	9.49%	1,527.76	9.78%	1,728.31	11.63%
多经收入	221.22	2.79%	333.22	2.13%	451.71	2.89%	317.51	2.14%
其他收入	69.02	0.87%	136.71	0.87%	134.44	0.86%	134.69	0.91%
合计	**7,916.92**	**100.00%**	**15,641.56**	**100.00%**	**15,617.84**	**100.00%**	**14,861.01**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业收入分别为 14,861.01 万元、15,617.84 万元、15,641.56 万元和 7,916.92 万元，总体呈上涨趋势。不动产资产营业收入主要构成为租金收入、管理费收入、停车费收入、推广费收入、多经收入和其他收入，各类收入金额占比整体保持稳定。

（2）营业成本

表：不动产项目营业成本构成情况

单位：万元

成本类别	2026年1-6月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
办公费用	98.67	6.30%	114.86	3.27%	165.64	3.62%	176.72	4.02%
保洁费用	206.36	13.18%	396.20	11.27%	401.54	8.78%	347.93	7.91%
日常维修	66.49	4.25%	403.46	11.47%	385.53	8.43%	420.42	9.56%
折旧和摊销	118.05	7.54%	372.32	10.59%	1,255.68	27.45%	1,237.13	28.13%
能源成本	279.74	17.87%	567.87	16.15%	601.77	13.15%	616.79	14.03%
人力成本	795.87	50.85%	1,662.12	47.26%	1,764.54	38.57%	1,598.17	36.35%
合计	**1,565.18**	**100.00%**	**3,516.83**	**100.00%**	**4,574.70**	**100.00%**	**4,397.16**	**100.00%**

最近三年及一期，不动产项目营业成本分别为 4,397.16 万元、4,574.70 万元、3,516.83 万元和 1,565.18 万元，营业成本主要构成为办公费用、保洁费用、日常维修、折旧和摊销、能源成本和人力成本，各项支出金额及占比基本保持稳定。2025 年营业成本较 2024 年下降 23.12%，主要系 2025 年折旧和摊销金额下降所

致，折旧和摊销金额主要包括装修费的摊销，前期装修形成的装修费主要于2024年集中摊销完毕。

（3）运营净收益

表：不动产项目运营净收益情况

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
运营净收益	5,741.19	10,872.96	9,752.91	10,196.57
运营净收益率	72.52%	69.51%	62.45%	68.61%

注：上表财务指标计算方法如下：

1） 运营净收益＝营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-资本性支出+折旧摊销；

2）运营净收益率＝运营净收益/营业收入×100%。

最近三年及一期，不动产项目运营净收益分别为10,196.57万元、9,752.91万元、10,872.96万元和5,741.19万元，运营净收益率分别为68.61%、62.45%、69.51%和72.52%，2024年运营净收益、运营净收益率较2023年下降，主要原因为2024年较2023年新增资本性支出823.96万元。

（二）基础资产现金流分散度分析

不动产资产的现金流来源具备合理的分散度，主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。截至2026年6月30日，本项目不存在重要现金流提供方。

三、不动产资产现金流预测情况

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审核了基金管理人编制本基金的可供分配金额测算报告，包括2026年7-12月及2027年度的预测合并资产负债表、预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额测算表以及可供分配金额测算报告附注，并出具了可供分配金额测算报告的审核报告。

投资者认购本基金时，应认真阅读《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金可供分配金额测算报告的审核报告》（容诚专字[2026]518Z1129号）全文。可供分配金额测算报告在预测的假设前提与限制条件下编制，所依据的各

种假设具有不确定性，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。若前述预测假设与限制条件发生变化，将会对可供分配金额测算的结果产生影响，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

（一）预测资产负债表、预测利润表、预测现金流量表和可供分配金额计算表

1、可供分配金额测算表

表：可供分配金额测算表

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
一、合并净利润	**1,128.49**	**2,134.18**
二、将合并净利润调整为息税折旧及摊销前利润（EBITDA）	**4,161.81**	**8,116.30**
折旧和摊销	2,313.70	4,543.59
利息支出	719.63	1,438.53
所得税费用	-	-
三、其他调整	**-975.71**	**-2,292.68**
商业不动产基金发行份额募集的资金	152,500.00	-
收购商业不动产项目公司股权所支付的现金净额	-137,782.86	-
支付募集资金相关的发行费用	-140.00	-
收到关联方偿还现金	94,871.90	-
偿还原有银行借款本金的现金	-102,700.00	-
偿还新增银行借款本金的现金	-25.25	-50.50
支付的银行借款利息	-882.22	-1,438.53
资本性支出	-224.36	-848.73
支付的所得税费用	-	-
应收及应付项目的变动	-404.76	9.65
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-3,186.10
年初现金余额	-	9,374.26
未来合理的相关支出预留	-6,188.15	-6,152.72
其中：预留经营活动所需现金	-6,163.15	-6,102.72
预留不可预见费用	-25.00	-50.00

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
四、本年可供分配金额(口径 1)	**3,186.10**	**5,823.62**
分派率（口径 1）	**4.18%**	**3.82%**
五、本年可供分配金额(口径 2)	**3,640.48**	**6,741.37**
分派率（口径 2）	**4.77%**	**4.42%**

注：口径 1 针对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，即仅考虑地下停车场整租协议约定的保底租金收入；口径 2 针对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，即考虑了地下停车场整租协议约定的实际租金收入。

2、预测合并资产负债表

表：预测合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
流动资产：		
货币资金	9,374.26	11,976.34
应收账款	45.64	87.62
流动资产合计	9,419.89	12,063.96
非流动资产：		
投资性房地产	199,900.90	195,702.69
递延所得税资产	0.51	0.51
长期待摊费用	497.42	930.68
非流动资产合计	200,398.82	196,633.88
资产总计	**209,818.72**	**208,697.85**
流动负债：		
应付账款	121.00	121.00
预收款项	596.19	582.22
应交税费	142.25	137.78
其他应付款	4,349.35	4,349.35
流动负债合计	5,208.79	5,190.35
非流动负债：		
长期借款	50,474.75	50,424.25
非流动负债合计	50,474.75	50,424.25
负债合计	**55,683.54**	**55,614.60**

项目	2026 年 12 月 31 日预测数	2027 年 12 月 31 日预测数
所有者权益：		
实收基金	152,360.00	152,360.00
未分配利润	1,775.17	723.25
所有者权益合计	**154,135.17**	**153,083.25**
负债和所有者权益总计	**209,818.72**	**208,697.85**

3、预测合并利润表

表：预测合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
一、营业总收入	**6,808.00**	**13,296.91**
其中：营业收入	6,808.00	13,296.91
二、营业总成本	**5,679.52**	**11,162.74**
营业成本	4,146.07	8,120.61
其中：折旧摊销	2,313.70	4,543.59
税金及附加	603.70	1,183.35
利息费用	719.63	1,438.53
管理费用	210.13	420.25
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**
减：所得税费用	-	-
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**1,128.49**	**2,134.18**

4、预测合并现金流量表

表：预测合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	7,143.46	13,947.73
收到的税费返还	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	95,262.69	-

项目	2026 年 7-12 月 预测数	2027 年度 预测数
经营活动现金流入小计	102,406.15	13,947.73
购买商品、接受劳务支付的现金	2,010.85	3,651.70
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-
支付的各项税费	1,556.23	1,749.84
支付其他与经营活动有关的现金	210.13	420.25
经营活动现金流出小计	3,777.20	5,821.79
经营活动产生的现金流量净额	98,628.96	8,125.94
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	-	-
投资活动现金流入小计	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	224.36	848.73
投资支付的现金	-	-
收购商业不动产项目公司支付的现金净额	137,782.86	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	138,007.23	848.73
投资活动产生的现金流量净额	-138,007.23	-848.73
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	152,500.00	-
取得借款收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流入小计	152,500.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	3,186.10
支付募集资金相关的发行费用	140.00	-
偿还原有银行借款本息支付的现金	103,607.47	1,489.03
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	103,747.47	4,675.13
筹资活动产生的现金流量净额	48,752.53	-4,675.13
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	9,374.26	2,602.09
加：期初现金及现金等价物余额	-	9,374.26
六、期末现金及现金等价物余额	9,374.26	11,976.34

（二）可供分配金额测算报告的假设

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的商业不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境在预测期间内不会出现可能对本基金运营造成重大不利影响的任何重大事项或变化；

（2）本基金的运营及项目公司的商业不动产项目不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因(包括但不限于发生天灾、劳务纠纷、重大诉讼及仲裁)而受到严重影响。同时，项目公司的商业不动产项目的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（3）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（4）本基金及项目公司在预测期所涉及的税收政策无重大变化，资产支持专项计划作为所得税穿透实体，不缴纳企业所得税，由投资者按相关政策规定缴纳所得税；

（5）本基金及项目公司所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（6）本基金及项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（7）本基金及项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（8）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（9）预测期内本基金管理人董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在预测期内保持关键管理人员的稳定性。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况

本基金为封闭式基金，设定存续期为 46 年，本基金的基金份额首次发售分别为战略配售、网下配售、公众投资者认购等活动，拟募集资金约为人民币 15.25 亿元。本基金拟在成立后在深圳证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为红土创新基金，基金托管人为交通银行。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。

根据戴德梁行于 2026 年 9 月 14 日出具的中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号龙岗星河 COCOPark 商业及配套不动产项目评估报告，项目总经营建筑面积合计为 169,692.14 平方米，包括建筑面积合计 79,506.04 平方米的房屋所有权及相应的国有建设用地使用权，以及建筑面积合计 90,186.1 平方米的不计容积率地下车库及设备等用房的所有权相关权益，于 2026 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 20.20 亿元。根据项目公司未审财务报表，于 2026 年 6 月 30 日纳入本基金的商业不动产项目其他资产（不含评估范围内资产）人民币 21.16 亿元（含原始权益人及其关联方债权 19.99 亿元），总负债人民币 19.60 亿元（含银行借款人民币 15.34 亿元）。

假定本基金于 2026 年 7 月 1 日成立。假设商业不动产项目公司于本基金成立之日前以抵减账面存在的债权人民币 10.50 亿元的方式减少注册资本，发行完成后原始权益人通过收到的股权转让价款偿还项目公司账面剩余债权 9.49 亿元，项目公司通过上述还款、账面可动用现金以及剩余可动用募集资金等，最终保留新贷款银行长期借款人民币 5.05 亿元。

本基金拟募集资金总计人民币 15.25 亿元，其中拟用于收购商业不动产项目股权所支付的对价为人民币 14.87 亿元(假设本基金收购商业不动产项目股权的对价与商业不动产项目可辨认净资产于购买日的公允价值一致，实际对价以交割审计为准)；拟用于支付预计的募集资金发行费用人民币 140 万元，拟用于部分归还新贷款银行长期借款人民币 3,694 万元。

（2）购买标的商业不动产项目

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》及《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）》要求及本基金向战略投资者定向配售安排，原始权益人及其同一控制下的关联方将认购本基金发行一定的份额。假设原始权益人及其同一控制下的关联方合计持有的本基金份额将不会构成其在本基金层面的控制，并且本基金的基金管理人将根据相关协议和中国证监会的相关规定主动履行其运营管理商业不动产项目的职责，包括对运营管理机构的履职情况的监督和考核，从而原始权益人提供的运营管理服务也无法构成其在项目公司层面的控制。

在上述假设均可满足的前提下，本基金通过资产支持专项计划收购 SPV 的股权从而间接取得项目公司股权的交易将构成非同一控制下的并购交易。

本基金选择采用集中度测试判断取得的生产经营活动或资产的组合是否构成一项业务。当通过集中度测试时，本基金比照相关资产购买原则进行会计处理；当未通过集中度测试时，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。

本基金判断购买 SPV、项目公司股权不构成业务合并，作为取得一组资产购买交易进行确认和计量。本可供分配金额测算报告以此作为假设编制。

（3）本基金购买不动产项目的对价

本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设除评估范围内的资产外的资产和负债账面价值与其公允价值相当，可辨认净资产公允价值高于账面价值的部分全部分摊至商业不动产项目公司的投资性房地产，并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额。

（4）预测合并资产负债表相关假设

1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出。

2）应收账款

主要系应收的租赁费，假设预测期租赁收入收缴率为 99.5%，其中当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回，假设预测期内不考虑预期信用损失率。

3）预付款项

主要系预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合拟签订的运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求，计算得出预测值。

4）投资性房地产

投资性房地产，是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。

投资性房地产按照成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

5）长期待摊费用

主要为资本化的装修费用，结合资本性投入金额假设预测期内按受益期间分期平均摊销。

6）应付账款

主要由建设款及改造工程款、应付能源费等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

7）预收款项

主要系预收的租金收入，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

8）应交税费

主要为应交增值税、应交税金及附加等构成，参考预测发生金额并综合考虑历史年度天数，计算得出预测值。

9）其他应付款

主要为保证金、押金以及第三方往来款，参考预测发生金额并综合考虑历史年度周转天数，计算得出预测值。

10）递延所得税负债

根据投资性房地产剩余计税成本与按评估价值入账并计提折旧后的账面价值差异计算得出。

（5）预测合并利润表相关假设

1）营业收入

预测合并利润表中营业收入主要包括租金收入（含固定租金收入和抽成租金收入）、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。

（a）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

a）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：①2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

b）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均

值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

（b）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照98元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

（c）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

（d）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计1,476个停车位），租赁期限自2026年1月1日起至2035年12月31日止，整租合同约定起始年度租金为811.96万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增5%，预测期内按照已签订合同条款进行测算。

（e）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以2025年推广费特卖收入为基准，假设2026年及2027年此项收入不增长。

（f）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

2）营业成本

营业成本主要由折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等组成。

（a）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

（b）运营管理服务费

项目运营管理服务费系指运营管理机构运营管理龙岗星河 COCO Park 项目所需费用，系除项目公司能源费、保险费、税费、资本性支出之外的其他所有项目公司运营费用，具体包括行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、市场营销及推广费用、管理费用等。

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费及激励管理费，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费1+基础管理费2”。

（c）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以2023年至2025年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的3.5%计算预测期内此项费用的金额。

（d）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照10.87万元/年（不含增值税）测算。

3）税金及附加

本基金税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税及印花税等，上述各税费根据商业不动产项目公司和专项计划当地税收规定测算得出。主要税种的计税依据和税率详见本章节之“（二）可供分配金额测算报告的假设”之“3、税项”。

4）利息费用

利息费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为2.85%/年。根据基金管理人预测，年度借款本金还款计划为剩余借款金额的千分之一，假设该借款均在预测期期末偿还。

5）管理费用

（a）基金管理人报酬及托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设2026年末和2027年末的基金净值为基金募集资金规

模。基金管理人报酬按年费率 0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率 0.01%进行测算。

（b）基金其他费用

基金其他费用包含本基金层面的审计、评估、法律、信息披露费等，假设已于当期支付。

6）所得税

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1 号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在资产支持专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按 25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计 SPV 和项目公司间的吸收合并将在基金发行后 6 个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（6）预测合并现金流量表相关假设

1）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期的营业收入为基础，并对预测应收账款、预收款项的变动进行调整后予以确定。

2）收到其他与经营活动有关的现金

收到其他与经营活动有关的现金主要为假设项目公司预测期内收到的租户押金或保证金、第三方往来款净额，根据历史期周转天数进行预测。

3）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含以项目公司预测期内支付营业成本中的运营管理服务费、能源费、保险费等费用。以历史期为基准，根据预测期各项费用占收入比例进行预测。

4）支付的各项税费

支付的各项税费是假设不动产项目预测期需要支付的各项税费，以项目公司预测期的税金及附加、项目公司的增值税、资产支持专项计划当期简易征收方式计算的应缴纳的增值税、当期所得税等税费为基础予以确定。

5）支付其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含基金管理人报酬、基金托管人托管费和基金其他费用等，假定均于费用发生当期支付。

6）购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为项目公司预测的资本性支出。

7）收购商业不动产项目公司支付的现金净额

收购商业不动产项目公司支付的向原始权益人支付的股权转让价款。

8）发行基金份额收到的现金

发行基金份额收到的现金的相关假设详见本章节之“（1）基金发行份额募集的资金及购买项目公司情况”。

9）向基金份额持有人分配支付的现金

假设本基金按照预测可供分配金额的100%向投资者分配股利，假设基金成立的当年不进行分配，当年的可供分配金额于次年进行支付。

10）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为偿还银行借款所需支付的现金。

11）支付基金发行费用有关的现金

支付基金发行费用有关的现金为发行基金相关税费。

（7）可供分配金额测算表相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。在测算预测期间内可供分配金额的过程中，先将预测的合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润，并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

3、税项

（1）主要税种及税率

表：主要税种及税率情况

税种	计税依据	税率
企业所得税	应纳税所得额	项目公司按25%征收，资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税
增值税	适用一般计税方法，应纳增值税额为销项税额扣除可抵扣进项税后的余额，销项税额按销售收入和相应税率计算；适用简易计税方法，计税依据为应税行为收入	商业不动产租赁、停车费收入按5%简易征收
		物业管理费、服务费、推广费收入等按6%征收
		资产支持专项计划利息收入按3%简易征收
		动产租赁及维护费收入按13%征收
		各项成本参考历史实际缴纳水平

税种	计税依据	税率
城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加	实际缴纳的增值税税额	项目公司及资产支持专项计划均按 12%征收
房产税	从价计征，依照房产原值的百分之七十计算缴纳	1.20%
印花税	经济合同、产权转移书据、营业账簿等	0.005%至 0.1%
城镇土地使用税	生产经营所实际占用的土地面积	3.0 元/平方米/年

（2）相关税收政策

1）增值税

根据《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），一般纳税人销售或出租 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可选择按 5%征收率简易计税。

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号）及《关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税[2017]56 号）等国家有关税收规定，基金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以管理人以及计划管理人为增值税纳税人，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36 号）及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140 号），如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2）所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（2015 年修订），本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税[2008]1 号）第二（一）条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

3）房产税

根据《深圳市人民政府关于印发<深圳经济特区房产税实施办法>的通知》

《深圳市人民政府关于公布继续有效的规范性文件目录（1979—2015 年）的通知》，房产税依照房产原值的百分之七十计算缴纳。

4、可供分配金额测算报告的具体假设

（1）营业收入

表：预测期内营业收入情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
租赁收入	4,314.98	8,291.83
物业管理收入	1,135.66	2,281.88
推广费收入	131.59	271.65
停车费收入	405.98	811.96
推广费特卖收入	579.03	1,158.07
多种经营及其他收入	240.76	481.52
合计	6,808.00	13,296.91

商业不动产项目营业收入为租金收入(含固定租金收入和抽成租金收入)、物业管理收入、推广费收入、地下车库收入、推广费特卖收入、多种经营收入（含广告、仓库、物业外摆收入等）及其他收入等。具体情况如下：

1）租赁收入

预测的租金收入包含租赁模式下产生的固定租金收入及抽成租金收入。

（a）固定租金收入

本次测算中，固定租金收入计算方式为，对于已出租部分物业，租赁期限内的租金采用租赁合同中约定的金额（即合同租金）；租赁期外及空置部分按照市场水平计算收入。

在确定固定租金商户市场租金水平时，分析目标项目周边较为接近目标项目情况的可比项目，得出其固定租金单价水平符合近期市场价格。另根据目标项目历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，假设 2026 年度及 2027 年度租赁期外市场租金价格增长率为 0。

根据目标项目自身签约情况及装修改造的影响，本次分别针对改造完成前和改造完成后分段设置出租率假设：2027 年 4 月至 2028 年 4 月（改造完成前），四层电影院区域、H&M 租赁区域及相邻区域在改造期间的出租率假设为 0%，即改造期间不计算租金、物业费及推广费收入；②其他区域出租率假设为 99.5%。考虑了实施改造区域的空置影响后，计算得出 2027 年预测年平均出租率为 94.0%。此外根据项目自身签约情况及市场惯例考虑合理的租户换租率、装修免租期后，假设项目每个合同到期后更新租期时有效的年均免租期为 9 天。

回溯历史三年收缴率平均值为 99.98%，本次设定租赁收入收缴率为 99.5%，即当年收回收入的 99%，剩余 0.5%于次年收回。

（b）抽成租金收入

抽成租金收入包含租赁模式为纯抽成租金收入和二者取高租户超出固定租金部分的抽成租金收入。本次测算抽成租金收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，按照未来年度此收入规模不再增长进行估计，此外按照收缴率比例进行收入调整。

2）物业管理费收入

物业管理费收入包括商场公共区域的清洁费、安保费、商场内公共设备设施的维修和保养费用、水电空调费用以及商铺营业时间范围内的中央空调费用。目标项目根据商铺租赁合同收取相关收入，对于已出租的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平，合同到期后专门店物业管理费按照 98 元/平方米/月计算，主力店及停车场整租部分仍按照执行的租赁合同中约定的物业管理费水平计算，预测期内物业管理费单价无增长。

3）推广费收入

推广费收入主要包括商场媒体发布广告宣传、现场举行的各类主题活动等。

对于已出租的推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的推广费水平，合同到期后专门店推广费按照 12 元/平方米/月计算，主力店仍按照执行的租赁合同中约定的推广费水平计算，预测期内推广费单价无增长。

4）停车费收入

原始权益人星河实业承租本项目全部地下范围（除山姆会员店部分）以及地上路面划线停车位（包括但不限于地上及地下合计 1,476 个停车位），租赁期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2035 年 12 月 31 日止，整租合同约定起始年度租金为 811.96 万元/年（不含增值税），合同期内每三年租金递增 5%，预测期内按照已签订合同条款进行测算。

5）推广费特卖收入

推广费特卖收入为场地内用作特卖经营产生的收入。

本次测算推广费特卖收入以 2025 年推广费特卖收入为基准，假设 2026 年及 2027 年此项收入不增长。

6）多种经营及其他收入

多种经营及其他收入主要包括广告服务收入、仓库管理费收入、场地外摆收入、POS 机租赁及手续费收入等。

本次测算多种经营收入以 2023 年-2025 年此项收入均值为基准，其他收入以 2025 年此项收入发生额为基准。假设 2026 年及 2027 年多种经营及其他收入均不增长。

（2）营业成本

表：预测期内营业成本情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
折旧及摊销	2,313.70	4,543.59
运营管理服务费	1,588.65	3,100.76
能源费	238.28	465.39
保险费用	5.44	10.87
合计	**4,146.07**	**8,120.61**

营业成本主要包括折旧及摊销、运营管理服务费、能源费、保险费用等。具体情况如下：

1）折旧及摊销

折旧及摊销是基于 2026 年 6 月 30 日商业不动产项目经审计的评估范围内的资产的账面价值和本基金于购买日收购商业不动产项目公司的合并对价高于商业不动产项目公司可辨认净资产账面价值的金额全部分摊至商业不动产项目的增值资产，按照 2026 年 6 月 30 日增值资产账面净值进行公允价值的分摊并根据分摊后增值资产的公允价值和剩余使用年限分别计算预测期内的折旧金额，折旧及摊销费用考虑了预测期内的资本性支出所产生的费用。假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变。

2）运营管理服务费

运营管理服务费包含运营管理机构为项目公司后续运营提供的相关服务所约定的费用。预测期内根据运营管理机构与项目公司拟签订的《运营管理服务协议》中相关约定予以测算，预测期内包括基础管理费及激励管理费，其中：

基础管理费 1 根据不动产项目当年预测收入的 18.1%测算，基础管理费 2 根据不动产项目当年预测收入的 4%予以测算。

激励管理费按照以下标准计算：

预算实现率＝运营净收益/目标运营净收益

A、预算实现率≥100%时，奖励为（运营净收益-目标运营净收益）×20%

B、预算实现率<100%时，惩罚为（目标运营净收益-运营净收益）×20%

奖励及扣减上限不超过运营管理机构当年确认的“基础管理费 1+基础管理费 2”。

3）能源费

能源费包含项目公共区域所发生的电费、水费等公区能源费。以 2023 年至 2025 年实际发生数据占运营收入的比例均值为基准，预测期内水电能源费按照运营收入（不含增值税）的 3.5%计算。

4）保险费

目标项目投保险种应包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险，本次测算中估价对象保险费用按照 10.87 万元/年（不含增值税）测算。

（3）税金及附加

税金及附加主要包括增值税附加、房产税、土地使用税以及印花税等。预测期内税金及附加的明细如下：

表：预测期内税金及附加情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
增值税及附加	145.87	267.94
房产税	445.20	890.40
土地使用税	7.18	14.37
印花税	5.45	10.64
合计	**603.70**	**1,183.35**

（4）财务费用

财务费用为项目公司预测期剩余的银行长期借款利息。其中，银行借款利率预计为 2.85%/年。根据基金管理人预测，预测期内还款计划为 2026 年 7-12 月、2027 年度偿还本金分别为 25.25 万元、50.50 万元。

（5）管理费用

预测期内管理费用明细如下：

表：预测期内管理费用情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
基金管理人报酬及托管费	160.13	320.25
基金其他费用	50.00	100.00
合计	**210.13**	**420.25**

1）基金管理人报酬及基金托管人托管费

基金管理人报酬及基金托管人托管费根据《基金合同》按最新一期年度报告披露的基金净值计提，假设 2026 年末和 2027 年末的基金净值为基金募集资金

规模。基金管理人报酬按年费率0.20%进行测算，基金托管人托管费按年费率0.01%进行测算。

2）基金其他费用

基金其他费用包含基金及专项计划层面的审计、评估、信息披露费等费用。根据基金管理人及项目公司预测，基金其他费用在2026年7-12月及2027年度分别为50万元、100万元。

（6）所得税费用

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，相关税收政策，资产支持专项计划相关税收可由资产支持专项计划份额持有人缴纳而不在资产支持专项计划层面缴纳，因此，资产支持专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

项目公司的应税所得是根据商业物业资产获得的租金收入与其他应税所得合并后，扣除包括运营委托管理费用等在内的成本费用计算得出的。根据企业所得税及相关法律法规，项目公司的应税所得应按25%的税率缴纳企业所得税。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

预计SPV和项目公司间的吸收合并将在基金发行后6个月完成，并完成股东借款债股结构搭建。在此期间内，项目公司账面现有的银行借款所产生的利息可进行税前抵扣。

（7）资本性支出

根据项目公司提供的第三方工程技术尽职调查结果，以及运营管理机构商管

和成本管理部门编制的调改施工计划预算，预计 2026 年 7-12 月及 2027 年度的资本性支出不含税金额分别为 205.84 万元、778.65 万元。

（8）应收、应付项目的变动

结合历史运营情况和期初余额，预测期内预计相关应收和应付项目调整金额如下：

表：预测期内应收应付变动情况

单位：万元

项目	2026 年 7-12 月预测数	2027 年度预测数
应收项目的变动	-251.48	41.98
应付项目的变动	-656.24	51.63
合计	**404.76**	**-9.65**

1）应收项目的变动

应收项目主要为项目公司预付的运营管理服务费，参考预测期发生金额并结合运营管理服务协议对相关费用的结算时间要求进行预测。

2）应付项目的变动

应付项目主要包括项目公司不动产的建设款及工程款，应交增值税和应交税金及附加，应付账户保证金及押金及第三方往来款等，根据历史期周转天数并参考预测期发生额进行预测。

（9）未来合理的相关支出预留

包括预留经营活动所需现金以及预留不可预见费用两部分，其中预留经营活动所需现金主要为基金管理层面保留的管理费和项目公司层面保留的现金，项目公司层面保留的现金包括未来合理期间内的应付账款、预收款项、应交税费、其他应付款、资本性支出、运营管理服务费和能源费等。2026 年 7-12 月及 2027 年度预留不可预见费用假设分别为 25 万元、50 万元。

（10）期初现金余额

本基金预测期期初现金余额为 0.00 元。

5、评估报告和可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况

经测算对比，可供分配金额测算报告中不动产项目 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益 分别为 4,166.10 万元和 7,757.90 万元；评估报告中不动产项目 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益分别为 4,628.21 万元和 8,642.73 万元。可供分配金额测算报告对 2026 年 7-12 月和 2027 年度运营净收益测算结果较评估报告差异分别为-9.98%和-10.24%，主要原因为可供分配金额测算报告考虑了基础管理费 2、股东借款利息增值税及附加等成本和税费。

6、未来资本性支出安排和合理性

资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造，根据工程尽调报告，2026 年至 2035 年的预期期间总计支出的资本性支出合计数 4,116.76 万元（不含增值税），平均每年 411.68 万元（不含增值税）。

此外，不动产项目资产拟于 2026 年至 2030 年逐年分步实施一定规模的提升改造计划，依据运营管理机构商管和成本管理部门编制的调改施工计划预算，专项改造费用预计为 2,056.00 万元（含增值税），其中 2026 年 7-12 月 0 万元，2027 年 400 万元（含增值税）。

以上述依据测算每年的资本性支出金额，预测期内资本性支出情况如下。

表：预测期内资本性支出安排

单位：万元

资本性支出	2026 年 7-12 月	2027 年
专项调改费用（含税）	0.00	400.00
专项调改费用以外的资本性支出（不含税）	205.84	411.68

7、关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本(付现成本，不包含折旧摊销，下同)关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表：2026年7-12月可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额（万元）	调整后可供分配金额（万元）	可供分配金额变动百分比
营业收入	上升 5%	3,186.10	3,445.24	8.13%
营业收入	下降 5%	3,186.10	2,933.71	-7.92%
付现成本	上升 5%	3,186.10	3,168.18	-0.56%
付现成本	下降 5%	3,186.10	3,211.04	0.78%

表：2027年度可供分配金额敏感性分析

单位：万元

项目	变动	调整前可供分配金额（万元）	调整后可供分配金额（万元）	可供分配金额变动百分比
营业收入	上升 5%	5,823.61	6,332.52	8.74%
营业收入	下降 5%	5,823.61	5,333.42	-8.42%
付现成本	上升 5%	5,823.61	5,772.85	-0.87%
付现成本	下降 5%	5,823.61	5,893.09	1.19%

8、预测净现金流分派率情况

基于本次基金拟募集规模 15.25 亿元（实际发售规模根据发售结果最终确定），假设项目公司与星河实业的整租合同仅考虑保底租金收入（口径 1），即对地下停车场的收益预测仅考虑规划与实际用途一致部分对应的收益，2026 年

7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,186.10 万元和 5,823.62 万元，现金流分派率预测值分别为 4.18%和 3.82%[6]。

表：不同口径下的可供分配金额及分派率

	2026 年 7-12 月	**2027 年**
本年可供分配金额（口径 1）	3,186.10	5,823.62
分派率（口径 1）	4.18%	3.82%
本年可供分配金额（口径 2）	3,640.48	6,741.37
分派率（口径 2）	4.77%	4.42%

注：根据公开披露信息，截至评估基准日（2026年6月30日），10年期国债收益率为1.73%。

四、重要现金流提供方情况

截至 2026 年 6 月 30 日，本项目不存在重要现金流提供方。

[6] 假设考虑项目公司与星河实业的整租合同约定的实际租金收入（口径 2），即对地下停车场的收益预测考虑了全部的经营收益，2026 年 7-12 月及 2027 年可供分配金额预测值分别为 3,640.48 万元、6,741.37 万元，现金流分派率预测值分别为 4.77%和 4.42%。

第五章 对业务参与人的尽职调查

一、对原始权益人的尽职调查

（一）基本情况

本项目原始权益人为星河实业（深圳）有限公司（以下简称“星河实业”）。星河实业的基本情况如下：

表：基本信息

公司名称	星河实业（深圳）有限公司
统一社会信用代码	91440300708441151X
注册地址	深圳市龙华区民治街道民乐社区星河 WORLD 二期 C 栋 1406B
注册资本	11643.1721 万美元
成立日期	1999-05-31
法定代表人	孙哲峰
经营范围	一般经营项目是：从事电子元器件、工艺品、计算机软硬件、办公室自动化产品开发与设计业务。增加：从事福田区 B117-0015 地块、龙华新城核心城区 01-01-01 地块的房地产开发经营。从事酒店的经营管理。（以下项目以分公司另行申报经营）：商务中心；健身房、游泳池、经营内设小商场：从事日用百货、钟表、黄金（不含原材料）、珠宝（不含裸钻）、服装、皮具、鞋类、箱包、文具；自有房屋租赁。停车场服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：经营旅业；经营内设：糕点制售；中西餐厅、酒吧（不设厨房；不含卡拉 OK、文艺表演项目）、酒廊；酒类零售（涉及专项规定管理的商品按国家有关规定办理）。美容美发（不含医疗美容）、水疗保健服务（具体为：公共浴室）；烟草零售。增加：从事沙嘴红旗岭综合楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河明居停车场机动车停放服务。增加：福田区怡和楼停车场机动车停放服务。增加：福田区星河雅居停车场机动车停放服务。增加：在深圳市设立五个非独立法人分支机构。增加：福田区福强路福民新村东侧星河华居停车场机动车停放服务；福田区福华三路星河发展中心地下停车场机动车停放服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要业务负责人	孙哲峰

表：原始权益人主要业务板块情况

2026 年 1-6 月				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	7.51	2.74	63.48	86.81
酒店经营	-	-	-	-
商业物业经营	0.72	0.48	33.56	8.28
商品销售	0.34	0.30	12.82	3.98
房地产销售	-	-	-	-
其他	0.08	0.00	97.91	0.92
合计	**8.65**	**3.52**	**59.30**	**100.00**
2025 年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	14.73	5.41	63.27	25.03
酒店经营	1.80	1.79	0.14	3.05
商业物业经营	0.71	0.25	65.44	1.21
商品销售	0.69	0.60	13.33	1.18
房地产销售	40.91	29.36	28.25	69.50
合计	58.85	37.41	36.44	99.97
2024 年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	14.41	3.91	72.88	77.89
酒店经营	2.06	2.05	0.13	11.12
商业物业经营	0.67	0.16	76.12	3.62
商品销售	0.71	0.6	15.77	3.85
合计	17.85	6.72	62.34	96.49
2023 年度				
主要业务板块	**营业收入（亿元）**	**营业成本（亿元）**	**毛利率（%）**	**收入占比（%）**
房屋商业租赁	13.31	2.94	77.90	72.4
酒店经营	2.29	2.08	8.87	12.44
商业物业经营	0.69	0.17	75.06	3.77
商品销售	0.72	0.62	13.69	3.93
合计	17.02	5.82	65.78	92.54

表：原始权益人主要财务数据指标

项目	2026 年 6 月 30 日/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	479.02	486.50	526.11	524.12
资产负债率（%）	54.44	54.91	59.21	59.29
营业收入（亿元）	8.65	58.87	18.50	18.39
营业毛利率（%）	59.30	36.44	62.78	66.77
净利润（亿元）	-1.12	4.92	1.69	2.09
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.22	11.00	13.14	34.90
EBITDA（亿元）	2.66	16.19	12.34	13.84

（二）设立、存续及历史沿革

星河实业于 1999 年 5 月 31 日成立，注册资本 1,000 万美元，投资总额 1,000 万美元，法定代表人为许初龙。星河（集团）有限公司（以下简称“星河集团”）持有星河实业 100%的股权。

星河实业的重大历史沿革情况如下：

1999 年 10 月 9 日，星河实业注册资本发生变更，由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。同时，投资总额由 1,000 万美元变更为 5,000 万港元。

2004 年 12 月 27 日，星河实业实收资本由 0 万美元变更为 5,000 万港元。同时，公司营业期限延长，由“1999-05-31 至 2019-05-31”变更为“1999-05-31 至 2059-05-31”。

2009 年 1 月 12 日，星河实业市场主体类型发生变更，由“独资经营（港资）”变更为“有限责任公司（台港澳法人独资）”。

2020 年 8 月 26 日，星河实业注册资本发生变更，由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。同时，投资总额由 5,000 万港元变更为 11,643.1721 万美元。股东星河（集团）有限公司的认缴出资额相应变更为 11,643.1721 万美元。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

截至 2026 年 6 月 30 日，星河（集团）有限公司持有星河实业 100%股权，星河实业控股股东为星河（集团）有限公司，实际控制人为黄楚龙先生。

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业股权不存在受限情况。

（四）组织架构及内部治理机制情况

星河实业根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及内部治理结构。

1、组织架构

截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业拥有 11 家全资子公司，1 家控股子公司、1 家分公司以及 8 家控股孙公司。星河实业结合自身生产经营实际，下设综合管理部、财务管理中心和行政人力中心等职能部门。

2、内部治理机制

截至 2026 年 6 月 30 日，按照星河实业的公司章程的有关规定，星河实业建立了由股东、执行董事、经营管理机构组成的健全公司治理结构：

（1）股东

公司为只有一个股东的有限责任公司，不设立股东会。股东行使下列职权：

1）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2）审议批准董事的报告；

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

5）对发行公司债券作出决议；

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

7）修改公司章程；

8）公司章程规定的其他职权。

（2）董事

公司不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。

董事对公司股东负责，行使下列职权：

1）召集股东会议，并向股东报告工作；

2）执行股东的决定；

3）决定公司的经营计划和投资方案；

4）制订公司的年度利润分配和弥补亏损方案；

5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7）决定公司内部管理机构的设置；

8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

9）制定公司的基本管理制度；

10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

（3）经营管理机构

公司设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构由董事聘任或解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

1）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定;

