

关于《关于国泰君安临港创新智造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临港创新智造产业园 2 期基础设施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》的回复

上海证券交易所：

上海国泰君安证券资产管理有限公司已收到《关于国泰君安临港创新智造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临港创新智造产业园 2 期基础设施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》（20241112R0016），经认真研究相关反馈意见，结合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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证券化业务指引》《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）》《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务指引第 3 号——新购入基础设施项目（试行）》等有关法律法规及有关规章的规定，就反馈意见答复如下：

一、主要反馈问题

（一）关于基础设施项目运营

1.关于运营情况。根据申报材料，新购入基础设施项目于2014至2018年期间开始运营，截至2024年9月30日的出租率为97.04%，2024年四季度到期租户合计5户。

（1）根据申报材料，新购入基础设施项目对部分租户提供了租金折扣。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》）第三十三条及《审核关注事项》之《第一号——产业园区》第十条的规定，补充披露租金优惠政策的具体内容、执行方式、政策延续性、优惠金额占收入的比例，并披露合同租金水平以及实际租金水平差异情况。

答复：

新购入基础设施项目不存在因租金优惠政策而对租户给予租金优惠的情况，仅对整栋整租租户在散租租金的基础上给予一定的租金折扣，均为新购入基础设施项目基于租户租赁模式、租户功能定位和园区产业发展需求等采取的市场化行为，符合行业惯例。所涉及租户的合同租金与实际租金水平一致，不存在差异。

1) 康桥项目不存在因租金优惠政策而对租户给予租金优惠的情况

经基金管理人核查，康桥项目不存在因租金优惠政策而对租户给予租金优惠的情况。康桥项目对部分租户给予租金折扣，均为康桥项目基于租户租赁模式、租户功能定位和园区产业发展需

求等方面的考虑而采取的市场化行为。

2) 康桥项目仅对整栋整租租户给予一定的租金折扣，符合行业惯例

康桥项目租户类型包括普通零散研发租户、整栋整租研发租户(租赁面积超过1万平方米、整栋整体出租)和配套商业租户，其中普通零散研发租户和配套商业租户均为市场化租金定价，不存在租金折扣；整栋整租研发租户为康桥项目的重要现金流提供方上海研可创业孵化器管理有限公司(以下简称“上海研可”)和上海临港益邦智能技术股份有限公司(以下简称“益邦智能”)，在普通零散研发租户的租金水平基础上存在一定的租金折扣，具体情况如下：

①整栋整租模式的租金水平较普通零散模式普遍存在折扣

产业园区行业整栋整租模式租金水平普遍在普通零散模式租金水平的基础上存在一定折扣。根据评估机构的市场调研情况及对估值时点康桥项目的比准市场租金的预测假设，整栋整租租户租金约为普通零散租户的85%，符合行业惯例。

②益邦智能：因整栋整租模式和租户功能定位，康桥项目给予租金优惠，优惠后租金水平与整栋整租市场租金水平一致

益邦智能作为人工智能应用场景解决方案提供商，以基于物联网、大数据和数字孪生的数字化综合管理系统为核心，集成智慧安防、能源、消防、机电、灯光、通行、楼宇、可视化等场景的智能设备和子系统，为客户提供数字化综合解决方案以及“规划设计+工程实施+集成应用+运营运维”全流程服务。康桥项目将益邦智能作为数字化建设与运营产业的链主企业引入园区，益

邦智能整租康桥项目之 15 幢物业作为企业经营和研发总部。结合益邦智能的整栋整租模式和企业定位，康桥项目给予益邦智能租金优惠，具体情况如下：

表1：益邦智能租金优惠情况

具体内容	基于益邦智能整租康桥项目之 15 幢物业用于打造益邦智慧产业大厦、积极导入上下游业务合作单位、纳税地址及数额符合要求等情况，康桥项目给予益邦智能一定的租金优惠，优惠后的租金即为合同租金，不存在额外的优惠补贴。
执行方式	扩募运营管理实施机构上海临港联合发展有限公司（以下简称“临港联合”）通过《总经理办公会议纪要》，针对益邦智能整租康桥项目之 15 幢物业的续租意向，同意以优惠后的租金与益邦智能签订续租合同。
延续性	益邦智能当前租约期限至 2033 年 9 月 30 日，租约期限内合同租金即为优惠后的租金水平，租约到期后无明确的租金优惠政策。
优惠金额占收入的比例	不适用。益邦智能合同租金即为优惠后的租金。
合同租金水平以及实际租金水平差异	益邦智能的合同租金水平与实际租金水平一致，不存在差异。

截至 2024 年 9 月 30 日，益邦智能的在租租金为 74.16 元/平方米/月，从 2024 年 10 月 1 日起益邦智能的租金按照租赁合同约定提升至 78.21 元/平方米/月，整栋整租租户市场租金 75.59 元/平方米/月处于益邦智能在执行租约租金单价区间内，益邦智能的交易定价具备商业合理性和公允性。

③上海研可：因整栋整租模式和产业导入要求，康桥项目给予租金优惠，优惠后租金水平较整栋整租市场租金水平存在一定折扣

上海研可通过整租康桥项目之 2 幢，为初创、成长和成熟期企业提供空间、金融和咨询等多维一体的综合科创服务。以打造康桥项目内的重要孵化功能平台为目标，新购入项目公司上海漕

河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司（以下简称“康桥绿洲”）与上海研可签订《备忘录》，对产业项目导入数量与质量等方面进行约定，同时予以租金优惠，租金优惠期限与上海研可在租租约期限一致。康桥项目对上海研可的租金优惠具体情况如下：

表2：上海研可租金优惠情况

具体内容	基于上海研可整租康桥项目之 2 幢用于设立众创空间及孵化器，在园区企业的孵化、管理、成果转化、融资、资本引入等方面承担重要职能等情况，康桥项目给予上海研可一定的租金优惠，优惠后的租金即为合同租金，不存在额外的优惠补贴。
执行方式	新购入项目公司康桥绿洲与上海研可全资股东上海临港人工智能研究中心有限公司签订房屋租赁合同和《备忘录》，对产业项目导入数量与质量等方面进行约定，同时予以租金优惠，租金优惠期限与房屋租赁合同期限一致，后通过《主体变更协议》将承租主体变更为上海研可。
延续性	上海研可当前租约期限至 2029 年 3 月 31 日，租约期限内合同租金即为优惠后的租金水平，租约到期后无明确的租金优惠政策。
优惠金额占收入的比例	不适用。上海研可合同租金即为优惠后的租金。
合同租金水平以及实际租金水平差异	上海研可的合同租金水平与实际租金水平一致，不存在差异。

截至 2024 年 9 月 30 日和 2024 年 12 月 31 日，上海研可的在租租金均为 59.96 元/平方米/月，低于整栋整租租户市场租金 75.59 元/平方米/月。同为整栋整租租赁模式的情况下，新购入项目公司康桥绿洲与上海研可签订的《备忘录》中，对上海研可需导入的产业租户行业、数量、发明专利、税收以及年度举办活动数量、孵化器认定等级等都进行了明确约定，康桥项目相应给予上海研可相较于益邦智能更大的租金优惠，因此上海研可当前在租租金水平较整栋整租租户市场租金水平存在一定折扣，其交易定价具备商业合理性和公允性。

关于重要现金流提供方益邦智能、上海研可的租金优惠情况，

基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“截至 2024 年 12 月 31 日，重要现金流提供方 A 上海研可、重要现金流提供方 B 益邦智能整租新购入基础设施项目部分面积，整租租赁面积分别为 16,306.89 平方米、12,933.00 平方米，整租租金单价分别为 78.21 元/平方米/月、59.96 元/平方米/月，相较散租租户的租金单价存在一定的折扣，租赁合同到期日分别为 2029 年 3 月 31 日、2033 年 9 月 30 日。2024 年度上海研可合同租金占新购入基础设施项目同一时期合同租金总额比例为 12.33%，益邦智能合同租金占新购入基础设施项目同一时期的合同租金总额比例为 12.26%。

基础设施基金存续期内，若重要现金流提供方经营陷入困境或出现退租、拒绝履约等情形，可能会对新购入基础设施项目的稳定经营产生不利影响，导致新购入基础设施项目现金流下降。”

（2）根据申报材料，新购入基础设施项目享受政策优惠。请管理人补充披露新购入基础设施项目享受补贴情况及政策优惠的具体信息，包括但不限于政策依据、形式、条件、期限、额度、可持续性、稳定性等。

答复：

经基金管理人核查，报告期内新购入基础设施项目存在一定的政策补贴收入，主要为抗疫专项补贴、片区专项财政扶持资金等，均为一次性、非持续性补贴。未来基金存续期内新购入基础

设施项目预计不存在持续性的政府补贴政策，因此在资产估值及未来现金流预测中均未考虑任何政府补贴资金。

1) 报告期内康桥项目的政府补贴情况

康桥项目 2021 年和 2022 年存在政府补贴，具体情况如下：

表3：康桥项目各期政府补贴情况

政府补贴	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
金额（万元）	314.60	1,211.72	-	-	-
占营业收入比重	2.87%	18.06%	-	-	-

①2021 年政府补贴资金相关情况

康桥项目 2021 年的政府补贴资金由 3 笔构成，分别为浦东新区世博地区开发管理委员会专项资金专户拨付的浦东新区财政扶持资金 279.00 万元、浦东新区财政局资金专户拨付的浦东新区企业职工职业培训补贴 0.54 万元和上海市国资委拨付的抗疫专项支持资金 35.07 万元。具体情况如下：

表4：2021 年浦东新区财政扶持资金 279.00 万元

项目	具体情况
政策依据	根据《浦东新区财政扶持资格通知书》（浦财扶张〔2021〕第 00281 号）、《“十三五”期间浦东新区财政扶持经济发展的意见》（浦府〔2017〕18 号），康桥绿洲符合浦东新区“十三五”期间安商育商政策的规定，已获得浦东新区财政扶持资格。
补贴方	上海市浦东新区世博地区开发管理委员会
补贴对象	康桥绿洲
补贴条件	聚焦重点：围绕目标招商、精准招商，围绕浦东新区“十三五”产业规划的重点，聚焦金融、航运、贸易等重点产业板块，以及总部经济、电子商务、旅游会展、高端研发等重点领域，促进产业结构进一步优化。 贡献匹配：企业享受财政扶持原则上应与其对浦东经济社会发展的贡献向匹配。对企业的扶持政策可按照企业贡献实现情况分阶段落实到位。对于同类政策措施，企业可从优享受，但不得重复享受。
额度及形式	共 279 万元，由上海市浦东新区世博地区开发管理委员会专项资金专户于 2021 年支付。
期限	为一次性补贴，不存在补贴期限

项目	具体情况
可持续性 及稳定性	为一次性补贴，不存在可持续性

表5：2021 年浦东新区企业职工职业培训补贴 0.54 万元

项目	具体情况
政策依据	根据《浦东新区关于开展 2019 年度企业职工职业培训补贴申报及 2020 年度企业职工职业培训补贴申报方式调整的通知》（浦人设〔2020〕50 号），康桥绿洲对员工开展了岗位能力类（工会）项目培训，具体为“临港新片区学习会”和“临港学院实战商学院”项目，符合浦东新区企业职工职业培训补贴的补贴范围。
补贴方	浦东新区财政局
补贴对象	康桥绿洲
补贴条件	1、在浦东新区缴纳地方教育附加费的企业。 2、具备较完善的职工培训制度和条件且制定年度培训计划，按照规定提取使用职工教育经费，职工培训计划和职工教育经费使用情况在企业内公示无异议。 3、企业获得的补贴资金中，60%以上应用于一线职工。
额度及形式	共 0.54 万元，由浦东新区财政局资金专户于 2021 年支付。
期限	为一次性补贴，不存在补贴期限
可持续性 及稳定性	为一次性补贴，不存在可持续性

表6：2021 年上海市国资委疫情专项补助资金 35.07 万元

项目	具体情况
政策依据	根据《关于做好申报应对疫情专项支持资金相关工作的通知》（沪国资委评价〔2020〕115 号），上海市国资委安排疫情专项支持资金用于支持国有企业抗击疫情，其中包括对租户进行房租减免的国有企业。2020 年康桥绿洲落实减免了租户房租，符合政策的补贴范围。
补贴方	上海市国资委
补贴对象	康桥绿洲
补贴条件	落实《上海市全力防控疫情支持服务企业平稳健康发展的若干政策措施》（沪府规〔2020〕3 号），支持为中小企业、个体工商户以及其他租户减免租金的企业。
额度及形式	共 35.07 万元，应于 2021 年下发，实际由上海市国资委以疫情专项补助资金形式于 2022 年支付。
期限	为一次性补贴，不存在补贴期限
可持续性 及稳定性	为一次性补贴，不存在可持续性

②2022 年政府补贴资金相关情况

康桥项目 2022 年的政府补贴资金为依据《关于印发上海市国有企业减免小微企业和个体工商户房屋租金实施细则的通知》（沪国资委规〔2022〕1 号）以及《市国资委关于进一步做好上海市国有企业房租减免工作的通知》（沪国资委规划〔2022〕86 号），由上海市国资委拨付的疫情专项补助资金 1,211.72 万元。具体情况如下：

表7：2022 年上海市国资委疫情专项补助资金 1,211.72 万元

项目	具体情况
政策依据	根据上海市国资委《关于印发上海市国有企业减免小微企业和个体工商户房屋租金实施细则的通知》（沪国资委规〔2022〕1 号）以及《市国资委关于进一步做好上海市国有企业房租减免工作的通知》（沪国资委规划〔2022〕86 号）文件要求，上海市国有企业应以便捷高效为原则，根据实际情况对承租国有企业房屋的小微企业和个体工商户予以租金减免。 发起人上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）高度重视房租减免工作，充分发挥国有企业责任担当，对承租临港集团体系内公司房屋的小微企业和个体工商户予以租金减免，并向上海市国资委申请对房租减免予以补贴。
补贴方	上海市国资委
补贴对象	康桥绿洲
补贴条件	落实《关于印发上海市国有企业减免小微企业和个体工商户房屋租金实施细则的通知》（沪国资委规〔2022〕1 号）及《市国资委关于进一步做好上海市国有企业房租减免工作的通知》（沪国资委规划〔2022〕86 号）文件要求，对承租国有物业房屋的小微企业和个体工商户予以租金减免的国有企业。
额度及形式	共 1,211.72 万元，由上海市国资委以疫情专项补助资金形式于 2022 年支付。
期限	为一次性补贴，不存在补贴期限
可持续性 及稳定性	为一次性补贴，不存在可持续性

2) 康桥项目所在的浦东新区和张江科学城的产业扶持政策情况

上海市浦东新区和张江科学城产业发展战略规划层级较高、

产学研合作密切、产业租赁需求旺盛、产业集聚效应显著，为持续推进高端产业发展，上海市浦东新区和张江科学城陆续出台了丰富的产业扶持政策，部分重点产业扶持政策列示如下：

表8：上海市浦东新区和张江科学城部分重点产业扶持政策

区域	相关政策	政策主题
浦东新区	《浦东新区科技发展基金管理办法》 《浦东新区科技发展基金促进高新技术企业专精特新发展专项操作细则》	科技发展基金高新技术企业
	《浦东新区科技发展基金高新技术企业贷款贴息专项操作细则》	科技发展基金高新技术企业贷款
	《浦东新区企业研发机构认定管理办法》	企业研发机构认定
	《浦东新区科技发展基金企业研发机构专项操作细则》	科技发展基金重点企业研发机构补贴资金
	《浦东新区科技发展基金产学研专项操作细则》	科技发展基金产学研专项
	《浦东新区“十四五”期间促进小微企业创新创业财政扶持办法》	小微企业创新创业
	《浦东新区科学技术奖励办法》	科学技术奖励
张江科学城	《上海市张江科学城专项发展资金管理办法》《张江科学城专项发展资金申报指南》	重点机构支持
		重点产业领域实施概念验证的单位支持
		成长型科技企业支持
		国家重大科技基础设施企业用户支持
		设施建设和运行中做出突出贡献的工程人才奖励
		重大产业项目支持
		生物医药领域企业支持
		集成电路高端研发奖励
		获得国家级奖项、称号的单位奖励
		项目贷款利息支持
		获得“上海市海聚英才创新创业示范基地”称号的单位奖励
		获得股权融资的企业支持
		促进张江科学城创新服务提升的单位支持

区域	相关政策	政策主题
		参加境内外重要展览和会议，宣传推广张江品牌的企业支持
		举办具有国内外影响力的创新创业论坛、专业科技论坛、展览展示、培训、重大宣传等活动支持
		举办具有国内外影响力的赛事活动支持
		研发类企业危废处置项目支持

上述产业扶持政策均仅针对产业企业、研发机构等进行补贴或奖励，由相关企业或机构自行申报，不存在对企业或机构所在的产业园区直接给予租金补贴的情况。报告期内康桥项目不存在因相关区域产业扶持政策而收到政府补贴的情况，康桥项目的租户也不存在享受与康桥项目租赁相关政府补贴政策的情况。

3) 康桥项目预计未来不存在可持续性的政府补贴政策，因此在资产估值及未来现金流预测中均未考虑任何政府补贴资金

发起人临港集团、扩募原始权益人上海临港控股股份有限公司（以下简称“上海临港”）已分别出具承诺函，承诺除上述披露的 2021 年及 2022 年政府补贴情况外，康桥项目报告期内收入来源和未来收入预测中均不包含直接或间接形式的各类政府补贴资金。

经基金管理人核查及根据上海临港、康桥绿洲出具的《关于康桥项目租户补贴的说明函》，报告期内与康桥绿洲签署租赁合同的租户不存在享受与康桥项目租赁相关政府补贴政策的情况。康桥项目预计未来不存在可持续性的政府补贴政策，因此在资产估值及未来现金流预测中均未考虑任何政府补贴资金。

(3) 根据申报材料，现有租户存在临港参股情况，请管理人说明上述租户是否属于关联方租户。如是，请根据《审核关注

事项》第四十条的规定，补充披露关联交易相关情况，并说明关联交易的公允性、必要性、合理性，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

答复：

新购入基础设施项目的重要现金流提供方上海研可的全资股东和益邦智能存在临港集团间接参股的情况，但上海研可和益邦智能不属于原始权益人上海临港及新购入项目公司康桥绿洲的关联方，且相互之间以及与新购入基础设施项目的其他租户之间不存在关联关系，其各自的租赁行为均基于实际业务开展需要，具有公允性、必要性及合理性。基金管理人已进行风险揭示，并针对截至评估基准日上海研可的在租租金低于资产评估预测市场租金的情况，调整其预测市场租金至与在租租金保持一致。

1) 康桥项目的部分租户存在临港集团间接参股的情况，但不属于康桥项目的关联方租户，相关租金定价和租赁合同已履行必要的内部决策程序

经核查，康桥项目的重要现金流提供方上海研可的全资股东和益邦智能均存在发起人临港集团下属子公司参股的情况，但临港集团对上海研可和益邦智能均不构成控制或与其他方共同控制的情形。

扩募原始权益人上海临港和新购入项目公司康桥绿洲与上海研可和益邦智能之间不存在股权关系。上海临港为上市公司，根据中国证券监督管理委员会发布的《上市公司信息披露管理办法》和《上海临港关联交易管理制度》中关于关联法人认定的说明，上海研可和益邦智能均不属于上海临港的关联方。上海临港

的定期报告（包括年度报告、半年度报告和季度报告）以及年度审计报告中，也未将上海研可和益邦智能认定为关联方。新购入项目公司康桥绿洲为上海临港的全资子公司，其关联方认定参照上海临港的关联方认定制度，故上海研可和益邦智能均不属于康桥绿洲的关联方。上海研可和益邦智能与扩募原始权益人和新购入项目公司之间不涉及关联交易。

因上海研可和益邦智能与扩募原始权益人和新购入项目公司之间不存在关联关系，故相关租赁合同的签署均按照市场化原则履行相关决策程序。经核查上海研可和益邦智能租赁涉及的合同、凭证等相关资料，根据《临港集团不动产租售管理办法》和《临港联合不动产租售经营管理办法》，上海研可和益邦智能的租金定价和租赁合同已履行必要的内部决策程序。

2) 上海研可和益邦智能租赁的公允性、商业合理性与必要性情况核查

基于审慎原则，基金管理人进一步对上海研可和益邦智能以康桥项目的关联方租户的标准进行了核查。

经核查，上海研可、益邦智能相互之间以及与康桥项目的其他租户之间不存在关联关系。

表9：上海研可、益邦智能的租赁情况

序号	租户名称	租赁范围	租赁用途
1	上海研可创业孵化器管理有限公司	承租康桥一期之 2 幢	用于设立众创空间及孵化器，主要分租予以电子信息、新能源、高端装备、集成电路、人工智能等行业为主的创业企业
2	上海临港益邦智能技术股份有限公司	承租康桥二期之 15 幢	用于打造益邦智慧产业大厦，主要自用和分租予上下游企业

①上海研可和益邦智能租赁的公允性及商业合理性

详见本回复“一、主要反馈问题-（一）关于基础设施项目运营-1.关于运营情况-问题（1）”。

②上海研可和益邦智能租赁的必要性

康桥项目近年来重点围绕“人工智能”等产业布局打造国际科创基地。为完善康桥项目产业生态、培育高质量科创项目，康桥项目引入上海研可整栋整租康桥项目之 2 幢用于设立众创空间及孵化器。上海研可在园区企业的孵化、管理、成果转化、融资、资本引入等方面承担了重要职能，和园区形成的技术转移、成果转化的产业集聚氛围产生协同效应，因此康桥项目引入上海研可存在必要性。

益邦智能作为人工智能应用场景解决方案提供商，聚焦智慧园区及智能建筑、城市运行管理、新基建数据中心三大领域。康桥绿洲将益邦智能作为数字化建设与运营产业的链主企业引入康桥项目。在人工智能应用场地搭建、智慧园区数字化建设与运营等领域的上下游业务合作单位的导入方面，益邦智能对康桥项目形成了产业集聚赋能效应，因此康桥项目引入益邦智能存在必要性。

3）基金管理人已就上海研可及益邦智能的租赁情况进行信息披露及风险揭示

针对上海研可及益邦智能租赁情况，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“截至 2024 年 12 月 31 日,重要现金流提供方 A 上海研可、重要现金流提供方 B 益邦智能整租新购入基础设施项目部分面积,整租租赁面积分别为 16,306.89 平方米、12,933.00 平方米;因考虑整栋整租模式、企业功能定位和产业导入义务等因素,整租租金单价分别为 78.21 元/平方米/月、59.96 元/平方米/月,相较于散租租户的租金单价存在一定的折扣;租赁合同到期日分别为 2029 年 3 月 31 日、2033 年 9 月 30 日。2024 年度上海研可合同租金占新购入基础设施项目同一时期合同租金总额比例为 12.33%,益邦智能合同租金占新购入基础设施项目同一时期的合同租金总额比例为 12.26%。

基础设施基金存续期内,若重要现金流提供方经营陷入困境或出现退租、拒绝履约等情形,可能会对新购入基础设施项目的稳定经营产生不利影响,导致新购入基础设施项目现金流下降。”

4) 基金管理人已在康桥项目的资产估值参数假设中充分考虑上海研可及益邦智能的租赁情况

针对上海研可和益邦智能的租金水平低于普通零散租户市场租金的情况,评估机构结合区域研发用房市场调研情况,已在资产估值时考虑设置整栋整租租户市场租金,为普通零散租户市场租金的 85%,符合产业园区行业的市场特征。

截至 2024 年 9 月 30 日,益邦智能在租租金为 74.16 元/平方米/月,从 2024 年 10 月 1 日起益邦智能的租金按照租赁合同约定提升至 78.21 元/平方米/月,截至 2024 年 12 月 31 日评估机构预测的整栋整租租户研发用房市场租金为 75.59 元/平方米/月,处于益邦智能在租租金区间内,且与周边区域整栋整租租户研发

用房的租金水平相符。

截至 2024 年 9 月 30 日和 2024 年 12 月 31 日，上海研可在租租金为 59.96 元/平方米/月，低于评估机构预测的整栋整租租户研发用房市场租金 75.59 元/平方米/月。基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将上海研可整栋整租的康桥项目之 2 幢截至 2024 年 12 月 31 日的预测市场租金水平从 75.59 元/平方米/月调整至 59.96 元/平方米/月，与上海研可当期租金水平一致。调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-（二）关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-（1）估值调整情况”。

（4）请管理人根据《审核关注事项》第二十九条的规定补充披露新购入基础设施项目报告期内的租金水平与周边可比项目对比情况、租金支付结算方式、截至报告期末的加权平均剩余租期、本项目及同区域可比项目退租后去化时间等。

答复：

新购入基础设施项目报告期内各期平均合同租金单价和平均有效租金单价的差异较小，且租金单价水平与周边可比项目基本一致；租金支付结算方式为预付制，以按季支付为主；截至 2024 年 9 月末和 12 月末的租赁面积加权平均剩余租期分别为 3.31 年和 3.37 年，各年到期的已出租面积比例较为平均；2022-2024 年各期加权平均退租后去化时间的平均值为 34.77 天，去化情况良好。

1) 康桥项目报告期内各期平均合同租金单价和平均有效租金单价情况

康桥项目各期平均合同租金单价和平均有效租金单价差异

较小。2021 年-2024 年 9 月，康桥项目各期平均合同租金单价分别为 76.02 元/平方米/天、78.64 元/平方米/天、81.09 元/平方米/天和 82.75 元/平方米/天，平均有效租金单价分别为 72.81 元/平方米/天、77.43 元/平方米/天、79.36 元/平方米/天和 80.71 元/平方米/天。2024 年康桥项目平均合同租金单价和平均有效租金单价分别为 83.16 元/平方米/天和 80.86 元/平方米/天。

表10：康桥项目租金单价水平

类型（元/平方米/月）	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
平均合同租金单价	76.02	78.64	81.09	82.75	83.16
平均有效租金单价	72.81	77.43	79.36	80.70	80.86
租金单价差异	3.21	1.21	1.73	2.05	2.30

注：1、各期平均合同租金单价为各期内每月按已出租面积加权的合同租金单价的算术平均值；2、各期平均有效租金单价为各期内每月考虑免租期后并按已出租面积加权的实际租金单价的算术平均值。

2）康桥项目租金单价水平与周边可比项目基本一致

根据评估机构市场调研数据，截至 2024 年 12 月末，康桥项目普通零散租户研发用房同区域同类项目的租金水平处于 60-180 元/平方米/月之间。其中，评估机构综合考虑区位条件、业态类型、客群定位等方面，将星月总部湾、创智空间康桥智能造产业园以及创研智造三个项目确定为康桥项目普通零散租户研发用房的可比项目，其租金水平处于 60-99 元/平方米/月之间；同步调研张江园区片区项目租金水平处于 75-180 元/平方米/月之间。康桥项目 2024 年 9 月末和 12 月末普通零散租户研发用房的在执行租约加权平均租金单价分别为 88.36 元/平方米/月和 89.62 元/平方米/月，与可比项目租金水平基本一致。

表11：康桥项目普通零散租户研发用房可比项目租金单价水平

所处板块	项目名称	租金单价 (元/平方米/月)	2024 年 12 月 末出租率
周浦康桥	星月总部湾	75-90	90%以上
周浦康桥	创智空间康桥智能造产业园	75-99	90%以上
周浦康桥	创研智造	60-90	90%以上
张江园区	盛荣路某研发楼	75-90	100%
张江园区	张江光大园	140-160	90%以上
张江园区	张润大厦	150-180	90%以上

注：租金单价不含税、不含物业管理费。租金单价以及 2024 年 12 月末出租率均为评估机构市场调研数据。

根据评估机构的市场调研情况及对估值时点康桥项目的比准市场租金的预测假设，整栋整租租户研发用房租金单价约为普通零散租户研发用房租金单价的 85%，即康桥项目的整栋整租租户研发用房的可比项目租金约为 51-85 元/平方米/月。截至 2024 年 9 月末和 12 月末，康桥项目整栋整租研发用房的在执行租约加权平均租金单价分别为 66.24 元/平方米/月和 68.04 元/平方米/月，处于可比项目租金水平区间内。

根据评估机构市场调研数据，截至 2024 年 12 月末，康桥项目配套商业用房可比项目租金水平在 105-129 元/平方米/月之间。康桥项目 2024 年 9 月末和 12 月末配套商业用房的在执行租约加权平均租金单价分别为 107.07 元/平方米/月和 107.75 元/平方米/月，与可比项目租金水平基本一致。

表12：康桥项目配套商业用房可比项目租金水平

所处板块	项目名称	租金单价 (元/平方米/月)	2024 年 12 月 末出租率
张江园区	盛荣路某研发楼	105-120	100%
张江园区	科海大楼	105-120	90%以上
张江园区	盛夏路某研发楼	108-129	100%

注：租金单价不含税、不含物业管理费。租金单价以及 2024 年 12 月末出租

率均为评估机构市场调研数据。

3) 康桥项目租金支付结算方式为预付制，以按季支付为主

康桥项目的租金支付结算方式为预付制，即租金先付后用，以按季支付为主。租户于签署租赁合同后缴纳租赁保证金（通常为 3 个月租金）以及第一个租金支付周期的租金。

4) 康桥项目的加权平均剩余租期约 3.37 年，各年到期的已出租面积比例较为平均

截至 2024 年 9 月 30 日和 2024 年 12 月 31 日，康桥项目按租赁面积加权平均剩余租期分别为 3.31 年和 3.37 年。

截至 2024 年 9 月 30 日的有效租赁合同中，康桥项目租约到期年限在 2024 年、2025 年、2026 年、2027 年、2028 年、2029 年及以后的租户按租赁面积统计占比分别为 6.47%、19.51%、15.45%、16.68%、6.37%及 35.52%，2029 年之前各年到期的已出租面积比例较为平均。

表13：截至 2024 年 9 月 30 日康桥项目租约到期情况统计

到期年限	租赁面积（平方米）	占全部已出租面积的比例
2024 年	6,565.07	6.47%
2025 年	19,805.42	19.51%
2026 年	15,690.90	15.45%
2027 年	16,938.84	16.68%
2028 年	6,469.78	6.37%
2029 年及以后	36,068.97	35.52%
合计	101,538.98	100.00%

截至 2024 年 12 月 31 日的有效租赁合同中，康桥项目租约到期年限在 2025 年、2026 年、2027 年、2028 年、2029 年及以后的租户按租赁面积统计占比分别为 16.56%、15.96%、21.61%、9.16%及 36.71%，2029 年之前各年到期的已出租面积比例保持相

对平均的状态。

表14：截至 2024 年 12 月 31 日康桥项目租约到期情况统计

到期年限	租赁面积（平方米）	占全部已出租面积的比例
2025 年	16,914.77	16.56%
2026 年	16,309.88	15.96%
2027 年	22,076.99	21.61%
2028 年	9,360.43	9.16%
2029 年及以后	37,504.74	36.71%
合计	102,166.81	100.00%

5）康桥项目 2022 年至 2024 年平均去化周期为 34.77 天，去化情况良好

康桥项目租户退租去化情况良好，去化周期较短，2021 年至 2024 年 1-9 月各期加权平均退租后去化时间的平均值为 35.71 天，2022 年至 2024 年各期加权平均退租后去化时间的平均值为 34.77 天。其中，2024 年度去化周期相比 2021 年度至 2023 年度缩短，主要系存量租户租赁需求旺盛，提前与扩募运营管理实施机构沟通扩租意向，缩短了招商周期。

表15：康桥项目各期平均去化时间

时间（单位：天）	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2021-2024 年 9 月平均	2024 年	2022-2024 年平均
加权平均退租后去化时间	43.99	36.25	54.98	7.62	35.71	13.07	34.77

