国联安复星

封闭式商业不动产证券投资基金

招募说明书（草案）

基金管理人：国联安基金管理有限公司

托管人：招商银行股份有限公司

签署日期：2026 年 2 月

重要提示

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”或“基金”或“不动产基金”）根据【】年【】月【】日中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）《关于准予国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金注册的批复》准予注册，进行募集。

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

本基金为不动产基金。不动产基金与投资股票或者债券等的公开募集证券投资基金具有不同的风险收益特征。不动产基金 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，通过持有其全部份额取得不动产项目公司全部股权、不动产项目完全所有权或者经营权利，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%。

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

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。

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

普通投资者在首次购买本基金时须签署风险揭示书，确认已了解本基金产品特征及主要风险。基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在投资者作出投资决策后，基金运营状况导致的投资风险，由投资者自行负担。

不动产项目在评估、现金流测算等过程中，使用了较多的假设前提，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者应当对这些假设前提进行审慎判断。本基金的可供分配金额测算报告的相关预测结果不代表基金存续期间不动产项目真实的现金流分配情况，也不代表本基金能够按照可供分配金额预测结果进行分配；本基金不动产资产评估报告的相关评估结果不代表不动产资产的实际可交易价格，不代表不动产项目能够按照评估结果进行转让。投资有风险，投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说

明书、基金合同、基金产品资料概要，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎作出投资决策。投资者应当认真阅读并完全理解基金合同规定的免责条款及争议处理方式。

自基金合同生效之日起【39】年为本基金的存续期。如本基金存续期届满且未延长基金合同有效期限，则本基金终止运作进入清算期。由于四舍五入的原因，本招募说明书列示表格分项之和与合计项可能存在尾差。

本次发行简要情况表

基金名称	国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
不动产项目名称	三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“本项目”或“不动产项目”或“不动产资产”或“商业不动产项目”）
（预计）募集规模	139.28 亿元
（拟）上市的证券交易所	上海证券交易所
基金管理人	国联安基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司
资产支持证券管理人	太平洋资产管理有限责任公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）
运营管理机构	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
招募说明书签署日期	2026 年 2 月

目录

重要提示 1

本次发行简要情况表 3

目录 4

绪言 9

释义 10

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义 10

二、法律法规的相关定义 24

三、其他定义 26

第一部分 招募说明书概要及风险因素 27

第一节 招募说明书概要 27

一、重大事项提示 27

二、不动产基金整体架构 27

三、不动产基金发行概况和本次发行的有关中介机构基本情况 28

四、不动产项目概况 30

五、不动产项目经营情况概述 33

六、不动产项目资产评估以及现金流预测情况 36

七、不动产基金治理以及运营管理安排概况 37

八、基金合同的主要内容 41

第二节 风险因素 42

一、与不动产项目相关的风险 42

二、与不动产基金相关的风险 54

三、与专项计划管理相关的风险 60

四、其他一般性风险因素 61

第二部分 不动产项目 64

第一节 不动产项目概况 64

一、项目概况 64
二、不动产项目运营收入来源介绍 67
三、项目区位及交通情况 74
四、项目定位及目标客群情况 76
五、不动产项目合规性 76
六、关于商业不动产项目转让的限制 94
七、资产到期移交和处置安排 97
八、项目公司基本情况 98
九、不动产项目经营模式 102
十、不动产项目重要现金流提供方 106
十一、行业及竞争情况 108
十二、区域竞争情况 115
第二节 不动产经营业绩与财务状况分析 123
一、不动产项目总体经营及财务情况 123
二、不动产项目运营情况 134
三、收费权或经营权情况 140
四、减免优惠 140
五、补贴情况 140
六、税收情况 144
七、资产选取依据 145
八、关于同业竞争 145
九、备考财务报表的编制基础及会计政策 145
第三节 原始权益人 156
一、原始权益人基本情况 156
二、回收资金用途 172
第四节 运营管理机构 174

一、不动产项目运营管理安排概况 174
二、运营管理机构 174
三、运管机构与不动产项目相关的业务情况 175
四、项目资金收支及风险管控安排 178
第五节 存在重要影响的其他事项 181
一、有重要影响的合同情况 181
二、对不动产项目具有较大影响的诉讼或者仲裁事项 181
第三部分 资产评估与现金流测算 182
第一节 资产评估 182
一、资产评估情况 182
二、期后重大事项 205
第二节 现金流测算分析 206
第四部分 治理机制与运营管理安排 234
第一节 不动产基金治理机制 234
一、运营管理事项的分层决策机制 234
二、项目公司组织架构及治理安排 235
三、基金管理人项目运营涉及的内部决策制度 236
四、基金份额持有人大会 237
五、基金拟持有特殊目的载体情况 247
六、资产支持证券管理人与托管人职责、资产支持证券持有人职责及资产支持证券持有人大会 250
七、基金管理人、基金托管人的权利及义务 261
第二节 运营管理安排 271
一、基金管理人运管安排 271
二、运管协议的主要内容 273
三、运营管理费用 288
四、本基金涉及的各层级账户设置 295

第五部分 不动产基金 297

第一节 本次发行参与机构的基本情况 297

一、基金管理人 297

二、基金托管人 297

三、资产支持证券管理人 297

四、财务顾问 298

五、基金份额发售机构 298

六、登记机构 298

七、基金法律顾问/专项计划法律顾问 299

八、审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所/审计不动产项目财务情况的会计师事务所 299

九、资产评估机构 299

第二节 不动产基金的交易安排 301

一、不动产基金的整体架构 301

二、交易安排 302

三、基金与资产支持专项计划的投资运作 310

四、对外借款安排 310

第三节 关联交易与利益冲突 312

一、基金存在的或可能存在利益冲突的情形 312

二、利益冲突的防范及披露安排 312

三、本基金初始的关联交易 315

四、本基金的关联交易情况 315

五、本基金的关联方 321

六、本基金关联交易的定义 322

七、关联交易的信息披露 324

第四节 基金运作 325

一、基金的信息披露 325
二、基金的募集 327
三、基金合同的生效 332
四、基金份额的交易 333
五、基金的投资 335
六、基金的财产 339
七、不动产基金的扩募 340
八、基金资产的估值 341
九、基金的收益与分配 344
十、基金的费用与税收 345
十一、基金的会计与审计 347
十二、基金的终止与清算 348
十三、基金合同的内容摘要 350
十四、基金托管协议的内容摘要 351
十五、不动产基金的运营管理基金经理和投资管理基金经理的基本情况 ...352
第五节 其他事项 353
一、对基金份额持有人的服务 353
二、招募说明书存放及查阅方式 353
第六部分 附件 355

绪言

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依照《中华人民共和国民法典》、《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《公募基金运作办法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《公募基金销售办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《公募基金信息披露办法》”）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基金指引》”）、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 6 号——年度报告（试行）》（以下简称“《年度报告指引》”）、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》、《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等法律法规以及《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合同”）编写。

基金管理人承诺本招募说明书不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担法律责任。本基金是根据本招募说明书所载明的资料申请募集的。本基金管理人没有委托或者授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或者对本招募说明书作任何解释或者说明。本招募说明书内容包括不动产基金、不动产项目以及基金合同的重要内容。基金合同是约定基金当事人之间权利、义务的法律文件。投资者自依据基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受，并按照《基金法》、基金合同以及其他有关规定享有权利、承担义务。投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应当详细查阅基金合同。

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

释义

在本招募说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有以下含义：

一、基金、专项计划、项目公司涉及的主要定义

1. **基金/本基金/不动产基金：**系指国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金。
2. **基金管理人/国联安基金：**系指根据不动产基金的《基金合同》的约定担任不动产基金的基金管理人的国联安基金管理有限公司，或根据该合同任命的作为基金管理人的继任机构。
3. **基金托管人：**系指根据《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》的约定担任基金托管人的招商银行股份有限公司，或根据该合同任命的作为基金托管人的继任机构。
4. **原始权益人/亚特商发：**系指不动产基金持有的不动产项目的原所有人，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，原始权益人为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。
5. **资产支持证券管理人/太保资产：**系指根据《标准条款》担任不动产资产支持证券管理人的太平洋资产管理有限责任公司，或根据《标准条款》任命的作为资产支持证券管理人的继任机构。
6. **参与机构：**系指为不动产基金提供专业服务的财务顾问、评估机构、律师事务所、会计师事务所、运营管理机构等专业机构。
7. **财务顾问/国泰海通：**系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的取得保荐业务资格的证券公司，对不动产项目进行尽职调查、出具财务顾问报告或受托办理不动产基金份额发售的路演、推介、询价、定价、配售及扩募等相关业务活动。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指国泰海通证券股份有限公司。
8. **评估机构/资产评估机构/市调机构/国友大正：**系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目进行评估，并出具评估报告的专业机构。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京国友大正资产评估有限公司及其继任机构。
9. **律师事务所/中伦律所/法律顾问：**系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京市中伦律师事务所及其继任律师事务所。
10. **会计师事务所/审计机构/安永华明：**系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金涉及的财务报告等相关材料进行审计或审核的会计师事务所。就本基金以初始募

集资金投资的不动产项目而言，指安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）及其继任机构。

11. **运营管理机构：**系指根据《基金指引》中承担部分不动产项目运营管理职责的运营管理机构，即根据《运营管理服务协议》的约定为基金及不动产项目提供运营管理服务的主体，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司及该等主体的权利、义务的合法继任机构。

12. **专项计划/资产支持专项计划/不动产资产支持专项计划：**就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，指太保资产作为资产支持证券管理人设立的“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”，及本基金存续期内可能购入的与基金管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制的资产支持证券管理人设立的不动产资产支持专项计划。

13. **专项计划托管人/资产支持证券托管人/专项计划托管银行：**就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指根据《专项计划托管协议》的约定担任资产支持证券托管人的招商银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为资产支持证券托管人的继任机构。

14. **监管银行：**就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指根据《SPV 公司监管协议》《项目公司监管协议》的约定担任监管银行的招商银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为监管银行的继任机构。

15. **项目公司/不动产项目公司：**指直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指三亚复星旅游管理有限责任公司。

16. **SPV 公司/【】：**指原始权益人持有 100%股权的【】，专项计划设立后将自原始权益人处收购SPV公司的100%股权，并由SPV公司向原始权益人受让取得项目公司的100%股权，后续项目公司将适时吸收合并 SPV 公司，SPV 公司注销，存续的项目公司将承继 SPV 公司的所有资产（除项目公司股权外）和所有负债（包括对专项计划的负债）。

17. **特殊目的载体：**指由本基金根据《基金指引》直接或间接全资拥有的法律实体，本基金通过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，特殊目的载体系指资产支持专项计划、SPV 公司、项目公司的单称或统称。

18. **基金合同当事人：**系指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人。

19. **基金份额持有人：**系指依基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者。

20. **资产支持证券投资者/认购人：**系指按照《计划说明书》《标准条款》《认购协议》的约定，认购不动产资产支持证券，将其合法拥有的人民币资金委托给资产支持证券管理人管理、运用，并按照其取得的不动产资产支持证券享有专项计划收益、承担专项计划资产风险的合格投资者。本专项计划不动产资产支持证券的唯一认购人为基金管理人（代表不动产基金）。

21. **投资人/投资者：**系指个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者的合称。

22. **个人投资者：**系指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人。

23. **机构投资者：**系指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织。

24. **合格境外机构投资者：**系指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定可以投资于在中国境内依法募集的证券投资基金的中国境外的机构投资者。

25. **人民币合格境外机构投资者：**系指按照《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（包括其不时修订）及相关法律法规规定，运用来自境外的人民币资金进行境内证券投资的境外法人。

26. **战略投资者：**系指符合《基金指引》等国家法律、法规，按照战略配售要求与基金管理人签署战略投资配售协议的投资人。

27. **网下投资者：**系指依法可以参与不动产基金网下询价的专业机构投资者，包括证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者、商业银行及银行理财子公司、政策性银行、符合规定的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及上海证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。

28. **公众投资者：**系指除战略投资者及网下投资者之外，符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者。

29. **基金销售机构/销售机构：**系指国联安基金以及符合《销售办法》和中国证监会规定的其

他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过上海证券交易所交易系统办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过上海证券交易所交易系统办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

30. **关联方**：本基金关联方包括关联法人与关联自然人。

（1） 具有以下情形之一的法人或其他组织，为本基金的关联法人：

i. 直接或者间接持有本基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；

ii. 持有本基金 10%以上基金份额的法人或其他组织；

iii. 基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织；

iv. 同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品，同类型产品系指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品；

v. 由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；

vi. 根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

以上涉及投资者持有的基金份额的界定，包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

（2） 具有以下情形之一的自然人，为本基金的关联自然人：

i. 直接或间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；

ii. 基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

iii. 本条第 1）项和第 2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

iv. 根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对

其倾斜的自然人。

31. **关联交易：**系指本基金或者其控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项。除传统基金中基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

（1） 基金层面：购买资产支持证券、借入款项、聘请运营管理机构等；

（2） 资产支持证券层面：专项计划购买、出售项目公司股权；

（3） 项目公司层面：不动产项目出售与购入；不动产项目运营及管理阶段存在的购买、销售等行为。

其中，关联交易的金额计算应当根据《基金指引》第五十条的要求，按照连续 12 个月内累计发生金额计算。就本基金而言，关联交易具体包括如下事项：

（1） 购买或者出售资产；

（2） 对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

（3） 提供财务资助；

（4） 提供担保；

（5） 租入或者租出资产；

（6） 委托或者受托管理资产和业务；

（7） 赠与或者受赠资产；

（8） 债权、债务重组；

（9） 签订许可使用协议；

（10） 销售产品、商品；

（11） 提供或者接受劳务；

（12） 委托或者受托销售；

（13） 在关联方的财务公司存贷款；

（14） 与关联方共同投资；

（15） 根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

（16） 法律法规规定的其他情形。

32. **科兹纳：**系指 KERZNER INTERNATIONAL MANAGEMENT LIMITED。

33. **基金合同/《基金合同》：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》及对该合同的任何有效修订和补充。

34. **托管协议/基金托管协议/《托管协议》：**系指基金管理人与基金托管人就本基金签订之《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订和补充。

35. **招募说明书/本招募说明书：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》及其更新。

36. **《法律意见书》：**系指由北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于申请募集注册国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》。

37. **基金产品资料概要：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金产品资料概要》及其更新。

38. **基金份额询价公告/询价公告：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金份额询价公告》。

39. **基金份额发售公告：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金份额发售公告》。

40. **上市交易公告书：**系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金上市交易公告书》。

41. **《认购协议》/《资产支持证券认购协议》：**就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指基金管理人与资产支持证券管理人签署的《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划之资产支持证券认购协议及风险揭示书》及对该协议的任何有效修改或补充。

42. **《风险揭示书》：**系指作为《资产支持证券认购协议》附件的，资产支持证券管理人与认购人签署的《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划风险揭示书》及其任何有效修改或补充。

43. **《计划说明书》：**就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指资产支持证券管理人制作的《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划说明书》及其任何有效修改或补

充。

44. **《标准条款》/标准条款：**就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作而制作的《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充，根据《计划说明书》和《资产支持证券认购协议》的约定，《标准条款》将视为《资产支持证券认购协议》的一部分。

45. **资产管理合同：**系指《标准条款》《资产支持证券认购协议》和《计划说明书》一同构成资产支持证券管理人与认购人之间的资产管理合同。

46. **《专项计划托管协议》：**系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与资产支持证券托管人签署的专项计划托管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的专项计划托管协议为《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》。

47. **《运营管理服务协议》：**系指项目公司与基金管理人及运营管理机构就委托运营管理机构对不动产项目进行运营管理事宜签订的运营管理服务协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，运营管理服务协议为《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金之运营管理服务协议》。

48. **《项目公司监管协议》：**系指基金管理人（代表不动产基金）与项目公司、监管银行等相关方就项目公司监管账户签署的监管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，签署的监管协议为《三亚复星旅游管理有限责任公司监管协议》。

49. **《SPV 公司监管协议》：**系指基金管理人（代表不动产基金）与 SPV 公司、监管银行等相关方就 SPV 公司监管账户签署的监管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，签署的监管协议为《SPV 公司监管协议》。

50. **《监管协议》：**指《SPV 公司监管协议》和《项目公司监管协议》的单称或统称（视上下文具体情况而定）。

51. **专项计划文件：**系指与专项计划有关的主要文件，包括但不限于《计划说明书》《标准条款》《资产支持证券认购协议》《专项计划托管协议》《运营管理服务协议》《监管协议》及基础资产交易文件等。

52. **《项目公司股权转让协议》：**就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指亚特

商发与SPV公司就项目公司股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充。

53. **《SPV 公司股权转让协议》：**系指亚特商发与资产支持证券管理人（代表专项计划）就SPV公司股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充。

54. **《项目公司借款协议》：**系指SPV公司与项目公司就SPV公司向项目公司提供股东借款事宜签署的借款协议，以及对该协议的任何有效修改或补充。

55. **《SPV 公司投资协议》：**系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与SPV公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向SPV公司进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充。

56. **《SPV 公司借款协议》：**系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与SPV公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向SPV公司提供股东借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充。

57. **《债权确认及重组协议》：**系指资产支持证券管理人（代表专项计划）和项目公司就确认资产支持证券管理人（代表专项计划）对项目公司享有的股东债权事项签订的《债权确认及重组协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

58. **《吸收合并协议》：**系指由项目公司和SPV公司就项目公司吸收合并SPV公司签署的吸收合并协议。

59. **基础资产交易文件：**系指与基础资产交易相关的文件，包括但不限于《SPV公司股权转让协议》《SPV公司投资协议》《SPV公司借款协议》《项目公司股权转让协议》《项目公司借款协议》《债权确认及重组协议》《吸收合并协议》。

60. **封闭式基金：**系指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的基金。

61. **基金销售业务：**系指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的认购、转托管等业务。

62. **战略配售：**系指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购基金份额的权利的配售方式。

63. **场内：**系指通过具有相应业务资格的上海证券交易所会员单位利用上海证券交易所交易系统办理基金份额的认购、上市交易等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购。

64. **场外：**系指上海证券交易所交易系统外的销售机构利用其自身柜台或者其他交易系统办理基金份额认购业务的基金销售机构和场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购。

65. **会员单位/场内证券经营机构：**指具有基金销售业务资格并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位。

66. **登记业务：**指基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人开放式基金账户和/或上海证券账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等。

67. **登记机构/中国结算：**系指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司。

68. **登记结算系统：**系指中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统，通过场外销售机构认购的基金份额登记在本系统。

69. **证券登记系统：**系指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券登记结算系统。通过场内会员单位认购或买入的基金份额登记在本系统。

70. **场内证券账户：**系指投资者在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的中国结算上海人民币普通股票账户（即 A 股账户）或封闭式基金账户，基金投资者通过上海证券交易所办理基金交易、场内认购等业务时需持有上海证券账户。

71. **场外基金账户/开放式基金账户：**系指投资人通过场外销售机构在中国证券登记结算有限责任公司注册的、用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的中国结算开放式基金账户。

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

73. **上市交易：**系指投资者通过上海证券交易所会员单位以集中竞价等方式买卖基金份额的行为。

74. **认购：**系指在基金募集期内，投资者根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为。

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

76. **系统内转托管：**系指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间进行转托管的行为或在证券登记结算系统内不同会员单位（交易单元）之间进行指定关系变更的行为。

77. **跨系统转托管：**系指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统和证券登记结算系统之间进行转托管的行为。

78. **基金资产总值/基金总资产：**系指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并及个别财务报表层面计量的总资产。

79. **基金资产净值/基金净资产：**系指基金总资产减去基金负债后的价值，即基金合并及个别财务报表层面计量的净资产。

80. **基金份额净值：**系指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数的价值。

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

82. **估值日：**系指根据国家法律法规规定需要对外披露财务报表的资产负债表日，估值日包括自然年度的半年度和年度最后一日。

83. **基金可供分配金额：**系指在基金合并报表中净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力和经营现金流等因素，具体法律法规另有规定的，从其规定。

84. **基金收益：**系指基金投资所得资产支持证券投资收益、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约。

85. **预留费用：**系指本基金成立后，预留在本基金相关账户待支付给相关机构的费用，包括但不限于上市费用、登记费用、基金成立后首期审计费用、基金成立后首期资产评估费用、信息披露费用、账户开立费用、货币资金或债券投资管理涉及到的备付金预留等。

86. **扩募：**系指在基金存续期间内，经履行变更注册程序、取得基金份额持有人大会表决通过并报中国证监会备案后，基金启动新一轮基金份额募集及通过资产支持专项计划持有新的不动产项目的交易；具体扩募安排根据基金份额持有人大会决议确定。

87. **规定媒介：**系指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊及《信息披露

办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）等媒介。

88. **不动产资产支持证券/资产支持证券：**系指资产支持证券管理人依据《标准条款》和《计划说明书》发行的一种证券，资产支持证券持有人依据其所持有的专项计划的资产支持证券及其条款条件享有专项计划利益、承担专项计划的风险。

89. **基础资产：**系指 (A) 就《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前而言，系指（i）资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；和（ii）资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权；（iii）SPV 公司基于《项目公司借款协议》对项目公司享有的债权；(B) 就《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后而言，系指（i）资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%股权；和（ii）资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《债权确认与重组协议》对项目公司享有的债权。即标的股权和标的债权的合称。

90. **标的资产：**系指标的股权、标的债权和不动产项目的统称。

91. **标的股权：**系指（i）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的SPV公司100%的股权和通过SPV公司间接持有的项目公司100%的股权；（ii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%的股权的统称。

92. **标的债权：**系指（i）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，《SPV 公司借款协议》项下的资产支持证券管理人（代表专项计划）对 SPV 公司享有的债权；（ii）《项目公司借款协议》项下的 SPV 公司对项目公司享有的债权；（iii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《债权确认与重组协议》对项目公司享有的债权的统称。

93. **不动产项目/不动产资产/不动产项目资产/商业不动产项目/本项目：**系指亚特商发持有的位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯项目。在项目公司完成资产重组后，不动产项目将由项目公司持有。

94. **项目公司运营收入：**系指项目公司运营不动产项目而取得的所有收入，包括但不限于：（1）不动产项目日常运营而取得的收入，包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入（具体包括停车收入、广告牌租金收入、

复游拍收入、营销推广收入、平台服务收入等其他收入）以及与不动产项目经营相关的违约金、赔偿金、政府奖励、税收补贴等收入或款项；（2）其他因不动产项目的合法运营、管理和处分以及其他合法经营业务而产生的收入或款项。

95. **项目公司运营支出和费用：**系指项目公司为运营不动产项目而承担的物业运营和管理支出（包括依据《运营管理服务协议》向运营管理机构支付的运营管理费、对外支付的专项招商资金）、税收和费用，包括但不限于职工薪酬（如有）、外包服务费、装修改造费用（含大中修费用和资本性支出）、耗用品费、IT 系统服务费、设备维护费、物业管理费（如有）、销售佣金（如有）、广告宣传费、法律诉讼费、法律服务费、评估费、审计费、咨询顾问费、保险费、税金及附加、划付手续费、行政罚款、水电气及其他公用事业费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费，以及按照项目公司支出审批流程批准的其他合理的费用。

96. **不动产项目文件：**指与不动产项目相关的如下协议、文件及其他法律文件（包括任何有效的修改或补充），包括但不限于：（1）不动产权证书；（2）租赁合同等合同文件；（3）项目公司从政府主管机关取得的、关于其享有不动产项目权益的任何授权、审批、批准、许可等法律文件；（4）在专项计划存续期间，项目公司基于所享有的不动产项目权益向相关方收取运营收入等的相关凭证或协议。

97. **基金托管账户：**系指基金管理人以基金的名义在基金托管人处开立的人民币资金账户。基金的相关货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集账户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均须通过基金托管账户进行。

98. **专项计划募集账户：**系指资产支持证券管理人开立的专用于认购期间接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

99. **专项计划账户：**系指资产支持证券管理人以专项计划的名义在专项计划托管银行开立的人民币资金账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金、支付《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款、向 SPV 公司发放投资款、向 SPV 公司提供借款、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用、接收回收款等，均必须通过该账户进行。

100. **项目公司运营账户：**系指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收项目公司运营收入，向资产支持证券管理人（代表专项计划）支付债权本金、利息，归集项目公

司现金资产，收取和偿还外部借款（如有），向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资，划付运营管理支出，划付保证金，划出暂收款和其他非运营收入款项，并根据《运营管理服务协议》《项目公司监管协议》约定对外进行其他项目公司货币资金收支活动的人民币资金账户。

101. **项目公司基本户：**系指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于收取从项目公司运营账户定期或不定期划入的资金，用于对外划付应由项目公司承担并列支的不动产项目运营和管理支出，并根据《运营管理服务协议》《项目公司监管协议》约定对外进行其他支付的人民币资金账户。

102. **项目公司监管账户：**系指项目公司运营账户和项目公司基本户的单称或统称（视上下文具体情况而定）。

103. **SPV 公司监管账户：**系指 SPV 公司在监管银行开立的、用于接收 SPV 公司全部收入和款项并对外进行支付的人民币资金账户，具体以《SPV 公司监管协议》的约定为准。在《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应相应注销。

104. **监管账户：**系指项目公司监管账户和 SPV 公司监管账户的单称或统称（视上下文具体情况而定），在《吸收合并协议》约定的吸收合并完成后，仅指项目公司监管账户。

105. **基金合同生效日/基金成立日：**系指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理基金备案手续完毕，并获得中国证监会书面确认的日期。

106. **基金合同终止日：**系指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期。

107. **基金募集期：**系指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，原则上不得超过 5 个交易日，具体详见基金份额发售公告。

108. **基金存续期/存续期：**除基金合同另有约定外，本基金存续期限为自基金合同生效之日起【39】年。

109. **评估基准日/尽调基准日：**系指 2025 年 9 月 30 日。

110. **专项计划设立日：**系指基金管理人向专项计划募集账户划入认购资金，根据会计师事务所验资报告，专项计划募集资金总额不低于《计划说明书》和《标准条款》所约定的目标募集规模，经资产支持证券管理人公告专项计划设立的当日。

111. **专项计划终止事件发生日：**系指以下任一事件发生之日：

（1） 法定到期日届至；

（2） 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

（3） 专项计划设立日后【90】个工作日尚未按照 SPV 公司股权转让协议、SPV 公司投资协议及项目公司股权转让协议等协议约定完成对基础资产的投资；

（4） 发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产项目的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

（5） 专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配；

（6） 专项计划资产全部分配完毕；

（7） 专项计划目的无法实现；

（8） 资产支持证券持有人大会决定终止；

（9） 由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大会决议终止专项计划；

（10） 法律、法规或者中国证监会规定的其他情形。

112. **普通分配兑付日：**系指根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人进行普通分配之日。

113. **处置分配兑付日：**系指在处置分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人分配资产支持证券对应的投资收益之日。

114. **清算分配兑付日：**系指在专项计划终止后的清算分配情形下，登记托管机构应根据《标准条款》的约定向资产支持证券持有人分配资产支持证券对应的投资收益和本金之日。

115. **兑付日（T 日）：**系指普通分配兑付日、处置分配兑付日和清算分配兑付日的统称或单称，视上下文义而定。兑付日应由基金管理人（代表不动产基金）作为唯一的资产支持证券持有人作出书面决定后提前至少 10 个工作日以邮寄或传真或电子邮件等方式通知资产支持证券管理人、专项计划托管银行。

116. **清算变现完成日：**系指清算小组将待清算的专项计划资产全部变现为以现金状态存在的资产（即专项计划资金）之日（如该日为非工作日，则指该日后的第一个工作日）。