2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

3）拟定公司内部管理机构设置方案；

4）拟定公司的基本制度；

5）制定公司的具体规章；

6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

7）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

8）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

9）公司章程和董事授予的其他职权。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力

星河实业定位为星河控股集团有限公司（以下简称“星河控股”）旗下资产持有平台，主要从事星河控股旗下购物中心、产业园、酒店及长租公寓等商业物业投资租赁和经营业务，未来将作为星河控股搭建 REITs 平台的重要主体。

近三年及一期，星河实业财务表现较为稳健，资产规模、资产负债率、营业收入及毛利率保持稳定，总体持续经营能力良好。

（六）原始权益人近 3 年及一期的主营业务、主要产品或者服务

星河实业 2023-2025 年和 2026 年上半年营业收入规模分别为 18.39 亿元、18.50 亿元、58.87 亿元和 8.65 亿元，主要来自房地产销售和房屋商业租赁板块，具体情况如下：

表：星河实业近 3 年及一期的主营业务收入构成

单位：亿元

主要业务板块	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋商业租赁	7.51	86.81%	14.73	25.03%	14.41	77.89%	13.31	72.40%
酒店经营	-	-	1.8	3.05%	2.06	11.12%	2.29	12.44%
商业物业经营	0.72	8.28%	0.71	1.21%	0.67	3.62%	0.69	3.77%
商品销售	0.34	3.98%	0.69	1.18%	0.71	3.85%	0.72	3.93%
房地产销售	-	-	40.91	69.50%	-	-	-	-
其他	0.08	0.92%	-	-	-	-	-	-
主营业务收入合计	**8.65**	**100.00%**	**58.85**	**99.97%**	**17.85**	**96.49%**	**17.02**	**92.54%**
营业总收入	**8.65**	**100.00%**	**58.87**	**100.00%**	**18.5**	**100.00%**	**18.39**	**100.00%**

（七）原始权益人近三年审计报告及一期财务报告

1、最近三年及一期合并财务报表

深圳大华国际会计师事务所、政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所分别对星河实业 2023、2024、2025 年的合并报表进行了审计并出具了标准无保留意见的审计报告。星河实业 2026 年 1-6 月的合并报表未经审计。未经特别说明，星河实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

（1）合并资产负债表

表：星河实业近 3 年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
流动资产：				
货币资金	127,514.92	196,324.67	245,604.44	328,036.26
交易性金融资产	-	-	-	4,000.00
应收账款	3,952.11	2,201.58	3,760.88	2,770.78
预付款项	6,875.29	1,640.68	1,667.37	883.43
其他应收款	56,339.96	57,592.97	156,793.46	161,603.25
存货	13,290.68	13,580.10	185,974.84	162,583.21
其他流动资产	1,186,602.12	1,173,528.73	1,104,989.79	1,031,121.15
流动资产合计	**1,394,575.08**	**1,444,868.72**	**1,698,790.77**	**1,690,998.08**
非流动资产：				
长期应收款	463.01	-	-	-
长期股权投资	30,688.43	30,693.53	30,747.37	30,131.53
其他非流动金融资产	3,855.56	3,855.56	13,295.66	13,267.63
投资性房地产	3,254,652.46	3,265,207.96	3,300,071.14	3,168,413.96
固定资产	71,152.01	84,624.65	19,621.54	22,591.36
在建工程	-	-	143,716.84	252,891.27
使用权资产	17,941.47	16,482.21	20,160.89	23,747.40
无形资产	93.97	153.77	283.21	426.78
长期待摊费用	14,501.70	17,367.81	22,773.16	27,888.40
递延所得税资产	-	-	10,481.11	9,075.23
其他非流动资产	2,260.11	1,774.57	1,205.79	1,803.04

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
非流动资产合计	**3,395,608.73**	**3,420,160.08**	**3,562,356.72**	**3,550,236.59**
资产总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**
流动负债：				
短期借款	-	-	3,604.74	4,906.67
应付账款	76,094.50	86,506.57	65,056.05	32,930.61
预收款项	7,255.96	6,314.49	5,651.08	4,303.97
合同负债	1,154.27	1,884.71	377,956.79	366,978.57
应付职工薪酬	117.13	1,129.58	1,307.27	1,663.70
应交税费	15,466.02	13,466.46	5,850.13	6,518.67
其他应付款	103,844.43	97,418.26	174,615.37	87,839.57
一年内到期的非流动负债	236,086.90	228,382.38	179,333.03	153,414.56
其他流动负债	1,792.15	398.34	43,105.07	42,661.24
流动负债合计	**441,811.37**	**435,500.80**	**856,479.54**	**701,217.56**
非流动负债：				
长期借款	1,484,767.81	1,531,576.41	1,554,795.39	1,676,152.20
应付债券	-	-	-	20,985.49
租赁负债	19,665.44	16,442.63	20,206.48	23,546.50
长期应付款	8,823.01	19,578.26	4,600.00	12,375.00
递延所得税负债	652,514.01	668,075.50	679,054.97	673,313.09
非流动负债合计	**2,165,770.27**	**2,235,672.80**	**2,258,656.85**	**2,406,372.28**
负债合计	**2,607,581.64**	**2,671,173.60**	**3,115,136.39**	**3,107,589.84**
所有者权益：				
实收资本（或股本）	76,259.90	76,259.90	76,259.90	76,259.90
资本公积	669,837.69	669,862.60	670,820.60	671,954.43
其他综合收益	445,264.78	445,264.78	445,485.58	445,268.57
盈余公积	13,353.61	13,353.61	8,598.96	8,052.93
未分配利润	737,328.10	750,306.29	706,846.54	691,081.12
归属于母公司所有者权益合计	1,942,044.08	1,955,047.18	1,908,011.58	1,892,616.95
少数股东权益	240,558.10	238,808.02	237,999.53	241,027.87

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
所有者权益合计	**2,182,602.18**	**2,193,855.20**	**2,146,011.10**	**2,133,644.82**
负债和所有者权益总计	**4,790,183.82**	**4,865,028.80**	**5,261,147.49**	**5,241,234.67**

（2）合并利润表

表：星河实业近 3 年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	**86,499.76**	**588,733.45**	**184,979.73**	**183,879.04**
其中：营业收入	86,499.76	588,733.45	184,979.73	183,879.04
二、营业总成本	**81,989.11**	**494,840.91**	**174,604.86**	**177,421.39**
其中：营业成本	35,203.33	374,216.98	68,851.51	61,096.18
税金及附加	4,715.69	25,176.40	10,154.87	10,389.29
销售费用	2,796.83	7,671.77	9,003.02	9,750.53
管理费用	2,893.43	9,124.84	5,901.66	6,144.88
研发费用	-	-	-	-
财务费用	36,379.83	78,650.91	80,693.81	90,040.51
其中：利息费用	36,279.81	78,397.53	83,017.44	92,869.03
利息收入	100.36	422.83	2,076.96	2,896.59
加：其他收益	218.83	508.53	727.71	699.91
投资收益（损失以“-”号填列）	1,858.89	7,410.68	13,505.81	22,508.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-53.84	615.85	-58.41
其中：以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-22,889.75	-35,098.37	-1,802.45	-2,026.35

项目	2026年1-6月	2025年度	2024年度	2023年度
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-1.43	-151.69	-57.52	0.63
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	12.83	8.66	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**-16,289.97**	**66,570.35**	**22,748.42**	**27,639.82**
加：营业外收入	420.82	1,989.01	1,084.37	1,530.55
减：营业外支出	27.47	651.67	410.42	145.51
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**-15,896.61**	**67,907.69**	**23,422.37**	**29,024.86**
减：所得税费用	-4,668.51	18,740.63	6,529.64	8,131.90
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**-11,228.11**	**49,167.07**	**16,892.73**	**20,892.97**

（3）合并现金流量表

表：星河实业近 3 年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	80,024.15	222,764.36	212,105.58	557,043.78
收到的税费返还	1,275.23	-	1,882.95	614.26
收到其他与经营活动有关的现金	23,269.92	68,454.30	39,012.73	25,843.21
经营活动现金流入小计	**104,569.30**	**291,218.66**	**253,001.26**	**583,501.25**
购买商品、接受劳务支付的现金	31,799.12	72,161.31	42,738.19	59,442.25
支付给职工以及为职工支付的现金	1,911.91	11,737.36	12,496.36	10,666.12
支付的各项税费	15,494.79	62,842.98	26,576.58	34,095.78
支付其他与经营活动有关的现金	23,168.21	34,461.92	39,836.33	130,290.26
经营活动现金流出小计	**72,374.04**	**181,203.57**	**121,647.45**	**234,494.41**

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动产生的现金流量净额	**32,195.26**	**110,015.09**	**131,353.81**	**349,006.84**
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	550,040.18	179,398.01	198,026.00	525,048.89
取得投资收益收到的现金	2,534.66	13,616.22	19,172.03	27,926.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.83	17.91	-	15.87
收到其他与投资活动有关的现金	84,172.64	100,000.00	632,420.98	355,000.00
投资活动现金流入小计	**636,760.31**	**293,032.13**	**849,619.01**	**907,991.60**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8.79	2,448.52	21,285.74	27,786.00
投资支付的现金	550,557.05	85,324.87	197,470.98	197,037.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	1,341.78
支付其他与投资活动有关的现金	97,542.32	265,272.20	625,184.26	785,100.00
投资活动现金流出小计	**648,108.16**	**353,045.59**	**843,940.98**	**1,011,265.62**
投资活动产生的现金流量净额	**-11,347.84**	**-60,013.46**	**5,678.03**	**-103,274.02**
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	-	810,500.00	258,609.61	290,912.46
收到其他与筹资活动有关的现金	-	28,000.00	33,147.03	206,693.21
筹资活动现金流入小计	-	**838,500.00**	**291,756.63**	**497,605.68**
偿还债务支付的现金	48,242.19	789,516.16	378,372.18	546,195.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36,671.10	84,906.94	96,128.25	108,225.13
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	1,020.00	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	72,985.82	10,970.80	35,738.27
筹资活动现金流出小计	**84,913.29**	**947,408.91**	**485,471.23**	**690,158.70**
筹资活动产生的现金流量净额	**-84,913.29**	**-108,908.91**	**-193,714.59**	**-192,553.03**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	**-0.46**	**0.21**	**246.24**
五、现金及现金等价物净增加额	**-64,065.87**	**-58,907.74**	**-56,682.54**	**53,426.03**
加：期初现金及现金等价物余额	191,580.64	240,567.04	297,249.59	243,823.55

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
六、期末现金及现金等价物余额	**127,514.77**	**181,659.30**	**240,567.04**	**297,249.59**

2、核心财务指标

表：星河实业近 3 年及一期主要财务指标

项目	2026 年 6 月 30 日/2026 年 1-6 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	479.02	486.50	526.11	524.12
资产负债率（%）	54.44	54.91	59.21	59.29
营业收入（亿元）	8.65	58.87	18.50	18.39
营业毛利率（%）	59.30	36.44	62.78	66.77
净利润（亿元）	-1.12	4.92	1.69	2.09
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.22	11.00	13.14	34.90
EBITDA（亿元）	2.66	16.19	12.34	13.84
流动比率（倍）	3.16	3.32	1.98	2.41
速动比率（倍）	3.13	3.29	1.77	2.18

3、主要财务数据分析

从资产结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总资产分别为 5,241,234.67 万元、5,261,147.49 万元、4,865,028.80 万元和 4,790,183.82 万元，近 3 年及一期资产总额整体相对稳定。从资产结构分析，星河实业资产以非流动资产为主，流动资产占比分别为 32.26%、32.29%、29.70%和 29.11%，非流动资产占比分别为 67.74%、67.71%、70.30%和 70.89%。流动资产以其他流动资产为主，分别为 1,031,121.15 万元、1,104,989.79 万元、1,173,528.73 万元和 1,186,602.12 万元，占总资产的比例分别为 19.67%、21.00%、24.12%和 24.77%，主要为向关联方拆出资金和信托投资。非流动资产以投资性房地产为主，分别为 3,168,413.96 万元、3,300,071.14 万元、3,265,207.96 万元和 3,254,652.46 万元，占总资产的比例分别为 60.45%、62.73%、67.12%和 67.94%。

从负债结构来看，2023-2025 年末及 2026 年 6 月末，星河实业总负债分别为 3,107,589.84 万元、3,115,136.39 万元、2,671,173.60 万元和 2,607,581.64 万元，近

3 年及一期负债总额整体相对稳定。从负债结构分析，星河实业负债以非流动负债为主，流动负债占比分别为 22.56%、27.49%、16.30%和 16.94%，非流动负债占比分别为 77.44%、72.51%、83.70%和 83.06%。流动负债以合同负债和一年内到期的非流动负债为主，合同负债分别为 366,978.57 万元、377,956.79 万元、1,884.71 万元和 1,154.27 万元，占总负债的比例分别为 11.81%、12.13%、0.07%和 0.04%，2025 年末较 2024 年末减少 99.50%，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分交付，对应金额转入营业收入；一年内到期的非流动负债分别为 153,414.56 万元、179,333.03 万元、228,382.38 万元和 236,086.90 万元，占总负债的比例分别为 4.94%、5.76%、8.55%和 9.05%。非流动负债以长期借款和递延所得税负债为主，长期借款分别为 1,676,152.20 万元、1,554,795.39 万元、1,531,576.41 万元和 1,484,767.81 万元，占总负债的比例分别为 53.94%、49.91%、57.34%和 56.94%，递延所得税负债分别为 673,313.09 万元、 679,054.97 万元、668,075.50 万元和 652,514.01 万元，占总负债的比例分别为 21.67%、21.80%、25.01%和 25.02%。

从收入利润情况来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业的营业总收入分别为 183,879.04 万元、184,979.73 万元、588,733.45 万元和 86,499.76 万元，净利润分别为 20,892.97 万元、16,892.73 万元、49,167.07 万元和-11,228.11 万元，2025 年度营业收入、净利润大幅增长，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分交付确认营业收入所致。

从现金流量来看，2023-2025 年度及 2026 年 1-6 月，星河实业经营活动产生的现金流量净额分别为 349,006.84 万元、131,353.81 万元、110,015.09 万元和 32,195.26 万元，其中 2023 年度较高，主要是深圳龙华 COSTCO 项目中人才房部分陆续销售收到的购房款。

（八）原始权益人转让项目的合法合规性

1、不动产项目转让的内容

（1）项目公司股权转让和吸收合并安排

SPV、原始权益人与项目公司签署《项目公司股权转让协议》，SPV 以其由

专项计划实缴出资、增资及发放股东借款获得的部分资金向原始权益人支付股权转让对价，收购原始权益人持有的项目公司 100%股权。取得首笔股权转让价款后，原始权益人向项目公司偿还所有剩余往来款。

SPV 与项目公司签署《项目公司借款协议》，由 SPV 向项目公司发放股东借款。项目公司以从原始权益人收回的往来款、从 SPV 取得的借款资金和项目公司部分银行存款（如需）向交通银行深圳分行部分偿还既有的固定资产贷款。

项目公司的股东变更为 SPV 后，项目公司吸收合并 SPV。完成吸收合并后，SPV 注销，项目公司继续存续。SPV 原有的对专项计划的债务下沉到项目公司，专项计划直接持有项目公司的股权以及对项目公司的债权。

（2）项目公司股权转让对价的支付及公允性

1）股权转让价款

股权转让价款=不动产基金的最终募集资金规模+拟保留的对外借款金额-不动产基金预留资金-专项计划预留资金-SPV 公司预留资金-SPV 公司股权转让价款-截至基准日项目公司经营性净负债+考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产-考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债-运营资金预留项-项目公司过渡期银行贷款利息+项目公司过渡期投资收益-运营交接期的运营净收益差额-项目公司过渡期损失调整（如有）

上述“不动产基金的最终募集资金规模”指不动产基金募集期结束后有效认购不动产基金份额的资金减去认购费用后的金额（以基金管理人发布的基金合同生效公告中载明的为准），不含认购资金在募集期产生的利息。

上述“不动产基金预留资金”包括但不限于基金上市费用、登记机构服务费、基金首次发行的证券交易费（如需）、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，该预留资金如有剩余，归不动产基金所有。

上述“专项计划预留资金”包括但不限于为本期资产支持证券发行、挂牌转让之目的而支付的资金汇划费、登记托管服务费、认购资金的验资费等必要费用，及因 SPV 公司股权转让、向 SPV 公司发放借款等事宜需由专项计划缴纳的印花税等必要费用，该预留资金如有剩余，归专项计划所有。为免疑义，“专项计划

预留资金”不含专项计划拟向 SPV 公司发放的借款资金。

上述“SPV 公司预留资金”包括但不限于因 SPV 公司股权转让和专项计划向 SPV 公司发放股东借款、项目公司股权转让、项目公司吸收合并 SPV 公司等事宜需由 SPV 公司缴纳的印花税等必要费用，该预留资金如有剩余，归 SPV 公司所有。为免疑义，“SPV 公司预留资金”不含 SPV 公司拟向项目公司发放的借款资金。

上述“不动产基金预留资金”及“专项计划预留资金”具体金额以基金管理人和计划管理人的计算为准，原则上两项预留资金合计上限不得超过人民币 40 万元，但如因不动产基金募集规模超出预期等原因导致交易税费上升以致预留资金不足的，则相应调整预留资金上限，但该等调整应经转让方书面确认；上述“SPV 公司预留资金”具体金额以计划管理人的计算为准，原则上该项预留资金合计上限不得超过人民币 100 万元，但如因不动产基金募集规模超出预期等原因导致交易税费上升以致预留资金不足的，则相应调整预留资金上限，但该等调整应经转让方书面确认。上述“SPV 公司股权转让价款”以《SPV 公司股权转让协议》约定的 SPV 公司股权转让价款金额为准。

上述“截至基准日项目公司经营性净负债（如有）”“考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性资产”“考虑过渡期内减资影响后的截至基准日项目公司非经营性负债”按经审计的项目公司 2026 年 6 月 30 日财务报表或审计报告和根据《项目公司股权转让协议》第 6.2 条约定经计划管理人同意的过渡期内减资金额予以计算。其中，经营性净负债=（应付票据+应付账款+预收款项+合同负债+应付职工薪酬+应交税费+其他应付款）-（应收票据+应收账款+预付款项+存货+合同资产）；非经营性资产=货币资金+其他应收款+其他流动资产，非经营性负债=一年内到期的非流动负债+其他流动负债+长期借款。

上述“运营资金预留项”指预留用于项目公司运营的必备资金 1,000 万元。

上述“项目公司过渡期银行贷款利息”指项目公司在《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）及相关协议项下的银行贷款在过渡期内应计的利息（无论截至交割日相关利息是否已实际支付），以根据《项目公司股权转让协议》4.4 条约定出具的《交割审计报告》予以计算。

上述“项目公司过渡期投资收益”指项目公司依据截至基准日已签署的《中原信托-恒通 186 号-龙开财富管理服务信托合同》在过渡期内应取得的投资收益(无论截至交割日相关收益是否已实际收到)。

上述“运营交接期的运营净收益差额”按如下方式计算：自基准日（含当日）至基金合同生效之日（不含当日）(下称“运营交接期”) 的期间内，项目公司预期运营净收益金额减去实际运营净收益的差额，与 0 元的孰大值。其中，项目公司预期运营净收益为深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司出具的基准日为 2026 年 6 月 30 日的《中国广东省深圳市龙岗区爱南路 666 号「龙岗星河 COCO Park」商业及配套不动产项目估价报告》预测的运营净收益按运营交接期实际天数折算的金额;运营交接期内的实际运营净收益基于《交割审计报告》予以计算，实际运营净收益=营业收入–成本费用(包括但不限于行政及办公费用、人工费用、维修维保费用、营销推广费和管理费用、水电能源费、保险费用以及《商业项目经营管理合同》以及补充协议约定的服务费）–资本性支出–税金及附加。

上述“项目公司过渡期损失调整（如有）”按根据《项目公司股权转让协议》4.4 条约定出具的《交割审计报告》予以计算。

2）交易步骤

①各方签署《项目公司股权转让协议》;

②原始权益人有义务配合受让方于《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定的交割先决条件全部成就之日起 10 个工作日内完成《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定的项目公司股权转让工商变更登记，完成工商变更登记之日为项目公司股权交割日（“交割日”);

③各方确认，项目公司应不晚于交割日将受让方记载于项目公司股东名册中，并向受让方提供加盖项目公司公章的股东名册。项目公司应注销转让方的出资证明书（如有），并向受让方签发出资证明书，修改公司章程中有关股东的记载;

④原始权益人及项目公司应不晚于交割日按照《项目公司股权转让协议》第 6.1 条约定向受让方完成项目公司股权的各项交割义务并签署交割清单;

⑤受让方应于《项目公司股权转让协议》第 5.2 条约定的股权转让价款支付先决条件全部满足（或被受让方豁免）之日后的 5 个工作日内向转让方支付首期股权转让价款；

⑥审计机构以交割日前一日（“交割审计基准日”）为价值时点对项目公司进行交割审计，并出具审计报告（下称“《交割审计报告》”）；

⑦各方按照《项目公司股权转让协议》第 6 条约定处理交割审计发现的各项问题（如有），向原始权益人支付第二期股权转让价款。

3）交割安排

①原始权益人有义务配合受让方在下列各先决条件全部满足之日后的 10 个工作日内办理完成项目公司股权转让的工商变更登记并将项目公司股东名册及公司经营管理制度文件（如有）的 100%持股股东变更为 SPV 公司：

a）《项目公司股权转让协议》已经签署并生效；

b）不动产基金已成功发行设立；

c）专项计划已成功设立；

d）《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效，SPV 公司股权已经工商变更登记至计划管理人（代表专项计划）名下，且《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款已支付完毕；

e）计划管理人（代表专项计划）已完成对 SPV 公司的增资以及实缴出资；

f）《SPV 公司借款协议》已经签署并生效，计划管理人（代表专项计划）已向 SPV 公司发放完毕股东借款；

g）原始权益人已就签署《项目公司股权转让协议》以及完成股权转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有）。

工商变更登记事项包括：a）将项目公司的 100%持股股东变更为 SPV 公司；b）将项目公司的法定代表人、董事变更为基金管理人指定的人员，并不再设置

监事；c）将项目公司的公司章程的100%持股股东变更为SPV公司。

为免疑义，本条约定的10个工作日自本条约定的先决条件满足后，且受让方完成股权变更工商登记所需材料（包括但不限于公司登记（备案）申请书、股东决定、董事会决议等）签署并移交项目公司之日起算。如因不可抗力事件、市场监督管理部门办事流程导致变更登记时间延长的不视为违约。

在办理项目公司股权转让工商变更登记前，计划管理人、原始权益人及受让方应当通过《项目公司股权转让协议》第12条预留的各自项目邮箱共同确认是否已达成交割先决条件，并以确认邮件作为办理项目公司股权转让工商变更登记的前提。

②各方确认，自交割日（含当日）起，项目公司股权转由SPV公司所有，除《项目公司股权转让协议》另有约定外，SPV公司承担项目公司股权的全部风险，并享有项目公司股权所产生的全部收益。

③原始权益人应不晚于交割日当日向SPV公司移交其持有的项目公司下列文件、账册文件、资料、印章以及全部银行主管、复核、录入U盾（如有），移交完成后签署移交清单（下称“交割清单”），并完成项目公司运营权的完整移交：

4）股权转让价款支付先决条件

受让方应在《项目公司股权转让协议》约定的任一笔股权转让价款支付先决条件全部满足（为免疑义，受让方有权放弃全部或部分先决条件）之日后的5个工作日内，向《项目公司股权转让协议》第5.5条所列原始权益人银行账户或计划管理人与原始权益人另行协商确定的原始权益人其他银行账户支付股权转让价款。

受让方向原始权益人银行账户支付股权转让价款之日为股权转让价款支付日。

《项目公司股权转让协议》下首期股权转让价款的支付应以下列各先决条件（“首期股权转让价款支付先决条件”）全部满足（或被受让方豁免）为前提：

①不动产基金已缴付认购全部资产支持证券的认购价款，且专项计划已成

功设立；

②转让方已就签署《项目公司股权转让协议》以及完成转让事宜获得所有必要的授权和批准，包括但不限于转让方已通过必要的内部决议程序及外部程序（如有），且《项目公司股权转让协议》已经签署并生效；

③受让方已于交割日享有项目公司的股东权利，原始权益人已履行完毕《项目公司股权转让协议》第 6 条约定的全部交割义务（第 6.1 条第（3）第（c）项除外），包括 SPV 公司作为项目公司唯一股东的工商变更登记完成、工商登记部门就此核发新的营业执照（如需）且项目公司保存的股东名册记载 SPV 公司为其唯一股东、项目公司资料及运营权移交，计划管理人（代表专项计划，通过 SPV 公司）已经对项目公司的所有银行账户实施有效监管；

④《SPV 公司股权转让协议》已经签署并生效，SPV 公司股权已经工商变更登记至计划管理人（代表专项计划）名下，且《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款已支付完毕；

⑤计划管理人（代表专项计划）已完成对 SPV 公司的增资以及实缴出资；

⑥《SPV 公司借款协议》已经签署并生效，计划管理人（代表专项计划）已向 SPV 公司发放完毕股东借款；

⑦项目公司股权及不动产资产已解除《固定资产贷款合同》（编号：河利通固融 2024）对应的《抵押合同》（编号：河利通抵押 2024）、《最高额质押合同》（编号：河利通质押 2024）项下的抵押登记以及质押登记，项目公司股权及不动产资产不存在抵押、质押、被查封、冻结或其他任何第三方权利限制；

⑧项目公司的法定代表人、董事及财务负责人已更换为基金管理人指定的法定代表人、董事及财务负责人，并不再设置监事；

⑨基金管理人及计划管理人已经对项目公司的所有银行账户实施有效监管；

⑩截至股权转让价款支付之日，原始权益人及项目公司于《项目公司股权转让协议》项下之所有陈述、保证和承诺在重大方面均为真实、准确，不存在违反《项目公司股权转让协议》项下的各项陈述、保证和承诺的情形，亦不存在可能

对项目公司股权转让产生重大不利影响的情形(但根据《项目公司股权转让协议》约定发生变化的除外);

⑪截至股权转让价款支付之日，项目公司及不动产资产未发生重大不利变化;

⑫截至初始股权转让价款支付之日，原始权益人及项目公司未发生重大违反其参与签署的不动产基金文件及其他专项计划文件的情形。

《项目公司股权转让协议》下第二期股权转让价款的支付应以下列各先决条件("第二期股权转让价款支付先决条件")全部满足(或被受让方豁免)为前提:

①首期股权转让价款的支付条件持续满足;

②已完成交割审计;

③原始权益人及其关联方已向项目公司偿还完毕所有应付项目公司往来款项(包括但不限于项目公司其他应收款和其他流动资产科目对应金额，以交割审计报告数据为准);

④项目公司已与涉及合同换签的租户完成换签，且深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司已将应转付的收入及保证金转付给项目公司。

5)评估基准日至交割日相关成本收益归属

各方同意在《项目公司股权转让协议》第 3.2 条约定的项目公司股权交割日后 20 个工作日内，共同聘请已完成证券服务业务机构备案的审计机构按照基金管理人及计划管理人的要求，对项目公司交割审计基准日财务报表、过渡期的经营情况(含不符合《项目公司股权转让协议》第 6.2 条约定的经营损失，即非正常经营损失，定义范围请见附件 4，以及非正常经营收益，如与项目公司正常经营无关的政府补助等，定义范围请见附件 5)及截至交割审计时已经发生的往来款变动、减资、与深圳市星河商置集团有限公司龙岗星河时代分公司结算原由其代收的项目公司收入及押金、与原始权益人星河实业(深圳)有限公司结算已由项目公司收取的押金等事项进行专项审计(下称"交割审计")，并由审计机构出具相应的《交割审计报告》。

各方同意，项目公司在过渡期因正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的收益和亏损由受让方享有和承担，在此原则下，上述“项目公司过渡期损失调整”按下述约定予以确认：（a）转让方应确保项目公司的资产负债情况在过渡期间内无重大实质变化，各方基于过渡期损益表对过渡期项目公司是否存在非正常经营损失，在过渡期损益表出具后 10 个工作日内进行书面确认。如存在非正常经营损失，转让方应当将非正常经营损失金额（绝对值）作为调整项之一从转让价款中等额扣除；（b）若项目公司过渡期净利润为负则各方需进一步核验过渡期净利润加回上述（a）项已扣除金额后的调整后过渡期净利润是否依然为负，如是，则各方应当进一步将调整后过渡期净利润（绝对值）作为调整项之一从转让价款中等额扣除。（c）项目公司过渡期净利润应优先用于抵减本条第(a)项及第(b)项下的扣减金额（如有），若扣减后项目公司过渡期净利润为正，受让方不因此承担支付额外股权转让价款的责任。除上述非正常经营导致的调整外，各方亦可进一步协商沟通其他调整项内容。

若第二期股权转让价款计算金额为正，受让方应当按《项目公司股权转让协议》第 5.1 条约定的时间向原始权益人支付第二期股权转让价款；若第二期股权转让价款计算金额为负，视为针对已支付的首期股权转让价款的调减金额，原始权益人应在《交割审计报告》出具并确认最终股权转让价款之日起 3 个工作日内一次性向计划管理人指定的银行账户以货币资金的形式直接支付该调减金额。

2、中国法律规定及相关文件约定的转让限制及批准

经核查，在国家和地方有关法规制度及政策文件、项目核准手续、土地出让合同中，对目标不动产资产的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，除上述已披露的事项外，不存在限制条件、特殊规定、约定。

3、不动产项目转让的内部决策程序

（1）原始权益人内部决策情况

2026 年 3 月 4 日，星河实业的股东星河集团出具《星河实业（深圳）有限公司股东决定》，同意星河实业以其持有的河利通公司所持有的目标不动产项目

作为底层资产发行商业不动产 REITs，并同意星河实业新设 SPV 公司并将 100%股权转让予专项计划，再由星河实业将项目公司 100%股权转让予 SPV 公司。

香港陈和李律师事务所已于 2026 年 9 月 11 日出具档号为 9/CL1/01000127/CL7/26 的《关于星河（集團）有限公司 Galaxy Singho Group Limited 的法律意见书》，就星河集团作为星河实业的唯一股东，签署有关星河实业进行商业不动产 REIT 项目的股东决议的有效性出具法律意见如下：截至本意见书出具之日，星河集团是一间在香港法律下合法成立且有效存续的有限公司。星河集团已通过董事决议对任一董事签署商业不动产 REIT 项目相关文件（包括上述星河实业股东决定，下同）进行有效授权。在股东决定不违反中国法律法规的情况下，获授权人黄德安签署的该等商业不动产 REIT 项目相关文件均合法、有效，并对星河集团产生法律约束力。

（2）SPV 公司内部决策情况

2026 年 9 月 11 日，SPV 公司的股东星河实业出具《深圳市星顺通商业管理有限公司股东决定》，同意在商业不动产 REIT 获得相关监管部门批准后，SPV 公司向星河实业收购其所持有的深圳市河利通商业经营有限公司 100%的股权，并为此与星河实业等签订并履行相关项目公司股权转让协议，转让价款及交割安排等以相关股权转让协议约定为准；同意 SPV 公司在取得项目公司 100%股权后，向项目公司发放借款。并同意在商业不动产 REIT 发行后，项目公司吸收合并 SPV 公司，据此，计划管理人（代表专项计划）将直接持有项目公司 100%股权，并通过项目公司持有底层资产。

（3）项目公司内部决策情况

2026 年 3 月 1 日，河利通公司的股东星河实业出具《深圳市河利通商业经营有限公司股东决定》，同意河利通公司以其持有的目标不动产项目作为底层资产发行商业不动产 REITs。

综上，财务顾问认为：原始权益人星河实业已就以转让持有目标不动产资产的项目公司及/或 SPV 公司 100%股权转让方式发行不动产基金，履行完毕内部决策流程。

4、小结

综上，经财务顾问核查，除上述已披露的事项外，目标不动产资产及项目公司股权不存在其他被抵押、质押或查封等权利限制情况。

（九）原始权益人公司资信情况

根据星河实业的中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 7 月 9 日，星河实业已结清和未结清信贷记录中，无关注类和不良类记录。根据星河实业过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

国家税务总局深圳市税务局稽查局于 2024 年 11 月 22 日向星河实业出具《税务行政处罚决定书》（深税稽罚〔2024〕110 号），针对星河实业未按规定代扣代缴个人所得税的违法行为，责令星河实业限期整改，并根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条的规定，对星河实业 2022 年度代扣代缴义务发生当期应扣未扣个人所得税的行为处以应扣未扣税款百分之五十的罚款 146,893.31 元。根据《中南区域税务行政处罚裁量基准》，该处罚属于“较轻”的裁量阶次，即该处罚不构成重大违法违规记录。同时根据星河实业出具的《确认与承诺函》及提供的税收完税证明等资料，星河实业已按国家税务总局深圳市税务局稽查局的要求完成整改，并已在规定时间内缴纳罚款；且星河实业确认该项行政处罚不涉及目标不动产资产或河利通公司，不会对星河实业的正常、持续经营构成重大不利影响。

根据星河实业书面确认，并经查询国家发展和改革委员会网站、自然资源部网站、住房和城乡建设部网站、生态环境部网站、应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中国证券投资基金业协会受处分机构查询系统、财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、国家卫生健康委

员会网站、裁判文书网网站、中国人民银行征信中心、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住建厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局、证监会广东局网站、广东省市监局网站、广东省税务局网站、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局网站、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局、证监会深圳局网站、深圳市市监局网站、深圳市税务局网站，截至 2026 年 6 月 30 日，星河实业最近 3 年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

（十）回收资金使用计划

1、回收资金具体用途和对应金额

基于 2026 年 6 月 30 日的资产估值及项目公司报表，假设项目平价发行且原始权益人及其关联方认购比例为 20%，预计回收资金为 8.12 亿元。原始权益人拟将本次回收资金 100%用于偿还应付项目公司往来款。

表：回收资金计算表7

科目	金额（亿元）
原始权益人收取的股权转让价款（A）	14.87
原始权益人及关联方拟认购基金金额（B）	3.05
拟纳税金额（原始权益人缴纳的企业所得税、印花税）（C）	3.70
预计回收资金（D=A-B-C）	8.12

2、原始权益人对不动产项目回收资金用途作出的承诺

针对不动产基金回收资金用途事项，原始权益人已出具承诺函，承诺将遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金的使用应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营

[7] 本表仅为回收资金模拟测算，具体金额以最终发行规模、原始权益人及关联方认购比例、交割审计结果为准。

业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

原始权益人控股股东和实际控制人已出具承诺函，承诺将监督原始权益人遵照规定使用回收资金，发行不动产基金的回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵守国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定，回收资金将用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地。

3、原始权益人回收资金管理制度

为规范对回收资金的管理，原始权益人星河实业已制定《星河实业（深圳）有限公司不动产投资信托基金（REITs）回收资金管理与使用制度》（以下简称《回收资金管理与使用制度》），明确以下规定：

1、公司的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

2、公司的控股股东、实际控制人不以任何方式挪用回收资金，并监督公司遵照规定使用回收资金。

3、公司应及时高效使用回收资金，使用回收资金应当符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。回收资金可以用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不得用于购置商品住宅用地。

4、回收资金投资的项目如系通过公司的子公司或者依照《企业会计准则第36号——关联方披露》认定的其他关联方实施的，适用《回收资金管理与使用制度》。公司的子公司或者其他关联方 REITs 回收资金的使用与管理，适用《回收资金管理与使用制度》。

二、对运营管理机构的尽职调查

本项目拟由基金管理人、专项计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构。本项目运营管理机构将承接原本负责不动产项目运营的人员，共同为本项目提供运营管理服务，星瀚实业作为本项目的运营管理统筹机构，将统筹协调运营管理工作；星耀成商管作为运营管理实施机构，负责不动产项目的日常运营管理工作。基本情况如下：

（一）运营管理统筹机构

本项目运营管理统筹机构为星瀚实业。

1、基本情况

截至本财务顾问报告出具日，星瀚实业的基本信息如下：

表：运营管理统筹机构基本信息

名称	深圳市星瀚实业投资有限公司
类型	有限责任公司（港澳台法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道 1167 号海运中心口岸楼 3 楼 302 号 N306
注册资本	1,000 万港元
成立日期	2019 年 12 月 12 日
法定代表人	陈群生
经营范围	一般经营项目：在国家允许外商投资的领域依法进行投资；在外汇管理部门的同意和监督下，与其所投资企业之间平衡外汇；在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；商业运营管理（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；企业管理咨询；国内贸易；从事广告业务；物业租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可经营项目：无。

2、设立、存续和历史沿革

（1）2019 年设立

星瀚实业成立于2019年12月12日，是由星锦成商业管理有限公司出资设立的有限责任公司（港澳台法人独资）。设立时，星瀚实业公司名称为深圳市星瀚商业管理有限公司，注册资本为500.00万元，星锦成商业管理有限公司持有星瀚实业100%股权。

