

上海 证 券 交 易 所

关于国泰君安东久新经济产业园封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及国君资管东久新经济产业园基础设施二期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见

20250327R0003

上海国泰君安证券资产管理有限公司：

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称《基础设施基金指引》）、《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》《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所资产支持证券业务规则》等有关法律法规及有关规章的规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的基金产品变更暨扩募份额上市及资产支持证券挂牌转让申请进行了审查，并形成如下反馈意见：

一、主要反馈问题

（一）关于基础设施项目运营

1.关于租户集中到期。根据申报材料，新购入基础设施项目（以下简称本项目）包括南通和重庆项目，截至2024年9月末，2025年租约到期比例31.07%，2026年租约到期比例30.17%；前十大租户租赁面积占比约72.01%，加权剩余平均年限为2.20年。

(1) 请管理人根据《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第1号——审核关注事项(试行)(2024年修订)》(以下简称《审核关注事项》)第二十五条要求,补充披露两个项目截至报告期末加权平均剩余租期、同区域可比项目退租后去化时间等,结合新签租约期限、续租意向及落实情况、区域同类产业园续租率等,说明租约集中到期对本项目运营稳定性的影响,充分揭示风险。

(2) 请管理人结合租户运营情况、固定资产投资、迁移成本等,并根据《审核关注事项》第二十七条要求,对基础设施基金存续期间是否存在重要租户换租、集中换租风险进行核查,充分揭示风险,并设置风险缓释措施。

2.关于项目竞争力。根据申报材料,截至2024年9月末,南通市工业厂房存量约234万平方米,未来供应主要项目3个,合计约40.6万平方米。重庆市主要开发商开发标准厂房存量约673万平方米,未来供应主要项目8个,合计约93.8万平方米。请管理人补充说明或披露以下内容:

(1) 分析未来新增供应对南通和重庆项目未来2-3年出租率、租金水平的潜在影响。

(2) 结合区域产业发展、项目定位(如定制化厂房)、租户行业分布、租金竞争力及区位条件,说明本项目的核心竞争优势。

(3) 针对供需变化可能带来的经营压力,充分揭示风险,评估设置风险缓释措施。

3.关于重要现金流提供方。根据申报材料,重庆项目涉及一家重要现金流提供方,租赁期限至2027年12月31日,现金流

占比为 15.43%。

(1) 请管理人根据《审核关注事项》第三十四条要求, 补充披露重要现金流提供方基本情况及经营情况, 并对其是否符合《审核关注事项》第三十四条第一款相关要求发表明确意见。

(2) 请管理人根据《审核关注事项》第三十四条第三款要求, 补充披露重要现金流提供方的定制化要求及该租户的可替代性, 结合租约期限及行业特性, 说明对运营稳定性的影响, 充分揭示风险, 并设置风险缓释措施。

4. 关于租户集中度。根据申报材料, 本项目汽车配件行业租户租赁面积占比为 49.83%, 其中南通和重庆项目租赁面积占比分别为 15.62% 和 88.19%。请管理人根据《审核关注事项》第二十五条第三款要求, 结合本项目所属区域产业集聚影响、行业支持政策以及底层租户运营情况, 补充披露集中度较高的行业发展情况, 并充分揭示风险。

5. 关于运营指标。请管理人根据《审核关注事项》第二十九条相关要求, 完善《招募说明书》第十四部分基础设施资产基本情况之“一、新购入基础设施资产概况”的披露。

(二) 关于估值与现金流

1. 关于出租率。根据申报材料, 本项目预测期出租率为 97%, 预测期年均空闲期及免租期为 5 天。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之《第一号——产业园区》第十一条(二)的要求, 结合历史免租期、区域去化时间及供需情况, 以及问题(一)的答复情况, 论证出租率取值的合理性。

2. 关于租金增长率。根据申报材料, 报告期内南通项目平均

租金及物业管理费年增长率为 4.02%；重庆项目租金年增长率基本为 3%。预测期第 1-10 年，南通和重庆项目租金及物业管理费年增长率分别为 3.5%和 3%，第 11 年及之后长期增长率均为 2.5%。

（1）请管理人明确上述租金及物业管理费披露口径，补充披露两个项目报告期内租金及物业管理费年均复合增长率。

（2）请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之《第一号——产业园区》第十一条（三）的要求，结合项目所在城市以及区域宏观经济发展情况、最近一期新签租约租金增长率、区域可比项目租金水平、区域供需情况等因素的影响，充分说明预测期租金增长率、长期增长率的取值合理性。