117. **T-n 日：**系指兑付日前的第 n 个工作日。

118. **法定到期日：**系指专项计划最晚结束的日期，即专项计划设立日后第【39】年的对应日或经资产支持证券持有人决定延长的其他日期。

119. **专项计划认购期间：**系指专项计划发行前，资产支持证券管理人确定的可由认购人认购专项计划资产支持证券并交付认购资金的时间。在该期间内，若认购人交付的认购资金总额（不含该期间认购资金产生的利息）提前达到《标准条款》和《计划说明书》规定的目标募集规模的，专项计划认购期间提前终止。

120. **专项计划存续期间：**系指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划清算分配完毕之日（含该日）止的期间。

121. **专项计划处置期/处置期：**系指发生以下任一情形时，自该等情形发生后，专项计划进入的处置期间。处置期自以下任一情形发生之日起算，至专项计划资产处置完毕并完成最后一次处置分配之日止：

（1） 经资产支持证券持有人大会决定专项计划进入专项计划处置期的。

二、法律法规的相关定义

122. **法律法规/中国法律：**系指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等。

123. **《民法典》：**系指经第十三届全国人民代表大会第三次会议于 2020 年 5 月 28 日通过，自 2021 年 1 月 1 日实施的《中华人民共和国民法典》及颁布机关对其不时做出的修订。

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

125. **《证券法》：**系指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议第一次修正，经 2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，经 2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，经 2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法

律的决定》第三次修正，经 2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，自 2020 年 3 月 1 日起实施的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

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

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

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

129. **《公告》：**系指中国证监会 2025 年 12 月 31 日发布的《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》（中国证券监督管理委员会公告〔2025〕21 号）。

130. **《基金指引》：**系指中国证监会 2020 年 8 月 6 日颁布、并经 2023 年 10 月 20 日中国证监会《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》修订的并于同日实施的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）（2023 修订）》及颁布机关对其不时做出的修订。

131. **《管理规定》：**系指中国证监会 2014 年 11 月 19 日公布并实施的《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》及颁布机关对其不时做出的修订。

132. **《上市公司收购管理办法》：**系指 2006 年 5 月 17 日经中国证监会第 180 次主席办公会议审议通过，自 2006 年 9 月 1 日起实施，并根据 2008 年 8 月 27 日中国证监会《关于修改〈上市公司收购管理办法〉第六十三条的决定》、2012 年 2 月 14 日中国证监会《关于修改〈上市公司收购管理办法〉第六十二条及第六十三条的决定》、2014 年 10 月 23 日中国证监会《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定》、2020 年 3 月 20 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》、2025 年 2 月 19 日中国证监会《关于修改部分证券期货规章的决定》修正的《上市公司收购管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订。

133. **《不动产基金审核关注事项指引》：**系指上海证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

134. **《不动产基金发售指引》：**系指上海证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

135. **《新购入不动产项目指引》：**系指上海证券交易所 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

136. **《不动产基金运营操作指引》：**系指中国证券投资基金业协会 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

137. **《不动产基金尽职调查工作指引》：**系指中国证券投资基金业协会 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

138. **《不动产基金网下投资者管理细则》：**系指中国证券业协会 2025 年 12 月 31 日公布并实施的《公开募集不动产投资信托基金网下投资者管理规则》及颁布机关对其不时做出的修订。

三、其他定义

139. **工作日：**指上海证券交易所的正常交易日。

140. **中国证监会：**指中国证券监督管理委员会。

141. **银行业监督管理机构：**指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

142. **上海证券交易所：**指上海证券交易所。

143. **中国基金业协会：**中国证券投资基金业协会。

144. **不可抗力：**系指基金合同当事人不能预见、不能避免且不能克服的客观事件。

145. **中国：**指中华人民共和国（为基金合同之目的，不包括中华人民共和国香港特别行政区、中华人民共和国澳门特别行政区及中华人民共和国台湾地区）。

146. **元：**指人民币元。

第一部分 招募说明书概要及风险因素

第一节 招募说明书概要

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

一、重大事项提示

基金收益高度依赖底层不动产项目的运营状况。项目可能面临宏观经济、政策调整、收入波动、成本上涨等多重因素影响，导致实际运营收入不及预期，进而影响基金的可供分配金额。本不动产基金与不动产项目相关的风险，包括但不限于：行业相关的风险（城市规划及不动产资产周边产业规划、宏观政策等发生变化的风险、经济周期波动及相关行业政策法规发生变化的风险、特定区域内未来可能存在同业竞争的风险）；不动产项目运营风险（运营收入不达预期的风险、运营收入存在季节性波动的风险、运营管理机构的管理风险、运营支出及相关税费增长的风险、项目公司优惠企业所得税的风险、不动产项目维修改造、资本性支出等超预期的风险、不动产项目关联交易的风险、投资目标不达预期的风险、借款及现金周转相关风险、租赁合同未备案的风险、不动产项目经营资质在基金存续期内存在续期安排的风险、不动产项目重要现金流提供方的风险、不动产项目酒店品牌合作的相关风险、不动产项目换租的相关风险、不动产项目运营管理安全风险、不动产项目生物性资产相关风险、不动产项目所有权到期期限不一致的风险、地下部分未办理不动产登记的风险）；不动产项目的政策调整风险；同区域内其他项目的竞争风险；不动产项目所有权续期风险；不动产资产投保额无法覆盖评估价值的风险；现金流预测及可供分配金额预测风险；不动产项目评估估值风险；不动产项目流动性的相关风险；股东借款带来的现金流波动风险，及意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险。提醒投资者重点关注本招募说明书“第二部分不动产项目”中的第一节和第二节及“风险因素”部分。

二、不动产基金整体架构

本基金的基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，并将通过持有该资产支持证券全部份额，进而持有不动产资产所属的项目公司的全部股权和对项目公司的全部债权。本基金通过资产支持专项计划受让项目公司股权前，项目公司由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司全资持有。本基金的整体交易架

构如下图所示：

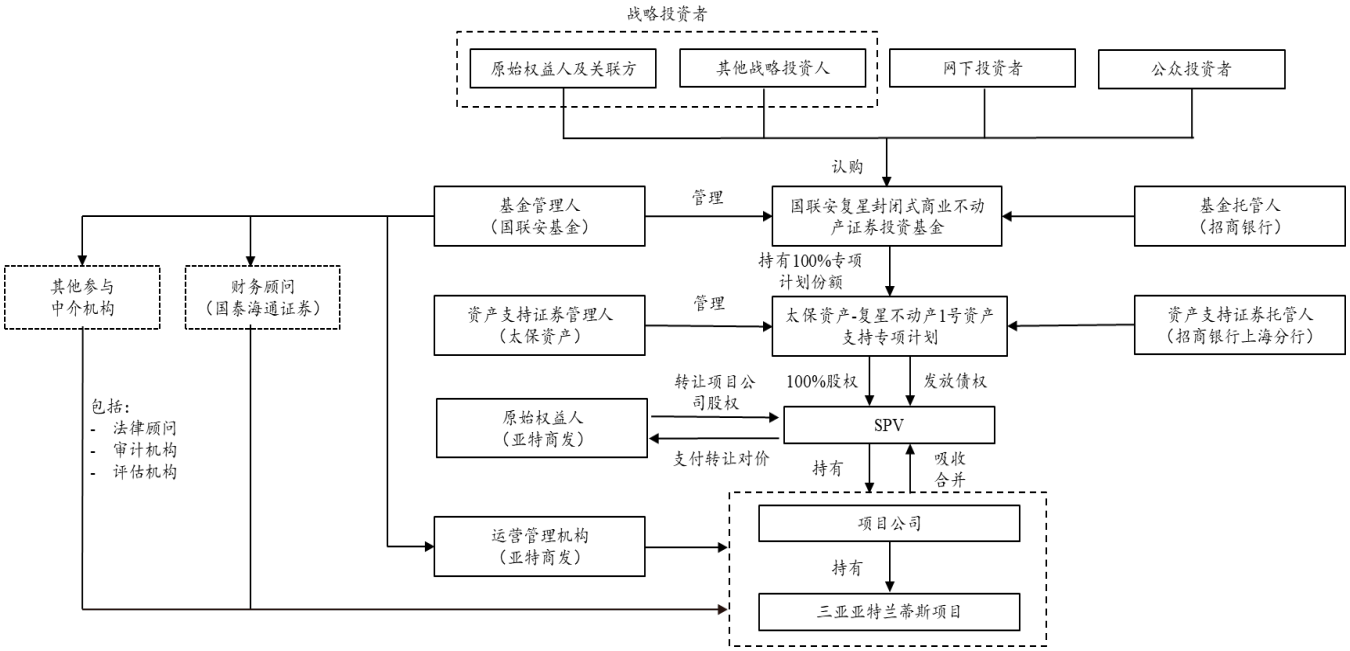


图 1- 1：不动产基金交易架构示意图

本基金的基金管理人为国联安基金管理有限公司，资产支持证券管理人为太平洋资产管理有限责任公司，本基金的托管人为招商银行股份有限公司。基金管理人聘请亚特商发担任运营管理机构，负责不动产项目的运营管理工作。上述不动产基金的整体架构符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的规定。

三、不动产基金发行概况和本次发行的有关中介机构基本情况

基本情况	
基金名称	国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
专项计划名称	太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划
不动产项目业态	商业不动产
基金投资标的	本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于 80%，投资于利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的比例不超过 20%
基金存续期限	39 年
专项计划期限	39 年
预计基金募集份额（亿份）	**【】**

预计募集规模（亿元）	139.28
不动产项目估值（亿元）	139.28
净现金流分派率	2025 年 10-12 月（年化）、2026 年度预计分派率为 4.56%、4.12%
基金收益预计分配频率和分配比例	基金收益分配每年不低于 1 次，收益分配比例不低于不动产基金年度可供分配金额的 90%
回收资金用途	拟用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地
原始权益人及关联方拟持战配比例	30%
预计是否出表	是
特殊条款（如有）	无特殊条款
参与人概况	
基金管理人	国联安基金管理有限公司
专项计划管理人	太平洋资产管理有限责任公司
托管人	招商银行股份有限公司
财务顾问	国泰海通证券股份有限公司
原始权益人	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
原始权益人企业性质	民营
原始权益人所属行业	租赁和商务服务业
原始权益人注册地	海南省三亚市
原始权益人控股股东和持股比例	上海齐锦投资管理有限公司，持股 100%
原始权益人实控人	郭广昌
原始权益人上市地点和股票代码（如有）	不涉及
运营管理机构	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
运营管理机构注册地	海南省三亚市

运营管理机构经营地	海南省三亚市
重要现金流提供方（如有）	基于直接的现金流支付关系，上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司为本不动产项目重要现金流提供方。穿透至终端的客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方
资产评估机构	北京国友大正资产评估有限公司
基金法律顾问	北京市中伦律师事务所
专项计划法律顾问	北京市中伦律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	不少于 1 家

四、不动产项目概况

本基金投资的不动产项目为位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯项目。三亚亚特兰蒂斯项目包含酒店板块和水上乐园板块，其中：酒店板块建筑面积合计 250,298.58 平方米，占比 81.04%，土地用途为旅馆用地和餐饮用地；水上乐园板块建筑面积合计 58,562.72 平方米，占比 18.96%，土地用途为文体娱乐用地。不动产基金存续期间，不动产项目的运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

不动产项目名称	三亚亚特兰蒂斯项目
大类资产类型	商业不动产
不动产类型	商业综合体
项目所在地	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号
资产范围	东侧紧邻海棠湾海域，南接香格里拉酒店，西临海棠北路，北侧为三亚亚特兰蒂斯棠岸
建设内容及规模	项目总体土地使用面积为 308,050.12 平方米，建筑面积 308,861.30 平方米。其中：

	（1）酒店板块：包括酒店主楼（地上 48 层、地下 2 层）及其附属建筑，合计土地使用面积为 114,601.03 平方米，建筑面积 250,298.58 平方米； （2）水上乐园板块：包括海豚湾、急速竞赛塔、餐饮售卖建筑、造浪池中心舞台等建筑及配套设施，合计土地使用面积为 193,449.09 平方米，建筑面积 58,562.72 平方米。
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积 308,861.30 平方米，其中： （1）酒店板块：建筑面积 250,298.58 平方米； （2）水上乐园板块：建筑面积 58,562.72 平方米。
开竣工时间及投入运营时间	（1）酒店板块于 2014 年 12 月 1 日开工，2018 年 7 月 20 日竣工验收。酒店板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。 （2）水上乐园板块于 2015 年 10 月 30 日开工，一期于 2018 年 8 月 18 日竣工验收，二期于 2019 年 1 月 18 日竣工验收。水上乐园板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。
使用期限	酒店板块：至 2054 年 2 月 18 日 水上乐园板块：至 2064 年 2 月 18 日
剩余年限	截至评估基准日 2025 年 9 月 30 日： 酒店板块：约 28.41 年 水上乐园板块：约 38.41 年
用地性质	酒店板块：旅馆用地和餐饮用地； 水上乐园板块：文体娱乐用地。
可供分配金额测算	2025 年 10-12 月（年化）、2026 年度预计分派率为 4.56%、4.12%
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	（1）财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险： 1）保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,320,000,000 元（其中建筑物人民币 6,888,678,080.4 元、机器及内部装置人民币 1,425,321,919.6 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2025 年 2 月

	1 日 0 时起至 2026 年 1 月 31 日 24 时止。 2）险种为财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险，保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,181,671,997.64 元（其中建筑物人民币 7,200,000,000 元、机器及内部装置人民币 975,631,725.05 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2026 年 2 月 1 日 0 时起至 2027 年 1 月 31 日 24 时止。当前保单正处于核保程序。 （2）商业综合责任保险 险种为商业综合责任保险（事故发生制），保险期限自 2025 年 10 月 1 日 0 时起至 2026 年 10 月 1 日 0 时止，赔偿总限额（非“产品及完工操作责任”）为 4,000,000 美元；产品及完工操作责任赔偿总限额为 4,000,000 美元。 （3）商业性观赏动物及宠物保险 1）险种为观赏动物及宠物保险，投保单后附《观赏动物及宠物养殖保险投保明细表》记载了详细的动物名称及对应保险金额，保险期限自 2025 年 1 月 11 日 0 时起至 2026 年 1 月 10 日 24 时止，总保险金额为人民币 21,344,540.00 元。 2）观赏动物饲养馆（园）财产损失保险，被保险人为原始权益人分公司，保障项目为动物财产损失，保险期限自 2026 年 1 月 11 日 0 时起至 2027 年 1 月 10 日 24 时止，保险金额为人民币 34,112,500.00 元。
项目权属	根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。
他项权利	根据商业不动产项目对应的《不动产权证书》《海域使用权证书》《商业不动产项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至尽调基准日，商业不动产项目存在 1 笔抵押登记。根据不动产抵押登记相关的《不动产登记证明》以及原始权益人的确认，抵押权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，抵押登记期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日；除前述抵押登记外，商业不动产项目不存在其他抵押、查封等权利限制情况。

	根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。

五、不动产项目经营情况概述

（一）不动产项目所在行业情况

三亚亚特兰蒂斯项目涵盖酒店、水上乐园及商业租赁等业态，按照《中华人民共和国国家标准国民经济行业分类》（GB/T 4754—2017），属于 L 租赁和商务服务业。

在旅游行业持续发展、旅游需求持续扩大的大背景下，预计未来酒店及乐园行业将同步稳定发展，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。但是，酒店及乐园行业整体受宏观经济环境与居民消费预期的影响较为显著，若经济恢复节奏不及预期，可能对旅游消费形成一定阶段性影响。同时旅游消费的季节性特征依然突出，旺季与淡季的差距较大，这对酒店及乐园行业企业在资源配置、现金流平衡与经营效率方面提出了更高的要求。

综上所述，目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇，但周期性波动与竞争压力仍是需要持续跟踪和审慎应对的方面。

（二）不动产项目竞争情况

根据市调机构出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场调研报告》，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游饭店平均入住率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌；同时，海棠湾片区未来仍有高星级酒店开业计划（如三亚海棠湾丽晶酒店、三亚海棠湾英迪格酒店等）。以上项目及其他同区域商业不动产项目可能与本不动产项目产生竞争。

（三）不动产主要经营指标

酒店板块于 2014 年 12 月 1 日开工，并于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。水上乐园板块于 2015 年 10 月 30 日开工，并于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

近三年及一期，不动产项目运营收入主要包含酒店收入、餐饮及零售收入、水世界收入、水族馆收入、C 秀收入、海豚湾收入、租赁收入、其他收入。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，不动产项目运营收入分别为 89,496.07 万元、169,440.26 万元、154,464.15 万元和 113,764.70 万元，整体呈现波动增长态势。近三年及一期的核心经营指标及数据如下：

表1-1：不动产项目历史经营情况

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
不动产项目整体经营情况				
营业收入（亿元）	11.38	15.45	16.94	8.95
净利润（亿元）	0.45	0.04	0.82	-2.67
EBITDA（亿元）	4.54	6.24	7.27	3.02
营业毛利率(%)	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%
经营毛利润（GOP）（亿元）	5.29	7.14	7.97	3.66
经营毛利率（GOP Margin）	46.54%	46.25%	47.06%	40.88%
运营净收益（NOI）（亿元）	4.49	6.21	6.46	2.96
运营净收益率（NOI Margin）	39.46%	40.22%	38.15%	33.09%
分板块经营情况				
酒店				
酒店收入（万元）	57,826.78	77,356.30	93,430.57	50,496.20
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	480,924.00	479,610.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	302,440.00	402,791.00	392,801.00	206,026.00
年化入住率	84.08%	83.75%	81.90%	42.96%
平均房价（元/间/晚）	1,912.01	1,920.51	2,378.57	2,450.96
酒店客流量（人次）	835,141.00	1,092,488.00	1,049,308.00	583,559.00
房间/人次	2.76	2.71	2.67	2.83
餐饮及零售				
餐饮及零售收入（万元）	26,569.76	35,378.79	37,161.33	19,811.38
其中：餐饮收入（万元）	20,715.88	28,113.69	30,759.83	17,166.48
零售收入（万元）	5,853.88	7,265.10	6,401.50	2,644.90

水世界				
水世界收入（万元）	12,593.90	17,190.30	18,823.20	8,148.90
水世界门票收入（万元）	9,053.20	12,776.30	14,711.80	6,217.60
自然参观人流量（人次）	478,131.00	729,443.00	832,064.00	348,699.00
自然参观单价（元/人）	189.35	175.15	176.81	178.31
水世界其他收入	3,540.70	4,414.00	4,111.40	1,931.30
水族馆				
水族馆收入（万元）	7,091.90	10,301.40	11,795.40	5,171.30
水族馆门票收入（万元）	6,307.90	9,415.90	10,766.90	4,242.20
自然参观人流量（人次）	426,348.00	677,645.00	733,437.00	294,635.00
自然参观单价（元/人）	147.95	138.95	146.8	143.98
水族馆其他收入（万元）	784	885.5	1,028.50	929.1
C 秀				
C 秀收入（万元）	2,687.67	5,474.71	1,824.00	1,275.00
自然参观人次（人次）	146,883.00	276,735.00	342,519.00	105,833.00
自然参观单价（元/人）	182.98	197.83	143.9	160.52
C 秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C 秀场次	388	927	784	276
C 秀上座率	22.68%	17.89%	26.18%	22.98%
海豚湾				
海豚湾收入（万元）	1,349.65	1,463.10	1,169.40	709.9
自然参观人次（人次）	30,815.00	32,738.00	24,491.00	13,185.00
自然参观单价（元/人）	437.99	446.91	477.48	538.41
租赁收入				
租赁收入（万元）	1,057.90	1,485.93	1,673.00	1,497.50
其他收入				
其他收入（万元）	4,587.14	5,813.61	3,563.36	2,385.88

注：营业毛利率=（营业收入（不含税）-营业成本）/营业收入（不含税）*100%
GOP =营业收入（不含税）-运营成本+品牌管理服务费+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
GOP Margin=GOP/营业收入（不含税）*100%
NOI =营业收入（不含税）-运营成本-税金及附加+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
NOI Margin=NOI/营业收入（不含税）*100%

（四）重要现金流提供方

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方，实际控制人均为携程集团有限公司，具体情况请见本招募说明书“第二部分不动产项目-不动产项目重要现金流提供方”章节。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透至终端的客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

（五）资产选取依据

本不动产项目运营成熟稳定，自 2018 年 4 月开业（含试营业）以来已持续运营逾七年；运营收入规模可观且保持稳健，为原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况中知名度较高、经营业绩稳健及运营效率突出的不动产项目。

六、不动产项目资产评估以及现金流预测情况

项目	三亚亚特兰蒂斯项目
收益年限	38.41 年。其中，酒店板块土地使用权将于 2054 年 2 月 18 日到期；水上乐园板块土地使用权将于 2064 年 2 月 18 日到期
评估方法	收益法
估值规模	139.28 亿元
评估增值率	217.34%
预测现金流年复合增长率	由于酒店及乐园两个板块分别到期，整体运营收入（酒店板块收入和水上乐园板块收入）截至 2053 年度复合增长率 2.89%；乐园板块收入截至 2063 年度复合增长率 3.44%
折现率	6.50%
Caprate	2026 年-2028 年 Caprate 分别为 4.61%、4.96%、5.66%

七、不动产基金治理以及运营管理安排概况

表1-2：REITs治理架构表

层级	机制设计要点
基金份额持有人大会	**基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构**，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。 **基金份额持有人大会不设日常机构**。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。
基金管理人	基金管理人设立**投资及运营决策委员会**（简称“**REITs 投决会**”）负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。 REITs 投决会会议至少五名委员参加方可视为有效会议。 （1）REITs 投决会实行投票表决制，REITs 投决会委员一人一票。 （2）REITs 投决会的会议议案，必须由三分之二以上的参会委员投票表决同意方能通过。REITs 投决会主席具有一票否决权。REITs 投决会委员因故不能出席时，可书面或邮件委托其他委员代为行使职权。参会委员对投票行为承担相应责任，不得投弃权票。
拟任基金经理情况	**丁灿良**：上海交通大学工商管理硕士。曾任职于汇丰银行（中国）有限公司、华创证券有限责任公司、东方花旗证券有限公司、财达证券股份有限公司，现就职于国联安基金 REITs 业务部。主要从事企业资产证券化和公募 REITs 业务，作为项目负责人主办参与了多单 ABS 及公募 REITs 项目。丁灿良先生具备 5 年以上不动产项目投资经验。 **车雨芳**：上海大学经济学硕士。曾任职于金地商置集团有限公司、普洛斯企业发展（上海）有限公司，主要从事不动产项目的运营管理工作，历任项目运营负责人、城市运营负责人等职务。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。车雨芳女士具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。 **张永福**：本科、会计师、税务师。曾任职于中国航天科技集团，华润置地控股

	有限公司、金地商置集团有限公司，主要从事租赁住房、产业园区等不动产项目财务管理工作。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。张永福先生具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。 **以上基金经理均不存在兼任情况。**
专项计划管理人	就《运营管理服务协议》项下约定由基金管理人执行或有权决策或决定的事项而言，若该等事项按照项目公司章程及其他内部管理制度需由计划管理人作为项目公司股东作出决策、决定或者履行相关流程的，计划管理人应根据基金管理人指令予以配合。
项目公司	根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总经理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

表1-3：运营管理安排表

运营管理机构名称	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
运营管理机构企业性质	民营
运营管理机构控股股东和持股比例	上海齐锦投资管理有限公司，100%持股
运营管理机构实际控制人	郭广昌
运营管理机构所属行业	租赁和商务服务业
运营管理机构主营业务	运营管理机构主营业务收入包括商业综合体运营业务、租赁业务和其他业务，经营范围请详见“原始权益人基本情况-（一）基本信息”部分。

不动产项目管理经验	亚特商发自 2018 年起实际执行具体日常管理事务，目前已配置了完整的运营团队，具备良好的专业背景及丰富的商业不动产运营经验
运管管理安排	基金管理人、项目公司与运营管理机构拟签订《运营管理服务协议》，约定运营管理机构受委托履行的运营管理职责及对基金管理人履职的协助内容
运营管理决策流程	由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，包括但不限于招商运营、营销推广、人员配置、物业管理、应急管理等，由基金管理人通过签订《运营管理服务协议》委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，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。 **由 REITs 投决会作为主要决策机构**，审批根据《运营管理服务协议》授权及未授权给项目公司的运营事项（以下简称“非授权事项”），该非授权事项通常为重要运营事项，如年度经营计划及预算、预算外支出、重大关联交易、项目运营过程中可能导致项目运营情况或产生现金流的能力发生重大变化的事项等。 REITs 投决会下设项目**运营咨询管理委员会**（由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员 3 名、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备商业不动产项目投资、运营管理经验的资深人士 2 名，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律等专业能力的人士 2 名组成）对运营事项发表专业意见供 REITs 投决会决策，确保各方沟通顺畅，保障运营事项的决策质量。 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），应召开基金份额持有人大会进行表决。

表1-4：运营管理费用表

运营管理费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取情况以及同行业可比项目的对比情况
基础运营管理费	计费基础为当年度经审计实收运营收入。 其中，实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。	**基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2** **“基础运营管理费 1”=I*R1**； R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年及之后 20.00% “基础运营管理费 1”为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的人员成本、行政费用等固定支出 **“基础运营管理费 2”=I*R2** R2 取值：4.21% “基础运营管理费 2”为运营管理机构提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用 I 为单个不动产资产的当年度经审计实收运营收入	**（1）本不动产项目历史收取情况：** 1）**基础运营管理费 1** 历史三年一期比例为：29.08%、21.39%、23.17%、25.5%，平均值为 24.78%（剔除 2022 年，平均值为 23.35%）； 2）**基础运营管理费 2** 历史三年一期比例为：2.69%、6.16%、2.54%、3.49%，平均值为 3.72%（剔除 2022 年，平均值为 4.06%）。 上述历史三年一期为 2022 年，2023 年，2024 年，2025 年 1-9 月 **2）同行业可比项目情况：** 参照已上市购物中心 REITs 项目， 1）基础运营管理费 1 区间为 8.02%-33.54%； 2）基础运营管理费 2 区间为 2%-9.3%。 综上，基础运营管理费与历史期间水平基本一致，与已上市消费类项目具备可比性
绩效运营管理费	净运营收入（NOI）	绩效运营管理费为运营收入回收期内的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出 1）若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%） 2）若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%） 3）若 A=X，绩效运营管理费=0 4）若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5% 5）若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10% 绩效运营管理费的奖励和扣罚上限均不超过当年的基础运营管理费的 5%	**通过运营收入回收期内的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N 加总计算得出，正向绩效费率和负向绩效费率一致**

八、基金合同的主要内容

订立《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》的目的是保护投资者合法权益，明确基金合同当事人的权利义务，规范基金运作。

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》涵盖的主要内容包括：前言、释义、基金的基本情况、基金份额的发售、基金备案、基金份额的上市交易与结算、基金合同当事人及权利义务、基金合同当事人及权利义务、基金份额持有人大会、基金管理人/基金托管人更换条件和程序、基金的托管、基金份额的登记、基金的投资、利益冲突及关联交易、基金的扩募、基金的财产、不动产项目运营管理、基金资产的估值、基金的费用与税收、基金的收益与分配、基金的会计与审计、基金的信息披露、基金合同的变更/终止与基金财产的清算、违约责任、争议的处理和适用的法律、基金合同的效力和其他事项。

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

第二节 风险因素

本风险揭示的揭示事项仅为列举事项，未能详尽列明本基金的所有风险。投资者在参与本基金相关业务前，应认真阅读基金合同、招募说明书等法律文件，熟悉不动产基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主作出投资决策，自行承担投资风险。

投资不动产基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与不动产项目相关的风险

（一）行业相关的风险

1、城市规划及不动产资产周边产业规划、宏观政策等发生变化的风险

随着城市规模的日益扩大，不动产项目所在地区可能发生城市用地规划、产业规划、政策等的调整，导致不动产资产周边的产业结构发生变化，影响本不动产项目收益水平，进而对不动产资产的经营产生不利影响。海南省自贸区及封关的政策变化也会对本不动产项目持续稳定运营产生影响。