（2）2021年增资

2021年2月23日，星瀚实业注册资本由原来554.80万元港币增加至65,000.00万元港币。

（3）2021年更名

2021年3月24日，星瀚实业公司名称由“深圳市星瀚商业管理有限公司”变更为“深圳市星瀚实业投资有限公司”。

（4）2024年减资

2024年1月31日，星瀚实业注册资本由65,000.00万元港币变更为55,000.00万元港币。

（5）2025年第一次减资

2025年4月23日，星瀚实业注册资本由55,000.00万元港币变更为45,000万元港币。

（6）2025年第二次减资

2025年12月9日，星瀚实业注册资本由45,000.00万元港币变更为10,000.00万元港币。

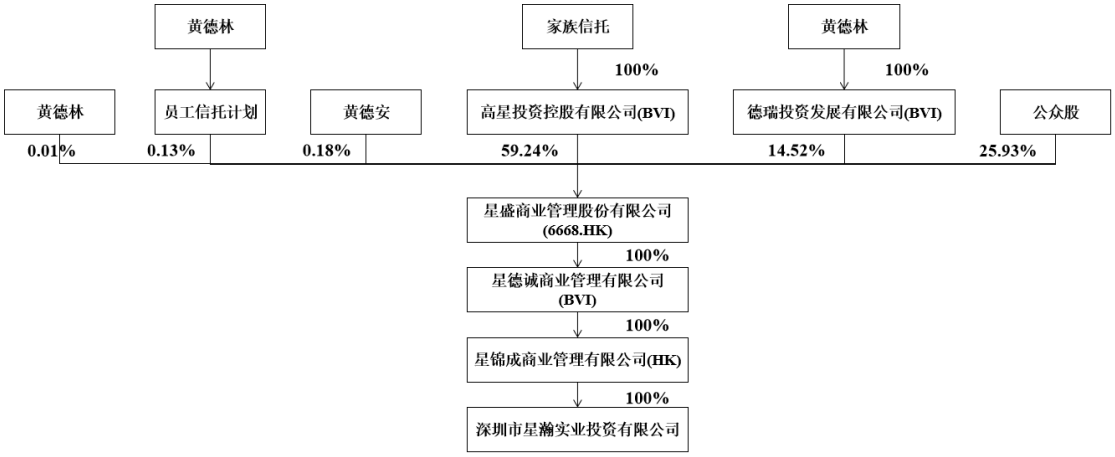
（7）2026年第三次减资

2026年8月17日，星瀚实业注册资本由10,000.00万元港币变更为1,000.00万元港币。

3、股权结构、控股股东和实际控制人

截至2026年6月30日，星锦成商业管理有限公司持有星瀚实业100%股权，黄楚龙先生为星瀚实业的实际控制人。星瀚实业的股权结构如下：

图：星瀚实业股权结构示意图

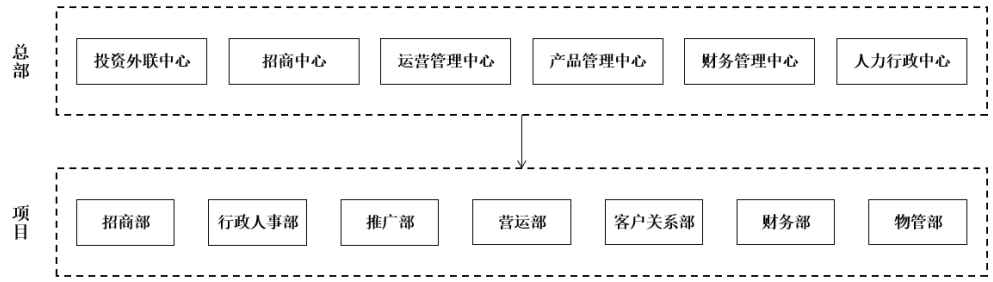


4、组织架构和内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

（1）组织架构

星瀚实业为港股上市公司星盛商业（6668.HK）下属企业。星盛商业（6668.HK）采用两级管理架构，即在总部设招商中心、运营管理中心等六个中心，在各个项目分别设置招商部、行政人事部等七个部门，具体架构如下图所示：

图：星瀚实业组织架构示意图



（2）治理结构

根据星瀚实业公司章程，星瀚实业的公司治理结构如下：

1）股东

星瀚实业不设立股东会，星锦成商业管理有限公司是星瀚实业唯一股东，行使下列权利：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准监事的报告；

（d）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（f）对发行公司债券作出决议；

（g）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（h）修改公司章程；

（i）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星瀚实业不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星瀚实业不设监事会，设监事一名，行使监事会的职权。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事由股东委任，监事的任期每届为三年，监事任期届满，连选可以连任。监事行使下列职权：

（a）检查公司财务；

（b）对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

（c）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

（d）向股东提出提案；

（e）依照公司法第一百八十九条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；

（f）公司章程规定的其他职权。

4）经营管理机构

星瀚实业设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，任期三年，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由董事聘任或者解聘。经理对董事负责，行使下列职权：

（a）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事决定；

（b）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（c）拟定公司内部管理机构设置方案；

（d）拟定公司的基本管理制度；

（e）制定公司的具体规章；

（f）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（g）决定聘任或者解聘除应由董事聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（h）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（i）公司章程和董事授予的其他职权。

（3）不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业，其不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度参照星盛商业（6668.HK）的相关制度流程执行，包括但不限于《项目运营管理程序》《项目经营管理程序》等。

1）《项目运营管理程序》

《项目运营管理程序》编制目的是规范和明确各项目现场运营管理相关工作内容，提升营运管理品质，适用于各项目的日常运营管理工作。《项目运营管理程序》对运营管理中心和项目运营部在项目运营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目运营管理程序》中对晨会管理、开闭店管理、巡场管理、经营环境管理等项目运营关键活动的要点和工作标准等作了具体规定。

2）《项目经营管理程序》

《项目经营管理程序》编制目的是规范项目日常经营业务工作内容及程序，指导、规范各项目公司进行项目经营与管理，协助商户提升经营业绩，确保公司财务收益目标达成，适用于各项目公司进行现场经营管理及营运管理部进行经营监控与分析工作。《项目经营管理程序》对运营管理中心和项目运营部在项目经营管理方面的工作职责进行了明确。此外，《项目经营管理程序》中描述了项目经营管理、项目经营数据采集、经营数据分析及调研和项目空铺预警管理等项目经营管理的关键活动参照的指引和流程。

3）《商户管理程序》

《商户管理程序》编制目的是规范项目公司现场商户管理的相关工作，指导各项目公司商户管理工作开展，提升服务品质，适用于各项目公司现场商户管理各项工作。《商户管理程序》对运营管理中心和项目营运部、物管部及推广部在商户管理方面的工作职责进行了明确。此外，《商户管理程序》中对商户进撤场、进场装修及现场管控、开业管理、报修处理、租费收缴管理、员工管理、规范经营管理、增值服务管理、货品管理、退换货管理、商户档案及信息管理等方面的关键活动作了具体规定。

4）《物业综合管理程序》

《物业综合管理程序》编制目的是规范公司各商业项目物业综合管理工作，确保物业综合管理工作开展，适用于公司各商业项目的物业综合类的现场管理工作。《物业综合管理程序》对本部运营管理中心和项目物管部在物业管理方面的工作职责进行了明确。此外，《物业综合管理程序》对商业物业前期介入管理程序、新项目物业管理前期市场调研操作指引、新项目工程档案管理作业指引、非产权管理项目物业管理输出标准、物业服务检查考核管理程序等方面的规定作了具体规定。

5）《设备设施管理程序》

《设备设施管理程序》编制目的是规范商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作，确保设备设施安全运行，得到良好维护和维修，适用于各商业项目设备设施的安全操作、日常运行、维护保养、维修工作。《设备设施管理程序》对本部物管职能和项目物管部在设备设施管理方面的工作职责进行了明确。此外，《设备设施管理程序》中对运行维修作业通用安全规范、给排水、泛光照明系统维护管理、弱电系统运行及维保、停车场系统的维护保养、喷泉系统的运行与维护，以及红外热成像仪、测量维修工具管理和升降机安全操作管理等方面的规定作了具体规定。

6）《风险管理办法》

《风险管理办法》编制目的是由董事会制订战略，用以加强公司员工上下的风险意识，提高公司抗风险能力，规避公司于日常业务及发展项目中所产生

的潜在风险或其他外来因素之风险，并将风险所带来的损失，能局限于公司的可承受之风险容量内，使公司的目标能在合理的控制情况下达成。

《风险管理办法》中对执行风险管理的概念、潜在风险指引和风险管理执行流程进行了描述，并规定：针对相关风险管理程序，董事会、总经理及财务部负责人等高级管理人员，须确保有关政策及制度之执行是定期进行查证及检讨，并查阅有关风险管理执行文件。另外，每年须由内审部或外部内审顾问，查核有关报告及进行交易之相关风险管理文件，有关监控结果须交审计委员会审核后，由董事会审核。

5、业务模式和持续经营能力

（1）业务模式

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业。星盛商业（6668.HK）为一家商用物业运营服务供应商，专注于透过其专业管理为业主改善商用物业（主要为购物中心、购物街及商业综合体）的经营业绩。其商用物业运营服务包括：

1）定位、建筑咨询及租户招揽服务：主要包括市场定位、业务策划咨询、设计及建筑咨询以及租户招揽服务；

2）运营管理服务：主要包括制订运营策略、举行营销及推广活动、租户管理服务、物业管理服务及收租服务；

3）物业租赁服务：包括向租户分租根据整租服务模式管理的商用物业之商用空间；

4）增值服务：主要包括管理客户可短期租作限定店及举行促销活动的购物中心之公共空间以及管理广告空间（例如购物中心的 LED 显示屏以及内墙及外墙）。

星盛商业（6668.HK）根据三个运营模式提供商用物业运营服务，即委托管理服务模式、品牌及管理输出服务模式以及整租服务模式。根据不同运营模式，星盛商业（6668.HK）于管理商用物业的参与程度有所不同，并向不同客户群提供不同组合的服务。

委托管理服务模式下，星盛商业（6668.HK）获业主委托全权管理商用物业，委聘整支管理团队，包括项目总经理及功能性部门的成员；品牌及管理输出服务模式下，星盛商业（6668.HK）作为专业管理人为业主管理商用物业。其仅委聘项目的核心管理团队，一般包括项目总经理及/或若干功能性部门的主管。业主负责委聘绝大部分项目人员。于管理项目时，星盛商业（6668.HK）指派的核心管理团队将领导及监察业主委聘的项目人员；整租服务模式下，星盛商业自业主租赁商用物业，并向租户分租商用物业内的商用空间。星盛商业全权负责商用物业的管理及经营业绩，并委聘项目的整支管理团队。

（2）持续经营能力

星瀚实业为星盛商业（6668.HK）下属企业，盈利能力良好，近三年一期末，星瀚实业资产负债率保持在较低水平，且流动比率和速动比率均处于较高水平，总体来看，具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。综上，星瀚实业具备持续经营能力。

6、近 3 年及一期的财务数据及主要财务指标

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所对星瀚实业 2023 年、2024 年和 2025 年财务报表及相关财务报表附注进行了审计，出具了编号为德师深圳报（审）字（24）第 P00248 号、德师深圳报（审）字（25）第 P00199 号和德师深圳报（审）字（26）第 P00156 号标准无保留意见的审计报告。星瀚实业 2026 年 6 月 30 日的资产负债表、2026 年 1-6 月的利润表未经审计。未经特别说明，星瀚实业近三年及一期的财务数据均引自上述审计报告和财务报表。

（1）财务数据

表：星瀚实业近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	100,770.49	100,296.67	129,827.97	136,011.14
交易性金融资产	-	-	-	2,113.60
应收账款	1,127.96	1,231.62	2,396.14	1,291.02
预付款项	148.26	107.50	324.04	125.95

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
其他应收款	6,242.31	5,893.88	5,047.70	4,867.49
存货	-	-	-	-
持有待售资产	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	81.71	74.12	67.06
其他流动资产	1,891.70	1,617.50	1,177.39	1,275.62
流动资产合计	**110,180.72**	**109,228.88**	**138,847.35**	**145,751.88**
非流动资产：				
长期应收款	-	381.30	463.01	544.52
投资性房地产	-	-	-	-
长期待摊费用	35,387.70	30,286.43	25,500.97	19,139.35
固定资产	85.55	90.51	115.20	157.76
使用权资产	44,560.88	49,420.83	52,543.53	59,998.92
递延所得税资产	5,658.06	5,621.72	4,420.48	3,156.59
其他非流动资产	3,515.59	3,562.84	3,054.23	2,554.23
非流动资产合计	**89,207.78**	**89,363.64**	**86,097.43**	**85,551.37**
资产总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**
流动负债：				
应付账款	3,534.64	4,199.75	4,028.59	2,717.83
预收款项	-	-	-	-
合同负债	1,706.59	1,584.00	1,511.69	1,557.57
应付职工薪酬	1,083.90	3,104.28	4,408.40	3,831.82
应交税费	2,136.35	2,404.80	3,422.69	3,126.13
其他应付款	20,621.68	20,858.36	20,189.40	31,871.61
持有待售负债	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	2,842.70	2,470.51	2,226.84	3,620.21
流动负债合计	31,925.87	34,621.71	**35,787.61**	**46,725.17**
非流动负债：				
租赁负债	60,585.27	65,662.47	64,715.15	65,920.49
递延所得税负债	956.51	719.01	366.29	1,108.18
非流动负债合计	**61,541.77**	**66,381.49**	**65,081.44**	**67,028.68**
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**
所有者权益：				

项目	2026年6月末	2025年末	2024年末	2023年末
实收资本	8,412.00	8,412.00	46,266.00	54,678.00
资本公积	5,286.35	5,286.35	5,162.89	5,080.81
盈余公积	883.50	883.50	4,128.05	3,748.09
未分配利润	90,969.66	82,566.27	67,638.16	52,552.06
归属于母公司所有者权益	105,551.51	97,148.12	123,195.10	116,058.96
少数股东权益	369.35	441.20	880.64	1,490.45
所有者权益合计	**105,920.86**	**97,589.32**	**124,075.74**	**117,549.42**
负债及所有者权益总计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

表：星瀚实业近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
一、营业总收入	**28,048.13**	**58,289.84**	**64,454.11**	**63,500.63**
其中：营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
二、营业总成本	**17,366.76**	**39,399.20**	**44,855.44**	**39,609.61**
其中：营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11
税金及附加	118.54	263.79	283.66	308.02
销售费用	681.26	2,016.92	2,585.98	1,996.59
管理费用	2,114.52	5,935.62	7,057.66	7,219.05
财务费用（收入以“-”填列）	764.36	983.67	548.38	248.84
其中：利息费用	1,777.87	3,706.70	3,642.96	3,828.49
利息收入	1,014.75	2,456.48	3,253.53	3,590.18
加：其他收益	49.22	61.18	94.19	201.63
投资收益（损失）	13.70	-	-19.39	-1,577.42
其中：对联营企业和合营企业的投资收益（损失）	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	113.60
信用减值损失	-49.01	-802.57	-114.54	947.73
资产处置收益	-	12.21	-	12.16
三、营业利润	**10,695.28**	**18,161.48**	**19,558.93**	**23,588.72**
加：营业外收入	34.73	255.95	230.57	275.59
减：营业外支出	0.37	63.21	82.73	52.08
四、利润总额	**10,729.64**	**18,354.22**	**19,706.78**	**23,812.23**

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
减：所得税费用	2,398.10	3,825.75	4,174.73	6,152.74
五、净利润	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**
六、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**	**-**
七、综合收益总额	**8,331.54**	**14,528.47**	**15,532.05**	**17,659.49**

表：星瀚实业近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2025年	2024年	2023年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	64,093.36	68,855.90	71,298.71
收到的税费返还	-	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	338.25	464.28	6,170.33
经营活动现金流入小计	**64,431.62**	**69,320.18**	**77,469.04**
购买商品、接受劳务支付的现金	13,638.79	14,812.64	12,371.00
支付给职工以及为职工支付的现金	20,532.27	21,970.04	19,671.71
支付的各项税费	8,117.97	8,625.32	9,869.64
支付的其它与经营活动有关的现金	4,504.36	5,949.12	5,438.97
经营活动现金流出小计	**46,793.39**	**51,357.12**	**47,351.31**
经营活动产生的现金流量净额	**17,638.23**	**17,963.06**	**30,117.74**
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	-	40,984.60	30,000.00
取得投资收益收到的现金	542.39	5,370.69	2,015.45
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收到的现金净额	12.21	-	14.26
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到的其它与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	**554.60**	**46,355.29**	**32,029.71**
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	7,151.76	7,206.70	5,771.99
投资支付的现金	15,600.00	23,800.00	42,000.00
支付其它与投资活动有关的现金	-	-	3,000.00
投资活动现金流出小计	**22,751.76**	**31,006.70**	**50,771.99**

项目	2025年	2024年	2023年
投资活动产生的现金流量净额	**-22,197.16**	**15,348.59**	**-18,742.28**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	10,000.00	-
减少注册资本所支付的现金	39,949.62	9,186.65	0.00
支付的其它与筹资活动有关的现金	2,515.71	2,968.49	1,598.15
筹资活动现金流出小计	**42,465.33**	**22,155.14**	**1,598.15**
筹资活动产生的现金流量净额	**-42,465.33**	**-22,155.14**	**-1,598.15**
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	**-47,024.27**	**11,156.50**	**9,777.30**
加：期初现金及现金等价物	64,237.46	53,080.96	43,303.66
六、期末现金及现金等价物	**17,213.20**	**64,237.46**	**53,080.96**

注：星瀚实业未编制合并半年度现金流量表。

（2）财务状况及主要财务指标分析

1）资产及负债情况

表：星瀚实业近三年及一期资产构成情况

单位：万元，%

项目	2026 年 6 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产合计	110,180.72	109,228.88	138,847.35	145,751.88
流动资产占比	55.26%	55.00%	61.73%	63.01%
非流动资产合计	89,207.78	89,363.64	86,097.43	85,551.37
非流动资产占比	44.74%	45.00%	38.27%	36.99%
资产合计	**199,388.50**	**198,592.52**	**224,944.78**	**231,303.26**

近三年及一期期末，星瀚实业资产总额分别为 231,303.26 万元、224,944.78 万元、198,592.52 万元和 199,388.50 万元。星瀚实业资产结构较为稳定，近三年一期期末，星瀚实业流动资产合计分别为 145,751.88 万元、138,847.35 万元、109,228.88 万元和 110,180.72 万元，占总资产的比例分别为 63.01%、

61.73%、55.00%和 55.26%，主要由货币资金构成；星瀚实业非流动资产合计分别为 85,551.37 万元、86,097.43 万元、89,363.64 万元和 89,207.78 万元，占总资产的比例分别为 36.99%、38.27%、45.00%和 44.74%，主要包括使用权资产和长期待摊费用等。

2）负债情况

表：星瀚实业近三年及一期负债构成情况

单位：万元，%

项目	2026 年 6 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动负债合计	31,925.87	34,621.71	35,787.61	46,725.17
流动负债占比	34.16%	34.28%	35.48%	41.08%
非流动负债合计	61,541.77	66,381.49	65,081.44	67,028.68
非流动负债占比	65.84%	65.72%	64.52%	58.92%
负债合计	**93,467.64**	**101,003.20**	**100,869.04**	**113,753.84**

近三年及一期期末，星瀚实业负债总额分别为 113,753.84 万元、100,869.04 万元、101,003.20 万元和 93,467.64 万元。近三年一期期末，星瀚实业流动负债合计分别为 46,725.17 万元、35,787.61 万元、34,621.71 万元和 31,925.87 万元，占总负债的比例分别为 41.08%、35.48%、34.28%和 34.16%，主要包括押金及保证金、代收款项以及应付工程款等构成的其他应付款等；星瀚实业非流动负债合计分别为 67,028.68 万元、65,081.44 万元、66,381.49 万元和 61,541.77 万元，占总负债的比例分别为 58.92%、64.52%、65.72%和 65.84%，主要由租赁负债构成。

3）偿债能力分析

表：星瀚实业近三年及一期主要偿债能力指标

项目	2026 年 6 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
资产负债率	46.88%	50.86%	44.84%	49.18%
流动比率	3.45	3.15	3.88	3.12
速动比率	3.45	3.15	3.88	3.12

注：上表财务指标计算方法如下：

1）资产负债率（%）＝负债总额/资产总额×100%；

2）流动比率＝流动资产/流动负债；

3）速动比率＝（流动资产-存货）/流动负债。

近三年及一期期末，星瀚实业资产负债率分别为49.18%、44.84%、50.86%和46.88%，资产负债率保持在较低水平，具有较强的长期偿债保障能力；流动比率分别为3.12、3.88、3.15和3.45，速动比率分别为3.12、3.88、3.15和3.45，流动比率和速动比率均处于较高水平，短期偿债能力较好。总体来看，星瀚实业具有较强的偿债能力和稳健的资产负债结构。

4）盈利能力分析

表：星瀚实业近三年及一期主要盈利能力指标

单位：万元，%

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
营业收入	28,048.13	58,289.84	64,454.11	63,500.63
营业成本	13,688.09	30,199.19	34,379.76	29,837.11
毛利润	14,360.04	28,090.66	30,074.35	33,663.52
净利润	8,331.54	14,528.47	15,532.05	17,659.49
毛利率	51.20%	48.19%	46.66%	53.01%
净利率	29.70%	24.92%	24.10%	27.81%

注：上表财务指标计算方法如下：

1）毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

2）净利率=净利润/营业收入

2023-2025年及2026年1-6月，星瀚实业营业收入分别为63,500.63万元、64,454.11万元、58,289.84万元和28,048.13万元，营业成本分别为29,837.11万元、34,379.76万元、30,199.19万元和13,688.09万元，主要为委托管理、品牌及管理输出和整租业务对应的收入和成本。毛利润分别为33,663.52万元、30,074.35万元、28,090.66万元和14,360.04万元；净利润分别为17,659.49万元、15,532.05万元、14,528.47万元和8,331.54万元；毛利率分别为53.01%、46.66%、48.19%和51.20%；净利率分别为27.81%、24.10%、24.92%和29.70%，盈利能力良好。

5）现金流量分析

表：星瀚实业近三年及一期现金流量情况

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
经营活动产生的现金流量净额	17,638.23	17,963.06	30,117.74
投资活动产生的现金流量净额	-22,197.16	15,348.59	-18,742.28
筹资活动产生的现金流量净额	-42,465.33	-22,155.14	-1,598.15

2023-2025 年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额分别为 30,117.74 万元、17,963.06 万元和 17,638.23 万元。投资活动产生的现金流量净额分别为-18,742.28 万元、15,348.59 万元和-22,197.16 万元，筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,598.15 万元、-22,155.14 万元和-42,465.33 万元。近三年，星瀚实业经营活动产生的现金流量净额均为正。

7、利益冲突与关联交易情况

利益冲突详见本报告“第二章 不动产项目公司情况”之“四、同业竞争及关联交易”之“（一）同业竞争情况”。

根据关联方和关联交易的定义，本基金成立时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表：本基金的初始关联交易

关联方	关联关系	关联交易
红土创新、深创投红土资管	计划管理人深创投红土资管为基金管理人红土创新全资子公司	本基金 80%以上基金资产投资于深创投红土资管作为计划管理人设立的不动产资产支持专项计划
星河实业与红土创新、深创投红土资管	红土创新为深圳市创新投资集团有限公司全资子公司；深圳市星河房地产开发有限公司持有深圳市创新投资集团有限公司 20.0001%股权；深圳市星河房地产开发有限公司和原始权益人星河实业实际控制人均为黄楚龙	本基金持有的不动产资产支持专项计划收购原始权益人持有的 SPV 公司 100%股权
星河实业与星瀚实业、星耀成商管	原始权益人星河实业与运营管理机构星瀚实业、星耀成商管的实际控制人均为黄楚龙	基金管理人、计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构

8、资信水平

根据星瀚实业的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税务局网站、广东省行政执法信息公示平台、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，截至 2026 年 6 月 30 日，运营管理统筹机构星瀚实业资信水平良好，近三年及一期不存在重大违法违规记录，最近 1 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（二）运营管理实施机构

本项目运营管理实施机构为星耀成商管。

1、基本情况

为进一步推动不动产项目的独立运作，更好地服务本基金的存续管理，新设运营管理实施机构星耀成商管，将承接原本负责不动产项目运营的人员，负责不动产项目的日常运营管理工作。

截至 2026 年 6 月 30 日，星耀成商管的基本信息如下：

表：运营管理实施机构基本信息

名称	深圳市星耀成商业管理有限公司
类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区南山街道怡海大道 1167 号海运中心口岸楼 3 楼 310 号 N306
注册资本	100 万元
成立日期	2026 年 2 月 12 日
法定代表人	崔小红
经营范围	一般经营项目是：商业综合体管理服务；企业管理咨询；工程管理服务；信息技术咨询服务；市场营销策划；国内贸易代理；咨询策划服务；广告发布；数字广告发布；品牌管理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：在线数据处理与交易处理业务（经营类电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

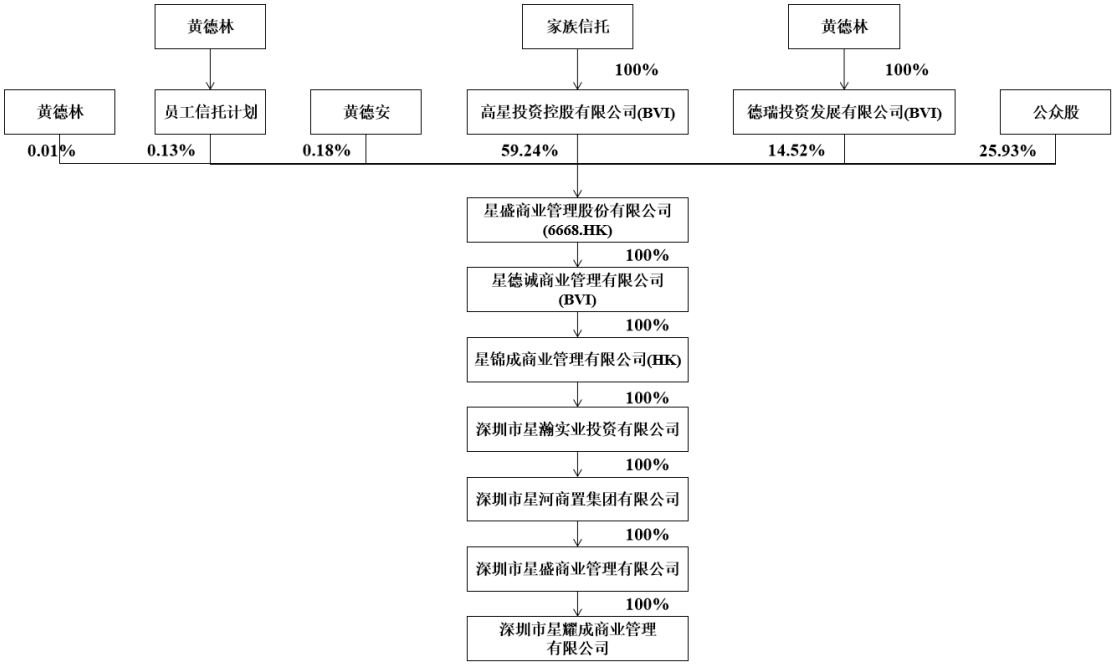
2、设立、存续和历史沿革

星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，注册资本为 100.00 万元，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权。

3、股权结构、控股股东和实际控制人

截至 2026 年 6 月 30 日，深圳市星盛商业管理有限公司持有星耀成商管 100%股权，黄楚龙先生为星耀成商管的实际控制人。星耀成商管的股权结构如下：

图：星耀成商管股权结构示意图



4、组织架构和内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

（1）组织架构

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，组织架构详见“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构的尽职调查”之“（一）运营管理统筹机构”。

（2）治理结构

根据星耀成商管公司章程，星耀成商管的公司治理结构如下：

1）股东

星耀成商管不设立股东会，深圳市星盛商业管理有限公司是星耀成商管唯一股东，行使下列权利：

（a）选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（b）审议批准董事的报告；

（c）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（d）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（e）对发行公司债券作出决议；

（f）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司行使作出决议；

（g）修改公司章程；

（h）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2）董事

星耀成商管不设董事会，设董事一名，行使董事会的职权。董事由股东任命产生，董事任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权：

（a）召集股东会议，并向股东报告工作；

（b）执行股东的决定；

（c）决定公司的经营计划和投资方案；

（d）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（e）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（f）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（g）决定公司内部管理机构的设置；

（h）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（i）制定公司的基本管理制度；

（j）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程规定的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3）监事

星耀成商管不设监事会或监事。

4）经营管理机构

星耀成商管不设经理，设立经营管理机构，并根据公司情况设若干管理部门。

（3）不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，其不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度参照星盛商业的相关制度流程执行，详见“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构的尽职调查”之“（一）运营管理统筹机构”。

5、持续经营能力

（1）业务模式

星耀成商管为星盛商业（6668.HK）下属企业，其业务模式详见“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构的尽职调查”之“（一）运营管理统筹机构”。

（2）持续经营能力

星耀成商管承接原不动产项目的运营管理团队，包括招商、营运、推广、客户关系、行政人事及财务等人员。相关人员的劳动合同已全部换签至运营管理实施机构，具备持续经营能力。

6、近 3 年及一期的财务数据及主要财务指标

星耀成商管于 2026 年 2 月 12 日设立，截至本财务顾问报告出具之日，星耀成商管尚无经审计的财务报表。

7、利益冲突与关联交易情况

利益冲突详见本报告“第二章 不动产项目公司情况”之“四、同业竞争及关联交易情况”之“（一）同业竞争情况”。

根据关联方和关联交易的定义，本基金成立时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表：本基金的初始关联交易

关联方	关联关系	关联交易
红土创新、深创投红土资管	计划管理人深创投红土资管为基金管理人红土创新全资子公司	本基金 80%以上基金资产投资于深创投红土资管作为计划管理人设立的不动产资产支持专项计划
星河实业与红土创新、深创投红土资管	红土创新为深圳市创新投资集团有限公司全资子公司；深圳市星河房地产开发有限公司持有深圳市创新投资集团有限公司 20.0001%股权；深圳市星河房地产开发有限公司和原始权益人星河实业实际控制人均为黄楚龙	本基金持有的不动产资产支持专项计划收购原始权益人持有的 SPV 公司 100%股权
星河实业与星瀚实业、星耀成商管	原始权益人星河实业与运营管理机构星瀚实业、星耀成商管的实际控制人均为黄楚龙	基金管理人、计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构

8、资信水平

根据星耀成商管的书面说明，并经查询国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国应急管理部网站、国家金融监督管理总局网站、国家外汇管理局网站、中国人民银行网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国财政部网站、国家市场监督管理总局网站、国家税务总局网站、信用中国网站、中华人民共和国公安部网站、中国市场监管行政处罚文书网站、最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站、全国建筑市场监管公共服务平台、中华人民共和国国家卫生健康委员会网站、中国裁判文书网、广东省发改委网站、广东省自然资源厅网站、广东省住房和城乡建设厅网站、广东省生态环境厅网站、广东省消防救援总队网站、国家金融监督管理总局广东监管局网站、中国证券监督管理委员会广东监管局网站、广东省市场监督管理局网站、广东省税

务局网站、广东省行政执法信息公示平台、深圳市发改委网站、深圳市规划和自然资源局、深圳市住房和建设局网站、深圳市生态环境局网站、深圳市应急管理局网站、国家金融监督管理总局深圳监管局网站、中国证券监督管理委员会深圳监管局、深圳市市场监督管理局网站、深圳市税务局网站和百度等搜索引擎，星耀成商管于2026年2月12日设立，截至2026年6月30日，运营管理实施机构星耀成商管资信水平良好，近三年及一期不存在重大违法违规记录，最近1年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位等情形。

（三）与不动产项目相关的业务情况

1、经中国证监会备案情况

本基金申请注册过程中，本项目运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序。

2、不动产运营管理资质（如有）、同行业不动产项目运营管理经验，以及管理的同类资产历史运营表现

（1）不动产运营管理资质

商业零售项目运营行业无特定不动产运营管理资质。

（2）同行业不动产项目运营管理经验及管理的同类资产历史运营表现

截至2026年6月30日，星瀚实业为51个商用物业项目提供服务，覆盖国内18个城市，管理面积约239万平方米（不含9个咨询服务项目的面积），41.8%由独立第三方开发或拥有。其中，已开业零售商业物业26个（含原始权益人或其关联方持有的项目及第三方持有的项目），已开业总建筑面积约148万平方米（含停车场）。

星瀚实业的品牌体系包括城市型购物中心“COCO Park”（以城市消费者为目标）、区域型购物中心“COCO City”及“iCO”（以购物中心五公里范围内的消费者为目标）、社区型购物中心“COCO Garden”（以购物中心一至三公里范围内的消费者为目标）及其高档家居布置购物中心“第三空间”。截至2026年6月30日，

星瀚实业在管项目平均出租率92.8%，各类型项目平均出租率及已开业建筑面积（不含停车场）具体情况如下表所示：

表：星瀚实业在运营零售商业物业项目情况表

项目类型	2026年6月30日平均出租率	2026年6月30日已开业购物中心面积（万平方米）
COCO Park系列	92.8%	49.4
COCO City系列	91.7%	47.4
其他	95.2%	23.5
合计	**92.8%**	**120.3**

3、为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况

本项目运营管理实施机构星耀成商管已承接原不动产项目的运营管理团队，截至本财务顾问报告出具之日，运营管理团队的劳动合同已完成换签。

（1）运营管理统筹机构

星瀚实业为港股上市公司星盛商业管理股份有限公司（简称“星盛商业”）在境内的全资附属子公司。截至2026年6月30日，星瀚实业员工约870人，核心管理团队行业平均从业经验超20年，平均司龄超8年，团队稳定性较强。星瀚实业主要负责人员在不动产项目运营或者投资管理领域的经验情况如下：

表：运营管理统筹机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历
陈群生	总裁	2023年5月加入星盛商业，为星盛商业行政总裁，主要负责星盛商业整体业务方针和日常经营管理。加入星盛商业前，于2000年7月至2017年9月受聘于华润置地有限公司及其关联公司，最后职位为华润置地有限公司商业地产事业部常务副总经理。于2017年10月至2020年6月，陈群生先生担任瑞安中国新天地商业管理有限公司执行董事以及丰诚物业有限公司董事长，两家公司均为瑞安集团全资附属公司。于2021年1月至2023年4月，陈群生先生获委任为奈雪的茶控股有限公司的独立非执行董事。

姓名	职务	简历
于楠	总裁助理	2004 年 7 月获得清华大学土木工程专业工学学士学位，2006 年 7 月获得清华大学建设管理硕士学位。于 2023 年 2 月加入星盛商业，现为星盛商业总裁助理。加入星盛商业前，其于 2006 年 9 月至 2018 年 9 月受聘于华润置地有限公司（一家于联交所上市的公司，股份代号：1109）及其关联公司，最后职位为深圳万象天地项目总经理；于 2018 年 9 月至 2020 年 11 月，担任深圳市鲜语餐饮管理有限公司（GAGA 鲜语）总经理。于 2021 年 5 月至 2022 年 8 月，担任佳兆业商业集团有限公司副总裁。
云现利	总经理助理	2001 年毕业于郑州大学会计学专业，2012 年加入星盛商业，任职星盛商业财务中心总经理助理，全面统筹商业集团财务运营管理工作。负责搭建完善全业务线财务管理体系，推进预算管控、投资测算、内控建设、税务筹划及资金管理，推动财务信息化落地与业财融合，参与公司重大经营决策，统筹跨部门协调，助力规范财务管控流程，有效提升公司经营效能与核心竞争力。

（2）运营管理实施机构

星耀成商管是星瀚实业为本项目专门设立的全资下属企业，并承接不动产项目原运营管理团队 33 人（含一线客服人员，不含物管），其中：本科及以上学历占比超 90%（不含一线客服人员），核心管理团队行业平均从业经验超 15 年，平均司龄超 10 年；整体运营管理团队平均年龄约为 33 岁，平均司龄约 6 年，近 3 年整体团队主动离职率均低于 10%，团队稳定性较强。主要管理人员具体情况如下：

表：运营管理实施机构主要管理人员情况

姓名	职务	简历
崔小红	董事兼法定代表人	深耕商业行业 26 年，加入星盛商业（6668.HK）前曾担任国内大型民营企业新一佳深圳分公司总经理、全国百货公司总经理及万达江门商管公司总经理等职务，积累了丰富的行业实战经验。2016 年 2 月加入星盛商业（6668.HK）后，在体系内累计统筹操盘项目 6 个（含 5 个筹备期项目），目前担任龙岗星河 COCO Park 项目大项目负责人。其擅长商业项目全周期整体操盘，尤其在招商运营领域能力突出。自带领龙岗星河 COCO Park 项目以来，10 年间该项目连续多年实现业绩稳步增长，已成长为深圳东部片区标杆性家庭型购物中心。