注：1、加权平均退租后去化时间为报告期内上一个租户退租至下一个租户起租之间的时间，按照已出租面积进行加权平均计算所得；2、此处仅统计退租后去化时间在 180 天以内的，超过 180 天的视为长期空置，已在出租率假设中予以考虑。

2.关于重要现金流提供方。根据申报材料，新购入基础设施项目重要现金流提供方包括租户 A 和租户 B；租户 A 为创业孵化企业，整租康桥项目 2 幢，2024 年第 2 季度，其净利润、净

现金流均为负；租户 B 整租赁康桥项目 15 幢，自用及出租予其关联公司和上下游企业。

(1) 请管理人根据《审核关注事项》第三十四条相关规定，补充披露重要现金流提供方基本情况及经营情况，并结合租户 A、B 的经营情况和财务情况，对上述租户是否符合《审核关注事项》第三十四条第一款相关规定发表明确意见。

答复：

新购入基础设施项目重要现金流提供方 A 和重要现金流提供方 B 分别为上海研可和益邦智能。上海研可股东背景强劲，财务情况良好，长期经营发展前景较好，能够为其租赁稳定性提供较强保障。益邦智能股东背景良好，主营业务持续扩张，财务和经营情况稳健提升。上海研可和益邦智能符合《审核关注事项》第三十四条第一款相关规定。

上海研可和益邦智能各自的基本信息、主营业务、经营情况、资信情况等详见《招募说明书》“第十四部分 基础设施资产基本情况-一、基础设施资产概况及运营数据-（四）新购入基础设施资产运营情况-5、新购入基础设施资产的重要现金流提供方”。

1) 上海研可股东背景强劲，财务情况良好，长期经营发展前景较好，能够为其租赁稳定性提供较强保障

①上海研可的母公司由临港集团、孵化器行业领先企业和投资机构共同设立，战略定位高。上海研可作为其扎根张江区域的重要载体，持续经营能力能得到有效支撑

上海研可的母公司为上海临港人工智能研究中心有限公司（以下简称“人工智能研究中心”）。人工智能研究中心是响应

“临港科创中心主体承载区三年行动方案”中的人工智能先导产业，并依托临港新片区的雄厚制造业基础和丰富的智慧城市应用场景而成立的人工智能产业新型科创转化平台，契合当前 AI 产业发展的大背景，具有重要战略意义。

人工智能研究中心由临港集团全资子公司上海临港经济发展集团科技投资有限公司（以下简称“临港科投”）、可轲创业孵化器管理（上海）有限公司（以下简称“COCOSPACE”）以及上海可可私募基金管理有限公司（以下简称“可可资本”）共同发起，三者分别持有人工智能研究中心 40%、30%和 30%股权。

临港集团作为人工智能研究中心的主要股东之一，委派了临港集团团委书记、临港科投总经理担任人工智能研究中心的董事长，临港集团科创管理部总监担任人工智能研究中心的董事，临港科投副总经理担任人工智能研究中心的监事，整体重视程度较高、支持力度较强。

人工智能研究中心的主要股东之一 COCOSPACE 是创新型孵化器行业的领导者，致力于打造全栈科创服务平台，已设立了 12 个创新中心，总计运营面积超 40 万平方米，入驻企业超过 500 家，荣获国家中小企业公共服务平台、国家双创示范基地等多项荣誉。人工智能研究中心的主要股东之一可可资本专注于“产业互联网和智能化”两大领域的早期投资，投资团队均由相关产业内资深从业人士组成，曾荣获“融资中国-中国人工智能领域最佳投资机构”等称号。

人工智能研究中心主要业务包括 AI 行业分析、AI 产业咨询、AI 成果转化、人才培养及认证、孵化与创投、活动与会务组织以

及 AI 产业联盟建设，与多个实验室、研究所、高校院系、科技企业和投资机构开展了合作。上海研可作为人工智能研究中心的全资子公司，是人工智能研究中心切入张江科学城区域并重点打造的孵化平台。上海研可核心业务即为整租康桥项目之 2 幢，用于设立众创空间及孵化器，并为人工智能研究中心链接人工智能企业、进行多元赋能。

上海研可的商业模式、运营情况详见本回复“一、主要反馈问题-（一）关于基础设施项目-2.关于重要现金流提供方-问题（2）”。

上海研可在执行租约期限为 2019 年 4 月 1 日至 2029 年 3 月 31 日，共 10 年，持续稳定经营意愿强烈。

②上海研可主要收入来源为对外分租的租金收入，财务情况良好，后续随着在孵企业的日益成熟，其咨询、融资、资本引入等综合科创服务收入占比将逐步提升，长期经营发展前景较好

基于上海研可的功能定位，其收入主要为向底层租户收取的租金收入，成本主要为向新购入项目公司支付的租金成本。

报告期内上海研可营业收入存在波动。其中，2022 年度营业收入偏低，主要系公共卫生事件租金减免影响，减免租金收入约 455 万元，还原减免租金收入后的营业收入约为 1,619.98 万元；2023 年度营业收入较高，主要系 2023 年上海研可向底层租户提供科创相关服务收取约 290 万服务收入，剔除科创相关服务收入后的营业收入约为 1,633.75 万元；2024 年上海研可营业收入约为 1,548.46 万元，较 2023 年剔除科创相关服务收入后的营业收入下降约 85.29 万元，主要系部分租户退租后引入新租户造成的

短期租金收入波动。

2024 年前三季度上海研可的净利润及经营活动现金流量净额为负，主要系租金的收取、支付节奏差异所致，2024 年全年相关指标均为正。2024 年上海研可的净利润相较 2023 年有所下滑，主要系增加了招商等人员薪酬和宣传费用，以及部分铺位原租户退租后产生了一定的装修升级费用。整体而言，除 2023 年因账户资金调拨导致经营活动现金流量净额为负外，2021 年-2024 年上海研可整体经营活动现金流量净额、净利润均为正，财务状况良好、运营情况较为稳健。

后续随着上海研可在孵企业的日益成熟，其咨询、融资、资本引入等综合科创服务收入占比将逐步提升，预计长期经营发展前景较好。

表16：上海研可主要财务指标

项目（万元）	2021 年度/末	2022 年度/末	2023 年度/末	2024 年三 季度/末	2024 年度/末
总资产	1,463.70	1,882.87	1,844.30	1,905.40	1,909.53
净资产	656.94	927.02	1,152.57	1,152.18	1,172.37
营业收入	1,457.99	1,164.98	1,924.75	1,164.97	1,548.46
净利润	126.39	273.19	225.55	-0.38	69.81
经营活动现金流量净额	838.34	224.53	-218.26	-127.70	178.88

经基金管理人及律师核查，上海研可最近三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、重大税收违法案件当事人或者涉及金融严重失信人等情形。

2) 益邦智能股东背景良好，主营业务持续扩张，财务和经营情况稳健提升

①益邦智能是临港集团和商汤科技战略投资与产业合作的

参股企业，股东背景良好

益邦智能成立于 2000 年 8 月，是临港集团全资子公司上海临港数字创新经济发展有限公司和商汤集团有限公司（以下简称“商汤科技”）全资子公司宁波市商毅软件有限公司战略投资与产业合作的参股企业，临港集团体系持股 10%、商汤科技体系持股 10.17%。

商汤科技是人工智能领域行业领先的科技企业，拥有深厚的学术积累，并长期投入于原创技术研究，不断增强多模态、多任务通用人工智能能力，涵盖感知智能、自然语言处理、决策智能、智能内容生成等关键技术领域，同时包含 AI 芯片、AI 传感器及 AI 算力基础设施在内的关键能力。商汤科技已于 2021 年在香港交易所主板挂牌上市，在 2024 胡润中国人工智能企业 50 强中位列第三，业务范围遍及全球，在人工智能领域均有较强的实力和影响力。

②益邦智能主营业务高速扩张，公司经营持续提升，报告期内财务数据表现稳健

2024 年全年，益邦智能累计新中标金额约 13 亿元，较 2023 年同比增长 251%，业务规模持续扩张。2021 年-2024 年 9 月末，益邦智能资产负债率分别为 80.44%、80.09%、62.60%和 61.01%，2024 年末资产负债率为 68.34%，资产负债结构持续改善；2021 年-2024 年 9 月，益邦智能营业收入持续增长，净利率分别为 1.27%、0.36%、4.11%和 6.34%，2024 年度净利率为 6.55%，盈利能力持续提升；除 2021 年经营活动现金流量净额为负外，2022 年-2024 年 9 月及 2024 年全年益邦智能经营活动现金流量净额

均为正且呈现上升态势。

表17：益邦智能主要财务指标

项目（万元）	2021 年度/末	2022 年度/末	2023 年度/末	2024 年三季度/末	2024 年度/末
总资产	67,426.97	64,395.17	52,196.53	57,851.26	73,821.63
净资产	13,186.35	12,819.54	19,519.44	22,557.11	23,372.19
营业收入	41,015.03	33,174.21	35,322.25	46,662.14	60,568.69
净利润	521.85	120.16	1,453.23	2,959.77	3,966.85
经营活动现金流量净额	-1,252.25	757.92	338.61	4,739.21	9,394.68

益邦智能自 2016 年开始承租康桥项目，于 2020 年增加租赁面积，并完成 3 次租赁合同续签，最新续签的租赁合同的租约到期日为 2033 年 9 月 30 日，持续稳定经营意愿强烈。

经基金管理人及律师核查，益邦智能最近三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、重大税收违法案件当事人或者涉及金融严重失信人等情形。

综上所述，基金管理人认为，上海研可和益邦智能股东背景强劲，资信情况良好，经营及财务状况良好，具备可持续经营能力，预计未来租赁稳定性较好，符合《审核关注事项》第三十四条第一款相关规定。

（2）请管理人补充披露租户 A 孵化器的运营情况，包括孵化器商业模式及所属行业发展情况，底层租户、出租率、分租租金单价与其承租的差异情况，并结合上述情况及问题（1）的回复对租赁关系的稳定性发表明确意见。

答复：

现阶段我国孵化器行业正朝着构建孵化服务生态体系为核心导向的功能专业化、要素多元化和全球网络化方向发展。上海

研可整租康桥项目之 2 幢用于设立众创空间及孵化器，为初创、成长和成熟期企业提供空间、金融和咨询等多维服务，其经营收益主要来自整租后分租模式下的租金差价收入及咨询、融资、资本引入等综合科创服务收入。基金管理人认为，上海研可股东背景强劲，分租出租率较高，当前租约内可提供稳定的租金差价收入，当前租约到期后预计不再享有租金折扣，但经审慎考虑仍以与当前租约一致的租金折扣预测续租租金；后续随在孵企业持续发展成熟，上海研可的综合科创服务收入占比将逐步提升，租赁稳定性将进一步增强。

1) 孵化器行业发展情况

根据《科技部关于印发<科技企业孵化器管理办法>的通知》（国科发区〔2018〕300号），科技企业孵化器（以下简称“孵化器”）是以促进科技成果转化、培育科技企业 and 企业家精神为宗旨，是提供物理空间、共享设施和专业化服务的科技创业服务机构，是国家创新体系的重要组成部分。孵化器包括但不限于国家级、市级及区级孵化器，其主要功能是围绕科技企业的成长需求，集聚各类要素资源，推动科技型创新创业，提供创业场地、共享设施、技术服务、咨询服务、投资融资、创业辅导、资源对接等服务，降低创业成本，提高创业存活率，促进企业成长等。孵化器类产业园是孵化器构建科创服务生态，落地孵化专业服务的具体实践所需的物理空间，在整个孵化体系中发挥着不可或缺的支撑作用。

中国孵化器行业起步于二十世纪八十年代国家实行专门为发展中国高新技术产业而设立的“火炬计划”，从而开启了国内

科技企业孵化器的建设。在发展初期，孵化器多依存于高校和科研院所发展，提供基础空间租赁的初级服务。在国家双创政策和资本的双重推动下，孵化器行业先后经历了政策赋能阶段和资本赋能阶段。在政策赋能阶段，孵化器在原有的空间租赁基础上，又拓展增加提供了政策、财务、人才、管理咨询等多样化服务。进入资本赋能阶段后，随着资本的大量涌入，针对企业资金需求直接入股投资或助力对接其他资本的孵化模式逐渐成熟。经过三十余年的持续发展，现阶段我国孵化器正朝着构建孵化服务生态体系为核心导向的功能专业化、要素多元化和全球网络化方向开展产业集群孵化发展。目前，随着科技创新创业服务质量和能级的不断提升，我国孵化器已经成为发展新质生产力的重要载体和发展高新技术产业的重要因素。

2) 上海研可的商业模式

上海研可整租康桥项目之 2 幢用于设立众创空间及孵化器，从人工智能产业布局出发，负责搭建人工智能产业创新合作与对接平台，并以康桥项目之 2 幢为载体，为初创、成长和成熟期企业提供空间、金融和咨询等多维一体的综合科创服务。上海研可已纳入上海市科技创新创业载体培育体系的科技企业孵化器名单，在康桥项目园区企业的孵化、管理、成果转化、融资、资本引入等方面承担重要职能，其经营收益主要来自整租后分租模式下的租金差价收入及咨询、融资、资本引入等综合科创服务收入。

3) 上海研可的运营情况

上海研可整租康桥项目之 2 幢后，以市场化租金水平分租给以电子信息、新能源、高端装备、集成电路、人工智能等行业为

主的创业企业。截至 2024 年 9 月 30 日，康桥项目之 2 幢穿透到底层租户的出租率为 96.18%，底层租户加权平均在租租金单价为 87.94 元/平方米/月，与康桥项目普通零散研发租户加权平均在租租金 88.36 元/平方米/月基本一致。截至 2024 年 12 月 31 日，康桥项目之 2 幢穿透到底层租户的出租率为 98.35%，底层租户加权平均在租租金单价为 91.81 元/平方米/月，与康桥项目普通零散研发租户加权平均在租租金 89.62 元/平方米/月基本一致。

因上海研可存在产业导入义务，新购入项目公司康桥绿洲对上海研可予以租金扶持，扶持期与上海研可在租租约期限一致，截至 2024 年 9 月 30 日和 2024 年 12 月 31 日上海研可的承租租金均为 59.96 元/平方米/月，与对外分租租金存在一定差异，租金差价形成的收入为当前上海研可的主要经营收入。

上海研可当前租约到期后预计不再享有租金折扣，原则上续租租金不低于同期整栋整租租户研发用房的市场租金水平（即同期普通零散租户研发用房市场租金的 85%）。但基于上海研可当前租约到期后的租赁模式和租金定价存在不确定性，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，在估值测算中假设上海研可当前租约到期后仍继续整租康桥项目之 2 幢，整租租金折扣与当前租约一致（即约同期普通零散租户研发用房市场租金的 67%），对应截至 2024 年 12 月 31 日的预测市场租金水平与上海研可当期在租租金水平一致，为 59.96 元/平方米/月。

随着上海研可在孵企业的持续发展成熟，其后续在产业咨询、培训、融资服务等方面的综合科创服务收入占比将逐步提升，租金差价收入占比将逐渐降低。上海研可在当前租约结束并续租时，

预计仍存在一定的租金差价收入，并可进一步通过多维度的综合科创服务收入维持自身的经营稳定。

综上所述，基金管理人认为，上海研可股东背景强劲，能够为上海研可企业经营提供强有力的支持；基于其商业模式特征及所处发展阶段，上海研可在当前租约内主要依靠承租和对外分租的租金差价收入，分租出租率较高，其租约稳定性的基础牢固；上海研可当前租约到期后预计不再享有租金折扣，但经基金管理人和评估机构审慎考虑后在估值测算中仍以与当前租约一致的租金折扣预测续租租金水平，未来仍存在租金差价收入；后续随综合科创服务收入占比逐步提升，上海研可的租赁稳定性将进一步增强。

（3）请管理人补充披露租户 B 自用、出租给关联公司、出租给上下游企业的面积占比及底层租户情况。如出租给非关联方占比较高的，请参照问题（2）补充披露并发表明确意见。

答复：

益邦智能整租新购入基础设施项目之 15 幢主要为自用及分租予其产业链上下游企业，形成产业协同效应。其分租企业及新购入基础设施项目内的其他租户与益邦智能之间均不存在关联关系。益邦智能自用面积及分租给上下游企业面积占新购入基础设施项目之 15 幢可租赁面积比例约 92.81%，出租给非产业链相关的其他企业的面积占比较低，仅为 7.19%。

益邦智能整租康桥项目之 15 幢用于打造益邦智慧产业大厦，当前租约期限为 11 年，至 2033 年 9 月末结束，租约期限较长。康桥项目之 15 幢主要为益邦智能自用及分租予上下游企业，租

户行业集中于人工智能、高端装备、医疗器械和生产性服务等行业。在人工智能应用场地搭建、智慧园区数字化建设与运营等领域的上下游业务合作单位的导入方面，益邦智能对康桥项目形成了产业集聚赋能效应，持续巩固益邦智能作为数字化建设与运营产业链主企业的定位，整体租赁稳定性较强。益邦智能出租情况及底层租户情况具体如下：

表18：康桥项目之 15 幢租户情况

租户名称	已出租面积（平方米）	占康桥项目之 15 幢可租赁面积比例（%）	行业	与益邦智能的关系	公司简介
益邦智能自用	7,092.17	54.84	人工智能	-	益邦智能作为人工智能应用场景解决方案提供商，以物联网、人工智能、大数据、云计算等新一代信息技术助力相关产业的智能化升级。
散租租户 A	61.89	0.48	人工智能	下游企业	散租租户 A 是专业从事弱电智能化工程、通信电缆线路管道工程、程控交换机工程、宽带接入网工程、多媒体系统的企业。
散租租户 B	81.64	0.63	人工智能	下游企业	散租租户 B 是专业从事弱电智能化工程设计、实施与售后的综合型企业，为用户提供 IT 信息化系统、弱电智能化系统、智慧城市平台、云计算、大数据等方面的前期规划、方案设计、系统实施、人员培训与售后服务。
散租租户 C	299.80	2.32	生产性服务	下游企业	散租租户 C 是以从事建筑劳务业务为主的企业。
散租租户 D	1,079.50	8.35	生产性服务	上游企业	散租租户 D 是专业化代建平台公司，承接项目以上海为中心，辐射全国，坚持高端精品代建。
散租租户 E	2,159.00	16.69	高端装备	下游企业	散租租户 E 是浦东开发后的第一家外商投资企业。公司自成立以来主要从事压力容器、搅拌器、核电设备、机器类设备以及模块化装置的设计与制造，持续服务于化工、冶金、电力、食品、医药、电子等行业，产品遍布全球各地。

租户名称	已出租面积（平方米）	占康桥项目之 15 幢可租赁面积比例（%）	行业	与益邦智能的关系	公司简介
散租租户 F	577.50	4.47	医疗器械	其他企业	散租租户 F 专注于瓣膜微创介入治疗领域研发、生产、销售及服务，为医生和患者提供创新的解决方案。公司已建立了由海归博士领衔的具有国际视野的管理团队，其中核心研发人员都曾经在国内外多家知名心血管企业内部任职，具有丰富的生物瓣膜工艺、支架设计等领域的研发经验。目前，公司已经与国内多家知名三甲医院建立了长期的合作关系。
散租租户 G	165.00	1.28	医疗器械	其他企业	散租租户 G 专注于微创手术治疗中高端影像诊断设备、人工智能系统、导航系统、手术机械臂系统等研究、开发、生产、销售及服务。公司致力于用先进的医疗器械设备，简化手术，辅助医生降低手术难度及风险、以便更好地服务患者及医生，进一步提高医疗保健水平，主要产品包括内窥镜与内窥镜辅助设备，如咽喉镜、腹腔镜、肠镜、气腹机、冷光源、摄像系统和智能导航系统等产品。
散租租户 H	187.00	1.45	医疗器械	其他企业	散租租户 H 是以体音 AI 为切入，专注于心肺疾病数字化管理的人工智能医疗科技企业。公司具备相关 I、II、III 类医疗器械的研发、制造与销售资质。
散租租户 I	150.00	1.16	医疗器械	下游企业	散租租户 I 是专注于智能呼吸慢病管理产品的创新医疗科技公司。
散租租户 J	1,079.50	8.35	新材料	下游企业	散租租户 J 是专注高端微晶材料吸附剂、催化剂及相关配套工艺研发、生产与应用推广的科技领先企业。公司依托华东理工大学、华中科技大学、武汉工程大学等科研单位和高校，建立了高素质的研发队伍，在国内外新材料领域拥有较高知名度。
总计	12,933.00	100.00	-	-	

经基金管理人进一步核查，益邦智能的分租企业及康桥项目内的其他租户与益邦智能之间均不存在关联关系，益邦智能的分

租企业主要为其产业链上下游企业，形成产业协同效应。截至2024年12月31日，益邦智能自用面积及分租给上下游企业面积占康桥项目之15幢可租赁面积比例约92.81%，出租给非产业链相关的其他企业的面积占比较低，仅为7.19%。

（4）请管理人结合以上问题回复，对重要现金流提供方经营情况是否影响基础设施项目稳定运营发表明确意见，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

答复：

重要现金流提供方经营稳定，历史租约期限较长且履约情况良好，分租后底层出租情况良好且产业链联动集聚效应显著，租赁稳定性高。基金管理人已就重要现金流提供方的经营情况对康桥项目稳定运营的潜在影响进行信息披露及风险揭示，并在保证金安排、提前摸排续约意向、提前储备意向租户、运营管理激励约束机制等方面设置风险缓释措施。

1) 重要现金流提供方均可维持稳定经营，租赁稳定性高

上海研可股东背景强劲，受临港集团整体支持力度较强，且上海研可作为其母公司人工智能研究中心在张江科学城区域的重要孵化平台，战略地位重要、业务模式成熟稳定。基于其商业模式特点，在当前阶段上海研可主要依靠承租和对外分租的租金差价收入；后续随着其他综合科创服务收入占比逐步提升，上海研可的经营模式日益成熟，预计未来能够维持较高的租赁稳定性。

益邦智能作为人工智能应用场景解决方案提供商，股东背景良好。作为链主企业，益邦智能整租康桥项目之15幢主要为自用及分租予上下游企业，整体产业链联动集聚效应较强，租赁稳

定性较高。

2) 重要现金流提供方租约期限较长，持续租赁意愿强烈，且履约情况良好，能够持续为康桥项目贡献稳定的现金流

上海研可和益邦智能作为康桥项目的重要现金流提供方和整栋整租租户，也是康桥项目租约期限最长的租户。上海研可在执行租约期限为 2019 年 4 月 1 日至 2029 年 3 月 31 日，共 10 年；益邦智能自 2016 年以来已与康桥项目签订合计共 17 年租赁合同，当前在租合同期限为 2022 年 10 月 1 日至 2033 年 9 月 30 日，共 11 年。上海研可、益邦智能均已与康桥项目形成稳定的租赁关系，持续租赁意愿强烈。

报告期内上海研可和益邦智能当期收缴率均为 100%，履约情况良好，2023 年上海研可和益邦智能的年度合同租金占比分别为 12.74%和 12.50%，2024 年上海研可和益邦智能的年度合同租金占比分别为 12.33%和 12.26%，持续为康桥项目贡献稳定的现金流。

3) 上海研可穿透后底层租户出租情况良好，益邦智能作为链主企业引入上下游合作企业，产业链联动集聚效应强，可进一步保障租赁稳定性

上海研可整租康桥项目之 2 幢后，以市场化租金水平分租给以电子信息、新能源、高端装备、集成电路、人工智能等行业为主的创业企业，分租租户产业分布与康桥项目主导产业相符。截至 2024 年 9 月 30 日和 2024 年 12 月 31 日的分租出租率分别为 96.18%和 98.35%，产业定位的一致性及良好的租赁情况保障了上海研可的分租收益。

益邦智能整租康桥项目之 15 幢用于打造益邦智慧产业大厦，主要为益邦智能自用及分租予上下游企业，分租租户行业分布与康桥项目主导产业相符。一方面，益邦智慧产业大厦作为益邦智能的企业经营和研发总部，搬迁成本较高；另一方面，益邦智能作为链主企业，多年来持续引入上下游合作企业，已形成较强的产业链联动集聚效应，可进一步保障其租赁稳定性。

4) 基金管理人已就重要现金流提供方的经营情况对新购入基础设施项目稳定运营的潜在影响进行信息披露及风险揭示

关于重要现金流提供方经营情况可能影响新购入基础设施项目稳定运营的相关风险，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“截至 2024 年 12 月 31 日，重要现金流提供方 A 上海研可、重要现金流提供方 B 益邦智能整租新购入基础设施项目部分面积，整租租赁面积分别为 16,306.89 平方米、12,933.00 平方米；因考虑整栋整租模式、企业功能定位和产业导入义务等因素，整租租金单价分别为 78.21 元/平方米/月、59.96 元/平方米/月，相较散租租户的租金单价存在一定的折扣；租赁合同到期日分别为 2029 年 3 月 31 日、2033 年 9 月 30 日。2024 年度上海研可合同租金占新购入基础设施项目同一时期合同租金总额比例为 12.33%，益邦智能合同租金占新购入基础设施项目同一时期的合同租金总额比例为 12.26%。

基础设施基金存续期内，若重要现金流提供方经营情况陷入

困境或出现退租、拒绝履约等情形，可能会对新购入基础设施项目的稳定经营产生不利影响，导致新购入基础设施项目现金流下降。”

5) 基金管理人已就重要现金流提供方的经营情况对新购入基础设施项目稳定运营的潜在影响设置缓释措施

①重要现金流提供方的保证金安排

康桥项目的重要现金流提供方均按租赁合同约定缴纳了保证金（3个月租金），若重要现金流提供方作为承租人在租赁期终止前单方面终止租赁合同或出现其他相关违约行为，则新购入项目公司有权按照租赁合同约定没收保证金。上述保证金安排可一定程度上缓释重要现金流提供方提前退租的风险。

②租约合同到期前确认续约意向并签署续租协议

根据重要现金流提供方当前在执行的租赁合同，承租人在租赁期满后继续承租租赁房屋的，应在租赁期满前3个月向出租人提出书面续租申请。若租赁期届满前3个月未收到承租人续租的书面通知，出租人可进行重新招租工作，承租人应予配合。

根据扩募运营管理实施机构的既往招商经验，其一般在租约到期前至少6个月提前征询租户续租意向并同步筹备储备租户。在未来新购入基础设施项目运营管理过程中，基金管理人将督促扩募运营管理实施机构在项目现场以及通过发起人临港集团向重要现金流提供方委派的董事、监事或者高级管理人员持续关注重要现金流提供方的经营情况并及时跟进重要现金流提供方的续租意愿，至少提前6个月与重要现金流提供方启动沟通续租意向，若届时重要现金流提供方的续约意向存在不确定性，扩募运

营管理实施机构将及时同步启动穿透至底层租户和新租户的招租接洽工作。

③发起人及扩募运营管理实施机构产业租户储备丰富，招商和运营管理能力强，能有效保障康桥项目租赁稳定性

发起人临港集团拥有超 40 年的园区开发实践经验，自持物业和在建及规划新建物业体量分别超过 1,000 万 m²，覆盖包括临港新片区、漕河泾开发区等上海市多个片区的园区开发、企业服务和产业投资，旗下园区拥有超过 18,000 家企业租户资源和超过 24 家孵化器，可向康桥项目持续导入租户资源。

扩募运营管理实施机构临港联合是临港集团体系内第一家轻资产运营公司，已组建专业化的运营管理团队，核心运营管理人员经验丰富，目前在管的主要园区基础设施项目超过 20 处，受托管理规模不断扩大。临港联合本身具备丰富的产业租户储备，并且能够进一步协调调动临港集团的相关产业资源，针对退租、换租等情况可快速填补相关空置面积，减少换租空置期。临港联合积极推进“服务管家模式”，为租户提供多维度的产业服务，能够有效维持园区客户粘性及留存度。

康桥项目作为临港集团及临港新片区产业导入张江科学城的“桥头堡”，围绕国家战略性新兴产业和上海“3+6”产业体系，结合张江高科技园产业集群外溢效应，确定了以产业链招商和金字塔招商为主的运营管理策略。通过借助临港集团和临港联合的产业资源和招商禀赋，康桥项目以“产业链主”租户吸引同产业链上下游企业协同发展，通过引入各生命周期的企业推动项目可持续发展，同时通过多层筛选确保租户产业导向与康桥项目

主导产业方向的匹配性，产业定位明确，产业链集群联动效应强，可对康桥项目租赁稳定性形成有力保障。

④本基金设置了奖惩对等的激励约束机制，能够有效督促和激励扩募运营管理实施机构，充分激发运营管理团队的主观能动性

本基金针对扩募运营管理实施机构设置了与新购入基础设施项目经营业绩实现效果相勾稽、奖惩对等的激励约束机制，并且进一步约定了运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制（详见本回复“一、主要反馈问题-（三）关于运营管理安排-1.关于运营管理费-（2）关于绩效运营管理费”）。如果重要现金流提供方的经营情况出现波动，并对新购入基础设施项目稳定运营造成影响，也会对扩募运营管理实施机构及运营管理团队产生直接影响。上述激励约束机制能够有效督促和激励扩募运营管理实施机构及运营管理团队进一步强化对重要现金流提供方的日常管理和关注，在出现不利变化时能够及时发现、快速响应和积极应对，充分发挥其主观能动性，缓释重要现金流提供方的经营情况对新购入基础设施项目稳定运营的风险。

（二）关于估值与现金流

1.关于出租率。根据申报材料，新购入基础设施项目报告期内的出租率存在一定下降；预测期出租率 **2024 年四季度 93.59%，2025 年 96.02%，2026 年及以后达到稳定期 97%**；本项目所处的张江科学城板块的整体空置率为 **28.43%**。

（1）根据申报材料，新购入基础设施项目分为普通零散租

户研发用房、整栋整租租户研发用房和配套商业用房。请管理人补充披露各类型租户报告期各期的租赁面积、租金占比情况、各类物业报告期各期的出租率、项目总体报告期各期的加权平均出租率、续租率情况及预测期各类物业出租率。

答复：

新购入基础设施项目各类业态出租面积占比及合同租金收入占比情况保持稳定，均以普通零散租户研发用房为主。2021年-2024年9月，新购入基础设施项目各期加权平均出租率分别为95.96%、98.12%、97.18%和95.90%，平均出租率为96.85%；2024年全年加权平均出租率为95.98%，较2024年1-9月进一步提升；2022年-2024年平均续租率达85.02%，存量租户粘性较强，续租意愿强烈。以2024年12月31日为评估基准日，基于报告期各期平均出租率审慎考虑，新购入基础设施项目资产评估预测2025年至2028年出租率假设从97%调整至95%，2029年及以后的长期出租率假设从97%调整至94%。

1) 康桥项目各类型租户租赁面积占比、租金占比情况

①康桥项目各类业态出租面积占比保持稳定，以研发用房业态为主

2021年-2024年9月，康桥项目研发用房租赁面积占比分别为93.92%、95.63%、95.40%和95.45%，其中普通零散租户研发用房的租赁面积占比分别为62.88%、65.28%、64.75%和65.06%，整栋整租租户研发用房的租赁面积占比分别为31.04%、30.35%、30.65%和30.38%。2024年，康桥项目研发用房租赁面积占比为95.49%，其中普通零散租户研发用房、整栋整租租户研发用房的

租赁面积占比分别为 65.46%、30.03%。

表19：康桥项目各类型租户租赁面积占比情况

物业类型	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
研发用房	93.92%	95.63%	95.40%	95.45%	95.49%
其中：普通零散租户研发用房	62.88%	65.28%	64.75%	65.06%	65.46%
其中：整栋整租租户研发用房	31.04%	30.35%	30.65%	30.38%	30.03%
配套商业用房	6.08%	4.37%	4.60%	4.55%	4.51%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：各期租赁面积为各期内每月租赁面积的算术平均值。