2、经济周期波动及相关行业政策法规发生变化的风险

不动产项目所在的酒店及乐园行业，易受经济周期波动、行业消费趋势及偏好、人口状况、区域经济发展水平等因素的影响。经济衰退期内，消费者往往减少酒店及乐园行业消费；在经济增长期内，消费者在酒店及乐园行业的消费能力较强。

同时，酒店及乐园行业受大量法律和行政法规的约束和影响。相关法律及强制性规定要求的变化，包括国家宏观经济政策、地方政府、对相关政策作出调整，均可能对不动产资产的运营产生影响。

3、特定区域内未来可能存在同业竞争的风险

不动产项目原始权益人及控股股东在同区域内暂不存在同业竞争。若未来原始权益人及控股股东在同区域新建/持有并运营同类不动产项目，可能与三亚亚特兰蒂斯项目构成直接或间接的竞争关系，进而影响不动产资产的现金流及估值，对投资人利益造成一定影响。亚特商发已在《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司关于避免同业竞争的承诺函》中确认：“在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施”。

（二）不动产项目运营风险

本基金的收益很大程度依赖不动产项目的运营情况，不动产项目可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流大幅低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，不动产项目运营过程运营收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

1、运营收入不达预期的风险

本不动产项目收益来源于酒店板块收入及水上乐园板块收入。一旦宏观经济环境、运营管理等相关收入驱动因素恶化，基金将面临重大不利影响，包括但不限于：酒店入住率降低/平均房价降低，水族馆/水世界/海豚湾/C 秀等业态参观人次减少、门票收入单价降低等情况。基金存续期内，若宏观经济环境变化、运营不善或其他不可控风险导致上述指标持续低于预期，项目现金流将出现下降趋势，实际收益可能低于预测值，进而影响基金整体回报及未来基金分派率。

2、运营收入存在季节性波动的风险

受海南省及三亚市旅游淡旺季影响，本不动产项目运营收益存在一定季节性差异，具体而言：第一季度与第三季度为经营旺季，各项收入与运营指标表现突出；第二、四季度则相对平缓。主要原因为受三亚热带气候影响，夏季炎热适合水上娱乐而冬季温暖吸引避寒游客；同时家庭亲子游为本不动产项目核心客源，依赖寒暑假及春节等假期。本不动产项目的季节性波动差异可详见“第二部分不动产项目第二节不动产经营业绩与财务状况分析二、不动产项目运营情况（四）季节性或周期性波动特征”。

为缓释上述风险，基金管理人将充分考虑季节性波动风险，并与运营管理机构积极沟通应对策略：包括但不限于：1）不动产项目旺季时增加资产运营效率，不动产项目淡季时增加资本性支出投入并提升不动产项目硬件水平；2）淡季加强营销策略，加大不动产项目吸引力；3）针对不同季节特征，开发不同类型游客产品，平缓不动产项目季节运营业绩波动。

3、运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构对不动产资产提供运营管理服务，聘请运营管理机构为不动产资产提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

（1）虽然对运营管理机构建立了相应的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构的人员素质、管理能力及外聘的物业机构的管理能力等；同时，运营管理机构核心人员，包括但不限于管理层及关键技术人员的变动，可能对不动产项目运营产生一定

影响；

（2）本基金的运营管理机构为亚特商发，该公司或与其具有关联关系的公司的业务可能与其为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险；

（3）本基金存续期间，存在运营管理服务协议条款发生变更、运营管理机构不续聘或解聘且无法继续聘任到合适的运营管理机构的可能性，且运营管理机构的相关人员可能离职并在离职后从事与本基金拟投资的不动产资产存在竞争关系的项目，对不动产资产的运营可能会造成重大不利影响；

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

4、运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足运营管理需求的前提下，合理控制不动产资产的运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长超出预期的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

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

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

（3）不动产资产维修和保养成本及资本性支出的增加；

（4）相关劳务成本、市场营销费等支出提高；

（5）项目运营管理费及外部品牌使用费增加；

（6）保险费用上涨；

（7）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营以及在向上分配的过程中，涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征收管理法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化。如相关税收征收管理法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何额外的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

5、项目公司优惠企业所得税的风险

根据《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31 号）及《财政部、税务总局关于延续实施海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知(财税〔2025〕3 号)》的有关规定，预计未来项目公司可享受企业所得税优惠政策，即按照所得税税率为 15%计征。在不动产基金存续期间内，以上项目公司优惠企业所得税政策具有不确定性，进而对基金可供分配现金流产生影响。

6、不动产项目维修改造、资本性支出等超预期的风险

本基金存续期间，不动产项目适用的建筑标准可能变得更为严格，本基金可能需要支出巨额费用以确保符合该标准。不动产项目可能需要大量资本开支维持良好状况，可能会对本基金的收益造成不利影响。

不动产项目维修和改造的过程可能受到如劳资纠纷、建设事故、物资设备供应短缺、承包商未能履约、相关技能的劳工短缺、自然灾害、环保要求提高等事项的影响，导致成本大幅增加、工程无法按时完成的情况，工期延误将减少不动产资产的收入。

不动产项目的维修和改造可能需要投入大量资金，因此可能出现项目公司运营现金流无法满足不动产项目维修和改造资本支出的情况，导致必要的不动产项目维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营。同时，不动产项目维修和改造实际完成以后的运营情况可能无法达到预期水平，使改造投资的收益目标无法达成，对项目经营业绩产生不利影响。

不动产项目的评估报告及可供分配金额测算报告已对未来可能因不动产资产维修和改造而发生的资本性支出进行了适当的考虑。尽管如此，仍可能出现未来不动产项目维修和改造资本支出超出预期的情况，导致必要的不动产项目维修和改造计划推迟，使不动产项目无法在理想状态下运营，或者降低当期的可供分配金额水平。

7、不动产项目关联交易风险

截至 2025 年 9 月 30 日，本不动产项目存在从关联方采购相关服务的关联交易行为，具体关联交易情况请见本招募说明书“关联交易与利益冲突”。

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

本基金带来一定的运营风险。

基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险，并严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度等。

8、投资目标不达预期的风险

（1）本基金通过主动地投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供相对稳定的收益分配。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但仍难以保证可以成功推行此计划策略。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险；

（2）本基金争取获得稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于经营性净收入，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，则可能影响本基金、专项计划、项目公司所控制的不动产资产的会计表现及本基金的可供分配金额。

9、借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于不动产项目日常运营、维修改造或收购其他项目等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

（1）项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

（2）项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险。包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力变动的风险等。

10、租赁合同未备案的风险

不动产项目部分零售商业及餐饮租赁合同未办理登记备案手续。根据《民法典》第七百零六条规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力；根据《商品房屋租赁管理办法》规定，房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁登记备案内容发生变化、续租或者租赁终止的，当事人应当在三十日内，到原租赁登记备案的部门办理房屋租赁登记备案的变更、延续或者注销手续。违反上述规定的，由主管部门责令限期改正，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。因此，不动产项目部分房屋租赁合同未办理登记备案手续，不影响租赁合同的效力，但可能会受到主管部门的行政

处罚。

为缓释上述风险，在交割日之前产生的相关损失，由原始权益人承担；交割日后基金管理人将积极督促运营管理机构完善租赁合同备案事宜。

11、不动产项目经营资质在基金存续期内存在续期安排的风险

本不动产项目酒店板块及水上乐园板块运营过程中，需要取得各类经营资质，包括但不限于：特种行业许可证、公共聚集场所投入使用/营业前消防安全检查合格证、特种设备使用登记证、娱乐经营许可证、食品经营许可证、高危险性体育项目经营许可证、水生野生动物经营利用许可证、水生野生动物人工繁育许可证及项目品牌的使用许可等。上述经营资质在本不动产基金存续期中存在续期安排。

为缓释上述风险，基金管理人及运营管理机构将根据实际情况，选择于经营资质期限届满前提前申请续期。但需注意的是，如果续期申请获得批准，经营资质将有可能需要满足其他条件，且受制于相关政府部门的最终批准，基金管理人不保证经营资质一定能够续期。

12、不动产项目重要现金流提供方的风险

基于直接的现金流支付关系，2024年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为24.61%（无其他收入占比超过10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方，实际控制人均为携程集团有限公司，具体情况请见本招募说明书“第二部分不动产项目-不动产项目重要现金流提供方”章节。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透至终端的客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

不动产项目构建了由直销、批发、第三方平台及其他渠道共同组成的多元化销售网络。不动产项目与OTA平台的合作稳定性、相关OTA平台的可持续经营能力对不动产项目的销售会有潜在影响，同时若 OTA 平台由于受到监管处罚等原因被暂停或限制展业，也可能对不动产项目的营业收入等运营指标产生一定的不利影响。为缓释上述风险，基金管理人、专项计划管理人及运营管理机构将协同合作，保持与各主要销售渠道的紧密合作，持续把控应收账款回收账期，保障不动产项目运营的稳定性。

13、不动产项目酒店品牌合作的相关风险

本项目由运营管理机构亚特商发负责运营管理，其聘请 KERZNER INTERNATIONAL MANAGEMENT LIMITED（以下简称“科兹纳”)提供日常运营管理服务（包括使用亚特兰蒂斯品牌）。根据相关聘用协议约定，双方合作期限为酒店根据必要标准正式向公众开放运营后的第二十个运营年度届满时终止，即 2018 年 4 月至 2038 年 4 月。不动产项目运营管理机构与科兹纳的合作期限届满后，如需续期的，需协商并达成一致。

运营管理机构亚特商发与科兹纳长期合作，本不动产项目一直以亚特兰蒂斯品牌对外开展运营，积累了良好的市场口碑、树立了广泛知名的品牌形象；未来，若由于相关聘用协议到期无法续期或提前终止，科兹纳或不再提供日常运营管理服务，本不动产项目对外展业的品牌名称可能出现改变，则对于本不动产项目的持续稳定运营具有潜在的不确定性影响。

14、不动产项目换租的相关风险

本不动产项目涉及部分商业零售及餐饮业态，但上述业态在本不动产项目的收入占比较低。商业零售及餐饮业态租户会受经济周期及项目自身主动迭代更新等因素，不可避免会出现租户换租等情况，进而影响该部分业态现金流收入。

为缓释上述风险，基金管理人及运营管理机构将提前做好租户换租接洽工作，并把控装修免租期条款，尽量减少换租事项对于不动产项目现金流的影响。

15、不动产项目运营管理安全风险

三亚亚特兰蒂斯项目由酒店板块及水上乐园板块组成，业态较为多元，人流量大。其中，水上乐园板块涉及较多游乐体验项目；酒店板块涉及客房服务及餐饮服务。在本不动产基金存续期间，不动产资产可能会面临运营管理安全风险，包括但不限于游乐安全风险、食品安全风险、消防风险等。针对运营管理安全风险，运营管理机构制定了《EHS 安全管理委员会以及管理制度》、《危险源辨识、风险评价和风险控制程序》、《隐患排查治理管理程序》、《应急准备和应急响应程序》、《突发事件、事故上报处理程序》、《安全责任书管理程序》等安全管理制度。

若发生上述风险，可能会对不动产项目运营产生一定影响，同时项目公司可能会面临相关监管机构的处罚，包括但不限于责令整改、罚款甚至要求停业整顿等风险。

16、不动产项目生物性资产相关风险

三亚亚特兰蒂斯项目业态组成中，包括水族馆、海豚湾等业态含有与海洋生物相关的生物

性资产，相关运营需要特殊经营资质。

生物性资产的实际状态与账面数据可能存在差异，从而导致会计账面价值可能无法完全反映生物性资产的公允价值。生物性资产具有一定的灭失风险：生物性资产的生存依赖于自然及人工环境，且生物疫病、极端天气等灾害可能导致生物性资产灭失。若项目公司未在账务中充分计提减值准备，将影响报表真实性。同时，若不动产基金存续期间出台了相关生物性资产保护的最新法律法规，则本不动产项目的生物性资产运营业态可能发生相应调整。

17、不动产项目所有权到期期限不一致的风险

三亚亚特兰蒂斯项目酒店板块及水上乐园板块的土地使用期限存在差异：酒店板块土地使用权将于2054年2月18日到期，水上乐园板块土地使用权将于2064年2月18日到期。同时，本不动产项目海域使用权终止日期为 2040 年 12 月 21 日。不动产项目估值结果已考虑上述不动产项目所有权到期期限因素。若以上不动产项目所有权到期未能续期，则不动产项目的各业态实际运营期限可能存在较大差异，从而影响本不动产项目的协同效应及整体运营收入。

18、地下部分未办理不动产登记的风险

根据不动产项目对应的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包含地下车库（建筑面积 22,882.60 平方米）、地下室联通道（建筑面积 1,550.27 平方米），截至尽调基准日，前述地下建（构）筑物尚未办理不动产所有权登记。

就未办理不动产登记的地下部分（根据项目《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》，地下车库建筑面积22,882.60平方米、地下室联通道建筑面积1,550.27平方米），根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建设形成并通过规划验收的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据《城市地下空间开发利用管理规定(2011 修正)》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5 号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（三自然资海〔2026〕22 号），载明“亚特兰蒂斯项目的水上乐园项目中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设

或按照现状继续保留使用”。

若后续国家或地方层面相关法律法规、监管政策发生调整，上述地下空间存在被主管部门要求补办不动产所有权登记、补缴地价款的潜在风险，届时将给本不动产项目运营带来额外成本支出，可能造成一定经济损失。

（三）不动产项目的政策调整风险

政策调整风险所指的政策包括但不限于税收政策、区域政策、产业政策和土地政策等。本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、不动产基金、资产支持专项计划、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资运作与基金收益。

区域政策指不动产资产所在区域人民政府针对该区域制定的影响项目公司经营的相关政策。产业政策指相关政府部门针对不动产资产相关产业制定的产业发展及优惠补贴政策。土地政策是指政府有关土地性质用途、土地开发管理方面的政策。

以上政策的重大变化可能对本基金的运作及收益产生不利影响。

（四）同区域内其他项目的竞争风险

根据市调机构出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场调研报告》，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游饭店平均入住率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌；同时，海棠湾片区未来仍有高星级酒店开业计划（如三亚海棠湾丽晶酒店、三亚海棠湾英迪格酒店等）。以上项目及其他同区域商业不动产项目可能与本不动产项目产生竞争，从而对消费者群体及入住游客带来分流，对本不动产项目营业收入等运营指标产生一定的不利影响，存在市场竞争风险。

（五）不动产项目所有权续期风险

根据相关法律及证照，拟投资的水上乐园板块土地使用权将于 2064 年 2 月 18 日到期，酒店板块土地使用权将于 2054 年 2 月 18 日到期。根据目前适用的相关法律，不动产资产占用范围内的土地使用权到期后，原土地使用权人并无自动续约权，原土地使用权人届时可能需要于土地使用权期限届满前申请土地使用权续期。如果延期申请获批准，土地使用权人可能需（除需符合其他要求外）支付延期对应的土地出让金。如果政府相关部门收取高额土地出让金、施

加额外条件，或不批准延长土地使用权期限，本基金的运作可能受到负面影响。政府有权在认为符合公众利益的情况下，根据法律法规的规定将土地强制收回，做出的赔偿金额基于财产的公开市价而定，并根据相关法律规定的基准进行评估。若政府强制征收本基金不动产资产，则根据该计算基准向本基金支付的补偿金额可能低于本基金的估值或已为该项目支付的价格。若出现上述情况，可能会对基金造成重大不利影响。

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复的编号为“三海渔函〔2016〕1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》，使用海域期限为 25 年。根据三亚市人民政府于 2016 年 3 月 3 日向亚特商发核发的编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》，亚特商发持有的海域使用权终止日期为 2040 年 12 月 21 日。本项目涉及的海域使用权的用海类型为海底工程用海，服务于项目运营。若海域使用权到期后无法续期，则可能对项目公司用海取水排水造成影响，项目公司可能需要寻找取水排水的替代方案，对于不动产项目稳定运营可能存在一定影响。

（六）不动产资产投保额无法覆盖评估价值的风险

不动产项目的保险额度根据可能存在的风险、风险发生概率以及可能导致的损失等因素综合评估确认，未来，基金管理人将根据本不动产项目评估价值与保险公司协商确定投保金额，但据了解，由于保险公司在确认保险标的的投保金额时需综合考虑多重因素，故不动产项目投保的保额可能低于其评估价值（以实际购买情况为准），若发生极端情况需要理赔的，可能出现投保金额无法覆盖不动产项目评估价值的情形，进而对本基金收益产生不利影响。

（七）现金流预测及可供分配金额预测风险

本基金的产品方案根据对不动产资产未来现金流的合理预测而设计，本项目中影响不动产资产未来现金流的因素较为复杂多元，主要是不动产资产各业态的客流量变化、消费单价变化、运营成本变动、实际税收情况及运营管理机构运营能力等。由于上述影响因素具有一定的不确定性，因此对不动产资产未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，投资者可能面临现金流预测偏差导致的投资风险。

本基金可供分配金额主要由项目公司所持不动产资产所产生的收入形成。在基金运行期内，不动产资产可能因经济环境变化或运营不善等因素影响，导致实际现金流偏离测算现金流，存在基金向基金份额持有人实际分配金额低于预测的可供分配金额的风险。同时，基金可供分配金额测算报告是在相关假设基础上编制的，相关假设存在一定不确定性，因此本基金的可供分配金额预测值不代表对基金运行期间实际分配金额的保证。

（八）不动产项目评估估值风险

本基金已聘请专业评估机构对不动产资产采用收益法进行评估，收益法估值对于项目现金流和收入增长的预测，折现率的选择，运营管理的成本等参数需要进行大量的假设。由于预测期限长，部分假设较小幅度的偏差可能会很大程度上影响不动产资产的估值，可能导致评估值不能完全反映不动产资产的公允价值。同时，不动产资产的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。由于现金流和收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险。

若不动产资产的经营现金流下降，或遇有重大灾害等导致设施受损，可能导致资产估值及公允价值下跌。另外，不动产的市场估值及公允价值受宏观经济环境、城市规划、资本市场环境、行业政策导向等外部因素综合影响，上述因素也会导致资产估值及公允价值波动。不动产资产在重新估值的过程中，可能出现估值下跌甚至低于基金募集时的初始估值的可能。

此外，不动产资产的任何估值，都无法保证本基金目前或将来可以以该价格变现不动产资产，而真正的变现价格可能低于评估价格，也可能低于基金的购入价格。评估报告受到估价假设和限制条件的限制，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者进行投资决策时不应过于依赖该部分资料，应充分关注投资本基金的风险，审慎作出投资决策。

（九）不动产项目流动性的相关风险

区别于股票、债券等标准金融产品，不动产项目的市场流动性和交易活跃程度受到不动产项目区位、存续年限、资本市场环境、产业投资政策、城市规划调整等诸多因素影响，成交价格与交易的竞争情况，不动产项目的经营现状，行业市场预期以及利率环境等因素相关。基金通过收购或处置不动产项目调整投资组合时，受上述因素影响，可能存在交易价格偏离不动产项目评估值，交易时间周期超出计划甚至无法顺利完成交易的风险，影响基金投资和资产出售策略的实施。若由于偿还外部借款，或支付大规模改造支出等特殊情况被动出售不动产项目，基金可能由于资产流动性不足而承担额外的损失。

进行不动产项目收购之前，基金管理人及其他尽调实施主体将根据法律法规的要求，勤勉尽责地对不动产项目以及业务参与人等相关事项进行尽职调查。此外，原始权益人根据相关法规承诺，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，将购回全部基金份额或不动产项目权益，以确保本基金投资者和基金管理人的合法权益。尽管如此，由于尽调技术以及信息资料的局限性，在本次及后续收购中，尽调实施主体无法完全保

证拟收购项目不存在未发现的瑕疵，或原始权益人可以充分履行相关承诺。

本基金涉及不动产资产的处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。由于不动产资产的公允价值可能受到当时市场景气程度的影响，导致售价出现不确定性，或由于不动产资产无法按照公允价值出售，从而影响本基金获得的现金流规模，进而导致本基金的基金份额持有人投资损失。

本基金存续期为 39 年，经基金份额持有人大会审议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期；进入清算期后，本基金面临不动产项目的处置问题。由于不动产项目流动性较差，其变现可行性、时效性等将受到多项因素的影响，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置或资产减值出售以寻求变现的风险，从而对本基金投资变现的及时性及投资收益带来不利影响。

（十）股东借款带来的现金流波动风险

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

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

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

（十一）意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险

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

此外，如发生地震、台风、水灾、火灾、战争、政策、法律变更、政府征收、公共卫生事件及其他不可抗力事件，本基金的不动产资产经营情况可能受到影响，投资人面临收益不达预

期的风险。

二、与不动产基金相关的风险

（一）集中投资风险

其他类型的公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响。本基金存续期内主要投资于以商业不动产项目为标的的不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过资产支持证券等特殊目的载体取得项目公司全部股权。因此，本基金将受到所投资目标个体较大的影响，具有较高的集中投资风险。

（二）基金价格波动风险

本基金主要投资于以不动产资产为最终投资标的的资产支持证券，并持有其全部份额，具有权益属性。受经济环境、运营管理、不可抗力等因素影响，不动产资产市场价值及现金流情况可能发生变化，可能引起不动产基金价格波动。

本基金在二级市场的交易价格由投资者的买卖报价决定，受市场供求关系、投资者偏好、市场流动性、舆论情况、限制份额集中解禁等因素的影响，基金价格可能大幅波动。短期持有本基金的投资者，可能因基金价格波动的变化造成盈利或亏损。

（三）流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，场内份额只能通过证券交易所进行交易实现基金份额出售，场外份额可通过转托管参与场内交易或在基金通平台转让，存在流动性不足的风险。按照相关法律法规的要求，本基金原始权益人或其同一控制下的关联方、其他战略投资者所持有的战略配售份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额，本基金面临因上市交易份额不充分而可能导致的流动性风险。

为缓释上述风险，本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务（2024 年修订）》及其他相关规定执行。

（四）发售失败的风险

本基金存在因募集基金份额总额未达到准予注册规模的 100%、募集资金规模不足 2 亿元

或投资人少于 1,000 人、原始权益人或其同一控制关联方未按规定参与战略配售、扣除战略配售部分后网下发售比例低于公开发售数量的 70%等基金募集未达到基金备案条件而导致本基金发售失败的风险。如发售失败，管理人将在募集文件约定期限内退回投资者的认购款及认购款的募集期利息。

（五）交易失败的风险

本基金 80%以上的基金资产投资于不动产资产支持证券，穿透取得不动产项目完全所有权，以上投资及交易过程中，可能存在资产支持专项计划发行失败的情形，包括但不限于：1.交易中的一方或多方违约，导致交易无法完成；2.不动产项目公司股权未能按照约定完成交割等。

上述情形发生后，将导致基金的交易失败，从而产生募集资金的闲置、基金的投资目标无法达成等风险。

（六）基金首次投资的交易风险

1、基金首次投资的交割风险

在本次发行的交易结构中，基金设立并认购不动产资产支持证券的全部份额后，资产支持证券管理人（代表资产支持专项计划）将根据《项目公司股权转让协议》的约定通过 SPV 公司受让原始权益人持有的项目公司 100%股权。后项目公司将吸收合并 SPV 公司。

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

2、股权转让前项目公司可能存在的税务、或有事项等风险

本基金交易安排中，拟收购的项目公司已存续一定时间，在本基金通过资产支持专项计划受让项目公司股权前，项目公司可能存在不可预见的税务风险、未决诉讼以及或有负债事宜。如不动产基金通过资产支持专项计划受让项目公司股权后发生上述事项，可能影响项目公司的正常运营，进而影响基金份额持有人的投资收益。

（七）本基金整体架构所涉及的风险

《基金合同》生效后，本基金将以首次募集资金认购太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券。如因资产支持专项计划未能成功备案可能延缓项目整体交易进度甚至导致中止或终止交易，从而对本基金投资产生不利影响。

专项计划设立后，在扣除预留费用后，根据相关交易文件的约定，需完成项目公司资产负债及人员重组换签、资产支持证券管理人（代表资产支持专项计划）受让原始权益人持有的SPV100%股权，SPV 公司收购项目公司，项目公司将吸收合并 SPV 公司等一系列交易流程。如果前述交易安排未能在预定时间内完成，将对本基金的运作造成不利影响。

本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

（八）暂停上市或终止上市风险

在《基金合同》生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上海证券交易所挂牌上市交易。上市期间可能因信息披露、价格波动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。同时，本基金运作过程中可能因触发法律法规或上海证券交易所规定的终止上市情形而终止上市，导致投资者无法在二级市场交易。

（九）税收等政策调整风险

不动产基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、不动产基金、专项计划、项目公司等多层面税负，如果国家税收政策发生调整，可能影响投资收益。不动产基金是创新产品，如果有关法规或政策发生变化，可能对基金运作产生影响。

（十）管理风险

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

（十一）关联交易风险

1、关联交易风险

本基金主要投资于不动产项目。本基金原始权益人及运营管理机构均为亚特商发。未来亚特商发及其关联方可能持有或运营与不动产项目同类型的资产。本基金通过扩募方式收购其他商业不动产项目时，可能收购亚特商发及其关联方持有的不动产项目，从而存在发生关联交易的风险。

2、利益冲突风险

本基金设立后，基金管理人可能还将管理其他与本基金同类型的不动产基金；基金管理人聘请的运营管理机构可能持有或为其他同类型的不动产项目提供运营管理服务；原始权益人也可能持有或管理其他同类型的不动产项目等。由于上述情况，本基金的关联方可能与本基金存在一定的利益冲突。

（十二）新种类基金收益不达预期风险

不动产基金属于中国证监会新设的基金种类，因此目前其历史表现难以作为准确评价该业务前景的依据。基金管理人过往的财务资料未必一定能反映本基金日后的经营业绩、财务状况及现金流量，不能保证基金管理人将能成功地从不动产经营中产生足够收益。此外，不动产基金属于创新产品，不动产基金运作相关的法律、政策和制度等尚存完善空间，如本基金存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对本基金产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响本基金投资的收益水平。

（十三）对外借款的风险

不动产基金存续期间，在履行适当程序后，不动产基金拟直接或间接对外借入款项，具体借款金额、利率及相关借款条款以后续实际签署的借款协议为准。不动产基金对外借款可能导致不动产基金存在如下特殊风险：

1、不动产基金财务状况可能受到不利影响，如不动产基金的偿债压力提高、不动产基金可支配的资金减少、不动产基金年度可供分配金额降低、不动产基金直接或间接对外继续申请借款的机会减少、运营的灵活性降低等；

2、不动产基金无法顺利续借或新增借款带来的风险。在无法顺利续借或新增借款的情形下，不动产资产的运营和维护可能受到不利影响，如不动产基金系为了收购不动产资产而申请续借或新增借款的，不动产基金可能无法顺利收购不动产资产；

3、不动产基金无法按时偿还债务或发生其他违约行为的风险。如当不动产基金或相关特殊目的载体无法按时偿还债务时，可能触发违约条款导致债务提前到期的风险，以及可能触发交叉违约条款使得其他债务同时到期的风险。不动产基金或相关特殊目的载体也可能面临以不合理价格出售基金资产而被债权人提起诉讼面临的法律风险等。极端情况下，不动产基金还可能面临清算风险；

4、已获得借款资金但项目收购失败的相关风险。不动产基金存续期间，如为项目收购申请借款且已获得借款资金但最终项目收购失败的，则不动产基金在无法获取新项目预期收益的同时，需要就已经获得的借款资金承担还本付息的义务，由此可能对不动产基金的财务状况造成不利影响。

（十四）相关参与机构的操作及技术风险

本基金运作过程中，因基金管理人、资产支持证券管理人、托管人、财务顾问、登记机构、销售机构、证券交易所等机构内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、资产支持证券管理人、托管人、财务顾问、登记机构、销售机构、证券交易所等。