姓名	职务	简历
李美璇	招商部负责人	2015 年本科毕业于沈阳大学工商管理专业，2015 年至 2017 年在星河 iCO 项目参与该项目筹备期及运营期；2018 年至 2023 年 6 月在龙华 iCO 项目主要负责项目招商工作；2023 年起作为部门负责人统筹龙岗星河 COCO Park 项目全部招商工作。
李倩	推广部负责人	2017 年本科毕业于福州大学金融学专业，2017 届管培生入职，目前任龙岗星河 COCO Park 项目推广部负责人，具备扎实的市场分析、项目策划及运营管理能力。
刘毅辉	营运部负责人	2017 年本科毕业于广东财经大学市场营销专业，拥有超 9 年的大型商业综合体运营管理经验，经历 3 个筹开培育及 2 个成熟期运营项目。熟悉商业招商、运营等板块工作，较强的沟通、组织协调能力，具备良好的经营思维、商业敏感性及主观能动性；营运管理能力方面，拥有星河体系标杆商业福田星河 COCO Park、龙岗星河 COCO Park 及厦门星河 COCO Park 部门管理经验，同时全程参与星河 WORLD·COCO Park 筹开、调整及培育过程，并统筹筹开社区商业龙华星河 COCO Garden，精通项目运营管理工作。

4、不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

针对不动产项目的运营，本基金拟由基金管理人、专项计划管理人、项目公司共同作为委托方聘请星瀚实业和星耀成商管担任本项目的运营管理机构。星瀚实业作为本项目的运营管理统筹机构，将统筹协调运营管理工作；星耀成商管作为运营管理实施机构，将承接原本负责不动产项目运营的人员，负责不动产项目的日常运营管理工作。

不动产项目运营管理业务制度和流程详见“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“二、对运营管理机构的尽职调查”之“（一）运营管理统筹机构”。

5、项目资金收支和风险管控安排

（1）项目公司账户设置

本基金成立后，项目公司将在统一的资金监管体系下开立并管理相关账户。其中，监管账户是指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的监管账户，包括项目公司在监管

银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。

如因项目运营需要，确需在监管银行体系外保留他行账户，项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

（2）原银行账户的安排

截至本财务顾问报告出具之日，除碳排放资金账户外，项目公司在监管银行以外的他行开立的原银行账户已完成销户。项目公司在监管银行开立的银行账户包括基本存款账户和专用存款账户（包括存量银行借款的专门贷款发放账户和专门还款准备金账户）。

碳排放资金账户系指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

原则上，项目公司应在部分偿还存量贷款后将其在监管银行开立的存量银行借款的专门还款准备金账户完成销户，销户前应将该银行账户内资金全部划转至监管账户。

（3）项目公司的收支管理

自专项计划设立日起，项目公司负责对项目公司运营收入监管账户和他行账户内资金的支出与相关划款进行操作安排，包括但不限于向股东偿还股东借款本金及利息、向股东支付分红（如有）、偿还银行贷款本息、支付各类运营费用，以及其他符合协议约定支出等。项目公司各项支出的具体操作、审批权限及划款条件，最终均以《运营管理服务协议》《项目公司资金监管协议》等协议文件的约定为准。

（4）风险管控安排

在基金存续期间，为确保项目公司资金安全与监管有效，拟建立全面风险管控安排，包括但不限于：未经基金管理人、计划管理人和项目公司的书面同

意，监管银行对监管账户不予办理变更、销户、新增监管协议以外的其他企业电子银行功能、更换预留印鉴或对预留印鉴进行挂失或对权限进行修改等手续（但司法机关、监管部门等有权部门要求办理的除外）；在整个基金以及专项计划存续期间，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户；基金管理人、计划管理人有权可随时查看监管账户信息、特定期间内的明细对账单；在监管期限内，如果发生监管账户被司法查封、冻结、扣划或被采取其他强制执行措施，或由于其他原因不能使用时，项目公司必须在监管银行处另行开立新的监管账户，并与监管银行及管理人签署相应的监管协议。

6、运营管理费用设置情况

运营服务费包括基础管理费和激励管理费两部分。运营管理机构就提供《运营管理服务协议》项下的运营管理服务有权收取基础管理费，运营管理机构就提供《运营管理服务协议》下的运营管理服务实现超额收益时，有权收取激励管理费。《运营管理服务协议》约定的基础管理费、激励管理费均为不含增值税的费用。除《运营管理服务协议》规定的运营服务费外，运营管理机构不得以任何名义收取任何未经基金管理人同意涉及本不动产项目或项目公司的费用。

（1）收取基准、计算方式、调整安排

1）基础管理费

运营管理机构每年收取的基础管理费包含如下两个部分：

A. 基础管理费用 1

该部分费用，将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费等，计算方式如下：

基础管理费用 1=I×18.10%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入，实收运营收入=当期营业收入（按合同金额口径）+（其他收益+营业外收入）（剔除《运营管理服务协议》第 1.1.10 条约定的不属于运营收入的收入）-（应收账款期末原值-应收

账款期初原值）。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

B. 基础管理费用 2

该部分费用用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，计算方式如下：

基础管理费用 2=I×4%;

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

2）激励管理费

项目公司在整个运营回收期均设置奖惩机制，如当个运营回收期的实际运营净收益超出目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得相应激励管理费；如当个运营回收期的实际运营净收益低于目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得的基础管理费应当予以相应扣减，激励管理费与基础管理费的扣减计算均以当年度审计报告为准：

2）激励管理费

A．激励管理费公式

激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%

其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。

如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的 20%计算并支付激励管理费；

如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的 20%扣减基础管理费，扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%。

对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

B．项目公司参考不动产基金首次申报确定的可供分配金额测算报告及评估

报告中记载的相关参数确定的附件七《项目在基金成立后运营净收益目标金额》所示的前 5 个运营收入回收期的考核目标值即目标运营净收益。后续年度参考《运营管理服务协议》所示《项目在基金成立后运营净收益目标金额》制定目标运营净收益。

C．调改和资本性支出

①调改和资本性支出的一般性规定

按照《运营管理服务协议》附件《项目在基金成立后运营净收益目标金额》所示，资本性支出目标金额上限每 5 年确定一次，原则上该 5 年内资本性支出总额不得超过该 5 年的资本性支出目标总金额。对于当年经批准的资本性支出事项，运营管理机构不得故意拖延、怠于实施或降低施工标准，致使不动产无法得到妥善修缮及维护，当年未使用完毕的可以递延至次年使用。

特别地，对于为实现资产价值提升而开展的主动改造，运营管理机构应制定升级改造计划方案，并充分论证改造的必要性、经济性、合规性及收入提升方案报项目公司及基金管理人及资产支持证券管理人审批。对确需开展的相关方案，基金管理人及资产支持证券管理人和项目公司经审慎审批后执行。未来年度预算应考虑升级改造计划方案中经济性分析的相关假设。

经营提升类专项改造费用原则上应首先使用年度资本性支出预算，如预算不足，经基金管理人及资产支持证券管理人审批可申请资本性支出专项预算。运营管理机构与基金管理人及资产支持证券管理人应尽最大努力协商采用不影响基金可供分派的支付方式实施。

资本性支出专项预算经审批后，运营管理机构应在已批准专项预算范围内审慎实施改造计划、严格管控成本及工程进度，以达成改造方案既定目标。资本性支出专项预算不参与运营净收益目标金额的计算及考核。

②2026-2030 年度的调改和资本性支出

就不动产资产 2026-2030 年度的调改和资本性支出，具体区分为专项调改费用（含税）以及专项调改费用以外的其他资本性支出（不含税），运营管理机构承诺将按照《运营管理服务协议》附件九约定的计划实施，各年度计划金额如下

表：

表：各年度资本性支出计划金额

单位：万元

类别	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	合计
专项调改费用（含税）	原定为0.00调整后为514[8]	原定为400.00调整后为0.009	原定为500.00调整后为386.00[10]	500.00	656.00	**2,056.00**
专项调改费用以外的其他资本性支出（不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	**2,058.38**

基金合同生效当年，年度计划金额将上述全年预计金额按天数折算（即年度计划金额=全年预计金额*基金合同生效日（含当日）至当年年末天数/365）。调改计划如有调整，以双方最终确认的版本为准；调改时间随之调整的，相应顺延。上述调改和资本性支出均由项目公司预算内的资本性支出承担。

对于 2026-2030 年度的专项调改费用以及专项调改费用以外的其他资本性支出：

（a）若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用的累计实际发生金额超过专项调改费用同期累计计划金额，或若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用以外的其他资产资本性支出的累计实际发生金额超过资本性支出同期累计计划金额，则按超出计划金额的部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数），项目公司、SPV 公司、专项计划及不动产基金均不承担超出部分的任何相关支出（且不进行任何垫付）。本条款

[8] 截至本财务顾问报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万元，因此，各方同意，2026 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 0 元调整为 514 万元；

[9] 截至本财务顾问报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此，各方同意，2027 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 400 万元调整为 0 元。

[10] 截至本财务顾问报告出具之日，项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此，各方同意，2028 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 500 万元调整为 386 万。

为运营管理机构无条件、不可撤销的承诺，且效力优先于《运营管理服务协议》其他条款。运营管理机构应当合理安排支出，在收到项目公司或基金管理人的通知后立即向项目公司或供应商（包括但不限于总承包商、设计单位、施工单位等）支付超出部分的资金。

（b）为避免疑义，前述"累计实际发生金额"与"累计计划金额"均按滚动累计方式计算，即每一会计年度的实际发生金额低于该年度计划金额的结余部分，自动结转至下一年度，用于抵减下一年度实际发生金额超过该年度计划金额的部分；每一会计年度的实际发生金额超过该年度计划金额的部分，仅在前期结余不足以抵减时，方视为累计超出。特别注意的是，“专项调改费用”与“专项调改费用以外的其他资本性支出的金额”分别独立核算，互不影响、互不调剂，其中一类金额的结余或超出不得用于抵减另一类的金额。

在《运营管理服务协议》附件九约定的调改和资本性支出计划已全部施工完毕、验收完毕、投入使用并完成决算后（即调改完毕），经项目公司、基金管理人与运营管理机构一致确认，如总实际发生金额小于计划金额的，项目公司应当向运营管理机构退还差额部分，项目公司应当在调改完毕后的最近一个基础管理费支付节点，将该笔差额作为基础管理费用 2 之一支付给运营管理机构。

（2）支付主体、支付方式和支付频次

1）基础管理费的支付

基础管理费按季度支付。

基础管理费用 1 的支付：运营管理机构应在每个季度第一个月的 5 个工作日前，依据项目公司年度预算报表计算本季度基础管理费 1，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 5 个工作日内向运营管理机构支付基础管理费用 1，并基于上个季度项目公司管理层报表计算上个季度实际应付基础管理费用 1，于支付本季度基础管理费用 1 时多退少补。

基础管理费用 2 根据项目公司上个季度管理层报表计算，随基础管理费用 1 一并结算支付。

就《运营管理服务协议》生效的首期基础管理费 1，运营管理机构应当在《运

营管理服务协议》生效后第二个月的5个工作日前，依据首个自然年度项目公司预算报表计算首个季度的基础管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后5个工作日内向运营管理机构支付。

特殊的，年度基础管理费差补=据经审计的项目公司年度审计报表计算的年度基础管理费-当年已支付基础管理费。运营管理机构应在经审计的项目公司年度审计报告出具后15个工作日内计算年度基础管理费差补提交项目公司有权机关复核，经项目公司有权机关复核确认后，（1）如年度基础管理费差补为正数，运营管理机构应向项目公司提交该等差补金额对应的发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后 15 个工作日内向运营管理机构支付该等基础管理费差补；（2）如年度基础管理费差补为负数，由项目公司在支付当年一季度基础管理费时进行对应金额的扣减。若该最新一季度应付基础管理费不足以全额扣减该负数差补的，不足部分应递延至后续各季度应付基础管理费中继续扣减，直至该负数差补全额扣减完毕为止。特别地，若服务期限内最后一个年度基础管理费差补为负数，运营管理机构应向项目公司退还该等差补金额对应的资金，项目公司应配合运营管理机构办理发票退还事宜，确保项目公司最终收到的基础管理费发票金额与运营管理机构实际收取的基础管理费相同。如公募基金成立当年不披露年度报告且项目公司当年未出具年度审计报告的，年度基础管理费差补并入次年计算。

2）激励管理费的支付

激励管理费按年度支付。

运营管理机构应在审计报告出具后（不晚于次年3月31日），运营管理机构依据审计报告计算上年度激励管理费，并向项目公司提交该费用之发票，项目公司在收到运营管理机构提供的发票后10个工作日内向运营管理机构支付激励管理费。如年度激励管理费为负数，由项目公司在支付当年一季度基础管理费时进行对应金额的扣减。若该最新一季度应付基础管理费不足以全额扣减该负数差补的，不足部分应递延至后续各季度应付基础管理费中继续扣减，直至该负数差补全额扣减完毕为止。特别地，若服务期限内最后一个年度激励管理费为负，运营管理机构应向项目公司支付该等扣罚金额对应的资金。首次计算激励管理费不满

一年的，审计期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日。

7、涉及多个运营管理机构的安排

本项目运营管理机构分为运营管理统筹机构星瀚实业和运营管理实施机构星耀成商管。

星瀚实业作为运营管理统筹机构是运营管理过程中的第一责任人，负责领导、统筹和监督本协议项下的运营管理工作，为运营管理实施机构提供包括人员、资金、平台资源等方面的全面支持。若运营管理实施机构在履职过程中出现影响稳定运营管理能力的情形，运营管理统筹机构应第一时间对运营管理实施机构的正常履责采取补救措施。

星耀成商管是本项目的运营管理实施机构。不动产项目的各项运营管理服务由星耀成商管具体提供；同时，基金管理人可以向星耀成商管发出各项要求、通知、授权等指令并由星耀成商管落实和实施。

三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查

（一）基金托管人

1、基金托管人概况

名称：交通银行股份有限公司

法定代表人：任德奇

注册地址：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 188 号

办公地址：上海市长宁区仙霞路 18 号

成立日期：1987 年 3 月 30 日

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字〔1998〕25 号

联系人：方圆

电话：95559

2、发展概况

交通银行股份有限公司始建于 1908 年，是中国历史最悠久的银行之一，也是近代中国的发钞行之一。1987 年重新组建后的交通银行正式对外营业，成为中国第一家全国性的国有股份制商业银行，总部设在上海。2005 年 6 月交通银行在香港联合交易所挂牌上市，2007 年 5 月在上海证券交易所挂牌上市。交通银行连续 17 年跻身《财富》(FORTUNE)世界 500 强，营业收入排名第 168 位;列《银行家》(The Banker)杂志全球千家大银行一级资本排名第 9 位。

截至 2026 年 6 月 30 日，交通银行资产总额为人民币 16.26 万亿元。2026 年上半年，交通银行实现净利润（归属于母公司股东）人民币 478.74 亿元。

3、主要人员情况

任德奇先生，董事长、执行董事，高级经济师。

任先生 2020 年 1 月起任本行董事长，2018 年 8 月起任本行执行董事。曾任本行副董事长、执行董事、行长。曾任中国银行执行董事、副行长，期间曾兼任中银香港(控股)有限公司非执行董事，中国银行上海人民币交易业务总部总裁。曾任中国建设银行信贷审批部副总经理、风险监控部总经理、授信管理部总经理、湖北省分行行长、风险管理部总经理。任先生 1988 年于清华大学获工学硕士学位。

张宝江先生，副董事长、执行董事、行长，高级经济师。

张先生 2024 年 8 月起任本行副董事长、执行董事，2024 年 6 月起任本行行长;曾任中国农业发展银行副行长，安徽省分行行长，总行办公室主任，陕西省分行副行长，总行政策研究室副主任(主持工作)、办公室副主任、研究室副主任等职务。张先生 1998 年于中央党校研究生院获经济学硕士学位，2004 年于中央党校研究生院获经济学博士学位。

4、不动产基金托管业务主要人员情况

孟羽先生，资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。

孟先生 2025 年 9 月起任本行资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。曾

任本行香港分行行政总裁，交通银行(香港)有限公司副董事长、执行董事、行政总裁，交银国际控股有限公司执行董事、首席执行官，广东省分行副行长，营业部副总经理,深圳分行国际业务部高级经理。曾在中国工商银行十堰分行工作。孟先生 1999 年于复旦大学获工商管理硕士学位。

交通银行为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。交通银行总行设资产托管部/资产托管业务发展中心（下文简称“托管部/托管发展中心”）。现有员工具有多年基金、证券和银行的从业经验，具备基金从业资格，以及经济师、会计师、工程师和律师等中高级专业技术职称，员工的学历层次较高，专业分布合理，职业技能优良，职业道德素质过硬，是一支诚实勤勉、积极进取、开拓创新、奋发向上的资产托管从业人员队伍。

交通银行资产托管部/资产托管业务发展中心下设 14 个二级部门,并在北京、上海、南京、深圳、天津、杭州、长春七个城市设有托管运营分部，满足市场的服务需要;另外设有 15 家分行资产托管部、23 家分行专职托管团队和香港子行托管部，对托管客户进行属地化服务。交通银行具有基础设施领域资产管理产品的托管经验，为开展公募 REITs 托管业务配备了充足的专业人员。

5、基金托管业务经营情况

截至 2026 年 6 月 30 日，交通银行共托管证券投资基金 961 只。此外，交通银行还托管了基金公司特定客户资产管理计划、证券公司客户资产管理计划、理财产品、信托计划、私募投资基金、保险资金、全国社保基金、基本养老保险基金、划转国有资本充实社保基金、养老保障管理产品、企业年金基金、职业年金基金、企业年金养老金产品、商业养老金产品、期货公司资产管理计划、QFI 证券投资资产、QDII 证券投资资产、RQDII 证券投资资产、QDIE、QDLP 和 QFLP、债券“南向通”等产品。

6、不动产基金托管业务经营情况

交通银行具有公募 REITs 托管经验，截至 2026 年 6 月 30 日，已托管建信中关村产业园封闭式基础设施证券投资基金、中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金、中信建投沈阳国际软件园封闭式基础设施证券投资基金、易

方达广西北投高速公路封闭式基础设施证券投资基金。交通银行具有丰富的基础设施领域资产管理产品托管经验，托管水电气热、交通通信、城市建设等多只基础设施领域资产管理产品，积累了丰富的托管服务经验。

7、基金托管人的内部控制制度

（1）内部控制目标

交通银行严格遵守国家法律法规、行业规章及行内相关管理规定，加强内部管理，托管部/托管发展中心业务制度健全并确保贯彻执行各项规章，通过对各种风险的识别、评估、控制及缓释，有效地实现对各项业务的风险管控，确保业务稳健运行，保护基金持有人的合法权益。

（2）内部控制原则

1）合法性原则：托管部/托管发展中心制定的各项制度符合国家法律法规及监管机构的监管要求，并贯穿于托管业务经营管理活动始终。

2）全面性原则：托管部/托管发展中心建立各二级部自我监控和风险合规部风险管控的内部控制机制，覆盖各项业务、各个部门和各级人员，并渗透到决策执行、监督、反馈等各个经营环节，建立全面的风险管理监督机制。

3）独立性原则：托管部/托管发展中心独立负责受托基金资产的保管，保证基金资产与交通银行的自有资产相互独立,对不同的受托基金资产分别设置账户独立核算，分账管理。

4）制衡性原则：托管部/托管发展中心贯彻适当授权、相互制约的原则，从组织架构的设置上确保各二级部和各岗位权责分明、相互制约，并通过有效的相互制衡措施消除内部控制中的盲点。

5）有效性原则：托管部/托管发展中心在岗位、业务二级部和风险合规部三级内控管理模式的基础上，形成科学合理的内部控制决策机制、执行机制和监督机制，通过行之有效的控制流程、控制措施，建立合理的内控程序，保障各项内控管理目标被有效执行。

6）效益性原则：托管部/托管发展中心内部控制与基金托管规模、业务范围

和业务运作环节的风险控制要求相适应，尽量降低经营运作成本，以合理的控制成本实现最佳的内部控制目标。

（3）内部控制制度及措施

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国商业银行法》《商业银行资产托管业务指引》等法律法规，托管部/托管发展中心制定了一整套严密、完整的证券投资基金托管管理规章制度，确保基金托管业务运行的规范、安全、高效，包括《交通银行资产托管业务管理办法》《交通银行资产托管业务风险管理办法》《交通银行资产托管业务商业秘密管理规定》《交通银行资产托管业务从业人员行为规范》《交通银行资产托管业务运营档案管理办法》等，并根据市场变化和基金业务的发展不断加以完善。做到业务分工科学合理，技术系统管理规范,业务管理制度健全,核心作业区实行封闭管理,落实各项安全隔离措施，相关信息披露由专人负责。

8、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

交通银行作为基金托管人，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》和有关证券法规的规定，对基金的投资对象、基金资产的投资组合比例、基金资产的核算、基金资产净值的计算、基金管理人报酬的计提和支付、基金托管人报酬的计提和支付、基金收益分配等行为的合规性进行监督和核查。

交通银行作为基金托管人，发现基金管理人有违反《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关证券法规和《基金合同》的行为，及时通知基金管理人予以纠正，基金管理人收到通知后及时确认并进行调整。交通银行有权对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对交通银行通知的违规事项未能及时纠正的,交通银行按规定报告中国证监会.

交通银行作为基金托管人，发现基金管理人有重大违规行为，按规定报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

（二）专项计划托管人

1、专项计划托管人概况

名称：交通银行股份有限公司深圳分行

负责人：江洲

注册地址：深圳市福田区深南中路 3018 号世纪汇广场 B1 层 B112-B114、B123-B128;1 层 102-105 号商铺，107-110 号商铺；6-15 层、35-48 层

成立日期：1996 年 5 月 31 日

统一社会信用代码：91440300455769852F

2、主要人员情况、托管业务经营情况、资信情况及内部控制制度

详见本财务顾问报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查”之“（一）基金托管人”。

四、不动产基金的治理机制

（一）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置合理满足不动产基金正常运行的要求

1、基金治理架构

表：REITs 治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会决策权限按照《基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》和《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》的法规要求设定，不存在非法定事项。
基金管理人	基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会（以下简称“不动产基金投委会”）。不动产基金投委会设 7 名委员，5 名委员来自基金管理人、2 名委员来自计划管理人；包括基金管理人总经理、不动产投资部分管领导、监察稽核部负责人、不动产投资部负责人、投资研究部负责人，以及计划管理人董事长和总经理。基金管理人总经理担任不动产基金投委会主任。 不动产基金投委会由不动产基金投委会主任负责召集和主持。不动产基金投委会委员因合理原因不能现场或通讯参加表决的，应当向不动产基金投委会主任

层级	机制设计要点
	请假并书面委托其他委员代为表决。决策事项经 1/2 以上委员同意方为通过。 不动产基金投委会负责决策不动产基金以下不动产项目重大运营事项： 1）审批连续 12 个月内累计发生的金额不超过基金净资产 20%的不动产项目购入或出售； 2）审批项目公司的融资； 3）审批不动产基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易； 4）审议批准项目公司年度经营计划和财务预算及其修订方案； 5）委派相关人员担任项目公司执行董事、监事、财务负责人； 6）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《托管协议》约定的“计划托管人解任事件”“计划托管人辞任事件”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人。
拟任基金经理情况	本基金拟任基金经理为齐泽天先生、蔡创群先生、谢晓乐先生。 齐泽天先生，哈尔滨工业大学土木工程硕士。历任万科集团总部运营管理部、万科南方区域资产管理部、金地商置集团商业研策部，专注于商业、办公、公寓、物流等多业态不动产项目全周期管理，负责参与项目投资策划、日常运营管理及资产交易等运营管理环节，具备多个项目实操与平台管理经验。已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。 蔡创群先生，华南理工大学金融系硕士。曾任金地集团财务资金中心高级经理，统筹公司持有型物业资金管理工作，参与多个持有型物业项目运营管理，业态包括商场、产业园、写字楼，主要负责财务管理、资金运作、现金流管理，项目资金分配等，已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有五年以上不动产运营管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。 谢晓乐先生，广东外语外贸大学国际商务硕士，历任联储证券债券业务总部项目经理、江海证券债券承销部高级经理、第一创业证券机构客户部投行业务管理岗，负责资产证券化业务发行及存续管理工作，资产覆盖商业、产业园等多类型不动产项目。已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有五年以上不动产投资管理相关工作经验，拟任本基金基金经理，负责投资管理工作。 以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs 类）。
专项计划管理人	专项计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，不存在其他特殊安排。
SPV/项目公司	为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，SPV/项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命 SPV/项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事及财务负责人外，除非基金管理人认为必要，否则 SPV/项目公司不配置其他运营管理人员。

2、运营管理重要事项的分层决策机制

为规范本基金运作，保障基金份额持有人合法权益，提升基金存续期管理质效，本基金已系统设置分层决策机制，本基金整体治理架构主要分为基金份额持有人大会层面、产品层面（公募基金和专项计划）和资产运营管理层面（SPV 和项目公司），各决策主体的决策权限与职责边界如下：

（1）基金份额持有人大会层面

基金份额持有人大会为非常设机构，是本基金的最高决策机构。基金份额持有人大会需按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交持有人大会审议的重大事项，但基金份额持有人大会不得直接参与或者干涉基金的投资管理活动。

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（2）基金管理人层面

基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会。不动产基金投委会设 7 名委员，5 名委员来自基金管理人、2 名委员来自计划管理人；包括基金管理人总经理、不动产投资部分管领导、监察稽核部负责人、不动产投资部负责人、投资研究部负责人，以及计划管理人董事长和总经理。基金管理人总经理担任不动产基金投委会主任。

不动产基金投委会由不动产基金投委会主任负责召集和主持。不动产基金投委会委员因合理原因不能现场或通讯参加表决的，应当向不动产基金投委会主任请假并书面委托其他委员代为表决。决策事项经 1/2 以上委员同意方为通过。

不动产基金投委会负责决策不动产基金以下不动产项目重大运营事项：

1）审批连续 12 个月内累计发生的金额不超过基金净资产 20%的不动产项目购入或出售；

2）审批项目公司的融资；

3）审批不动产基金成立后发生的连续 12 个月内金额累计不超过基金净资产 5%的关联交易；

4）审议批准项目公司年度经营计划和财务预算及其修订方案；

5）委派相关人员担任项目公司执行董事、监事、财务负责人；

6）在发生《标准条款》约定的“计划管理人解任事件”及/或《托管协议》约定的“计划托管人解任事件”、“计划托管人辞任”后，更换专项计划的计划管理人及/或计划托管人。

（3）项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，SPV/项目公司纳入不动产基金后，根据基金管理人的委派文件，计划管理人代表资产支持专项计划任命 SPV/项目公司的执行董事（兼经理）及财务负责人。除上述执行董事及财务负责人外，除非基金管理人认为必要，否则 SPV/项目公司不配置其他运营管理人员。

项目公司日常经营事项，由基金管理人、计划管理人和项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，通过签订《运营管理服务协议》授权运营管理机构对本项目进行运营管理，项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

3、运营管理机构的一般权利义务

（1）运营管理机构有权按照《运营管理服务协议》的约定收取运营服务费。

（2）运营管理机构应严格遵守法律法规、监管机构关于不动产运营管理的监管政策要求，诚实信用、勤勉尽责、专业审慎地履行《运营管理服务协议》约定的各项运营管理职责和义务（包括但不限于《运营管理服务协议》约定的运营管理委托事项和协助事项），尽一切合理努力确保不动产项目运营过程中项目公司始终遵守法律法规的规定和各项合同（包括但不限于租赁合同）项下的义务。

（3）运营管理机构应当充分尊重基金管理人及资产支持证券管理人的主动

管理义务，并在基金管理人就不动产项目运营提出合理建议和意见时予以积极响应，在合理期限内按照基金管理人的建议和意见进行改进或者完善。配合基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司的监督、检查及督促，并接受基金管理人的考核。在不影响投资者以及不动产项目利益的前提下，基金管理人及资产支持证券管理人应当充分尊重运营管理机构在提供运营管理服务中合理的独立商业判断。

（4）运营管理机构应保守商业秘密，建立敏感信息知情人人员管理名单，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关证券或基金交易活动。

（5）运营管理机构应当配合基金管理人等机构履行信息披露义务，按基金管理人及资产支持证券管理人要求配合提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料，并确保提供的文件资料真实、准确、完整。

（6）运营管理机构应当配合基金管理人为申请注册不动产基金之目的在申请注册不动产基金前对其进行的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

（7）在运营管理期间内，运营管理机构将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时告知基金管理人与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。在不动产基金的存续期间内，运营管理机构将参照其自身和/或其实际控制的关联方针对不动产项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于其自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为不动产项目提供运营管理服务。在不动产基金的存续期间内，如运营管理机构自身和/或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，相关方将采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位

或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

（8）运营管理机构及其人员不得直接或间接从任何租户、潜在租户、供应商、承包商或其他与不动产项目运营相关的第三方处索取、收受或约定收受任何形式的回扣、佣金、好处费、礼品、旅游、招待、股权、债权、就业机会或其他利益。

（9）运营管理机构应当将其与不动产项目运营相关的管理规范和标准向项目公司及基金管理人及资产支持证券管理人备案，并保持更新。

（10）运营管理机构应当定期对派驻项目的管理团队、工作人员进行包括但不限于安全、保密、职业道德的教育和相关工作专业能力的培训，以保证其提供的运营管理服务的质量，并确保核心管理团队的稳定性。对于工作疏忽、未尽职守的工作人员，应及时更换。

（11）为满足现场管理需要，经项目公司批准，运营管理机构可以在合法合规前提下使用不动产内部空间作为运营管理机构人员进行本项目相关的日常办公和档案存放的场所，如项目公司不予批准，应当充分协调并尽量提供替代措施满足相关需求。对于项目公司合理的异地办公或档案存放需求（如有），运营管理机构应充分协调并尽量满足。如后续因场地调整等原因导致运营管理机构人员无法在现有的不动产内部空间进行办公和存放档案的，届时各方协商调整。

（12）运营管理机构负责不动产项目的安全管理工作，包括安全制度的建设、安全生产保障设施设备的设置及维护、安全管理事件应急管理及善后处理工作等。

（13）《运营管理服务协议》约定的其他权利与义务。

（二）各主体之间的职责分工清晰，运营管理中的核心事项有明确的责任主体

1、基金管理人的职责

（1）基金管理

1）负责不动产基金的发行、扩募事宜；

2）负责杠杆融资管理并确认借款方案；

3）负责投资者关系管理，包括投资者路演以及召开基金份额持有人大会；

4）负责公募基金日常管理事项，包括但不限于：修改或增补基金文件、信息披露、收益分配、估值核算、监督基金托管人等；

5）聘请中介机构进行审计、评估、尽职调查等，并审核中介报告（包括但不限于：聘请第三方审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；聘请资产评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估，包括年度评估及不定期评估；聘请财务顾问（如有）进行尽职调查等）；

6）委托运营管理机构负责运营管理职责，并管理第三方管理机构，最终对其履行的受托职能（包括其作为及不作为）负责；

7）妥善落实印鉴管理等工作；

8）法律、行政法规和中国证监会规定以及基金合同、本基金招募说明书约定的其他职责。

（2）投资管理、投后管理

1）制定不动产基金的投资目标、投资策略；

2）根据制定的投资策略，投资不动产资产支持证券，最终购入或出售不动产项目；

3）根据制定的投资策略，完成除投资不动产资产支持证券外的基金资产投资；

4）审批不动产项目装修及升级改造计划、运营策略。

2、运营管理机构的委托事项

（1）项目经营计划及预算

1）运营管理机构负责制定年度经营管理计划及不动产项目预算（“经营计划及预算”）的初步方案，协助项目公司逐层上报至基金管理人进行审议，经基金管理人书面审批后由运营管理机构执行。经营及预算计划应包括如下内容：

（a）研判当地商业市场情况，包括区域经济、竞争项目、消费客群，分析项目定位和竞争策略。

（b）分析项目经营现状，包括租户结构、商户经营表现、项目财务表现、物业运营情况等。

（c）制定运营策略及执行计划，含招商、推广、运营、物业管理等业务的年度计划和工作铺排。

（d）年度大型维修、升级改造计划及必要性分析，对增值型改造提供收益分析。

（e）按照合理假设，以月度为单位编制项目公司下一年度损益预算及目标，包括收入（含固定租金、物业管理费、推广费、抽成租金等组成明细）、成本、费用、利润、税费、运营净收益等内容。

（f）制定与预算假设一致的铺位租金价格体系，以及广告位、推广场地、停车场等各类多经收入的价格标准。

（g）根据预算编制月度资金使用计划。

（h）按照运营策略和预算假设，制定相应的年度经营目标，如销售额、租户坪效、租金收缴率、出租率、起租率、客流量、客户满意度、会员活跃度等。

2）运营管理机构应负责落实经审议通过的经营及预算计划，并将执行结果按月度向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人呈报。运营管理机构每季度定期召开经营管理会议，对经营及预算执行情况与基金管理人及资产支持证券管理人作讨论。

3）对于年度预算外支出事宜，运营管理机构应协助项目公司上报至基金管理人及资产支持证券管理人审议。具体审议事项参照附件四所示运营管理事项权责表履行相应审批流程。

（2）项目日常经营管理

运营管理机构应根据《运营管理服务协议》的约定派驻经营管理团队对不动产项目进行经营和管理：

1）运营策略

（a）基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略。监控资产经营情况，在授权范围内审慎决策经营事项。定期审视周边竞争性物业情况，并根据专业判断提供物业市场竞争策略、租金水平、营销措施的相关建议。

（b）根据不动产项目经营发展需要，制定并适时更新团队人员配置与补充计划、薪酬计划、员工培训计划等。

（c）每月提供资产管理报告，包括市场变化情况、项目预算完成情况、租赁计划完成情况、租金收缴情况、推广活动完成情况、物业工作完成情况、安全生产情况、重大经营事项报告等相关内容，对经营成果/效果形成总结分析。

2）招商运营及营销推广等经营管理服务

（a）依据基金管理人及项目公司授权，以项目公司的名义开展不动产项目招商管理工作，包括但不限于招商调整方案的制定、招商推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，招商人员的培养与管理，品牌市场调研、租户或品牌资源储备，制定并依据招商调整方案进行客户跟进及落实租赁等工作。

（b）草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。原则上而言，项目公司应当使用经过基金管理人及资产支持证券管理人书面同意后的标准租赁合同格式文本（模版修订亦需要经过基金管理人及资产支持证券管理人书面同意/邮件回复）对外签署租赁合同；但如因租户要求或其他特殊原因需要使用非标准格式版本的租赁合同（如租户所提供的版本），由基金管理人以及资产支持证券管理人在租赁合同审批时确认即可。

（c）根据基于预算确定的铺位租金价格体系，以项目公司的名义负责物业出租、租赁备案（如需）、续租、退租及提前终止租赁合同等租赁相关工作，具体包括客户谈判、签署租赁合同、续签租赁合同、协调商铺移交和改造需求（如有）、退租协调、必要的提前退租追偿等工作。

（d）对商户的经营行为进行日常监督和管理，对不符合合同约定的行为

进行纠正，必要时采取清退措施。

（e）开展与不动产项目租赁客户相关的可能的增值服务工作，并维护与租赁客户关系，尽最大可能预防触发租赁合同中的特殊条款（如开业率/开业品牌/开业商户要求条款、竞争排他条款、提前退租条款、优先购买权条款等）或缓释该等特殊条款触发对不动产项目运营收入的影响。

（f）为不动产项目配置并维护必要的租赁管理信息系统，以实现合同的标准化管理和租约信息的准确记录。制作租赁台账并定期更新租赁分析报表。

（g）开展不动产项目的日常运营工作，包括商品经营环境管理、商业公共环境管理、商业经营秩序管理、商业服务体系管理等，并持续进行商业运营分析与提升。

（h）开展不动产项目的营销推广工作，包括推广计划的制定、会员管理与拓展、活动策划、媒体维护、危机公关、项目信息传播等相关方面的工作。

（i）合理处理租户及顾客投诉，开展会员权益设计与执行、进行会员现场服务、处理会员投诉、维护会员系统等。

3）项目收益管理服务

（a）依据相关合同，协助项目公司定期及时发放账单，收取全部运营收入，保障相关收益转入项目公司指定的银行账户。以项目公司名义追收欠缴款项，对收益回收异常、逾期、租约提前终止等情形，及时根据监管机构要求报告风险；向项目公司提供针对租户违约行为处理方案的咨询服务及建议，协助项目公司向租户发出催讨文书及采取法律行动。

（b）协助项目公司对抽成租金所涉及的商户经营流水数据开展稽核工作，收集商户提供的经营流水底稿并归档。对经营流水底稿进行抽查或必要的审计。

（c）按照相关租约的约定，协助项目公司向承租人收取租赁保证金、装修押金（若有）或退回租赁保证金、装修押金（若有）予承租人（如涉及），租赁保证金及装修押金（若有）应全额收取至项目公司账户，相关收据须以项目公司为收款人。

（d）基金管理人及资产支持证券管理人与运营管理机构定期核对并确认

账户资金收支、及结余情况。

（e)运营管理机构负责协助项目公司领用发票、开具发票并交付承租人，按月将开票情况进行归档并发送给项目公司。

4）物业管理服务

运营管理机构负责不动产项目必要的日常物业服务工作，包括但不限于卫生保洁、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理等，促使物业管理活动达到相应的物业管理标准。