②康桥项目各类业态合同租金收入占比保持稳定，合同租金收入占比情况与面积占比情况基本一致，均以研发用房业态为主

2021 年-2024 年 9 月，康桥项目研发用房合同租金占比分别为 91.80%、93.99%、93.56%和 93.32%，其中普通零散租户研发用房的合同租金占比分别为 65.71%、68.55%、68.32%和 68.55%，整栋整租租户研发用房的合同租金收入占比分别为 26.09%、25.44%、25.24%和 24.77%。2024 年，康桥项目研发用房合同租金占比为 93.39%，其中普通零散租户研发用房、整栋整租租户研发用房的合同租金收入占比分别 68.80%、24.59%。

表20：康桥项目各类型租户合同租金收入占比情况

物业类型	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
研发用房	91.80%	93.99%	93.56%	93.32%	93.39%
其中：普通零散租户研发用房	65.71%	68.55%	68.32%	68.55%	68.80%
其中：整栋整租租户研发用房	26.09%	25.44%	25.24%	24.77%	24.59%
配套商业用房	8.20%	6.01%	6.44%	6.68%	6.61%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

2) 康桥项目各类物业平均出租率情况

①康桥项目各类业态出租率维持在较高水平，2021 年-2024 年 9 月项目总体平均出租率为 96.85%，2022 年-2024 年项目总体平均出租率为 97.10%

2021 年-2024 年 9 月，康桥项目总体各期的平均出租率分别为 95.96%、98.12%、97.18%和 95.90%，2021 年-2024 年 9 月项目总体平均出租率为 96.85%；2024 年平均出租率为 95.98%，2022 年-2024 年项目总体平均出租率为 97.10%。

表21：康桥项目各类物业的平均出租率

物业类型	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2021 年-2024 年 9 月平均	2024 年	2022 年- 2024 年 平均
研发用房	95.91%	98.26%	97.08%	95.75%	96.82%	95.98%	97.11%
其中：普通零散租 户研发用房	94.02%	97.48%	95.76%	93.86%	95.37%	94.01%	95.75%
其中：整栋整租租 户研发用房	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
配套商业用房	96.70%	95.16%	99.38%	99.10%	97.48%	99.32%	97.96%
项目总体	95.96%	98.12%	97.18%	95.90%	96.85%	95.98%	97.10%

注：1、各期平均出租率为各期内每月末出租率平均值；2、2021 年-2024 年 9 月平均出租率、2022 年-2024 年平均出租率为报告期内每月末出租率平均值。

2024 年 1-9 月康桥项目平均出租率相比 2022 年及 2023 年略有下滑，属于经营过程中的正常经营波动，2024 年全年康桥项目平均出租率提升至 95.98%。截至 2024 年 9 月末，康桥项目出租率已回升至 97.04%，并在 2024 年 12 月末进一步提升至 97.64%，其中普通零散租户研发用房的出租率从 2024 年 9 月末的 95.63% 提升至 2024 年 12 月末的 96.52%。

表22：康桥项目各类物业的期末出租率

物业类型	2021 年 末	2022 年 末	2023 年 末	2024 年 9 月末	2021 年- 2024 年 9 月各期 末平均	2024 年 末	2022 年- 2024 年 各期末 平均
研发用房	99.28%	99.00%	97.09%	96.91%	98.07%	97.53%	97.91%
其中：普通零散租 户研发用房	98.94%	98.55%	95.77%	95.63%	97.23%	96.52%	96.95%
其中：整栋整租租 户研发用房	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
配套商业用房	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目总体	99.32%	99.05%	97.22%	97.04%	98.16%	97.64%	97.97%

3) 康桥项目报告期各期续租率情况

康桥项目存量租户粘性较强，续租意愿强烈，2021 年-2024 年 9 月平均续租率达 80.78%，2022 年-2024 年平均续租率达 85.02%。

表23：康桥项目各期续租率

类型（单位： 平方米）	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2021 年- 2024 年 9 月合计	2024 年	2022 年- 2024 年合 计
租约到期面积 （不含提前退 租面积）	4,997.40	33,487.40	14,037.65	11,954.19	64,476.64	20,261.53	67,786.58
续租面积	1,950.97	33,316.96	8,946.32	7,870.26	52,084.51	15,369.66	57,632.94
未续租面积	3,046.43	170.44	5,091.33	4,083.93	12,392.13	4,891.87	10,153.64
续租率	39.04%	99.49%	63.73%	65.84%	80.78%	75.86%	85.02%

注：续租面积仅统计租约到期前后租户保持不变的情况；未续租面积中包括存量租户扩租的面积，此部分未纳入续租率统计。

4) 康桥项目预测期各类物业出租率情况

评估机构假设截至估值基准日的在执行租约在预测期内按照租约情况执行，租约到期后按照预测出租率进行测算。其中，普通零散租户研发用房 2024 年 10-12 月的预测出租率为 91.97%，2025 年为 95.56%，2026 年及以后为 97%，其余业态在预测期内

的预测出租率均为 97%。

表24：康桥项目各类物业的预测出租率

物业类型	预测期出租率		
	2024 年 10-12 月	2025 年	2026 年及以后
普通零散租户研发用房	91.97%	95.56%	97.00%
整栋整租租户研发用房	97.00%	97.00%	97.00%
配套商业用房	97.00%	97.00%	97.00%
合计/综合	93.59%	96.02%	97.00%

注：因康桥一期和康桥二期的土地使用权到期时间不同，故分别进行预测，其中 2024 年 10-12 月，康桥一期普通零散租户研发用房预测出租率 97%、康桥二期普通零散租户研发用房预测出租率 90%，普通零散租户研发用房整体预测出租率 91.97%；2025 年，康桥一期普通零散租户研发用房预测出租率 97%、康桥二期普通零散租户研发用房预测出租率 95%，普通零散租户研发用房整体预测出租率 95.56%。

2021 年-2024 年 9 月末康桥项目各类物业的期末出租率与假设水平基本相符。康桥项目出租率保持稳定，2021 年-2024 年 9 月各期末出租率均高于 97%，各期末平均出租率达 98.16%；2021 年-2024 年 9 月康桥项目总体平均出租率为 96.85%。

2022 年-2024 年康桥项目各期末平均出租率为 97.97%，总体平均出租率为 97.10%，均高于预测长期出租率水平。

以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将康桥项目 2025 年至 2028 年出租率假设从 97%调整至 95%，2029 年及以后的长期出租率假设从 97%调整至 94%。调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-(1)估值调整情况”。

表25：康桥项目预测出租率调整情况

物业类型	预测期出租率	
	2025 年-2028 年	2029 年及以后
普通零散租户研发用房	95.00%	94.00%
整栋整租租户研发用房	95.00%	94.00%

物业类型	预测期出租率	
	2025 年-2028 年	2029 年及以后
配套商业用房	95.00%	94.00%
合计/综合	95.00%	94.00%

(2) 根据申报材料，截至 2024 年 9 月 30 日，新购入基础设施项目现有租约到 2025 年末的到期比例为 25.98%，到 2026 年末的到期比例为 41.43%。请管理人补充披露新购入基础设施项目所处板块的研发平台供需情况及新购入基础设施项目在所处板块内的竞争力分析，并结合最近一期新签租约期限情况、产业园行业发展情况、地区供求关系及问题（一）的相关回复，说明租约集中到期对基础设施项目运营稳定性的影响及拟采取的提升运营稳定性的安排。

答复：

新购入基础设施项目已有效去化 2024 年年内到期租约，后续年度租约到期比例进一步分散；在租租约及最近一期新签租约期限均超过 3 年，租约期限较长，租赁较为稳定。基于张江科学城旺盛的租赁需求以及康桥项目在周边板块内于租金水平、资源赋能、产品设计及配套、产业集聚度、运营管理等方面的竞争优势，预计新购入基础设施项目未来能持续有效去化到期租约。基金管理人已就租约集中到期对新购入基础设施项目运营稳定性的影响进行信息披露及风险揭示，并在租约续签、违约防范、租户储备、招商策略、运营管理等方面作出提升运营稳定性的安排。

1) 康桥项目已有效去化 2024 年年内到期租约

截至 2024 年 9 月 30 日，康桥项目出租率达 97.04%，于 2024 年度到期的租赁合同面积合计 6,565.07 平方米。截至 2024 年 12

月 31 日，康桥项目出租率为 97.64%，出租率保持稳定，有效去化了当年到期租约。

通过新签、换签和续签租约，康桥项目租约到期情况进一步优化。截至 2024 年 12 月末，康桥项目现有租约到 2025 年末的累计到期比例为 16.56%，到 2026 年末的累计到期比例为 32.52%，相比截至 2024 年 9 月末的 25.98%和 41.43%均有所下降，租约到期时间进一步分散。

表26：截至 2024 年 9 月末、12 月末康桥项目租约到期情况

期间/类型	2024 年 12 月末		2024 年 9 月末	
	租约到期面积 (平方米)	占已出租面积的 比例	租约到期面积 (平方米)	占已出租面积的 比例
2024 年	-	-	6,565.07	6.47%
2025 年	16,914.77	16.56%	19,805.42	19.51%
2026 年	16,309.88	15.96%	15,690.90	15.45%
2027 年	22,076.99	21.61%	16,938.84	16.68%
2028 年	9,360.43	9.16%	6,469.78	6.37%
2029 年及以后	37,504.74	36.71%	36,068.97	35.52%
合计	102,166.81	100.00%	101,538.98	100.00%

2) 康桥项目租赁合同期限较长，租约较为稳定

截至 2024 年 9 月末，康桥项目普通零散研发用房、整栋整租研发用房和配套商业用房的加权平均租约期限分别为 3.91 年、10.45 年和 4.98 年，期限较长，租约较为稳定。

截至 2024 年 12 月末，康桥项目普通零散研发用房、整栋整租研发用房和配套商业用房的加权平均租约期限分别为 4.25 年、10.45 年和 4.98 年，普通零散研发用房加权平均租约期限进一步提升，租约稳定性进一步增强。

康桥项目普通零散研发用房 2024 年 1-9 月和 2024 年全年新

签租约的加权平均租约期限分别为 2.83 年和 3.12 年，全年新签租约期限进一步提升。普通零散研发用房新签租约加权平均租约期限低于在执行租约的加权平均租约期限，主要系存在部分租约期限较短（2 年及以下）的续租租约。剔除续租租约后，康桥项目普通零散研发用房 2024 年 1-9 月和 2024 年全年新签租约的加权平均租约期限均为 3.41 年，符合康桥项目新签租约期限普遍为 3-5 年的情况，租约期限保持稳定。

康桥项目配套商业用房 2024 年 1-9 月和 2024 年全年新签租约的加权平均租约期限均为 4.14 年，略低于截至 2024 年 9 月末在执行租约的加权平均租约期限，但符合康桥项目新签租约期限普遍为 3-5 年的情况，租约期限保持稳定。

表27：2024 年 1-9 月康桥项目各类型物业租约期限情况

物业类型	2024 年 1-9 月签约面积（平方米）	2024 年 1-9 月签约租约期限（年）	2024 年 9 月末在执行租约期限（年）
普通零散研发用房	21,309.72	2.83	3.91
整栋整租研发用房	-	-	10.45
配套商业用房	287.82	4.14	4.98
合计/综合	21,597.54	2.85	5.84

表28：2024 年全年康桥项目各类型物业租约期限情况

物业类型	2024 年签约面积（平方米）	2024 年签约租约期限（年）	2024 年 12 月末在执行租约期限（年）
普通零散研发用房	29,399.72	3.12	4.25
整栋整租研发用房	-	-	10.45
配套商业用房	287.82	4.14	4.98
合计/综合	29,687.54	3.13	6.06

3）张江科学城板块研发用房市场需求旺盛，租赁活动活跃需求方面，集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业在张江科学城蓬勃发展。张江科学城汇聚了 24,000 多家企业，包括

国家、市级研发机构、跨国公司地区总部、高校和科研院所等。
2023 年，张江科学城企业总营收 12,500 亿元，其中集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业营收达 4,300 亿元。

供应方面，根据评估机构市场调研数据，截至 2024 年 12 月末，上海市优质产业园区总存量为 1,408.77 万平方米，其中，张江科学城（含张江园区）、漕河泾、金桥的占比较大。2024 年度，张江科学城（含张江园区）新增产业园区供应为 84.27 万平方米。

表29：上海市优质产业园区各子市场存量及新增供应情况

子市场（单位：平方米）	截至 2024 年末存量规模	2024 年全年新增供应
张江科学城（含张江园区）	4,771,095	842,713
漕河泾	2,727,973	160,000
金桥	2,206,770	254,032
临港浦江	1,400,157	114,013
临空	858,371	35,477
市北	790,835	-
杨浦	719,725	-
陆家嘴软件园	187,471	-
御桥	354,100	234,100
长风	71,194	-

供需关系方面，根据评估机构出具的《上海商务园区 2024 年 4 季度市场概览》，2024 年全年上海市及张江科学城（含张江园区）研发用房净吸纳量均为正数，市场需求旺盛，租赁活动活跃。

表30：上海市优质产业园区各子市场净吸纳量情况

子市场（单位：平方米）	2024 年全年度净吸纳量
张江科学城（含张江园区）	191,875
临港浦江	40,008
御桥	39,606
临空	24,860
市北	23,716

子市场（单位：平方米）	2024 年全年度净吸纳量
金桥	14,606
陆家嘴软件园	6,657
杨浦	3,167
漕河泾	-848
长风	-7,890

注：净吸纳量为新增租赁面积减去新增空置面积。

4）康桥项目在所处板块内竞争力较强

①康桥项目租金水平相比张江核心区优势明显

康桥项目租金水平相比张江核心区（即张江园区）优势明显。康桥项目距离张江核心区车程仅 15 分钟，但租金水平显著低于张江核心区，租赁性价比较高。根据评估机构市场调研数据，位于张江核心区的研发项目可比项目平均租金单价在 60 至 180 元/平方米/月，尤其以张江光大园和张润大厦等为代表的高品质国企园区的租金单价在 140-180 元/平方米/月，而康桥项目 2024 年 9 月末和 12 月末普通零散租户研发用房的在执行租约加权平均租金单价分别仅为 88.36 元/平方米/月和 89.62 元/平方米/月，相较于张江核心区同品质项目的租金水平有较大的价格优势。

表31：康桥项目研发用房可比项目租金单价、出租率

所处板块	项目名称	租金单价 （元/平方米/月）	2024 年 12 月末出租率
周浦康桥	星月总部湾	75-90	90%以上
周浦康桥	创智空间康桥智能造产业园	75-99	90%以上
周浦康桥	创研智造	60-90	90%以上
张江园区	盛荣路某研发楼	75-90	100%
张江园区	张江光大园	140-160	90%以上
张江园区	张润大厦	150-180	90%以上

②临港集团以多维度资源持续赋能康桥项目租户

康桥项目是临港集团及临港新片区产业导入张江科学城的

“桥头堡”，是临港集团与浦东新区“区区合作、品牌联动”全面战略合作的重要载体和集团的重要科创基地。康桥项目位于张江科学城几何中心，租户可同时享受张江科学城的产业政策及临港集团的金融、产业、生产空间、业务合作等各类资源赋能。

第一，金融赋能，精准助力企业融资。临港集团拥有自有股权投资基金以及独有的科技金融信贷产品，在金融层面精准发力，有效满足企业融资需求。根据扩募运营管理实施机构提供的统计数据，康桥项目在租的部分租户接受了临港集团投资，充分彰显了临港集团金融支持在企业发展中的关键作用。

第二，产业资源赋能。临港集团紧扣产业需求，积极打造功能平台，整合前沿技术研究院、共享设备平台、创新孵化器等平台资源，为企业提供高能级服务。同时，临港集团汇聚各行业专家智库，为企业提供专业指导与咨询服务，助力企业突破发展瓶颈，提升创新能力和市场竞争力。

第三，空间联动，走出差异化发展路径。康桥项目依托与临港新片区的紧密合作，成功构建“研发-生产”空间联动关系，探索出一条差异化发展之路。部分租户在康桥项目设立研发平台空间，于临港新片区的临港集团厂房内建设生产空间。临港集团丰富的物业组合能够与租户不同发展阶段的需求精准匹配，有效降低双方沟通成本，加深对客户认知，进而提升客户满意度与租户粘性，稳定并提高出租率及租金收缴率。

第四，业务合作。康桥项目内多家租户与临港集团在智能建筑、智慧储能、智能机器人等方面达成深度合作，成为相关产业租户长期租赁于康桥项目的重要原因。

③康桥项目建筑通用性强、配套生活服务完善

康桥项目在规划设计上具有前瞻性与实用性。临港集团深入调研各大园区后，充分结合租户对产业空间载体的通用性需求设计工程方案。康桥项目建筑层高、承重均遵循一般标准设计，具备排风、上下水功能，配备双回路供电系统，还支持办理环境影响评价等手续，是契合绝大多数租户研发需求的非定制化通用型建筑。康桥项目内有高层研发楼及多层独栋研发楼，租赁方式灵活，可实现整栋、整层以及层内分拆租赁，采用标准化装修毛坯交付、毛坯换租的方式，满足企业从办公、研发、实验到小规模生产的全方位需求。

园区环境方面，康桥项目环境优美，配套完善，为企业员工提供优质舒适的办公环境。康桥项目定期打理绿化、水体、园艺，引入 LEED 绿色建筑标准，并获得 2013 年东方杯优质工程奖、2013 年度上海市建设工程“白玉兰”奖（市优质工程）、2015 年上海市建设工程“白玉兰”奖（市优质工程）等多个奖项。

生活配套方面，康桥项目所处区域职住功能平衡，能够满足企业的商务需求与租户员工的生活需求。康桥项目内部即有以餐饮为核心的商业区域，且周边配套丰富，形成集酒店住宅、医疗教育、商业餐饮、班车接驳于一体的繁荣生活圈。康桥项目所属板块紧邻机场联络线站点门户地区、2 处综合生活片区、1 处公共活动中心及 1 处社区中心，相比康桥工业区东区的其他区域，配套更加丰富多元。

④产业链招商策略集聚优质产业租户，租户稳定性强

康桥项目产业定位明确，产业氛围浓厚。临港集团作为上海

市属国企，以助力上海市核心产业发展为目的运营各类产业空间载体。相较于部分产业导向不清晰、仅以完成销售或租赁为目标的产业园区项目，康桥项目产业定位明确，紧跟上海市产业规划，以集成电路、人工智能、生物医药、电子信息等行业为核心，打造产业链招商策略，在园区内已形成产业链集群联动效应，持续吸引优质租户，产业租户租赁稳定性强。

康桥项目出租率较高，运营成熟稳定，相比出租率较低的资产，具备筛选优质租户的运营基础。2021 年-2024 年，康桥项目各报告期期末出租率均在 97%以上，为项目挑选优质租户提供了现实条件，即空置面积可能会面临多个租户的租赁需求。出于维持园区运营稳定性与推动产业高质量发展的考量，扩募运营管理实施机构会综合评估租户支付能力、租赁需求稳定性、产业前景以及研发实力等要素，优先选取优质租户承租。

康桥项目重视强链补链，在项目引进和培育中不断追求产业链的完善与升级。四大主导产业均有产业链各环节企业入驻，其中生物医药领域形成了从上游原料药研发到中游的动物实验功能平台企业、新药 CRO 服务商、创新药企业，再到下游的药物销售企业全产业链的闭环；集成电路领域已聚集上游 EDA 软件领域企业、中游大型芯片设计企业、下游半导体检测等企业形成联动；人工智能、电子信息领域作为集成电路领域的下游，也聚集了 AI、智能机器人、智能系统等行业的企业入驻。

⑤完善的运营管理服务

康桥项目定位为产业服务集成提供商，与入驻企业深度合作，不仅满足其空间需求，更从多维度提供产业服务，助力企业成长，

推动产业生态发展。扩募运营管理实施机构临港联合提供的服务以产业发展为核心，配备了 12 位服务管家为康桥项目入驻企业提供产业链上下游对接，产业相关政府资源对接，公租房对接，科创、金融、工商税务、法律咨询等各项服务。各位服务管家会研究各个产业细分领域企业对研发空间的租赁需求特点以及租户产业所处的生命发展周期，从而更好地满足客户需求。目前，临港联合已多次为租户提供产业链上下游对接，科创、金融服务，工商税务咨询，法律咨询，公租房对接等各项服务，并长期协助园区租户对接产业相关的政府资源。

5) 基金管理人已就租约集中到期对新购入基础设施项目运营稳定性的影响进行信息披露及风险揭示

关于租约集中到期的风险，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“截至 2024 年 12 月 31 日，新购入基础设施项目租约到期年限分布在 2025 年、2026 年、2027 年、2028 年、2029 年及以后的租户按租赁面积统计占比分别为 16.56%、15.96%、21.61%、9.16%及 36.71%。截至 2024 年 12 月 31 日，新购入基础设施项目按租赁面积加权平均租约剩余年限约 3.37 年。

若未来租约到期后未获续期、且未获得新租约完成替代，新购入基础设施项目将面临一定的空置风险，进而导致新购入基础设施项目运营收入减少。”

6) 拟采取的提升运营稳定性的安排

①2025 年到期租约续签工作已在有序推进

截至 2024 年 9 月末，康桥项目 2025 年内到期租约面积为 19,805.42 平方米，根据扩募运营管理实施机构与租户的初步沟通情况，已明确续租意愿的面积比例达 87.84%。

截至 2024 年 12 月末，康桥项目 2025 年内到期租约面积为 16,914.77 平方米¹，根据扩募运营管理实施机构与租户的初步沟通情况，已明确续租意愿的面积比例达 85.75%。

②康桥项目已形成了成熟的续租洽谈及防范违约机制

根据扩募运营管理实施机构的招商工作机制，针对一般租约，扩募运营管理实施机构规定至少在租约到期前 3 个月与租户启动沟通续租意向，如租户续租意向明确，则启动续约条款的商务谈判工作；如沟通时间超过 1 个月且租户尚未明确续租意向，扩募运营管理实施机构将发起《续约意向征询函》并及时开展替代租户的招商谈判工作。

对于租赁面积较大、租赁期限较长、定制化的租户，扩募运营管理实施机构通常将至少提前 6 个月与租户启动沟通续租意向，分析客户需求做好租赁方案，为租户的租赁需求定制化租赁策略，以提升租赁吸引力及租户的租赁粘性。若租户不确定是否续约，扩募运营管理实施机构将及时同步启动新租户招租接洽工作。

根据康桥项目的租赁管理要求，租户应于签署租赁合同后缴纳保证金以及第一个租金支付周期的租金，保证金一般为合同起始租金单价计算的 3 个月租金。如租户有提前退租意向，应提前

¹ 较 2024 年 9 月末数据有所下降主要系部分租户已完成签署续租合同，其租赁面积不再纳入 2025 年内到期租约面积统计。

三个月书面通知项目公司，并经项目公司书面同意后签订提前终止协议，且应将支付的保证金以违约金形式作为对项目公司的补偿，项目公司不予退还。如项目公司不同意租户提前退租的，租户应承担相应违约责任，即项目公司将不予退还保证金，并要求租户补足免租期租金。上述违约条款将提高租户的退租成本，提升项目的运营稳定性。

③租户储备丰富，招商渠道多元化

发起人及扩募运营管理实施机构租户储备丰富。临港集团自持品质物业和在建及规划新建物业均超过 1,000 万 m² 的品质物业，拥有 30 余处园区项目，园区主要物业资产 75 项，园区内有超过 1.8 万家企业和超过 24 家孵化器。扩募运营管理实施机构运营管理的主要园区基础设施项目超 20 个，运营管理经验丰富。

康桥项目搭建起多元化招商体系。康桥项目借助政府招商部门的渠道与信息获取优质企业资源，与科研院所合作引入创新型企业，通过人际网络挖掘潜在招商线索，并且可引入园区内部及临港集团旗下孵化器培育出的成熟企业。

④坚持产业链招商策略，持续优化租户结构，提高租户租赁粘性

临港联合通过协调临港集团的相关产业资源吸引产业类企业入驻，具备丰富的产业租户储备，同时通过多层筛选确保租户产业导向与康桥项目主导产业方向的匹配性。

基于金字塔型招商策略，康桥项目可承租各生命周期的企业，推动项目可持续发展。头部企业具有强大的行业影响力，入驻后能发挥示范效应，吸引上下游企业，提升项目知名度。中型企业

是中坚力量，业务稳定、创新活跃，与头部企业优势互补，保障项目稳定收益。小微企业数量多、创新灵活，能填补产业链空白，为项目增添活力，提供多元化配套服务。

⑤细化运营管理服务颗粒度，提高租户粘性

扩募运营管理实施机构将持续协调投入配套资源与租户增值服务，保障基础设施项目良好经营，提升租户粘性 & 运营稳定性，包括但不限于：1）提升园区企业配套商业品质；2）不定期举办产业咨询服务、行业协会会议、投资人对接会议等，为企业租户打造产业朋友圈；3）对接金融资源，园区与临港集团产业基金实现精准对接，借助基金的专业优势，深入分析企业发展状况，为企业提供贴合实际的发展建议，助力企业稳健成长。

（3）根据申报材料，新购入基础设施项目预测期内续租或换租时的年均免租期及空闲期为 10 天。请管理人补充披露现有租约中关于免租期的约定及报告期内平均免租期时长，并结合续租率、本项目以及同区域可比项目退租后去化时间对免租期及空闲期预测情况是否审慎合理发表明确意见。

答复：

新购入基础设施项目 2022 年-2024 年年均免租期为 4.43 天，因出租率较高且在区域内竞争优势较强，免租期普遍短于区域内同类项目；出现换租情况下的平均退租后去化时间为 34.77 天，去化周期较短。经审慎考虑免租期、去化周期、报告期续租面积和租约到期面积等指标，计算得出新购入基础设施项目年均免租期及空闲期为 8.44 天，当前选取的 10 天/年的预测年均免租期及空闲期相对审慎合理。

1) 康桥项目现有租约的免租期情况

康桥项目现有租赁合同关于免租期设置主要有两种模式：①续签项目一般不设置免租期；②新签项目视情况设置免租期，一般合同期为3年，单个合同折算到每年约0-20天。

2021年-2024年9月，康桥项目各期按面积加权的平均免租期为10.95天、2.55天、4.56天和4.09天，年均免租期为5.54天；2024年康桥项目按面积加权的平均免租期为6.17天，2022年-2024年年均免租期为4.43天，平均免租期时长较短。

表32：康桥项目各期平均免租期时长

物业类型（单位：天）	2021年	2022年	2023年	2024年1-9月	2021-2024年9月平均	2024年	2022-2024年平均
研发用房	10.48	2.34	4.76	4.13	5.43	6.30	4.47
其中：普通零散租户研发用房	15.34	3.40	6.92	5.89	7.89	8.96	6.43
其中：整栋整租租户研发用房	-	-	-	-	-	-	-
配套商业用房	18.33	7.16	0.33	2.53	7.09	2.53	3.34
合计	10.95	2.55	4.56	4.09	5.54	6.17	4.43

2) 同区域可比项目免租期条款

根据评估机构市场调研数据，出租率在70%以上的同区域同类项目中，新签租约期限在2-3年的情况下，可实现约2-6个月免租期，折算年均免租期约30-60天，续签一般不提供免租期，具体需视续签时点情况而定。

因康桥项目在物业品质、产业资源、运营管理服务等多方面优于区域内同类项目，且出租率较高、租约到期后的空出面积较为抢手，在租约条款的沟通中处于相对强势地位，因此在免租期方面普遍较区域内同类项目更短。

表33：可比项目市场调研出租率及免租期情况

物业类型	项目名称	2024 年 12 月末出租率	免租期	折算免租期（天/年）	近期新签合同免租期（天/年）
研发用房	星月总部湾	90%以上	租约期限 2 年 免租期 2 个月	30	-
	创智空间康桥智能造产业园	90%以上	租约期限 2 年 免租期 2 个月	30	-
	创研智造	90%以上	租约期限 2 年 免租期 2 个月	30	-
	盛荣路某研发楼	100%	-	-	30 左右
	张江光大园	90%以上	租约期限 3 年 免租期 3-6 个月	30-60	-
	张润大厦	90%以上	租约期限 2 年 免租期 2-4 个月	30-60	-
配套商业	盛荣路某研发楼	100%	-	-	18 左右
	科海大楼	90%以上	-	-	-
	盛夏路某研发楼	100%	-	-	30 左右

3）康桥项目去化情况良好，空置后去化周期较短

康桥项目租户退租去化情况良好，去化周期较短，2021 年-2024 年 1-9 月各期加权平均退租后去化时间的平均值为 35.71 天，2022 年-2024 年各期加权平均退租后去化时间的平均值为 34.77 天，进一步下降。详见本回复“一、主要反馈问题-（一）关于基础设施项目运营-1.关于运营情况-问题（4）”。

4）康桥项目免租期及空闲期的预测假设审慎合理

综合考虑免租期、换租租户的去化周期、平均租期、续租面积和租约到期面积等情况，康桥项目年均免租期及空闲期的计算公式为：

年均免租期及空闲期=年度免租期+年度空闲期。其中，年度空闲期=去化周期/平均租期*（1-报告期内续租面积/到期租约面积）

年度免租期取 2022 年-2024 年年均免租期 4.43 天。

年度空闲期相关参数取值：根据康桥项目的销控原则和项目租户加权平均租期情况，康桥项目租户租期普遍集中在 3 年-5 年，平均租期按照 3 年进行审慎测算；康桥项目的去化周期取 2022 年-2024 年租约退租后加权平均去化时间 34.77 天；2022 年-2024 年续租面积合计为 5.76 万平方米，到期租约面积（含提前退租）合计为 8.81 万平方米。

综合考虑上述假设，康桥项目的免租期及空闲期=年度免租期 4.43 天+去化周期 34.77 天/平均租期 3 年*（1-报告期内续租面积 5.76 万平方米/租约到期面积 8.81 万平方米）=8.44 天/年，康桥项目当前选取的 10 天/年的预测免租期及空闲期相对审慎合理。

（4）根据申报材料，预测 2025 年新签租约占比 9.01%，2026 年占比 31.93%。请管理人、评估机构结合上述问题回复、租金变动趋势、所属区域同类物业出租情况及可比项目的出租率等情况，审慎评估预测期各类物业出租率取值。

答复：

新购入基础设施项目到期租约历史去化情况良好，评估基准日至最新时点的出租率及租金单价持续提升，且所属区域同类物业出租情况及可比项目的出租率表现良好。综合考虑租户的固定资产投入、园区区位及配套、租户行业集中度、租户续租意愿以及其他竞争优势，新购入基础设施项目出租率稳定性较强。结合周边区域同类项目出租率情况，以及新购入基础设施项目报告期内各类物业平均出租率情况，基金管理人和评估机构进一步审慎

考虑,将新购入基础设施项目各类物业 2025 年至 2028 年出租率假设从 97%调整至 95%,2029 年及以后的长期出租率假设从 97%调整至 94%。

1) 康桥项目到期租约历史去化情况良好

康桥项目历年租户较为稳定,到期租约去化情况较好。2021 年-2024 年,康桥项目平均每年到期面积约 2.40 万平方米,平均每年新增出租面积约为 2.67 万平方米。其中,存量租户的续租、扩租需求是康桥项目去化到期租约的主要渠道。