（十五）市场风险

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于 80%，投资于利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的比例不超过 20%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。证券市场价格受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响，导致基金收益水平变化而产生风险，主要包括：

1、政策风险

货币政策、财政政策、产业政策、区域发展政策等国家政策的变化对证券市场产生一定的影响，导致市场价格波动，影响基金收益而产生风险。

2、经济周期风险

证券市场受宏观经济运行的影响，而经济运行具有周期性的特点，而周期性的经济运行周期表现将对证券市场的收益水平产生影响，从而对收益产生影响。

3、利率风险

利率直接影响着债券的价格和收益率，影响着企业的融资成本和利润。本基金部分资产投资于利率债、AAA 级信用债或货币市场工具，其收益水平会受到利率变化的影响。如果市场利率上升，本基金持有的债券将面临价格下降、基金资产损失的风险。

4、购买力风险

基金的利润将主要通过现金形式来分配，而现金可能因为通货膨胀的影响而导致购买力下

降，从而使基金的实际收益下降。

5、再投资风险

再投资风险反映了利率下降对固定收益证券利息收入再投资收益的影响，这与利率上升所带来的价格风险（即利率风险）互为消长。具体为当利率下降时，基金从投资的固定收益证券所得的利息收入进行再投资时，将获得比以前较少的收益率，这将对基金的净值增长率产生影响。

6、信用风险

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

（十六）基金解禁风险

原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不低于本次基金份额发售数量的20%，其中基金份额发售总量的20%持有期自上市之日起不少于60个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月。原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

此外，基金份额还可能根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》等其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。届时，若投资者在限售期届满时集中卖出不动产基金份额，能对二级市场价格造成一定的影响。

（十七）基金份额交易价格折溢价风险

本基金基金合同生效后，将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的不动产项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

（十八）基金提前终止的风险

本基金存续期限为 39 年，而根据相关法律及不动产项目证照，本基金成立时拟投资的三亚亚特兰蒂斯项目水上乐园板块土地使用权将于 2064 年 2 月 18 日到期，酒店板块土地使用权将于 2054 年 2 月 18 日到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果续期申请获得批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件并支付相应价款及税款。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。在后续未成功扩募的情况下，存在基金提前终止的风险。

同时，若本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（十九）其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、交易对手违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

三、与专项计划管理相关的风险

（一）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即本不动产基金）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人甚至导致不动产基金提前终止。

（三）专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产的安全性和稳定性。

（四）资产支持证券管理人、资产支持证券托管人尽责履约风险

专项计划的正常运行依赖于资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等参与主体的尽责服务，存在资产支持证券管理人违约违规风险、资产支持证券托管人违约违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给资产支持证券持有人造成损失。

（五）资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，上交所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

（六）法律、政策环境改变的风险

如专项计划存续期间，有关政策、法律法规等发生变化，可能会对专项计划产生不利影响。同时，国家或地方相关政策如货币政策、财政政策、税收政策、产业政策、投资政策及相关配套法规的调整与变化，可能会影响专项计划的投资收益水平。

四、其他一般性风险因素

（一）运营管理机构尽责履约风险

在本基金存续期间，不动产资产的运营业绩与运营管理机构所持续提供的服务及表现密切相关。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能给不动产资产造成损失。

本基金存续期间，运营管理机构的内部监控政策及程序可能不能完全有效，本基金可能无法发现及防止运营管理机构员工、其他第三方员工的相关违法违规行为。若出现上述情况，可能会对本基金造成不利影响。

（二）项目公司人员尽责履约风险

在本基金存续期间，项目公司可能根据需要聘用少量财务和行政人员，如该等人员未能尽职履责，或其在作业或系统操作中存在不当或失误，可能造成项目公司财务、行政、运营管理等工作出现疏忽或纰漏，从而给不动产资产造成损失。

（三）政策与法律风险

目前，不动产基金是证券市场的创新产品，基金及专项计划运作相关的法规制度还在逐步

建立和完善之中，如果有关法律、法规、政策发生变化，可能会对本基金产生影响。

（四）税务风险

不动产基金运作过程中涉及基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV 公司、项目公司等多个层面。本基金分配时，基金份额持有人获得的收益将可能被要求缴纳相应税费。基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV 公司、项目公司等主体适用的税收征管法律法规可能由于国家相关税收政策调整而发生变化。如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向基金份额持有人、公募基金、资产支持专项计划、SPV 公司、项目公司征收任何额外的税负，基金管理人和计划管理人均不承担任何补偿责任，基金份额持有人的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

如果未来中国税法及相关税收管理条例发生变化，税务部门向基金份额持有人征收任何额外的税负，本基金的相关机构均不承担任何补偿责任，这可能会给基金份额持有人带来额外的税务支出风险。

（五）技术风险

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资人的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、财务顾问、登记机构、销售机构、证券交易所等。

（六）操作风险

本基金运作过程中，可能面临因基金管理人、基金托管人、计划管理人、计划托管人、财务顾问、登记机构、证券交易所等机构内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

（七）基金法律文件中涉及基金风险特征的表述与销售机构对基金的风险评级可能不一致的风险

本基金《基金合同》、招募说明书等法律文件中涉及基金风险收益特征或风险状况的表述仅为主要基于基金投资方向与策略特点的概括性表述；而本基金各销售机构依据中国证券投资基金业协会发布的《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》及内部评级标准，将基金产品按照风险由低到高顺序进行风险级别评定划分，其风险评级结果所依据的评价要素可能更多、范围更广，与本基金法律文件中的风险收益特征或风险状况表述并不必然一致或存在对应关系。同时，不同销售机构因其采取的具体评价标准和方法的差异，对同一产品风险级别

的评定也可能各有不同；销售机构还可能根据监管要求、市场变化及基金实际运作情况等适时调整对本基金的风险评级。敬请投资人知悉，在购买本基金时按照销售机构的要求完成风险承受能力与产品风险之间的匹配检验，并须及时关注销售机构对于本基金风险评级的调整情况，谨慎作出投资决策。

本风险揭示的揭示事项仅为列举事项，未能详尽列明不动产基金的所有风险。投资者在参与不动产基金相关业务前，应认真阅读基金合同、招募说明书和基金产品资料概要等法律文件，熟悉不动产基金相关规则，自主判断基金投资价值，自主作出投资决策，自行承担投资风险。

第二部分 不动产项目

第一节 不动产项目概况

一、项目概况

本基金投资的不动产项目为位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯项目。三亚亚特兰蒂斯项目包含酒店板块和水上乐园板块，其中：酒店板块建筑面积合计 250,298.58 平方米，占比 81.04%，土地用途为旅馆用地和餐饮用地；水上乐园板块建筑面积合计 58,562.72 平方米，占比 18.96%，土地用途为文体娱乐用地。不动产基金存续期间，不动产项目的运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

根据北京国友大正资产评估有限公司出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场价值项目资产评估报告》，截至 2025 年 9 月 30 日，三亚亚特兰蒂斯项目资产组账面值 438,893.07 万元，评估值 1,392,800.00 万元（取整），评估单价为 45,095.00 元/平方米，评估增值 953,906.93 万元，增值率 217.34 %。



图 2- 1：三亚亚特兰蒂斯项目范围图

亚特兰蒂斯项目东侧紧邻海棠湾海域，南接香格里拉酒店，西临海棠北路，北侧为三亚亚特兰蒂斯棠岸。资产范围包括：

（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）（以下简称“酒店板块”），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。

（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区（以下简称“水上乐园板块”），具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。

上述资产产权均归属于亚特商发，待重组完成后均归项目公司所有。不动产项目基本情况如下表所示：

表2-1：不动产项目概况表

不动产项目名称	三亚亚特兰蒂斯项目
不动产类型	商业不动产
项目所在地	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号
资产范围	东侧紧邻海棠湾海域，南接香格里拉酒店，西临海棠北路，北侧为三亚亚特兰蒂斯棠岸
建设内容及规模	项目总体土地使用面积为 308,050.12 平方米，建筑面积 308,861.30 平方米。其中： （1）酒店板块：包括酒店主楼（地上 48 层、地下 2 层）及其附属建筑，合计土地使用面积为 114,601.03 平方米，建筑面积 250,298.58 平方米； （2）水上乐园板块：包括海豚湾、急速竞赛塔、餐饮售卖建筑、造浪池中心舞台等建筑及配套设施，合计土地使用面积为 193,449.09 平方米，建筑面积 58,562.72 平方米。
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	建筑面积 308,861.30 平方米，其中： （1）酒店板块：建筑面积 250,298.58 平方米； （2）水上乐园板块：建筑面积 58,562.72 平方米。
开竣工时间及投入运营时间	（1）酒店板块于 2014 年 12 月 1 日开工，2018 年 7 月 20 日竣工验收。酒店板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。 （2）水上乐园板块于 2015 年 10 月 30 日开工，一期于 2018 年 8 月 18 日竣工验收，二期于 2019 年 1 月 18 日竣工验收。水上乐园板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

使用期限	酒店板块：至 2054 年 2 月 18 日 水上乐园板块：至 2064 年 2 月 18 日
剩余年限	截至评估基准日 2025 年 9 月 30 日： 酒店板块：约 28.41 年 水上乐园板块：约 38.41 年
用地性质	酒店板块：旅馆用地和餐饮用地； 水上乐园板块：文体娱乐用地。
可供分配金额测算	2025 年 10-12 月（年化）、2026 年度预计分派率为 4.56%、4.12%
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	（1）财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险： 1）保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,320,000,000 元（其中建筑物人民币 6,888,678,080.4 元、机器及内部装置人民币 1,425,321,919.6 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币2,020,000,000元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2025 年 2 月 1 日 0 时起至 2026 年 1 月 31 日 24 时止。 2）险种为财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险，保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,181,671,997.64 元（其中建筑物人民币 7,200,000,000 元、机器及内部装置人民币 975,631,725.05 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币2,020,000,000元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币2,000,000,000元、审计师费用人民币20,000,000元），保险期限自2026年2月1日0时起至2027年1月31日24时止。当前保单正处于核保程序。 （2）商业综合责任保险 险种为商业综合责任保险（事故发生制），保险期限自 2025 年 10 月 1 日 0 时起至 2026 年 10 月 1 日 0 时止，赔偿总限额（非“产品及完工操作责任”）为 4,000,000 美元；产品及完工操作责任赔偿总限额为 4,000,000 美元。 （3）商业性观赏动物及宠物保险 1）险种为观赏动物及宠物保险，投保单后附《观赏动物及宠物养殖保险投保明细表》记载了详细的动物名称及对应保险金额，保险期限自 2025 年 1 月 11 日 0 时起至 2026 年 1 月 10 日 24 时止，总保险金额为人民币 21,344,540.00 元。 2）观赏动物饲养馆（园）财产损失保险，被保险人为原始权益人分公司，保障项目为动物财产损失，保险期限自 2026 年 1 月 11 日 0 时起至 2027 年 1 月 10 日 24 时止，保险金额为人民币 34,112,500.00 元。
项目权属	根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权

	证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》（以下简称“《商业不动产项目不动产查询结果》”）及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。
他项权利	根据商业不动产项目对应的《不动产权证书》《海域使用权证书》《商业不动产项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至尽调基准日，商业不动产项目存在 1 笔抵押登记。根据不动产抵押登记相关的《不动产登记证明》以及原始权益人的确认，抵押权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，抵押登记期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日；除前述抵押登记外，商业不动产项目不存在其他抵押、查封等权利限制情况。 根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。

二、不动产项目运营收入来源介绍

不动产基金存续期间，不动产项目的运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。本不动产项目运营收入来源的具体介绍如下：

（一）酒店收入

本项目致力于提供高端住宿体验，共设有 1,314 间全海景客房，其中包括 154 间套房。套房面积区间自 101.5 平方米至 1,061 平方米，配置精良，所有客房均配备免费有线及无线网络、卫星电视等现代化设施。客房内设全景窗，使宾客可直观南中国海与海棠湾国家海岸线的稀缺景观资源。针对亲子客群配备儿童洗漱用品、浴袍、拖鞋等专属设施，全面适配多元入住需求；至尊海景房坐拥壮丽海景，配设露台、独立淋浴间及浴缸，设施齐备且居住体验舒适；水底套房以特色设计打造差异化住宿产品，形成项目特色亮点，显著提升了项目的产品力与市场吸引力。

表2-2：酒店房型明细（单位：个，%）

房间类型	数量	数量占比	大床	双床
海景房	513	39.04	209	304
至尊海景房	378	28.77	126	252
皇家俱乐部海景房	269	20.47	100	169
至尊套房	38	2.89	38	N/A

海景大使套房	70	5.33	70	N/A
豪华套房	37	2.82	37	N/A
总统套房	2	0.15	2	N/A
金爵套房	1	0.08	1	N/A
尼普顿水底套房	4	0.30	4	N/A
波塞冬水底套房	1	0.08	1	N/A
皇家套房	1	0.08	1	N/A
合计	**1,314**	**100.00%**	**589**	**725**



图 2- 2：酒店示意图

（二）租赁收入

不动产项目租赁收入系出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入，具体包含关联方租赁收入和外部租赁收入。

其中，关联方租赁收入系向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。2025 年 9 月 30 日之前，不动产项目中部分餐饮店铺及零售店的运营模式为原始权益人自营。自 2025 年 10 月 1 日起，根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定，将酒店板块及水上乐园板块中的部分餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用。

（1）餐饮店铺

不动产项目酒店板块及水上乐园板块均设有餐饮店铺，网罗世界知名品牌及各地特色美食，为本不动产项目消费者提供多层次、高品质的餐饮选择。

（2）零售店铺

不动产项目酒店板块设置了部分零售店铺，可满足消费者足不出户的购物需求，有效延长游客停留时间。



图 2- 3：餐饮店铺示意图



图 2- 4：零售店铺示意图

（三）水族馆收入

水族馆——“失落的空间水族馆”作为本项目的核心设施之一，坐落于酒店主体建筑内部，为游客提供一段具有高度沉浸感的探索体验。游览动线设计为交错的隧道与主题鲜明的廊道系统，沿途展现失落乌托邦文明与海底沉没王国的遗迹景观。馆内共设有 30 座不同规格的生态展示池，育养约 86,000 尾海洋生物，涵盖淡水和海水物种逾 280 种，构成完整的生物多样性展示体系。

该水族馆兼具观赏功能与科普教育价值，设有具备教学意义的生物展池及大使环礁湖等特色区域，使游客在领略水下景观的同时，能够系统了解海洋生态及环境保护知识，此融合娱乐与教育的运营模式在国内同类项目中具有前瞻性。其中，大使环礁湖总蓄水量达 13,500 吨，相当于 52 个标准游泳池的容量，凭借其规模与技术配置，使“失落的空间”成为全球水族馆领域的重要代表之一；所设观景窗口亦为国内少数可承载大型海洋生物展示的观景界面，进一步巩固了本项目在主题旅游领域的差异化优势与资源稀缺性。



图 2- 5：水族馆示意图

（四）水世界收入

水世界作为本项目的重要组成部分，采用市场化门票运营模式。园区内规划设有共 30 条世界级设计滑道，涵盖水上过山车、潮汐波浪池及激流勇进等多样化水上娱乐设施，其中包括

具备鲨鱼池穿越体验的特色滑道，使游客在参与游乐项目的同时，可近距离观察海洋生物，增强体验独特性。水世界还配套建有环绕式热带景观及私人沙滩区域，提升整体休闲环境品质。

此外，为强化家庭客群吸引力，水世界专门打造了独立的亲子游乐体系，配备 15 条规模与功能各异的儿童滑道，结合主题化场景设计，为不同年龄段儿童提供安全且富有沉浸感的游玩体验，进一步丰富了项目的客群覆盖与市场竞争力。



图 2- 6：水世界示意图

（五）海豚湾收入

海豚湾是亚特兰蒂斯项目精心规划并建设的一座现代化海豚教育中心与互动栖息地，旨在通过系统化、沉浸式的互动体验，向游客展示海豚等具有较高公众吸引力的海洋生物。该设施为游客提供了在国内具有竞争力的动物互动项目，实现与海豚的近距离接触与深度交流，增强项目的教育内涵与体验独特性。

海豚湾内设有环礁湖及三个独立互动峡谷区域，周边配套人工沙滩与热带景观环境，并配备专业隔离池及符合国际标准的海洋哺乳动物医院，形成集互动、保育与医疗于一体的综合运

营体系。园区根据不同年龄段及游客游泳能力，设计了多样化的互动参与项目，有效覆盖全客群需求，提升项目的公众参与度与复游潜力，进一步强化了本项目的综合服务能力与品牌竞争力。



图 2- 7：海豚湾示意图

（六）C秀剧场收入

C 秀剧场作为亚特兰蒂斯项目精心打造的大型演艺设施，共设有 1,669 个座位，是一场集水中芭蕾、空中艺术、花式跳水、人鱼潜水等多种表演形式于一体的大型沉浸式海洋主题奇幻杂技剧。该演出通过剧情叙事、舞美设计及特效技术的系统性升级，显著提升了传统剧场秀的艺术水准与观赏体验，成功塑造了具有高辨识度的“亚特兰蒂斯”海洋文化 IP。其综合性的艺术呈现与技术创新，不仅强化了观众的全方位沉浸感，也进一步巩固了本项目在高端演艺领域的市场竞争力与品牌影响力。

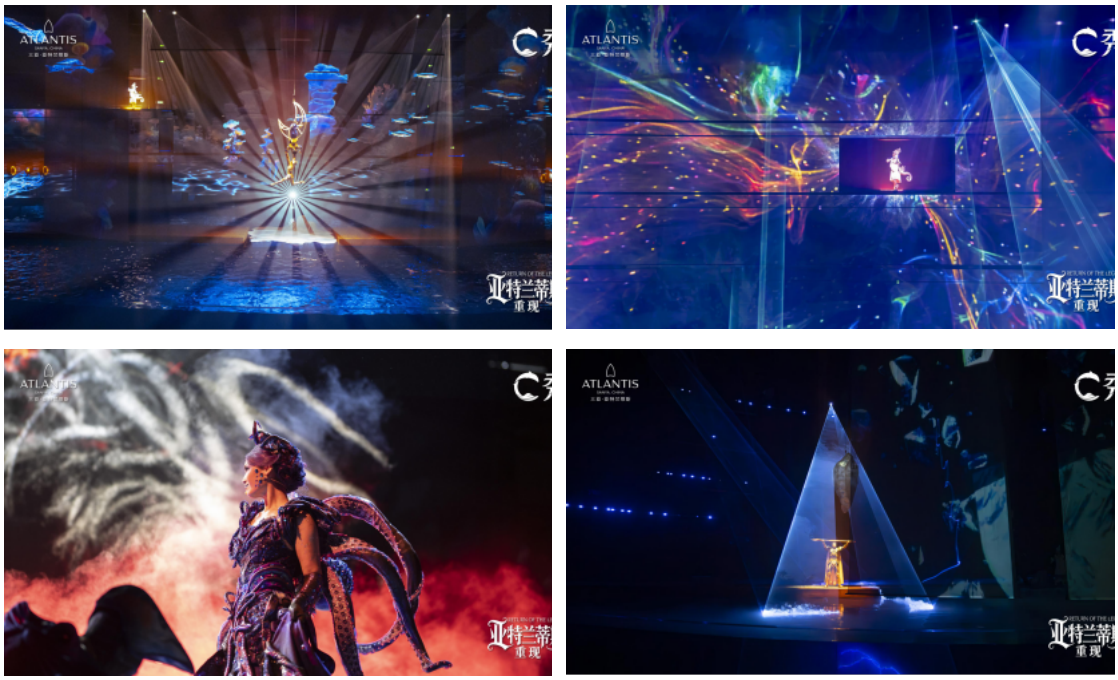


图 2- 8：C 秀剧场示意图

（七）其他服务收入

其他服务收入包括复游拍收入、营销推广及平台服务收入和其他收入。

（1）**复游拍收入：**复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入。

（2）**营销推广及平台服务收入：**根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《推广服务协议》约定：三亚复星旅游管理有限责任公司向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园板块范围内，三亚复星旅游管理有限责任公司持续向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司每年按照餐饮和零售的年度经营收入的 10%向三亚复星旅游管理有限责任公司支付服务费用。

（3）**其他收入：**系停车费、迷你营等消费收入



图 2- 9：其他服务收入示意图

总结而言，三亚亚特兰蒂斯项目各业态相互协同，打造“吃住行游购娱”的一站式海洋主题度假休闲综合体，汇集住宿、购物、餐饮、水世界、海豚湾、水族馆、演艺、国际会展等业态于一体，兼顾亲子游乐双重体验，囊括环球美食，为顾客提供游乐、餐饮、住宿等多方位无缝衔接服务。

三、项目区位及交通情况

三亚亚特兰蒂斯项目位于海南省三亚市海棠区海棠湾核心海岸带，是海南自贸港建设中的标志性商业综合体，更是辐射东南亚的国际级商业标杆。亚特兰蒂斯项目坐拥“国家海岸”海棠湾一线区位，依托三亚作为全球热门旅游目的地的品牌效应，致力于打造集休闲、娱乐、购物与文化体验于一体的“一站式国际商业枢纽”，区位优势与交通便捷性较为突出。

（一）地理位置优越

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠湾核心地带，紧邻“国家海岸”，依托海水、细腻沙滩和优美岸线，成为三亚高端滨海度假的代表性区域。该地区背靠中国内地，面朝南海，毗邻东南亚诸国，处于亚洲与大洋洲、太平洋与印度洋之间的交通要冲，具备发展国际旅游市场的天然地理优势。

（二）周边配套丰富多元

三亚亚特兰蒂斯项目与全球最大的单体免税购物中心——海棠湾国际免税城紧密相邻，极大满足游客高端购物与休闲消费需求。区域周边汇聚多家医疗康养中心及高尔夫俱乐部，形成

高端服务生态圈。向南快速衔接亚龙湾核心功能区，距亚龙湾火车站车程约 30 分钟，接入海南环岛高铁网络，迅捷联系万宁、陵水等重点城市与商业节点，助力形成区域协同发展的商业联动格局。

（三）立体交通网络高效畅通

公交线路：三亚亚特兰蒂斯项目无地铁到达，但附近设有多个公交站，包括仁恒皇冠酒店、仁恒海棠湾、香格里拉酒店、亚特兰蒂斯等，可以换乘 33 路、陵际 1 线、海棠湾 1 路、35 路等多条公交线路。亦有一条海棠湾滨海巴士专线经停酒店，串联起沿线多个度假酒店和景点。公共交通出行便捷。

航空方面：三亚亚特兰蒂斯项目距三亚凤凰国际机场约 46 公里，可通过环岛高速、机场专线等多种方式衔接，车程控制在 50 分钟以内，并支持境外游客免签政策落地，国际可达性优越。

动车方面：三亚亚特兰蒂斯项目距亚龙湾动车站 22 公里、三亚动车站 40 公里，动车交通方便快捷。

公路方面：三亚亚特兰蒂斯项目附近 G223 国道、G98 海南环岛高速纵横交汇，可快速通达全岛；至三亚市区约 35 分钟车程，与蜈支洲岛码头、南山文化旅游区等主要景点形成“一小时通行圈”，路网成熟、出行选择多样。本不动产项目四至道路暂无拓宽及改造计划。

内部交通：三亚亚特兰蒂斯项目内部布局科学，设有充足停车区域，满足高峰时段停车需求。同时提供免费接驳车服务，串联酒店、水世界、水族馆等主要功能区，极大优化游览体验。



图 2- 10：亚特兰蒂斯项目区位图

四、项目定位及目标客群情况

三亚亚特兰蒂斯项目以“一站式度假休闲综合体”为整体定位，致力于打造以海洋主题为核心的高端体验空间。不动产项目精准聚焦家庭客群及高端消费群体，通过构建丰富的产品组合与多元业态，显著区别于周边同类竞品，形成独特的市场竞争力。

在客群策略上，三亚亚特兰蒂斯项目尤其重视家庭消费市场，提供了一系列引领市场的主题设施：包括一线临海、全年运营的室外水上乐园；中国最大的露天天然海水水族馆——“失落的空间水族馆”；具备教育与互动功能的海豚湾剧场；以及融合水陆空三维演出的 C 秀剧场。此外，三亚亚特兰蒂斯项目还汇聚了海南本土风味、国际餐饮及精品购物选择，全面满足顾客餐饮、娱乐、休闲与消费需求。

凭借鲜明的主题特色和全方位的服务配套，三亚亚特兰蒂斯项目已成为海南自贸港建设中国际旅游消费中心的重要组成部分，年均接待量超过 600 万人次。在区域商业竞争环境中，三亚亚特兰蒂斯项目持续通过产品创新与服务升级巩固其高端品牌形象与市场吸引力。

五、不动产项目合规性

（一）项目符合国家战略、发展规划、产业政策的情况

本不动产项目符合国家重大战略、国家宏观调控政策、国民经济和社会发展总体规划及有关专项规划和区域规划。具体分析如下：

1、国家重大战略、国家宏观调控政策

2024 年 8 月，国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出加强国家文化和旅游消费示范城市建设，推进商旅文体健融合发展。

2024 年 12 月召开的中央经济工作会议强调，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展。

2024 年 12 月 17 日，习近平总书记考察海南，强调“紧紧围绕建设全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心、国家重大战略服务保障区的战略定位”，“努力把海南自由贸易港打造成为引领我国新时代对外开放的重要门户”。

2025 年 5 月 20 日，《中华人民共和国民营经济促进法》正式施行，围绕公平竞争、投资融资促进、科技创新、规范经营、服务保障、权益保护等方面建立完善相关制度机制，将党中

央对民营经济平等对待、平等保护的要求落下来，持续优化稳定、公平、透明、可预期的民营经济发展环境。

2025 年 10 月，中共中央第二十届四中全会审议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，指出要坚持高质量发展的原则，做优增量、盘活存量，推动经济持续健康发展和社会全面进步，建设强大国内市场，加快构建新发展格局；坚持扩大内需这个战略基点，坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合，以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性。

2025 年 12 月，中央经济工作会议指出，要坚持内需主导，建设强大国内市场，深入实施提振消费专项行动，制定实施城乡居民增收计划，扩大优质商品和服务供给。

2025 年 12 月 16 日，海南省人民政府发布关于海南自由贸易港正式启动全岛封关的通告(琼府函〔2025〕278 号)，自 2025 年 12 月 18 日起，海南自由贸易港正式启动全岛封关。按照党中央、国务院决策部署，以封关为契机，积极推动各项政策落地见效，并根据海南发展需要，不断扩大开放度，持续完善自贸港政策制度体系，加快构建开放型经济新体制，努力打造引领我国新时代对外开放的重要门户。

上述国家重大战略和宏观调控政策均鼓励商业综合体的发展。本项目底层资产为位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯项目，是具有显著时代特征的民生产业、幸福产业，能够持续增进民生福祉，有效提升人民生活幸福感，符合推进、培育、发展商业综合体的国家重大战略、国家宏观调控政策。

2、国民经济和社会发展总体规划

2022 年 12 月，国务院发布《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，提出要促进民族品牌加强同国际标准接轨，充分衔接国内消费需求，增加中高端消费品国内供应，培育建设国际消费中心城市，打造一批区域消费中心，深入推进海南国际旅游消费中心建设。

三亚亚特兰蒂斯项目是区域内标志性商业综合体，区位优越，具备完善的商业生态，是释放内需、培育国际消费中心城市的重要一环，符合国民经济和社会发展的总体规划。

3、有关专项规划和区域规划

2020 年 6 月，中共中央、国务院颁发《海南自由贸易港建设总体方案》，宣告国内首个自由贸易港建设进入全面实施阶段，方案提出紧紧围绕国家赋予海南建设全面深化改革开放试验

区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区的战略定位，充分发挥海南自然资源丰富、地理区位独特以及背靠超大规模国内市场和腹地经济等优势，抢抓全球新一轮科技革命和产业变革重要机遇，聚焦发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，加快培育具有海南特色的合作竞争新优势。