（a）运营管理机构应依法制定不低于其本身对其他类似商业不动产项目所执行标准的各项安全管理规则制度，对项目资产和运营管理工作采取必要的安全管理措施，保障项目的安全有序及正常运行，项目公司依法应当承担的安全管理责任不因此而免除。遇应急突发事件时运营管理机构应及时向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人反馈，并处理该等事件。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作，运营管理机构应有专业人员负责专业安全管理的指导和协调工作。若运营管理机构委托第三方提供服务的，运营管理机构依法应当承担的安全管理责任不因委托关系而免除。若基金管理人及资产支持证券管理人对安全管理规则制度有合理建议或改进提升方案，运营管理机构应合理采纳执行。运营管理机构需签署安全生产责任书。

（b）运营管理机构应妥善管理并保存与不动产物业管理工作相关的各项资料，包括但不限于政府批复许可文件、检测报告、工程图纸、设备台账、维修档案、租户档案及竣工验收资料等，并配合基金管理人及资产支持证券管理人对日常管理记录和资料的检查。运营管理机构应协助项目公司或经基金管理人及资产支持证券管理人授权代表项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

（c）运营管理机构应确保物业管理工作达到以下标准：

a）建筑本体和附属构筑物、公共区域在设计使用年限内功能形象完好。

（I）对建筑本体的、公共部位装饰装修进行巡检、维修和养护，使建筑本

体在设计使用年限内维持完好正常功能。

（II）负责不动产服务范围内公共设施、附属建筑物、构筑物的巡检、维修和养护，包括道路、管道、路灯、化粪池、泵房、自行车棚、停车场、闸口、标识牌、仓库、设备用房、物业管理区域的外围护栏及围墙等。

（III）项目内、外部公共区域的环境维护工作，包括但不限于日常清洁、石材养护、日常消毒、虫害消杀、绿植租摆及养护、排水系统清掏疏通、外立面清洗、垃圾收集与清运等；

（IV）提供客户服务，包括但不限于为经营商户办理商铺移交、协调二次装修、对接维修需求及其他增值服务；负责监督为满足租户使用需求而对商铺进行的装修工程或改造工程，促使施工方案符合相关法律法规之规定并获得必要的主管部门批准，相关装修工程、改建或扩建工程不影响建筑的整体质量和使用安全。

（V）不动产项目因质量或使用需要维修、改造或功能提升[含项目公司生产性投资（包括但不限于年度大中修、应急抢修、装修改造及不动产升级等）]的，基金管理人与运营管理机构共同按照《运营管理服务协议》附件所示的《项目公司承担的资本性支出事项》界定维修责任，并由运营管理机构确定维修范围、编制维修提升方案并按照基金管理人审批方案组织实施工作。《项目公司承担的资本性支出事项》规定的资本性支出经基金管理人及资产支持证券管理人同意后实施，由项目公司根据相关合同进行结算支付。

b）保障建筑和所有物业使用人的安全。

（I）负责日常对消防设施设备的巡查和检测，保障消防设施设备齐全，处于有效状态，维护良好；负责日常巡查和对租户消防安全的管理，及时排除消防隐患；负责消防监控系统 24 小时专人值守，发现火情立即处理。

（II）对日常经营活动的安全与秩序进行管理，包括不限于治安管理、交通管理、停车场管理、大型活动管理等。

（III）按照当地行政主管部门的要求完成必要的定期检测以保障相关设备设施达到合格状态。

（IV）制定项目公司安全管理制度（包括但不限于火灾、水灾、停水、停电、疫情等突发事件的应急预案），负责组织、开展日常安全生产管理、教育培训、安全管理事件应急处理，及安全生产保障设施设备的设置及维护等工作，以保障项目公司的安全管理工作与行业和/或运营管理机构现有管理制度、原则、方案等相一致，并与项目公司积极协商处理，尽最大努力降低项目公司的损失。

c）不动产设备的完好运作。

（I）定期巡检并维护保养不动产各类设备设施，包括但不限于：垂直电梯和自动扶梯、空调、通风系统、弱电系统、强电系统、照明、管道设施、供水系统、排污设施、监控系统、门窗、防火设施等，确保其完好、通畅 、清洁与正常运作。

（II）如项目公司需选聘合格的专业公司对设备设施进行专业管理与定期维护保养，运营管理机构应推荐并协助项目公司选聘专业公司，并制定设备设施的预防性保养方案和设施设备管理标准，实时更新设备台账和维修保养记录。

如因运营管理机构的履职不当等原因造成安全生产事故或其他财产损失，运营管理机构应承担相应的法律责任。

5）能耗管理以及碳排放管理

（a）协助项目公司向承租人代收不动产项目的水、电费并向水、电供应单位进行支付；运营管理机构应依据合同，在相关国家部门或其他有权机构允许的水价、电价范围内根据计量装置记录收取水、电费。如产生计量不准确所造成的差额部分，应由运营管理机构予以妥善解决，在 30 日内协调各相关方对费用进行多退少补。

（b）监控项目能耗并对节能措施提出合理建议，对水电气进行抄表和计量分析。

（c）碳排放管理

协助项目公司根据国家以及深圳市关于碳排放配额以及碳排放权交易的相关规则，做好相关碳排放报告以及生产活动产出数据报告的报送，完成每年

的碳排放配额履约，根据碳排放配额履约要求，在碳排放权交易市场上买卖碳排放配额。

6）处理受委托运营管理服务相关的纠纷，若经运营管理机构判断可能涉及诉讼或仲裁的，及时向项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人通报。就运营管理机构在前述纠纷中处理的事项，在获悉该事项后及时向项目公司汇报相关情况，并根据相关法律法规或监管机构要求协助披露相关事项。经基金管理人及资产支持证券管理人书面审批，项目公司方可进入相关的诉讼、仲裁或其他纠纷解决程序。

7）其他运营管理服务事项

（a）协助草拟与更新项目公司各项规章制度报项目公司审批。

（b）根据《运营管理服务协议》约定以及项目公司制度规定保管项目公司相关印章、U-Key 及税控盘等。

（c）提供项目公司招商管理、运营管理、流程审核、财务管理、会员管理等工作中所涉及到的相关信息管理系统，负责信息系统的运营维护升级。为基金管理人、项目公司与运营管理机构充分沟通，共同搭建指定人员的流程审批权限，满足项目日常管理需求。

（d）在基金管理人的财务管理下，开展项目财务执行工作，包括但不限于负责编制经营计划及预算、编制月度资金计划、执行办理日常会计核算、编制财务报表、登记各类财务台账、执行资金收支、日常税务报缴以及审计对接等工作。在为收购项目公司而设立的 SPV 公司与项目公司未完成吸收合并前，上述工作的范围亦涵盖 SPV 公司。

（e）协助配合基金管理人及资产支持证券管理人开展项目公司治理以及投后管理工作所需的日常事项，包括但不限于定期参与项目公司日常经营工作会议、提供项目经营有关数据和报告。收集、整理不动产项目运营情况，定期或不定期地提供符合基金管理人及资产支持证券管理人合理要求的项目公司经营报告、资金计划、财务报表等事项，并配合基金管理人做好信息披露相关工作。

（f）制定不动产项目的财产保险、机器损坏险、公众责任险以及其他必要保险险种的投保方案并报项目公司和基金管理人及资产支持证券管理人审批，在项目公司和基金管理人及资产支持证券管理人审批后协助项目公司购买相关保险。发生保险事故后，及时协助项目公司处理理赔相关工作。

（g）保障不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料等，保障项目公司合法合规经营。

（h）其他不动产项目运营管理相关业务事项。

（3）账户管理

在基金存续期间，除《项目公司资金监管协议》中约定的监管账户（包括基本账户以及专用存款账户）以及《碳排放资金账户监管协议》中约定的碳排放资金账户外，未经基金管理人及资产支持证券管理人及监管银行书面同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因不动产基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，基金管理人及资产支持证券管理人应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入监管银行对项目公司账户的统一监督管理，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。

项目公司监管账户以及碳排放资金账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人以及监管银行签署的《项目公司资金监管协议》《碳排放资金账户监管协议》的约定执行，基金管理人及资产支持证券管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对项目公司监管账户以及碳排放资金账户中的资金的支出进行审批。

除碳排放交易收入之外，项目公司收入应全额归集至项目公司监管账户。如实际以除项目公司监管账户之外的任何其他账户收取了任何项目公司收入的（包括碳排放交易收入），项目公司应在 20 个工作日内将该等收入全额划付至项目公司监管账户。

（4）品牌管理

在《运营管理服务协议》约定的经营管理期有效期内，运营管理机构确保自身及项目公司有权于本不动产项目使用“星河 COCO Park”的商标/品牌（统称“星河 COCO Park 品牌”），包括用于本不动产项目的命名、于本不动产项目相关位置设置相关标识、进行宣传推广以及其他与本不动产项目运营相关的使用，运营管理机构保证已获得星河 COCO Park 品牌的使用许可（相关许可文件及权利凭证的扫描件或复印件应于《运营管理服务协议》签署前以书面形式通过邮箱发送至基金管理人及资产支持证券管理人），并有权签订《运营管理服务协议》将星河 COCO Park 品牌授予项目公司为本不动产项目运营之目的使用。《运营管理服务协议》各方均知悉，前述授权及许可为一般许可，并不排除商标权利人及其他获授权方使用该等商标/品牌及相关标识。

各方特此同意，在《运营管理服务协议》有效期内，就该等商标/品牌及相关标识使用应支付的使用费已包含在基础管理费中，项目公司无需另行向运营管理机构或商标持有人等其他主体支付该等商标/品牌的使用费或其他对价。

在协议有效期内，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司为宣传本项目，可在宣传推广材料中使用“星河 COCO Park”字样品牌。除非另行获得商标所有权人的书面许可，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司均无权使用星河 COCO Park 品牌用于其他项目经营或推广宣传，不得注册或申请注册与星河 COCO Park 品牌及商标相近似的，或者包括星河 COCO Park 品牌及商标的任何标志或其他知识产权。

除非取得商标权利人另行书面同意，《运营管理服务协议》终止或运营管理机构被解聘的，基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司及运营管理机构，均应当停止在本不动产项目上使用该商标，并应当于终止或解聘情形发生后的 60 日内删除、销毁包含“星河 COCO Park”字样的相关宣传物料。

3、运营管理机构的协助事项

在《运营管理服务协议》期限内，基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作。下述运营管理事项不构成委托代理事项，运营管理机构无权就下述事项代表基金管理人对外作出相关行为或签署相关协议，基

金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构执行的协助事项包括：

（1）预算管理

1）《运营管理服务协议》生效后20个工作日内，运营管理机构应向基金管理人及资产支持证券管理人提交第一个自然年度（指不动产基金成立日起至不动产基金成立日所在自然年度12月31日）的经营计划及预算。由基金管理人及资产支持证券管理人于收到运营管理机构提交的完整版经营计划及预算后20个工作日内完成确认，运营管理机构与基金管理人及资产支持证券管理人事先书面确认的除外。各方同意并确认，对于不动产基金成立日所在自然年度剩余期限，该期间内的预算编制原则上应当参考会计师事务所出具的《可供分配金额测算报告》中的各项参数，原则上运营净收益应匹配可供分配现金流报告中的预测。若第一个自然年度不动产基金成立日晚于《可供分配金额测算报告》中的预测基准日，则当年预算参考以《可供分配金额测算报告》中各科目按剩余天数折算后数值。

2）后续运营管理机构应于每年11月30日前向基金管理人及资产支持证券管理人提交下一自然年度的经营计划及预算初稿，基金管理人及资产支持证券管理人应在收到初稿后及时与运营管理机构就该经营计划与预算进行充分沟通并反馈意见，运营管理机构应根据意见做出调整。基金管理人及资产支持证券管理人原则上应当于每年12月31日前完成下一自然年度的经营计划及预算的确认。

如基金管理人及资产支持证券管理人与运营管理机构于12月31日尚未就下一自然年度的经营计划及预算的确认达成一致意见的，在双方未达成一致意见期间，暂时参考上一年度对应期间经营计划和预算执行。基金管理人及资产支持证券管理人应最迟不晚于每年3月31日完成当年预算的审批。

各方同意并确认，《运营管理服务协议》生效后前五个自然年度的经营计划及预算结果原则上应参考会计师事务所出具的可供分配现金流报告、戴德梁行出具的资产评估报告和相关底稿数据中的各项参数，原则上运营净收益应匹配《运营管理服务协议》附件中约定的对应年份运营净收益目标金额。对于以后年度的预算，经营计划及预算结果原则上应参考预算审批期间最近一期公开披露的资产评估报告相关参数，原则上预算运营净收益应匹配按同口径调整后的评估报告中对应年份运营净收益预测值。

特别地，若运营管理机构在提交预算初稿时认为已公开披露的资产评估报告未能充分反应当下市场实际情况，运营管理机构可向基金管理人及资产支持证券管理人提供最新半年周边市场可比新签租约情况作为参考，双方对未来预算假设及经营计划进行友好磋商。运营管理机构可将最新半年周边市场可比新签租约情况提供给次年提供资产评估服务的机构以供参考，或评估机构在评估报告/评估说明中提供最新半年周边市场可比新签租约情况，以作为评估机构形成评估报告中现金流预测的参考依据。最终确定的预算运营净收益应与基于次年评估报告按同口径调整后的对应年份运营净收益预测值匹配。

对于以上经营计划及预算，运营管理机构应尽最大化努力促使项目公司完成。

3）每自然月月末最后一日前，运营管理机构应提交下一自然月度资金使用计划。月度累计资金使用计划（商户营业款代收代付除外）原则上不超过年度预算中截止该月当年累计预算金额的 120%，且每月年度累计资金使用金额不得超过全年度预算总额。超支事项由运营管理机构书面报基金管理人及资产支持证券管理人知悉并告知理由；如经审慎判断后，基金管理人及资产支持证券管理人认为不构成合理理由，其有权要求进一步与运营管理机构沟通预算执行问题。

4）如需对外支付预算以外的费用，运营管理机构应于付款截止日前 10 个工作日向基金管理人及资产支持证券管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交更新后的资金使用计划。对外支付的预算外费用需经过基金管理人及资产支持证券管理人的审批同意后，方可对外支付，否则运营管理机构应自行承担相应费用。

5）为应对项目公司及/或不动产项目发生的重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施损坏及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修、人员伤亡、紧急缴纳税务等刚性支出、及其他需紧急使用资金的情形），且属于超出预算外的支出，运营管理机构在书面告知（含邮件告知）基金管理人及资产支持证券管理人后先行垫付，基金管理人及资产支持证券管理人应当在事后根据《运营管理服务协议》第 12 条“支出管理及运营服务费”的约定，对该笔支出的性质、金额及承担主体进行审查并作出认定。经认定应由项目公司承担的，基金管理人及资产支持证券管理人应

予以审批，项目公司应在审批通过之日起【15】个工作日内向运营管理机构返还该笔垫付款项；经认定不应由项目公司承担的，该笔垫付款项由运营管理机构自行承担，运营管理机构不得向项目公司主张任何返还。

（2）项目维修与改造

1）协助项目公司检查不动产项目的建筑本体、构件及设施设备，协助项目公司或监管物业管理机构开展对不动产项目进行所有修整、改造（包含但不限于年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

为实现项目的经济效益提升，对项目空间所进行的经营提升类主动改造，运营管理机构应对项目公司、基金管理人及资产支持证券管理人提供升级改造计划方案，说明改造的必要性、经济性、合规性、改造后的收入提升方案，以及开展改造的工期测算及造价测算。

对确需开展的相关方案，基金管理人及资产支持证券管理人和项目公司经审慎审批后执行，且运营管理机构有责任协助项目公司就相关改造事项开展证照申请、招标比选、供应商管理和施工安全管理。

2）协助对项目公司专项维修改造工程等采购事项实施对外招标，协调合格供应商（如项目公司相关管理制度需要），并对招标比选中的技术标评价提供评选意见。代表项目公司进行合同谈判及合同审核，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

（3）印章管理

基金管理人负责建立项目公司的印章管理、使用制度。项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同专用章（如有）、财务专用章、发票专用章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用相关印章的，项目公司应予以配合。

1）公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）

项目公司公章、法定代表人人名章、财务专用章及合同专用章（如有）由基金管理人指定的管理人员管理。

上述印章可采用远程智能印章控制系统的方式，由基金管理人及资产支持证券管理人远程授权用印。运营管理机构应建立印章使用记录。若运营管理机构需使用前述印章，则应提前将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送项目公司进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人及资产支持证券管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。如用章事项为年度经营计划及预算内的相关事项，且达到相关预算及商务条件要求，基金管理人及资产支持证券管理人应尽合理努力在《运营管理服务协议》约定的时间内完成审批流程，如用章事项在年度经营计划及预算外的相关事项，基金管理人应根据用印事项的具体情况确定审批时限、完成审批流程，在《运营管理服务协议》约定的时间内明确是否同意，如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及资产支持证券管理人说明原因。基金管理人及资产支持证券管理人审批通过后，由基金管理人指定的印章保管人员配合用章并保留用章的使用记录。

为提高管理效率，财务专用章可在实体章以外增加电子印鉴形式，并内嵌入运营管理机构、项目公司的收据开立信息系统中，根据系统设置由运营管理机构予以使用，运营管理机构应当为基金管理人、资产支持证券管理人在系统开通财务专用章的管理权限。

2）电子印鉴（如有）

经基金管理人同意，运营管理机构负责向政府主管部门认可的认证机构办理项目公司名义的电子签章，并取得数字证书、电子签章以及相应的 U 盘或其他载体（如有）。运营管理机构应在取得相应 U 盘或其他载体（如有）的当日交予基金管理人委派的项目公司董事或基金管理人指定的管理人员保管。同时，运营管理机构应确保该等电子签章应当在使用时可在签署文件中增加经国家授时中心实时颁发的时间戳，并具有数字加密功能，可根据基金管理人要求调取、验证相关使用电子签章文件，且可实现电子存证功能等基金管理人要求的功能。因办理项目公司电子签章所发生的费用（含认证费用等）由项目公司承担。

3）项目公司发票章

项目公司发票章可采用实体章或电子印鉴的形式，由运营管理机构指定的管理人员保管，运营管理机构不得违规使用发票章，否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应协助基金管理人建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并从报税系统中导出的发票台账。运营管理机构应该以月为单位，在每月末将发票章使用台账发送给基金管理人及资产支持证券管理人指定邮箱；基金管理人及资产支持证券管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

4）无论“（3）印章管理”中是否另有约定，对于基金管理人及资产支持证券管理人已通过《运营管理服务协议》授权委托予运营管理机构的事项，由运营管理机构自行负责。如确实需要使用项目公司印章的，运营管理机构应按照“（3）印章管理”约定的程序申请使用相关印章。

5）为提高不动产项目的运营管理效率，各方可通过制定、更新项目公司印章管理制度的方式管理、使用项目公司的相关印章；如经基金管理人、资产支持证券管理人以及运营管理机构一致同意后的项目公司印章管理制度与《运营管理服务协议》约定不一致的，以项目公司印章管理制度规定的为准。

（4）证照管理

1）运营管理机构应协助项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等（包括但不限于停车场许可、户外广告许可），项目公司经营所须证照办理发生的费用由项目公司自行承担。

2）项目公司、不动产项目的证照按照如下方式保管：

（a）不动产项目的不动产权证原件由不动产基金的基金托管人保管。

（b）项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照原件由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人指定的管理人员保管。

（c）在不动产基金设立后，项目公司应当向运营管理机构提供不动产权证、

营业执照（正、副本）、开户许可证等项目公司自身及不动产项目的其他证照的一套电子扫描件以及三套纸质复印件，运营管理机构应当根据《运营管理服务协议》的约定合理使用上述资料，并建立使用记录台账。在任何情况下均不得用于不动产项目转让、抵押、质押、增加其他任何第三方权利负担或权益或任何对不动产项目产生不利影响的用途。

3）若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人及资产支持证券管理人进行审批。基金管理人及资产支持证券管理人应根据《运营管理服务协议》附件四：运营管理事项权责表完成审批；如不同意，运营管理机构有权要求基金管理人及资产支持证券管理人说明原因；如上述年度经营计划及预算外的证照使用同时构成预算外支出事项的，各方还需要根据《运营管理服务协议》约定履行预算外支出的审批程序。基金管理人及资产支持证券管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。

4）若基金管理人及资产支持证券管理人按照相关法律法规、《基金合同》等基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用前述证照，运营管理机构应予以配合。

（5）档案、资料归集管理

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料，包括租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、承租人档案资料等。项目公司负责管理财务档案、用印台账相关档案与资料。最终管理方式以基金管理人要求为准。

（6）协助项目公司研究政府政策，申报政府补贴、补助、奖励及其他类型的款项，申请创新试点、示范项目等各类荣誉。

（7）咨询服务

运营管理机构可就下列事项提供咨询服务：(1)本基金向非关联方收购资产、处置资产；（2）翻修改造金额超过 1,000 万元的不动产项目的翻修改造。就提供上述咨询服务，运营管理机构可参照届时的 REITs 市场收费惯例及可比的市场化费用标准，提出向项目公司额外收取咨询服务费用。上述咨询服务费支付相关事宜，须由基金份额持有人大会进行审议。经基金份额持有人大会表决通过，运营

管理机构方可向项目公司收取咨询服务费用；如基金份额持有人大会表决不通过，运营管理机构亦应当在不额外收取咨询服务费用的前提下，继续积极提供《运营管理服务协议》约定的运营管理服务，维护基金份额持有人之合法权益。

为免疑义，就《运营管理服务协议》第 12 条已约定的 2026-2030 年度的调改和资本性支出对应的翻修改造事项，运营管理机构不额外收取翻修改造咨询服务费用。

4、利益冲突及防范机制

详见“第二章 不动产项目公司情况”之“四、同业竞争及关联交易”之“（二）利益冲突的防范措施”。

（三）运营管理中的各项审批权限和节点的设置情况、重要事项的决策安排

1、本基金涉及的各层级账户的设置与监管

基金管理人、计划管理人、项目公司与托管人拟签订协议用于账户监督，由基金管理人、计划管理人及项目公司、SPV 公司委托托管人按照《基金托管协议》《专项计划托管协议》《项目公司资金监管协议》和《SPV 公司资金监管协议》所规定的托管人职责和操作流程为本基金涉及的各层级银行账户及其资金流向进行全程监督、闭环管理。托管人愿意接受基金管理人、计划管理人和项目公司的委托，项目公司亦同意接受托管人的监管。

（1）不动产基金资金账户

指基金托管人根据适用法律规定及《基金合同》约定，为基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

（2）专项计划账户

指计划管理人以专项计划的名义在计划托管人处开立的资金账户，专项计划资金的一切收支活动，包括但不限于自募集专用账户接收认购资金、向原始权益人划付 SPV 公司股权转让价款、向 SPV 公司实缴注册资本并增资、向 SPV 公司发放股东借款、接收 SPV 公司/项目公司当期应付目标债权本息或可供股东分配利润等、进行合格投资、缴纳专项计划税费、接收专项计划回收资金、支付专项计划费用以及向资产支持证券持有人划付专项计划利益分配款项均需通过专项

计划账户进行。

（3）SPV 公司监管账户

指 SPV 公司根据《SPV 公司资金监管协议》在监管银行开立或受监管银行监管的资金账户。

SPV 公司应当以 SPV 公司监管账户用于接收项目公司偿还的股东借款本金及利息，以及分配红利等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，SPV 公司仅可以 SPV 公司监管账户作为对外收款账户。SPV 公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：向原始权益人支付项目公司股权转让价款；向项目公司发放股东借款；向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；向其股东支付股东分红（如有）；支付 SPV 公司日常运营支出和费用及其他款项；进行合格投资；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如进行合格投资，错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，SPV 公司监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

（4）项目公司监管账户

指基金管理人、计划管理人与项目公司共同委托监管银行根据《项目公司资金监管协议》进行监管的监管账户，包括项目公司在监管银行开立的所有银行账户及项目公司的其他资金账户（如有）。项目公司监管账户包括基本存款账户和专用存款账户。如因项目运营需要，确需在监管银行体系外开立/保留他行账户，项目公司、监管银行及相关方将另行签署协议约定相应资金划付安排。

（5）碳排放资金账户

指项目公司为满足国家以及深圳市关于碳配额履约以及交易的要求，在工商银行深圳雅宝支行开立的资金账户，主要用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务、接收监管账户向其转付的购买碳配额的资金、向监管账户转付售出碳配额的收入。

2、各层级账户的使用安排

（1）根据《项目公司资金监管协议》，项目公司监管账户用于接收第三方支付的龙岗星河 COCO Park 运营收入及其他合法收入、SPV 公司发放的股东借款等款项。在整个基金以及专项计划存续期间，除碳排放配额交易收入外，项目公司仅可以监管账户作为对外收款账户。项目公司监管账户内的资金的支出仅限于以下用途：吸收合并完成前，向 SPV 公司清偿债务本金、利息（如有）；吸收合并完成后，向计划管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息；清偿外部金融机构贷款的债务本金、利息；清偿对原始权益人或其关联方的债务本金、利息（如有）；向其股东支付股东分红（如有）；支付相关项目公司日常运营支出和费用及其他款项（如退还租户保证金、统一收银款返还等）；进行合格投资；在监管银行开立的监管账户之间划转资金；向项目公司在其他银行处开立的碳排放资金账户转付项目公司购买碳排放配额所需资金，以及向碳排放资金账户收取项目公司出售碳排放配额的收入资金；基金管理人、计划管理人认为有必要的其他款项（如错误划入资金返还等）。除为上述目的外，未经基金管理人、计划管理人的书面同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

（2）根据《关于深圳市河利通商业经营有限公司之碳排放资金账户监管协议》（以下简称“《碳排放资金账户监管协议》”），项目公司应当使用碳排放资金账户作为在碳排放交易系统中进行入金、出金的唯一银行资金账户。

（3）项目公司根据《股东借款协议》、公司章程、《还本付息通知书》及/或《利润分配决议》的要求，在项目公司支付日向专项计划账户支付当期应付本息或可供股东分配利润。

（4）计划管理人于专项计划分配日按《标准条款》的约定将专项计划账户中的资金向专项计划持有人（即不动产基金）进行分配。

（四）突发事件及时响应处置披露机制

运营管理机构应当积极配合基金管理人、基金托管人等信息披露义务人履行信息披露义务，及时向信息披露义务人提供有关信息，并确保提供的信息真实、准确、完整。在发生可能对不动产基金份额持有人权益或基金份额的价格有实质影响的重大事件时，运营管理机构应根据监管部门法律法规规定及相关监管要求，

在知道或者应当知道该事项当日向基金管理人、资产支持证券管理人报告相关事项，并配合提供与应由运营管理机构掌握的该重大事项相关的信息。重大事项包括但不限于以下事项：

1、因项目运营管理工作导致不动产基金发生重大关联交易；

2、金额占不动产基金净资产 10%及以上的交易；

3、金额占不动产基金净资产 10%及以上的损失；

4、不动产项目的生产经营情况、外部环境已经或者预计发生重大变化，包括但不限于：

（1）所在地区或者所属行业的产业政策、竞争格局、融资环境等发生重大变化；

（2）项目发生重大环境、生产、安全事故或者遭遇不可抗力；

（3）收到相关部门整改重大违规行为、停产、搬迁、关闭等决定或者通知；

（4）主要或者全部业务运行陷入停滞；

（5）丧失重要生产经营业务资质；

（6）重要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生重大变化，如：不动产项目 1 个季度内主营业务收入同比变动超过 20%；平均月末出租率、月末每平米租金、月末租金收缴率，或者季末出租率等任一数据同比变动超过 20%；项目租金收入或者面积占比超过 10%的租户提前退租（或部分退租），且涉及的租金收入或者面积占该租户退租前租金或者面积的 20%以上；项目公司 1 个季度内毛利率同比变动超过 20%；主要产品或者服务的生产、采购、销售等情况发生其他重大变化；

5、不动产项目现金流发生重大变化，包括但不限于以下情形：

（1）不动产项目实际产生的现金流单独或者合计较最近一次相应期间现金流预测结果变动 20%以上；

（2）不动产项目最近一次现金流预测结果单独或者合计较前次披露的相应

期间预测结果变动20%以上；

（3）不动产项目现金流出现被滞留、截留、挪用等情况；

（4）不动产项目现金流归集相关账户被冻结或者限制使用；

（5）项目公司重要现金流提供方提前解除合约、被列为失信被执行人、发生债务违约、被解散、进入破产程序或者发生其他资信状况的重大不利变化；

6、运营管理机构稳定运营管理能力发生变化的重大事项，包括下列情形：

（1）运营管理机构董事长、高级管理人员被依法立案调查、采取强制或者留置措施，受到刑事处罚或者证监会行政处罚；运营管理机构董事长、高级管理人员发生变更，无法正常履行职责或者存在严重失信行为；

（2）运营管理机构被依法立案调查、受到行政处罚、刑事处罚；运营管理机构发生债务违约行为或者严重失信行为；

7、运营管理机构涉及重大诉讼或者仲裁；

8、出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

9、法律法规、中国证监会、《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5号——临时报告（试行）》、深圳证券交易所及相关监管部门其他规定或基金管理人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

《不动产项目运营临时报告》的内容包括但不限于事件的发生时间、对项目公司及不动产项目的影响、预计持续时间及解决方式等。按照《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5号——临时报告（试行）》规定，运营管理机构应当配合基金管理人提供和确认上述临时报告事件涉及的相关信息，确认形式为运营管理机构对披露事项发邮件至基金管理人并抄送运营管理机构负责信息披露的高管人员。运营管理机构确认完毕后再由基金管理人在报告中体现运营管理机构的确认情况。如果运营管理机构对临时报告披露内容存在异议的，应告知基金管理人，基金管理人应在临时报告中披露异议内容及其理由。运营管

理机构须制定信息披露配合制度，指定高级管理人员担任信息披露事务负责人并向深圳证券交易所报备。

第六章 财务顾问意见

一、财务顾问结论性意见

财务顾问通过尽职调查，根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》《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》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《深圳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)》《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《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》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求，由项目组对不动产项目、项目公司、原始权益人、重要现金流提供方、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。与律师、会计师进行了充分沟通，认为：

不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕年 22 号）的要求，国泰海通证券作为本项目的财务顾问，对国泰海通证券及原始权益人是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

（一）财务顾问有偿聘请第三方的核查

经核查，国泰海通证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（二）原始权益人有偿聘请第三方的核查

经核查，本项目的原始权益人就本项目聘请了基金管理人红土创新基金管理有限公司，原始权益人及红土创新基金管理有限公司聘请了国泰海通证券股份有限公司、北京市金杜律师事务所、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司等机构，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构/专业机构。除此之外，原始权益人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（本页无正文，为《红土创新星河集团封闭式商业不动产证券投资基金财务顾问报告》之盖章页）

马怀玉　　李宗霖　　陈仕龙

龚一轮　　张宪龙　　李德涵

刘通　　陈楠弘

国泰海通证券股份有限公司

2026年10月28日

（七）基金合同和托管协议有关情况

七、基金合同和托管协议有关情况

本基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项包括：

1、基金的募集，包括募集失败情形的处理；

2、基金合同的生效；

3、基金份额的交易；

4、基金的投资；

5、基金的财产；

6、不动产基金的扩募，基金管理人应当简要披露不动产基金存续期间可供购入不动产项目基本情况，包括不动产项目名称、所在区位、经营情况等；可供购入不动产项目是否为原始权益人及其关联方持有的符合条件的项目；

7、基金资产的估值；

8、基金的收益与分配，包括账户设置与划转安排；

9、基金的费用与税收，基金管理人应当披露基金管理费、专项计划管理费的具体构成、支付标准和支付路径；

10、基金的会计与审计；

11、基金的终止与清算，基金合同终止或者基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当披露不动产项目处置的触发情形、决策程序、处置方式和流程，以及相关信息披露安排等；基金管理人应当在风险因素章节披露未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险；

12、基金合同的内容摘要；

13、基金托管协议的内容摘要等。

第四部分　基金份额的发售

本基金基金份额发售的相关业务活动应当符合法律法规、REITs 业务规则的有关规定。若法律法规及/或深交所、中国结算、证券业协会及相关登记机构针对不动产证券投资基金的发售推出新的规定、规则或对现有规定、规则进行调整，本基金管理人可相应对本基金的发售方式进行调整，但应在实施日前依照《公募基金信息披露办法》的有关规定在规定媒介上公告。

基金管理人聘请国泰海通担任本基金的财务顾问，负责独立开展尽职调查并出具财务顾问报告、负责受托办理本基金的基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

一、基金份额的发售时间、发售方式、发售对象范围及选择标准

（一）发售时间

基金份额发售之日起原则上不得超过 5 个交易日，具体发售时间见基金份额发售公告。

（二）发售方式和发售场所

1、发售方式

本基金基金份额的首次发售，分为战略投资者定向配售、网下投资者询价发售、公众投资者定价发售等环节。具体发售安排及办理销售业务的机构的名单详见基金份额询价公告、基金份额发售公告等相关公告或基金管理人公示。

2、发售场所

本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行，本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位进行。具体名单详见发售公告或相关业务公告。

（三）发售对象范围及选择标准

本基金的发售对象为符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者及/或机构投资者。根据参与发售方式的不同，本基金的发售对象包括战略投资者、网下投资者及公众投资者。

1、战略投资者

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方应当参与本基金的战略配售，前述主体以外的专业机构投资者可以参与本基金的战略配售。参与战略配售的专业机构投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可本基金长期投资价值。

参与基金份额战略配售的投资者应当满足《基金指引》及相关 REITs 业务规则规定及基金管理人与财务顾问在招募说明书及询价公告中披露的选取标准的要求，不得接受他人委托或者委托他人参与，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。

2、网下投资者

网下投资者为证券公司、基金管理公司、保险公司以及前述机构资产管理子公司、商业银行、政策性银行、理财公司、期货公司、信托公司、财务公司、合格境外投资者、符合一定条件的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价及配售。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问（如有）、战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人或财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

参与本次战略配售的投资者不得参与本次不动产基金份额网下询价，但依法设立且未参与本次战略配售的证券投资基金、理财产品和其他资产管理产品除外。

3、公众投资者

公众投资者为符合适用法律规定，依法可以投资于向社会公众发售的不动产证券投资基金份额的个人投资者及/或机构投资者。公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额。参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过

面向公众投资者发售部分认购基金份额。

具体发售对象见基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的相关公告。

二、战略配售选择标准、原则、数量、比例及持有期限安排

本次发行的不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方应当参与不动产基金的战略配售，前述主体以外的专业机构投资者可以参与不动产基金的战略配售。

（一）战略配售选择标准

参与战略配售的专业机构投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值，鼓励下列专业投资者和配售对象参与本基金的战略配售：

1、与原始权益人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；

2、具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；

3、主要投资策略包括投资长期限、高分红类资产的证券投资基金或其他资管产品；

4、具有丰富不动产项目投资经验的不动产投资机构、政府专项基金、产业投资基金等专业机构投资者；

5、原始权益人及其相关子公司；

6、原始权益人与同一控制下关联方的董事、监事及高级管理人员参与本次战略配售设立的专项资产管理计划。

（二）战略配售原则

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售总量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。

不动产项目有多个原始权益人的，作为不动产项目控股股东或实际控制人的原始权益人或其同一控制下的关联方持有期限自上市之日起不少于 60 个月的基金份额原则上应当不低于本次基金发售总量的 20%。

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

（三）战略配售数量、比例及持有期限安排

战略配售投资者将与基金管理人在询价日前签订战略配售协议，向战略投资者配售的基金份额总量、具体战略配售比例及持有期限等相关信息详见招募说明书及相关公告。

三、网下投资者的询价与定价、发售数量、配售原则及配售方式

（一）网下询价与定价

基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格。

深圳证券交易所为本基金的基金份额询价提供询价平台服务。

网下投资者及配售对象的信息以中国证券业协会注册的信息为准。

（二）网下投资者的发售数量

扣除向战略投资者配售部分后，本基金基金份额网下发售比例应不低于本次公开发售数量的 70%。

（三）网下配售原则及配售方式

网下投资者通过深交所网下发行电子平台参与基金份额的网下配售。基金管理人按照询价确定的认购价格办理网下投资者的网下基金份额的认购和配售。

如本基金对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得配售比例相同。具体分类安排及配售情况见基金份额询价公告、基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的相关公告。

基金管理人、财务顾问在确定网下投资者配售原则时，应当优先向认可不动产基金长期投资价值的网下投资者配售。

基金管理人、财务顾问可以在询价公告中约定一定比例的高价剔除机制。

四、公众投资者认购

公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构（包括基金管理人的直销柜台及其他销售机构）认购本基金。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

五、募集资金用途

首次发售时，本基金实际募集金额在扣除公募基金层面预留资金后，将全部用于认购深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划的全部份额，通过不动产资产支持证券持有 SPV 公司、项目公司的全部股权以及不动产资产。

六、发售流程

本基金的发售流程分为战略配售、网下询价和公众投资者认购。

（一）基金管理人与战略投资者在询价日前签署战略投资者配售协议，基金管理人根据与战略投资者签署的战略投资者配售协议进行配售。

（二）基金首次发售的，本基金的基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。基金份额网下询价由网下投资者参与完成，通过深交所网下发行电子平台进行。基金管理人办理询价业务时应当向深交所申请获得询价平台的发行人 CA 证书，网下投资者参与询价时，应向深交所申请获得询价平台的投资者 CA 证书。网下投资者及其配售对象应当在询价日前一交易日 12：00 前在中国证券业协会完成注册。