表34：康桥项目各期租赁面积变化情况

类别（单位：平方米）	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
已出租面积变动=②-①	6,245.57	-269.42	-1,792.57	6,092.22 ²	6,720.05
租约到期面积①	7,984.61	37,559.86	22,322.93	15,505.32	28,200.23
新增出租面积②	14,230.18	37,290.44	20,530.36	21,597.54	34,920.28
其中：存量租户续租	1,950.97	33,316.96	8,946.32	7,870.26	15,369.66
其中：存量租户扩租	1,197.50	2,684.18	4,005.03	5,912.07	10,127.64
其中：新租户租赁	11,081.71	1,289.30	7,579.01	7,815.21	9,422.98

2) 康桥项目出租率及租金单价持续提升

报告期内,康桥项目整体运营稳定,在保持高水平出租率的同时保障了签约租金单价的提升。2021 年-2024 年 9 月,康桥项目的租金复合增长率为 3.05%; 2022 年-2024 年,康桥项目的租金复合增长率进一步提升至 3.12%。（详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-2.关于租金增长率-问题(2)”)。截至 2024 年 12 月末,康桥项目出租率为 97.64%,相比 2024 年 9 月末提升了 0.60%;租金单价为 84.23 元/平方米/月,相比 2024

² 2024 年 1-9 月,已出租面积增加 6,092.22 平方米,其中 6,466.52 平方米系 2024 年 6 月新购入项目公司康桥绿洲与上海思尔芯软件有限公司签订《上海市房地产买卖合同》,购回康桥项目之 30 幢,购回后思尔芯于 2024 年 7 月 1 日开始承租康桥项目之 30 幢。

年 9 月末增长了 1.72%。

表35：2024 年 12 月末较 9 月末出租率、租金单价变化情况

物业类型	租金单价（元/平方米/月）			出租率	
	2024 年 9 月末	2024 年 12 月末	租金单价增长率	2024 年 9 月末	2024 年 12 月末
普通零散租户 研发用房	88.36	89.62	1.43%	95.63%	96.52%
整栋整租租户 研发用房	66.24	68.04	2.71%	100.00%	100.00%
配套商业用房	107.07	107.75	0.63%	100.00%	100.00%
合计/综合	82.81	84.23	1.72%	97.04%	97.64%

注：租金单价不含税、不含物业管理费。租金单价增长率=2024 年 12 月末租金单价/2024 年 9 月末租金单价-1。

3）所属区域同类物业出租情况及可比项目的出租率

根据评估机构市场调研数据，研发用房部分，康桥项目的可比项目出租率基本维持在 90%以上，其中盛荣路某研发楼出租率达 100%。配套商业部分，盛荣路某研发楼及盛夏路某研发楼实现满租，科海大楼出租率在 90%以上，区域整体出租率指标表现良好。

表36：康桥项目所属区域同类物业出租情况及可比项目出租率

物业类型	项目名称	租金单价 （元/平方米/月）	2024 年 12 月 末出租率
研发用房	星月总部湾	75-90	90%以上
	创智空间康桥智能造产业园	75-99	90%以上
	创研智造	60-90	90%以上
	盛荣路某研发楼	75-90	100%
	张江光大园	140-160	90%以上
	张润大厦	150-180	90%以上
配套商业	盛荣路某研发楼	105-120	100%
	科海大楼	105-120	90%以上
	盛夏路某研发楼	108-129	100%

注：租金单价不含税、不含物业管理费。租金单价以及 2024 年 12 月末出租率均为评估机构市场调研数据。

4) 康桥项目出租率的保障因素

①入园企业装修投入高，租赁稳定

租户前期进行的固定资产投资提升了租户粘性。康桥项目中企业因具备研发需求，入驻初期在装修与固定资产投资方面成本较高，且按租赁合同要求，租户需将物业还原后方能退租，进一步增加了租户退租成本。

以生物医药行业为例，该行业对研发环境以及小试、中试的设施配置要求与标准较为严格，因此生物医药企业在入驻康桥项目搭建研发平台时，固定资产投资可达千万级别。集成电路企业由于生产需求，一般需要配备无尘环境，其初始装修和设备投入规模较大。人工智能和电子信息领域的领先企业，为满足特定工艺要求或保持研发的持续领先优势，确保技术的先进性和竞争力，同样需要在研发环境建设及设备购置方面进行大额投入。

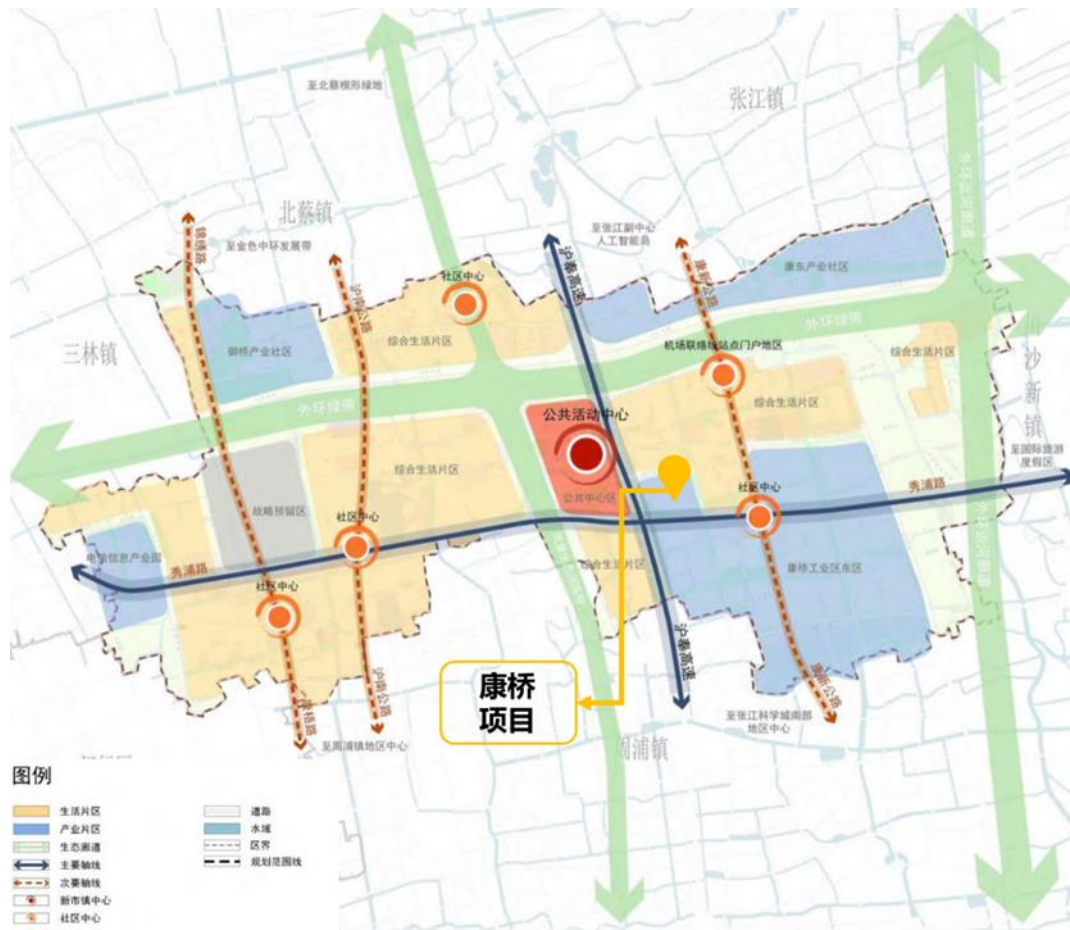
②园区所处区域交通便利、职住功能平衡，能够满足企业的商务需求与租户员工的生活需求

康桥项目拥有便捷的交通网络，坐落于轨交 11 号线与 16 号线交汇处，距离浦东陆家嘴、徐家汇商圈等市中心区域及浦东国际机场均仅需 20-30 分钟车程，区域位置优越。

康桥项目所处区域职住功能平衡，内部即有以餐饮为核心的商业区域，能够满足企业的商务需求与租户员工的生活需求。康桥项目周边配套丰富，形成集酒店住宅、医疗教育、商业餐饮、班车接驳于一体的繁荣生活圈。根据浦东新区康桥镇国土空间总体规划（2022-2035），康桥项目所属板块紧邻机场联络线站点门户地区、2 处综合生活片区、1 处公共活动中心及 1 处社区中心，

相比康桥工业区东区的其他地区，配套更加丰富多元。项目周边一公里内即分布有租住并举的住宅生活圈，包括优佳青年公寓、城投宽庭张江社区等长租公寓项目以及多个住宅小区。

图1：康桥板块空间结构规划图



③行业分散，受单一行业的影响较小

康桥项目产业集中度较低。截至 2024 年 12 月 31 日，康桥项目租户所涉及行业主要包括集成电路（25.97%）、人工智能（17.66%）、生物医药（12.66%）、电子信息（9.28%）等行业，单一行业占比未超过 30%，租户行业分布广泛，行业分散度较高。合理的产业规划促进了企业间的协同合作，体系化的租户资质筛查增强康桥项目的抗风险能力和收益稳定性。

④租户发展态势良好，续租扩租意愿较强

康桥项目存量租户粘性较强，续租、扩租意愿较强，2022 年-2024 年平均续租率达 85.02%。关于续租率的具体情况见本回复“一、主要反馈问题-（二）关于估值与现金流-1.关于出租率-问题（1）”。

康桥项目按租赁面积统计的前十大租户情况如下，租户行业与康桥项目以及张江科学城主导产业高度一致。从首次租赁合同起租日至 2024 年 12 月 31 日计算入驻年限，康桥项目前十大租户加权平均入驻园区年限达 5.05 年，前十大租户已签订的租约平均年限达 9.44 年，能够对出租率形成良好支撑。

表37：康桥项目前十大租户

序号	租户名称	租户行业	租赁面积 (平方米)	首次租赁合同起租日	已入驻年限 (年)	已签约租约总年限 (年)
1	上海研可	生产性服务 (创业孵化)	16,306.89	2019-04-01	5.75	10.00
2	益邦智能	人工智能	12,933.00	2016-09-30	8.25	17.00
3	租户 C	人工智能	8,507.00	2023-02-20	1.86	6.02
4	租户 D	集成电路	6,466.52	2024-07-01	0.50	3.00
5	租户 E	集成电路	5,251.66	2019-09-01	5.33	10.25
6	租户 F	集成电路	4,782.57	2021-04-01	3.75	6.00
7	租户 G	生物医药	3,604.80	2021-04-01	3.75	5.00
8	租户 H	高端装备	3,188.38	2020-11-01	4.16	6.70
9	租户 I	集成电路	2,999.58	2015-11-18	9.12	10.00
10	租户 J	商贸	2,999.58	2018-10-08	6.23	9.25
合计/加权平均			67,039.98	-	5.05	9.44

⑤其他出租率的保障因素

其他出租率的保障因素见本回复“一、主要反馈问题-（二）关于估值和现金流-1.关于出租率-问题（2）”。

5) 康桥项目预测期各类物业预测出租率取值

结合周边区域同类项目出租率情况，以及康桥项目报告期内各类物业平均出租率情况，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将康桥项目各类物业 2025 年至 2028 年出租率假设从 97%调整至 95%，2029 年及以后的长期出租率假设从 97%调整至 94%，调整后的各类物业预测出租率情况如下：

表38：康桥项目预测出租率调整情况

物业类型	预测期出租率	
	2025 年-2028 年	2029 年及以后
普通零散租户研发用房	95.00%	94.00%
整栋整租租户研发用房	95.00%	94.00%
配套商业用房	95.00%	94.00%
合计/综合	95.00%	94.00%

调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-(1)估值调整情况”。

2.关于租金增长率。根据申报材料，报告期内租金复合增长率为 **3.05%**；散租租金预测期首年不增长，第 2-4 年增长率 **3%**，第 5-11 年增长率 **2.5%**；整租租金预测期首年不增长，第 2-11 年增长率 **2.5%**；预测期后至收益期届满的长期增长率 **2.5%**。

(1) 根据申报材料，租赁期外按照市场租金水平预测，当期签约租金单价比比准市场租金单价低 **3.5%**。请管理人、评估机构结合在执合同约定的租金单价及增长率，对上述安排的合理性发表明确意见。

答复：

新购入基础设施项目当期签约租金单价比市场租金单价低 **3.5%**，主要系因上海研可整栋整租新购入基础设施项目之 2 幢

存在租金折扣，当前租约到期后预计不再享有租金折扣，续租租金原则上不低于同期整栋整租租户研发用房市场租金水平，评估机构对上海研可的租约外租金按照届时整栋整租市场租金进行预测，导致评估基准日的上海研可在租租金单价低于预测市场租金单价。基于审慎考虑，基金管理人及评估机构将上海研可整栋整租的新购入基础设施项目之 2 幢截至评估基准日的预测市场租金调整为与当前合同租金单价一致。

1) 康桥项目在执行租约租金单价比市场租金单价低 3.5%（截至 2024 年 9 月末），主要系因上海研可整栋整租租金单价低于市场租金单价

截至 2024 年 9 月末，康桥项目各物业类型的在执行租约租金单价以及市场租金单价情况具体详见下表。除整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）以外，其余物业类型选取的市场租金与在执行租约租金单价水平基本一致，且市场租金单价水平处于区域内市场租金水平范围内。

表39：2024 年 9 月末康桥项目各类物业租金单价情况

物业类型	在执行租约租金单价（元/平方米/月）	市场租金单价（元/平方米/月）	在执行租约租金单价与市场租金单价差异	区域内市场租金水平（元/平方米/月）
普通零散租户研发用房	88.36	88.97	-0.7%	60-99
整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）	59.96	75.63	-20.7%	/
整栋整租康桥项目之 15 幢（益邦智能）	74.16	75.63	-1.9%	/
配套商业用房	107.07	106.01	1.0%	105-129
合计/综合	82.81	85.82	-3.5%	/

注：1、在执行租约租金单价与市场租金单价差异=在执行租约租金单价/市场租金单价-1；2、租金单价不含税、不含物业管理费。

截至 2024 年 12 月末，康桥项目普通零散租户研发用房和配

套商业用房的在执行租约租金单价分别为 89.62 元/平方米/月和 107.75 元/平方米/月，均高于市场租金单价水平；整栋整租康桥项目之 15 幢（益邦智能）的租金单价按照租金合同约定上涨至 78.21 元/平方米/月，也高于市场租金单价水平。

表40：2024 年 12 月末康桥项目各类物业租金单价情况

物业类型	在执行租约租金单价（元/平方米/月）	市场租金单价（元/平方米/月）	在执行租约租金单价与市场租金单价差异	区域内市场租金水平（元/平方米/月）
普通零散租户研发用房	89.62	88.93	0.8%	60-99
整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）	59.96	75.59	-20.7%	/
整栋整租康桥项目之 15 幢（益邦智能）	78.21	75.59	3.5%	/
配套商业用房	107.75	106.01	1.6%	105-129
合计/综合	84.23	85.92	-2.0%	/

2）基于审慎考虑，基金管理人及评估机构对整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）的预测市场租金进行调整

整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）的租赁合同为 2019 年签订，共 10 年租赁期，于 2029 年租约到期。截至 2024 年 9 月末和 2024 年 12 月末，康桥项目之 2 幢底层散租租户的穿透出租率分别为 96.18%和 98.35%，加权平均在租租金单价分别为 87.94 元/平方米/月和 91.81 元/平方米/月，在市场化散租租金水平下保持了较高的出租率。

上海研可整栋整租康桥项目之 2 幢的租约存在特殊租金折扣，当前租约到期后预计不再享有租金折扣（租金折扣情况请见本回复“一、主要反馈问题-（一）基础设施项目运营-1.关于运营情况-问题（1）”）。上海研可整租康桥项目之 2 幢的租约将于 2029 年到期，基于康桥项目与上海研可的长期稳定合作关系及

上海研可在产业项目导入及培育发展等方面均取得较好成果，预计在当前租约到期前 1 年与上海研可商讨签订新的合作协议，根据届时的区域政府产业导向与康桥项目产业定位，约定上海研可需提供的赋能服务等商务条件，原则上当前租约结束后，续租租金不低于同期整栋整租租户研发用房市场租金水平。

结合整栋整租康桥项目之 15 幢（益邦智能）租金单价水平与整栋整租市场租金水平基本一致，并考虑康桥项目之 2 幢（上海研可）穿透后底层租户的租金水平、出租率情况及当前租约到期后的预计续租情况以及上海研可未来收入类型的多元化，本次评估假设整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）当前租约到期后继续按照整栋整租模式租赁，租约外租金按照届时整栋整租市场租金进行预测，故整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）在 2024 年 9 月末的市场租金按照整栋整租市场租金单价 75.63 元/平方米/月进行预测，导致当期在租租金水平与市场租金存在一定差异。

基于整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）当前租约到期后的租赁模式和租金定价存在不确定性，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将整栋整租康桥项目之 2 幢（上海研可）截至 2024 年 12 月末的预测市场租金水平从 75.59 元/平方米/月调整至与上海研可当期在租租金水平一致，为 59.96 元/平方米/月。调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-（二）关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-（1）估值调整情况”。

（2）请管理人、评估机构结合在执合同、最近一期新签租约的租金增长率、租金单价、区域内可比项目租金增长率，对租

金增长率、长期增长率参数取值的合理性发表明确意见。

答复：

新购入基础设施项目 2024 年 1-9 月新签租约和在执行租约的加权平均租金增长率与预测情况基本持平，新购入基础设施项目租金增长率取值具备合理性。同时，综合城市宏观情况、资产周边市场和历史租金增长情况，新购入基础设施项目长期增长率采用 2.5% 具备合理性。以 2024 年 12 月 31 日作为评估基准日，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将新购入基础设施项目预测期第 1-2 年的租金增长率调整至 0%，第 3-11 年租金增长率调整至 2.25%，长期增长率调整至 2%。

1) 租金增长率合理性分析

康桥项目普通零散租户研发用房 2024 年 1-9 月新签租约租金增长率略低于截至 2024 年 9 月末在执行租约租金增长率，第 2-4 年预测租金增长率与在执行租约租金增长率基本持平，第 5 年至预测期末的租金增长率低于在执行租约租金增长率。

康桥项目整栋整租租户研发用房第 2 年至预测期末的租金增长率与在执行租约租金增长率基本持平。

康桥项目配套商业用房 2024 年 1-9 月新签租约租金增长率高于截至 2024 年 9 月末在执行租约租金增长率。第 2-4 年预测租金增长率与在执行租约租金增长率基本持平，第 5 年至预测期末的租金增长率低于在执行租约租金增长率。

从康桥项目各物业类型以租金收入加权平均后的整体租金增长率来看，2024 年 1-9 月新签租约租金增长率与截至 2024 年 9 月末在执行租约租金增长率基本一致。第 2-4 年预测租金增长

率与在执行租约租金增长率基本持平，第 5 年至预测期末的租金增长率低于在执行租约租金增长率。

表41：2024 年 9 月末康桥项目各物业类型租金增长率情况

物业类型	2024 年 1-9 月 新签租约租金 增长率	截至 2024 年 9 月末在执 行租约租金 增长率	预测期租金增长率（申报稿）
普通零散租户研发用房	2.89%	3.07%	首年不增长，第 2-4 年增长率 3%，第 5-11 年增长率 2.5%
整栋整租租户研发用房	/	2.53%	首年不增长，第 2-11 年增长率 2.5%
配套商业用房	5.14%	3.30%	首年不增长，第 2-4 年增长率 3%，第 5-11 年增长率 2.5%
租金收入加权平均租金 增长率	2.93%	2.96%	首年不增长，第 2-4 年加权平 均增长率 2.84%，第 5-11 年加 权平均增长率 2.5%

注：1、在执行租约租金增长率为自2024年9月30日起至合同执行期结束为周期的租金增长率；2、租金收入加权平均租金增长率为基于各租约租赁面积、截至2024年9月30日的租金单价及租约内租金增长率，通过加权平均后计算得出的租金增长率。

2024 年 1-9 月新签租约和截至 2024 年 9 月末在执行租约的加权平均租金增长率分别为 2.93%和 2.96%，均高于预测期加权平均租金增长率；2024 年全年新签租约和截至 2024 年 12 月末在执行租约的加权平均租金增长率分别为 2.87%和 2.79%，同样高于预测期加权平均租金增长率。

表42：2024 年 12 月末康桥项目各物业类型租金增长率情况

物业类型	2024 年全年新签租 约租金增长率	截至 2024 年 12 月末 在执行租约租金增长 率
普通零散租户研发用房	2.84%	2.92%
整栋整租租户研发用房	/	2.33%
配套商业用房	5.28%	3.10%
租金收入加权平均租金增长率	2.87%	2.79%

注：1、在执行租约租金增长率为自2024年12月31日起至合同执行期结束为周期的租金增长率；2、租金收入加权平均租金增长率为基于各租约租赁面积、截至2024年12月31日的租金单价及租约内租金增长率，通过加权平均后计算得出

的租金增长率。

从康桥项目 2024 年 12 月末与 9 月末的在执行租约租金单价对比情况来看，租金单价涨幅明显，其中整栋整租租户研发用房租金单价上涨幅度较大，达到 2.71%；普通零散研发用房和配套商业用房租金单价略有上涨，分别为 1.43%和 0.63%；整体加权平均租金单价上涨 1.72%，远高于首年不增长的预测假设。

表43：康桥项目各物业类型租金单价情况

物业类型	2024 年 1-9 月 新签约租金单 价（元/平方米/ 月）	在执行租约租 金单价（元/平 方米/月）（截 至 2024 年 9 月 30 日）	在执行租约租 金单价（元/平 方米/月）（截 至 2024 年 12 月 31 日）	2024 年 9 月 末至 2024 年 12 月末租金 单价增长率
普通零散租户 研发用房	87.77	88.36	89.62	1.43%
整栋整租租户 研发用房	/	66.24	68.04	2.71%
配套商业用房	108.55	107.07	107.75	0.63%
合计/综合	88.04	82.81	84.23	1.72%

注：租金单价增长率=2024年12月31日租金单价/2024年9月30日租金单价-1

康桥项目所在区域内可比项目普通零散研发用房租金单价集中在 60-180 元/平方米/月，配套商业用房租金单价集中在 105-129 元/平方米/月，租金增长率在 2%-4%。康桥项目预测期租金增长率与可比项目租金增长率基本一致。

表44：区域内可比项目租金单价、租金增长率情况

物业类型	项目名称	租金单价 （元/平方米/月）	2024 年 12 月 末租金增长率
研发用房	星月总部湾	75-90	2%-3%
	创智空间康桥智能造产业园	75-99	2%-3%
	创研智造	60-90	2%-3%
	盛荣路某研发楼	75-90	3%左右
	张江光大园	140-160	2%-4%
	张润大厦	150-180	2%-5%
配套商业	盛荣路某研发楼	105-120	3%左右

物业类型	项目名称	租金单价 (元/平方米/月)	2024 年 12 月 末租金增长率
	科海大楼	105-120	/
	盛夏路某研发楼	108-129	2%-5%

注：租金单价不含税、不含物业管理费。租金单价为市场调研数据。

综合考虑上海市及项目所处板块产业园行业发展情况、地区供求关系以及周边同区域可比项目租赁情况，当前评估预测期内的租金增长率取值具备合理性。

以 2024 年 12 月 31 日作为评估基准日，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将康桥项目普通零散研发用房、整栋整租租户研发用房及配套商业用房预测期第 1-2 年的租金增长率调整至 0%，第 3-11 年的租金增长率调整至 2.25%。

表45：康桥项目预测增长率调整情况

物业类型	预测期增长率	
	第 1-2 年	第 3-11 年
普通零散租户研发用房	0.00%	2.25%
整栋整租租户研发用房	0.00%	2.25%
配套商业用房	0.00%	2.25%
合计/综合	0.00%	2.25%

调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-(1)估值调整情况”。

2) 长期增长率合理性分析

①城市宏观情况分析

上海地处中国东部，是中华人民共和国省级行政区、直辖市、国家中心城市、超大城市、上海大都市圈核心城市，国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心。在宏观经济层面，2024 年，上海市全市生产总值（GDP）53,926.71 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.0%；全市工业增加值同比增

长 2.2%，增幅比前三季度提高 0.9 个百分点；全市固定资产投资同比增长 4.8%。综合来看，2024 年以来随着各项稳增长政策举措持续加大力度，积极因素不断积累，政策效应加快显现，上海市全市高质量发展扎实推进。

展望未来，结合《上海市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》以及《上海市推动制造业高质量发展三年行动计划（2023-2025 年）》，到 2025 年，上海市实现工业增加值将超过 1.3 万亿元，占地区生产总值比重达 25%以上，工业投资年均增长 5%，制造业支撑全市经济发展的功能地位显著增强。

②资产周边市场分析

康桥项目位于上海市浦东新区秀浦路 2555 号，紧临中环、外环，具备快速联系市中心各主要交通枢纽的便利通勤条件，区域位置较为优越。距轨交 11 号线康新公路站约 1 公里，地理位置较优越，交通较方便。新购入基础设施项目属张江科学城南区域，北距离原张江高科技园区核心区域 6 公里左右，张江科学城形成了众多优势产业和重点园区，成为多个专业领域的发展标杆。康桥项目紧邻康桥先进制造技术创业园、星月总部湾等园区物业，具有良好的产业聚集效益。项目周边三公里辐射范围内还有多个住宅和商业配套项目，均可满足商务人士和区域内人群的居住及商旅需求。

③资产自身情况分析

从康桥项目历史经营情况来看，康桥项目报告期内各项主要经营指标均表现良好，2021-2024 年 9 月各期末出租率分别为

99.32%、99.05%、97.22%和 97.04%，截至 2024 年 12 月末出租率进一步提升至 97.64%，整体运营较为稳定。同时，康桥项目 2021-2024 年 9 月年度租金复合增长率约为 3.05%，2022 年-2024 年租金复合增长率进一步提升至 3.12%，租金水平保持积极的增长态势。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域同类项目表现以及项目自身增长情况，同时考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，康桥项目长期增长率采用 2.50%具备合理性，但经基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将康桥项目长期增长率调整至 2%。

3.关于收缴率。根据申报材料，新购入基础设施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结算方式、可比项目情况等审慎评估预测期收缴率取值。

答复：

新购入基础设施项目 2022 年-2024 年当期收缴率均值为 99.28%、期后收缴率均值为 100.00%，且扩募运营管理实施机构将对新购入基础设施项目租金收入提供流动性支持机制，预测期收缴率按 100%取值具备合理性。为综合评估租金收缴账期的潜在影响，基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将预测期收缴率调整为 99%。

康桥项目 2021 年-2024 年 9 月当期收缴率均值为 99.58%，2022 年-2024 年当期收缴率均值为 99.28%，期后收缴率均为 100%，历史收缴率情况良好。

表46：康桥项目历史收缴率情况

年份	当期收缴率	期后收缴率
2021 年	99.98%	100.00%
2022 年	98.51%	100.00%
2023 年	100.00%	100.00%
2024 年 1-9 月	100.00%	100.00%
2021 年-2024 年 9 月 平均值	99.58%	100.00%
2024 年	99.34%	100.00%
2022 年-2024 年 平均值	99.28%	100.00%

注：2022年、2024年未到账金额均于2023年一季度和2025年一季度到账。

康桥项目租赁合同会约定一定金额的保证金，当前租金支付结算方式采用租金先付后用，季度计费，保证金比例一般为三个月，可以有效避免租户提前退租等因素可能带来的租金损失，也能够有效保障康桥项目的租金收缴率。对比周边可比项目情况，一般租金支付结算方式为采用租金先付后用，季度计费，保证金比例为两到三个月，基本与康桥项目一致。

基金存续期间，扩募运营管理实施机构将对康桥项目租金收入提供流动性支持机制，能够有效缓释租金收缴率的波动风险。根据《运营管理服务协议》，若任何一笔应收资产运营收入承租方延期支付超过 3 个月，新购入项目公司等额扣减扩募运营管理实施机构的运营管理费。若新购入项目公司后续实际收到前述延期支付的金额，新购入项目公司应向扩募运营管理实施机构支付所扣减的运营管理费；但若新购入项目公司后续未收到，则新购入项目公司无需向扩募运营管理实施机构支付所扣减的运营管理费。

综上所述，康桥项目历史收缴率持续保持较高水平，2022 年

-2024 年当期收缴率均值为 99.28%、期后收缴率均达到 100%，且结合康桥项目和周边可比项目的租金支付结算方式以及扩募运营管理实施机构对康桥项目租金收入的流动性支持机制，康桥项目收缴率按照 100%预测具备合理性。

基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，将康桥项目预测收缴率从 100%调整至 99%，即将首年预测收入的 99%计算为当年收入，将其余金额计算至下一年度。以此规则，将第二年及后续年度收入调整为当年年度预测租金收入 99%与上年度预测租金收入 1%的合计金额。

调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-(1) 估值调整情况”。

4.关于资本性支出。根据申报材料，依据第三方工程尽调机构出具的项目工程尽职调查评估报告，新购入基础设施项目预测期内资本性支出按照每年 127 万元测算。

(1) 请管理人补充披露上述报告中关于资本性支出的预测逻辑、模型或计算方式，第三方工程尽调机构是否具备出具上述报告所需的资质、人员、业务经验、专业能力，以及聘请该机构的主体。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十八条的规定，说明上述报告能否作为本基金现金流预测的依据，是否已对资本性支出的取值进行独立判断、对上述报告保持合理信赖和职业怀疑、采取必要核查手段进行印证、综合判断相关数据是否存在重大异常。

答复：

工程尽调机构具备开展相关预测业务的资质、人员、业务经验和专业能力。工程尽调机构对各资本性支出项的预测，系结合资产的维保现状、设计使用年限以及行业一般的大修或翻新比例、市场价格水平并考虑了土地剩余年限内全周期的情况，符合行业惯例和业务实践。工程尽调报告所预测的新购入基础设施项目资本性支出取值与其他一线城市同类项目的假设水平基本持平，资本性支出取值具备合理性，不存在重大异常。

1) 关于资本性支出的预测逻辑、模型或计算方式

①资本性支出预测范围

康桥项目资本性支出预测范围包含重要设施设备、资产主体损害、报废导致的大修、更换改造及调整升级，具体范围如下：

土建部分：房屋屋面防水翻新；地库地面、墙面翻新；垃圾房整体外立面翻新；室外道路破损翻新；室外管道翻新。

设备部分：房屋的重要设施设备更换及大修，包括但不限于电气设备（变压器、高压柜、低压柜）、给排水设备、消防水设备（稳压泵、水箱、控制柜全套）、空调设备（防排烟风机、空调、风冷冷水（热泵）机组）、电梯、消防火灾报警系统、安防设备等机电设备及室外管道的设备整体更换或主要部件更换及大修。

②资本性支出预测方法

资本性支出的预测考虑现场维保情况、设备品牌、设计使用年限、行业水平，在未来剩余土地使用年限到期的，全部采用到期更换或大修的方式，并按一定的概率估算资本性支出，最终平摊至未来十年资本性支出中。

其中土建部分：到达设计使用年限后按资产类型、现场维保情况，考虑不同的翻新比例；翻新价格采用市场价格水平。

其中设备部分：除室外管道外的机电设备到达设计使用年限后进行一次更换，更换后到达年限后大修（第二次更换时间接近土地年限，故采用一次更换、后续大修的方案），且因使用设备品牌较好、现场维保质量较高，故机电设备发生更换、大修的概率取值为 50%；室外管道到期后按照一次大修假设，大修比例根据资产特征及行业水平进行取值。更换或大修价格采用市场价格水平。