2024 年 5 月，海南省财政厅、海南省旅游和文化广电体育厅、海南省商务厅联合印发《海南省进一步促进文体旅商展联动扩大消费若干措施》，持续推动海南国际旅游消费中心建设，进一步扩大消费，促进经济高质量发展。

2024 年 12 月 17 日，习近平总书记在听取海南省委省政府工作汇报时发表重要讲话，指出要着力构建具有海南特色和优势的现代化产业体系。促进科技创新和产业创新深度融合，推动旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业等主导产业补链延链、优化升级；推动文化、体育、旅游、康养等产业融合发展，促进旅游业开放合作。培育壮大新型消费，推动消费转型升级。

亚特兰蒂斯项目为位于海南省三亚市海棠区的不动产项目，符合海南省、三亚市相关专项规划和区域规划。

4、项目符合《产业结构调整指导目录》和相关行业政策规定

根据 2023 年 12 月 27 日发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》 “办公楼、写字楼、学校、医院、场馆、酒店、产业园区、商业综合体等物业管理”等产业被纳入“鼓励类”的产业目录中。

本项目作为涵盖酒店、娱乐、餐饮、购物等业态为一体的商业综合体项目，符合《产业结构调整指导目录（2024 年本）》和相关行业政策规定。

（二）项目权属、他项权利及解除安排

1、资产权属

（1）资产范围

商业不动产项目系指位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目，包括（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区，具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计

58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。

（2）资产权属情况

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》（以下简称“《商业不动产项目不动产查询结果》”）及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。不动产项目的不动产权属登记信息、海域使用权登记信息详见下表：

表2-3：水上乐园项目不动产权属登记信息

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
1	琼（2019）三亚市不动产权第 0021432 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口售票 A	文体娱乐用地/配套设施	370.03 /193,449.09	363.29	至 2064 年 2 月 18 日
2	琼（2019）三亚市不动产权第 0021430 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口售票 B	文体娱乐用地/配套设施	582.97 /193,449.09	562.11	至 2064 年 2 月 18 日
3	琼（2019）三亚市不动产权第 0021429 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口更衣 A	文体娱乐用地/配套设施	2,119.02 /193,449.09	2,027.58	至 2064 年 2 月 18 日
4	琼（2019）三亚市不动产权第 0020872 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口更衣 B	文体娱乐用地/配套设施	1,636.31 /193,449.09	3,054.71	至 2064 年 2 月 18 日
5	琼（2019）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区	文体娱乐用地/配套设施	2,746.12 /193,449.09	6,710.11	至 2064 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	0021425 号	限公司	急速竞赛塔				
6	琼（2019）三亚市不动产权第 0022258 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区家庭滑道塔	文体娱乐用地/配套设施	317.37 /193,449.09	654.47	至 2064 年 2 月 18 日
7	琼（2019）三亚市不动产权第 0021438 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 1	文体娱乐用地/配套设施	57.52 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
8	琼（2019）三亚市不动产权第 0021435 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 2	文体娱乐用地/配套设施	57.48 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
9	琼（2019）三亚市不动产权第 0020742 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 A	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	62.6	至 2064 年 2 月 18 日
10	琼（2019）三亚市不动产权第 0021437 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 B	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	56.89	至 2064 年 2 月 18 日
11	琼（2019）三亚市不动产权第 0020869 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区表演休息室	文体娱乐用地/配套设施	146.4 /193,449.09	135.25	至 2064 年 2 月 18 日
12	琼（2019）三亚市不动产权第 0020743 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区造浪池中心舞台	文体娱乐用地/配套设施	115.61 /193,449.09	91.02	至 2064 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
13	琼（2019）三亚市不动产权第0020874号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室1	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
14	琼（2019）三亚市不动产权第0020875号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室2	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
15	琼（2019）三亚市不动产权第0020873号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室3	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
16	琼（2019）三亚市不动产权第0020878号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室4	文体娱乐用地/配套设施	21.1/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
17	琼（2019）三亚市不动产权第0020876号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室5	文体娱乐用地/配套设施	21.13/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
18	琼（2019）三亚市不动产权第0020877号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室6	文体娱乐用地/配套设施	19.69/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
19	琼（2019）三亚市不动产权第0021433号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区儿童水寨水处理地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	726.73	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
20	琼（2019）三亚市不动产权第0021439号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区模拟冲浪地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	82.94	至2064年2月18日
21	琼（2019）三亚市不动产权第0021428号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速漂流河机房	文体娱乐用地/配套设施	82.2/193,449.09	144.64	至2064年2月18日
22	琼（2019）三亚市不动产权第0020879号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区普通漂流河机房	文体娱乐用地/配套设施	62.5/193,449.09	58.86	至2064年2月18日
23	琼（2019）三亚市不动产权第0021442号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区地下水磁过山车水处理机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	338.43	至2064年2月18日
24	琼（2019）三亚市不动产权第0021426号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区漂流河提升机机房	文体娱乐用地/配套设施	660.17/193,449.09	1,749.55	至2064年2月18日
25	琼（2019）三亚市不动产权第0021441号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	1,370.42	至2064年2月18日
26	琼（2019）三亚市不动产权第0021434号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口门卫室	文体娱乐用地/配套设施	30.66/193,449.09	10.32	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
27	琼（2019）三亚市不动产权第0020588号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾	文体娱乐用地/娱乐	12,344.21/193,449.09	27453.67	至2064年2月18日
28	琼（2019）三亚市不动产权第0021420号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾接待室	文体娱乐用地/配套设施	1,612.74/193,449.09	1,449.49	至2064年2月18日
29	琼（2019）三亚市不动产权第0021421号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室1	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
30	琼（2019）三亚市不动产权第0021422号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室2	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
31	琼（2019）三亚市不动产权第0021424号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室3	文体娱乐用地/配套设施	431.39/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
32	琼（2019）三亚市不动产权第0022259号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮中心	文体娱乐用地/配套设施	3,171.31/193,449.09	10,054.95	至2064年2月18日
33	琼（2016）三亚市不动产权第0002763号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路	文体娱乐用地	剩余165,741.01[1]/193,449.09	/	至2064年2月18日

[1]第8-40项《不动产权证书》附记（加盖三亚市自然资源和规划局不动产登记专用章）“该宗地总面积为193,449.09㎡，本次办理一期29栋（29栋中有6个地下室不参与土地分摊），二期5栋，土地使用面积27,708.08㎡，剩余土地使用面积165,741.01㎡。”

表2-4：水上乐园板块海域使用权登记信息

证号	国海证 2016C46020000121 号		
海域使用权人	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司		
项目名称	三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目海洋取水排水工程		
项目性质	经营性		
用海类型	一级类	海底工程用海	
	二级类	电缆管道用海	
宗海面积	3.8657 公顷	海域等别	三等
用海方式	海底电缆管道	3.8657 公顷	
用海设施和构筑物	取、排水口		
终止日期	2040 年 12 月 21 日		
登记编号	460200-20160007		
登记机关	三亚市海洋与渔业局		
登记日期	2016 年 1 月 28 日		

表2-5：酒店板块不动产权属登记信息

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
1	琼（2018）三亚市不动产权第 0028626 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 1	餐饮用地/商业	437.24 /114,601.03	256.32	至 2054 年 2 月 18 日
2	琼（2018）三亚市不动产权第 0028876 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）值班室	旅馆用地/配套设施	48.34 /114,601.03	10.32	至 2054 年 2 月 18 日
3	琼（2018）三亚市不动产权第 0028621 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）危险品库房	旅馆用地/配套设施	237.94 /114,601.03	228.16	至 2054 年 2 月 18 日
4	琼（2018）三亚市不动产权第 0028620 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）变电站	旅馆用地/配套设施	157.36 /114,601.03	152.51	至 2054 年 2 月 18 日
5	琼（2018）三亚市不动产权第 0029579 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目	餐饮用地/商业	850.26 /114,601.03	680.17	至 2054 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
		限公司	（一期）酒店室外餐厅 2				
6	琼（2018）三亚市不动产权第 0028619 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）泳池配套更衣室	旅馆用地/配套设施	157.81 /114,601.03	107.46	至 2054 年 2 月 18 日
7	琼（2018）三亚市不动产权第 0028451 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店主楼	旅馆用地/酒店	32,113.73 /114,601.03	248,863.64	至 2054 年 2 月 18 日

根据水上乐园板块的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包括地下车库建筑面积22,882.60平方米、地下室联通道1,550.27平方米，截至尽调基准日，该等地下部分未办理不动产登记。根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建设形成并通过规划验收的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据《城市地下空间开发利用管理规定（2011修正）》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局（以下简称“三亚市自规局”）已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），载明“根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》‘在本办法施行前签订土地出让合同的，如权利人不申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用；如权利人申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件，补充签订国有建设用地使用权出让合同，补缴地价款’的规定，亚特兰蒂斯项目的水上乐园板块中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用。”

根据亚特商发确认，商业不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设

备设施的情况。

综合以上，基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问认为，原始权益人已依法取得商业不动产项目的房屋所有权、海域使用权，商业不动产项目权属清晰，资产范围明确。

2、他项权利及解除安排

经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问及适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的相关限制条件、特殊规定、约定，本项目均已符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

（1）海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积 3.8657 公顷，海域使用权证为国海证 2016C46020000121 号（海域使用权到期时间：2040 年 12 月 21 日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

（2）融资文件对项目转让和项目公司股权转让约定的转让限制及解除情况

根据不动产项目对应的《不动产权证书》《海域使用权证书》《不动产项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至尽调基准日，不动产项目存在 1 笔抵押登记。根据不动产抵押登记相关的《不动产登记证明》以及原始权益人的确认，抵押权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，抵押登记期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日；除前述抵押登记外，不动产项目不存在其他抵押、查封等权利限制情况。

根据亚特商发提供的报告时间为 2025 年 11 月 28 日的《企业信用报告（自主查询版）》（报告编号：NO.20251128124245597812 85）及原始权益人的确认，并经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，截至尽调基准日，商业不动产项目存在 1 笔应收账款质押登记，质押财产为“项目物业（包括借款人分公司）所产生的全部收入（客房部、餐饮部、水族馆及乐园部、其他收入及出租收入等）。为本描述之目的：‘项目’指借款人所有的位于（i）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区及（ii）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店项目（含水族馆）。‘借款人’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。‘借款人分公司’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店”，质权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，债务履行期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。

（3）不动产项目转让的内部决策程序

亚特商发股东于 2026 年 1 月 16 日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产 REITs。同意亚特商发将项目公司 100%股权转让予商业不动产 REITs 项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。

基于上述，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让 SPV 公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

（三）商业不动产项目合规手续

1、酒店板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问认为截至尽调基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的酒店板块取得了如下关键合规手续：

表2-6：酒店板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	三亚市海棠湾管理委员会	地字第[2014]6号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]1号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2017〕第0097号	《建设工程消防验收意见书》
4	环保验收	海南省生态环境保护厅	琼环函〔2018〕1096号；自验系统项目序号：Y20180423-0271	《关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》；《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	[2018]041号	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》

2、水上乐园板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问认为截至尽调基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的水上乐园板块取得了如下关键合规手续：

表2-7：水上乐园板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称

1	建设用地规划许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	地字第[2014]12号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]7号、建字第[2018]18号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2018〕第0061号、三公消验字〔2018〕第0112号	《建设工程消防验收意见书》
4	环保验收	三亚市生态环境保护局	三环生〔2018〕431号；自验系统项目序号：Y20180821-0441	《关于三亚亚特兰蒂斯水上乐园项目噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》；《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	[2018]049号、[2019]12号	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区）和《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区二期）

3、就其他合规手续的说明

（1）酒店板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就酒店板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	三亚市海棠湾管理委员会	三海管备〔2013〕12号	《三亚市海棠湾企业固定资产投资项目备案表》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201412240101	《建筑工程施工许可证》
规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕39号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）的竣工规划核实意见）》

（2）水上乐园板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就水上乐园板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	海南省发展和改革委员会	琼发改审批备〔2014〕1650号	《海南省企业固定资产投资项目备案通知书》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201511120101、三亚海棠湾201712280101	《建筑工程施工许可证》
规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕161 号、三服园管委〔2018〕286号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区一期的竣工规划核实意见》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区二期的竣工规划核实意见》

（3）就特殊手续的说明

商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书。三亚市自规局于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具的《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号）载明，“经核查，三亚亚特兰蒂斯项目所在宗地以出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理建设项目用地预审，《国有建设用地使用权出让合同》即视为建设项目用地批准书。”商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书的事项已取得了主管部门的书面认可性意见，未取得项目用地预审和建设用地批准书不影响商业不动产项目权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移，保障项目持续稳定运营的合规文件。

（四）土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

根据原始权益人与三亚市国土环境资源局（以下简称“市国土局”）于 2013 年 9 月 18 日签署的编号为“SY2013018”的《国有建设用地使用权出让合同》（以下简称“《土地出让合同》”），市国土局将三亚海棠湾 B1 片区 B1-f1-3 和 B1-f1-4 地块、用地面积为 537,654.88 平方米的土地使用权出让给原始权益人，出让方式为招标出让，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地。

根据三亚市现代服务业产业园管理委员会于 2015 年 5 月 6 日出具的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三土房（2014）字第 10711 号和三土房（2014）字第 10712 号土地规划意

见的函》（三服园管函〔2015〕131 号）以及原始权益人与市国土局于 2016 年 3 月 2 日签署的《土地使用权受让补充合同》（以下简称“《土地出让合同补充协议》”），对项目的用地边界进行调整，约定原始权益人位于市海棠区海棠北路 23-02-2060-1 号宗地中的 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续应补缴地价款-71,748,931 元；23-02-2059-1 号宗地中 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续，应补缴地价款 71,748,931 元。经核算，上述两宗地办理部分土地改变土地用途及调整容积率手续不补缴地价款。

根据原始权益人提供的支付凭证，前述《土地出让合同》项下土地出让价款人民币 1,993,000,000 元已按照约定支付完毕。

根据原始权益人的确认，截至尽调基准日，除上述已列明的《土地出让合同》及《土地出让合同补充协议》外，亚特商发、项目公司及相关方未签署其他与商业不动产项目用地相关的协议。

2014 年 2 月 28 日，原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为“地字第[2014]6 号”的《建设用地规划许可证》；2014 年 10 月 21 日，原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为“地字第[2014]12 号”的《建设用地规划许可证》。

2016 年 3 月 11 日，原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为“琼（2016）三亚市不动产权第 0002764 号”的《不动产权证书》；2016 年 3 月 11 日，原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为“琼（2016）三亚市不动产权第 0002763 号”的《不动产权证书》。

综上，亚特商发已经就不动产项目履行了所需的用地手续。截至评估基准日 2025 年 9 月 30 日，酒店板块土地剩余期限约 28.41 年，水上乐园板块土地剩余期限约 38.41 年。

（五）土地实际用途情况

根据《土地出让合同》，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为酒店用地和游乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设工程规划许可证》，建筑使用性质主要为酒店主楼、室外餐厅、泳池配套更衣室、海豚湾、互动教室、接待室、休息室、机动游戏及机房（包括急速竞赛塔、家庭滑道塔等）、入口售票、入口更衣、餐饮中心、就餐亭、地下车库、地下联通道等；根据商业不动产项目对应的《不动产权证书》及《商业不动产项目不动产查询结果》，商业不动产项目的土地用途为旅馆用地、餐饮用地及文体娱乐用地，房屋用途为酒店、商业、娱乐及配套设施。

经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问核查并经原始权益人的确认，商业不动产项目的实际用途主要为酒店、商业、水上乐园及配套设施。

综上，基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问认为截至尽调基准日，商业不动产项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

（六）商业不动产项目运营所需资质

1、特种行业许可证

三亚市公安局海棠分局已向原始权益人分公司核发编号为三公特旅字第 731 号的《特种行业许可证》，经营范围为旅馆业。

2、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

三亚市行政审批局已向原始权益人分公司核发编号为三审消安检字〔2023〕第 25 号的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》。

3、特种设备使用登记证

海南省三亚质量技术监督局已向原始权益人分公司核发编号为游 D200004（19）等 11 份《特种设备使用登记证》。

4、娱乐经营许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向三亚亚特兰蒂斯酒店核发编号为 460296160011 号的《娱乐经营许可证》，经营范围为歌舞娱乐场所，有效期至 2026 年 10 月 17 日。

5、食品经营许可证

三亚市市场监督管理局已向原始权益人分公司核发编号为 JY24602001221007 号等 22 份《食品经营许可证》，有效期至 2026 年 10 月 26 日至 2029 年 1 月 2 日不等。

6、高危险性体育项目经营许可证

三亚市行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为琼 F 高危（2018）169 号的《高危险性体育项目经营许可证》，许可项目范围为旅游潜水，有效期至 2028 年 11 月 22 日。

7、水生野生动物经营利用许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野经字（2023）008 号的《水生野生动物经营利用许可证》，经营方式为展览表演，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

8、水生野生动物人工繁育许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野繁育字（2023）192 号的《水生野生动物人工繁育许可证》，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

9、卫生许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为（海）卫公证字[2021]第 0285 号的《公共场所卫生许可证》，许可项目为旅店、公共浴室、游泳池、影剧院，有效期为 2021 年 10 月 27 日至 2025 年 10 月 26 日；2025 年 10 月 21 日，三亚市海棠区行政审批服务局核发了该份《公共场所卫生许可证》的更新版本，有效期延长至 2029 年 10 月 20 日。

（七）商业不动产项目租赁合同签署情况

经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问核查商业不动产项目租赁合同和租赁台账并经亚特商发确认，截至尽调基准日，商业不动产项目已签署且正在履行的租赁合同的条款内容未违反适用法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

（八）商业不动产项目租赁合同特殊条款

经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问核查商业不动产项目租赁合同，并经原始权益人确认，商业不动产项目租赁合同项下不存在对于商业不动产项目的运营和处置产生重大影响的特殊条款约定。

（九）商业不动产项目租赁合同备案情况

根据原始权益人和项目公司所作确认，截至尽调基准日，商业不动产项目租赁合同均未完成租赁合同备案。

根据《民法典》第五百零二条第一款规定，“依法成立的合同，自成立时生效，但是法律另有规定或者当事人另有约定的除外”；第七百零六条规定，“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力”。因此，如不存在其他影响合同合法有效性的情形，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，亦不会对商业不动产项目房屋所有权及对应土地使用权的认定造成实质性不利影响。

在前述租赁合同进行租赁备案前，就每一份未备案的租赁合同，存在被相关房屋主管部门要求限期补办租赁备案、处以一万元以下罚款的风险。经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问查询国家企业信用信息公示系统（https://www.gsxt.gov.cn）、国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、“信用中国”网站（https://www.creditchina.gov.cn）、中国裁判

文书网（https://wenshu.court.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）、海南省住房和城乡建设厅（https://zjt.hainan.gov.cn/）、三亚市住房和城乡建设局网站（https://zj.sanya.gov.cn/）的查询结果并经亚特商发确认，截至尽调基准日，原始权益人、项目公司未因商业不动产项目所涉房屋租赁合同的备案情况而被处以行政处罚或被追究相关责任。

（十）未入池资产情况

经合理核查及原始权益人的确认，本不动产项目功能组成部分相关的资产均已入池，不存在未入池资产情况。

（十一）共用资产情况

经合理核查及原始权益人的确认，本不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设备设施的情况。

六、关于商业不动产项目转让的限制

（一）不动产项目转让的内容

经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同等各种相关规定或协议中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，待满足特定条件后，本项目均符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

1、原始权益人转让不动产项目已获得合法有效的授权及外部有权机构审批

亚特商发股东于 2026 年 1 月 16 日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产 REITs。同意亚特商发将项目公司 100%股权转让予商业不动产 REITs 项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。

基于上述，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让 SPV 公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

2、海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积 3.8657 公顷，海域使用权证为国海证 2016C46020000121 号（海域使用权到期时间：2040 年 12 月 21 日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

3、融资合同项下的转让限制及解除情况

（1）银团贷款合同项下转让限制及解除情况

根据亚特商发（作为借款人）与招商银行股份有限公司上海分行（作为牵头行）、招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行）、招商银行股份有限公司上海分行（作为资金监管行）和初始贷款人（包括招商银行股份有限公司上海分行、招商银行股份有限公司三亚分行、海南农村商业银行股份有限公司、中国民生银行股份有限公司上海分行、上海浦东发展银行股份有限公司三亚分行）签署的《固定资产银团贷款合同》（合同编号：Z301250306）、《房地产抵押合同》（合同编号：Z30125030602）及《应收账款质押协议》（合同编号：Z30125030605）约定，若借款人拟出售项目物业，借款人须事先告知银团成员行，银团成员行有权宣布本合同

项下已发放但未结清的贷款提前到期，并就项目物业出售所得价款享有优先受偿权；借款人应当确保不会进行任何合并、兼并、分立、收购重组、被承包经营或类似安排，除非获得了代理行（按照多数贷款人的决定）的同意；除非获得抵押权人的事先书面同意，否则在本合同有效期间，抵押人将不会签署或同意签署任何转让、转移、出租、再抵押、赠与或让与文件，或以任何方式处分抵押物或其任何部分。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行（代表全体贷款人））出具函件，确认对亚特商发及相关方以项目 100%股权转让方式发行不动产基金无异议后，本次发行不受限于相关借款合同项下的转让限制。

（2）融资租赁合同项下转让限制及解除情况

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店（作为承租人，以下简称“酒店分公司”）与富士胶片融资租赁（上海）有限公司（作为出租人）签署的五份《融资租赁合同》（合同编号：LCL2210227635、LCL2309235945、LCL2402238854、LCL2402238922、LCL2407242440）约定，租赁物（包括多功能传真一体机、黑白打印机等）的所有权属于出租人，酒店分公司仅根据本合同对其享有占有和使用权，但不享有租赁物的所有权和处分权。该等融资租赁合同涉及的租赁物为打印机、传真机等办公用品，未涉及商业不动产项目。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，在实施重组前，清偿前述全部《融资租赁合同》项下的债务，并解除该等融资租赁所涉的担保登记。基金管理人和法律顾问认为，前述融资租赁合同项下的限制性约定不影响商业不动产项目的权属合法有效转移。

4、聘用协议[2]项下的转让限制及解除情况

根据亚特商发与科兹纳签署的聘用协议约定，亚特商发（1）转让其于本协议项下的权利和义务，或（2）实现商业不动产项目出售或亚特商发的控制权变更，如该等转让安排下受让方不承诺承继聘用协议项下全部合同权利义务的，需经科兹纳事先批准。

[2] 2013 年 2 月 20 日，上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称“复星高科”）与科兹纳签订了《酒店管理协议》。2013 年 5 月 28 日，亚特商发、复星高科与科兹纳签订了《关于合同转让的协议》，复星高科向亚特商发转让在《酒店管理协议》项下的全部权利、义务、权益和利益（《酒店管理协议》与《关于合同转让的协议》合称“聘用协议”）。

基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得科兹纳书面同意后，本次发行不受限于聘用协议项下的转让限制。

七、资产到期移交和处置安排

（一）处置方式

不动产项目的处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。

基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照有关规定和约定进行资产处置。基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置。

（二）处置流程

1、基金财产清算程序

自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立基金财产清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。基金财产清算程序如下：

（1）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定；

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配。

2、不动产项目处置流程

基金清算涉及不动产项目处置的，管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。具体流程如下：

（1）制定不动产项目处置方案

管理人负责制定不动产项目处置方案，主要内容包括不动产项目基本情况说明、不动产项目处置方案及可行性分析、不动产项目处置进度安排、处置资产价款的回收分配方案以及其他需要说明的事项等。

（2）聘请中介机构

管理人在不动产项目处置过程中，聘请评估机构等中介机构提供必要服务的，可以按照相关规定聘请中介机构。

3、执行不动产项目处置方案

管理人应按照既定的处置方案落实相关措施。如在处置过程中，因不动产项目或相关主体发生变化导致原方案无法执行，或出现更有利于投资者的新情况需要调整方案的，管理人可重新制定处置方案并组织实施。

4、相关信息披露安排

资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金管理人将履行勤勉尽责义务，若出现极端风险，基金管理人将依据相关程序及时进行信息披露。

八、项目公司基本情况

基金拟通过资产支持专项计划持有项目公司的全部股权和对项目公司的全部债权。截至本招募说明书出具日，不动产项目产权均归属于亚特商发；在不动产资产重组完成后，项目公司持有不动产资产的完全所有权和经营权利。项目公司为三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”）。

（一）项目公司的基本情况

根据三亚复星旅游管理有限责任公司提供的由海南省市场监督管理局于 2025 年 1 月 23 日核发的统一社会信用代码为91460000MAEAFM7U3K 的《营业执照》，三亚复星旅管的基本情况如下：

表2-8：项目公司的基本情况

企业名称	三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”、“项目公司”）
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 b106 室
法定代表人	陶毅
统一社会信用代码	91460000MAEAFM7U3K
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2025 年 1 月 23 日
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（潜水）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（游泳）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品生产；食品互联网销售（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

（二）项目公司设立情况

1、设立程序、工商注册登记的合法性、真实性

三亚复星旅管于 2025 年 1 月 23 日成立，住所为海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 b106 室，设立时亚特商发持有三亚复星旅管 100%的股权。

表2-9：三亚复星旅管设立时的股权结构

股东名称	认缴出资额	股权比例
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	100 万元	100%
合计	**100 万元**	**100%**

截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发持有三亚复星旅管 100%的股权。三亚复星旅管依法设立并合法存续，三亚复星旅管的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业法人登记管理条例》（中华人民共和国国务院令第 1 号）的规定。

2、历史沿革情况

2025 年 1 月 23 日，三亚复星旅管设立并签署了《公司章程》，任命陶毅为董事、任命汪婧婧为监事并任命符婧为财务负责人。根据《公司章程》，三亚复星旅管注册资本 100 万元，股东为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。

表2-10：三亚复星旅管董事、监事及高管名单

序号	职位	姓名
1	董事	陶毅
2	监事	汪婧婧
3	财务负责人	符婧

2025 年 1 月 23 日，三亚复星旅管取得海南省市场监督管理局核发的统一社会信用代码为 91460000MAEAFM7U3K 的《营业执照》。

（三）项目公司股东出资情况

根据三亚复星旅管提供的工商资料以及在国家企业信用信息公示系统查询的信息，截至本招募说明书出具日，三亚复星旅管的股权结构如下：

表2-11：三亚复星旅管股权结构

股东名称	认缴出资额	股权比例
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	100 万元	100%
合计	**100 万元**	**100%**

根据三亚复星旅管提供的工商资料、在国家企业信用信息公示系统查询的信息以及亚特商

发提供的《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司承诺及声明函》，三亚复星旅管股权不存在质押以及冻结等权利受到限制的情况。

（四）财务会计制度和财务管理制度

为了规范财务运作，强化基金管理人的财务管理职责，基金管理人结合行业特征、监管规则，已制定项目公司的资金管理制度，针对货币资金、财务预算、会计核算、增值税发票、报销、银行账户、资金支付审批等重要事项明确管理办法和操作细则。在项目公司财务预算管理办法中，基金管理人将建立全面预算管理制度，由运营管理机构编制项目公司年度预算及经营计划的初步方案并提交基金管理人审批；通过明确财务事项的审批权限和审批程序，将从财务管理体系、预算管理及程序、收入管理、成本费用管理、资金管理、融资管理、财务报告、会计档案等方面规范项目公司财务运作，从而在财务、预算的编制、审批、执行、控制、调整及监督等各环节确保基金管理人的主动管理职责。