（三）网下询价时间原则上限制在 1 个交易日内，基金管理人应当在网下发行电子平台上确认基金代码、名称等相关询价参数，并通过网下发行电子平台确认拟参与网下发售的配售对象名称、场内证券账户、场外基金账户等相关信息，同时剔除不符合规定的网下投资者及其配售对象的账户，完成询价准备的确认工作。网下投资者的询价报价应当包含每份价格和该价格

对应的拟认购份数，填报的拟认购份数不得超过网下初始发售总量。基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定并公告。

（四）报价截止后，基金管理人应当根据事先确定并公告的条件，剔除不符合条件的报价及其对应的拟认购数量。剔除不符合条件的报价后，基金管理人应当根据所有网下投资者报价的中位数和加权平均数，并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况，审慎合理确定认购价格。

（五）基金份额定价完成后，各类投资者依据询价确定的基金份额认购价格进行认购。基金管理人应当在基金份额认购首日的 3 日前，披露基金份额的发售公告。战略投资者、网下投资者和公众投资者应在募集期内认购。战略投资者根据战略投资者配售协议认购其承诺认购的基金份额，并向基金管理人缴纳认购款项。网下投资者通过深圳证券交易所网下发行电子平台申报认购，在募集期缴纳认购款项，基金管理人根据网下投资者认购的份额以及公告的网下发售份额数量进行比例配售，并根据配售结果将部分款项退还投资者（如需）。公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购本基金。

七、基金份额的认购和持有限额

（一）认购方式

本基金首次发售的，本基金的基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。

基金份额认购价格确定后，战略投资者、网下投资者和公众投资者按照对应的认购方式，参与本基金基金份额的认购。各类投资者的认购方式、认购时间详见基金份额发售公告。

参与战略配售的原始权益人，可以用现金或者中国证监会认可的其他对价进行认购。

（二）定价方式

本基金基金份额认购价格通过向网下投资者询价的方式确定，所有类型的投资者均按该份额认购价格进行认购。具体信息请参看基金管理人届时发布的询价公告及基金份额发售公告。

（三）认购费用

本基金的认购费率由基金管理人决定，并在招募说明书、基金产品资料概要中列示。基金认购费用不列入基金财产。

（四）基金/认购份额的计算

基金认购份额具体的计算方法在招募说明书中列示。

（五）认购份额余额的处理方式

认购份额的计算保留到整数位，小数部分对应的金额退还投资者。

（六）认购的方式及认购申请的确认

战略投资者可以通过场内证券账户或场外基金账户认购本基金。参与战略配售的原始权益人或其同一控制下的关联方，可以用现金或者中国证监会认可的其他对价进行认购。

网下投资者可以通过场内证券账户或场外基金账户认购本基金。

公众投资者可以通过获得基金销售业务资格并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位或者基金管理人委托的场外基金销售机构（包括基金管理人的直销柜台及其他销售机构）认购本基金。

销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构已经接收到认购申请。认购申请的确认以基金登记结算机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利，否则，由此产生的任何损失由投资者自行承担。

（七）基金份额认购金额的限制

1、投资人认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款；询价阶段，网下机构投资者根据基金管理人的询价公告以及中国证券业协会的规则参与网下询价。发售阶段，网下投资者每个配售对象的认购数量不得低于其询价阶段填报的拟认购份额，也不得高于基金管理人确定的每个配售对象认购数量上限，且不得高于网下发售份额总量。

2、基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行限制。

（1）网下投资者的认购限额

网下投资者认购时，应当按照确定的认购价格填报一个认购数量，其填报的认购数量不得低于询价阶段填报的“拟认购数量”，也不得高于基金管理人、财务顾问确定的每个配售对象的认购上限，且不得高于网下发售份额数量。

（2）公众投资者的认购限额

（a）场外认购限制

本基金场外认购采用金额认购的方式。首次最低认购金额不低于 1000 元（含认购费），追加认购单笔最低金额为 1000 元（含认购费），详情请见当地销售机构公告。

各销售机构对最低认购限额及交易级差有其他规定的，以各销售机构的业务规定为准。

（b）场内认购限制

本基金场内认购采用份额认购方法。场内认购单笔份额应为 1000 份或其整数倍。

（c）募集期内，可对单个投资人的累计认购份额设置上限。

3、投资人在募集期内可以多次认购基金份额，但已受理的认购申请不允许撤销。

4、基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害《基金法》《基金指引》等相关法律法规、REITs 业务规则中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参看招募说明书或相关公告。

八、基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有场内证券账户。投资者使用场内证券账户认购的基金份额，可直接参与证券交易所场内交易。

投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有场外基金账户。投资者使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与深圳证券交易所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照深圳证券交易所、中国结算规则办理。

九、回拨机制

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人、财务顾问可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于扣除向战略投资者配售部分后本次发售数量的 70%。

基金管理人、财务顾问应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知深圳证券交易所并公告。未在规定时间内通知深圳证券交易所并公告的，基金管理人、财务顾问应根据基金份额发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

本基金募集涉及的回拨机制具体安排详见本基金管理人发布的基金份额发售公告及相关公告。如果法律法规、监管部门、深交所等另有规定的从其规定。

十、中止发售

网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售份额数量的，基金管理人、财务顾问应当中止发售，并发布中止发售公告。

中止发售后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。除规定的中止发售情形外，基金管理人、财务顾问还可以约定中止发售的其他具体情形并事先披露。

十一、募集期利息的处理方式

有效认购款项在募集期间产生的利息计入基金财产，不折算为基金份额。

十二、募集资金的存放

基金合同生效前，投资人的认购款项只能存入专门账户，不得动用。

十三、发售时间安排

本基金的募集期限原则上不得超过 5 个交易日，具体发售时间以届时实际情况和相关公告为准。

十四、其他

基金管理人可在法律法规允许的范围内，在不影响基金份额持有人实质利益的前提下，根据市场情况对上述发售的安排进行补充和调整并提前公告。

第五部分　基金备案

一、基金备案的条件

基金募集期内，满足如下各项情形，本基金达到备案条件：

（一）本基金募集的基金份额总额达到准予注册规模的 80%；

（二）基金募集资金规模不少于 2 亿元，且基金认购人数不少于 1000 人；

（三）原始权益人或其同一控制下的关联方已按规定参与战略配售；

（四）扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例不低于本次公开发售数量的 70%；

（五）无导致基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，并在 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向中国证监会提交验资报告，办理基金备案手续。

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，本基金合同生效；否则本基金合同不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对本基金合同生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

二、募集失败的情形

募集期限届满，本基金出现以下任一情形的，则本基金募集失败：

（一）基金募集份额总额未达到准予注册规模的 80%；

（二）基金募集资金规模少于 2 亿元，或基金认购人数少于 1000 人；

（三）原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与战略配售；

（四）扣除战略配售部分后，网下发售比例低于本次公开发售数量的 70%；

（五）导致基金募集失败的其他情形。

三、基金募集失败的处理方式

如果募集期限届满，未满足基金备案条件，基金管理人应当承担下列责任：

（一）以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用；

（二）在基金募集期限届满后 30 日内返还投资者已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

（三）如基金募集失败，基金管理人、基金托管人及销售机构不得请求报酬。基金募集期间产生的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等各项费用不得从投资者认购款项中支付。基金管理人、基金托管人和销售机构为基金募集支付之一切费用应由各方各自承担。

第六部分　基金份额的上市交易和结算

一、基金份额的上市交易

（一）上市交易的场所

深圳证券交易所。

（二）上市交易的时间

本基金的基金合同生效后，在符合相关法律法规及深交所 REITs 业务规则规定的基金上市条件的前提下，本基金可向深交所申请上市及开通基金通平台转让业务。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

本基金上市交易后，投资者使用场内证券账户认购的基金份额可直接在深圳证券交易所场内交易；投资者使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与深圳证券交易所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照深圳证券交易所、中国结算规则办理。

（三）上市交易和结算的规则

本基金在深交所的上市交易和结算需遵循《基金指引》《不动产基金业务办法》《深圳证券交易所交易规则》《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》《中国证券登记结算有限责任公司公开不动产投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》等有关规定及其不时修订和补充。

（四）上市交易的费用

本基金上市交易的费用按照深交所有关规定办理。

（五）上市交易的停复牌和终止上市

上市基金份额的停复牌和终止上市按照《基金法》相关规定和深交所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

本基金上市交易后，出现《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》规定终止上市情形的，深圳证券交易所终止其上市交易。

基金变更并终止上市后，对于本基金场内份额的处理规则由基金管理人制定并按规定公告。

（六）基金份额收购及份额权益变动

不动产基金的收购及份额权益变动活动，投资者应当按照 REITs 业务规则履行相应的程序或者义务；REITs 业务规则未作规定的其他事项，投资者应当参照中国证监会《上市公司收购管理办法》《上市规则》以及其他关于上市公司收购及股份权益变动的规定履行相应的程序或者义务。

投资者及其一致行动人应当参照中国证监会《上市公司收购管理办法》、中国证监会关于公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式相关规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

1、通过深交所交易或深交所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

2、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%后，其通过深交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%，应依照上述第1点进行通知和公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖本基金的份额，但另有规定的除外。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为作出承诺：若违反上述第1、2条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

3、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

4、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

5、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的50%时，继续增持该不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合REITs业务规则规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售拥有权益的基金份额达到或超过不动产基金份额50%的，继续增持该不动产基金份额的，适用前述规定。

本基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，本基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照深交所和中国结算上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

6、免于发出要约的情形

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金基金份额达到或者超过本基金基金份额的三分之二的，继续增持本基金的，可免于发出要约。

除上述情形外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金基金份额达到或者超过本基金基金份额的50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金。

（七）扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照 REITs 业务规则向深交所申请新增基金份额上市。

（八）其他业务

在不违反法律法规及中国证监会规定的前提下，基金管理人可在对基金份额持有人利益无实质性不利影响的情形下，办理基金份额的质押业务或其他基金业务，基金管理人可制定相应的业务规则，并依照《公募基金信息披露办法》的有关规定进行公告。

（九）流动性服务商安排

本基金存续期间，基金管理人选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。

基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照深交所《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第 2 号——流动性服务》及其他相关规定执行。

（十）其他事项

相关法律法规、中国证监会、深交所、中国结算对基金上市交易和结算的规则等相关规定进行调整的，本基金的基金合同相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会。

本基金可作为质押券按照深圳证券交易所规定参与质押式协议回购、质押式三方回购等业务。

若深交所、中国结算增加了基金上市交易、结算、份额转让的新功能，本基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，无需召开基金份额持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金可以在履行适当的程序后申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易，无需召开基金份额持有人大会。

二、基金份额的结算方式

本基金的基金份额按照中国结算的 REITs 业务规则采取分系统登记原则。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算 REITs 业务规则的规定为准。

第十二部分　基金的投资

一、投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额，并通过资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，最终取得不动产项目完全所有权或经营权利。通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配，并争取提升不动产项目的价值。

二、投资范围及比例

（一）投资范围

本基金的投资范围为不动产资产支持证券，利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围，且无需为此召开基金份额持有人大会。

（二）投资比例

除本基金合同另有约定外，基金的投资组合比例为：

本基金首次发售及每次扩募时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资不动产资产支持专项计划，其中预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用。具体金额以基金管理人的计算为准。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

如果法律法规或中国证监会对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整，无需召开基金份额持有人大会表决。

三、投资策略

（一）资产支持证券投资策略

1、首次发售基金资产投资策略

本基金初始设立时在扣除必要的预留资金后全部投资于“深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划”发行的资产支持证券并持有其全部份额，专项计划进一步投资于 SPV 公司、项目公司，并穿透式取得项目公司取得的不动产资产的完全所有权或经营权利。其中，预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用，具体金额以基金管理人的计算为准。具体请见本基金招募说明书。

2、本基金扩募、不动产项目的购入与出售投资策略

基金存续期内，本基金将寻求并购符合本基金投资范围和投资策略的其他商业不动产资产，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

3、资产出售及处置策略

基金存续期内，遵循维护基金份额持有人合法权益的原则，基金管理人根据市场环境与不动产项目运营情况，适时制定不动产项目出售方案并组织实施。在依法合规的前提下，基金管理人聘请的运营管理机构可协助、配合制定不动产项目出售方案。基金管理人有权积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，经适当程序后将资产择机出售。

4、融资策略

在基金存续期内，在控制基金风险的前提下，本基金将综合使用各种杠杆工具，力争提高基金份额持有人的投资收益。基金提高杠杆的方法包括但不限于使用基金持有的债券资产做正回购、采用杠杆收购的方式收购资产、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式等。

本基金将确保杠杆比例、融资条件、资金用途符合相关法律法规的规定。

5、不动产项目运营管理策略

基金将按照法律法规规定和基金合同约定履行不动产项目运营管理职责，积极主动运营管理所投资的不动产资产，充分借助聘请的运营管理机构的专业管理经验，以获取不动产项目租金收入等稳定现金流为主要目的，并通过主动管理提升不动产资产的市场价值。

6、不动产项目权属到期安排

根据适用法律及证照，本基金首次发售时拟投资的不动产项目的《不动产权证书》项下建设用地使用权将于 2072 年到期。未来如相关法规允许不动产项目所在建设用地使用权进行续期，项目公司将依照相关法规的规定及所在地土地主管部门要求的期限内申请续期，须支付的土地使用权出让金将由项目公司现金流或不动产基金扩募资金进行支付。

（二）固定收益投资策略

在本基金存续期间，本基金投资专项计划以外的剩余资产，应当投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、

超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

在不影响基金当期收益分配的前提下，本基金将采用持有到期策略构建投资组合，以获取相对确定的目标收益。本基金将对利率债、AAA 级信用债或货币市场工具等的持有期收益进行比较，确定优先配置的资产类别，并结合各类利率债、AAA 级信用债或货币市场工具等的市场容量，确定配置比例。本基金将对整体利率债、AAA 级信用债或货币市场工具等的资产投资组合久期做严格管理和匹配，完全配合基金合同期限内的允许范围。

今后，随着证券市场的发展、金融工具的丰富和交易方式的创新等，基金还将积极寻求其他投资机会，如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，本基金将在履行适当程序后，将其纳入投资范围以丰富组合投资策略。

四、业绩比较基准

本基金暂不设立业绩比较基准。

如果相关法律法规发生变化，或者有更权威的、更能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，本基金管理人与基金托管人协商一致后可以在报中国证监会备案后增加或变更本基金的业绩比较基准并及时公告，但不需要召开基金份额持有人大会。

五、风险收益特征

本基金在存续期内主要投资于不动产资产支持证券全部份额，以获取不动产运营收益并承担不动产项目价格波动，本基金与股票型基金和债券型基金等有不同的风险收益特征，本基金的预期风险和收益高于债券型基金和货币型基金，低于股票型基金。

六、投资限制

（一）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

1、本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

2、本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购、偿还存量贷款等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，且用于不动产项目收购的借款应当符合法律法规规定的及本基金合同约定的相关条件；

3、本基金除投资不动产资产支持证券外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

4、本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

5、本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的资金余额不得超过基金资产净值的40%；进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

6、本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与本基金合同约定的投资范围保持一致；

7、法律法规及中国证监会规定的和本基金合同约定的其他投资限制。

除上述第1、2、6项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。

除本基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组合比例符合上述约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自本基金合同生效之日起开始。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。如果法律法规或监管部门取消或调整上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按调整后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

（二）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1、承销证券；

2、违反规定向他人贷款或者提供担保；

3、从事承担无限责任的投资；

4、买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

5、向基金管理人、基金托管人出资；

6、从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7、法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建

立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。

基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

七、借款限制

本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购、偿还存量贷款等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1、借款金额不得超过基金净资产的 20%；

2、本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3、本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4、本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5、本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6、中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产 140%的，不动产基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等，并依法编制及发布临时公告。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

八、基金管理人代表基金行使资产支持证券持有人等相关权利的处理原则及方法

1、基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人权利、直接或间接行使股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

2、有利于基金财产的安全与增值；

3、不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

第十四部分　新购入不动产项目与基金的扩募

一、新购入不动产项目的条件

（一）申请新购入不动产项目，本基金应当符合下列条件：

1、符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件等法律法规以及有关规定的要求；

2、基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满 6 个月，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；

3、会计基础工作规范，最近 1 年财务报表（如有）的编制和披露符合企业会计准则或者有关信息披露规则的规定，最近 1 年财务会计报告（如有）未被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近 1 年财务会计报告（如有）被出具保留意见审计报告的，保留意见所涉及事项对基金的重大不利影响已经消除；

4、中国证监会和深交所规定的其他条件。

（二）本基金存续期间新购入不动产项目，应当满足下列要求：

1、不会导致不动产基金不符合基金上市条件；

2、拟购入的不动产项目原则上与不动产基金当前持有的不动产项目为同一业态、相近业态，互补或者具有运营协同效应；

3、有利于不动产基金形成或者保持良好的不动产投资组合，不损害基金份额持有人合法权益；

4、有利于不动产基金增强持续运作水平，提升综合竞争力和吸引力；

5、拟购入不动产项目涉及扩募份额导致不动产基金持有人结构发生重大变化的，相关变化不影响基金保持健全有效的治理结构；

6、拟购入不动产项目涉及主要参与机构发生变化的，相关变化不会对不动产基金当前持有的不动产项目运营产生不利影响。

（三）本基金存续期间申请购入不动产项目的，基金管理人、基金托管人、持有份额不低于 20%的第一大不动产基金持有人等主体除应当符合法律法规外，还应当符合下列条件：

1、基金管理人具备与拟购入不动产项目相适应的专业胜任能力与风险控制安排；

2、基金管理人最近 1 年未被采取重大监管措施，不存在因涉嫌重大违法违规正受到有关机关或者行业自律组织调查的情形，且最近 2 年未因重大违法违规行为而受到处罚；

3、基金管理人现任有关主要负责人员最近 12 个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施，且最近 36 个月内未受到中国证监会的行政处罚；

4、基金管理人不存在擅自改变不动产基金前次募集资金用途未作纠正的情形；

5、基金管理人、持有份额不低于20%的第一大不动产基金持有人最近1年不存在未履行向本基金投资者作出的公开承诺的情形；

6、基金管理人、持有份额不低于20%的第一大不动产基金持有人最近3年不存在严重损害不动产基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为；

7、中国证监会和深交所规定的其他条件。

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，基金管理人可以根据市场情况发起本基金的扩募程序。本基金扩募应在取得基金份额持有人大会有效决议后实施。

二、新购入不动产项目程序

（一）初步磋商

基金管理人与交易对方就不动产项目购入进行初步磋商时，应当立即采取必要且充分的保密措施，制定严格有效的保密制度，限定相关敏感信息的知悉范围。基金管理人和交易对方聘请专业机构的，应当立即与所聘请专业机构签署保密协议。基金管理人披露拟购入不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者事项的现状，以及进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

（二）尽职调查

基金管理人应当按照相关规定对拟购入的不动产项目进行全面尽职调查，必要时可以聘请财务顾问开展尽职调查，也可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，尽职调查要求与不动产基金首次发售要求一致。

基金管理人或其关联方与拟购入不动产项目原始权益人存在关联关系，或者享有不动产权益时，应当聘请第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

涉及新设不动产资产支持证券的，基金管理人应当与资产支持证券管理人协商确定不动产资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金变更注册、扩募（如有）、投资运作与资产支持证券设立、发行之间有效衔接。

基金管理人应当聘请符合法律法规规定的律师事务所、资产评估机构、会计师事务所等专业机构就拟购入不动产项目出具意见。

（三）基金管理人决策

基金管理人应当在作出拟购入不动产项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入不动产项目决定后2日内披露临时公告，同时披露拟购入不动产项目的决定、产品变更草案、扩募方案（如有）等。

（四）向中国证监会、深交所申请变更注册，召开基金份额持有人大会

基金管理人依法作出拟购入不动产项目决定的，应当履行中国证监会变更注册、深交所不动产基金产品变更和不动产资产支持证券有关申请程序（下称“变更注册程序”）。

对于不动产项目交易金额超过基金净资产20%或者涉及扩募安排的，基金管理人应当在履行变更注册程序后提交基金份额持有人大会批准。基金管理人就拟购入不动产项目召开基金份额持有人大会的，不动产基金应当根据法律法规进行停复牌。

基金管理人首次发布拟购入不动产项目决议公告至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交不动产基金产品变更申请、不动产资产支持证券有关申请以及相关申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告和有关申请文件。

三、其他情形下的扩募程序

除基金合同或法律法规另有约定外，对于除不动产项目购入以外的其它扩募情形，基金管理人将根据法律法规及基金合同约定召开基金份额持有人大会。基金份额持有人大会决议通过后报中国证监会备案。基金扩募期间，涉及本基金停复牌的，基金管理人将按照证券交易所相关规定办理。

四、扩募定价原则、定价方法

基金管理人将按照证监会以及深交所的规定执行扩募程序，可以根据不动产基金二级市场交易价格和拟投资项目市场价值等有关因素，合理确定基金扩募发售价格或定价方式，以及相应的份额数量，并将其与扩募发售方案等其他事项报基金份额持有人大会决议通过。

五、扩募的发售方式

具体见届时基金管理人发布的扩募发售公告。

六、若法律法规、REITs业务规则就不动产基金扩募另有规定的，按照届时有效的规定执行。

第十五部分　基金的财产

一、基金资产总值/基金总资产

基金总资产即基金资产总值，指基金合并财务报表资产总值或总资产，包括基金持有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他基金资产的价值之和。

二、基金净资产/基金资产净值

基金净资产是指基金资产总值减去基金总负债后的价值。其中基金总负债是指基金合并财务报表负债总值或总负债，包括基金负有清偿义务的应付贷款本息、应付款项以及其他基金负债的价值之和。

三、基金财产的账户

基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立资金账户、证券账户以及投资所需的其他专用账户，并由基金托管人按照本基金合同及基金托管协议等的约定进行管理。开立的基金专用账户与基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、计划管理人、计划托管人和基金登记结算机构自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

计划托管人根据相关法律法规、REITs 业务规则的规定以及专项计划文件的约定为专项计划开立专项计划账户，并由计划托管人按照专项计划托管协议的约定进行管理。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收资产支持证券认购者的认购资金、接收 SPV 公司/不动产项目公司分红、股东借款本息及其他款项、接收其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、支付基础资产追加投资款项、支付专项计划利益及专项计划费用，进行合格投资等，均必须通过该账户进行。

项目公司监管账户包括运营收入监管账户与碳排放资金账户，其中：

运营收入监管账户由基金管理人、项目公司及计划管理人共同聘请的资金监管银行按照相应监管协议的约定开立，用于接收所有现金流入、进行合格投资、向 SPV 公司或计划管理人（代表专项计划）偿还借款本金及利息、根据项目公司与其他第三方签署的贷款协议的约定偿还外部借款本金及利息、进行股东分红、偿还既有金融机构借款本金及利息（如有）、划付因股权交易安排相关的往来款项（如有），并根据《监管协议》的约定对外支付相关费用和支出。

碳排放资金账户由基金管理人、项目公司及计划管理人共同聘请的资金监管银行按照相应监管协议的约定在中国工商银行股份有限公司深圳雅宝支行开立，用于办理深圳绿色交易所之碳排放权交易平台系统账户的出金与入金业务。

SPV 公司监管账户由基金管理人、SPV 公司及计划管理人共同聘请的资金监管银行按照相应监管协议的约定开立，用于接收所有 SPV 公司现金流入，并根据《监管协议》的约定对外支付相关费用和支出。

项目公司的其他账户（如有）按照《运营管理服务协议》《监管协议》的约定执行，并由基金托管人或其分支机构参与监管。

四、基金财产的保管和处分

本基金财产独立于基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、计划管理人、计划托管人等相关主体的固有财产，并由基金托管人保管。基金管理人、基金托管人、基金登记结算机构、运营管理机构、基金销售机构、计划管理人、计划托管人等相关主体以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规规定和基金合同等约定进行处分外，基金财产不得被处分。基金管理人、基金托管人、计划管理人等相关机构不得将基金财产归入其固有财产。

基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、计划管理人、计划托管人等相关主体因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

第十七部分　基金资产估值

一、估值日

本基金的估值日为基金管理人进行基金资产估值的基准日。就本基金而言，估值日为基金合同生效日后每自然年度的半年度和年度最后一日（即定期估值日），以及基金管理人依据法律法规规定或《基金合同》约定进行基金资产估值调整的基准日（即临时估值日）。

二、估值对象

本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、投资性房地产、借款、应付款项等。

三、会计核算及估值方法

基金管理人应当按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过特殊目的载体获得不动产项目完全所有权，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时，应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

（一）基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

（二）基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，不动产项目资产原则上采用成本模式计量，以购买日的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值。计量模式一经确定，除符合会计准则规定的变更情形外，不得随意变更。在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值时，经持有人大会同意并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

（三）对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：1）公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息。其中，对于选择采用公允价值模式进行后续计量的非金融资产，应当充分说明公允价值能

够持续可靠取得的确凿证据，包括分析论证相关资产所在地是否有活跃的交易市场，并且相关资产是否能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他信息等；2）影响公允价值确定结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等。

（四）基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用年限确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。

（五）在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

基金管理人编制财务报表过程中如使用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据，应审慎分析评估质量，不简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

（六）基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法，不动产项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明不动产项目的评估对会计核算的影响。

（七）基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明：

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产等，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

1、投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，采用年限平均法对其计提折旧。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

2、金融负债

本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款、借款。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续

计量。期限在一年以下（含一年）的，列示为流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（八）不动产项目资产的估值

本基金选用成本模式对不动产项目进行后续计量。

基金管理人聘请评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估。评估机构评估时采用收益法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。虽然不动产项目每年至少评估 1 次，但由于不动产项目使用成本法进行后续计量，因此评估值的变动并不会反映在报表中。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用年限不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

（九）证券交易所上市的有价证券的估值

1、交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值净价进行估值；

2、交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值净价或推荐估值净价进行估值；

3、交易所上市交易的可转换债券以每日收盘价作为估值全价；

4、交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券，采用估值技术确定公允价值；

5、对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

（十）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本估值。

（十一）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值净价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值净价或推荐估值净价估值。对于含投资人回售权的固定收益品种，回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。对银行间市场未上市，且第三方估值机构未提供估值价格的债券，在发行利率与二级市场利率不存在明显差异，未上市期间市场利率没有发生大的变动的情况下，按成本估值。

（十二）同一债券同时在两个或两个以上市场交易的，按债券所处的市场分别估值。

（十三）如有确凿证据表明按上述第（九）-（十二）项进行估值不能客观反映其公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的价格估值。

（十四）相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

当基金托管人无法从第三方渠道获取可靠数据、仅依赖基金管理人所提供数据进行会计核算的，基金管理人需明确相关数据来源并确保数据来源可靠及数据真实准确；基金托管人按照本协议约定的核算方法对管理人提供的数据进行复核，如发现错误应及时提示基金管理人，基金托管人对基金管理人提供数据的真实性和准确性不承担责任。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金资产净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值信息的计算结果按规定对外予以公布，因基金管理人计算的基金资产净值错误给基金份额持有人和基金造成的损失以及因该交易日基金资产净值计算顺延错误而引起的损失，基金托管人不承担任何责任。

四、核算及估值程序

（一）基金份额净值按照估值日基金净资产除以该日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

（二）基金管理人应于每个估值日对基金资产估值，但基金管理人根据法律法规或本基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人于每个估值日对基金资产进行估值后，将基金资产净值和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人按照基金合同规定对外公布。

（三）根据《基金指引》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

五、核算及估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

发生上述错误情形时，本基金合同的当事人应按照以下约定处理：

（一）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或基金登记结算机构、或销售机

构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行：

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

（二）估值错误处理原则

1、估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，但有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

2、估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

3、因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

4、估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式；

5、估值错误责任方拒绝进行赔偿时，如果因基金管理人过错造成基金资产损失时，基金托管人应为基金的利益向基金管理人追偿，如果因基金托管人过错造成基金资产损失时，基金管理人应为基金的利益向基金托管人追偿。除基金管理人和托管人之外的第三方造成基金资产的损失，并拒绝进行赔偿时，由基金管理人负责向差错方追偿；

6、如果出现估值错误的当事人未按规定对受损方进行赔偿，并且依据法律、行政法规、基金合同或其他规定，基金管理人自行或依据法院判决、仲裁裁决对受损方承担了赔偿责任，则基金管理人有权向出现过错的当事人进行追索，并有权要求其赔偿或补偿由此发生的费用和遭受的损失；

7、按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

（三）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

1、查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

2、根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

3、根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

4、根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记结算机构交易数据的，由基金登记结算机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

（四）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

1、基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大；

2、错误偏差达到基金份额净值或基金净资产的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值或基金净资产的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案；

3、当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

（1）本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付；

（2）若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任；

（3）如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付；

（4）由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

4、前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

六、暂停核算及估值的情形

（一）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时；

（二）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日后因其他原因暂停营业时；

（三）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其他情形。

七、基金合并报表及份额净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进

行复核。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果及资产确认计量过程发送给基金托管人。基金托管人对计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在基金中期及年度报告中予以公布。

八、特殊情况的处理

（一）基金管理人或基金托管人按照上述核算及估值方法因基于合理假设进行会计估计、资产估值所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

（二）由于不可抗力原因，或由于证券交易所、第三方估值机构及登记结算公司等机构发送的数据错误、遗漏，或由于国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

九、不动产项目的评估

（一）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产资产能够按照评估结果进行转让。

（二）不动产项目评估情形

基金存续期间，基金管理人应当聘请符合条件并经中国证监会备案的评估机构对不动产资产每年进行至少 1 次评估。基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。基金管理人可根据法律法规规定及基金合同约定，以及相关服务协议约定，解聘并更换评估机构。

出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

1、基金运作过程中发生不动产项目购入或出售；

2、不动产基金扩募；

3、提前终止基金合同拟进行资产处置；

4、不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5、对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

（三）评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：

1、评估基础及所用假设的全部重要信息；

2、所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；

3、不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益和支出情况及其他相关事项；

4、不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；

5、影响评估结果的重要参数，包括土地使用权或经营权利剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；

6、评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；

7、调整所采用评估方法或重要参数情况及理由（如有）；

8、可能影响不动产项目评估的其他事项。

（四）更换评估机构的程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

第十八部分　基金费用与税费

一、基金费用的种类

（一）基金管理费；

（二）基金托管费；

（三）基金上市初费及年费、登记结算费用；

（四）基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

（五）基金合同生效后与基金相关（包括不动产资产的购入与出售等）的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

（六）基金份额持有人大会费用；

（七）基金的证券交易费用；

（八）基金的银行汇划费用；

（九）基金相关账户的开户及维护费用；

（十）涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

（十一）按照国家有关规定、基金合同、专项计划文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

二、基金费用计提方法、计提标准和支付方式

（一）基金管理费

本基金的基金管理费按最新一期年度报告披露的基金净值计提，具体计算方法如下：

H=E×0.2%÷当年天数

H 为每日以基金净值为基数应计提的固定管理费

E 为计提日所在年度的上一自然年度基金年度报告披露的基金净值（若涉及基金扩募导致基金规模变化时，需按照实际规模变化情况对基金净值进行调整，分段计算），特别地，就基金成立当年，E 为基金成立时的募集规模

当年度的按最新一期年度报告披露的基金净值计提的固定管理费总额为该年度每日应计提的固定管理费相加的总和。

（二）运营管理费

运营管理机构每年收取的基础管理费包含如下两个部分：

1、基础管理费

（1）基础管理费用 1

该部分费用，将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费等，计算方式如下：

基础管理费用 1=I×18.1%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入，实收运营收入=当期营业收入（按

合同金额口径）+（其他收益+营业外收入）（剔除《运营管理服务协议》约定的不属于运营收入的收入）-（应收账款期末原值-应收账款期初原值）。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

（2）基础管理费用 2

该部分费用用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，计算方式如下：

基础管理费用 2=I×4%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

2、奖惩机制

项目公司在整个运营回收期均设置奖惩机制，如当个运营回收期的实际运营净收益超出目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得相应激励管理费；如当个运营回收期的实际运营净收益低于目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得的基础管理费应当予以相应扣减，激励管理费与基础管理费的扣减计算均以当年度审计报告为准：

（1）激励管理费公式

激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%

其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。

如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的 20%计算并支付激励管理费；

如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的 20%扣减基础管理费，

扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%

对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

（3）项目公司参考《运营管理服务协议》附件七《项目在基金成立后运营净收益目标金额》制定目标运营净收益，详见《运营管理服务协议》的约定。

（4）调改和资本性支出

（a）调改和资本性支出的一般性规定

资本性支出目标金额上限每 5 年确定一次，原则上该 5 年内资本性支出总额不得超过该 5 年的资本性支出目标总金额。

（b）2026-2030 年度的调改和资本性支出

就不动产资产 2026-2030 年度的调改和资本性支出，具体区分为专项调改费用（含税）以及专项调改费用以外的资本性支出（不含税），运营管理机构承诺将按照《运营管理服务协议》附件九约定的计划实施，各年度计划金额如下表（单位为万元）：

类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
专项调改费用（万元，含税）	原定为 0.00 调整后为 514[1]	原定为 400.00 调整后为 0.00[2]	原定为 500.00 调整后为 386[3]	500.00	656.00	**2,056.00**
专项调改费用以外的资本性支出（万元，不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	**2,058.38**

基金合同生效当年，年度计划金额将上述全年预计金额按天数折算（即年度计划金额=全年预计金额*基金合同生效日（含当日）至当年年末天数/365）。调改计划如有调整，以双方最终确认的版本为准；调改时间随之调整的，相应顺延。上述调改和资本性支出均由项目公司预算内的资本性支出承担。

对于 2026-2030 年度的调改和资本性支出，若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用的累计实际发生金额超过专项调改费用同期累计计划金额，或若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用以外的其他资产资本性支出的累计实际发生金额超过资本性支出同期累计计划金额，则按超出计划金额的部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数），项目公司、SPV 公司、专项计划及不动产基金均不承担超出部分的任何相关支出（且不进行任何垫付）。

运营管理费的具体支付方式以《运营管理服务协议》的约定为准。

（三）基金托管人的托管费

基金托管人的托管费按最新一期年度报告披露的基金净值的 0.01%（下称“基金托管费”）计提，具体计算方法如下：

H=E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的基金托管费

E 为计提日所在年度的上一自然年度基金年度报告披露的基金净值（若涉及基金扩募导致基金规模变化时，需按照实际规模变化情况对基金净值进行调整，分段计算），特别地，就基金成立当年，E 为基金成立时的募集规模

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人于最新一期年度报告出具后的 5 个工作日内核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性划扣。

（四）上述“一、基金费用的种类”中的其他费用，根据有关法律法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

---

[1] 项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此，2026 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 0 万元调整为 514 万元；

[2] 项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此， 2027 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 400 万元调整为 0 元。

[3] 项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此， 2028 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 500 万元调整为 386 万。

三、不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

（一）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

（二）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

（三）基金合同生效前的相关费用；

（四）基金募集期间产生的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

（五）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

四、基金税收

本基金支付给管理人、托管人的各项费用均为含税价格，具体税率适用中国税务主管机关的规定。

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

第十九部分　基金的收益与分配

一、基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上进行合理调整后的金额。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，应当先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。其中：

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（一）折旧和摊销；

（二）利息支出；

（三）所得税费用（如有）。

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额可能涉及的调整项包括：

（一）当期购买不动产项目等资本性支出；

（二）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

（三）不动产项目资产减值准备的变动；

（四）不动产项目资产的处置利得或损失；

（五）支付的利息及所得税费用；

（六）应收和应付项目的变动；

（七）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

（八）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

二、可供分配金额计算调整项的变更程序

基金存续期间，如需调整可供分配金额相关计算调整项的，基金管理人在根据法律法规规定履行相关程序（如有），并与基金托管人协商一致后可相应调整并提前公告。基金管理人应当在当期基金收益分配方案中对调整项目、调整项变更原因进行说明，并在本基金更新的招募说明书中予以列示。为免疑义，基金可供分配金额相关计算调整项的变更无需召开基金份额持有人大会进行审议。

三、基金收益分配原则

（一）本基金收益分配采取现金分红方式，具体权益分派程序等有关事项遵循深圳证券交

易所及中国证券登记结算有限责任公司的相关规定；

（二）本基金应当将 90%以上的合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配；

具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定。

（三）每一基金份额享有同等分配权；

（四）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

四、收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

五、收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《公募基金信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介公告。

六、基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。当投资人的现金红利小于一定金额，不足以支付银行转账或其他手续费用时，按照基金登记机构的相关规定进行处理。

第二十部分　基金的会计与审计

一、基金会计政策

（一）基金管理人为本基金的基金会计责任方；

（二）基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果基金合同生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露；

（三）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

（四）会计制度执行国家有关会计制度；

（五）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式；

（六）本基金独立建账、独立核算；

（七）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表；

（八）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认；

（九）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益（基金净值）变动表及报表附注。

二、基金的年度审计

（一）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计；

（二）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意；

（三）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告；

（四）会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

第二十二部分　基金合同的变更、终止与基金财产的清算

一、基金合同的变更

（一）变更基金合同涉及法律法规规定或本基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

（二）经履行适当程序后，可以将本基金与其他基金进行合并，并可依据届时有效的法律法规，适时合理地调整本基金的投资范围及相关事项。

（三）关于基金合同变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

二、基金合同的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，基金合同应当终止：

（一）深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的，从而终止《基金合同》；

（二）深创投-星河集团商业不动产 1 号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起 6 个月内，未成功购入项目公司全部股权（包括通过 SPV 公司间接购入）或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的，从而终止《基金合同》；