具体的规则如下：

表47：资本性支出预测方法

类型	细分类型	设计使用年限	土地剩余期限内资本性支出情况预测	翻新/大修比例	翻新/大修比例依据	翻新/更换/大修价格
土建部分	屋面防水	20 年	一次翻新	100%	根据建筑与市政工程防水通用规范，屋面防水年限为 20 年，考虑 100%翻新	市场工程造价
	地库地面、墙面	20 年	一次翻新	50%	现场情况、物业维保质量较好，考虑 50%翻新	市场工程造价
	室外道路	20 年	一次翻新	50%	现场情况、物业维保质量较好，考虑 50%翻新	市场工程造价
	垃圾房	20 年	一次翻新	100%	根据现场情况、物业维保质量确定。使用率高，现场破损度高，考虑 100%翻新	市场工程造价
设备部分 ³	电气设备	20 年	一次更换，一次大修/一次更换	30%-40%	其中变压器主要是元器件等更换，大部分情况日常维修可覆盖，考虑 30%大修比例 其中高低压柜主要是元器件等更换，大修比例在 30%~50%之间，取中间值 40%	市场设备采购及安装价格
	给排水设备	20 年	一次更换，一次大修	30%	给排水设备大修主要是电动机及传动件及控制柜等。一般大修比例为 25%~40%之间，取中间数 30%	市场设备采购及安装价格

³ 部分设备较新，按照设计使用年限计算，在土地剩余期限内仅涉及一次更换，不涉及大修。

类型	细分类型	设计使用年限	土地剩余期限内资本性支出情况预测	翻新/大修比例	翻新/大修比例依据	翻新/更换/大修价格
	消防水设备	20 年	一次更换，一次大修	30%	消防水设备主要是电动机及传动件及控制柜等。一般大修比例为 25%~40%之间，取中间数 30%	市场设备采购及安装价格
	空调设备	17 年	一次更换，一次大修	20%-40%	其中防排烟风机，日常使用频率较低，考虑 20%的大修比例其中空调设备主要是压缩机、主板等更换，大修的比例在 30%-55%之间，取中间值 40%	市场设备采购及安装价格
	电梯	15 年	一次更换，一次大修/一次更换，两次大修	20%	电梯的大修根据平时维修保养不同，维修比例一般在 15%~30%左右，考虑到现场维修保养较好，选中间数 20%	市场设备采购及安装价格
	消防火灾报警系统	20 年	一次更换，一次大修	20%	消防火灾报警系统大修主要是主机设备、元器件更换，管路一般在日常维修中，故大修比例取值 20%	市场研发平台楼造价
	安防设备	20 年	一次更换，一次大修	20%	安防设备大修主要是主机设备、元器件更换，管路一般在日常维修中，故大修比例取值 20%	市场研发平台楼造价
	室外管道	20 年	一次大修	30%	室外地面基础为刚性的、地下为顶板结构，沉降可能性较小，现场施工、维保质量好，假设按 30%比例整体维修，无需更换	市场设备采购及安装价格

就康桥项目与已售楼幢的共用资产的资本性支出中需由康桥项目承担的部分，按康桥项目地上建筑面积占康桥项目与已售楼幢地上建筑面积之和的比例进行分摊，经计算应由康桥项目分摊的比例为 58.12%。

表48：康桥项目与已售楼幢分摊比例计算

类型	地上建筑面积（平方米）	地上建筑面积占比
康桥项目	104,640.20	58.12%
已售楼幢	75,395.64	41.88%
合计	180,035.84	100.00%

基金管理人、评估机构及工程尽调机构经过进一步审慎评估，共用资产资本性支出金额不与已售楼幢进行分摊，即 100%算入康桥项目进行调整。

2) 资本性支出预测结果

康桥项目土地剩余使用期限约 37 年，原土地剩余使用期限内发生的资本性支出金额合计约为 4,699.15 万元，原年均资本性支出金额约为 127 万元，调整后土地剩余使用期限内发生的资本性支出金额合计约为 5,762.80 万元，调整后年均资本性支出金额约为 155.75 万元。

表49：资本性支出预测结果

类型	调整前资本性支出金额 (万元)	调整后资本性支出金额 (万元)
屋面防水翻新	687.88	687.88
地库地面、墙面翻新	710.86	1,223.08
室外道路翻新	591.33	1,017.43
垃圾房翻新	6.29	15.56
设备更换及大修	2,598.55	2,639.49
室外管道大修	104.24	179.36
土地剩余期限内合计	4,699.15	5,762.80
土地剩余期限年均	127.00	155.75

调整后的资产估值情况详见本回复“一、主要反馈问题-(二)关于估值与现金流-5.关于敏感性分析-(1)估值调整情况”。

3) 第三方工程尽调机构相关情况说明

①工程尽调机构资质、人员、业务经验及专业能力

第三方工程尽调机构上海裕满建筑工程有限公司（以下简称“上海裕满”）成立于 2005 年，主营建筑工程全过程项目管理、建筑工程顾问及尽职调查。

资质方面，根据《工程咨询行业管理办法（2023 修订）》第六条：“对工程咨询单位实行告知性备案管理。工程咨询单位应当通过全国投资项目在线审批监管平台进行备案。”经基金管理人和律师于“全国投资项目在线审批监管平台-工程咨询单位名录”（网址：<https://new.tzxm.gov.cn/tzpt/statics/html/consult/1.shtml>）查询，上海裕满已完成工程咨询单位备案，备案的咨询专业为“其他（全过程项目管理及工程尽职调查）”，具备相应的工程尽调相关资质。

业务经验方面，公司工程尽调业务经验丰富。从 2006 年开始，上海裕满向普洛斯、东久新宜、京东、KKR、信建赢石、第一产业、鼎晖投资、美团、大家保险、临港集团、华夏基金、正创集团、易商、宝湾物流、丰树投资、字节跳动、百胜、安狮资产、远洋资本、凯龙瑞、红树林、途虎养车、宝湾产城、宜家、宇培、东百物流、冰立方、虞祁投资、美库、嘉丰达等 40 多个客户，在土地和建筑物收购中提供咨询顾问和尽职调查服务，完成 1,400 多个项目的工程尽职调查。项目遍布华东、华中、华南、西南、华北、西部，资产类型覆盖工业厂房、常温库、冷库、商业办公、数据中心等。

人员及专业能力方面，上海裕满为康桥项目的工程尽调工作，组建了包括项目经理、项目工程师、项目审核等技术支持人员的团队，团队成员专业能力涵盖工程尽调的各个维度，多个成员具备中级职称、一级建造师、造价师、工程师等相关专业技术资质，具备出具工程尽调报告的人员及专业能力。

表50：本次工程尽调参与人员情况

人员	所学专业	职位	工作年限	资质证书
人员 1	景观工程	项目负责人（土建工程师）	17 年	/
人员 2	电气及给排水	机电工程师	32 年	BIM 项目管理
人员 3	土木工程	成本测算师	23 年	/
人员 4	工程造价	资料工程师	8 年	/
人员 5	土木工程	项目审核（成本测算）	35 年	中级职称、一级建造师、造价师
人员 6	土木工程	项目审核（土建部分）	13 年	一级建造师
人员 7	土木工程	项目审核（土建部分）	32 年	一级建造师、工程师
人员 8	电气自动化	项目审核（机电部分）	25 年	一级建造师
人员 9	土木工程	项目审核（资料部分）	7 年	/
人员 10	热能工程	项目审核	30 年	中级职称

工程尽调机构由项目公司康桥绿洲聘请，康桥绿洲作为康桥项目产权方，聘请工程尽调机构开展其所持有资产的资本性支出预测等相关工作，具备合理性。上海裕满作为具备相应资质、专业经验和人员的第三方工程尽调专业机构，可独立对工程尽调情况、资本性支出预测值发表专业意见及出具相应的工程尽调报告。

4）基金管理人和评估机构对资本性支出取值的核查情况

根据第三方工程尽调机构出具的项目工程尽职调查评估报告及补充说明，预测资本性支出假设每年 155.75 万元，约占运营收入比例为 1.38%⁴，康桥项目总建筑面积 182,350.45 平方米，按总建筑面积口径计算 8.54 元/平方米/年。

康桥项目总建筑面积 182,350.45 平方米，其中研发、配套商业用房 104,640.20 平方米（总可租赁面积，不含地下车库及配套设备用房），地下车库用房 70,338.42 平方米，配套设备用房 7,371.83 平方米。相较其他同类已发行产业园区公募 REITs 项目

⁴ 运营收入比例=预测期内总资本性支出/预测期内总运营收入。

的底层资产，康桥项目有较大面积的地下车库及配套设备用房，此部分未计入可租赁面积，若剔除前述地下车库及配套设备用房，采用可租赁面积口径计算，康桥项目资本性支出为 14.88 元/平方米/年。

截至 2024 年末，根据公开信息整理，底层资产位于一线城市的已发行产业园区公募 REITs 项目共计 9 单，除有 1 单未披露资本性支出假设外，其余 8 单披露了资本性支出假设，当前资本性支出假设主要分为两类：①按运营收入一定比例计取；②按建筑面积单价计取。考虑到华夏金隅智造工场 REIT 底层资产为城市更新类项目，其资本性支出占比较高，除此以外其他项目资本性支出假设占运营收入的比例约在 0.50%至 2.50%之间，或按建筑面积单价计算约在 2 元/平方米/年至 8 元/平方米/年之间。

康桥项目与已发行产业园区公募 REITs 位于一线城市的底层资产的资本性支出假设水平基本持平，具备合理性。

表51：已发行产业园 REITs 一线城市资产的资本性支出统计

项目名称	资产名称	资产所在城市	资本性支出取值情况
国泰君安临港创新智造产业园 REIT（扩募）	康桥项目	上海	155.75 万/年，预测期内总资本性支出占预测期内总运营收入的比例为 1.38%；以建筑面积计算为 8.54 元/平方米/年，以可租赁面积计算为 14.88 元/平方米/元
华夏金隅智造工场 REIT	金隅智造工场产权一期	北京	运营收入的 3.0%
招商科创 REIT	国定路 1 号楼	上海	运营收入的 2.5%
	国定路 3 号楼	上海	运营收入的 2.5%
	湾谷园 B5 号楼	上海	运营收入的 1.0%
易方达广开产业园 REIT	创新基地	广州	运营收入的 1.0%
	创新大厦园区	广州	运营收入的 1.0%
	创意大厦园区	广州	运营收入的 1.0%
中金联东科创	大兴科创产业园	北京	预测期前 5 年为 6 元/平方米/年，2029 年起

项目名称	资产名称	资产所在城市	资本性支出取值情况
REIT			为运营收入的 2.0%
	马坡科技园一期	北京	预测期前 5 年为 6 元/平方米/年，2029 年起为运营收入的 2.0%
	房山奥得赛产业园	北京	预测期前 5 年为 6 元/平方米/年，2029 年起为运营收入的 2.0%
国泰君安临港智造产业园 REIT（首发）	临港奉贤智造园一期	上海	2022 年-2023 年为 2 元/平方米/年，2024 年至收益年期止为 6 元/平方米/年
	临港奉贤智造园三期	上海	2022 年-2023 年为 2 元/平方米/年，2024 年至收益年期止为 6 元/平方米/年
国泰君安东久新经济 REIT	东久（金山）智造园	上海	2022 年-2023 年 6 元/平方米/年，2024 年至收益年期止为 8 元/平方米/年
建信中关村 REIT	互联网创新中心	北京	运营收入的 0.91%
	协同中心	北京	运营收入的 1.0%
	孵化加速器	北京	运营收入的 1.3%
博时蛇口产业园 REIT	光明项目（扩募）	深圳	2023 年-2024 年：运营收入的 1.1% 2025 年：在前一年基础上每年增加 2.0%
	万融大厦	深圳	运营收入的 0.75%
	万海大厦	深圳	运营收入的 0.52%

基金管理人和评估机构对工程尽调报告所预测的资本性支出取值进行了独立判断，主要结论如下：

①工程尽调报告所预测的康桥项目资本性支出取值与其他已发行一线城市产业园区公募 REITs 项目的假设水平基本持平，资本性支出取值合理，不存在重大异常。

②工程尽调报告的出具机构具备开展相关预测业务的能力和专职研究人员。

③工程尽调机构预测了土地剩余年限共计 37 年全周期的资本性支出总金额，并按 37 年全周期进行平均，以此平均值作为前 10 年各年资本性支出金额，避免了仅预测前 10 年的资本性支出的模式下，若中大修、更新改造等资本性支出事项集中发生在 10 年之后，导致前 10 年资本性支出金额预测较低的风险，留足

了安全垫，预测审慎、合理。

④工程尽调机构对各资本性支出项的预测，系结合资产的维保现状、设计使用年限以及行业一般的大修或翻新比例、市场价格水平进行预测，符合行业惯例和业务实践。

综上所述，基金管理人和评估机构认为，第三方工程尽调机构出具的工程尽调报告所预测的资本性支出可作为康桥项目未来资本性支出预测的依据。

（2）请管理人根据《审核关注事项》第四十六条的规定，补充披露基金存续期内新购入基础设施项目资本性支出与历史水平是否具有延续性、与运营年限是否匹配。

答复：

新购入基础设施项目整体开业时间不长且设备设施维保情况良好，历史资本性支出占运营收入的比例均未超过1%，预测资本性支出占预测运营收入的比例超过1%，相比历史水平有所增长，具有延续性，与运营年限匹配。

康桥项目各期于2014年-2018年陆续投入运营，其中大部分面积于2016年之后投入运营。整体大楼、设施设备状态维护较好，租户租赁面积较大，多为整层或半层，租期时间普遍较长，设施设备的磨损较小，物业整体成新度较高。

表52：康桥项目各期投入运营时间

项目	投入运营时间	建筑面积（平方米）	可租赁面积（平方米）
康桥一期	2014年7月	56,072.04	36,834.01
康桥二期-1	2016年4月	71,965.58	37,698.31
康桥二期-2	2018年10月	54,312.83	30,107.88
合计		182,350.45	104,640.20

2021年-2024年，康桥项目平均每年资本性支出占运营收入

的比例均未超过 1%。康桥项目资本性支出预测水平相较其历史资本性支出水平有所增长，具有延续性，与康桥项目运营年限匹配。

表53：康桥项目各期资本性支出金额

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-9 月	2024 年
资本性支出金额 (万元)	16.12	2.92	4.18	61.77	76.33
资本性支出占运营 收入的比例 ⁵	0.20%	0.03%	0.04%	0.83%	0.75%

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

答复：

基金管理人和评估机构进一步审慎考虑，对部分估值参数进行了调整，调整后的新购入基础设施项目资产估值为 **15.32** 亿元，折现率、出租率、租金增长率等核心估值参数的敏感性分析如下：

(1) 估值调整情况

基于前述分析，基金管理人和评估机构经进一步审慎考虑，对出租率、租金单价、租金增长率、收缴率和资本性支出等估值参数假设进行了调整，调整后的康桥项目资产估值为 15.32 亿元。

表54：估值参数调整前后对比

类型		调整前	调整后
评估基准日		2024 年 9 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
出租率	普通零散研发用房	2024 年 10-12 月：91.97% 2025 年：95.56%	2025 年-2028 年：95% 2029 年及以后：94%

⁵ 此处占运营收入的比例，运营收入为剔除非租赁性业务影响后的运营收入。剔除非租赁经营业务的影响，指剔除房屋销售业务、前期开发业务、利息收支、投资收益、其他收益、资产处置收益、营业外收支等非租赁经营业务带来的影响。

类型		调整前	调整后
评估基准日		2024 年 9 月 30 日	2024 年 12 月 31 日
		2026 年及以后：97%	
	整栋整租租户研发用房	2024 年 10-12 月及以后：97%	2025 年至 2028 年：95% 2029 年及以后：94%
	配套商业用房	2024 年 10-12 月及以后：97%	2025 年至 2028 年：95% 2029 年及以后：94%
租金单价	普通零散研发用房	88.97 元/平方米/月	88.93 元/平方米/月
	整栋整租租户研发用房	75.63 元/平方米/月	66.87 元/平方米/月
	配套商业用房	106.01 元/平方米/月	106.01 元/平方米/月
租金增长率	普通零散研发用房	首年：0% 第 2-4 年：3% 第 5-11 年：2.5%	第 1-2 年：0% 第 3-11 年：2.25%
	整栋整租租户研发用房	首年：0% 第 2-11：2.5%	
	配套商业用房	首年：0% 第 2-4 年：3% 第 5-11 年：2.5%	
免租期及空闲期		10 天/年	10 天/年
收缴率		100%	99%，即对预测期每期收入进行调整，即将首个预测期收入的 99% 计算为当年收入，将其余金额计算至下一年度
预测期内资本性支出		127 万元/年	155.75 万元/年
折现率		6.25%	6%
运营净收益长期增长率		2.5%	2%
估值（亿元）		16.93	15.32

(2) 敏感性分析

基金管理人、评估机构已根据《审核关注事项》第四十四条第三款的规定补充披露关于折现率、出租率、租金单价增长率等核心估值参数的敏感性分析，具体如下：

1) 折现率

折现率体现为无风险报酬率及风险报酬率受宏观形势、行业风险、利率及资产特定经营风险等因素影响，综合体现多个方面

对估值的影响。“基准折现率”情景为本次新购入基础设施资产估值 15.32 亿元对应的折现率（6%）。

新购入基础设施资产折现率的变化对估值的影响如下：

表55：折现率变化下的估值情况

折现率变化	价值时点估值：15.32 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
上升 0.5%	14.35	-6%
上升 0.25%	14.83	-3%
基准（6%）	15.32	0%
下降 0.25%	15.85	3%
下降 0.5%	16.40	7%

2) 长期出租率

长期出租率反映基础设施资产进入稳定运营期后经营情况，会受到区域发展、行业特点及资产表现等因素综合影响。“基准长期出租率”情景为本次新购入基础设施资产估值 15.32 亿元对应的长期出租率（94%）。

新购入基础设施资产长期出租率的变化对估值的影响如下：

表56：长期出租率变化下的估值情况

长期出租率变化	价值时点估值：15.32 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 2%	15.05	-2%
下降 1%	15.19	-1%
基准（94%）	15.32	0%
上升 1%	15.46	1%
上升 2%	15.59	2%

3) 租金单价增长率

租金单价增长率会受到宏观经济增长、区域经济发展、利率等宏观因素影响。“基准租金单价增长率”为本次新购入基础设

施资产估值 15.32 亿元对应的租金单价增长率。

新购入基础设施资产租金单价增长率的变化对估值的影响如下：

表57：租金单价增长率变化下的估值情况

租金单价增长率变化	价值时点估值：15.32 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%（第 1-2 年不增长，第 3-11 年 1.75%）	14.85	-3%
下降 0.25%（第 1-2 年不增长，第 3-11 年 2%）	15.08	-2%
基准（第 1-2 年不增长，第 3-11 年 2.25%）	15.32	0%
上升 0.25%（第 1-2 年不增长，第 3-11 年 2.5%）	15.56	2%
上升 0.5%（第 1-2 年不增长，第 3-11 年 2.75%）	15.80	3%

基金管理人已在《招募说明书》“第十四部分 基础设施资产基本情况-一、基础设施资产的估值情况-（五）新购入基础设施资产估值敏感性分析”中就折现率、出租率、租金单价增长率等核心估值参数的敏感性分析进行补充披露。

（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，新购入基础设施项目基础运营管理费费率为 14%，首发项目为 3.5%。请管理人说明费率设置差异较大的原因及合理性，并结合基础设施项目历史成本情况说明新购入基础设施项目的基础运营管理费是否

符合《审核关注事项》第六十九条的相关规定。

答复：

新购入基础设施项目与首发项目的基础运营管理费率差异较大，主要系新购入基础设施项目基础运营管理费涵盖的成本范围较首发项目更广，且首发项目系工业厂房、新购入基础设施项目系研发平台，经营业态存在差异，人力及各项成本投入差异较大。扩募运营管理实施机构运营管理康桥项目所需的成本费用，已经包含在扩募基础运营管理费中，与历史水平相符，具备合理性。

1) 扩募与首发基础运营管理费率设置较差异较大的原因及合理性

①首发及扩募基础运营管理费的涵盖范围不同

根据本基金首发运营管理实施机构、首发项目公司和基金管理人之间的《运营管理服务协议》及本次扩募运营管理实施机构、新购入项目公司和基金管理人之间《运营管理服务协议》约定，首发项目公司与新购入项目公司的运营支出包含的内容不同。其中，首发项目公司需支出与首发基础设施项目运营相关的各类支出，基础运营管理费是“非包干”模式，首发项目公司向首发运营管理实施机构支付的基础运营管理费仅覆盖其向首发基础设施项目运营所投入人员的职工薪酬、差旅及交通费、行政办公费用、推广及客户维护费；新购入项目公司仅需承担运营管理费、资本性支出、保险费、银行手续费（如有）和物业资产相关税费，基础运营管理费为“大包干”模式，其他与新购入基础设施项目运营相关的支出均包含在基础运营管理费中。

②首发基础设施项目及新购入基础设施项目业态不同,包括人力在内的各项成本投入差异较大

从业态和建筑面积上来看,首发基础设施项目临港奉贤智造园一期项目和临港奉贤智造园三期项目主要为单层工业厂房,总建筑面积 113,699.04 平方米,新购入基础设施项目康桥项目为多层研发平台,总建筑面积 182,350.45 平方米。新购入基础设施项目的建筑面积较首发基础设施项目更大,建筑形态更为复杂,需要投入更多的人力参与运营管理工作。

从租户类型上来看,首发基础设施项目业态简单、租户主要为生产制造型企业,单个租户的租赁面积较大,截至 2024 年 12 月末租户数量 20 个,租约期限通常为 5-10 年,租赁期限长期稳定,租户维护成本较低;新购入基础设施项目业态相对复杂,租户主要包括集成电路、生物医药、人工智能、电子信息等多个行业的企业,单个租户的租赁面积较小,截至 2024 年 12 月末租户数量 58 个,租约期限通常为 3-5 年,租户维护成本较高。

从服务范围上来看,扩募运营管理实施机构配备了 12 位服务管家向新购入基础设施项目的租户提供产业链上下游对接,产业相关政府资源对接,公租房对接,科创、金融、工商税务、法律咨询等超过 50 项增值服务,以维持租户整体粘性和留存度、对康桥项目出租率的稳定起到了关键作用。新购入基础设施项目 2021 年-2024 年各期末出租率为 99.32%、99.05%、97.22%、和 97.64%,稳定在 97%以上,较周边可比项目出租率水平更高。

③扩募基础运营管理费率与已发行研发类产业园区公募 REITs 基础运营管理费率相比处于合理区间内

截至 2024 年末，根据公开信息整理，底层资产包含研发类产业园区的已发行公募 REITs 项目基础运营管理费占运营收入的比例约在 2%-16%之间。新购入基础设施项目同属于研发类产业园区，其基础运营管理费率与已发行研发类产业园区公募 REITs 基础运营管理费率相比处于合理区间内。

表58：已发行研发类产业园区公募 REITs 基础运营管理费率

项目名称	基础运营管理费占运营收入的比例
国泰君安临港创新产业园 REIT（扩募）	14%
金隅智造工场产业园 REIT	7%
广发成都高投产业园 REIT	10%
招商科创 REIT	国定路 1 号楼、国定路 3 号楼 3.5%，湾谷园 B5 号楼 2%
中金重庆两江 REIT	9.5%
华泰南京建邺 REIT	不超过 9.5%
易方达广开产业园 REIT	5.8%
博时津开产业园 REIT	3%
中金湖北科投光谷 REIT	5%
华安张江产业园 REIT	运营收入*4%+基金净资产*0.2%，折算为运营收入的 7.48%
华安张江产业园 REIT（扩募）	7.5%
博时蛇口产业园 REIT	可供分配金额*2.3%+运营收入*3%+EBITDA*0.5%，折算为运营收入的 4.85%
博时蛇口产业园 REIT（扩募）	可供分配金额*5.57%，折算为运营收入的 5.14%
华夏和达高科 REIT	孵化器 16%，药谷一期 2025 年末前 16%，之后 15%
华夏合肥高新 REIT	10.5%
建信中关村 REIT	互联网创新中心、孵化加速器 10%，协同中心 8.5%
东吴苏园产业 REIT	国际科技园 12.5%，2.5 产业园 11.5%-13.5%

综上所述，由于扩募基础运营管理费较首发基础运营管理费覆盖运营管理成本的范围大，且新购入基础设施项目业态相对复

杂、租户相对多元，扩募运营管理实施机构人员投入相较首发运营管理实施机构更多，各项成本支出差异较大。扩募基础运营管理费与首发基础运营管理费之间存在差异，符合首发、新购入基础设施项目的实际运营管理情况，且新购入基础设施项目作为研发类产业园区，其基础运营管理费率与已发行研发类产业园区公募 REITs 的基础运营管理费率相比处于合理区间内，具备合理性。

2) 扩募运营管理实施机构基础运营管理费率的合理性

结合康桥项目历史运营管理费水平及新购入项目公司与扩募运营管理实施机构签署的《委托运营管理合同》，康桥项目 2022-2024 年平均值在 12.77%。

表59：康桥项目各期运营管理费情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2022-2024 年平均值
运营管理费（万元）	1,555.00	1,010.01	1,156.69	1,165.30	1,110.67
运营管理费占运营收入 ⁶ 的比例	18.95%	15.30%	11.64%	11.63%	12.77%

2021 年及以前，康桥项目由项目公司自行运营管理。2022 年，根据原始权益人上海临港出具的《关于联合发展公司管理企业范围的函》（沪临港控股干〔2022〕8 号），上海临港授权临港联合作为统一的经营管理平台公司，负责受托管理项目公司，且项目公司与临港联合签署了《委托运营管理合同》。自 2022 年起，临港联合逐步负责康桥项目的运营管理工作，原项目公司的人员逐步转移至临港联合。平台化统一管理后，康桥项目的运营

⁶ 此处占运营收入的比例，运营收入为剔除非租赁性业务影响后的运营收入。剔除非租赁经营业务的影响，指剔除房屋销售业务、前期开发业务、利息收支、投资收益、其他收益、资产处置收益、营业外收支等非租赁经营业务带来的影响。

管理效率进一步提高，运营管理费占运营收入的占比逐年下降，维持在 12%左右的水平，能有效覆盖扩募运营管理实施机构职责范围内的成本。

基金存续期间，扩募运营管理实施机构的基础运营管理费率将在 12%的费率基础上增加 2%，主要是考虑到为进一步提高新购入基础设施项目运营效益的成本提升、未来不可预见的费用，以及扩募运营管理实施机构为基础设施基金提供额外服务相应的激励和合理的利润。

表60：扩募运营管理实施机构基础运营管理费构成

扩募运营管理实施机构基础运营管理费构成	预测期首个完整年度费用（万元）	预测期首个完整年度费用占运营收入的比例
职工薪酬	900.00	8.37%
差旅及交通费	5.00	0.05%
行政办公费	70.00	0.65%
推广及客户维护费	34.00	0.32%
日常维修费	93.00	0.86%
地下车库运营成本	130.00	1.21%
园区安全、班车费	35.00	0.33%
其他管理成本	23.00	0.21%
不可预见费、承担 REITs 运营 管理机构的合理报酬	215.05	2.00%
合计	1,505.05	14.00%

扩募运营管理实施机构为履行运营管理职责并实现运营效益所需的成本费用，已包含在扩募运营管理实施机构的基础运营管理费用中，扩募运营管理实施机构的基础运营管理费率水平合理。

综上所述，首发及扩募的基础运营管理费率存在差异具备合理性；扩募基础运营管理费收费水平具备合理性、公允性、符合交易习惯，符合《审核关注事项》第六十九条的相关规定。

(2) 关于绩效运营管理费。根据申报材料，新购入基础设施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》第六十九条的相关规定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。并根据《审核关注事项》第七十条相关规定，通过运营管理协议明确约定运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制。

答复：

EBITDA 目标金额的设定机制为 2025 年及 2026 年不低于本基金可供分配金额测算报告及其测算底稿所载对应年度预测金额，2027 年及以后年度的 EBITDA 目标金额原则上不得低于前一年度的 EBITDA 目标金额。为进一步增强激励约束机制的效果、充分体现奖惩对等原则，本基金将激励约束目标由“EBITDA”调整为“运营净收益”，并在基金存续期间根据基础设施项目跟踪评估情况确定“运营净收益目标金额”。基金管理人已根据《审核关注事项》第六十九条、第七十条相关规定，通过《运营管理服务协议》明确约定绩效运营管理费收取方式、激励与约束效果、运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制。

1) 原 EBITDA 目标金额的设定机制

2025 年及 2026 年的新购入基础设施项目的 EBITDA 目标金额应不低于《有关国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募及新购入项目公司的 2025 年度及 2026 年度模拟可供分配金额测算报告的审核报告》及其测算底稿所载对应年度预测金额。若专项计划存续时间在某一自然年度不满一年的，

新购入项目公司在对应期间内的 EBITDA 目标金额=专项计划在该自然年度实际存续的天数×该自然年度 EBITDA 目标金额 / 365；2027 年及以后年度的 EBITDA 目标金额，原则上不得低于前一年度的 EBITDA 目标金额，否则扩募运营管理实施机构应在年度经营计划中说明原因。

2) 本基金将激励约束目标由“EBITDA”调整为“运营净收益”，并在基金存续期间根据基础设施项目跟踪评估情况确定“运营净收益目标金额”

为进一步增强激励约束机制的效果、充分体现奖惩对等原则，结合基金存续期间的跟踪评估情况，本基金将采用 EBITDA 作为激励约束目标，调整为采用运营净收益作为激励约束目标。⁷运营净收益目标金额的设定机制如下：

2025 年及 2026 年的新购入基础设施项目的运营净收益目标金额应不低于《有关国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募及新购入项目公司的 2025 年度及 2026 年度模拟可供分配金额测算报告的审核报告》及其测算底稿所载对应年度预测金额。若专项计划存续时间在某一自然年度不满一年的，新购入项目公司在对应期间内的运营净收益目标金额=专项计划在该自然年度实际存续的天数×该自然年度运营净收益目标金额 / 365；2027 年及以后年度的运营净收益目标金额，为最近一次新购入基础设施项目跟踪评估报告中预测的该年度运营净收益。

⁷ “EBITDA”指新购入项目公司税息折旧及摊销前利润，EBITDA=净利润+折旧和摊销+利息支出+所得税费用；“运营净收益”指新购入项目公司运营收入扣减相关费用和支出后取得的净收益，运营净收益=营业收入（考虑收缴情况的合同收入）+营业外收入-营业成本（不包括绩效运营管理费、扣减的基础运营管理费）-管理费用-营业外支出-税金及附加+折旧及摊销-资本性支出。

3) 绩效运营管理费的收取方式

本基金运营管理费用在基础运营管理费的基础上进一步设置了绩效运营管理费，对扩募运营管理实施机构超额完成业绩目标予以奖励，用于进一步考核激励扩募运营管理实施机构，促使其提高运营质效，推动其提升管理水平，促进新购入基础设施项目长期稳健运营。为进一步体现奖惩对等原则，基金管理人对于扩募运营管理实施机构的绩效运营管理费计算公式做出如下调整：

绩效运营管理费=（该资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益-该资产运营收入回收期对应物业资产的运营净收益目标金额）×R。R 的取值根据运营净收益完成率（即“实现的运营净收益/运营净收益目标金额”）确认，具体如下：

表61：绩效运营管理费计提比例

运营净收益完成率情况	R 取值
运营净收益完成率>120%	20%
100%<运营净收益完成率≤120%	10%
80%≤运营净收益完成率<100%	10%
运营净收益完成率<80%	20%

当运营净收益完成率高于 100%时，绩效运营管理费为正，扩募运营管理实施机构有权收取绩效运营管理费。具体而言，当运营净收益完成率高于 120%时，绩效运营管理费计提比率为 20%；当运营净收益完成率不高于 120%时，绩效运营管理费计提比率为 10%。