目前，项目公司已建立的财务会计制度和财务管理制度包括《税务管理制度》、《固定资产分类与折旧制度》、《应计费用制度》、《凭证入账制度》、《信贷管理制度》等。

（五）项目公司独立性情况

1、项目公司资产独立性情况

截至尽调基准日，目前亚特兰蒂斯不动产项目所有权由原始权益人亚特商发持有。亚特商发拟进行内部重组，将亚特兰蒂斯不动产相关的资产、债权、负债、人员划转至新设项目公司。重组完成后相关资产由项目公司持有，重组完成后项目公司资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

2、项目公司的财务独立性情况

项目公司在完成资产重组后将独立在银行开户并独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的企业共用银行账户的情形。在本基金设立后，基金管理人将向项目公司委派财务负责人，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。公募基金设立后项目公司仍具备财务独立性。

（六）合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相

应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。

根据后续资产重组交易的安排，待履行完毕相关适当程序且三亚复星旅管就不动产项目取得《不动产权证书》后，不动产项目的不动产权将最终属于三亚复星旅管。

（七）项目公司违法违规和失信情况

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/），截至尽调基准日，项目公司不属于失信被执行人。

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn），并经亚特商发和项目公司确认，自项目公司设立之日至尽调基准日，项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录。

九、不动产项目经营模式

（一）业务基本情况

三亚亚特兰蒂斯项目以“一站式度假休闲综合体”为整体定位，致力于打造以海洋主题为核心的高端体验空间。不动产项目精准聚焦家庭客群及高端消费群体，通过构建丰富的产品组合与多元业态，显著区别于周边同类竞品，形成独特的市场竞争力。

在客群策略上，三亚亚特兰蒂斯项目尤其重视家庭消费市场，提供了一系列引领市场的主题设施：包括一线临海、全年运营的室外水上乐园；中国最大的露天天然海水水族馆——“失

落的空间水族馆”；具备教育与互动功能的海豚湾剧场；以及融合水陆空三维演出的 C 秀剧场。此外，三亚亚特兰蒂斯项目还汇聚了海南本土风味、国际餐饮及精品购物选择，全面满足顾客餐饮、娱乐、休闲与消费需求。

凭借鲜明的主题特色和全方位的服务配套，三亚亚特兰蒂斯项目已成为海南自贸港建设中国际旅游消费中心的重要组成部分，年均接待量超过 600 万人次。在区域商业竞争环境中，三亚亚特兰蒂斯项目持续通过产品创新与服务升级巩固其高端品牌形象与市场吸引力。

（二）盈利模式概况及主要运营策略

1、盈利模式概况

本不动产项目涉及多业态融合，不动产基金存续期间，主要盈利来源包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

三亚亚特兰蒂斯项目是由亚特商发作为运营管理机构实施运营管理的商业综合体项目。亚特商发对于项目实施一体化运营管理，建立了统一的内部组织架构，各部门之间高度协同。游乐、餐饮、住宿及其他业务在运营策略、财务管理、营销管理、供应链管理、物业管理、信息系统管理等方面实施统一管理。

亚特兰蒂斯项目打造“吃住行游购娱”的一站式海洋主题度假休闲综合体，汇集住宿、购物、餐饮、水世界、海豚湾、水族馆、演艺、国际会展等业态于一体，兼顾亲子游乐双重体验，囊括环球美食，为顾客提供游乐、餐饮、住宿等多方位无缝衔接服务。项目将游乐、餐饮及住宿等特色服务组合销售，重点以联票形式进行销售管理，通过人脸识别系统提升项目通行便利性、完整性。同时，项目通过旅拍、游乐互动、商品零售等方式获取二次消费收入，良好的消费满意度和度假体验感有助于提升游客复购率。针对重点目标客群（中国家庭客户、海外家庭客户、MICE+婚礼）开展重点营销，项目接待游客人次、住宿率长期保持在区域内前列。

2、运营策略

亚特兰蒂斯项目已建立专业化的市场运营与多渠道销售体系，为项目持续提升品牌影响力与收入稳定性提供了有力支撑。

（1）营销推广方面

项目配备了专业运营团队，系统化负责官方自有渠道（如微信公众号）及各旅游平台自营店铺的运营维护。同时，项目积极拓展与抖音、小红书等新兴社交媒体的深度合作，通过内容共创、线上活动策划及精准流量投放，有效维持并提升了项目的市场热度与客户黏性。

（2）销售渠道结构

亚特兰蒂斯已构建由直销、批发、第三方平台及其他渠道共同组成的多元化销售网络，渠道结构呈现均衡分布、协同发展的特征，有效增强了整体业务的稳定性和抗风险能力。

1） 第三方平台是游客通过第三方平台 OTA 非官方店预订的渠道方式；

2） 直销为官方平台、官方公众号及各 OTA 平台上的官方店等渠道预订方式；

3） 批发为 TOB、旅行社或各平台采购后再销售的预订方式；

4） 其他为除以上渠道外的预订方式。

近三年及一期，第三方平台作为重要销售通路，其占比保持在 38%至 46%之间，体现了本不动产项目与主流线上渠道的稳定合作。与此同时，直销渠道占比稳定在 19%至 26%区间，2025 年 1-9 月回升至 23.6%，显示出不动产项目自有销售体系的韧性与持续经营能力。批发渠道与其他渠道作为有效补充，共同保障了销售体系的广度与灵活性。

整体而言，本不动产项目已形成以第三方平台与直销为双核心，批发及其他渠道为补充的均衡结构。该模式既能够借助外部平台的流量优势扩大市场覆盖，又通过强化自有渠道维持了销售自主性，避免了对于单一渠道的过度依赖，从而构建了更具韧性的销售体系，为业务的长期稳定发展提供了可靠保障。

表2-12：亚特兰蒂斯项目各渠道获客比例情况

渠道名称	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年
第三方平台	45.5%	43.5%	44.2%	38.4%
直销	23.6%	23.1%	19.2%	25.3%
批发	18.2%	18.3%	20.5%	21.9%
其他	12.7%	15.1%	16.1%	14.4%
合计	**100%**	**100%**	**100%**	100%

（三）运营管理及现金流归集安排

1、运营管理

三亚亚特兰蒂斯项目采取权责清晰、专业化运营的管理架构，内部建立了完善的核心管理制度，涵盖了财务管理、采购管理、运营管理、安全生产管理等多个方面。亚特商发下设的酒店分公司负责项目日常运营工作，其下设房务、水族馆、水世界、海豚湾、C 秀、餐饮等一线业务部门，分别负责各板块的日常运营与客户服务；同时设有安保、工程、环境健康与质量等

保障职能，以及人力资源、财务等中后台支持部门，共同确保资产的高效运转、安全合规与持续维护。

项目运营管理方面，由运营管理机构负责实施《运营管理服务协议》涉及的不动产项目具体运营管理服务，服务范围包括：制定总体经营策略及财务预算；执行包括市场分析、招商租赁服务、采购营销服务、日常运营维保服务、物业日常管理服务、安全管理服务等的日常运营服务；涉及固定资产管理、不动产项目的维修改造及资本性支出事项服务。项目公司有权对运营管理机构提供的运营管理服务进行监督和考核，维护本不动产项目有序运营。

2、现金流归集安排

当前项目已严格依据融资银行要求，建立并执行资金封闭运行与事后抽查相结合的监管机制。具体流程为：日常运营收入首先进入亚特商发下设的酒店分公司于交通银行、民生银行开立的一般结算账户，并于每日凌晨统一归集至招商银行开立的监管账户。

不动产项目当前资金监管安排如下：

亚特商发下设的酒店分公司在资金监管行处开立并维持项目收入账户，将不动产项目运营收入（如客房部，餐饮部，水族馆及乐园部等收入）全部转入该账户，实施封闭式管理。

项目收入账户内的资金需优先划转足够支付下一期应付贷款本息的金额至资金监管账户。资金监管行会按照各贷款人的承贷比例，将资金回笼至各贷款人的资金监管账户，由各贷款人分别监管。在确保资金监管账户内余额足以支付下一期应付贷款本息后，项目收入账户的资金方可用于日常税费和必要经营开支，但需经资金监管行同意，并严格审核用款贸易背景。

（四）项目运营未来展望

海南自由贸易港已于 2025 年 12 月 18 日正式封关运作，这一历史性政策进程有望为区域旅游业和消费产业带来新的发展契机。自贸港政策所赋予的税收、出入境便利和产业开放优势，将进一步强化海南作为国际旅游消费中心的地位，为本不动产项目吸引更广泛的客群和投资机会提供坚实支撑。

同时，国家层面持续推进入境游相关政策优化，包括签证便利化、航线恢复及服务体系完善，预计将带动境外游客数量逐步回升。境外客源市场的复苏不仅能够为三亚旅游市场注入新的增长动力，也将有效提升本不动产项目的国际知名度与多元客群覆盖。

本不动产项目作为三亚乃至海南标志性的旅游度假商业综合体，凭借其品牌影响力和综合性业态布局，形成相对突出的竞争优势。

1、区域旅游经济发达，政策支持力度大，发展前景向好

海棠湾位于海南省三亚市东北部海滨，拥有 22 公里长的海岸线，14 公里长的内河水系、8 平方公里的泻湖湿地，已有亚特兰蒂斯、艾迪逊等超过 20 家高端品牌酒店营业，尚有多家豪华酒店正在建设中。近两年，海棠湾成功举办了世界顶尖科学家三亚论坛、财经国际论坛、海南岛国际电影节、FE 电动方程式锦标赛等各类大型文体赛事活动。会展经济的发展，不仅提升了海棠湾的知名度，也为旅游经济注入了新的活力。同时，海南自贸港建设为海棠湾带来了政策机遇，零关税、低税率等政策，为高端客群打造了更具竞争力的消费环境。

2、资产周边配套完善，叠加未来高端商业集群拓展，带来客流量增长预期

不动产项目周边配套完善，除三亚国际免税城外，未来周边规划将更加丰富多元，在建项目覆盖太古里商圈、华润超级万象城等，通过“商业+生态+文旅”创新模式，将形成“度假消费+免税购物+文化体验”的商业闭环，填补海南一站式高端旅游消费空白，与免税经济形成互补。其中，三亚国际免税城为现有全亚洲最大单体免税店，隶属于中免集团，是全球首个以“免税商业”为核心的国家 AAAA 级景区，覆盖化妆品香水、服装服饰、手表首饰、奶粉保健品等全品类免税商品，凭借稀缺的免税消费资源形成辐射全国、覆盖亚洲的强虹吸效应，成为全国及境外客流的核心集聚地，持续放大区域消费和旅游的磁吸能力。同时，以亚特兰蒂斯项目为核心，将串联三亚海棠湾周边的蜈支洲岛、水稻国家公园、南田温泉等景点，推出“一程多站”的全域旅游线路。与周边民宿、特色农庄合作，开发乡村体验、生态研学等互补产品，延长游客停留时间，带动客流量增长预期及区域经济整体发展。

3、运营管理机构资产运营能力良好，通过专业的服务持续赋能客流增长

本不动产项目的运营管理机构为亚特商发。亚特商发目前已配置了完整的运营团队，具备良好的专业背景及丰富的商业不动产运营经验。

十、不动产项目重要现金流提供方

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方。穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分

散性，因此，穿透至终端客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

以上重要现金流提供方的实际控制人携程集团有限公司，相关情况列示如下：

（一）基本情况及主营业务情况

经查询公开披露的相关信息，携程集团有限公司是全球领先的一站式旅行平台，可面向全球用户提供一套完整的旅行产品、服务及差异化的旅行内容。携程旅行于 2003 年在美国纳斯达克交易所上市，并于 2021 年在香港联合交易所上市，致力于为旅客提供一站式全球旅行服务，包含住宿预订，交通票务预订，旅游度假预订，及商旅管理服务等，服务范围覆盖旅行前、行中、行后，及目的地服务等旅游全流程。通过 APP，网站和 24/7 客户服务中心组成的交易网络，实现用户与产品的完美连接，每年为数亿旅客提供旅行服务。

（二）财务情况

根据公开披露的相关信息，2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，携程集团有限公司实现营业收入 200.55 亿元、445.62 亿元、533.77 亿元及 183.67 亿元。2025 年 1-9 月携程集团有限公司总资产规模为 2,705.78 亿元。整体财务情况良好。

（三）资信情况

经基金管理人、计划管理人及法律顾问查询，截至《法律意见书》出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司经营状况良好，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。

（四）关联关系及过往业务合作情况

成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与原始权益人不存在关联关系。

2022 年-2024 年及 2025 年 1-9 月，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司合计销售收入占项目总收入比重超过 10%，为项目运营提供了稳定的现金流贡献。具体情况如下表所示：

表2-13：亚特兰蒂斯项目重要现金流提供方情况

名称	年份	收入金额（万元）	金额占比	合同期限	业务类型	续约安排	收缴率	定制化服务等
携程旅行	2022 年度	22,375.23	25.00%	一年	票务	已续约	100%	无

名称	年份	收入金额（万元）	金额占比	合同期限	业务类型	续约安排	收缴率	定制化服务等
	2023 年度	46,423.90	27.40%	一年	服务	已续约	100%	无
	2024 年度	38,019.74	24.61%	一年		已续约	100%	无
	2025 年 1-9 月	27,589.55	24.25%	一年		预计续约	100%	无

（五）收缴率情况

截至本招募说明书出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与本不动产项目之间无逾期未结清情况，历史支付义务履行情况良好。

十一、行业及竞争情况

（一）所属行业对不动产项目的主要影响

三亚亚特兰蒂斯项目涉及酒店行业及乐园行业。

酒店行业主要为旅客和顾客提供住宿、餐饮、会议、娱乐等综合性服务，是服务行业的重要组成部分，也是旅游及商业活动的重要支持行业。在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，住宿及游乐消费需求已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

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

1、酒店行业

（1）行业整体情况

根据《2025 中国酒店业发展报告》，截至 2024 年末，中国酒店业设施总数接近 35 万家，客房总规模超过 1,700 万间。按酒店的客群定位及档次来区分，酒店业设施可以分为经济型

（二星级及以下）酒店、中档（三星级）酒店、高档（四星级）酒店和豪华（五星级）酒店。长期以来，酒店行业供给以经济型为主，近年来供给端结构持续升级，中高端占比显著提升。截至 2024 年末，全国经济/中档/高档/豪华酒店房量占比分别为 54%、23%、15%、8%。

（2）行业竞争格局

根据中国饭店协会的统计数据，截至 2024 年末，我国客房数量最多的前十大酒店集团依次为：锦江国际集团、华住集团、首旅如家酒店集团、格林酒店集团、东呈集团、尚美数智酒店集团、洲际酒店集团、温德姆酒店集团、亚朵集团、万豪国际集团。这十家酒店集团的客房总数约 440 万间，占全部连锁酒店客房规模的 62.25%，同比 2023 年增加了 5.89 个百分点。表明头部酒店集团市场集聚效应持续强化，行业资源加速向优势企业汇聚，市场竞争格局加速分化。

（3）历史发展阶段

中国酒店行业起步于 20 世纪 80 年代，截至目前已经历萌芽起步阶段、快速扩张阶段、结构调整阶段、波动承压阶段及稳健发展阶段等五个阶段。

1980-1999 年：萌芽起步阶段。改革开放初期，为满足国际游客和商务人士的基本需求，中国开始引入外资建设高星级酒店，一批外资酒店企业进军中国市场。1984 年，由洲际酒店集团管理的北京丽都饭店开业。此后，万豪、喜达屋、希尔顿、雅高等国际酒店集团纷纷布局中国市场。这一时期，国营宾馆与外资酒店并存，但整体数量有限。尽管彼时中国酒店行业服务内容和质量仍处于较低水平，但这一阶段的发展为其后续快速发展奠定了坚实的基础。

2000-2014 年：快速扩张阶段。在这一阶段，中国酒店业尤其是经济型连锁品牌迎来爆发式增长；同时，随着房地产行业的迅猛发展，国际酒店集团也加速其在华的扩张发展。其中，如家、汉庭、7 天等本土经济型连锁品牌借鉴国外成熟经验，通过高性价比、标准化服务和连锁经营模式迅速占领市场。与此同时，国际酒店集团等也通过与头部地产开发商的深度合作，加速在中国市场布局，带来了先进的管理系统和全球预订网络。

2015-2019 年：结构调整阶段。在经济型酒店发展逐渐成熟后，中端酒店品牌的迅速崛起填补了国际高端酒店和经济型酒店之间的市场空白，同时行业收并购日益活跃。随着中国经济的持续发展，居民消费升级趋势推动全季、亚朵等中端品牌通过“高性价比”定位获得商务和休闲旅客的青睐，得以迅速扩张。与此同时，随着首旅整合如家、华住战略投资德意志酒店集团、锦江收购铂涛和维也纳等收并购事件的集中出现，中国酒店行业收并购活跃，行业集中度也得以显著提升。

2020-2022 年：波动承压阶段。2020 年起，受公共卫生事件影响，全国休闲旅游及商旅需求受限，导致酒店行业整体承压。旅游业作为受公共卫生事件影响较大的行业之一，公共卫生事件的持续反复发展也为中国酒店业带来较大影响。公共卫生事件三年期间，我国酒店行业整体 RevPAR 多数时间承压，仅公共卫生事件平稳出行正常期阶段有小幅恢复。

2023 年-至今：复苏分化阶段。2023 年起，行业开启公共卫生事件后的报复性复苏，但 2024 年起趋势明显放缓，且行业发展分化日益明显。中国酒店行业在经历 2023 年报复性复苏后，尚未稳定便遭遇中美贸易摩擦、经济增长放缓、消费疲软与供需不平衡等方面的冲击，2024 年酒店业再度承压，行业经营指标整体回落，多数地区和星级层级市场 RevPAR 尚未恢复至 2019 年水平，且不同地区、不同层级市场分化日益明显。

（4）行业发展前景

展望未来，随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

2、乐园行业

（1）行业整体情况及历史发展阶段

在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。该类设施在早期主要以简单游乐和观赏功能为主，随着文化娱乐内容、互动体验技术及家庭度假需求的提升，其功能逐步向提升住客体验、延长停留时间及丰富酒店非房收入结构方向演进。

近年来，伴随国内旅游消费升级，高端度假酒店在规划和运营中更加注重“住宿+体验”的综合产品设计，通过引入乐园类娱乐设施，与酒店住宿、餐饮、零售及休闲服务形成协同，强化酒店作为综合度假目的地的吸引力。该类配套设施并非独立发展，而是围绕酒店主业展开，其核心功能在于增强酒店整体产品力和市场竞争力。

在发展过程中，越来越多的角色形象、文化 IP、影视内容及互动娱乐技术被引入乐园类项目之中，通过场景化、沉浸式和参与式的体验方式，有效提升游客的游览体验和停留时长。乐园类项目逐步由单一游乐设施供给，向集娱乐体验、文化消费、休闲度假于一体的综合型产品转变，已成为我国旅游和休闲娱乐产业的重要组成部分。

（2）行业竞争格局

从需求端看，国内度假型旅游需求持续恢复并呈现结构性升级趋势，家庭客群、亲子客群及中长期度假需求占比提升。高端度假酒店在目的地型旅游城市中的吸引力不断增强，配套完善、体验丰富的酒店项目在客源获取和价格稳定性方面更具优势。

从供给端看，国内度假型酒店市场供给规模持续扩大，品牌和产品竞争加剧。在此背景下，单一住宿功能已难以形成显著差异化，具备完善配套设施、能够满足多元消费需求的酒店项目更容易在竞争中保持相对稳定的入住率和客群黏性。

根据行业公开数据显示，全国范围内已投入运营的特大型及大型乐园类项目共计 90 处，全年接待游客 1.28 亿人次，实现营业收入约 292.52 亿元。该数据印证了规模化的娱乐体验设施在消费市场中具有显著的客群聚集与营收能力，从而为与之配套的高端度假酒店提供了稳定的客流基本盘与价值支撑逻辑。

从竞争格局看，具备成熟娱乐配套的度假型酒店项目，在吸引家庭客群及休闲度假客群方面通常具备一定比较优势。相关配套设施通过提升住客在酒店内的停留时长和活动丰富度，有助于增强酒店整体产品的完整性和目的地属性。

（3）行业发展前景

展望未来，随着居民生活水平的提高和家庭旅游需求的增加，我国旅游度假型酒店供给料将持续增加。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

3、酒店行业及乐园行业的展望与挑战

酒店行业及乐园行业的发展均与旅游行业的发展深度绑定。展望未来，从需求层面，随着我国居民物质生活的改善和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求；从供给层面，随着信息技术的应用，旅游及酒店产品和服务的便利性、丰富性、个性化程度不断提高，叠加交通设施不断完善，我国旅游产品及酒店设施的吸引力持续提升；从经济发展层面，旅游是国民经济战略性支柱产业，可以有效刺激消费、创造就业机会、增加外汇收入，带动经济绿色可持续发展；从政策层面，国家持续出台产业政策，从规范行业发展、加大优质旅游产品和服务供给、优化旅游设施投入、完善旅游交通服务、拓宽行业融资渠道等多方面给予支持，积极推动旅游行业高质量发展。在旅游行业持续发展、旅游需求持续扩大的大背景下，预计未来酒店及乐园行业将同步稳定发展，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

（1）宏观经济持续健康发展，居民收入水平稳步增长

我国经济持续稳定增长，居民收入水平不断提高，消费升级步伐加快，旅游休闲已成为国民日常生活中的重要组成部分，居民旅游需求持续提升。自 2019 年以来，我国人均 GDP 连续四年超过一万美元，中等收入人群超过 4 亿人。随着宏观经济的持续健康发展，居民收入水平稳步提高，进一步释放了旅游消费需求，为我国酒店及乐园行业发展奠定了良好基础。

（2）相关产业政策和休假制度持续完善

我国旅游业是社会主义精神文明建设的重要领域之一，对国民经济和社会就业贡献均超过10%，远高于世界平均水平。近年来，各级政府相继出台一系列促进旅游业发展的政策，同时制定了带薪休假制度实施细则，鼓励错峰休假。这些举措有利于激发旅游市场活力，扩大旅游消费，为酒店及乐园行业持续健康发展提供了良好环境。

（3）交通设施条件不断改善

我国交通设施不断完善，尤其是旅游景区周边的交通设施。高速公路、城际铁路、国内外航班日益增多，极大提高了旅游通达便捷性，缩短了游客出行时间，进一步刺激了游客出游意愿和频次。这种改善降低了游客出行成本，为酒店及乐园行业发展提供了有力支持。

（4）入境游政策持续利好

自 2024 年以来，一系列入境免签、便利来华政策接连推出，中国已经进入具备良好基础条件进一步支持入境游发展的时间点。随着政策红利不断释放、消费环境持续完善、相关服务更加优化，入境游市场正迎来全面发展机遇，预计其对我国旅游业发展的利好将持续释放。得益于我国持续推出的过境免签等便利外国人来华政策举措，海外游客入境游持续升温。数据显示，2024 年“中国游”相关词条浏览量在国际互联网突破 10 亿，全国各口岸出入境外国人6,488.2 万人次，同比上升 82.9%，其中免签入境外国人 2,011.5 万人次，同比上升 112.3%。

与此同时，行业仍存在一些需要关注的因素：

酒店及乐园行业整体受宏观经济环境与居民消费预期的影响较为显著，若经济恢复节奏不及预期，可能对旅游消费形成一定阶段性影响；部分区域在供给端仍存在项目定位趋同的情况，酒店及乐园的竞争压力或有所上升，企业盈利水平可能面临一定挤压；旅游消费的季节性特征依然突出，旺季与淡季的差距较大，这对酒店及乐园行业企业在资源配置、现金流平衡与经营效率方面提出了更高的要求。

综上所述，目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

（三）所属行业的周期性、区域性或季节性特征

1、周期性

酒店及乐园行业均为旅游业的重要组成部分，旅游业的波动与宏观经济周期具有高度的相关性。虽然我国国民经济总体上一直保持持续增长的态势，但是也会受到国际经济金融形势变化和全球性突发事件的影响而出现周期性波动。在宏观经济增长率下行的阶段，由于居民实际收入预期下降，居民旅游出行消费的意愿相应降低，从而影响酒店住宿需求及乐园的游客数量，进而影响酒店及乐园的盈利水平。因此，酒店及乐园行业的周期性与国家宏观经济的波动的周期性具有一致性。

2、地域性

酒店行业的获客主要依赖休闲度假和差旅等出行活动所带来的住宿需求。由于各区域经济发展水平和居民消费水平差异，我国中高端酒店主要集中于一、二线城市、东部发达地区和热门旅游目的地等休闲旅游及差旅需求充足的区域，分布存在着一定的区域性特征。

乐园是为满足旅游者多样化休闲娱乐需求和选择而建造的现代旅游项目形态，其高投入、高成本和现代娱乐性需要它有足够的客源、良好的交通条件及相对发达的区域经济条件。乐园一般兴建在经济比较发达或旅游业发展成熟且交通设施比较完善的地区。

3、季节性

作为旅游业的重要组成部分，酒店及乐园行业与旅游业同样呈现一定的季节性特征。旅游需求季节性变化的原因除了受自然气候条件影响之外，还受国家和地区休假制度影响。在我国，由于旅游者闲暇时间相对集中，叠加主流旅游目的地气候环境因素，因此通常二三季度是酒店及乐园行业的经营旺季。此外，“五一”、“十一”等长假期和寒假、暑假期间，国内旅游出行需求显著增加，这些时段也是全国酒店及乐园行业的主要经营旺季。

（四）所属行业特有的经营模式

1、酒店行业

酒店经营模式主要包括自营、委托管理、特许经营等多种形式，具体情况如下：

自营模式：即酒店业主自主经营管理，业主方既是酒店的资产所有者，又是酒店的经营管理者。自主经营意味着业主方对酒店运营拥有绝对主导权，无需承担外聘专业酒店管理公司所应支付的管理费用，可以按照业主方自身的意愿参与酒店筹建运营期间的一切决策。但另一方面，虽然业主方有很大的自主决定权，但除非业主方本身具备充分的酒店经营管理经验和能力，否则自主经营的酒店的客户认知及推广成本将远高于连锁品牌酒店，且无法享受专业酒店管理公司所带来的标准化管理及具有经验的服务优势。一般而言，如果酒店项目体量小、星级低，或者业主方本身具备充分的酒店经营管理经验和能力，业主方才会倾向于选择自主经营酒店。

委托管理模式：酒店业主委托专业的酒店管理团队，按照酒店管理公司的管理规程、服务规范、技术标准、操作流程、质量控制等规章制度，向被管理酒店输出管理、派出管理团队，受托管理托管酒店。在这一模式下，业主方将酒店经营管理权充分授予酒店管理公司，由酒店管理公司全面运营管理酒店，业主方仅在年度预算、重置固定资产费用计划等特定事项方面享有一定程度的决策权，其他方面均不予干涉。酒店主体的产权关系和法人地位不变，酒店管理公司作为饭店业主的受托方按照管理合同的约定经营管理酒店。

特许经营模式：又称加盟模式，业主方与特许方（即酒店管理品牌方）签订特许经营合约，承诺按照品牌标准和运营手册经营、管理和运作酒店，接受特许方的监督，从而获得特许经营权，成为酒店管理公司的成员酒店。特许方通过品牌审计、质量控制等体系监督酒店的软硬件是否符合品牌标准，业主方根据客房数量、客房收入、餐饮收入等计算比例向特许方支付费用，并承担订房系统费用、会员计划费用等其他必要的费用支出。在特许经营的模式下，酒店本身的企业法人资格不变，业主方拥有饭店的所有权和经营管理权，并按照特许方的各项管理标准自主经营。

酒店的收入通常由客房收入、餐饮收入、会议及活动收入、配套与增值服务收入等多个板块构成，其中客房收入是核心来源，酒店需要精心制定定价策略，并提升服务质量，以最大化客房收入；餐饮收入包括高端餐厅、酒吧、宴会及客房送餐，往往在度假型或会议型酒店中占比较高；会议与活动收入涵盖会议室租赁、婚宴、商务活动及配套服务；此外还有配套与增值服务收入，如水疗（SPA）、健身与康体、高端零售、洗衣、接送及会员服务等等。