（三）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

（四）基金份额持有人大会决定终止的；

（五）基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

（六）本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在基金合同期限届满前全部变现，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

（七）因原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为，导致其应购回本基金的全部基金份额或本基金项下全部不动产项目权益的，为免疑义，基金管理人无需就该等终止事由产生的后果承担责任；

（八）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

（九）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

（十）本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，且基金管理人申请不动产基金终止上市；

（十一）基金合同约定的其他情形；

（十二）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

三、基金财产的清算

（一）基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起30个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

（二）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和基金托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

（三）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

（四）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

（五）基金财产清算程序：

1、基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

2、对基金财产和债权债务进行清理和确认；

3、对基金资产进行估值和变现；

4、制作清算报告；

5、聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

6、将清算报告报中国证监会备案并公告；

7、对基金剩余财产进行分配。

（六）基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的1个月内作出一次性的分配。

（七）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

四、清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

五、基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

六、基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告，基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

七、基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存 20 年以上，法律法规另有规定的从其规定。

基金合同摘要

一、基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务

（一）基金份额持有人的权利和义务

1、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

（1）认真阅读并遵守基金合同、本基金招募说明书等信息披露文件；

（2）了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险；

（3）关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

（4）交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；

（5）在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；

（6）不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；

（7）拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

（8）基金份额持有人及其一致行动人应当遵守《业务办法》有关权益变动的管理及披露要求。其中，基金份额持有人拥有权益的基金份额达到特定比例时，应按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务，拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持不动产基金份额的，应按照规定履行不动产基金收购的程序或者义务。原始权益人或其同一控制下的关联方卖出本基金战略配售份额导致份额权益发生前述变动的，应按照有关规定履行相应的通知、公告等义务；

（9）基金份额持有人及其一致行动人违反《业务办法》第五十五条第一款、第二款的规定买入在不动产基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内，对该超过规定比例部

分的基金份额不行使表决权；

（10）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（11）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（12）战略投资者持有基金份额需遵守《基金指引》、REITs 业务规则等相关要求，特定扩募发售对象持有的扩募基金份额还需遵守《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 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》的相关要求；

（13）原始权益人/原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售对应的基金份额在持有期间不允许质押；

（14）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

（二）作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务

1、不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

2、配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

3、确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

5、及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

6、原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

7、法律法规及相关协议约定的其他义务。

（二）基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自基金合同生效之日起，根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产；

（3）依照基金合同收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）发售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据基金合同及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了基金合同及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）运营管理机构更换时，提名并聘任新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记结算机构办理基金登记结算业务并获得基金合同规定的费用；

（11）依据基金合同及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）按照有关规定运营管理不动产资产；按照法律法规、REITs 业务规则设立专门的子公司承担不动产运营管理职责或委托外部运营管理机构承担部分不动产资产运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（13）依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利，包括但不限于：

（a）作为资产支持证券持有人的权利，包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限或提前终止专项计划、决定修改专项计划文件重要内容等；

（b）为基金的利益通过专项计划间接行使对不动产项目公司所享有的权利，包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准不动产项目公司董事会/执行董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、运营管理机构、财务顾问（如有）、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（基金合同另有约定的除外）；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、非交易过户等业务规则；

（17）遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于本基金合同第七部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

（18）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于本基金合同第七部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（19）依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所 REITs 业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）等，基金合同另有约定的除外；

（20）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的融资方案；

（21）根据《运营管理服务协议》调整运营管理机构的运营服务费标准；

（22）发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

（23）在依据基金合同的约定在履行相关程序后变更基金可供分配金额的相关计算调整项，并依据法律法规及基金合同进行信息披露；

（24）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自基金合同生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价情况，审慎合理确定基金份额认购价格；

（9）编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（10）编制基金定期与临时报告；

（11）严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件，基金合同不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人；

（25）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（26）建立并保存基金份额持有人名册；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产，主动履行不动产运营管理职责，包括：

（a）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

（b）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

（c）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

（d）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证及保险证明文件；未经基金托管人同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

（e）制定及落实不动产项目运营策略；

（f）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

（g）收取不动产资产运营产生的收益，追收欠缴款项等；

（h）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

（i）实施不动产资产维修、改造等；

（j）负责不动产项目档案归集管理；

（k）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

（l）依法披露不动产项目运营情况；

（m）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

（n）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

（o）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

（p）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第 d）至 i）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

（29）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次；

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产运营维护相关档案；

（30）发生运营管理机构法定解聘情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

（a）运营管理机构因故意或重大过失给不动产资产、项目公司及/或不动产基金造成重大损失；

（b）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（c）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化且已无法继续履职。

（31）发生《运营管理服务协议》约定的除上述第（30）条情形以外的运营管理机构解聘事件时，基金管理人应按本基金合同的约定召集基金份额持有人大会，并提请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构；

（32）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

（a）不动产项目购入或出售；

（b）本基金扩募；

（c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（d）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（33）充分揭示风险，设置相应风险缓释措施，保障基金份额持有人权益；

（34）不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

（35）本基金及其下设特殊目的载体借入款项，基金管理人应及时将借款合同以及证明借

入款项资金流向的证明文件提交基金托管人；

（36）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

（三）基金托管人的权利与义务

1、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自基金合同生效之日起，依法律法规和基金合同的规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依基金合同约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反基金合同及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（4）监督不动产基金资金账户、项目公司监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；为不动产项目开立运营资金账户，办理不动产项目资金划付；

（6）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（9）托管人有权根据实际情况将托管协议项下部分或全部运营事项（包括但不限于资金划转、会计核算、投资监督、保管报告等）交由交通银行股份有限公司其他分支机构处理；

（10）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、根据《基金法》《公募基金运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管不动产基金资金账户内的基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》、基金合同、基金托管协议及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基金合同、基金托管协议的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同、基金托管协议及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（10）对基金财务会计报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照基金合同的规定进行；如果基金管理人有未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（11）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料 20 年以上，法律法规或监管部门另有规定的从其规定；

（12）从基金管理人或其委托的基金登记结算机构处接收并保存基金份额持有人名册；

（13）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（14）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（15）依据《基金法》、基金合同、基金托管协议及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（16）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人的投资运作；

（17）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（18）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（19）因违反基金合同导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（20）按规定监督基金管理人按法律法规和基金合同、基金托管协议规定履行相关义务，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）按照法律法规和基金合同的规定监管本基金资金账户、项目公司监管账户重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（23）按照法律法规和基金合同的规定监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（24）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值；

（25）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

二、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基

金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（一）基金份额持有人大会召集

1、除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集；

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集；

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

4、代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

5、单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

6、基金份额持有人大会的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（二）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定

地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

（三）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会、网络开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当

有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记结算机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（四）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同（除基金合同另有约定）、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

其中，就因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金而召开基金份额持有人大会的重大事项，议事内容包括但不限于提交基金份额持有人大会审议是否应执行被有权机构鼓励或倡导的租金减免政策等。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（3）网络或其他方式召开

在网络或其他方式开会的情况下，议事程序由会议召集人确定并在会议通知中列明。

（五）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。特别的，除本《基金合同》另有约定外，基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。但与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第 2 项所规定的须以特别决议通过事项以及法律法规、REITs 业务规则规定的和基金合同约定的无需召开基金份额持有人大会的事项以外的其他事项，均以一般决议的方式通过。

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）提前终止基金合同；

（5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（6）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（7）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（8）本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（9）因国家或当地有权机构基于政策原因鼓励或倡导不动产项目减免租金，经基金管理人及/或其他相关参与机构采取缓释措施仍导致或可能导致不动产项目现金流产生损失的；

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式、网络方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具

表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

三、基金收益分配原则、执行方式

（一）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式，具体权益分派程序等有关事项遵循深圳证券交易所及中国证券登记结算有限责任公司的相关规定；

2、本基金应当将 90%以上的合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配；

具体分配时间由基金管理人根据不动产项目实际运营管理情况另行确定。

3、每一基金份额享有同等分配权；

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

（二）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（三）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《公募基金信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介公告。

（四）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

四、与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例

（一）基金费用的种类

1、基金管理费；

2、基金托管费；

3、基金上市初费及年费、登记结算费用；

4、基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5、基金合同生效后与基金相关（包括不动产资产的购入与出售等）的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金相关账户的开户及维护费用；

10、涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

11、按照国家有关规定、基金合同、专项计划文件等，在资产支持证券和不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（二）基金管理费

本基金的基金管理费按最新一期年度报告披露的基金净值计提，具体计算方法如下：

H=E×0.2%÷当年天数

H 为每日以基金净值为基数应计提的固定管理费

E 为计提日所在年度的上一自然年度基金年度报告披露的基金净值（若涉及基金扩募导致基金规模变化时，需按照实际规模变化情况对基金净值进行调整，分段计算），特别地，就基金成立当年，E 为基金成立时的募集规模

当年度的按最新一期年度报告披露的基金净值计提的固定管理费总额为该年度每日应计提的固定管理费相加的总和。

（三）运营管理费

运营管理机构每年收取的基础管理费包含如下两个部分：

1、基础管理费

（1）基础管理费用 1

该部分费用，将用于覆盖与不动产项目相关的全部运营管理机构服务团队人员薪酬及行政费用支出、营销企划费、物管费用和日常维修维保费等，计算方式如下：

基础管理费用 1=I×18.10%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入，实收运营收入=当期营业收入（按合同金额口径）+（其他收益+营业外收入）（剔除《运营管理服务协议》约定的不属于运营收入的收入）-（应收账款期末原值-应收账款期初原值）。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

（2）基础管理费用 2

该部分费用用于覆盖运营管理机构提供标准化购物中心运营管理体系、品牌维护、各类平台资源导入所需的管理输出成本，计算方式如下：

基础管理费用 2=I×4%；

其中 I 表示本不动产项目经审计的当年度实收运营收入。为免歧义，上述收入、费用均为不含税口径。

2、奖惩机制

项目公司在整个运营回收期均设置奖惩机制，如当个运营回收期的实际运营净收益超出目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得相应激励管理费；如当个运营回收期的实际运营净收益低于目标运营净收益的一定比例的，运营管理机构可获得的基础管理费应当予以相应扣减，激励管理费与基础管理费的扣减计算均以当年度审计报告为准：

（1）激励管理费公式

激励管理费=（实际运营净收益-目标运营净收益）×20%

其中实际运营净收益、目标运营净收益均为扣减资本性支出后的金额。

如当个运营回收期实际运营净收益超出目标运营净收益，应当按照实际运营净收益与目标运营净收益之间超额的 20%计算并支付激励管理费；

如当个运营回收期实际运营净收益低于目标运营净收益，则激励管理费为负，即项目公司将按照实际运营净收益与目标运营净收益之间差额的 20%扣减基础管理费：

扣减金额=（目标运营净收益-实际运营净收益）×20%

对每个运营回收期，当个运营回收期的激励管理费/扣减金额最高不得超过基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数）。

（3）项目公司参考《运营管理服务协议》附件七《项目在基金成立后运营净收益目标金额》制定目标运营净收益，详见《运营管理服务协议》的约定。

（4）调改和资本性支出

（a）调改和资本性支出的一般性规定

资本性支出目标金额上限每 5 年确定一次，原则上该 5 年内资本性支出总额不得超过该 5 年的资本性支出目标总金额。

（b）2026-2030 年度的调改和资本性支出

就 2026-2030 年度的调改和资本性支出，具体区分为专项调改费用（含税）以及专项调改费用以外的资本性支出（不含税），运营管理机构承诺将按照《运营管理服务协议》附件九约定的计划实施，各年度计划金额如下表（单位为万元）：

类别	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	合计
专项调改费用（万元，含税）	原定为 0.00 调整后为 514[4]	原定为 400.00 调整后为 0.00[5]	原定为 500.00 调整后为 386[6]	500.00	656.00	**2,056.00**
专项调改费用以外的资本性支出（万元，不含税）	411.68	411.68	411.68	411.68	411.68	**2,058.38**

基金合同生效当年，年度计划金额将上述全年预计金额按天数折算（即年度计划金额=全年预计金额*基金合同生效日（含当日）至当年年末天数/365）。调改计划如有调整，以双方最终确认的版本为准；调改时间随之调整的，相应顺延。上述调改和资本性支出均由项目公司预算内的资本性支出承担。

对于 2026-2030 年度的调改和资本性支出，若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的

[4] 项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此，2026 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 0 万元调整为 514 万元；

[5]项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此， 2027 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 400 万元调整为 0 元。

[6]项目公司已就专项调改费用预先支付 514 万，因此， 2028 年专项调改费用（含税）的年度金额从原定的 500 万元调整为 386 万。

专项调改费用的累计实际发生金额超过专项调改费用同期累计计划金额，或若截至 2026 年度至 2030 年度内任一年度末的专项调改费用以外的其他资产资本性支出的累计实际发生金额超过资本性支出同期累计计划金额，则按超出计划金额的部分扣减基础管理费（即基础管理费 1 与基础管理费 2 的合计数），项目公司、SPV 公司、专项计划及不动产基金均不承担超出部分的任何相关支出（且不进行任何垫付）。

运营管理费的具体支付方式以《运营管理服务协议》的约定为准。

（四）基金托管人的托管费

基金托管人的托管费按最新一期年度报告披露的基金净值的 0.01%（下称“基金托管费”）计提，具体计算方法如下：

H=E×0.01%÷当年天数

H 为每日应计提的基金托管费

E 为计提日所在年度的上一自然年度基金年度报告披露的基金净值（若涉及基金扩募导致基金规模变化时，需按照实际规模变化情况对基金净值进行调整，分段计算），特别地，就基金成立当年，E 为基金成立时的募集规模

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人于最新一期年度报告出具后的 5 个工作日内核对无误后，基金托管人按照与基金管理人协商一致的方式从基金财产中一次性划扣。

五、基金财产的投资方向和投资限制

（一）投资范围

1、投资范围

本基金的投资范围为不动产资产支持证券，利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围，且无需为此召开基金份额持有人大会。

2、投资比例

除本基金合同另有约定外，基金的投资组合比例为：

本基金首次发售及每次扩募时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资不动产资产支持专项计划，其中预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、

基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用。具体金额以基金管理人的计算为准。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在3个月之内调整。

如果法律法规对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整。

（二）投资限制

1、组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

（2）本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购、偿还存量贷款等，且用于不动产项目收购的借款应当符合法律法规规定的及本基金合同约定的相关条件；

（3）本基金除投资不动产资产支持证券外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的10%；

（4）本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（5）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的资金余额不得超过基金资产净值的40%；进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（6）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与本基金合同约定的投资范围保持一致；

（7）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他投资限制。

除上述第（1）、（2）、（6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起6个月内使基金的投资组

合比例符合上述约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起 6 个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自本基金合同生效之日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。如果法律法规或监管部门取消或调整上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按调整后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

2、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

（5）向基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行，无需经基金份额持有人大会审议。

（四）借款限制

本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购、偿还存量贷款等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1、借款金额不得超过基金净资产的 20%；

2、本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3、本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4、本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5、本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6、中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产140%的，不动产基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等，并依法编制及发布临时公告。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

（五）基金管理人代表基金行使资产支持证券持有人等相关权利的处理原则及方法

1、基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人权利、直接或间接行使股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

2、有利于基金财产的安全与增值；

3、不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

六、基金资产净值的计算方法和公告方式

（一）基金资产总值/基金总资产

基金总资产即基金资产总值，指基金合并财务报表资产总值或总资产，包括基金持有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他基金资产的价值之和。

（二）基金净资产/基金资产净值

基金净资产是指基金资产总值减去基金总负债后的价值。其中基金总负债是指基金合并财务报表负债总值或总负债，包括基金负有清偿义务的应付贷款本息、应付款项以及其他基金负债的价值之和。

（三）基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

七、基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式

（一）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，基金合同应当终止：

1、深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券份额的，从而终止《基金合同》；

2、深创投-星河集团商业不动产1号资产支持专项计划在基金合同初始生效之日起6个月内，未成功购入项目公司全部股权（包括通过SPV公司间接购入）或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的，从而终止《基金合同》；

3、本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

4、基金份额持有人大会决定终止的；

5、基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

6、本基金通过全部专项计划持有的全部不动产项目在基金合同期限届满前全部变现，且连续六十个工作日未成功购入新的不动产项目的；

7、因原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为，导致其应购回本基金的全部基金份额或本基金项下全部不动产项目权益的，为免疑义，基金管理人无需就该等终止事由产生的后果承担责任；

8、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

9、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

10、本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，且基金管理人申请不动产基金终止上市；

11、基金合同约定的其他情形；

12、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（二）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和基金托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）对基金资产进行估值和变现；

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配。

6、基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动

产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的 1 个月内作出一次性的分配。

7、基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

（三）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（四）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（五）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告，基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（六）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存 20 年以上，法律法规另有规定的从其规定。

八、争议解决方式

各方当事人同意，因基金合同而产生的或与基金合同有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交深圳国际仲裁院（深圳仲裁委员会），根据该院当时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为深圳市，仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

基金合同受中国法律管辖并从其解释。

九、基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式

基金合同可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅，但应以基金合同正本为准。

基金托管协议摘要

一、基金托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：红土创新基金管理有限公司

住所：深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

法定代表人：何琨

设立日期：2014 年 6 月 18 日

批准设立机关：中国证券监督管理委员会

批准设立文号：证监许可[2014]562 号

组织形式：有限责任公司（法人独资）

注册资本：5.5 亿元人民币

存续期限：持续经营

联系人：谢晓乐

联系地址：深圳市南山区海德三道 1066 号深创投广场 48 层

联系电话：0755-33011866

（二）基金托管人

名称：交通银行股份有限公司（简称：交通银行）

住所：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 188 号

法定代表人：任德奇

成立日期：1987 年 3 月 30 日

批准设立机关和批准设立文号：国务院国发（1986）字第 81 号文和中国人民银行银发［1987］40 号文

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字［1998］25 号

组织形式：股份有限公司

注册资本：883.64 亿元人民币

存续期限：持续经营

联系人：方圆

联系地址：上海市长宁区仙霞路 18 号

三、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（一）基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权。

基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金投资范围、投资对象进

行监督。

本基金的投资范围为不动产资产支持证券，利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单等）、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金可根据法律法规的规定参与融资业务。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围，且无需为此召开基金份额持有人大会。

（二）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金投资、借款、融资比例进行监督。

（1）投资比例

除基金合同另有约定外，基金的投资组合比例为：

本基金首次发售及每次扩募时的基金资产在扣除必要的预留资金后全部用于投资不动产资产支持专项计划，其中预留资金包括但不限于基金上市费用、信息披露费、登记机构服务费、基金的证券交易费、银行汇划费用、相关账户的开户及维护费用等必要费用。具体金额以基金管理人的计算为准。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。如果法律法规或中国证监会对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整，无需召开基金份额持有人大会表决。

（2）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（a）本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其

他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

（b）本基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购、偿还存量贷款等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

i.借款金额不得超过基金净资产的 20%；

ii.本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

iii.本基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

iv.本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

v.本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

vi.中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等，并依法编制及发布临时公告。

（c）除投资不动产资产支持证券外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

（d）本基金管理人管理的全部基金除投资不动产资产支持证券外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（e）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的资金余额不得超过基金资产净值的 40%；进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

（f）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致；

（g）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他投资限制。

3、本基金财产不得用于以下投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

（5）向基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

4、基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人

或者与其有其他重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

5、除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起 6 个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。

基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同生效之日起开始。除上述第（2）条第（a）、（b）、（f）款之外，因证券市场波动、证券发行人合并或基金规模变动等基金管理人之外的原因导致投资比例不符合上述规定的，基金管理人应在 10 个交易日内进行调整。法律法规另有规定的，从其规定。

6、如果法律法规及监管政策等对基金合同约定的投资禁止行为和投资组合比例限制进行变更的，本基金可相应调整禁止行为和投资比例限制规定，不需经基金份额持有人大会审议。《基金法》及其他有关法律法规或监管部门取消上述限制的，履行适当程序后，基金不受上述限制。

（三）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金合同以及本托管协议项下的基金投资禁止行为进行监督。基金托管人通过事后监督方式对基金管理人基金投资禁止行为进行监督。

（四）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责解决因交易对手不履行合同而造成的纠纷，基金托管人不承担由此造成的任何法律责任及损失。若未履约的交易对手在基金托管人与基金管理人确定的时间前仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人有权向相关交易对手追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。基金托管人根据银行间债券市场成交单对本基金银行间债券交易的交易对手及其结算方式进行监督。如基金托管人事后发现基金管理人没有按照事先约定的交易对手或交易方式进行交易时，基金托管人应及时书面或以双方认可的其他方式提醒基金管理人，经提醒后仍未改正时造成基金财产损失的，基金托管人不承担由此造成的相应损失和责任。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（五）基金托管人对基金投资银行存款进行监督。

基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《证券投资基金法》《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

基金管理人对定期存款提前支取的损失由其承担。

（六）基金托管人依据有关法律法规的规定、基金合同和本托管协议的约定对于基金关联交易进行监督。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。关于本基金参与关联交易的相关要求参见基金合同“利益冲突及关联交易”章节。

（七）基金托管人根据有关法律法规的规定及基金合同的约定，对不动产项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算及基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（八）基金托管人对本基金资金账户、专项计划资金账户、不动产项目运营收入监管账户等重要资金账户及资金流向进行监督，确保符合法律法规规定和基金合同约定。

（九）基金托管人对基金管理人为不动产项目购买足够的保险进行监督。

基金管理人或运营管理机构接受基金管理人委托，按照法律法规的规定并参照行业惯例，为不动产项目购买一种或一系列保险产品。基金管理人需及时向基金托管人提供各不动产项目涉及的所有保险单及保额的计算依据。基金托管人据以监督保额是否充足。

（十）基金托管人对不动产项目公司借入款项安排的监督

不动产项目公司借入款项前，基金管理人应向基金托管人提供拟签署的《借款合同》草案。《借款合同》草案应当对项目公司借款金额、借款用途作出约定，《借款合同》约定的借款用途仅限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。

不动产项目公司借入款项后，如若委托贷款银行/贷款人要求在银行开立放款账户和/或采用受托支付方式放款的，则由委托贷款银行/贷款人根据《借款合同》对放款进行监督。基金管理人向基金托管人提供放款流水，基金托管人据此监督借款用途、借款金额是否符合《借款合同》约定。

如不采取上述模式放款的，则应将“监管账户”作为借入款项的收款账户，由基金托管人根据相关约定对项目公司用款履行监管职责。

（十一）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反《证券投资基金法》《运作办法》《基金指引》等法律法规、基金合同和本托管协议的规定，应及时以电话提醒或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。

基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。

若基金托管人发现基金管理人发出但未执行的划款指令或依据交易程序已经生效的划款指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反《基金合同》约定的，应当立即通知基金管理人及时纠正。

对于必须于估值完成后方可获知的监控指标或依据交易程序已经成交的划款指令，基金托管人发现该划款指令违反法律法规或者违反《基金合同》约定的，应当及时通知基金管理人。

基金管理人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金托管人发出回复，就基金托管人的疑义进行解释或举证，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。如果基金托管人未能切实履行监督职责，导致基金出现风险或造成基金资产损失的，基金托管人应承担相应责任。

（十二）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、基金合同和本托管协议对基金业务执行核查。

对基金托管人发出的书面提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、基金合同和本托管协议的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（十三）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定的，应当立即以双方认可的其他方式通知基金管理人，由此造成的相应损失由基金管理人承担。

（十四）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应按规定及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。基金管理人无正当理由，拒绝、阻挠对方根据本托管协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍对方进行有效监督，情节严重或经基金托管人提出警告仍不改正的，基金托管人应报告中国证监会。

四、基金管理人对基金托管人的业务核查

（一）基金管理人有权对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括但不限于基金托管人安全保管基金财产、权属证书及相关文件；开设并监督基金财产的资金账户、证券账户、不动产项目运营收入监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在本基金涉及的各层级银行账户内封闭运行；复核基金管理人编制的基金资产财务信息；复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值；监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；根据基金管理人指令办理清算交收、收益分配、相关信息披露和监督

基金投资运作等行为。

（二）基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《证券投资基金法》、基金合同、本协议及其他有关规定时，应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。基金托管人应积极配合基金管理人的核查行为，包括但不限于：提交相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性，在规定时间内答复基金管理人并改正，或就基金管理人的疑义进行解释或举证。

（三）基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。基金托管人无正当理由，拒绝、阻挠基金管理人根据本协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍基金管理人进行有效监督，情节严重或经基金管理人提出警告仍不改正的，基金管理人应报告中国证监会。

五、基金财产的保管

（一）基金财产保管的原则

1、基金财产应独立于原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有财产，并由基金托管人保管。原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算资产。不动产基金的债权，不得与原始权益人、基金份额持有人、基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有财产产生的债务相抵消。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得互相抵消。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

2、基金托管人应安全保管基金财产、权属证书及相关文件。

3、基金托管人按照规定开设基金财产的资金账户、证券账户及投资所需的其他账户；监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收入监管账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规和基金合同的约定，保证基金资产在本基金涉及的各层级银行账户内封闭运行。

4、基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，独立核算，分账管理，确保基金财产的完整与独立。

5、基金托管人按照基金合同和本协议的约定保管基金财产，如有特殊情况双方可另行协商解决。基金托管人未经基金管理人的合法合规指令，不得自行运用、处分、分配本基金的任何资产（不包含基金托管人依据中国证券登记结算有限责任公司结算数据完成场内交易

交收、托管资产开户银行扣收结算费和账户维护费等费用）。

6、对于因为基金投资产生的应收资产，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金财产没有到达基金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收。由此给基金财产造成损失的，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失，基金托管人应予以必要的协助与配合，但对基金财产的损失不承担相应责任。

7、除依据法律法规和基金合同的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

（二）基金募集期间及募集资金的验资

1、基金募集期间募集的资金应存于基金管理人在具备基金销售业务资格的商业银行或者从事客户交易结算交易资金存管的商业银行等营业机构开立的“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

2、基金募集期满或基金停止募集时，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金份额持有人人数、战略配售情况、网下发售比例等条件符合《证券投资基金法》《运作办法》《基金指引》、基金合同等有关规定后，基金管理人应将属于基金财产的全部资金划入基金托管人开立的基金银行账户，同时在规定时间内，聘请具有符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的 2 名或 2 名以上中国注册会计师签字方为有效。

3、若基金募集期限届满，未能达到基金合同备案的条件，由基金管理人按规定办理退款等事宜，基金托管人应提供充分协助。

（三）基金银行账户的开立和管理

1、基金托管人为本基金单独开立托管资金账户，并根据基金管理人合法合规的指令办理资金收付。托管资金账户的名称应当包含本基金名称，具体名称以实际开立为准。托管资金账户的预留印鉴由托管人刻制、保管和使用。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管资金账户进行。

2、托管资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立其他任何银行账户；亦不得使用本基金的任何银行账户进行本基金业务以外的活动。

3、托管资金账户的管理应符合有关法律法规的规定。

（四）定期存款账户（如有）

存款账户必须以基金名义开立，账户名称为基金名称，存款账户开户文件上加盖预留印鉴（须包括基金托管人印章）及基金管理人公章。

本基金投资银行存款时，在业务开展前基金管理人应当与存款银行签订具体存款协议/存款确认单据，明确包括并不限于存款的类型、期限、利率、金额、账号、对账方式、支取

方式、存单实物移交方式、存款到期指定收款账户必须为基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的银行存款账户等细则。基金财产投资定期存款在存款机构开立的银行账户，预留印鉴由基金托管人刻制、保管和使用。对于任何的定期存款投资，基金管理人都必须和存款机构签订定期存款协议，约定双方的权利和义务，该协议作为划款指令附件。

银行存款定期存单等有价凭证由基金托管人负责保管。

基金托管人只负责对存款证实书进行保管，不负责对存款证实书真伪的辨别，不承担存款证实书对应存款的本金及收益的安全保管责任。

（五）债券托管账户的开设和管理

基金合同生效后，基金管理人负责向中国人民银行进行报备，基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场登记结算机构的有关规定，以本基金的名义在中央国债登记结算有限责任公司和银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户、资金结算账户，持有人账户和资金结算账户，并代表基金进行银行间市场债券的结算。

（六）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1、基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金管理人与基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，仅限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。基金管理人不得对基金证券交收账户、资金交收账户进行证券的超卖或超买。

4、基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司开立结算备付金账户，并代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、结算保证金、交收价差资金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本托管协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（七）其他账户的开立和管理

1、因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规、基金合同及账户监管协议的规定，在基金管理人和基金托管人协商一致后开立。新账户按有关规定使用并管理。

2、如基金管理人需要以项目公司名义在基金托管人分支机构开立账户的，基金托管人应当予以配合或协调相关分支机构。

3、法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（八）基金财产投资的有关有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券等有价凭证由基金托管人存放于基金托管人的保管库，也可存入中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司、银行间市场清算所股份有限公司或票据营业中心的代保管库，保管凭证由基金托管人持有。有价凭证的购买和转让，由基金管理人和基金托管人共同办理。属于基金托管人实际有效控制下的资产在基金托管人保管期间因基金托管人原因导致的损坏、灭失，由此产生的责任应由基金托管人承担。基金托管人对由基金托管人以外机构实际有效控制的资产不承担保管责任。

基金管理人对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

（九）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。基金托管人应将该等权属证书及相关文件存放于基金托管人营业机构并按照法律法规和内部控制制度进行妥善保管。

不动产项目涉及的文件类型包括但不限于：各投资层级上相关确权文件，以及不动产权证、土地出让合同。

文件原件由基金托管人负责保管，如需使用，基金管理人应提前书面通知基金托管人并说明用途及使用期限，基金托管人审核通过后将相关文件原件邮寄至基金管理人指定人员，使用完毕后应及时交由基金托管人保管。

基金托管人对于上述文件将根据文件类型以及所属项目区分类别，建立文件清单与目录，由专人负责及进行建档规范管理。在项目存续过程中，定时根据文件清单与目录进行查验，并建立文件借用与归还制度，保证文件由专人进行跟踪，记录使用缘由，避免遗失。基金权属证书因办理抵质押、行政审批、备案、登记等手续必须移交贷款银行或行政管理机关保管的，基金托管人仅负责保管接收凭证，由实际保管人承担权属证书原件的保管责任。

基金权属证书及相关文件原件，基金管理人须在取得原件后十个工作日内至基金托管人办公地现场移交给基金托管人。

（十）与基金财产有关的重大合同的保管

与基金财产有关的重大合同的签署，由基金管理人负责。由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同由基金管理人、基金托管人保管。除本协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大合同包括但不限于基金年度审计合同、基金信息披露协议及基金投资业务中产生的重大合同。基金管理人应尽可能保证基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件，对于无法取得二份以上的正本的，基金管理人应向基金托

管人提供与合同原件核对一致的并加盖基金管理人公章的合同传真件或复印件，未经双方协商一致，合同原件不得转移。基金管理人应在重大合同签署后及时以加密方式将重大合同传真给基金托管人，并在三十个工作日内将正本（如有）通过邮递方式送达基金托管人处。基金管理人和基金托管人应各自妥善保管与基金财产有关的重大合同，保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

八、不动产基金资产净值计算和会计核算

（一）基金净资产的计算、复核的时间及程序

1.基金净资产/基金资产净值

基金资产总值/基金总资产是指基金合并财务报表资产总值或总资产，包括基金持有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他基金资产的价值之和。

基金资产净值/基金净资产是指基金总值减去基金总负债后的价值。其中基金总负债是指基金合并财务报表负债总值或总负债，包括基金负有清偿义务的应付贷款本息、应付款项以及其他基金负债的价值之和。

基金份额净值是指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数的商值。基金份额净值的计算保留到小数点后 4 位，小数点后第 5 位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

2.复核程序

用于基金信息披露的基金资产净值和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人应以估值日为基准计算基金资产净值和基金份额净值，并连同不动产项目的资产确认、计量过程的依据发送给基金托管人。基金托管人对净值计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人对基金净值按规定予以公布。

3. 根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致意见的，按照基金管理人对基金净资产的计算结果对外予以公布，因基金管理人计算的基金资产净值错误给基金份额持有人和基金造成的损失以及因该交易日基金资产净值计算顺延错误而引起的损失，基金托管人不承担任何责任。

（二）基金资产的估值

1.估值日

本基金的估值日为基金管理人进行基金资产估值的基准日。就本基金而言，估值日为基金合同生效日后每自然年度的半年度和年度最后一日（即定期估值日），以及基金管理人依据法律法规规定或《基金合同》约定进行基金资产估值调整的基准日（即临时估值日）。

2.估值对象

本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、投资性房地产、借款、应付款项等。

3.会计核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过特殊目的载体获得不动产项目的完全所有权，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时，应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

（1）基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

（2）基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，不动产项目资产原则上采用成本模式计量，以购买日的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值。计量模式一经确定，除符合会计准则规定的变更情形外，不得随意变更。在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如不动产项目资产公允价值显著高于账面价值时，经持有人大会同意并公告，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

（3）对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应当经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于： 1）公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息。其中，对于选择采用公允价值模式进行后续计量的非金融资产，应当充分说明公允价值能够持续可靠取得的确凿证据，包括分析论证相关资产所在地是否有活跃的交易市场，并且相关资产是否能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他信息等；2）影响公允价值确定结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等。

（4）基金管理人对于采用成本模式计量的投资性房地产、固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规

定进行减值测试并计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。

（5）在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。

基金管理人编制财务报表过程中如使用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据，应审慎分析评估质量，不简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

（6）基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法，不动产项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明不动产项目的评估对会计核算的影响。

（7）基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明：

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产等，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式如下：

1）投资性房地产

投资性房地产包括已出租的土地使用权和以出租为目的的建筑物，以成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，在相关的经济利益很可能流入本基金且其成本能够可靠的计量时，计入投资性房地产成本；否则，于发生时计入当期损益。

本基金对所有投资性房地产采用成本模式进行后续计量，采用年限平均法对其计提折旧。

本基金对投资性房地产的预计使用年限、预计净残值率和折旧方法于每年年度终了进行复核并作适当调整。

当投资性房地产被处置、或者永久退出使用且预计不能从其处置中取得经济利益时，终止确认该项投资性房地产。投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

当投资性房地产的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

2）金融负债

本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款、借款。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。期限在一年以下（含一年）的，列示为流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解

除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

（8） 不动产项目资产的估值

本基金选用成本模式对不动产项目进行后续计量。

基金管理人聘请评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估。评估机构评估时采用收益法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。 虽然不动产项目每年至少评估 1 次，但由于不动产项目使用成本法进行后续计量，因此评估值的变动并不会反映在报表中。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

（9）证券交易所上市的有价证券的估值

1）交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值净价进行估值；

2）交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值净价或推荐估值净价进行估值；

3）交易所上市交易的可转换债券以每日收盘价作为估值全价；

4）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券，采用估值技术确定公允价值；

5）对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

（10）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本估值。

（11）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值净价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值净价或推荐估值净价估值。对于含投资人回售权的固定收益品种，回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。对银行间市场未上市，且第三方估值机构未提供估值价格的债券，在发行利率与二级市场利率不存在明显差异，未上市期间市场利率没有发生大的变动的情况下，按成本估值。

（12）同一债券同时在两个或两个以上市场交易的，按债券所处的市场分别估值。

（13）如有确凿证据表明按上述第（9） -（12）项进行估值不能客观反映其公允价值

的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的价格估值。

（14）相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

当基金托管人无法从第三方渠道获取可靠数据、仅依赖基金管理人所提供数据进行会计核算的，基金管理人需明确相关数据来源并确保数据来源可靠及数据真实准确；基金托管人按照本协议约定的核算方法对管理人提供的数据进行复核，如发现错误应及时提示基金管理人，基金托管人对基金管理人提供数据的真实性和准确性不承担责任。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金资产净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金资产净值的计算结果对外予以公布，因基金管理人计算的基金资产净值错误给基金份额持有人和基金造成的损失以及因该交易日基金资产净值计算顺延错误而引起的损失，基金托管人不承担任何责任。

4、估值程序

（1）基金份额净值是按照每个估值日基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

（2）基金管理人应于每个估值日对基金资产估值，但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人于每个估值日对基金资产进行估值后，将基金资产净值和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人按照基金合同规定对外公布。

（3）根据《基金指引》的有关规定，不动产基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行至少 1 次评估，并在不动产基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

5、估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

（1） 估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或

投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人应负有返还不当得利的义务。

（2） 估值错误处理原则

1）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正。

2）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责。

3）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方。

4）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

5）估值错误责任方拒绝进行赔偿时，如果因基金管理人过错造成基金资产损失时，基金托管人应为基金的利益向基金管理人追偿，如果因基金托管人过错造成基金资产损失时，基金管理人应为基金的利益向基金托管人追偿。除基金管理人和托管人之外的第三方造成基金资产的损失，并拒绝进行赔偿时，由基金管理人负责向差错方追偿。