3.关于经济指标约束。根据申报材料，南通项目税收强度指标未达标；重庆项目投资强度指标未获有关主管部门认定。请管理人、律师补充核查并披露相关经济指标约束合同包含的违约条款、违约责任以及项目违约的可能性，说明若项目违约所造成的经济损失是否构成本项目的成本，若构成，请管理人、评估机构在估值中予以充分考虑。

4.关于收缴率。根据申报材料，本项目预测期内收缴率取值为 100%。请管理人、评估机构充分考虑租金支付安排、首发项目及可比项目情况等审慎评估预测期收缴率取值。

5.关于敏感性分析。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条第三款要求补充披露关于折现率、出租率、租金增长率等核心估值参数的敏感性分析。

（三）关于运营管理安排

1.关于运营管理费。

（1）关于基础运营管理费。根据申报材料，本项目基础运营管理费由基本运营服务费 A 和 B 构成，费率分别为 3% 和 2.5%，首发项目为 3.5%。请管理人说明费率设置差异的原因及合理性，并结合本项目历史成本情况说明是否符合《审核关注事项》第六十九条相关要求。

（2）关于绩效运营管理费。根据申报材料，本项目的绩效运营管理费为 EBITDA 实际金额与目标金额差额的一定比例。请管理人补充披露 EBITDA 目标金额的设定机制，根据《审核关注事项》第七十条相关要求说明现有机制能否有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则。

（3）关于运营收入保障安排。根据申报材料，新购入项目公司 EBITDA 低于目标金额，差额部分从基础运营管理费中扣减。请管理人对上述安排是否符合《基础设施基金指引》第八条相关要求，新购入基础设施项目能否独立产生持续、稳定的现金流，是否具有持续经营能力，发表明确意见。

2. 关于分层决策机制。请管理人根据《审核关注事项》第六十四条要求，评估完善不同层级针对运营管理相关重要事项的决策程序和审批权限，充分发挥运营管理机构及相关方参与本项目运营的作用。

（四）关于新购入基础设施项目要求。根据申报材料，本基金扩募前 2025 年度及 2026 年度现金流分派率预测值分别为 4.50% 和 4.75%，扩募后 2025 年度及 2026 年度合并现金流分派率预测值分别为 4.62% 和 4.83%。

1. 请管理人结合首发及扩募项目风险收益特征，补充核查本

次新购入基础设施项目是否充分保护投资者合法权益，是否体现风险收益对等，并对本次新购入基础设施项目是否符合《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》（以下简称《新购入基础设施项目指引》）第八条第三款相关要求发表明确意见。

2.请管理人及律师对本次新购入基础设施项目是否符合《新购入基础设施项目指引》第五条、第六条、第七条、第九条、第十条相关要求，以及基础设施项目固定资产投资管理相关要求发表明确意见。

二、其他反馈问题

（一）关于同业竞争。根据申报材料，如运营管理机构存在损害优先租赁权等行为，基金管理人有权不予支付绩效运营管理费或扣减对应期间的基础运营管理费的10%。请管理人根据《审核关注事项》之《第一号——产业园区》第十五条相关要求，结合产业园区定位、布局以及经营数据等，说明同业竞争情形对基础设施项目运营稳定性的影响，并对赔偿安排是否匹配潜在损失、能否有效避免同业竞争发表明确意见。

（二）关于流动性服务机制。根据申报材料，本基金为封闭式基金，存在流动性风险。请管理人根据《审核关注事项》第五十六条相关要求，评估在基金相关法律文件中明确约定基金管理人关于流动性管理的相关安排。

（三）关于保险金额。根据申报材料，本项目财产一切险保险金额低于项目估值。请管理人对保险购买情况是否符合《审核关注事项》第三十八条相关要求发表明确意见。

（四）关于租赁备案。根据申报材料，本项目正在履行的租赁合同未办理租赁备案。请管理人根据《审核关注事项》第三十一条要求补充披露未办理备案的原因，并设置风险缓释措施。

（五）关于财务数据。请管理人根据《基础设施基金指引》第十五条（十九）相关要求，更新全套申报材料的财务数据至最近一期。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于国泰君安东久新经济产业园封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及国君资管东久新经济产业园基础设施二期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见的答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

不能按期回复的，请于到期日前向本所提交延期回复的申请并说明理由，回复延期时间最长不得超过三十个工作日。未在上述期限内回复，或者按期提交的延期回复申请未说明理由或者理由不充分的，本所将作出中止审核的决定。

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

本所联系人姓名：李老师

联系方式：请拨打 400 8888 400，接通后按 6，根据提示拨打分机号 2200 后按“#”确认即可