当运营净收益完成率低于 100%时，绩效运营管理费为负，项目公司将扣减扩募运营管理实施机构相应金额的基础运营管理费。具体而言，当运营净收益完成率低于 80%时，绩效运营管理费扣减比率为 20%；当运营净收益完成率不低于 80%时，绩效

运营管理费扣减比率为 10%。

各资产运营收入回收期绩效运营管理费的扣减上限为该资产运营收入回收期的基础运营管理费。

4) 绩效运营管理费的激励与约束效果

以实现的运营净收益与运营净收益目标金额的差额作为收费基数的绩效运营管理费可同时考核新购入基础设施项目运营收入及运营成本，从而全面考察新购入基础设施项目的整体运营情况。

在新购入基础设施项目运营效果超预期导致实现的运营净收益高于运营净收益目标金额时，绩效运营管理费为正。在新购入基础设施项目运营效果不达预期导致实现的运营净收益低于运营净收益目标金额时，绩效运营管理费为负，将相应扣减基础运营管理费用；收取或扣减上限均为该资产运营收入回收期的基础运营管理费。通过设置对等的奖惩机制可以激励扩募运营管理实施机构实施有效的主动管理措施，提升新购入基础设施项目的业绩表现，兼具激励性与约束性。

5) 运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制

为进一步激励运营管理团队勤勉尽职，提升新购入基础设施项目的经营业绩，基金管理人在运营管理服务协议中设置团队激励机制，若当年度绩效运营管理费为正数时，扩募运营管理实施机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 30%用于团队绩效激励到岗位个人，相关激励方案将由扩募运营管理实施机构于扩募专项计划设立日前制定并提交基金管理人进行书面备案，并于扩募专项计划日设立日当日开始执行。上述运营管理团队的绩效

评价与收入分配激励机制有利于进一步加强扩募运营管理实施机构与基金份额持有人的利益趋同，实现激励约束到运营管理团队及岗位个人。

综上，本基金绩效运营管理费能够有效体现对等的激励与约束，有利于提高扩募基础设施项目运营管理效率，且运营管理协议已约定运营管理团队、岗位个人的绩效评价与收入分配激励机制，可对扩募运营管理实施机构实现有效激励约束。

(3) 关于运营收入保障安排。根据申报材料，存续期第 1 年至 2027 年，如新购入项目公司 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》第八条的相关要求，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。

答复：

运营收入保障不构成新购入基础设施项目的主要收入来源；新购入基础设施项目独立运营、经营持续稳定，可独立产生持续、稳定的现金流，符合《基础设施基金指引》第八条的相关要求。

1) 运营收入保障不构成新购入基础设施项目的主要收入来源，可促进扩募运营管理实施机构提质增效

《运营管理服务协议》中约定的运营净收益目标金额：2025 年及 2026 年的康桥项目运营净收益目标金额应不低于《有关国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募及新购入项目公司的 2025 年度及 2026 年度模拟可供分配金额测算报告的审核报告》及其测算底稿所载对应年度预测金额。若

专项计划存续时间在某一自然年度不满一年的，新购入项目公司在对应期间内的运营净收益目标金额=专项计划在该自然年度实际存续的天数×该自然年度运营净收益目标金额 / 365；2027 年及以后年度的运营净收益目标金额为最近一次物业资产评估报告中预测的该年度运营净收益。

若 2025-2027 年康桥项目正常经营产生的实际运营净收益金额不低于运营净收益目标金额的，则无需扣减扩募运营管理实施机构基础运营管理费，且扩募运营管理实施机构有权根据实际运营净收益高于运营净收益目标金额的部分按比例收取绩效运营管理费；若 2025-2027 年康桥项目任意年度实际运营净收益金额低于运营净收益目标金额的，出于对康桥项目未来运营表现的信心，以及对本基金持有人收益实现考量，本基金将扣减扩募运营管理实施机构临港联合对应金额的基础运营管理费并纳入可供分配金额。前述机制在绩效运营管理费奖惩对等原则的基础上进一步增加了前三年康桥项目绩效考核的惩罚力度，有利于督促扩募运营管理实施机构进一步提质增效，促进新购入基础设施项目的未来运营表现。

综上所述，运营收入保障不构成新购入基础设施项目的主要收入来源，且可促进未来扩募运营管理实施机构的运营能力进一步提升，有助于提高新购入基础设施项目的经营表现。

2) 新购入基础设施项目独立运营、经营持续稳定，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康桥项目自 2014 年 7 月起运营，运营时间已满 3 年，进入运营稳定期。康桥项目历史运营表现良好，

2021 年-2024 年营业收入分别为 8,206.21 万元、9,224.75 万元、9,939.39 万元及 10,240.01 万元, 税息税折旧摊销前利润(EBITDA) 总额分别为 6,975.31 万元、7,287.53 万元、7,877.80 万元及 8,028.59 万元, 保持稳定增长态势; 2021 年-2024 年末, 康桥项目出租率分别为 99.32%、99.05%、97.22%及 97.64%, 出租率均超过 97%。

康桥项目主要收入来源为租金收入, 通过向租户出租物业获取房屋租赁收入, 为市场化独立运营产生, 租金收入不依赖第三方补贴。截至 2024 年 12 月末, 康桥项目在执行租约共涉及租户 58 家, 不含政府类机构租户, 不存在根据租户定制化需求建设的租户; 其中单一租户租赁面积占比超 10%的租户共 2 家, 租赁面积占比超 5%的共 3 家, 整体分散度情况较好。此外, 报告期内康桥项目期后收缴率均为 100%。

3) 本基金拟取消“存续期第 1 年至 2027 年的基础运营管理费扣减机制”

为充分体现新购入基础设施项目独立产生持续、稳定现金流的能力以及新购入项目公司的持续经营能力, 结合本基金已经设置与新购入基础设施项目经营业绩实现效果相勾稽、奖惩对等的激励约束机制, 本基金拟取消“存续期第 1 年至 2027 年, 如新购入项目公司 EBITDA 低于目标金额, 差额部分从基础运营管理费中扣减, 基础运营管理费扣减金额将归入该年度的可供分配金额, 用于向基金份额持有人分配”的相关机制。

综上所述, 新购入基础设施项目可独立产生持续、稳定的现金流, 具备持续经营能力, 现金流合理分散, 符合《基础设施基金指引》第八条的相关要求。

2.关于分层决策机制。根据申报材料，本基金份额持有人大会不设日常机构。请管理人根据《审核关注事项》第六十四条的规定，评估在不同层级设置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基础设施项目运营的作用。

答复：

本基金从充分提升运营管理效率的角度出发，在基金份额持有人大会、基金管理人、项目公司等各个层级设置了有效的分层决策机制，能够充分发挥运营管理机构及相关方在基础设施项目运营管理方面的专业能力，并给予运营管理机构一定的独立自主权，充分调动运营管理机构自主能动性，从而保障基础设施项目平稳、高效、有序运行。

（1）分层决策机制

1）基金份额持有人大会层面

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《基金合同》“第八部分 基金份额持有人大会”对基金份额持有人大会做了相关约定，其中“一、召开事由”明确约定了需召开基金份额持有人大会进行决策的事项。此外，基金管理人已在基金合同“第八部分 基金份额持有人大会”中补充约定，基金份额持有人大会可以设立日常机构。日常机构可依法召集基金份额持有人大会，提请更换基金管理人、基金托管人，监督基金管

理人的投资运作、基金托管人的托管活动,提请调整基金管理人、基金托管人的报酬标准,并行使基金合同约定的其他职权。

本基金首发原始权益人临港奉贤及其同一控制下的关联方已合计持有超过 20% 的基金首发份额,本基金扩募原始权益人上海临港或其同一控制下的关联方拟持有 20% 的基金扩募份额,有权就运营管理相关事项要求召开基金份额持有人大会,或在日常机构(如有)、基金管理人、基金托管人都不召集的情况下自行召集基金份额持有人大会,能够充分保障原始权益人或其同一控制下的关联方的权益,更好地发挥其参与基础设施项目运营管理重大决策的作用。

2) 基金管理人层面

基金管理人内部设立投资管理议事机构,作为基金管理人公募 REITs 业务最高决策机构,负责基金管理人公募 REITs 业务开展过程中的重大事项决策。需要基金份额持有人大会审议的事项应在投资管理议事机构决策后按照法律法规规定及基金管理人内部流程提交基金份额持有人大会审议。基金管理人设立不动产投资部作为公募 REITs 业务的主要承办部门,负责具体执行基金管理人需主动履行的基础设施项目运营管理职责。

投资管理议事机构负责决策公募 REITs 业务重大事项,非重大事项由投资管理议事机构授权的不动产投资部、风险管理部、法务监察部及相关部门审批同意后,由运营管理机构具体执行,在保证效率的同时,能充分发挥运营管理机构的主观能动性,从而确保基础设施项目平稳运行。

3) 项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保基础设施项目运营管理的持续稳定，由基金管理人委派项目公司的法定代表人、董事（或执行董事）、监事、总经理、财务负责人。项目公司日常经营事项，由基金管理人、项目公司共同委托运营管理机构为基础设施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基础设施项目进行运营管理，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。

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构负责年度经营计划制定与执行、与基础设施项目租赁相关的日常运营事务、基础设施项目维修保养、基础设施项目安全生产项目等事项，同时协助项目公司完成财务管理、证照印章管理、档案资料归集管理、资产收购及处置、融资等工作。

（2）运营管理相关重要事项的决策程序和审批权限

1）经营计划制定及执行

运营管理机构负责制定年度经营计划，上报至基金管理人投资管理议事机构进行决策，运营管理机构负责执行并落实经营计划。

运营管理机构提供的运营管理服务应在经审批的经营计划及预算内执行，项目公司根据经营计划对运营管理机构服务事项进行监督和审核，上述运营管理服务包括但不限于招商、租户管理、合同管理、资产维修保养等运营管理事项。

对于经营计划及预算外的事项由基金管理人投资管理议事机构审批同意后执行，其中对于经营计划及预算外偏离较少的事

项由基金管理人投资管理议事机构授权至不动产投资部、风险管理部、法务监察部及相关部门审批同意后执行。

2) 其他重要事项

其他运营管理相关重要事项如金额不超过基金净资产 5% 的关联交易、对外借款、对外投资、利润分配、公司变更、决定项目公司高级管理人员及其他影响基金份额持有人利益的重大事项，项目公司还需上报基金管理人投资管理议事机构决策。

若运营管理相关重要事项根据法律法规或《基金合同》约定需经基金份额持有人大会进行决策的（如金额超过基金净资产 5% 的关联交易、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），还应召开基金份额持有人大会进行表决。

综上所述，本基金在基金份额持有人大会层面、基金管理人层面、项目公司层面对运营管理事项设置了有效的分层决策机制，对运营管理相关重要事项设置了清晰明确的决策程序和审批权限。本基金通过层层递进的决策机制及清晰明确的分工安排，在充分保障基金份额持有人的权益基础上，能够充分发挥运营管理机构及相关方在基础设施项目运营管理方面的专业能力和主观能动性，在基金管理人及项目公司有效监督下保证了运营效率，从而确保基础设施项目平稳、高效、有序运行。

3.关于运营管理机构。根据申报材料，2021 年、2022 年扩募运营管理机构净利润、净现金流均为负。

(1) 请管理人补充披露扩募运营管理机构运营管理策略、

招商团队设置、过往招商工作情况以及对租户的选择机制，并结合过往运营业绩、在管的其他同类资产情况，并对扩募运营管理机构是否符合《基础设施基金指引》第四十条的相关规定发表明确意见。

答复：

扩募运营管理实施机构临港联合 2021 年和 2022 年净利润、净现金流均为负系受业务转型等阶段性因素影响所致。临港联合为临港集团体系内第一家轻资产运营公司，随着业务发展经营表现持续向好。临港联合采用“产业链招商”为主的运营管理策略，搭建了齐备的运营管理制度、组织架构、专业化运营团队和人员，所管园区项目运营情况良好，符合《基础设施基金指引》第四十条的相关规定，具备担任本基金扩募运营管理实施机构的能力。

1) 临港联合经营状况持续稳定向好

①临港联合作为临港集团体系内第一家轻资产运营公司，受托管理规模不断增大

扩募运营管理实施机构临港联合前身为上海临港商业服务有限公司，于 2017 年设立，原主营业务围绕临港南桥科技城园区的孵化器运营、园区环境提升及配套完善，根据临港集团战略部署，临港联合自 2022 年开始将原孵化器运营相关业务剥离，转型为临港集团体系内第一家轻资产运营公司，受托管理多家园区企业，为托管园区项目提供全周期的运营管理服务。根据上海临港 2022 年 1 月 28 日出具的《关于联合发展公司管理企业范围的函》（沪临港控股干〔2022〕8 号），临港联合负责经营管理上海临港旗下原松江、康南、金山三大板块下属所有项目公司。

截至 2024 年 12 月末，临港联合受托经营管理公司 26 家，包括园区开发、物业管理、投资公司和结算平台，资产规模达 261 亿元；受托上海临港的参股公司投后管理 13 家，资产规模 50 亿元。其中，受托管理园区开发项目品类涉及科技园区、商务园区、工业园区、居住社区、商业综合体、产业综合体；覆盖 4 个省市、7 个地市级行政区、14 个县级市、街镇和开发区。

表62：临港联合受托管理的企业数量

时间	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末	2024 年末
累计受托经营管理企业数量	21	22	25	26
累计受托投后管理企业数量	14	13	13	13
合计	35	35	38	39

2022 年-2024 年，临港联合受托管理企业的园区开发规模逐年增长，储备用地及规划用地规模较大。截至 2024 年 12 月末，临港联合已受托管理的运营阶段项目可经营面积约 150.90 万平方米、建设阶段项目总建筑面积 158.49 万平方米、储备阶段项目总建筑面积 18.67 万方，为临港联合委托管理收入的持续增长注入新动能。

表63：临港联合受托经营管理企业的园区开发情况

开发指标	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末	2024 年末
已开发用地（亩）	1,885	2,069	2,180	2,292
已建建筑体量（万平方米）	255	278	292	307
在建建筑体量（万平方米）	157	150	136	158
储备用地（亩）	86	68	192	124
规划用地（亩）	1,528	1,447	1,685	1,524

表64：截至 2024 年末临港联合已受托经营管理的项目情况

项目所属阶段	受托项目个数	受托项目面积（万平方米）
运营阶段项目	20	150.90
建设阶段项目	6	158.49
储备阶段项目	2	18.67
合计	28	328.06

②临港联合收费模式多元，抗风险能力较强

从临港联合的收费模式上来看，临港联合的委托管理收入主要分为工程管理费、招商管理费及基础管理费，收费类型较为多元且覆盖项目全周期，整体可持续性和抗风险能力较强。

a) 工程管理费：包括储备期土地前期配合费、建设期建设管理费及运营期零星项目建设管理费。储备期土地前期配合费以土地出让合同中的土地面积为收费基数、按约定费率在签订土地合同当年度收取；建设期建设管理费以项目审价结算金额（不含土地）为收费基准；运营期零星项目建设管理费按结算金额一次性收取。

b) 招商管理费：以项目房屋租金、房屋销售款回笼净额为收费基数，每年按约定费率收取。

c) 基础管理费：以项目公司资产总额为收费基数，每年按约定费率收取。

表65：临港联合收费模式

项目阶段/收费类型	工程管理费	招商管理费	基础管理费
储备阶段	√ (土地前期配合)	-	√
建设阶段	√	√ (预招商，如有)	√
运营阶段	√ (零星项目，如有)	√	√

临港联合除了在开发类项目全周期有相应的委托管理收入

外，还提供企业投后管理服务、专项咨询服务及增值服务并收取费用，作为委托管理收入的补充。

③受业务转型、资金集控等因素影响，临港联合净利润、净现金流阶段性为负，目前已逐步转好

2021 年，临港联合仍主营孵化器相关业务，孵化器尚处于改造投入阶段，其营业总成本较高，但实际运营面积、入孵企业数量较少，营业收入较低，收入小于支出，使得当年净利润及经营活动产生的现金流量净额为负。

2022 年业务转型后，受公共卫生事件减免租金的影响，临港联合委托管理收入随租金减免同步降低，并叠加委托管理收入结算周期的影响，当年净利润为负。2022 年度，临港联合经营活动产生的现金流量净额为-3,983.35 万元，主要系当年临港联合向其母公司上海临港归集资金 13,500.00 万元，若将资金集控的影响剔除，仅保留与临港联合自身经营相关的现金流入流出，2022 年临港联合经营活动产生的现金流量净额为 9,516.65 万元，公司经营持续健康发展。

2023 年度，随着临港联合转型完成，其经营情况持续向好、委托管理收入持续增大，净利润、经营活动产生的现金流量净额已由负转正。2024 年 1-9 月的净利润达到 3,741.51 万元、净利率 31.23%，2024 年全年净利润达到 4,605.99 万元、净利率 24.12%；相较 2023 年全年净利润 1,965.95 万元、净利率 13.12%，盈利能力得到进一步提高。

2) 临港联合采取以产业链招商为主的运营管理策略，优选产业链租户

①以产业链招商为主的运营管理策略

康桥项目作为临港集团及临港新片区产业导入张江科学城的“桥头堡”，围绕国家战略性新兴产业和上海“3+6”产业体系，结合张江高科技园产业集群外溢效应，综合确定了园区产业导向。临港联合通过协调临港集团的相关产业资源吸引产业类企业入驻，具备丰富的产业租户储备，同时通过多层筛选确保租户产业导向与康桥项目主导产业方向的匹配性。

基于金字塔型招商策略，康桥项目可承租各生命周期的企业，推动项目可持续发展。头部企业具有强大的行业影响力，入驻后能发挥示范效应，吸引上下游企业，提升项目知名度。中型企业是中坚力量，业务稳定、创新活跃，与头部企业优势互补，保障项目稳定收益。小微企业数量多、创新灵活，能填补产业链空白，为项目增添活力，提供多元化配套服务。

截至2024年12月31日，康桥项目以集成电路、生物医药、人工智能、电子信息四大产业作为主导产业，四大产业租户合计租赁面积占比约65%，租户包括境内外上市企业子公司、民营企业500强、新锐独角兽等，现金流来源稳定。康桥项目以“产业链主”租户吸引同产业链上下游企业协同发展，紧扣张江科学城主导产业，与张江科学城的集成电路、生物医药和人工智能三大优势产业共振发展，南与临港新片区的生产制造板块联动发展，内可对接园区内的孵化企业，外可对接临港集团的金融资源、园区空间资源以及产学研资源等。

此外，临港联合在“产业链招商”、“金字塔招商”策略的基础上还积极推进“服务管家模式”以维持客户粘性及留存度，

专门设置了专业化的园区服务部门“吴黎英工作室”，并向康桥项目配备了 12 名服务管家，为入驻企业提供产业链上下游对接，产业相关政府资源对接，公租房对接，科创、金融、工商税务、法律咨询等各类超过 50 项服务。

②围绕产业链的优质租户选择机制

康桥项目产业定位明确，产业氛围浓厚。临港集团作为上海市属国企，以助力上海市核心产业发展为目的运营各类产业空间载体。相较于部分产业导向不清晰、仅以完成销售或租赁为目标的产业园区项目，康桥项目产业定位明确，紧跟上海市产业规划，以集成电路、人工智能、生物医药、电子信息等行业为核心，打造产业链招商策略，在园区内已形成产业链集群联动效应，持续吸引优质租户，产业租户租赁稳定性强。

康桥项目出租率较高，运营成熟稳定，相比出租率较低的资产，具备筛选优质租户的运营基础。2021 年-2024 年，康桥项目各报告期期末出租率均在 97%以上，为项目挑选优质租户提供了现实条件，即空置面积可能会面临多个租户的租赁需求。出于维持园区运营稳定性与推动产业高质量发展的考量，扩募运营管理实施机构会综合评估租户支付能力、租赁需求稳定性、产业前景以及研发实力等要素，优先由优质租户承租。

康桥项目重视强链补链，在项目引进和培育中不断追求产业链的完善与升级。四大主导产业均有产业链各环节企业入驻，其中生物医药领域形成了从上游原料药研发到中游的动物实验功能平台企业、新药 CRO 服务商、创新药企业，再到下游的药物销售企业全产业链的闭环；集成电路领域已聚集上游 EDA 软件

领域企业、中游大型芯片设计企业、下游半导体检测等企业形成联动；人工智能、电子信息领域作为集成电路领域的下游，也聚集了 AI、智能机器人、智能系统等行业的企业入驻。

3) 临港联合运营管理能力良好，基金设置了明确激励机制激发团队能力

①核心运营管理人员经验丰富

临港联合核心运营管理人员拥有多年的园区运营管理经验，且均在上市公司上海临港担任重要职位，亦具备一定的资源协调能力，具体人员及相关简历如下：

刘德宏，男，汉族，1966 年 7 月生，中共党员，本科学历，27 年运营管理相关工作经验。现任上海临港党委书记、总裁、临港联合党委书记、董事长。曾任临港松江平台公司党委副书记、总经理，负责临港松江科技城的开发、建设和运营。临港松江科技城是上海首个“区区合作、品牌联动”示范基地，全市范围内发展最快的园区之一。

杨凌宇，男，汉族，1980 年 6 月生，中共党员，本科学历，21 年运营管理相关工作经验。现任上海临港执行副总裁、临港联合党委副书记、总经理。曾任临港康南平台公司党委副书记、总经理，负责临港南桥科技城、临港康桥商务绿洲的开发、建设和运营，打造了上海五个新城转型示范引领项目——数字江海、上海特色产业园区——临港南桥智行生态谷。

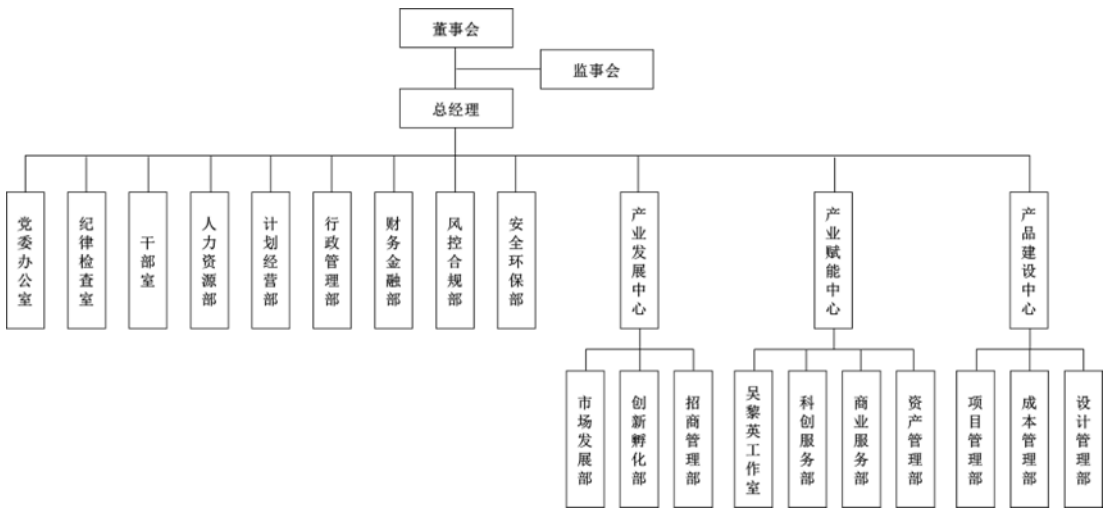
许兴虎，男，汉族，1968 年 9 月生，中共党员，大专学历，20 年运营管理相关工作经验。现任临港联合党委委员、副总经理。曾任上海临港副总裁、临港松江园服公司董事长、临港康南

平台公司副总经理，牵头完成临港园服公司改革转型，实现市场化运作。在财务管理、园区运行、内控审计、安全管理等方面有着丰富的管理经验。

②配备了专业化运营团队，运营管理能力强

临港联合建立了由董事会、监事会和经营管理层组成的法人治理结构，明确决策层、监督层、经营管理层的各级职权。配备了 12 个职能部门，以及 10 个二级子部门，拥有专业化的人才团队，在业务开展中，各职能部门职责分工明确，具备独立性，能进行有效配合。

图2：临港联合组织架构图



临港联合运营团队主要由产业发展中心、产业赋能中心人员组成，员工结构合理，具备丰富的运营管理经验。

截至 2024 年末，临港联合共有员工 274 人，有效支撑了园区的各项运营管理工作。其中，本科及以上学历员工占比 93%，员工平均年龄为 37.9 岁。对比业务转型前，在总人数下降的情况下，临港联合团队更年轻、素质更优质，新增硕士研究生 19 人、中高级职称 8 人、清北复交 7 人、海外留学 14 人。

③运营激励机制明确，充分发挥招商团队能力

为进一步激励运营管理团队勤勉尽职，提升基础设施项目的经营业绩，基金管理人在运营管理服务协议中设置团队激励机制，若当年度绩效运营管理费为正数时，扩募运营管理实施机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 30%作为团队绩效激励到岗位个人。相关激励方案将由运营管理机构于扩募专项计划设立日前制定并提交基金管理人进行书面备案，并于扩募专项计划日设立日当日开始执行。

此举措亦能有效一定程度对招商团队人员产生激励效果，充分激发招商团队能力。

4) 临港联合合同类项目运营管理经验丰富

临港联合具有较为丰富的运营管理经验，截至 2024 年末，除部分因入市时间较晚、调整规划、升级改造或以出售为主要目的的项目外，临港联合运营管理的园区项目整体出租率水平较高，平均出租率为 79.33%。

表66：临港联合运营的主要同类基础设施项目

序号	项目名称	地理位置	资产类型	可出租面积 (平方米)	出租率
1	南桥园区一期-1	上海市奉贤区	研发平台	67,530.04	90.68%
2	南桥园区二期	上海市奉贤区	研发平台	39,350.36	66.58%
3	南桥园区三期	上海市奉贤区	研发平台	100,205.01	66.41%
4	松高科一期	上海市松江区	研发平台	71,130.64	74.70%
5	松高科二期	上海市松江区	研发平台	49,502.36	74.28%
6	科技广场	上海市松江区	研发平台	12,726.52	88.84%
7	科技绿洲一期	上海市松江区	研发平台	87,134.96	66.00%
8	民益路项目	上海市松江区	研发平台	32,416.04	68.03%
9	中山科技园	上海市松江区	研发平台	26,808.22	80.69%
10	创智一期	上海市松江区	研发平台	28,059.19	80.25%
11	科技绿洲三期-1 (小卫星)	上海市松江区	研发平台	30,575.72	100.00%
12	欣创一期	上海市奉贤区	标准厂房	11,195.22	78.56%

序号	项目名称	地理位置	资产类型	可出租面积 (平方米)	出租率
13	欣创二期	上海市奉贤区	标准厂房	7,125.99	100.00%
14	金山先进一期	上海市金山区	标准厂房	33,272.64	84.32%
15	金山先进二期	上海市金山区	标准厂房	77,974.28	70.55%

临港联合运营管理了康桥项目、临港松江科技城（松高科一期、二期等）、临港南桥科技城（南桥园区一期-1、南桥园区二期、南桥园区三期）等区域标杆项目，相关项目多次获得国家、上海市及所在行政区颁发的奖励或荣誉。临港联合在管园区汇聚了超过 3,000 家实体企业，其中高新技术企业、上市公司及分支机构、国家专精特新小巨人企业合计超过 400 家，入驻企业数量持续增长、租户粘性较强。

5) 临港联合内部不动产运营相关制度健全

临港联合根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国会计法》和《企业内部控制规范》等有关法律法规，建立健全了财务管理制度、全面预算管理制度、对外投资管理制度、违规经营投资追究实施办法、财务报告管理等内部管理制度，规范了公司管理运营。

针对不动产运营管理相关业务，临港联合建立了不动产租售管理办法、房屋销控实施细则、商业管理制度、园区配套商业管理办法、应收账款管理办法和房屋租金减免管理办法，对园区的日常运营管理建立了科学的决策机制和风险防控机制，为提升基础设施资产的运营管理能力提供了制度保障。

综上所述，临港联合受托管理企业、园区规模不断增大，业务收费模式多元，具备较强的可持续性，利润水平持续向好，其自身造血能力较强；且其作为临港集团体系内第一家轻资产运营公司，管理较多核心资产、内部架构和制度健全、自身运营管理

能力出众，具有重大战略意义并受到临港集团体系内较大的支持，未来持续稳定运营能力有充足保障。基金管理人认为，临港联合符合《基础设施基金指引》第四十条的相关规定，具备担任本基金运营管理机构的能力。

（2）请管理人补充披露首发运营管理机构与扩募运营管理机构之间的法律关系、权责划分，并说明运营管理机构之间能否有效协调配合、避免无序竞争、提升运营管理效率。

答复：

首发运营管理实施机构与扩募运营管理实施机构虽然同属于发起人临港集团旗下控股子公司，但其所属平台、管理资产片区及功能定位上均存在一定差异；首发运营管理实施机构、扩募运营管理实施机构独立负责各自基础设施项目运营管理。本基金通过增设发起人临港集团作为运营管理统筹机构、《运营管理服务协议》中约定考核及奖惩机制等措施以保障运营管理机构之间有效协调配合、避免无序竞争，提升运营管理效率。

1）运营管理机构均为发起人临港集团旗下控股子公司，独立负责各自基础设施项目运营管理

①首发、扩募运营管理实施机构虽然同属于临港集团旗下控股子公司，但其所属平台、管理资产片区及功能定位均存在一定差异

首发运营管理实施机构临港奉贤为发起人临港集团的控股子公司，属于临港集团非上市板块中主要负责上海临港奉贤园区的开发及运营管理业务的主体，旗下持有或运营的主要同类型基础设施资产位于临港新片区。扩募运营管理实施机构为临港集团

旗下上市公司板块，即扩募原始权益人上海临港（600848.SH）的全资子公司、发起人临港集团的控股子公司，负责临港集团旗下上市公司平台上海临港持有的产业园区基础设施资产运营管理，所运营的同类型基础设施资产主要位于上海市奉贤区、松江区及金山区。

②首发、扩募运营管理实施机构分别独立负责各自基础设施项目的运营管理，职责约定上不存在冲突或无序竞争情形

基于运营管理机构与基金管理人签署的《运营管理服务协议》，首发基础设施项目及新购入基础设施项目分别由首发、扩募运营管理实施机构独立负责运营管理，各自负责所管理项目的经营计划、账户管理、预算执行及信息披露等事项。在费用与考核方面，首发基础设施项目、新购入基础设施项目的基础运营管理费依据各自项目产生的资产运营收入按一定比例计提；在不超过根据所有基础设施项目计算的绩效运营管理费总和上限基础上，首发基础设施项目、新购入基础设施项目的绩效运营管理费根据各自项目实际运营净收益与目标运营净收益的差额计算。

综上所述，首发运营管理实施机构及扩募运营管理实施机构分属于发起人临港集团旗下不同管理平台板块，分别独立负责首发、新购入基础设施项目的运营管理，且运营管理服务协议依据基础设施项目单独及整体运营情况设置了费用奖惩及考核机制，职责划分明确，不存在无序竞争的情形。