2、乐园行业

高端度假酒店通常对客源稳定性和消费能力具有较高要求。在目的地型旅游城市中，乐园类配套设施通过提升酒店整体吸引力，在一定程度上降低酒店对本地常住人口规模的依赖，更有利于承接跨区域旅游需求。

以三亚为例，尽管本地常住人口规模相对有限，但其作为国内领先的休闲旅游度假目的地，长期具备大规模旅游客源基础。近年来，三亚市年接待过夜游客数量稳定保持在较高水平，游客人均消费能力较强，为配置乐园类配套设施的度假型酒店提供了可持续的需求支撑。

从市场调研及各度假酒店运营情况看，度假酒店中配置的乐园类设施通常并非以门票收入作为主要盈利来源，其作用更多体现在对酒店以下各方面经营表现的支撑层面：

（1）对入住率及淡季经营的支撑

乐园类设施有助于提升项目整体产品完整度和差异化程度，使酒店在区域内形成较为明确的家庭及亲子客群定位。该类配套预计将对项目整体入住率形成一定支撑，尤其在旅游需求相对偏弱的淡季阶段，有助于缓解入住率波动。

（2）对住客停留时间及复购行为的影响

相关配套设施能够丰富住客在酒店内部的活动场景，提升度假型入住体验的连续性和完整性。在此基础上，预计可对住客平均停留时长及重复入住行为产生正向影响。

（3）对非房收入的间接拉动作用

在入住率和停留时间改善的前提下，乐园类设施有助于提升住客在酒店内部的消费比例，降低外出消费倾向，从而对餐饮、零售及其他配套服务收入形成一定的间接拉动。

国际及国内成熟度假酒店运营经验表明，单一依赖客房收入的酒店项目在周期波动中承压较大，而通过配套设施提升非房收入占比，有助于改善整体经营的稳定性和抗周期能力。

十二、区域竞争情况

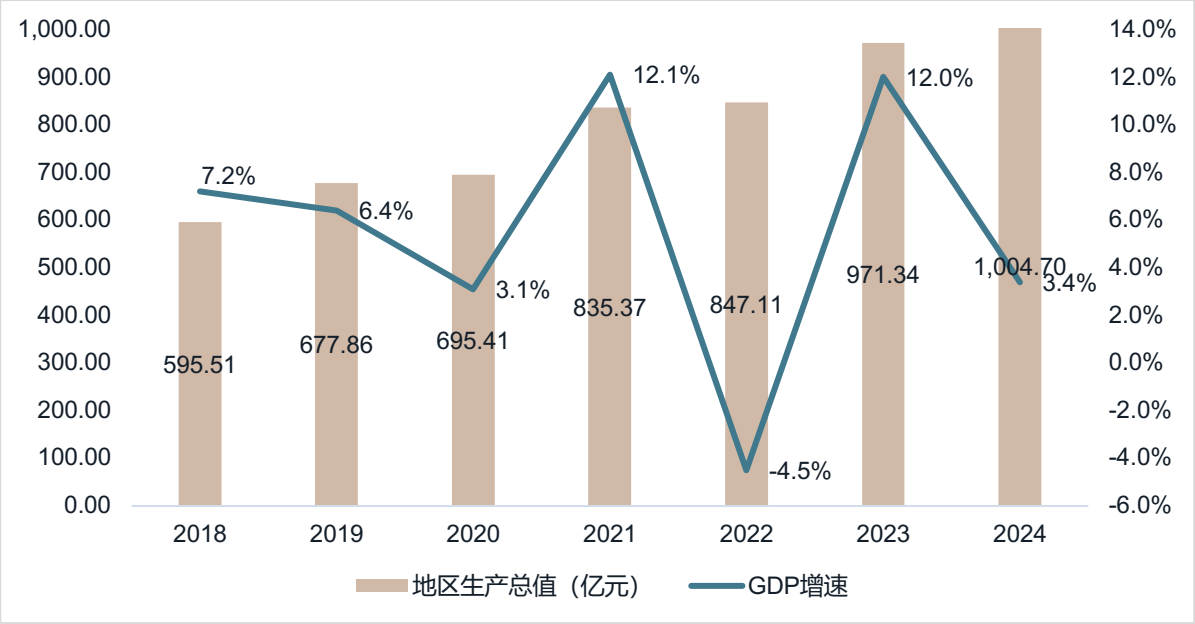
（一）所在区域宏观经济历史及趋势情况

2018-2024 年，三亚市经济总量保持稳定增长。根据地区生产总值统一核算结果，2024 年三亚市地区生产总值 1004.7 亿元，首次突破千亿元大关，占全省地区生产总值比重为 12.7%。2024 年三亚市地区生产总值同比实际增长率达 3.4%，经济持续恢复，总体回升向好。分产业看，第一产业增加值 114.18 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 144.03 亿元，同比增长 17.5%；第三产业增加值 746.49 亿元，同比增长 1.1%。

2018-2024 年，三亚市产业结构持续优化。2024 年三亚市三次产业结构为 11.4:14.3:74.3。2024 年，三亚市服务业增势稳定，全市服务业（第三产业）增加值同比增长 1.1%。其中，住宿和餐饮业增加值下降 1.0%，交通运输、仓储和邮政业增加值增长 13.7%。未来一个时期，三

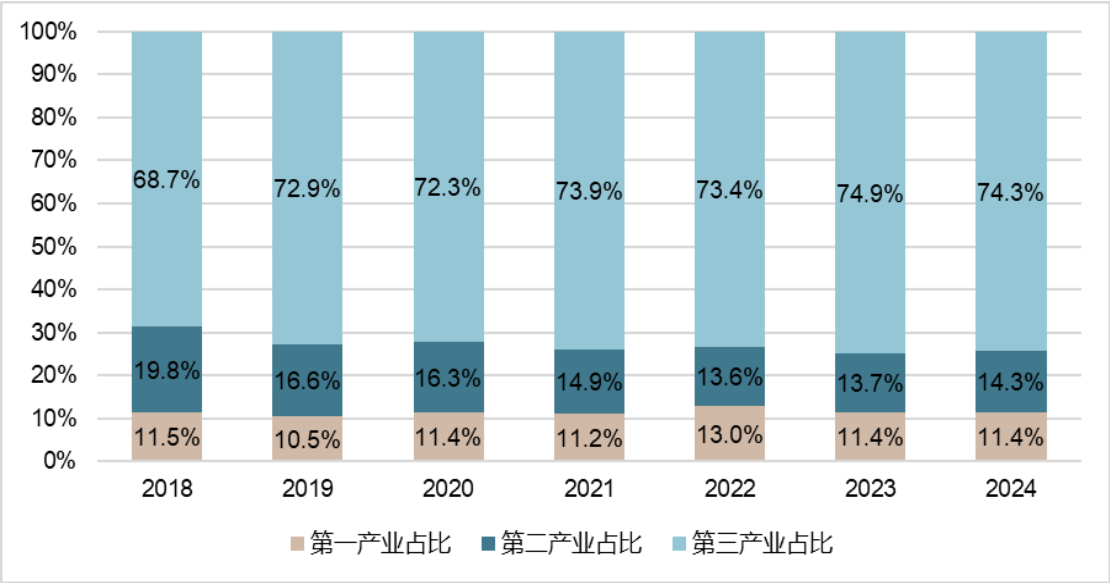
亚加快构建以旅游业、现代服务业、高新技术产业和热带特色现代农业为支撑的现代化经济体系，在大三亚发展中处于增长中心地位。

图 2- 11：三亚市地区生产总值及增速（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

图 2- 12：三亚市产业结构（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠区，海棠区地处海南岛南端、三亚市东部，全区面积 384.2 平方千米，海岸线长 21.8 千米。2014 年 1 月 25 日，国务院批复同意三亚市“撤六镇设四区”海棠区为新设四区之一。海棠区南临南海，东与陵水黎族自治县英州镇接壤，西连吉阳区及亚龙湾旅游开发区，北靠南田农场及保亭黎族苗族自治县，是三亚市的东大门，距三亚市区 28 千米，距三亚凤凰国际机场 45 千米。

2024 年全区地区生产总值（GDP）165.69 亿元，占三亚全市的 16.5%。其中，第一产业增加值 18.56 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 20.32 亿元，同比增长 29.6%；第三产业增加值 126.80 亿元，同比下降 9.3%。三次产业结构调整为 11.2：12.3：76.5。

2024 年全区固定资产投资比上年增长 25.2%，其中房地产开发投资同比增长 37.8%，其他投资同比增长 10.3%；社会消费品零售总额 179.43 亿元，同比下降 26.1%，其中餐饮收入同比下降 10.1%。商品零售同比下降 29.8%。

2024 年全年海棠区城乡居民人均可支配收入 37,333 元，同比增长 4.7%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 47,077 元，增长 3.7%，农村常住居民人均可支配收入 24,836 元，增长 7.0%。

（二）区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

1、区域内现有在运营竞争性物业分析

通过对项目所在海棠湾片区旅游市场的走访调研，可以发现目前项目所在区域乃至整个海南尚未有可以与本项目对标的酒店及乐园的一站式度假综合体项目，因此从项目所在区域内遴选了三个自带较大规模亲子娱乐项目的度假酒店作为可比对标案例进行分析，分别为三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店、三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店和三亚海棠湾洲际度假酒店。

（1）三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店由仁恒置地集团投资兴建，位于“国家海岸”海棠湾，坐拥一线海景及著名滨海旅游度假区的国家稀缺性资源，交通便利，毗邻三亚国际免税城。酒店共设有 405 间宽敞华美的客房及套房，精心雕琢的空间设计令所有房间均能观海聆涛。旖旎的风光、完备的商务及亲子设施和洲际酒店集团卓著的国际化品牌服务，竭力满足了宾客无论是家庭度假、商旅休闲、会议活动抑或是婚礼宴请等方面的需求。

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店以丰富的亲子娱乐设施和多样化的亲子活动闻名，深受亲子客群的青睐。房型方面，酒店设有 60 ㎡~260 ㎡之间的家庭海景房、海景家庭套房或者复

式海景房等多种家庭房型，儿童洗漱用品、儿童拖鞋浴袍浴巾等备品配备齐全；此外，酒店还设有缤纷童趣的儿童餐厅，不仅提供特色儿童套餐，还定期开设儿童烹饪课程；另外，酒店亦配有儿童水上乐园、泳池泡泡秀、270°无边泳池、室内儿童俱乐部、奇林幻境探索、小火车观光游园等一系列玩乐配套设施以及手工、烹饪、角色扮演等多样化的主题亲子活动，已成为海棠湾地区最受欢迎的亲子型度假酒店之一。

据调查，三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店基础房型平日每房晚房价在1,600-2,300元之间不等，周末每房晚房价在1,700-2,500元之间不等，假期每房晚房价在2,300-5,100元之间不等。

（2）三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店

三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店于 2013 年开业，作为威斯汀品牌大中华区首家海滨度假酒店，致力于打造充满活力的度假目的地。三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店毗邻三亚国际免税城，酒店内设有专属通道，让海岛度假和免税购物无缝衔接。酒店拥有 448 间宽敞的客房、套房与别墅，宽阔迷人的园林错落在12,000平方米丰富的水系中，特色河道泳池、空中无边泳池、沙滩泳池等别致的泳池设计打造出一个奇趣缤纷、活力焕发的水上乐园，为宾客开启热带海岛的精彩度假体验。酒店与专业研学教育机构贝野星球合作打造儿童主题空间，精彩纷呈的儿童活动及专业儿童托管服务让亲子旅行轻松无忧。

据调查，三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店基础房型平日每房晚房价在1,400-1,600元之间不等，周末每房晚房价在 1,500-1,800 元之间不等，假期每房晚房价在 1,800-3,500 元之间不等。

（3）三亚海棠湾洲际度假酒店

三亚海棠湾洲际度假酒店地处海棠湾国家海岸，毗邻三亚国际免税城，于 2014 年开业，酒店占地 15 万平方米，建筑面积约 7 万平方米。酒店 295 间客房均为海景房，基础房型达 88 平米起。三亚海棠湾洲际度假酒店设有7间餐厅，其中涛-海洋餐厅让宾客咫尺探寻海底神秘，一边享用精致美食，一边观赏 5,000 多尾五彩缤纷的热带鱼群漫游及梦幻的美人鱼秀，浪漫独特的体验深受情侣、亲子家庭的喜爱。酒店泳池面积超过 2,000 平米，被热带绿植环绕，拥有标准池、家庭欢乐池、儿童泳池及潜水池等。500 平米洲际小行家儿童俱乐部于2018年升级改造，分为泳池冲关区，超级蹦床，绳网探险，滑梯区，积木城堡等区域，适合 3 岁-10 岁年龄段小朋友尽情畅玩。住店客人可免费畅玩洲际小行家儿童俱乐部、每日康乐儿童活动、小火车游园、泳池水上活动、自行车骑行等 50 多种丰富多彩的亲子娱乐项目，尽情享受轻松愉悦的亲子度假时光。

据调查，三亚海棠湾洲际度假酒店基础房型平日及非假日周末每房晚房价在1,000-1,900元之间不等，假期每房晚房价在1,900-3,600元之间不等。

2、区域内未来三年已规划竞品分析

根据市调机构出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场调研报告》，预计未来三年内本项目所在的海棠湾区域预计将迎来两个国际品牌豪华酒店项目，两个项目均预计于 2026 年开业，预计将为该片区带来近 500 间客房的新增供应。考虑到海棠湾片区目前已有15家国际品牌豪华酒店项目，客房总存量已超过6,700间，未来三年不足500间的新增供应规模对片区市场所产生的供应压力相对有限，预计未来三年内海棠湾片区豪华酒店市场整体新增供应态势相对温和。

表2-14：2024-2028年海棠湾片区待开业国际品牌豪华酒店项目（不完全统计）

酒店名称	所在区域	预计开业年份	客房数量（间）
三亚海棠湾丽晶酒店	海棠湾	2026	317
三亚海棠湾英迪格酒店	海棠湾	2026	175

数据来源：公开信息，仲量联行整理

现海棠湾片区目前商业配套尚不成熟，但随着太古里项目及华润超级万象城项目于未来两年内陆续建成投用，届时片区商业氛围将得以大幅提升，预计对片区整体酒店，特别是豪华酒店的需求增长带来明显的拉动效应。基于此，可以预测未来三年内海棠湾片区豪华酒店需求提升幅度将明显高于全市其他片区，且区域内新增供应量相对有限，预计片区内豪华酒店运营表现将得以进一步提升。

（三）区域核心客群特征及需求情况

三亚旅游市场以境内经济发达地区的青年及亲子家庭客群为主力核心客群，近年来入境游客及老年客群占比呈增长态势。根据三亚市旅游发展局发布的《2024 年三亚旅游市场特征分析》，2024 年全年，三亚共接待过夜游客人数 2,615.51 万人次，其中：国内过夜游客 2,540.44 万人次；入境过夜游客 75.07 万人次。

从客源地看，三亚境内客源主要来自北京、长三角、珠三角等经济发达地区，2024年三亚机场进港前十大客源地依次为北京、四川、上海、广东、浙江、陕西、江苏、湖南、重庆、河

南，占总体进港客流 67.0%；入境游客前五大客源地依次为俄罗斯、哈萨克斯坦、韩国、中国香港、马来西亚等俄语市场及亚洲市场。

从年龄构成来看，青年及亲子家庭客群为出游主力。2024 年三亚机场进港 35 岁以下年龄段占比近半，其中 18 至 35 岁占比 32.4%，位列各年龄段首位。结合 OTA 消费数据来看，18 至 50 岁年龄段为旅游消费主力群体，占比达 69.7%，其中 35 至 50 岁年龄段覆盖大部分亲子家庭客群，占整体进港客流 26.3%，旅游消费占比达 40.2%。此外，随着银发群体规模逐渐扩大，60 岁以上的老年客群旅游消费占比 10.9%，同比提高 1.1 个百分点。

（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

海棠区作为海南省三亚市的重要发展区域，"十四五”时期，全区战略定位将围绕自由贸易港创建尖兵、精品旅游标杆城市、国际消费城市节点、高端健康医疗胜地四个战略支点，努力打造国际消费中心，形成游、商、购、康四位一体的区县级城市最佳标杆。“十四五”时期，海棠区国民经济和社会发展总体目标为：紧密围绕三亚市打造“智慧宜居现代城市、深化改革先锋城市、生态文明示范城市、包容和谐幸福城市”和“自由贸易港标杆城市”的总目标，经济实现高质量发展，核心产业体系趋于健全，产业竞争力国内领先；居民生活普遍富裕，生态文明建设居于领先，城市建设花园化、城市生活人文化，到 2026 年成为海南省经济社会领先地区，建成国际一流高端休闲旅游度假胜地。

2021 年 10 月 21 日，《三亚海棠湾国家海岸休闲园区控制性详细规划（修编）》经三亚市人民政府批准实施。根据规划，海棠湾发展定位为：国家海岸——国际旅游度假区。海棠湾体现三大核心职能，包括：国际化的一站式旅游目的地，立足南海面向国际的旅游消费中心，立足三亚辐射南部省域的区域性服务中心。规划在海棠湾形成“一线、五楔、九片区、三统筹”的总体空间结构。其中，“一线（大滨海主线）”是指以酒店带为支撑、蜈支洲岛为支点、内河水系为特色骨架的旅游功能主线；“五楔（主题活动绿楔）”是指五条楔形绿化带顺应山势，通向海滨，形成保障各组团有效隔离的绿化生态通廊，同时结合周边实体功能安排开敞式主题旅游活动功能；“九片区（空间组团）”包括铁炉港片区、林旺片区、龙江片区、风塘片区、藤桥片区、东溪片区、南田片区、湾坡片区、青田片区；“三统筹（非建设空间）”指结合西部山体林地区域统筹山地主题旅游区，结合蜈支洲岛、后海半岛和藤桥河入海口统筹海洋主题旅游区，结合椰洲湿地等区域统筹湿地主题旅游区。

海棠区拥有国家级海岸线——海棠湾，旅游资源得天独厚。海棠区从建区之初就确立了旅游产业的绝对主导地位，经过多年耕耘，实现了从传统渔村到国际旅游品质消费目的地完美“蝶变”。

消费设施方面，目前海棠区拥有海南最大的免税购物城——三亚国际免税城，该项目于2014 年开业，总占地面积 374 亩，建筑面积达 39.81 万平方米，目前汇聚近 1000 个国内外知名品牌，覆盖珠宝腕表、护肤彩妆、时尚精品、3C 数码及餐饮零售等领域。2025 年 3 月 27 日，三亚国际免税城正式获批国家 4A 级旅游景区，成为全球首个以“免税商业”为核心载体打造的高等级景区。截至 2025 年 9 月，三亚国际免税城开业以来累计接待游客超 9,200 万人次，销售额破千亿元，成为海南首个“千亿免税店”。展望未来，海棠湾片区未来两年还将迎来太古里、华润超级万象城等重大消费设施项目，届时片区商业及旅游氛围将得以大幅提升，对岛外游客的吸引力料将大大增强。

住宿配套方面，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游酒店平均入住率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，同比增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌。

表2-15：海棠湾片区国际品牌豪华酒店概览

酒店名称	开业年份	客房数量
三亚泰康度假酒店·臻品之选	2022	337
三亚 1Hotel 海棠湾阳光壹酒店	2020	304
三亚海棠湾 JW 万豪度假酒店	2019	160
三亚亚特兰蒂斯酒店	2018	1,314
三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店	2018	405
三亚保利瑰丽酒店	2017	244
三亚艾迪逊酒店	2016	501
三亚海棠湾君悦酒店	2016	427
三亚理文索菲特度假酒店	2016	475
三亚香格里拉度假酒店	2014	496
三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店	2013	453
三亚海棠湾天房洲际度假酒店	2013	295
三亚海棠湾熹棠费尔蒙酒店	2013	463

三亚海棠湾喜来登度假酒店	2012	500
三亚海棠湾万丽度假酒店	2011	358

数据来源：仲量联行调研

近年来，海棠区聚焦“国家海岸，世界海棠”发展定位，立足三亚国际旅游消费中心核心区建设战略目标，以加速客群持续集聚与深挖客群消费潜能双轮驱动为核心，致力于推动旅游产业高质量发展。2024 年，海棠区共接待过夜游客数量 601.09 万人次，比上年增长 4.9%。其中，过夜国内游客 590.69 万人次，增长 4.6%；过夜入境游客 10.39 万人次，增长 33.0%。

三亚亚特兰蒂斯项目作为三亚乃至海南首屈一指的旅游度假综合体，同时拥有三亚乃至海南全省最大的单体酒店项目，在整体定位和市场知名度方面具有高度的唯一性。除了高端度假酒店外，项目更配有水族馆、水上乐园、C 秀剧场、主题餐饮、精品购物等多重业态及丰富的主题活动，是三亚乃至整个海南首屈一指的一站式度假目的地。该项目不仅在区域旅游产业版图中占据着重要位置，而且凭借其品牌影响力和综合性业态布局，形成了相对突出的竞争优势，在海南旅游市场中具备难以被轻易替代的地位。

三亚亚特兰蒂斯项目选址于海棠湾国家海岸核心区域，该片区集聚了优质的自然景观和多样化的高端旅游设施，拥有极强的资源承载能力。每年均吸引大量中外游客前来度假和消费，形成了稳定且可持续的客流基础。依托区域整体旅游吸引力和不断完善的设施条件，标的项目在未来仍将充分受益于片区整体的旅游集群效应。

从近年的表现来看，三亚旅游市场的国内游客数量及人均消费水平出现了一定程度的阶段性波动，反映出市场对宏观经济环境及居民消费意愿变化的敏感性。虽然长期来看海南旅游市场整体仍具备增长潜力，但在短期内，若宏观经济恢复节奏放缓或居民消费信心不足，可能对项目的客流量和收入增长带来一定的压力和不确定性，需要持续关注市场环境的变化。

从中长期发展角度看，海棠湾及周边片区仍可能吸引新的大型乐园或度假类项目进入。此类新增项目一旦落成，可能在游客吸引力、产品体验和价格策略等方面对标的项目形成一定分流与竞争压力。若未来市场整体增长未能充分抵消新增供给带来的竞争影响，项目的市场份额和盈利能力可能面临一定挑战。

第二节 不动产经营业绩与财务状况分析

一、不动产项目总体经营及财务情况

本部分财务数据引用自安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》（以下简称“备考审计报告”），**投资者认购本基金时，应认真阅读以上备考审计报告全文**。

（一）不动产项目备考财务报表

本不动产项目相关资产及业务 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 1-9 月的备考财务数据如下表所示：

表2-16：2022-2024年末及2025年9月末备考资产负债表

单位：万元

科目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产				
流动资产				
货币资金	11,849.37	7,647.14	7,871.37	3,444.35
应收账款	4,997.42	4,354.73	5,878.72	3,117.22
预付账款	810.01	821.90	1,072.99	1,120.10
其他应收款	234.08	445.12	124.24	584.28
存货	968.35	1,023.51	1,066.63	775.79
其他流动资产	1,022.01	454.90	982.69	1,017.14
流动资产合计	**19,881.23**	**14,747.30**	**16,996.63**	**10,058.88**
非流动资产				
固定资产	365,071.75	375,121.63	391,299.30	402,640.43
在建工程	563.50	347.36	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-
无形资产	72,428.13	73,971.34	76,956.79	80,003.35
长期待摊费用	829.69	342.99	16.00	531.26
其他非流动资产	610.11	1,054.01	614.32	406.79
非流动资产合计	**440,189.80**	**452,167.15**	**470,650.25**	**483,600.23**
资产合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**
负债和所有者权益				
流动负债				
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94

应付账款	5,994.61	4,889.89	7,375.73	9,017.20
合同负债	4,772.94	2,609.62	3,999.84	7,086.45
应付职工薪酬	4,305.17	3,241.25	7,870.24	5,204.03
应交税费	3,413.10	2,187.15	1,258.57	2,350.55
其他应付款	27,193.58	41,118.72	36,062.11	52,807.93
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	161.06	239.99	425.19
流动负债合计	**68,965.89**	**128,911.30**	**119,839.28**	**134,469.01**
非流动负债				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**752,728.19**	**790,673.36**	**800,806.83**	**823,705.97**
净负债合计	**-292,657.16**	**-323,758.91**	**-313,159.95**	**-330,046.85**
负债和净负债合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**

表2-17：2022-2024年度及2025年1-9月备考利润表

单位：万元

科目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**113,764.70**	**154,464.15**	**169,440.26**	**89,496.07**
减：营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
税金及附加	4,089.05	5,385.75	4,675.46	4,569.25
销售费用	6,488.76	9,237.93	9,725.62	4,124.39
管理费用	13,692.39	16,201.49	23,992.71	11,893.00
财务费用	23,462.76	40,325.11	41,472.50	39,742.84
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	130.66	51.13	48.93	72.94
加：其他收益	468.97	214.81	8,433.17	615.63
信用减值损失	-	10.58	-29.83	-
资产减值损失	-	-9.07	-	-
资产处置收益	-	-	-	-0.05
营业利润	**5,337.99**	**370.52**	**9,704.61**	**-31,373.54**
加：营业外收入	11.40	169.27	-	0.85
减：营业外支出	10.46	23.48	89.80	-4.28
利润总额	**5,338.93**	**516.31**	**9,614.82**	**-31,368.42**
减：所得税费用	800.84	77.45	1,442.22	-4,705.26
净利润	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**
综合收益总额	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**

（二）不动产项目资产负债情况分析

1、资产情况分析

表2-18：近三年一期不动产项目资产情况

单位：万元

科目	2025年9月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产								
货币资金	11,849.37	2.58%	7,647.14	1.64%	7,871.37	1.61%	3,444.35	0.70%
应收账款	4,997.42	1.09%	4,354.73	0.93%	5,878.72	1.21%	3,117.22	0.63%
预付账款	810.01	0.18%	821.90	0.18%	1,072.99	0.22%	1,120.10	0.23%
其他应收款	234.08	0.05%	445.12	0.10%	124.24	0.03%	584.28	0.12%
存货	968.35	0.21%	1,023.51	0.22%	1,066.63	0.22%	775.79	0.16%
其他流动资产	1,022.01	0.22%	454.90	0.10%	982.69	0.20%	1,017.14	0.21%
流动资产合计	**19,881.23**	**4.32%**	**14,747.30**	**3.16%**	**16,996.63**	**3.49%**	**10,058.88**	**2.04%**
非流动资产								
固定资产	365,071.75	79.35%	375,121.63	80.34%	391,299.30	80.24%	402,640.43	81.56%
在建工程	563.50	0.12%	347.36	0.07%	-	-	18.41	0.00%
使用权资产	686.63	0.15%	1,329.82	0.28%	1,763.85	0.36%	-	-
无形资产	72,428.13	15.74%	73,971.34	15.84%	76,956.79	15.78%	80,003.35	16.21%
长期待摊费用	829.69	0.18%	342.99	0.07%	16.00	0.00%	531.26	0.11%
其他非流动资产	610.11	0.13%	1,054.01	0.23%	614.32	0.13%	406.79	0.08%
非流动资产合计	**440,189.80**	**95.68%**	**452,167.15**	**96.84%**	**470,650.25**	**96.51%**	**483,600.23**	**97.96%**
资产合计	**460,071.03**	**100.00%**	**466,914.46**	**100.00%**	**487,646.89**	**100.00%**	**493,659.12**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目总资产规模分别为 493,659.12 万元、487,646.89 万元、466,914.46 万元和 460,071.03 万元。2022 年末，不动产项目资产总额为 493,659.12 万元，其中流动资产为 10,058.88 万元，占比为 2.04%；非流动资产为 483,600.23 万元，占比为 97.96%。2023 年末，不动产项目资产总额为 487,646.89 万元，其中流动资产为 16,996.63 万元，占比为 3.49%；非流动资产为 470,650.25 万元，占比为 96.51%。2024 年末，