6）如果出现估值错误的当事人未按规定对受损方进行赔偿，并且依据法律、行政法规、《基金合同》或其他规定，基金管理人自行或依据法院判决、仲裁裁决对受损方承担了赔偿责任，则基金管理人有权向出现过错的当事人进行追索，并有权要求其赔偿或补偿由此发生的费用和遭受的损失。

7）按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

（3） 估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

1）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

2）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

3）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

4）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

（4） 基金份额净值估值错误处理的方法如下：

1）基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

2）错误偏差达到基金份额净值的 0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的 0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。

3） 当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

a.本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付；

b.若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任；

c.如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付；

d.由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

4）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。 如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（5） 暂停估值的情形

1）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确核算及评估基金资产价值时；

2）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

3）法律法规规定、 中国证监会和基金合同认定的其他情形。

（6）基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果及资产确认计量过程发送给基金托管人。基金托管人对计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在基金中期及年度报告中予以公布。

（7）特殊情况的处理

1）基金管理人或基金托管人按照上述核算及估值方法因基于合理假设进行会计估计、资产估值所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2）由于不可抗力原因，或由于证券交易所、登记结算公司以及存款银行等第三方机构发送的数据错误、遗漏，或由于国家会计政策变更、市场规则变更等原因，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但是未能发现该错误而造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（三）不动产项目的评估

1、不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

2、不动产项目评估情形

基金存续期间，基金管理人应当聘请符合条件并经中国证监会备案的评估机构对不动产项目资产每年进行至少 1 次评估。基金管理聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对不动产项目进行评估：

（1）基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；

（2）本基金扩募；

（3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

3、评估报告的内容

评估报告应包括下列内容：

（1）评估基础及所用假设的全部重要信息；

（2）所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；

（3）不动产项目详细信息，包括不动产项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，

每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益情况及其他相关事项；

（4）不动产项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；

（5）影响评估结果的重要参数，包括土地使用权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；

（6）评估机构独立性及评估报告公允性的相关说明；

（7）调整所采用评估方法或重要参数情况及理由（如有）；

（8）可能影响不动产项目评估的其他事项。

4、更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

（四）会计核算

1、基金会计政策

（1） 基金管理人为本基金的基金会计责任方；

（2） 基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果《基金合同》生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度；

（3） 基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

（4） 会计制度执行国家有关会计制度；

（5）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式；

（6）本基金独立建账、独立核算；

（7）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表；

（8）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认；

（9）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益（基金净值）变动表及报表附注。

2、基金的年度审计

（1）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

（2）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

（3）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按照《公募基金信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

（4）会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参

数的合理性。

3、 基金定期报告的编制和复核

（1）基金定期报告的编制

基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露本基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）。

（2）基金定期报告的复核

基金托管人在收到基金管理人编制的基金定期报告后，进行独立的复核。核对不符时，应及时通知基金管理人共同查出原因，进行调整，直至双方数据完全一致。

（3）财务报表的编制与复核时间安排

基金管理人、基金托管人应当在每个季度结束之日起 15 个工作日内完成基金季度报告的编制及复核；在上半年结束之日起两个月内完成基金中期报告的编制及复核；在每年结束之日起三个月内完成基金年度报告的编制及复核。基金托管人在复核过程中，发现存在不符时，基金管理人和基金托管人应共同查明原因，进行调整，调整以国家有关规定为准。基金年度报告的财务会计报告应当经过符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。基金合同生效不足 2 个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

（五）本基金暂不设立业绩比较基准。如果今后有适当的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，本基金管理人与基金托管人协商一致后可以在报中国证监会备案以后设置本基金的业绩比较基准并及时公告，但不需要召开基金份额持有人大会。

九、基金收益分配

（一）基金可供分配金额

基金可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还。

基金管理人计算年度可供分配金额过程中，先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。其中，将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1、折旧和摊销；

2、利息支出；

3、所得税费用；

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额可能涉及的调整项包括：

1、当期购买不动产项目等资本性支出；

2、不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允

价值变动损益）；

3、不动产项目资产减值准备的变动；

4、不动产项目资产的处置利得或损失；

5、支付的利息及所得税费用；

6、应收和应付项目的变动；

7、未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

8、其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

涉及的相关计算调整项一经确认，不可随意变更。相关法律法规、部门规章、规范性文件、会计准则对基金可供分配金额、基金可供分配金额相关计算调整项的计算另有调整的，或基金管理人综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素确实需要变更调整项并经与基金托管人协商一致的，基金管理人应当按规定在规定媒介公告。为免疑义，基金可供分配金额相关计算调整项的变更无需召开基金份额持有人大会审议。

（二）基金收益分配的原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式。

2、在符合有关基金分红的条件下，本基金每年至少进行收益分配 1 次，每年收益分配的比例应不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%。若《基金合同》生效不满 3 个月可不进行收益分配。

3、每一基金份额享有同等分配权。

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日前在规定媒介公告。

本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（三）基金收益分配方案的制定、复核、公告及实施程序

基金收益分配方案中应载明权益登记日、截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等事项。

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，基金托管人应当对收益分配方案是否符合基金

合同、托管协议约定和法律法规规定进行监督。

基金管理人向基金托管人下达收益分配的付款指令，基金托管人按指令将收益分配的全部资金划入基金管理人的指定账户。

十、基金信息披露

（一）保密义务

基金托管人和基金管理人应按法律法规、基金合同的有关规定进行信息披露，拟公开披露的信息在公开披露之前应予保密。除按《证券投资基金法》、基金合同、《信息披露办法》及其他有关规定进行信息披露外，基金管理人和基金托管人对基金运作中产生的信息以及从对方获得的业务信息应予保密。但是，如下情况不应视为基金管理人或基金托管人违反保密义务：

1、非因基金管理人和基金托管人的原因导致保密信息被披露、泄露或公开；

2、基金管理人和基金托管人为遵守和服从法院判决或裁定、仲裁裁决或中国证监会等监管机构的命令、决定所做出的信息披露或公开；

3、法律法规另有规定的以及依法向监管机构、司法机关及审计、法律等外部专业顾问提供的。

（二）信息披露的内容

基金的信息披露内容主要包括基金招募说明书及其更新、基金合同、托管协议、基金产品资料概要及其更新、基金份额询价公告、基金份额发售公告、基金合同生效公告、基金份额上市交易公告书、基金净值信息、基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）、临时报告、权益变动公告、澄清公告、回拨份额公告、战略配售份额解除限售的公告、基金份额持有人大会决议、清算报告及中国证监会规定的其他信息。基金年度报告中的财务会计报告需经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计后，方可披露。

（三）基金托管人和基金管理人在信息披露中的职责和信息披露程序

1、职责

基金托管人和基金管理人在信息披露过程中应以保护基金份额持有人利益为宗旨，诚实信用，严守秘密。基金管理人负责办理与基金有关的信息披露事宜，基金托管人应当按照相关法律法规和基金合同的约定，对于本章第（二）条中应由基金托管人复核的事项进行复核，基金托管人复核无误后，由基金管理人予以公布。

基金托管人复核信息披露文件时，应加强对基金管理人资产确认计量过程的复核。

托管人对管理人或其他相关方披露信息中需要托管人复核的内容，托管人仅根据自身能够获取的数据和信息进行复核，对信息报告中托管人无法获取的数据及信息不承担审核责

任；管理人或其他相关方对外披露时应说明托管人所复核的数据和信息。对于不需要基金托管人（或基金管理人）复核的信息，基金管理人（或基金托管人）在公告前应告知基金托管人（或基金管理人）。

基金管理人和基金托管人应积极配合、互相监督，保证其履行按照法定方式和限时披露的义务。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家披露信息的报刊。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

（1）基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

（2）不可抗力；

（3）出现基金管理人认为属于会导致基金管理人不能出售或评估基金资产的紧急事故的任何情况；

（4）拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密等情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

1）拟披露的信息未泄露；

2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

3）不动产基金交易未发生异常波动。

信息披露义务人应当审慎确定信息披露暂缓事项，建立相应的内部管理制度，明确信息披露暂缓的内部审核程序。深圳证券交易所对暂缓披露实行事后监管。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人将立即予以披露。

（5）法律法规规定、中国证监会或《基金合同》认定的其他情形。

2、程序

按有关规定须经基金托管人复核的信息披露文件，由基金管理人起草、并经基金托管人复核后由基金管理人公告。发生基金合同中规定需要披露的事项时，按基金合同规定公布。

3、信息文本的存放与查阅

依法必须披露的信息公布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。基金管理人和基金托管人应保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

十二、基金份额持有人名册的保管

基金份额持有人名册至少应包括基金份额持有人的名称和持有的基金份额。基金份额持有人名册由基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，保存期限自基金合同终止之日

起不少于 20 年。基金管理人和基金托管人应分别保管基金份额持有人名册，保存期不少于法律法规规定的最低期限。如不能妥善保管，则按相关法规承担责任。

在基金托管人要求或编制中期报告和年度报告前，基金管理人应将基金持有人名册扫描件送交基金托管人，不得无故拒绝或延误提供，并保证其的真实性、准确性和完整性。基金托管人不得将所保管的基金份额持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

十六、托管协议的变更、终止与基金财产的清算

（一）托管协议的变更程序

本协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与基金合同的规定有任何冲突。基金托管协议的变更应依据法律法规的规定报中国证监会备案。

（二）基金托管协议终止出现的情形

1、基金合同终止；

2、基金托管人解散、依法被撤销、破产或由其他基金托管人接管基金托管业务；

3、基金管理人解散、依法被撤销、破产或由其他基金管理人接管基金管理业务；

4、基金管理人存在拒不履行基金托管协议、被依法取消业务资格、被依法解散撤销等严重影响投资者利益的情形的，基金托管人在采取必要、合理措施保障投资者合法权益的前提下，有权按照协议约定终止托管服务；

5、基金托管人发现基金管理人在本基金的发行及存续期管理过程中，借助基金托管人的品牌、声誉对本基金开展不当营销宣传的，经基金托管人督促后，相关机构未及时采取有效纠正措施的，且对基金托管人造成重大损失的，基金托管人在采取必要、合理措施保障投资者合法权益的前提下，有权按照本协议约定终止业务合作，并进行通知；

6、发生法律法规或基金合同规定的终止事项。

（三）基金财产的清算

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金财产的清算。

十八、争议解决方式

对于因本协议的订立、内容、履行和解释或与之有关的争议，双方当事人应尽量通过协商、调解途径解决。不愿或者不能通过协商、调解解决的，任何一方均有权将争议提交深圳国际仲裁院（深圳仲裁委员会），按照该院届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为深圳市。仲裁裁决是终局的，对双方当事人均有约束力。除裁决另有规定的，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同

和托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

本托管协议受中国法律（为本协议之目的，不包括香港、澳门特别行政区法律和台湾地区的有关规定）管辖。

（八）本次发行参与机构的基本情况

八、本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

（一）基金管理人概况

1、基本信息

名称：红土创新基金管理有限公司

法定代表人：何琨

住所：深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）

办公地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区海德三道 1066 号深创投广场 48 层

成立日期：2014 年 6 月 18 日

联系人：赵立影

电话：0755-33011866

传真：0755-33011855

红土创新基金管理有限公司注册资本为 550,000,000.00 元，深圳市创新投资集团有限公司持股 100%。

2、基金管理人资质

红土创新现持有中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）2021 年 6 月 28 日核发的《经营证券期货业务许可证》（流水号：000000047163），经核准的证券期货业务范围为：公开募集证券投资基金管理、基金销售、特定客户资产管理。

红土创新是国内首家创投系公募基金管理公司，由深圳市创新投资集团有限公司出资设立。公司成立于 2014 年 6 月，注册资本 5.5 亿元人民币。

公司业务分成 3 大功能块，对应其中 15 个业务部门，由不同高级管理人员分管：

（1）投资研究功能块，包含投资部、专户管理部、固定收益部、研究部、不动产投资部 5 个部门；

（2）市场开发功能块，包含渠道销售部、财富管理部、产品开发部、市场营销部（含客户服务中心）4 个部门；

（3）基金运营功能块，包含基金事务部、信息技术部、交易部 3 个部门。

红土创新设立监察稽核部，对公司基金投资运作、内部管理、制度执行及合法合规情况独立地履行检查、评估、报告、建议职责。监察稽核部与其他部门保持一定的独立性及权威性，监察稽核部由督察长分管。

红土创新设立综合管理部和企划财务部，分别对公司人事、行政、后勤和财务进行全方位管理，保障公司正常运转。

（二）主要人员情况

1、基金管理人董事、总经理及其他高级管理人员基本情况

何琨女士，董事长，硕士。曾任云南财经大学教师，中国证监会派出机构工作人员，宝盈资管公司副总经理，深创投红土资管董事、总经理。现任深创投红土资产管理（深圳）有限公司董事长，红土创新基金管理有限公司董事长。

冀洪涛先生，董事、总经理，金融学硕士。曾任华夏证券大连分公司投资经理、大连证券研究发展部副总经理兼沈阳分公司副总经理、巨田基金管理有限公司投资部总监兼基金经理、鹏华基金管理有限公司总裁助理兼权益投资总监；现任红土创新基金管理有限公司总经理。

刘习军先生，董事，硕士。历任广州铁路集团公司长沙铁路总公司助理会计师，广州铁路集团公司助理会计师、资金结算中心计划部副经理，广深铁路股份有限公司董事会财经委员会协理、会计师、资金结算中心副主任，深圳市创新投资集团有限公司资金财务总部会计主管、资金财务总部高级主管、资金财务总部副部长。现任深圳市创新投资集团有限公司资金财务部总经理，红土创新基金管理有限公司董事。

钱世政先生，独立董事，复旦大学管理科学与工程博士，教授。曾任上海实业（集团）有限公司副总裁，上海实业控股有限公司执行董事、副行政总裁，上海海通证券股份有限公司副董事长，复旦大学会计系副主任。现任复旦大学管理学院退休返聘教授，红土创新基金管理有限公司独立董事。

田军先生，独立董事，硕士，经济师。曾任人民银行山西大同矿务局支行副科长、科长，大同分行办公室主任；大同证券公司副总经理；长城证券公司综合部副总经理、董事会办公室主任、董事会秘书、副总经理；华能贵诚信托有限公司党委副书记、总经理，华能资本服务有限公司党委委员兼华能贵诚信托有限公司党委书记、董事长，现已退休。现任红土创新基金管理有限公司独立董事。

徐日刚先生，独立董事，硕士。曾任北京市李晓斌律师事务所律师助理，北京市泰德律师事务所律师助理、实习律师、律师，中国证监会稽查总队干部、主任科员、副处长，中国证监会深圳专员办副处长、处长、办公室（党务办公室）主任。现任北京志霖（深圳）律师事务所律师，红土创新基金管理有限公司独立董事。

2、公司监事

公司未设立监事会及监事。

3、公司高级管理人员

冀洪涛先生，董事、总经理。简历同上。

殷喆先生，督察长，硕士。历任国信证券股份有限公司合规管理总部总经理助理，五矿证券有限公司总经理助理兼风险管理部总经理，前海金融控股有限公司首席风险官兼风控合规部总经理，世纪证券有限责任公司首席稽核官。现任红土创新基金管理有限公司督察长。

陈若劲女士，副总经理，硕士。曾任第一创业证券股份有限公司固定收益部研究员，宝盈基金管理有限公司固定收益部总监、基金经理，红土创新基金管理有限公司固定收益部总监；现任红土创新基金管理有限公司副总经理、固定收益部总监、基金经理。

周厚桥先生，副总经理、首席信息官，硕士。曾任深圳证券信息有限公司软件开发工程师、高级工程师、高级经理、指数事业部总监助理，瑞远软件科技（深圳）有限公司技术部开发经理，国投瑞银基金管理有限公司信息技术部系统分析师、项目经理，红土创新基金管理有限公司任信息技术部总监；现任红土创新基金管理有限公司副总经理兼首席信息官。

4、本基金拟任基金经理

齐泽天先生，硕士。2026 年 4 月加入红土创新基金管理有限公司，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。曾任万科集团总部运营管理部、万科南方区域资产管理部、金地商置集团商业研策部，专注于商业、办公、公寓、物流等多业态不动产项目全周期管理，负责参与项目投资策划、日常运营管理及资产交易等运营管理环节，具备多个项目实操与平台管理经验。已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有 5 年以上不动产运营管理相关工作经验。

蔡创群先生，硕士。2026 年 5 月加入红土创新基金管理有限公司，拟任本基金基金经理，负责运营管理工作。曾任金地集团财务资金中心高级经理，负责 ABS 发行及存续期管理工作，统筹公司持有型物业资金管理工作，参与多个持有型物业项目运营管理，业态包括商场、产业园、写字楼，主要负责财务管理、资金运作、现金流管理，项目资金分配等，已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有 5 年以上不动产运营管理相关工作经验。

谢晓乐先生，硕士。2026 年 4 月加入红土创新基金管理有限公司，拟任本基金基金经理，负责投资管理工作。曾任联储证券债券业务总部项目经理、江海证券债券承销部高级经理、第一创业证券机构客户部投行业务管理岗，负责资产证券化业务发行及存续管理工作，覆盖商业、产业园等多类型不动产项目。已通过 REITs 基金经理资格考试，拥有 5 年以上不动产投资管理相关工作经验。

以上人员符合《基金指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的不动产基金的基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs 类）。

5、主要不动产专业研究人员的情况

红土创新基金在不动产领域研究经验较为丰富，不动产投资部与公司行业研究团队和信用分析团队紧密联系，沟通分享研究成果，把握不动产领域各企业资质情况。公司设有专门信用分析团队，并配备专门的行业研究员，主要成员具有 3-10 年以上的研究经验。研究领域覆盖房地产、物流、水务、高速公路、风电、能源、光伏等行业。

主要不动产行业研究人员情况：

陈超先生，硕士。2021 年 8 月加入红土创新基金管理有限公司，现任不动产投资部副总经理及红土创新盐田港 REIT 基金经理。曾先后担任爱建证券有限公司研究员、爱建集

团股份有限公司项目经理、鹏华资产管理有限公司业务主管，负责开展不动产研究工作，具有 5 年以上不动产投资和运营管理经验。

张程先生，硕士。2023 年 4 月加入红土创新基金管理有限公司，现任不动产投资部研究员助理，负责不动产跟踪研究工作。曾担任大华会计事务所审计员，具有 3 年以上不动产项目投资管理经验。

艾雪晗女士，硕士。2021 年 10 月加入红土创新基金管理有限公司，现任固定收益部基金经理。曾就职于联储证券有限责任公司。主要研究方向为宏观经济研究，涵盖不动产投资研究、基建主题研究。

刘君杰，硕士。2021 年 7 月加入红士创新基金管理有限公司，担任研究员，主要研究方向为房地产行业研究。

郑伟佳先生，硕士。2021 年 10 月加入红士创新基金管理有限公司，担任研究员，主要研究方向风电等机械设备研究。

6、公司不动产基金投资决策委员会

基金管理人层面设置不动产基金投资决策委员会，负责不动产基金投资决策事项的集体决策。

不动产基金投资决策委员会成员名单如下：冀洪涛先生、何琨女士、褚鹏先生、周厚桥先生、王忱先生、张雷先生、陈超先生。

冀洪涛先生，简历同上。

何琨女士，简历同上。

褚鹏先生，硕士。现任深创投红土资产管理（深圳）有限公司董事、总经理。曾任中海信托股份有限公司部门副总经理，深创投不动产基金管理（深圳）有限公司执行董事、财务负责人、运营负责人。

周厚桥先生，简历同上。

王忱先生，博士。现任红土创新基金研究部总经理兼专户管理部总经理、投资经理。曾任鹏华基金研究部高级研究员、社保组合投资经理助理、投资经理。

张雷先生，硕士。曾任都邦财产保险股份有限公司武汉专员办首席稽核专员，中集融资租赁有限公司稽核经理，平安大华基金管理有限公司风险管理经理。现任红土创新基金管理有限公司监察稽核部副总经理（主持工作）。

陈超先生，简历同上。

7、上述人员之间均不存在近亲属关系。

（三）基金管理人的职责

1、基金管理

（1）负责不动产基金的发行、扩募事宜；

（2）负责杠杆融资管理并确认借款方案；

（3）负责投资者关系管理，包括投资者路演以及召开基金份额持有人大会；

（4）负责公募基金日常管理事项，包括但不限于：修改或增补基金文件、信息披露、收益分配、估值核算、监督基金托管人等；

（5）聘请中介机构进行审计、评估、尽职调查等，并审核中介报告（包括但不限于：聘请第三方审计机构对不动产项目运营情况进行年度审计；聘请资产评估机构对不动产项目每年至少进行 1 次评估，包括年度评估及不定期评估；聘请财务顾问（如有）进行尽职调查等）；

（6）委托运营管理机构负责运营管理职责，并管理第三方管理机构，最终对其履行的受托职能（包括其作为及不作为）负责；

（7）妥善落实印鉴管理等工作；

（8）法律、行政法规和中国证监会规定以及基金合同、本基金招募说明书约定的其他职责。

2、投资管理、投后管理

（1）制定不动产基金的投资目标、投资策略；

（2）根据制定的投资策略，投资不动产资产支持证券，最终购入或出售不动产项目；

（3）根据制定的投资策略，完成除投资不动产资产支持证券外的基金资产投资；

（4）审批不动产项目装修及升级改造计划、运营策略。

（四）基金管理人承诺

1、基金管理人关于遵守法律法规的相关承诺

（1）基金管理人承诺不从事违反《中华人民共和国证券法》《基金法》《公募基金销售办法》《公募基金运作办法》《公募基金信息披露办法》等法律法规的行为，并承诺建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违法行为的发生。

（2）基金管理人承诺不从事下列行为：

1）将基金管理人固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资；

2）不公平地对待公司管理的不同基金财产；

3）利用基金财产或者职务之便为基金份额持有人以外的第三人牟取利益；

4）向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失；

5）侵占、挪用基金财产；

6）泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；

7）玩忽职守，不按照规定履行职责；

8）法律法规以及中国证监会禁止的其他行为。

（3）基金管理人承诺加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下活动：

1）越权或违规经营；

2）违反法律法规、基金合同；

3）故意损害基金份额持有人或基金合同其他当事人的合法权益；

4）在向中国证监会报送的资料中弄虚作假；

5）拒绝、干扰、阻挠或严重影响中国证监会依法监管；

6）玩忽职守、滥用职权；

7）泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密、尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；

8）除按本基金管理人制度进行基金运作投资外，直接或间接进行其他股票投资；

9）协助、接受委托或以其他任何形式为其他组织或个人进行证券交易；

10）违反证券交易所业务规则，利用对敲、倒仓等非法手段操纵市场价格，扰乱市场秩序；

11）贬损同行，以提高自己；

12）在公开信息披露和广告中故意含有虚假、误导、欺诈成份；

13）以不正当手段谋求业务发展；

14）有悖社会公德，损害证券投资基金人员形象；

15）其他法律、行政法规禁止的行为。

2、基金管理人关于禁止性行为的承诺

为维护基金份额持有人的合法权益，本基金禁止从事下列行为：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

（5）向其基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

法律法规或监管部门取消或调整上述禁止性规定，如适用于本基金，基金管理人在履行

适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按调整后的规定执行。

3、基金经理承诺

（1）依照有关法律法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取最大利益；

（2）不得利用职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何第三者谋取利益；

（3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；

（4）不从事损害基金财产和基金份额持有人利益的证券交易及其他活动。

4、不动产项目管理部门主要负责人承诺

（1）依照有关法律法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取最大利益；

（2）不得利用职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何第三者谋取利益；

（3）不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；

（4）不从事损害基金财产和基金份额持有人利益的证券交易及其他活动。

（五）基金管理人的内部控制制度

公司已依据《基金法》《公募基金运作办法》《不动产基金指引》和其他中国法律以及基金行业的一般实践，建立了完善的内控制度，具备健全有效的不动产基金投资管理、项目运营、内部控制与风险管理制度和流程。

公司内部控制制度主要规章制度清单、遵循的原则、主要内容及不动产基金业务流程如下：

表 基金管理人内部控制制度

序号	规章制度名称
1	红土创新基金管理有限公司投资管理制度
2	红土创新基金管理有限公司公平交易制度
3	红土创新基金管理有限公司关联交易管理办法
4	红土创新基金管理有限公司内幕交易防控制度
5	红土创新基金管理有限公司投资者适当性管理办法
6	红土创新基金管理有限公司投资者适当性管理办法实施细则
7	红土创新基金管理有限公司信息披露制度
8	红土创新基金管理有限公司内部控制大纲

序号	规章制度名称
9	红土创新基金管理有限公司风险控制制度
10	红土创新基金管理有限公司合规管理制度
11	红土创新基金管理有限公司信息技术管理制度
12	红土创新基金管理有限公司基金会计制度
13	红土创新基金管理有限公司监察稽核制度
14	红土创新基金管理有限公司紧急情况处理制度
15	红土创新基金管理有限公司档案管理制度
16	红土创新基金管理有限公司与深创投红土资产管理（深圳）有限公司风险隔离墙制度
17	红土创新基金管理有限公司与深创投红土资产管理（深圳）有限公司关联交易管理制度
18	红土创新基金管理有限公司开放式基金流动性风险管理制度
19	特定客户资产管理业务投资管理制度
20	红土创新基金管理有限公司财务管理制度
21	红土创新基金管理有限公司人员绩效考核办法
22	红土创新基金管理有限公司风险承受力调查问卷（个人版）
23	红土创新基金管理有限公司风险承受力调查问卷（机构版）

1、公司内部控制遵循以下原则

（1）健全性原则。内部控制涵盖公司的各项业务、各个部门或机构和各级人员，并包括决策、执行、监督、反馈等各个环节。

（2）有效性原则。通过科学的内控手段和方法，建立合理的内控程序，维护内控制度的有效执行。

（3）独立性原则。公司各机构、部门和岗位职责的设置保持相对独立，公司基金财产、自有资产与其他资产的运作相互分离。

（4）相互制约原则。公司设置的各部门、各岗位权责分明、相互制衡。

（5）成本效益原则。公司运用科学化的经营管理方法降低运作成本，提高经济效益，以合理的成本控制达到最佳的内部控制效果。

2、内部控制的主要内容

（1）控制环境

控制环境构成公司内部控制的基础，包括经营理念、内控文化、公司治理结构、组织结

构和员工道德素质等内容。公司坚守诚信原则，树立内控优先的思想和风险管理理念，培养全体员工的风险防范意识，营造一个浓厚的内控文化氛围，保证全体员工及时了解国家法律法规和公司规章制度，使风险意识贯穿到公司各个部门、各个岗位和各个环节。公司建立了法人治理结构，确定董事会、监事和督察长的职责权限；明确董事会的组成结构和决策程序，充分发挥独立董事在公司治理中的作用；专门设计了防范与股东方利益输送的机制和实施细则，严禁不正当关联交易、利益输送和内部人控制现象的发生，保护投资人利益和公司的合法权益。公司依照职责明确、相互制约的原则设置运作高效又互相制衡的内部组织架构，各部门授权分工明确，操作相互独立。公司建立了有效的人力资源管理制度，健全激励约束机制，确保其人员具备和保持与岗位要求相适应的职业操守和专业胜任能力。

（2）风险评估

公司定期和不定期对风险和内部控制进行评估，做好事前、事中和事后的风险管理，并根据市场环境、新的金融工具和新的法律法规等情况，适时改进。

（3）控制体系

1）内部控制机制

公司依据自身经营特点，设立顺序递进、权责统一、严密有效的内控防线，涵盖决策、执行、监督三个层面。

决策层面：由董事会及下设专门委员会构成，专事负责公司经营管理、受托投资等重大事项的决策；

执行层面：由经理层及下设的投资决策委员会、风险管理委员会等专业委员会和公司的各部门组成，负责落实决策层制定的战略部署；

监督层面：由督察长和稽核监察部门等组成，承担监督和管理职责，确保公司经营管理、受托投资、员工行为等符合有关法律法规和公司的各项规章制度。

2）内部控制制度

公司内部控制制度由内部控制大纲、基本管理制度和具体部门规章等部分组成。

公司建立了完善的资产分离制度，受托资产与公司资产、不同受托资产之间独立运作，分别核算。

公司建立了科学的岗位分离制度，明确划分各岗位职责，重要岗位不得有人员的重叠。重要业务部门和岗位应进行物理隔离。

公司建立了重要业务处理凭据传递和信息沟通制度，相关部门和岗位之间相互监督制衡。

公司制定了切实可行的紧急应变制度，建立了危机处理机制和程序。公司建立了明确的授权制度，并将其贯穿于公司经营活动的始终。

（4）控制活动

控制活动主要包括投资管理业务控制、运营管理业务控制、销售业务控制、信息披露控制、会计系统控制、监察稽核控制等。

公司要求自觉遵守有关法律法规和行业监管规则，按照经营管理和受托投资的性质、特点，严格制定各项制度、规章、操作流程和岗位手册，明确揭示不同业务可能存在的风险点并采取控制措施。

3、不动产基金业务制度流程

红土创新按照相关法律法规和监管要求，建立了全业务链管理制度，贯穿公司投资管理、项目运营等各业务环节，明确了公司开展公募 REITs 业务的全套流程，确保公司在风险可控、合规保障前提下，开展公募 REITs 业务。

红土创新已针对不动产基金专门制定了《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金尽职调查工作指引（试行）》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金发售制度》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金投资管理制度》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金立项会议议事规则》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金临时报告信息披露制度》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金合作机构聘用管理办法》《红土创新基金管理有限公司公开募集不动产投资信托基金管理费内部约束制度》等一系列制度流程，建立健全了有效的不动产基金投资管理、项目运营、内部控制以及风险管理制度和流程，保障不动产基金的平稳、合规运行。

此外，公司基于现有 REITs 基金项目管理经验，在制定运营策略及相关业务流程等方面更具实操性。经过与现有 REITs 基金的受托运营管理机构的磨合，进一步优化了基于风险偏好的分工和预算体系、基于收入和支出的管理流程、平衡风险与收益的考核与激励，从而保障与运营管理机构的职责分工更加明确，工作衔接更加顺畅，配合更加紧密高效。

4、基金管理人关于内部控制制度的声明

（1）本基金管理人确知建立、实施和维持内部控制制度是基金管理人董事会及管理层的责任。

（2）本基金管理人承诺以上关于内部控制制度的披露真实、准确。

（3）本基金管理人承诺根据市场变化和公司业务发展不断完善内部控制制度。

（六）基金管理人不动产研究经验说明

红土创新具有丰富的不动产研究经验，对 REITs 行业发展情况、海内外 REITs 产品结构、REITs 市场建设、各类不动产物业等均具备较高的研究深度与专业认知，能够胜任不动产证券投资基金的投研工作，相关不动产研究人员见本部分“（二）主要人员情况”。

二、基金托管人

（一）基金托管人基本情况

名称：交通银行股份有限公司

法定代表人：任德奇

住所：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 188 号

办公地址：上海市长宁区仙霞路 18 号

成立日期：1987 年 3 月 30 日

注册资本：人民币 883.64 亿元

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字〔1998〕25 号

联系人：方圆

电　话：95559

（二）不动产基金托管业务主要人员情况

任德奇先生，董事长、执行董事，高级经济师。

任先生 2020 年 1 月起任本行董事长，2018 年 8 月起任本行执行董事。曾任本行副董事长、执行董事、行长。曾任中国银行执行董事、副行长，期间曾兼任中银香港（控股）有限公司非执行董事，中国银行上海人民币交易业务总部总裁。曾任中国建设银行信贷审批部副总经理、风险监控部总经理、授信管理部总经理、湖北省分行行长、风险管理部总经理。任先生 1988 年于清华大学获工学硕士学位。

张宝江先生，副董事长、执行董事、行长，高级经济师。

张先生 2024 年 8 月起任本行副董事长、执行董事，2024 年 6 月起任本行行长；曾任中国农业发展银行副行长，安徽省分行行长，总行办公室主任，陕西省分行副行长，总行政策研究室副主任（主持工作）、办公室副主任、研究室副主任等职务。张先生 1998 年于中央党校研究生院获经济学硕士学位，2004 年于中央党校研究生院获经济学博士学位。

孟羽先生，资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。

孟先生 2025 年 9 月起任本行资产托管部/资产托管业务发展中心总经理。曾任本行香港分行行政总裁，交通银行（香港）有限公司副董事长、执行董事、行政总裁，交银国际控股有限公司执行董事、首席执行官，广东省分行副行长，营业部副总经理，深圳分行国际业务部高级经理。曾在中国工商银行十堰分行工作。孟先生 1999 年于复旦大学获工商管理硕士学位。

交通银行为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。交通银行总行设资产托管部/资产托管业务发展中心（下文简称“托管部/托管发展中心”）。现有员工具有多年基金、证券和银行的从业经验，具备基金从业资格，以及经济师、会计师、工程师和律师等中高级专业技术职称，员工的学历层次较高，专业分布合理，职业技能优良，职业道德素质过硬，是一支诚实勤勉、积极进取、开拓创新、奋发向上的资产托管从业人员队伍。

（三）不动产基金托管业务经营情况

1、基金托管业务经营情况

截至 2026 年 6 月 30 日，交通银行共托管证券投资基金 961 只。此外，交通银行还托管了基金公司特定客户资产管理计划、证券公司客户资产管理计划、理财产品、信托计划、私募投资基金、保险资金、全国社保基金、基本养老保险基金、划转国有资本充实社保基金、养老保障管理产品、企业年金基金、职业年金基金、企业年金养老金产品、商业养老金产品、期货公司资产管理计划、QFI 证券投资资产、QDII 证券投资资产、RQDII 证券投资资产、QDIE、QDLP 和 QFLP、债券“南向通”等产品。

2、不动产基金托管业务经营情况

交通银行具有公募 REITs 托管经验，为开展公募 REITs 托管业务配备了充足的专业人员。截至 2026 年 6 月 30 日，已托管建信中关村产业园封闭式基础设施证券投资基金、中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金、中信建投沈阳国际软件园封闭式基础设施证券投资基金、易方达广西北投高速公路封闭式基础设施证券投资基金。

（四）基金托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

交通银行严格遵守国家法律法规、行业规章及行内相关管理规定，加强内部管理，托管部/托管发展中心业务制度健全并确保贯彻执行各项规章，通过对各种风险的识别、评估、控制及缓释，有效地实现对各项业务的风险管控，确保业务稳健运行，保护基金持有人的合法权益。

2、内部控制原则

（1）合法性原则：托管部/托管发展中心制定的各项制度符合国家法律法规及监管机构的监管要求，并贯穿于托管业务经营管理活动始终。

（2）全面性原则：托管部/托管发展中心建立各二级部自我监控和风险合规部风险管控的内部控制机制，覆盖各项业务、各个部门和各级人员，并渗透到决策、执行、监督、反馈等各个经营环节，建立全面的风险管理监督机制。

（3）独立性原则：托管部/托管发展中心独立负责受托基金资产的保管，保证基金资产与交通银行的自有资产相互独立，对不同的受托基金资产分别设置账户，独立核算，分账管理。

（4）制衡性原则：托管部/托管发展中心贯彻适当授权、相互制约的原则，从组织架构的设置上确保各二级部和各岗位权责分明、相互制约，并通过有效的相互制衡措施消除内部控制中的盲点。

（5）有效性原则：托管部/托管发展中心在岗位、业务二级部和风险合规部三级内控管理模式的基础上，形成科学合理的内部控制决策机制、执行机制和监督机制，通过行之有效

的控制流程、控制措施，建立合理的内控程序，保障各项内控管理目标被有效执行。

3、内部控制制度及措施

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国商业银行法》《商业银行资产托管业务指引》等法律法规，托管部/托管发展中心制定了一整套严密、完整的证券投资基金托管管理规章制度，确保基金托管业务运行的规范、安全、高效，包括《交通银行资产托管业务管理办法》《交通银行资产托管业务风险管理办法》《交通银行资产托管业务商业秘密管理规定》《交通银行资产托管业务从业人员行为规范》《交通银行资产托管业务运营档案管理办法》等，并根据市场变化和基金业务的发展不断加以完善。做到业务分工科学合理，技术系统管理规范，业务管理制度健全，核心作业区实行封闭管理，落实各项安全隔离措施，相关信息披露由专人负责。

托管部/托管发展中心通过对基金托管业务各环节的事前揭示、事中控制和事后检查措施实现全流程、全链条的风险管理，聘请会计师事务所对基金托管业务运行进行国际标准的内部控制评审。

（五）基金托管人对基金管理人运作不动产基金进行监督的方法和程序

交通银行作为基金托管人，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》和有关证券法规的规定，对基金的投资对象、基金资产的投资组合比例、基金资产的核算、基金资产净值的计算、基金管理人报酬的计提和支付、基金托管人报酬的计提和支付、基金收益分配等行为的合规性进行监督和核查。

交通银行作为基金托管人，发现基金管理人有违反《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关证券法规和《基金合同》的行为，及时通知基金管理人予以纠正，基金管理人收到通知后及时确认并进行调整。交通银行有权对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对交通银行通知的违规事项未能及时纠正的，交通银行按规定报告中国证监会。

交通银行作为基金托管人，发现基金管理人有重大违规行为，按规定报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

（九）要求披露的其他附件

（无）

（十）其他与本次发行有关的重要文件

（无）