2）基础设施项目间的定位差异、运营管理服务协议考核机制可对运营管理机构间竞争形成有效约束

①首发基础设施项目与新购入基础设施项目间区位、定位存

在差异,运营管理机构间在运营管理过程中存在直接竞争的可能性较小

首发基础设施资产临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园位于临港新片区,新购入基础设施项目康桥项目位于浦东新区张江科学城片区,首发基础设施资产片区与新购入基础设施项目间单程车程约 40 公里,存在一定物理隔离。此外,首发基础设施项目定位为工程机械、新能源交通行业的现代装备制造、新材料、乘用车整车及零部件等装备产业基地,主要面向上海奉贤区或临港新片区的租赁需求;而新购入基础设施项目定位为围绕国家战略性新兴产业和上海“3+6”产业体系、以集成电路、人工智能、生物医药、电子信息四大产业作为主导产业的高端研发平台,主要承接张江高科技园区产业集群外溢租赁需求。

②《运营管理服务协议》在奖惩机制中设置了整体考核事项,有助于激发运营管理机构提升基金整体运营效益

《运营管理服务协议》对扩募基础设施项目绩效运营管理费设置了奖励及惩罚机制的同时(绩效运营管理费设置情况见本回复“一、主要反馈问题-(三)关于运营管理安排-1.关于运营管理费-(2)关于绩效运营管理费”),对首发运营管理实施机构和扩募运营管理实施机构进行了整体考核,并约定了整体绩效运营管理费的上限:如所有项目公司实现的运营净收益之和未达到目标运营净收益之和,首发和扩募运营管理实施机构均不能获取绩效运营管理费;当前述要求达标后,单个运营管理机构所运营管理的任一资产均需满足一定要求的情况下才能获取绩效运营管理费,以约束单个运营管理机构对其运营管理的所有资产负责。

当单个资产未达到运营净收益目标金额，绩效运营管理费总和上限将会下降，其他运营管理机构可获得的绩效运营管理费亦相应下降。前述整体绩效运营管理费有助于激发运营管理机构实现整体绩效运营管理费奖励最大化。具体约定如下：

在某一个资产运营收入回收期内基础设施基金所投资的全部物业资产（即临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期、康桥项目）实现的运营净收益总和不低于全部物业资产的运营净收益目标金额总和的前提下，若某运营管理机构所运营管理的对应物业资产的运营指标同时满足一定条件时，各项目公司才能向该运营管理机构支付绩效运营管理费。

绩效运营管理费总和上限=Max[（该资产运营收入回收期基础设施基金所投资的全部物业资产实现的运营净收益总和-该资产运营收入回收期基础设施基金所投资的全部物业资产的运营净收益目标金额总和）×50%，0]。为免疑义，基础设施基金可支付给首发运营管理实施机构临港奉贤、扩募运营管理实施机构临港联合的绩效运营管理费金额之和不得超过绩效运营管理费总和上限。

若任一运营管理机构绩效运营管理费为负，则该运营管理机构不收取绩效运营管理费，并扣减相应金额的基础运营管理费，以该资产运营收入回收期的基础运营管理费为扣减上限。

若任一运营管理机构绩效运营管理费为正，则某一个资产运营收入回收期该运营管理机构收取的绩效运营管理费金额=该资产运营收入回收期基础设施基金可支付给全部运营管理机构绩效运营管理费金额之和×该运营管理机构在该资产运营收入回

收期的绩效运营管理费金额/[该运营管理机构在该资产运营收入回收期的绩效运营管理费金额+Max（另一运营管理机构在该资产运营收入回收期的绩效运营管理费金额，0）]。

3）本基金拟增设临港集团作为运营管理统筹机构，有效协调运营管理实施机构提升运营管理效率

出于对本基金旗下基础设施项目运营管理工作的统筹安排效率、临港集团运营管理经验、潜在租户资源的丰富性以及本基金未来扩募工作推进的便捷性等方面的考虑，本基金拟增设发起人临港集团作为运营管理统筹机构，负责统筹、协调和安排运营管理服务协议项下各项运营管理工作；首发运营管理实施机构临港奉贤、扩募运营管理实施机构临港联合作为运营管理实施机构，具体执行各基础设施项目的运营管理事项，即“统筹机构+实施机构”的运营管理架构。

①临港集团运营管理经验及潜在租户资源丰富，同时可有效统筹本基金运营管理工作及后续扩募工作安排

产业园区运营管理能力的发展及租户资源的整合不仅依靠项目运营管理团队，也需要平台和体系的持续赋能。临港集团拥有超 40 年的园区开发实践经验，覆盖包括临港新片区、漕河泾开发区等上海市多个片区的园区开发、企业服务和产业投资，旗下园区汇聚中外优秀企业超过 18,000 家。本次引入发起人临港集团作为本基金运营管理统筹机构，可在保障项目运营管理团队稳定性的同时，充分发挥临港集团在产业租户品牌资源、运营管理能力输出、公司治理、中后台管理体系等方面的持续强化赋能作用，促进运营管理实施机构进一步提质增效，持续发展输出“临

港”品牌。

由发起人临港集团作为运营管理统筹机构，一方面有利于协调集团内各部门参与扩募工作，强化临港集团在本基金扩募发行及运作期间职能，便于统筹后续各项工作安排，另一方面也更有利于基础设施项目在扩募发行前后运营过渡的平稳性。

②运营管理统筹机构和实施机构的职责划分

《运营管理服务协议》拟增加对运营管理统筹机构与运营管理实施机构的职责划分约定，运营管理统筹机构负责统筹、协调和安排运营管理服务协议项下各运营管理工作，同时负责与基金管理人进行本基金整体层面基础设施运营管理工作的对接；运营管理实施机构负责基础设施项目存续运营期间的各项具体运营管理工作。

基金管理人已在《招募说明书》中“第十八部分 基础设施项目运营管理安排-一、运营管理安排”以及“二、运营管理机构基本情况”中补充对本基金运营管理架构、职责划分以及运营管理统筹机构的介绍，并更新《运营管理服务协议》。

（四）关于新购入基础设施项目要求。根据申报材料，新购入基础设施项目估值大于现有基金规模；新购入基础设施项目的资产类型为研发平台，首发项目为产业园（工业厂房）。

1.请管理人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《扩募指引》）第八条第一款的相关规定发表明确意见。

答复：

基金管理人已充分考虑本基金的基金规模、基金管理人自身运营管理能力、持有人结构及二级市场流动性等因素，合理确定了本基金新购入基础设施项目类型、规模、融资方式和结构。本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第八条第一款相关规定。

（1）本基金首次发行规模相对较小，本次扩募发行规模扩大后将显著增强本基金抵御市场波动风险的能力

本基金首次发售时发行规模合计 8.24 亿元。假设按照新购入基础设施资产估值（调整后为 15.32 亿元）测算本次扩募发行规模，则本次扩募完成后，本基金发行规模合计为 23.56 亿元，在已上市产业园区基础设施 REITs 项目中募集规模适中。规模增长将显著增强本基金抵御市场波动风险的能力，有助于提升本基金的二级市场稳健表现。

表67：已上市产业园区基础设施 REITs 项目发行规模统计

序号	项目名称	发行规模（亿元）
1	国泰君安临港创新产业园 REIT （首发+扩募）	23.56
2	东吴苏园产业 REIT	34.92
3	博时蛇口产业园 REIT（首发+扩募）	33.23
4	华安张江产业园 REIT（首发+扩募）	30.48
5	建信中关村 REIT	28.80
6	易方达广开产业园 REIT	20.58
7	中金联东科创 REIT	16.17
8	中金湖北科投光谷 REIT	15.75
9	华夏合肥高新 REIT	15.33
10	国泰君安东久新经济 REIT	15.175
11	华夏和达高科 REIT	14.04
12	广发成都高投产业园 REIT	12.50
13	博时津开产业园 REIT	11.99

序号	项目名称	发行规模（亿元）
14	华泰南京建邺 REIT	10.22
15	中金重庆两江 REIT	10.20
16	招商科创 REIT	9.60
17	华夏金隅智造工场 REIT	11.36

注：以上数据截至2025年3月31日。

（2）基金管理人已设立并管理多只基础设施 REITs，具备充足的运营管理经验和能力，能够满足本基金扩募发行后的管理要求

基金管理人内设专职部门负责基础设施 REITs 产品开发，并持续开展存续期管理工作。基金管理人内部建立了《基础设施 REITs 业务管理办法》《基础设施 REITs 投资管理办法》《基础设施 REITs 运营管理制度办法》《基础设施 REITs 信息披露管理规定》《基础设施 REITs 风险控制管理办法》《基础设施 REITs 投资管理决策委员会关于基础设施 REITs 的议事规则》等完整、有效的基础设施 REITs 管理制度。作为基金管理人，国君资管已管理的基础设施 REITs 包括本基金、国泰君安东久新经济 REIT、国泰君安城投宽庭保租房 REIT、国泰君安济南能源供热 REIT；同时，国君资管作为张江产业园 REIT 首发项目的资产支持证券管理人参与基础设施项目管理。国君资管管理的基础设施 REITs 发行规模合计 83.825 亿元，管理的基础设施资产类型横跨标准厂房类产业园区、研发平台类产业园区、保租房、市政供热等多种类型，管理经验丰富；其中，作为基金管理人管理的产业园区基础设施 REITs 共 2 只、发行规模合计 23.415 亿元，分别为本基金及国泰君安东久新经济 REIT，共涉及 6 处基础设施项目和 2 家运营管理机构。本基金、国泰君安东久新经济 REIT 的基础

设施项目运营表现良好，截至 2024 年末各报告期出租率保持在 94%及以上，其他核心运营指标稳定且保持较高水平。基金管理人为本基金配备了经验丰富的基金经理，具备良好的运营管理能力。基金管理人的运营管理能力能够满足本基金扩募发行后的管理要求。

（3）本基金上市后二级市场表现稳健，流动性良好

得益于资产稳健运营表现，自上市以来本基金二级表现良好。截至 2024 年 12 月 31 日，本基金二级市场价格（除权前）较上市日涨幅约为 10.41%，换手率也位居市场前列。

（4）本基金的份额持有人以机构投资者为主，投资者结构较为稳定

本基金首次发售时，向战略配售投资者发售的比例为 55.00%，向网下投资者发售的比例为 31.50%，向公众投资者发售的比例为 13.50%；其中首发原始权益人临港奉贤作为战略投资者认购了 20%初始募集份额；本次扩募发售时，扩募原始权益人上海临港或其同一控制下的关联方拟作为战略投资者认购 20%的扩募基金份额，与首次发售时原始权益人自持比例相等；基金管理人将根据届时基金份额持有人大会决议发售方式及市场发售情况合理确定各类型投资者比例，以保持持有人结构稳定。

（5）新购入基础设施项目与首发基础设施项目属于同一类型资产，本次扩募完成后有助于进一步提升本基金业绩表现

新购入基础设施资产类型为研发平台，与首发基础设施资产同属于产业园区大类基础设施资产。新购入基础设施项目康桥项目是临港产业导入张江科学城的“桥头堡”，区域位置优越，交

通便捷，是集生态、宜居于一体的现代化服务业集群地。围绕上海“3+6”重点产业体系，康桥项目形成了集成电路、生物医药、人工智能等核心产业为主的产业布局，充分发挥了临港集团在临港新片区和张江科学城的产业集聚效应和产业链联动优势。

本次扩募可有效扩充本基金对上海市产业园区资产覆盖范围，进一步丰富本基金项下底层资产类型、拓展产业园区资产组合，运营管理机构可在基础设施项目招商、运营管理等方面加强产业联动，分散基金底层资产组合风险，实现优势互补。同时，研发平台类资产在租约期限普遍短于标准厂房类资产，存在一定风险溢价，新购入研发平台类产业园区资产可助益提升本基金分派率，增厚投资人长期的单位收益，有助于进一步提升本基金业绩表现，提升本基金的长期战略价值。

综上所述，本基金二级市场表现稳健、流动性良好，基金份额持有人结构稳定，基金管理人具备充足的运营管理经验和能力，扩募完成后基金规模合理适中，新购入基础设施项目与首发基础设施项目同属于产业园区大类基础设施资产且运营表现良好。基金管理人认为，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第八条第一款的相关规定。

针对本基金新购入基础设施资产相较首发基础设施资产类型发生变化及资产规模增大，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（二）与本次扩募并新购入基础设施项目交易相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（二）与本次扩募并新购入基础设施项目交易相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“本基金本次扩募并新购入基础设施资产所属类型为研发平台类产业园区，与本基金首发基础设施资产所属类型标准厂房类产业园区存在差异，且新购入基础设施资产规模较首发基础设施资产更大，可能导致基金管理人的管理能力无法有效满足本基金管理要求而使本基金出现经营波动的风险。

2.请管理人及律师对本次新购入基础设施项目是否符合《扩募指引》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。

答复：

经基金管理人及律师核查，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条、第六条、第七条、第九条、第十条以及固定资产投资管理相关要求。

（1）关于本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条规定的情况说明

1) 康桥项目涉及的国家重大战略、发展规划、产业政策包括《长江经济带发展规划纲要》《长三角区域一体化发展规划纲要》《关于进一步支持长三角生态绿色一体化发展示范区高质量发展的若干政策措施》《上海市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》《上海市战略性新兴产业和先导产业发展“十四五”规划》《国家发展改革委关于加快推进战略性新兴产业集群建设有关工作的通知》《全面推进中国（上海）自由贸易试验区临港新片区金融开放与创新发展的若干措施》和《张江科学城扩区提质三年行动方案（2022-2024年）》等。

经基金管理人及律师核查，以及结合康桥绿洲出具的《承诺及说明函》，康桥项目以集成电路、生物医药、人工智能等核心产业为主的产业布局，助力临港新片区及张江科学城片区的产业集聚效应和产业链联动优势，符合上述国家重大战略、发展规划、产业政策等法律法规的规定。

根据本次扩募方案，本基金通过资产支持证券管理人（代表专项计划）收购项目公司 100%的股权，从而间接新购入康桥项目。本次新购入基础设施项目构成《中华人民共和国反垄断法》第二十五条⁸规定的经营者集中情形。此种经营者集中方式下，参与集中的收购者包括资产支持证券管理人（代表专项计划）、项目公司。根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海漕河泾康桥科技绿洲建设发展有限公司 2024 年度财务报表审计报告》，项目公司 2024 年度营业收入为 102,400,086.81 元，未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定（2024 年修订）》第三条⁹规定的营业额申报标准，因此，无需进行经营者集中申报。

经基金管理人及律师对康桥项目固定资产投资管理手续核查，康桥项目履行了投资立项、规划、用地、环评、施工许可、竣工验收等固定资产投资建设手续，康桥项目的固定资产投资建

⁸ 《中华人民共和国反垄断法》第二十五条 经营者集中是指下列情形：

（一）经营者合并；

（二）经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；

（三）经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。

⁹ 《国务院关于经营者集中申报标准的规定（2024 年修订）》第三条 经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中：

（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 120 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币；

（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 40 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 8 亿元人民币。

营业额的计算，应当考虑银行、保险、证券、期货等特殊行业、领域的实际情况，具体办法由国务院反垄断执法机构会同国务院有关部门制定。

设的基本程序合法合规。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条第（一）款规定。

2) 本基金经中国证券监督管理委员会 2022 年 8 月 30 日证监许可[2022]1978 号文准予注册。本基金基金合同于 2022 年 9 月 22 日生效，基金上市以来运作良好。

本基金存续期（即基金封闭期）为基金合同生效之日起 43 年。本次扩募不涉及基金期限延长等期限变更事项，满足基金份额上市交易所需的合同期限为五年以上的要求。

本基金首次发售上市时，基金份额总额为 200,000,000.00 份，募集金额合计 8.24 亿元。本次扩募拟根据新购入基础设施项目批复估值金额新增发售基金份额，预计基金募集金额将进一步增加，满足基金份额上市交易所需的基金募集金额不低于二亿元人民币的要求。

根据《国泰君安临港创新产业园 REIT 持有人名册》，本基金的基金份额持有人不少于一千人，满足基金份额上市交易所需的基金份额持有人数量要求。

本基金的基金管理人为上海国泰君安证券资产管理有限公司，基金托管人为中国银行股份有限公司。经核查，本基金基金管理人、基金托管人符合《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及《扩募指引》规定的担任基金管理人、基金托管人的资格和条件。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条第（二）款规定。

3) 本基金当前持有的基础设施项目为(1)位于“上海市奉贤区正琅路19号”的临港奉贤智造园一期项目,及(2)位于“上海市奉贤区新杨公路1566号”的临港奉贤智造园三期项目。本次新购入基础设施项目为康桥项目。临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期与康桥项目均为产业园项目,属同一类型项目。本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条第(三)款规定。

4) 根据《基金合同》约定,本基金初始设立、变更注册时的100%基金资产扣除相关费用后全部用于投资基础设施资产支持专项计划,专项计划以优质产业园基础设施项目为投资标的。

根据康桥绿洲出具的承诺函,本次新购入基础设施项目康桥项目属于优质产业园,有利于基础设施基金保持良好的基础设施项目投资组合,不损害基金份额持有人合法权益;有利于基础设施基金增强持续运作水平,提升综合竞争力和吸引力。

本次扩募完成后,基金合并口径分派率预测值预计高于基金实施扩募前的分派率预测值,预计本次扩募有助于提升基金分派率表现。

综上所述,本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条第(四)款、第(五)款规定。

5) 本次扩募的扩募原始权益人上海临港或其同一控制下的关联方拟认购扩募发售基金份额的20%,本次扩募完成后首发原始权益人、扩募原始权益人或其同一控制下的关联方认购基金份额比例合计占总基金份额的20%,较首次发售原始权益人认购比例未发生变化。

本次扩募发售阶段，基金管理人将积极寻找具有与基础设施项目同行业或相关行业较强的重要战略性资源，与基础设施基金谋求双方协调互补的长期共同战略利益的战略投资者参与本次扩募的战略配售，并根据届时基金份额持有人大会决议的发售方式进行扩募份额发售，预计本基金持有人结构不会发生重大变化。

本次扩募不涉及本基金治理结构的重大调整，前述涉及基金份额持有人结构变化不影响基金保持健全有效的治理结构。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条第（六）款规定。

6) 本次扩募参与机构新增扩募原始权益人为上海临港，新增运营管理统筹机构为上海临港经济发展（集团）有限公司，新增扩募运营管理实施机构为上海临港联合发展有限公司，新增会计师事务所为上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“上会”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天健”）。

经基金管理人及律师核查，扩募原始权益人上海临港具备《基础设施基金指引》第八条及第五十条第（三）款、《审核关注事项》第六条、《扩募指引》第十条规定的担任新购入基础设施项目原始权益人的主体资格；运营管理统筹机构临港集团、扩募运营管理实施机构临港联合具备担任基础设施项目的外部管理机构的主体资格及相应权限，符合《审核关注事项》第八条规定的担任基础设施项目的外部管理机构的条件；上会具备为本次扩募出具模拟可供分配金额测算报告的审核报告、模拟汇总财务报表审阅报告的主体资格及相应资质；天健具备为本次扩募为项目公司财务报表提供审计服务的主体资格及相应资质。

上述参与机构的变化不会对基础设施基金当前持有的基础设施项目运营产生不利影响，符合《扩募指引》第五条第（七）款规定。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条规定。

（2）关于本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第六条规定的情况说明

1）本基金具备明确、合法的投资方向；有明确的基金运作方式；属于中国证监会规定允许设立的基金类别和品种；《基金合同》《托管协议》《招募说明书》《运营管理服务协议》等法律文件符合《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》的规定，符合《扩募指引》第六条第（一）款规定。

2）本基金自 2022 年 10 月 13 日上市，于 2024 年 11 月 12 日向中国证监会、上交所提交基金变更申请，已满 12 个月；自设立以来基金运作情况良好，基金管理人已就本基金运营管理、投资管理、销售、登记和估值等业务环节制定了相关制度和技术系统，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，符合《扩募指引》第六条第（二）款规定。

3）根据本基金定期报告及《国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金 2023 年度财务报表及审计报告》，基础设施项目运营状况良好，现金流稳定；最近一期审计报告未被出具否定意见或者无法表示意见，符合《扩募指引》第六条第（三）款、第（四）款规定。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第六条规定。

(3) 关于本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第七条规定的情况说明

基金管理人国君资管系由中国证监会批准设立的证券公司资产管理子公司，基金托管人中国银行为具有基金托管资格的商业银行，具备《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及《扩募指引》规定的担任基金管理人、基金托管人的资格和条件。

根据公开信息以及律师对基金管理人的核查，基金管理人具备与拟购入基础设施项目相适应的专业胜任能力与风险控制安排；基金管理人最近 2 年内没有因重大违法违规行受到行政处罚或者刑事处罚，最近 12 个月未受到重大行政监管措施；基金管理人最近 12 个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为；基金管理人不存在擅自改变基础设施基金前次募集资金用途未作纠正的情形；基金管理人最近 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；基金管理人最近 3 年不存在严重损害基础设施基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

本基金首发原始权益人上海临港奉贤经济发展有限公司（以下简称“临港奉贤”）持有本基金基金份额 40,000,000 份，持有份额比例为 20%，为本基金的第一大基础设施基金持有人。根据公开信息以及基金管理人、律师对持有份额不低于 20%的第一大基础设施基金持有人的核查：

经查询中国证监会网站¹⁰、国家金融监督管理总局网站¹¹、国家外汇管理局网站¹²、中国人民银行网站¹³、应急管理部网站¹⁴、生态环境部网站¹⁵、国家市场监督管理总局网站¹⁶、国家发展和改革委员会网站¹⁷、中华人民共和国财政部网站¹⁸、国家税务总局网站¹⁹、国家税务总局上海市税务局网站²⁰、国家企业信用信息公示系统²¹、“信用中国”平台²²、证券期货市场失信记录查询平台²³、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统²⁴和中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统²⁵，临港奉贤最近 3 年不存在严重损害基础设施基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

经基金管理人及律师核查，临港奉贤就其于本基金首次发售时向本基金投资者公开作出承诺的最近一年履行情况如下：

表68：首发原始权益人承诺履行情况

序号	承诺函名称	主要内容	最近一年承诺履行情况
1.	《关于避免同业竞争承诺函》	公平对待临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期和竞争性项目；公平、平等和合理地处理招商业务机会；不会将临樟公司、临平公司所取得或可能取得的业务机	本基金运作期间未发现临港奉贤因同业竞争事项侵害本基金及基金份额持有人利益的情形，且根据临港奉贤出具的承

¹⁰ 网址：www.csrc.gov.cn。

¹¹ 网址：www.cbirc.gov.cn。

¹² 网址：www.safe.gov.cn。

¹³ 网址：www.pbc.gov.cn。

¹⁴ 网址：www.mem.gov.cn。

¹⁵ 网址：www.mee.gov.cn。

¹⁶ 网址：www.samr.gov.cn。

¹⁷ 网址：www.ndrc.gov.cn。

¹⁸ 网址：www.mof.gov.cn。

¹⁹ 网址：www.chinatax.gov.cn。

²⁰ 网址：shanghai.chinatax.gov.cn。

²¹ 网址：www.gsxt.gov.cn。

²² 网址：www.creditchina.gov.cn。

²³ 网址：neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/。

²⁴ 网址：zxgk.court.gov.cn/shixin/。

²⁵ 网址：zxgk.court.gov.cn/zhixing/。

序号	承诺函名称	主要内容	最近一年承诺履行情况
		会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用临港奉贤或临港奉贤同一控制下的关联方基础设施基金份额持有人的地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施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；不会主动诱导临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期的租户解除、终止相关租赁合同或降低租金标准，也不会故意降低其市场竞争能力；给予临港奉贤智造园一期、三期同等条件下优先获得物业租赁业务的权利等。	诺函，本条承诺已履行。
		为临港奉贤智造园一期、三期服务的运营团队独立于临港奉贤内部其他团队，仅为临樟公司、临平公司提供运营管理工作服务；临港奉贤承诺并保证临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期的运营团队的独立性。	根据临港奉贤提供的临港奉贤智造园一期、三期的运营团队名单及临港奉贤出具的承诺函，临港奉贤已为临港奉贤智造园一期、三期设置独立的运营团队，仅为临樟公司、临平公司提供运营管理工作服务，运营团队具有独立性。本条承诺已履行。
2.	《上海临港华平经济发展有限公司承诺及说明函》	如临港奉贤及临港奉贤的控股股东、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，临港奉贤承诺购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。	本基金运作期间，未发现临港奉贤及临港奉贤的控股股东、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情形，同时根据临港奉贤出具的承诺函，本条承诺已履行。

序号	承诺函名称	主要内容	最近一年承诺履行情况
3.	《上海临港奉贤经济发展有限公司承诺函》	承诺目标项目历史运营期间已符合税收等政策规定，不存在重大瑕疵和合规性风险，且本公司承诺在基础设施 REITs 发行及存续期内，将严格遵守税收等政策规定。	本基金运作期间，未发现基础设施项目历史运营期间不符合税收等政策规定或存在重大瑕疵和合规性风险的情形，且根据临港奉贤出具的承诺函，临港奉贤在本基金发行、历史及未来运作期间严格遵守税收等政策规定。本条承诺已履行。
		在基础设施 REITs 发行或存续期间，如税务部门要求补充缴纳发行基础设施 REITs 过程中可能涉及的土地增值税等相关税费，本公司将按照要求缴纳（或全额补偿其他相关缴税主体）相应税金并承担所有相关经济 and 法律责任。	不涉及，本基金运作期间未发生税务部门要求补充缴纳发行基础设施 REITs 过程中可能涉及的土地增值税等相关税费的情形。
4.	《上海临港奉贤经济发展有限公司关于申报材料的承诺函》	临港奉贤已经提供了本次基础设施 REITs 试点项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，临港奉贤承诺并确认该等材料真实、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，上述材料上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。临港奉贤已披露标的项目和参与方的全部事实，无任何隐瞒、虚假或误导之处。	基础设施 REITs 试点项目已申报发行，暂未发现临港奉贤存在隐瞒、虚假、误导或重大遗漏情形，且根据临港奉贤出具的承诺函，本条承诺已履行。
5.	《上海临港奉贤经济发展有限公司承诺及声明函》	临港奉贤持有和/或运营基础设施项目期间，基础设施项目的建设、运营不存在安全、质量、环保等方面的重大问题。	本基金运作期间，未发现基础设施项目的建设、运营存在安全、质量、环保等方面的重大问题，且根据临港奉贤出具的承诺函，本条承诺已履行。
		临港奉贤持有和/或运营基础设施项目期间，基础设施项目符合税收、国有资产转让等政策规定，不存在重大瑕疵和合规性风险，临港奉贤承诺在发行公募 REITs 及未来运营基础设施项目的过程中，将严格遵守税收、国有资产转	经核查前款所述网站，并根据临港奉贤出具的承诺函，临港奉贤运营临港奉贤智造园一期、临港智造园三期期间，基础设施项目符合税收、国有资产转让等政策规定，不存在

序号	承诺函名称	主要内容	最近一年承诺履行情况
		让等政策规定。	重大瑕疵和合规性风险，临港奉贤已遵守税收等政策规定。本条承诺已履行。
		临港奉贤承诺拟将公募 REITs 的回收资金中不低于 90%的部分用于投资新的基础设施项目建设，包括但不限于在建的临港奉贤智造园七期和临港奉贤智造园八期项目。拟新投资的基础设施项目已获得项目备案证明并完成土地出让合同的签署，真实存在，且前期工作相对成熟。	根据临港奉贤提供的回收资金使用情况报告、国内支付业务收款回单、拟投资项目的备案文件、土地出让合同等报建材料及临港奉贤出具的承诺函，临港奉贤已将公募 REITs 的回收资金中不低于 90%的部分用于拟投资项目的建设。本条承诺已履行。
6.	《促进项目持续健康平稳运营的保障措施》	运营管理机构应定期编写年度预算及商业计划并提交基金管理人审批，产品存续期间设置激励机制，通过市场化激励手段提升基础设施项目运营效益，保障投资人利益。	经核查临港奉贤提供的年度预算及商业计划等资料，并根据临港奉贤出具的承诺函，临港奉贤已定期编写年度预算及商业计划并提交基金管理人审批，产品存续期间设置激励机制，通过市场化激励手段提升基础设施项目运营效益，保障投资人利益。本条承诺已履行。

基于上述，临港奉贤最近 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。

综上所述，基金管理人和律师认为，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第七条规定。

（4）关于本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第九条规定的情况说明

基金管理人遵循公平、公正、基金份额持有人利益优先的原则，在有效保障基础设施基金可供分配现金流充裕性及分红稳定性前提下，合理确定本基金新购入基础设施项目的资金来源为扩

募募集资金。此外，基金管理人已就本次扩募事项履行必要决策程序，并将根据基金合同第八部分第一条第（一）款约定，将本次扩募及新购入基础设施项目方案提交基金份额持有人大会审议。本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第九条规定。

（5）关于本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第十条规定的情况说明

1) 基金管理人已在《招募说明书》中“第十七部分 发起人及原始权益人-二、原始权益人：上海临港控股股份有限公司-(四)组织架构、治理结构及内部控制情况、（七）信用状况、（八）对基础设施资产的所有权及转让许可”、律师已在《法律意见书》第 1.1 条中披露了对扩募原始权益人的主体资格、享有新购入基础设施项目权益的情况、内部控制制度情况、违法违规及失信情况核查情况，确认其享有新购入基础设施项目完全所有权，信用稳健、内部控制健全，最近 3 年无重大违法违规行为，符合《基础设施基金指引》第八条相关规定。

2) 根据上海临港于 2024 年 8 月 29 日作出的《关于参与国泰君安临港创新智造产业园封闭式基础设施证券投资基金扩募暨关联交易的公告》，上海临港将作为原始权益人认购本基金战略配售份额，拟认购份额预计为本次基金份额扩募发售数量的 20%；根据上海临港出具的承诺函，上海临港认购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。扩募原始权益人上海临港已承诺将履行《基础设施基金指引》第十八条相关义务。

3) 根据上海临港出具的承诺函, 上海临港承诺不得侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目, 并应当履行下列义务: ①配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责; ②确保基础设施项目真实、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; ③依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等; ④法律法规及相关协议约定的其他义务。上海临港已承诺如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, 将购回基础设施基金的全部基金份额或新购入基础设施项目权益。扩募原始权益人上海临港已承诺将履行《基础设施基金指引》第四十三条规定的义务。

综上所述以及上海临港适当履行承诺的前提下, 本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第十条规定。

(6) 关于本次新购入基础设施项目符合基础设施项目固定资产投资管理相关要求的情况说明

基金管理人已在《招募说明书》“第十四部分 基础设施资产基本情况-四、基础设施资产合法合规性情况-(一) 新购入基础设施资产: 康桥项目-4、项目投资建设的合规合规性”、律师已在《法律意见书》第 10.2.1 条中就新购入基础设施项目符合基础设施项目固定资产投资管理相关要求发表明确意见, 具体如下:

1) 康桥一期的投资和建设

康桥一期由康桥绿洲于 2014 年投资和建设, 经核查, 康桥一期履行了投资立项、规划、用地、环评、施工许可、竣工验收

等固定资产投资建设手续，并取得了《上海市企业投资项目备案意见》《上海市企业投资项目备案变更意见》《建设用地规划许可证》《建设工程规划许可证》《上海市建设工程（地下建筑部分）规划许可通知》《浦东新区规划和土地管理局规划业务案件处理意见通知书》《关于康桥工业区 E07-04-1 号地块建设项目用地预审的批复》《建设用地批准书》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（一期）项目节能报告的审查意见》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（一期）项目环境影响报告表的审批意见》《建筑工程施工许可证》《建设工程竣工验收备案证书》《上海市建设工程竣工规划验收合格证》《建设工程竣工验收消防备案凭证》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（一期）验收的审批意见》《民防建设工程竣工验收备案证书》《节能验收结果告知函》等文件。综上所述，康桥一期固定资产投资建设的基本程序合法合规。

2) 康桥二期-1 的投资和建设

康桥二期-1 由康桥绿洲于 2015 年投资和建设，经核查，康桥二期-1 履行了投资立项、规划、用地、环评、施工许可、竣工验收等固定资产投资建设手续，并取得了《上海市企业投资项目备案意见》《上海市企业投资项目备案变更意见》《建设用地规划许可证》《上海市建设工程（地下建筑部分）规划许可通知》《浦东新区规划和土地管理局规划业务案件处理意见通知书》《上海市浦东新区规划和土地管理局关于同意建设工程规划许可延期的通知》《建设工程规划许可证》《关于康桥工业区 E07-04-2 号地块建设项目用地预审的批复》《建设用地批准书》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-1）项目节能报告的审查意见》

《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-1）项目环境影响报告表的审批意见》《建筑工程施工许可证》《建设工程竣工验收备案证书》《上海市建设工程竣工规划验收合格证》《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-1）项目验收的审批意见》《民防建设工程竣工验收备案证书》《节能验收结果告知函》等文件。综上所述，康桥二期-1 固定资产投资建设的基本程序合法合规。

3）康桥二期-2 的投资和建设

康桥二期-2 由康桥绿洲于 2017 年投资和建设，经核查，康桥二期-2 履行了投资立项、规划、用地、环评、施工许可、竣工验收等固定资产投资建设手续，并取得了《上海市企业投资项目备案意见》、上海市浦东新区规划和土地管理局出具的《情况说明》《建设用地规划许可证》《建设工程规划许可证》《上海市浦东新区规划和土地管理局关于同意建设工程规划许可证延期的通知》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-2）项目节能报告的审查意见》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-2）项目环境影响报告表的审批意见》《建筑工程施工许可证》《建设工程竣工验收备案证书》《上海市建设工程竣工规划验收合格证》《建设工程竣工验收消防备案受理凭证》《关于漕河泾科技绿洲康桥园区（二期-2）项目验收的审批意见》《节能验收结果告知函》等文件。综上所述，康桥二期-2 固定资产投资建设的基本程序合法合规。

综上所述，本次新购入基础设施项目符合固定资产投资管理相关要求。

基金管理人及律师认为，本次新购入基础设施项目符合《扩募指引》第五条、第六条、第七条、第九条、第十条相关要求，同时新购入基础设施项目符合固定资产投资管理相关要求。

二、其他反馈问题

（一）关于同业竞争。根据申报材料，运营管理机构将为基础设施项目提供优先租赁权，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》第十五条相关规定，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，并对上述损害赔偿安排能否填补可能给基础设施项目造成的损失、现有安排能否有效避免同业竞争发表明确意见。

答复：

基金管理人已根据《审核关注事项》之《第一号——产业园区》第十五条相关规定进行核查。新购入基础设施项目区位优势明显、同区域内扩募运营管理实施机构无其他在管产业园区、经营情况良好。扩募运营管理实施机构将设置独立运营管理团队负责运营管理新购入基础设施项目，且已就同业竞争事项出具承诺函，在担任新购入基础设施项目扩募运营管理实施机构期间避免同业竞争带来的影响。同时，针对潜在的同业竞争及利益冲突问题，基金管理人已在《运营管理服务协议》中设置相应的约束机制，现有安排可有效避免同业竞争对基础设施项目运营稳定性的

影响。

1.除康桥项目外，扩募运营管理实施机构同区域内无其他在管产业园区，且新购入基础设施项目区位优势明显

截至 2024 年 12 月 31 日，扩募运营管理实施机构临港联合尚未运营管理任何已上市基础设施 REITs 项目的底层资产；除康桥项目外，临港联合主要运营管理的同类型基础设施项目共 22 处²⁶，总计可出租面积 1,142,519.97 平方米，位于上海市奉贤区、松江区及金山区，与康桥项目所在地（上海市浦东新区）属于不同行政区，在物理距离上均相隔较远，且其中位于上海市金山区的园区项目细分类别为标准厂房，其租户类型与康桥项目存在差异，能够一定程度上缓释新购入基础设施项目的同业竞争风险。

康桥项目位于上海市浦东新区张江科学城南区域，张江科学城板块目前形成了以生物医药、集成电路及人工智能为核心的产业聚集，也是康桥项目主要租户所在行业，市场租赁需求旺盛，区位优势明显。

2.扩募运营管理实施机构将设置独立运营管理团队负责运营管理康桥项目，且已就同业竞争事项出具承诺函

为进一步优化提升运营管理效率，缓释同业竞争及利益冲突风险，扩募运营管理实施机构临港联合将设置独立的运营管理团队负责新购入基础设施项目的运营管理事宜。同时，临港联合已经出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺在担任康桥项目的扩募运营管理实施机构期间，如直接或通过其他任何方式间接持有或运营与新购入基础设施项目同一服务区域的竞争性项目，临

²⁶ 截至 2024 年 12 月 31 日，临港联合运营管理的同类型基础设施项目共 22 处，较截至 2024 年 9 月 30 日的 23 处减少 1 处，主要系临港联合运营管理的科技绿洲一期多层和科技绿洲一期高层合并为科技绿城一期所致。

港联合将采取充分、适当的措施，公平对待新购入基础设施项目与该等竞争性项目，包括但不限于向新购入基础设施项目和该等竞争性项目提供平等的招商机会，避免可能出现的同业竞争和利益冲突。就招商机会方面，在项目公司已取得或可能取得的相关业务机会的情况下，就该等业务机会，临港联合将秉承公平、平等和合理的原则处理，不会有意利用外部管理机构的地位或利用该地位获得的信息作出不利于新购入基础设施项目而有利于其他竞争性项目的决定或招商活动。

3.针对潜在的同业竞争及利益冲突问题，基金管理人已在《运营管理服务协议》中设置相应的约束机制

针对可能涉及的损害新购入基础设施项目优先租赁权等潜在的同业竞争及利益冲突问题，基金管理人在《运营管理服务协议》中已明确约定，“因扩募运营管理实施机构未确保在同等条件下基础设施项目的优先租赁权利、故意诱导租户租赁运营管理机构其他竞争性项目、违反关联交易审查要求、违反《关于避免同业竞争的承诺函》项下其他承诺内容等原因导致基础设施项目出租率下降的，基金管理人有权不予支付扩募运营管理实施机构绩效运营管理费，或扣减对应期间的基础运营管理费的 10%。”

同时，根据新购入基础设施项目绩效运营管理费计取机制，若因违反避免同业竞争的承诺、存在损害优先租赁权等行为导致项目公司实现的运营净收益低于目标运营净收益，将相应扣减基础运营管理费，从而对扩募运营管理实施机构形成有效约束。

《运营管理服务协议》中约定了对扩募运营管理实施机构的考核及解聘机制，若因扩募运营管理实施机构损害新购入基础设

施项目的优先租赁权、新购入基础设施项目出租率下降以致某个资产运营收入回收期实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的，基金管理人有权视偏离程度采取约谈、更换运营负责人或召集基金份额持有人大会就解聘扩募运营管理实施机构进行表决。

综上所述，基金管理人认为，新购入基础设施项目同业竞争风险可控，扩募运营管理实施机构运营管理其他同类型基础设施项目不会对新购入基础设施项目的运营稳定性产生不利影响。扩募运营管理实施机构将设置独立的运营管理团队负责新购入基础设施项目的运营管理，并已就同业竞争事项出具承诺函。本基金已就同业竞争问题设置针对扩募运营管理实施机构的考核、惩罚及汰换等约束机制，能够对扩募运营管理实施机构形成有效约束，损害赔偿安排可一定程度上填补可能给新购入基础设施项目造成的损失，现有安排能够有效避免新购入基础设施项目的同业竞争问题。

（二）关于转让限制。根据申报材料，新购入基础设施项目部分承租人享有优先购买权。请管理人就本次发行是否符合《中华人民共和国民法典》第七百二十六条的规定发表明确意见，充分提示基金存续期及清算时可能存在转让限制的风险，并设置缓释措施。

答复：

针对新购入基础设施项目部分租赁合同下承租人享有的优先购买权，扩募运营管理实施机构将协助新购入项目公司于本基

金本次扩募份额发售前获取承租人出具的放弃优先购买权的说明或与承租人签署相关补充协议，确保本次发行符合《中华人民共和国民法典》第七百二十六条的规定。同时，基金管理人已就基金存续期及清算时可能存在转让限制的风险进行风险揭示并设置相应的风险缓释措施。

1.新购入基础设施项目租赁合同下承租人的优先购买权均已解除

根据《民法典》第七百二十六条，“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；但是，房屋按份共有人行使优先购买权或者出租人将房屋出卖给近亲属的除外。出租人履行通知义务后，承租人在十五日内未明确表示购买的，视为承租人放弃优先购买权。”

截至 2024 年 12 月 31 日，康桥项目所有承租人已通过出具《关于放弃优先购买权的声明》、签署包含放弃优先购买权条款的补充协议，或者由项目公司发送《关于行使优先购买权的通知函》，自收到通知后的 15 日内租户均未明确表示购买的方式完成全部优先购买权的放弃，故新购入基础设施项目租赁合同下承租人的优先购买权均已解除，本次发行符合《民法典》第七百二十六条的相关规定。

2.基金管理人已就基金存续期及清算时可能存在转让限制事项进行风险揭示，并设置相应的风险缓释措施

针对新购入基础设施项目在基金存续期及清算时可能存在转让限制事项，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示

-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

“基础设施基金存续期内，若发生基础设施资产或项目公司股权的转让，鉴于基础设施资产所在地的地方性法规及政策或土地出让合同等手续或协议中存在关于基础设施资产或项目公司股权转让过程中相关交易流程及所需满足的前置条件方面的要求，在未来收购或处置相关基础设施资产或项目公司股权的过程中，可能存在因为无法按时完成或满足上述流程及前置条件导致无法顺利收购或处置该等基础设施资产或项目公司股权的风险。

特别的，截至 2024 年 12 月 31 日，新购入基础设施项目部分承租人的租赁合同中约定了在新购入项目公司出售基础设施资产时享有优先购买权。根据《民法典》第七百二十八条的规定，如新购入项目公司拟处置基础设施资产的，新购入项目公司未在合理期限内通知前述承租人或者有其他妨害承租人行使优先购买权情形的，新购入项目公司存在承担相应的赔偿责任的风险。

扩募运营管理实施机构已协助新购入项目公司解除截至 2024 年 12 月 31 日的承租人优先购买权。基础设施基金存续期内，如若基础设施资产项下租户新签租赁合同，且发生须进行基础设施资产或项目公司股权的转让事项的，扩募运营管理实施机构将积极协助基金管理人及项目公司沟通有关主管部门或承租人，尽早取得有关主管部门的批准同意意见、在租赁合同中加入放弃行使优先购买权的条款或者按照届时有效的其他规定履行前置手续（如有）。 ”

（三）关于土地用途。根据申报材料，新购入基础设施项目存在土地实际用途被认定为与规划用途不一致的风险。请管理人根据《审核关注事项》第十二条第（五）项相关规定补充设置风险缓释措施。

答复：

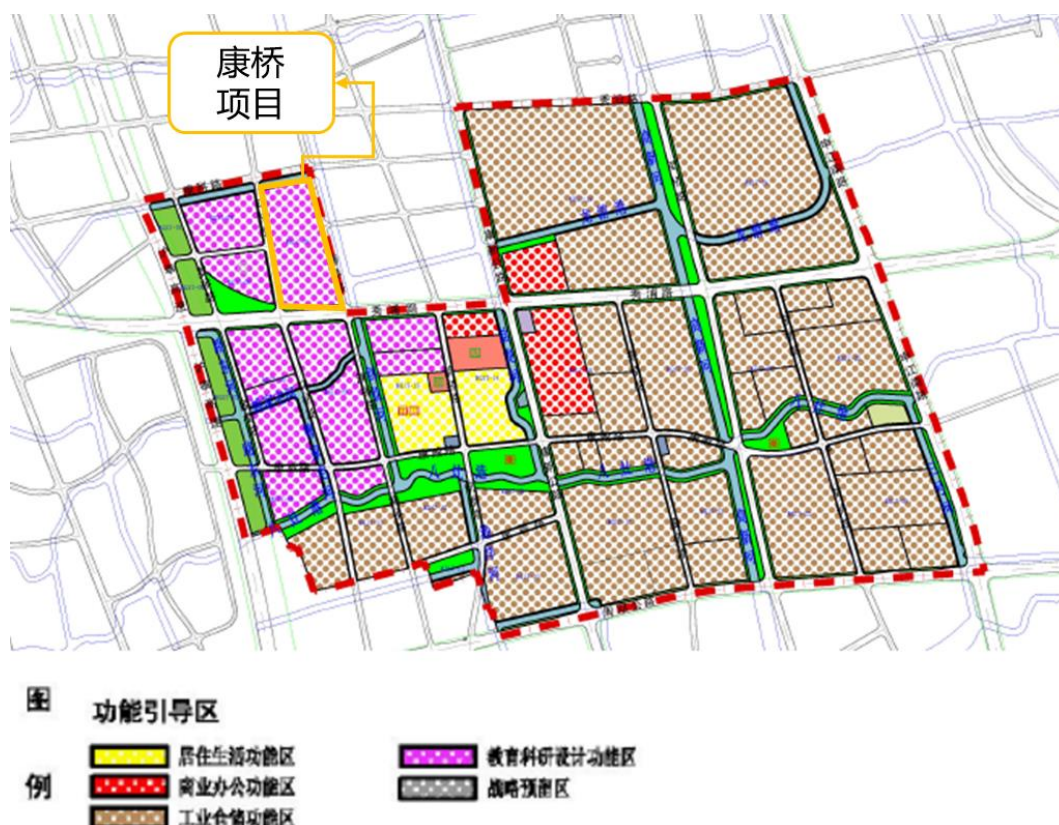
就新购入基础设施项目实际用途与土地、房屋用途的一致性，上海市浦东新区规划和自然资源局（以下简称“浦东规划资源局”）已出具确认函件、原始权益人已出具函件并作出承诺，相关安排能够有效缓释该等风险。

1.康桥项目用途符合区域规划及产业政策，浦东规划资源局已就康桥项目用途情况出具确认函件

康桥项目地处上海市张江科学城板块，紧扣张江科学城主导产业，与张江科学城的集成电路、生物医药和人工智能三大优势产业共振发展，聚焦服务战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小、研发、生产、科创型企业，园区主要租户为集成电路、人工智能、生物医药、电子信息等产业的企业，符合区域产业导向。

根据上海市浦东新区人民政府、上海市规划和自然资源局发布的《浦东新区康桥镇国土空间总体规划（2022-2035）（含近期重点公共基础设施专项规划）》第 122 页中的康桥工业区东区单元（PDKQ-17）规划图则，康桥项目所在的 KQ17-08 地块整体规划为教育科研设计功能区，主导功能为产业社区，康桥项目的研发试验和轻生产属性高度契合区域规划。

图3：康桥工业区东区单元（PDKQ-17）规划图则



就康桥项目实际用途与土地、房屋用途的一致性，主管部门浦东规划资源局已出具《关于漕河泾科技绿洲康桥园区项目的情况说明》，确认“康桥项目符合上海市张江科学城整体规划要求，支持康桥项目参与基础设施公募 REITs 扩募”。

2.就康桥项目实际用途与土地、房屋用途的一致性，原始权益人上海临港已出具说明函

就康桥项目实际用途与土地、房屋用途的一致性，扩募原始权益人上海临港出具了《关于康桥项目实际用途的说明函》，“康桥项目的实际用途符合康桥项目的土地用途、规划用途、房屋用途。如因康桥项目实际用途与土地、规划、房屋用途不一致而导致康桥绿洲被责令整改、处以罚款、承担相关土地出让合同项下违约责任等情形，本公司承诺将依法承担因此给康桥绿洲或基础

设施基金带来的一切损失。”

基金管理人已在《招募说明书》“第十四部分 基础设施资产基本情况-四、基础设施资产合法合规性情况-5、项目运营的合法合规性-（1）土地、规划、房屋用途的相符性”补充上述风险缓释措施。

（四）关于过渡期损益。根据申报材料，新购入项目公司在评估基准日至交割日期间发生的损益皆由扩募原始权益人享有和承担。请管理人根据《审核关注事项》第五十四条相关规定，说明上述过渡期损益安排的原因及合理性。

答复：

根据《股权转让协议》的约定，新购入基础设施项目的成本收益自交割日（即专项计划设立之日）起归属于基础设施基金，在此之前归属于原始权益人，股权转让价款根据交割审计结果确定。基于上述安排，上海市国资委已出具非公开协议转让批复，且交割日前新购入项目公司仍处于扩募原始权益人的合并报表范围内，从法律形式和会计核算角度，其股权代表的权利义务和经营产生的损益仍由扩募原始权益人承担。综合上述因素，基础设施基金拟维持过渡期损益归属于原始权益人的机制。但考虑到评估基准日与交割日的差异，为进一步保障投资人利益，拟委托扩募评估机构以交割日为评估基准日出具新购入基础设施项目资产评估报告，若交割日资产估值低于《招募说明书》载明的评估基准日的估值，则估值差异金额将自股权转让价款中扣除，用于后续向基金份额持有人分配及其他合理用途；若高于则不调整

股权转让价款。具体如下：

根据扩募专项计划管理人与扩募原始权益人签订的《股权转让协议》的约定，自扩募专项计划设立日即项目公司股权转让的交割日起，扩募专项计划管理人（代表专项计划）将成为新购入项目公司股权的所有权人，即新购入项目公司的唯一股东，享有和承担项目公司股权所代表的一切权利义务和损益，在此之前由扩募原始权益人享有和承担。

扩募专项计划设立后 7 个工作日内，扩募专项计划管理人将聘请具有相应专业资质的审计机构完成交割审计并出具交割审计报告，股权转让价款根据交割审计结果计算，具体公式如下：

股权转让价款=专项计划可投资金额-关联方负债-经营性净负债+非受限货币资金

上述各项明细金额以交割审计报告及其附注记载为准。

根据《股权转让协议》和本扩募项目《招募说明书》已披露的交易安排，新购入基础设施项目的成本收益自交割日（即专项计划设立之日）起归属于基础设施基金，在此之前归属于原始权益人。特别的，《招募说明书》所披露的新购入基础设施项目估值以 2024 年 12 月 31 日作为评估基准日，自评估基准日（不含）至交割日（不含）（以下简称“过渡期”）的新购入基础设施项目成本收益归属于原始权益人。

基于上述安排，上海市国资委已于 2024 年 10 月 28 日出具《市国资委关于临港集团产业园项目参与基础设施 REITs 扩募试点有关事项的批复》（沪国资委产权〔2024〕195 号），原则同意临港集团所属国泰君安临港创新智造产业园 REIT 项目参与

基础设施 REITs 扩募试点方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。

此外，因交割日前新购入项目公司仍处于扩募原始权益人的合并报表范围内，从法律形式和会计核算角度，新购入项目公司仍由扩募原始权益人所有，扩募原始权益人有权享有并承担新购入项目公司股权代表的权利义务和经营产生的损益。

综合上述因素，基础设施基金拟维持过渡期损益归属于原始权益人的机制。但考虑到评估基准日与交割日的差异，扩募基础设施基金截至交割日的资产价值与截至《招募说明书》所载评估基准日的评估价值可能存在差异，为进一步保障投资人利益，经基金管理人和原始权益人协商确定，拟委托扩募评估机构以交割日为评估基准日出具新购入基础设施项目资产评估报告（以下简称“交割评估报告”），交割评估费用由原始权益人承担，并于《股权转让协议》中补充约定：“若交割评估报告所载明的新购入基础设施项目估值低于《招募说明书》载明的新购入基础设施项目估值，估值差异金额将自扩募资产支持专项计划向原始权益人支付的股权转让价款中扣除，用于后续向基金份额持有人分配及其他合理用途；若交割评估报告所载明的基础设施项目估值等于或高于《招募说明书》载明的新购入基础设施项目估值，则不调整上述股权转让价款”。

（五）关于共用资产。根据申报材料，新购入基础设施项目存在共用设施设备，包括上下水管道、照明等。请管理人根据《审核关注事项》第二十一条相关规定，补充披露资产共用情况和共

用原因、共用资产是否纳入资产范围、基金存续期间的运营管理安排等，审慎评估资产共用情形对新购入基础设施项目稳定性、现金流和估值的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

答复：

新购入基础设施项目与所在漕河泾科技绿洲康桥园区内整栋已售楼幢存在小部分共用设施设备的情形，相关共用资产已纳入新购入基础设施资产范围。共用资产的日常运营管理属于物业管理范围，未来基金存续期间共用资产日常维修由扩募运营管理实施机构统筹管理、物业管理公司具体负责。日常维修费用已包含在扩募运营管理实施机构的基础运营管理费中，资本性支出金额按照全额纳入新购入基础设施项目未来资本性支出预测中。基金管理人已就共用资产情况进行风险揭示并设置缓释措施。

1.共用资产范围及日常运营管理权责清晰，已纳入新购入基础设施资产范围

本次新购入基础设施项目康桥项目不涉及散售情形，均已完整纳入资产范围，但康桥项目所在漕河泾康桥商务绿洲园区内存在整栋已售楼幢，因此出现新购入项目公司与其他业主共用设施设备的情况。共用资产主要包括电气设备、消防火灾报警系统、消防水设备、给排水设备、照明设备等设施设备，由新购入基础设施项目与其他已售楼幢共同使用。共用资产已纳入基础设施资产范围。

共用资产的日常运营管理属于物业管理范围，委托由物业管理公司上海临港园服企业发展有限公司负责运营管理。物业管理费由物业管理公司向租户收取。

2.共用资产未来日常维修费用由扩募运营管理实施机构承担,资本性支出金额按照全额纳入新购入基础设施项目未来资本性支出预测

根据《民法典》的相关规定,建筑物及其附属设施的费用分摊、收益分配由全体业主共同承担或享有,故共用资产的日常维修、资本性支出均需在项目公司与其他业主之间分摊。

新购入项目公司、其他业主均委托同一家物业管理公司对康桥项目、已售楼幢的共用资产的使用进行管理、维护保养;新购入基础设施项目的租户、其他业主或其租户均向物业管理公司支付物业管理费,物业管理费可覆盖共用资产的部分维修费用。

此外,根据本次扩募的《运营管理服务协议》约定,新购入基础设施项目(含共用资产)日常维修由扩募运营管理实施机构统筹管理,具体由物业管理公司负责,项目公司支付给扩募运营管理实施机构的基础运营管理费中已涵盖相关日常维修费用,在物业管理费的基础上做了进一步补充。

对于部分共用资产未来可能涉及的大修、改造等资本性支出情形,所涉及的资本性支出金额,基金管理人、评估机构及工程尽调机构经审慎评估,调整为不与其他业主分摊、100%由新购入项目公司承担进行预测。

表69: 共用资产资本性支出预测情况

共用资产类型	是否在资本性支出中预测	预测比例
电气设备	是	按不分摊、100%由新购入项目公司承担预测
消防火灾报警系统	是	按不分摊、100%由新购入项目公司承担预测
消防水设备	是	按不分摊、100%由新购入项目公司承担预测
给排水设备	是	按不分摊、100%由新购入项目公司承担预测
照明设备	否, 仅需日常维修	-

综上所述，共用资产范围及权属清晰、共用资产未来日常维修及资本性支出金额已包含在运营管理费用或预测进新购入基础设施项目资本性支出中，基金管理人已就资产共用情形对新购入基础设施项目稳定性、现金流和估值的影响进行审慎评估。

3.基金管理人已就共用资产情况进行风险揭示并设置缓释措施

基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”就共用资产事项进行风险揭示，并设置缓释措施，具体如下：

“本次新购入基础设施资产不涉及散售情形，但新购入基础设施资产所在漕河泾康桥商务绿洲园区内存在整栋已售楼幢。新购入基础设施资产与其他已售楼幢存在共用资产的情形，主要包括电气设备、消防火灾报警系统、消防水设备、给排水设备、照明设备等设施设备。若未来共用资产出现预测外的资本性支出，可能对新购入基础设施项目的经营业绩产生不利影响。”

“共用资产已纳入新购入基础设施资产范围，由扩募运营管理实施机构统筹管理、物业管理公司具体负责共用资产运营管理事项，共用资产范围及日常运营管理权责清晰。基金管理人已就资产共用情形对新购入基础设施项目稳定性、现金流和估值的影响进行审慎评估，并在相关参数假设中予以充分考量。

此外，新购入项目公司、已售楼幢业主已向‘上海市浦东新区物业管理中心维修资金专户’缴纳对应的维修基金，若未来发生共用资产的资本性支出相关事项，可使用维修基金进行支付。

同时，新购入项目公司已投保财产一切险等保险，若涉及自然灾害或意外事故对新购入基础设施资产造成损坏或灭失，由保险负责赔偿。”

（六）关于收益分配。请管理人根据《审核关注事项》第五十三条相关规定，在相关法律文件中约定收益分配安排，并充分揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险。

答复：

基金管理人已在相关法律文件约定“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”，并揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险。

1.基金管理人已在相关法律文件对收益分配安排进行约定

基金管理人已在《基金合同》“第十九部分 基金的收益与分配-三、基金收益分配原则”以及《招募说明书》“第二十二部分 基金的收益与分配-三、基金收益分配原则”中对收益分配安排进行约定，具体如下：

“（一）本基金收益分配采取现金分红方式；

（二）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90% 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；

（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。”

此外，基金管理人在《招募说明书》《基金合同》等法律文件对应位置中对收益分配安排进行了补充约定，具体为“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。”

2.基金管理人已就未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险进行信息披露及风险揭示

基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（一）与公募基金相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（一）与公募基金相关的风险”针对未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市进行风险揭示，具体如下：

“本基金已在上海证券交易所挂牌上市交易。上市期间可能因信息披露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，由此产生流动性风险；如本基金因各种原因触发法律法规或交易所规定的终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被上海证券交易所终止上市，连续两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，如流动性风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。”

(七)关于流动性服务机制。请管理人根据《审核关注事项》第五十六条相关规定,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。

答复:

基金管理人已在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,包括采取聘用流动性服务商等措施。

基金管理人已在《基金合同》“第七部分 基金合同当事人及权利义务-一、基金管理人-(二)基金管理人的权利与义务”以及《招募说明书》“第四部分 基础设施基金治理-一、基金层面的治理安排-(二)基金管理人与基金托管人的权利及义务”对流动性服务相关安排进行约定,并进一步明确“基金管理人将采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金的流动性。”

同时,基金管理人已在《招募说明书》“第十一部分 基金份额的上市交易和结算-一、基金份额的上市交易”中补充披露“(十)流动性服务商安排”,具体如下:

“基础设施基金存续期间,基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为基础设施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,按照上交所《上海证券交易所上市基金流动性服务业务指南(2019 年修订)》及其他相关规定执行。”

(八)关于保险金额。根据申报材料,新购入基础设施项目财产一切险保险金额约为 7 亿元,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》第三十八条相关规定发表明确意见。

答复：

新购入项目公司已按照资产估值 **16.93** 亿元足额投保财产一切险，保险期限至 **2025** 年末。基金存续期间，基金管理人将持续督促扩募运营管理实施机构协助新购入项目公司以资产估值为基数购买财产一切险。

扩募运营管理实施机构已协助新购入项目公司按照资产估值投保财产一切险，保险期限为 2025 年 1 月 1 日零时至 2025 年 12 月 31 日二十四时止，保险金额为 1,693,000,000.00 元，保险金额可有效覆盖康桥项目的资产评估价值。

本基金本次扩募份额发售后，基金管理人将督促扩募运营管理实施机构协助新购入项目公司为新购入基础设施资产每年以资产估值为基数购买财产一切险，确保保额可覆盖新购入基础设施项目评估价值。根据《运营管理服务协议》约定，基金管理人将委托并授权扩募运营管理实施机构代表新购入项目公司为基础设施资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险；确保以新购入项目公司名义进行投保且登记新购入项目公司为受益人，并代表新购入项目公司进行理赔事宜。

综上所述，新购入基础设施项目的保险购买安排符合《审核关注事项》第三十八条相关规定。

（九）关于租赁备案。根据申报材料，新购入基础设施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》第三十一条的规定补充披露未办理备案的原因，并设置风险缓释措施。

答复：

扩募运营管理实施机构正在开展租赁合同备案相关工作。租赁合同未备案不影响租赁合同效力，不会对新购入基础设施项目的房屋所有权及土地使用权的认定产生不利影响。基金管理人已就新购入基础设施项目租赁合同备案情况进行信息披露及风险揭示，并设置相应的风险缓释措施。

1.新购入基础设施项目部分房屋租赁合同尚未办理登记备案手续，扩募运营管理实施机构正在开展租赁合同备案相关工作

截至本回复出具之日，新购入基础设施项目部分房屋租赁合同尚未办理登记备案手续。经基金管理人及律师核查，项目公司历史上未因新购入基础设施项目房屋租赁合同未办理备案登记而被处以行政处罚或被追究相关责任²⁷。根据《民法典》第七百零六条规定，仅就房屋租赁合同未能及时进行租赁备案的情况，不会影响房屋租赁合同的合法有效性，不会对新购入基础设施项目房屋所有权及对应土地使用权的认定造成不利影响。

目前扩募运营管理实施机构正在开展租赁合同备案相关工作。本基金存续期间，根据《运营管理服务协议》的约定，扩募运营管理实施机构将协助新购入项目公司申请并取得合法签订和执行经营合同所需的外部批准和登记，包括但不限于配合办理租赁备案/登记事宜。

²⁷ 《商品房屋租赁管理办法》（中华人民共和国住房和城乡建设部令第6号）第十四条第一款、第二十三条的规定，在租赁合同完成换签后，至相关行政主管部门办理房屋租赁登记备案手续前，作为出租人的项目公司存在被相关建设（房地产）主管部门责令限期改正或（如逾期不改正的）处以一千元以上一万元以下罚款的风险。

2.基金管理人已就新购入基础设施项目租赁合同备案情况进行信息披露及风险揭示

关于新购入基础设施项目租赁合同备案的相关情况，基金管理人已在《招募说明书》“重大风险提示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”及“第八部分 风险揭示-一、本基金特有风险-（三）与基础设施项目相关的风险”进行风险揭示，具体如下：

根据相关法律法规规定，新购入基础设施项目正在履行的租赁合同应当办理租赁登记备案手续。截至本招募说明书出具之日，新购入基础设施项目正在履行的租赁合同尚未办理租赁登记备案手续，可能导致受到行政处罚，进而对本基金的现金流造成不利影响。

3.基金管理人已就新购入基础设施项目租赁合同备案设置风险缓释措施

基金管理人已在《招募说明书》“第十四部分 基础设施资产基本情况-四、基础设施项目合法合规性情况-（一）新购入基础设施资产：康桥项目-5、项目运营的合法合规性-（2）租赁情况”补充披露针对康桥项目未完成租赁合同备案的风险缓释措施，具体如下：

基金管理人将督促扩募运营管理实施机构协助新购入项目公司于本基金本次扩募份额发售前完成新购入基础设施项目的租赁合同备案。同时，本基金在《运营管理服务协议》中补充约定“扩募运营管理实施机构未及时配合基金管理人和/或新购入项目公司进行租赁合同备案而给任一方造成损失的，应当就基金

管理人、新购入项目公司遭受的损失予以赔偿”。

综上所述，本次新购入基础设施项目涉及的租赁合同合法有效，基础设施基金已就租赁合同未备案事宜做了必要、可行的后续安排，符合《审核关注事项》第三十一条的相关要求。

（本页无正文，为《关于<关于国泰君安临港创新智造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临港创新智造产业园2期基础设施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>的回复》之盖章页）

上海国泰君安证券资产管理有限公司

2025 年 4 月 30 日