不动产项目资产总额为466,914.46万元，其中流动资产为14,747.30万元，占比为3.16%；非流动资产为452,167.15万元，占比为96.84%。2025年9月末，不动产项目资产总额为460,071.03万元，其中流动资产为19,881.23万元，占比为4.32%；非流动资产为440,189.80万元，占比为95.68%。

（1）流动资产情况

近三年及一期，不动产项目流动资产整体占比较小，流动资产分别为10,058.88万元、16,996.63万元、14,747.30万元和19,881.23万元，占总资产的比例为2.04%、3.49%、3.16%和4.32%，整体占比呈稳步提升态势。2022-2024年末及2025年9月末，不动产项目货币资金、应收账款变动幅度相对较大。其中，货币资金各期金额分别为3,444.35万元、7,871.37万元、7,647.14万元和11,849.37万元，占总资产比重从2022年末的0.70%提升至2025年9月末的2.58%，占比稳步增长，系项目资金储备逐步优化。应收账款各期金额分别为3,117.22万元、5,878.72万元、4,354.73万元和4,997.42万元，占总资产比重保持在0.63%-1.21%区间，整体规模相对稳定，与项目运营过程中的账款结算节奏相匹配。预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产各期金额及占比均较小。

（2）非流动资产情况

近三年及一期，不动产项目资产以非流动资产为主，非流动资产分别为483,600.23万元、470,650.25万元、452,167.15万元和440,189.80万元，占总资产的比例为97.96%、96.51%、96.84%和95.68%。非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，2022-2024年末及2025年9月末，固定资产金额分别为402,640.43万元、391,299.30万元、375,121.63万元和365,071.75万元，占总资产比重分别为81.56%、80.24%、80.34%和79.35%，占比始终保持在79%以上，其金额逐步下降主要系固定资产按年限平均法计提折旧所致。无形资产为非流动资产的另一重要组成部分，各期金额分别为80,003.35万元、76,956.79万元、73,971.34万元和72,428.13万元，占总资产比重分别为16.21%、15.78%、15.84%和15.74%，金额逐年小幅下降，系无形资产按直线法摊销导致。此外，在建工程、使用权资产、长期待摊费用及其他非流动资产占比较小，各期金额及占比相对平稳，未对非流动资产规模产生重大影响。

2、负债情况分析

表2-19：近三年一期不动产项目负债情况

单位：万元

科目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债								
短期借款	-	0.00%	36,132.78	4.57%	26,871.23	3.36%	30,840.94	3.74%
应付账款	5,994.61	0.80%	4,889.89	0.62%	7,375.73	0.92%	9,017.20	1.09%
合同负债	4,772.94	0.63%	2,609.62	0.33%	3,999.84	0.50%	7,086.45	0.86%
应付职工薪酬	4,305.17	0.57%	3,241.25	0.41%	7,870.24	0.98%	5,204.03	0.63%
应交税费	3,413.10	0.45%	2,187.15	0.28%	1,258.57	0.16%	2,350.55	0.29%
其他应付款	27,193.58	3.61%	41,118.72	5.20%	36,062.11	4.50%	52,807.93	6.41%
一年内到期的非流动负债	23,000.11	3.06%	38,570.83	4.88%	36,161.58	4.52%	26,736.72	3.25%
其他流动负债	286.38	0.04%	161.06	0.02%	239.99	0.03%	425.19	0.05%
流动负债合计	**68,965.89**	**9.16%**	**128,911.30**	**16.30%**	**119,839.28**	**14.96%**	**134,469.01**	**16.32%**
非流动负债								
长期借款	679,000.00	90.21%	-	-	-	-	-	-
应付债券	-	-	655,424.00	82.89%	671,132.00	83.81%	684,312.97	83.08%
租赁负债	237.28	0.03%	288.38	0.04%	809.08	0.10%	-	-
长期应付款	-	-	1,415.85	0.18%	4,247.56	0.53%	-	-
递延收益	4,525.02	0.60%	4,633.83	0.59%	4,778.91	0.60%	4,923.99	0.60%
非流动负债合计	**683,762.30**	**90.84%**	**661,762.06**	**83.70%**	**680,967.55**	**85.04%**	**689,236.96**	**83.68%**
负债合计	**752,728.19**	**100.00%**	**790,673.36**	**100.00%**	**800,806.83**	**100.00%**	**823,705.97**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目负债总额分别为 823,705.97 万元、800,806.83 万元、790,673.36 万元和 752,728.19 万元。2022 年末，负债总额为 823,705.97 万元，其中流动负债为 134,469.01 万元，占比为 16.32%；非流动负债为 689,236.96 万元，占比为 83.68%。2023 年末，负债总额为 800,806.83 万元，其中流动负债为 119,839.28 万元，占比为 14.96%；非流动负债为 680,967.55 万元，占比为 85.04%。2024 年末，负债总额为 790,673.36 万元，其中流动负债为 128,911.30 万元，占比为 16.30%；非流动负债为 661,762.06 万元，占比为 83.70%。2025 年 9 月末，负债总额为 752,728.19 万元，其中流动负债为 68,965.89 万元，占比为 9.16%；非流动负债为 683,762.30 万元，占比为 90.84%。

（1）流动负债情况

近三年及一期，不动产项目流动负债整体占比较低，流动负债金额分别为 134,469.01 万元、119,839.28 万元、128,911.30 万元和 68,965.89 万元，占负债总额比重分别为 16.32%、14.96%、16.30%和 9.16%，2025 年 9 月末占比显著下降，流动负债压力大幅减轻。

1）其他应付款

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目其他应付款金额分别为 52,807.93 万元、36,062.11 万元、41,118.72 万元、27,193.58 万元，占负债总额比重分别为 6.41%、4.50%、5.20%、3.61%，整体呈波动下降态势。

表2-20：近三年一期不动产项目其他应付款情况

单位：万元

科目	2025 年月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方往来	15,004.59	55.18%	20,980.99	51.03%	8,598.98	23.84%	18,521.58	35.07%
预提费用	6,752.17	24.83%	7,342.67	17.86%	6,636.67	18.40%	5,036.89	9.54%
应付工程及服务款	2,734.86	10.06%	3,546.41	8.62%	11,586.55	32.13%	17,682.46	33.48%
押金及保证金	1,550.01	5.70%	1,410.77	3.43%	1,412.88	3.92%	1,371.32	2.60%
不动产服务管理费	1,151.94	4.24%	7,837.88	19.06%	7,827.02	21.70%	10,195.68	19.31%
合计	**27,193.58**	**100.00%**	**41,118.72**	**100.00%**	**36,062.11**	**100.00%**	**52,807.93**	**100.00%**

2）一年内到期的非流动负债

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目一年内到期的非流动负债金额分别为 26,736.72 万元、36,161.58 万元、38,570.83 万元、23,000.11 万元，占负债总额比重分别为 3.25%、4.52%、4.88%、3.06%，整体呈先升后降态势。

3）其他流动负债科目

近三年及一期，不动产项目短期借款 2022-2024 年金额分别为 30,840.94 万元、26,871.23 万元、36,132.78 万元及 0.00 万元；应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费及其他流动负债占比均较小，各期金额及占比相对平稳，与项目日常经营结算节奏相匹配。

（2）非流动负债情况

近三年及一期，不动产项目非流动负债为负债主要组成部分，非流动负债金额分别为689,236.96万元、680,967.55万元、661,762.06万元和683,762.30万元，占负债总额比重分别为83.68%、85.04%、83.70%和90.84%，整体占比保持在83%以上，结构较为稳定。

1）长期借款

2025年9月末，不动产项目新增长期借款金额为679,000.00万元，占负债总额比重为90.21%。亚特商发于2025年4月与银团签订固定资产银团贷款合同，贷款额度为人民币70亿元，该借款为以亚特商发持有的三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯项目运营收入作为抵押及质押担保。银行借款用于偿还存量资产支持证券的剩余本金和利息。

2）应付债券

2022-2024年末及2025年9月末，不动产项目应付债券金额为684,312.97万元、671,132.00万元、655,424.00万元及0.00万元，占负债总额比重分别为83.08%、83.81%、82.89%及0.00%。2020年3月，亚特商发作为借款人发行了资产支持证券，并以三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯不动产运营收入作为抵押及质押担保。2025年4月，亚特商发新增银行借款提前偿还该资产支持证券的剩余本金和利息。

3）其他非流动负债科目

2022-2024年末及2025年9月末，租赁负债、长期应付款及递延收益占非流动负债比重较小，其中递延收益各期金额分别为4,923.99万元、4,778.91万元、4,633.83万元和4,525.02万元，占负债总额比重稳定在0.60%左右，未出现大幅波动。

（三）不动产项目主要财务指标

表2-21：近三年一期不动产项目主要财务指标

项目	2025年9月末	2024年末	2023年末	2022年末
总资产（亿元）	46.01	46.69	48.76	49.37
资产负债率	163.61%	169.34%	164.22%	166.86%
营业收入（亿元）	11.38	15.45	16.94	8.95
净利润（亿元）	0.45	0.04	0.82	-2.67

EBITDA（亿元）	4.54	6.24	7.27	3.02
营业毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%
经营毛利润（GOP）（亿元）	5.29	7.14	7.97	3.66
经营毛利率（GOP Margin）	46.54%	46.25%	47.06%	40.88%
运营净收益（NOI）（亿元）	4.49	6.21	6.46	2.96
运营净收益率（NOIMargin）	39.46%	40.22%	38.15%	33.09%
大幅波动/持续为负等异常情况	/	2024 年，经营指标较 2023 年略有回落。主要因消费需求回归常态化稳定增长，客流量及营收小幅回落，EBITDA、各项毛利率指标同步微调；但依托稳定经营及成本管控，盈利指标维持高位稳定，体现较强经营能力	2023 年，作为公共卫生事件后需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，客流量恢复并超事件前水平，带动营业收入大幅增长。规模效应凸显、成本回归合理区间，EBITDA 同步攀升，各项毛利率指标较 2022 年显著提升	2022 年，本项目各项经营指标均为报告期内低点。主要因公共卫生事件影响，居民出行及跨区域流动受限，酒店及乐园客流量、营业收入大幅下滑；加之项目存在刚性成本，导致 EBITDA 及各项毛利率指标处于低位

注：营业毛利率=（营业收入（不含税）-营业成本）/营业收入（不含税）*100%
GOP =营业收入（不含税）-运营成本+品牌管理服务费+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
GOP Margin=GOP/营业收入（不含税）*100%
NOI =营业收入（不含税）-运营成本-税金及附加+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
NOI Margin=NOI/营业收入（不含税）*100%

（四）不动产项目经营情况分析

1、营业收入情况

表2-22：近三年一期不动产项目营业收入结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	成本	金额	成本	金额	成本	金额	成本

主营业务收入	99,578.12	87.53%	134,338.08	86.97%	156,330.17	92.26%	81,963.66	91.58%
其他业务收入	14,186.58	12.47%	20,126.07	13.03%	13,110.09	7.74%	7,532.40	8.42%
合计	**113,764.70**	**100.00%**	**154,464.15**	**100.00%**	**169,440.26**	**100.00%**	**89,496.07**	**100.00%**

2022-2024年及2025年1-9月，不动产项目营业总收入分别为89,496.07万元、169,440.26万元、154,464.15万元和113,764.70万元。2022-2024年度及2025年1-9月，主营业务收入占营业总收入的比例分别为91.58%、92.26%、86.97%和87.53%；其他业务收入占比相对较低，2022-2024年度及2025年1-9月占比分别为8.42%、7.74%、13.03%和12.47%。

2023年较2022年营业总收入增长额为79,944.19万元，增长率达89.33%，主要原因为2022年不动产项目受宏观环境因素（公共卫生事件）影响，住宿客人及乐园游客数量大幅下降，营业收入下降明显。2023年作为公共卫生事件后的需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，带动项目客流量逐步恢复并超越事件前水平，进而推动收入规模大幅增长；2024年收入较2023年有所回落，系消费需求从集中释放转向常态化稳定增长所致。

2、营业成本情况

表2-23：近三年一期不动产项目营业成本结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧和摊销	16,213.60	26.51%	21,256.03	25.56%	21,579.84	24.45%	21,662.05	35.42%
职工薪酬	15,611.96	25.53%	19,123.49	23.00%	18,254.35	20.68%	14,037.34	22.95%
不动产项目运营成本	12,494.39	20.43%	17,859.92	21.48%	21,266.56	24.09%	10,442.29	17.07%
动能费	6,727.58	11.00%	9,333.66	11.22%	9,102.61	10.31%	6,777.70	11.08%
食品酒水成本	5,788.95	9.46%	8,321.52	10.01%	10,086.89	11.43%	5,422.26	8.87%
酒店维修与保养	2,652.60	4.34%	4,498.61	5.41%	5,443.31	6.17%	1,737.08	2.84%
外包服务费	1,673.61	2.74%	2,766.45	3.33%	2,501.82	2.83%	1,116.11	1.83%
其他	-	0.00%	-	0.00%	37.31	0.04%	-39.11	-0.06%
合计	**61,162.71**	**100.00%**	**83,159.68**	**100.00%**	**88,272.70**	**100.00%**	**61,155.71**	**100.00%**

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目营业成本分别为61,155.71万元、88,272.70万元、83,159.68万元和61,162.71万元。报告期内营业成本规模随业务体量变化呈现阶段性波动，整体与经营发展节奏相匹配，成本构成涵盖不动产项目运营成本、职工薪酬、动能费、食品酒水成本、酒店维修与保养、外包服务费、折旧和摊销及其他费用。

其中，2022-2024年度及2025年1-9月，折旧和摊销费用各期金额为21,662.05万元、21,579.84万元、21,256.03万元和16,213.60万元，占比分别为35.42%、24.45%、25.56%和26.51%，2022年占比较高，主要系不动产项目固定资产采用年限平均法计提折旧、无形资产采用直线法摊销，2022-2024年度折旧摊销金额本身较为稳定，但2022年受公共卫生事件影响，营业成本随营业收入同步下降，进而导致折旧摊销占成本比例相对提高。职工薪酬各期金额分别为14,037.34万元、18,254.35万元、19,123.49万元和15,611.96万元，占营业成本比重分别为22.95%、20.68%、23.00%和25.53%，整体占比较为稳定。

不动产项目运营成本各期金额分别为10,442.29万元、21,266.56万元、17,859.92万元和12,494.39万元，占营业成本比重依次为17.07%、24.09%、21.48%和20.43%。其中，2023年该项成本较2022年大幅增长，主要系2022年受公共卫生事件影响，项目业务量萎缩导致相关成本压低；2023年市场复苏带动业务量回升，成本随之增加；2024年则随营业收入回调，对应成本同步缩减，整体成本变动与业务经营节奏高度匹配。

动能费与食品酒水成本规模走势相近，2022-2024年度及2025年1-9月动能费金额分别为6,777.70万元、9,102.61万元、9,333.66万元、6,727.58万元，占营业成本比重分别为11.08%、10.31%、11.22%和11.00%；同期食品酒水成本金额为5,422.26万元、10,086.89万元、8,321.52万元、5,788.95万元，占营业成本比重分别为8.87%、11.43%、10.01%和9.46%。维修与保养、外包服务费及其他费用等其他成本占比较小且整体保持稳定。

表2-24：近三年一期不动产项目营业毛利率情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	113,764.70	154,464.15	169,440.26	89,496.07
营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
毛利润	52,601.99	71,304.47	81,167.56	28,340.35
毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目毛利润分别为28,340.35万元、81,167.56万元、71,304.47万元和52,601.99万元，毛利率分别为31.67%、47.90%、46.16%和46.24%。2022年受公共卫生事件影响，不动产项目毛利率下降至31.67%，2023年项目盈利水平实现大幅跃升，2023年起毛利率稳定在46%-48%区间，盈利质量较高且表现稳健。

（五）不动产项目各期相关税金和费用情况

表2-25：近三年及一期不动产项目相关税金和费用情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重
税金及附加	4,089.05	3.59%	5,385.75	3.49%	4,675.46	2.76%	4,569.25	5.11%
销售费用	6,488.76	5.70%	9,237.93	5.98%	9,725.62	5.74%	4,124.39	4.61%
管理费用	13,692.39	12.04%	16,201.49	10.49%	23,992.71	14.16%	11,893.00	13.29%
财务费用	23,462.76	20.62%	40,325.11	26.11%	41,472.50	24.48%	39,742.84	44.41%
合计	**47,732.97**	**41.96%**	**71,150.28**	**46.06%**	**79,866.29**	**47.14%**	**60,329.48**	**67.41%**

不动产项目税金和费用主要包括税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用。2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目税金和费用合计金额分别为60,329.48万元、79,866.29万元、71,150.28万元和47,732.97万元，整体呈现持续下降态势，费用管控成效显著，项目盈利空间逐步释放。近三年及一期，税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用的金额及占营业收入的比重分别为67.41%、47.14%、46.06%和41.96%，未出现较大幅度波动，各项税费和费用的发生与项目经营节奏匹配度较高，体现出项目费用管理的规范性与稳定性。

（六）不动产项目资本性支出情况

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目资本性支出金额为808.78万元、759.06万元、1,558.35万元及4,823.33万元。

表2-26：近三年一期不动产项目资本性支出情况

单位：万元

2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	总计
4,823.33	1,558.35	759.06	808.78	7,949.52

二、不动产项目运营情况

（一）运营模式

三亚亚特兰蒂斯项目以“一站式度假休闲综合体”为整体定位，致力于打造以海洋主题为核心的高端体验空间。不动产项目精准聚焦家庭客群及高端消费群体，通过构建丰富的产品组合与多元业态，显著区别于周边同类竞品，形成独特的市场竞争力。

在客群策略上，三亚亚特兰蒂斯项目尤其重视家庭消费市场，提供了一系列引领市场的主题设施：包括一线临海、全年运营的室外水上乐园；中国最大的露天天然海水水族馆——“失落的空间水族馆”；具备教育与互动功能的海豚湾剧场；以及融合水陆空三维演出的 C 秀剧场。此外，三亚亚特兰蒂斯项目还汇聚了海南本土风味、国际餐饮及精品购物选择，全面满足顾客餐饮、娱乐、休闲与消费需求。

凭借鲜明的主题特色和全方位的服务配套，三亚亚特兰蒂斯项目已成为海南自贸港建设中国际旅游消费中心的重要组成部分，年均接待量超过 600 万人次。在区域商业竞争环境中，三亚亚特兰蒂斯项目持续通过产品创新与服务升级巩固其高端品牌形象与市场吸引力。

（二）各板块运营情况

1、不动产项目收入构成情况

近三年及一期，不动产项目运营收入包含酒店收入、餐饮及零售收入、水世界收入、水族馆收入、C 秀收入、海豚湾收入、租赁收入、其他收入。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，不动产项目运营收入分别为 89,496.07 万元、169,440.26 万元、154,464.15 万元和 113,764.70 万元。

表2-27：近三年及一期不动产项目各板块收入结构情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
酒店收入	57,826.78	50.83%	77,356.30	50.08%	93,430.57	55.14%	50,496.20	56.42%
餐饮及零售收入	26,569.76	23.36%	35,378.79	22.90%	37,161.33	21.93%	19,811.38	22.14%
水世界收入	12,593.90	11.07%	17,190.30	11.13%	18,823.20	11.11%	8,148.90	9.11%
水族馆收入	7,091.90	6.23%	10,301.40	6.67%	11,795.40	6.96%	5,171.30	5.78%
C 秀收入	2,687.67	2.36%	5,474.71	3.54%	1,824.00	1.08%	1,275.00	1.42%

海豚湾收入	1,349.65	1.19%	1,463.10	0.95%	1,169.40	0.69%	709.90	0.79%
租赁收入	1,057.90	0.93%	1,485.93	0.96%	1,673.00	0.99%	1,497.50	1.67%
其他收入	4,587.14	4.03%	5,813.61	3.76%	3,563.36	2.10%	2,385.88	2.67%
合计	**113,764.70**	**100.00%**	**154,464.15**	**100.00%**	**169,440.26**	**100.00%**	**89,496.07**	**100.00%**

2、不动产项目运营相关成本费用构成情况

历史三年及一期，不动产项目运营相关成本费用包括项目职工薪酬、折旧和摊销、不动产运营成本、动能费、食品酒水成本、外包服务费、不动产维修与保养、数据服务费、销售佣金、其他。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，不动产项目运营相关成本费用分别为 77,173.1 万元、121,991.01 万元、108,599.10 万元和 81,343.86 万元。

表2-28：近三年及一期不动产项目运营相关成本费用[3]结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	24,954.06	30.68%	29,431.46	27.10%	30,066.15	24.65%	22,253.97	28.84%
折旧和摊销	16,557.24	20.35%	21,639.11	19.93%	21,865.71	17.92%	21,858.85	28.32%
不动产运营成本	12,496.65	15.36%	17,859.92	16.45%	21,266.56	17.43%	10,442.29	13.53%
动能费	6,727.58	8.27%	9,333.66	8.59%	9,102.61	7.46%	6,777.70	8.78%
食品酒水成本	5,788.95	7.12%	8,321.52	7.66%	10,086.89	8.27%	5,422.26	7.03%
外包服务费	5,641.93	6.94%	6,696.44	6.17%	12,932.19	10.60%	3,523.97	4.57%
不动产维修与保养	2,652.60	3.26%	4,498.61	4.14%	5,443.31	4.46%	1,737.08	2.25%
数据服务费	2,258.81	2.78%	4,136.20	3.81%	2,671.75	2.19%	1,729.95	2.24%
销售佣金	1,518.11	1.87%	2,390.78	2.20%	3,040.95	2.49%	968.53	1.26%
其他	2,747.91	3.38%	4,291.39	3.95%	5,514.88	4.52%	2,458.50	3.19%
合计	**81,343.86**	**100.00%**	**108,599.10**	**100.00%**	**121,991.02**	**100.00%**	**77,173.10**	**100.00%**

[3] 不动产项目运营相关成本费用口径为备考审计报表营业成本、管理费用、销售费用合计数。

（三）核心运营指标

1、酒店收入

酒店收入为亚特兰蒂斯酒店的客人住宿房费，2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本不动产项目酒店收入分别为 50,496.20 万元、93,430.57 万元、77,356.30 万元和 57,826.78 万元，占各期项目总收入的比例依次为 56.42%、55.14%、50.08%、50.83%。

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，酒店入住率分别为 42.96%、81.90%、83.75%、84.08%；平均房价分别为 2,450.96 元/间/晚、2,378.57 元/间/晚、1,920.51 元/间/晚和 1,912.01 元/间/晚。

表2-29：近三年及一期不动产项目酒店收入运营指标情况

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
酒店收入（万元）	57,826.78	77,356.30	93,430.57	50,496.20
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	480,924.00	479,610.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	302,440.00	402,791.00	392,801.00	206,026.00
年化入住率	84.08%	83.75%	81.90%	42.96%
平均房价（元/间/晚）	1,912.01	1,920.51	2,378.57	2,450.96
每间可售房收入（RevPAR）	1,607.62	1,608.43	1,948.05	1,052.93
酒店客流量（人次）	835,141.00	1,092,488.00	1,049,308.00	583,559.00
房间/人次	2.76	2.71	2.67	2.83

注：每间可售房收入（RevPAR）=平均房价*年化入住率

2、餐饮及零售收入

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，项目餐饮及零售合计收入分别为 19,811.38 万元、37,161.33 万元、35,378.79 万元、26,569.76 万元，占各期项目总收入的比例依次为 22.14%、21.93%、22.90%、23.36%。其中，餐饮收入主要来源于酒店自营餐饮、水上乐园自营餐饮业务收入；零售收入主要为酒店板块自营零售、文创产品销售收入，以及水世界商店纪念品、衍生周边等商品销售收入。本项目拟于 2025 年 10 月 1 日起，将酒店及水世界板块的餐饮、零售业务由自营模式调整为租赁模式。

表2-30：近三年及一期不动产项目餐饮及零售收入情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
餐饮收入	20,715.88	77.97%	28,113.69	79.46%	30,759.83	82.77%	17,166.48	86.65%
零售收入	5,853.88	22.03%	7,265.10	20.54%	6,401.50	17.23%	2,644.90	13.35%
合计	**26,569.76**	**100.00%**	**35,378.79**	**100.00%**	**37,161.33**	**100.00%**	**19,811.38**	**100.00%**

3、水世界收入

水世界收入主要为门票收入，其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本项目水世界收入分别为 8,148.90 万元、18,823.20 万元、17,190.30 万元和 12,593.90 万元，占各期项目总收入的比例依次为 9.11%、11.11%、11.13%和 11.07%。

表2-31：近三年及一期不动产项目水世界收入情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
水世界收入	12,593.90	17,190.30	18,823.20	8,148.90
水世界门票收入	9,053.20	12,776.30	14,711.80	6,217.60
自然参观人流量（人次）	478,131.00	729,443.00	832,064.00	348,699.00
自然参观单价（元/人）	189.35	175.15	176.81	178.31
水世界其他收入	3,540.70	4,414.00	4,111.40	1,931.30

4、水族馆收入

水族馆坐落于酒店内部，收入来源以参观门票收入为主，水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本项目水族馆收入分别为 5,171.30 万元、11,795.40 万元、10,301.40 万元和 7,091.90 万元，占各期项目总收入的比例依次为 5.78%、6.96%、6.67%和 6.23%。

表2-32：近三年及一期不动产项目水族馆收入情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
水族馆收入（万元）	7,091.90	10,301.40	11,795.40	5,171.30
水族馆门票收入（万元）	6,307.90	9,415.90	10,766.90	4,242.20

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
自然参观人流量（人次）	426,348.00	677,645.00	733,437.00	294,635.00
自然参观单价（元/人）	147.95	138.95	146.8	143.98
水族馆其他收入（万元）	784	885.5	1,028.50	929.1

5、C秀收入

C 秀收入为剧场演出相关收入，近三年及一期该业务运营模式发生调整：2022 年、2023 年 C 秀采用租赁模式，收入主要为剧场场地租赁收入；自 2024 年起，C 秀正式转为自营模式，收入相应为自营剧场的演出门票收入。

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本项目 C 秀收入分别为 1,275.00 万元、1,824.00 万元、5,474.71 万元和 2,687.67 万元，占各期项目总收入的比例依次为 1.42%、1.08%、3.54%和 2.36%。2024 年转为自营后，收入规模较 2023 年实现大幅增长，收入占比也从 1.08%显著提升至 3.54%。

表2-33：近三年及一期不动产项目C秀收入情况

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
C 秀收入（万元）	2,687.67	5,474.71	1,824.00	1,275.00
自然参观人次（人次）	146,883.00	276,735.00	342,519.00	105,833.00
自然参观单价（元/人）	182.98	197.83	143.9	160.52
C 秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C 秀场次	388	927	784	276
C 秀上座率	22.68%	17.89%	26.18%	22.98%

6、海豚湾收入

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本项目海豚湾收入分别为 709.90 万元、1,169.40 万元、1,463.10 万元和 1,349.65 万元，占各期项目总收入的比例依次为 0.79%、0.69%、0.95%和 1.19%，收入规模整体呈持续增长态势。

表2-34：近三年及一期不动产项目海豚湾收入情况

项目	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
海豚湾收入（万元）	1,349.65	1,463.10	1,169.40	709.9
自然参观人次（人次）	30,815.00	32,738.00	24,491.00	13,185.00
自然参观单价（元/人）	437.99	446.91	477.48	538.41

7、租赁收入

租赁收入主要为不动产项目商铺租赁形成的租金收入。2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，本项目租赁收入分别为 1,497.50 万元、1,673.00 万元、1,485.93 万元和 1,057.90 万元，占各期总收入的比例依次为 1.67%、0.99%、0.96%和 0.93%，整体收入规模及收入占比均保持低位且呈小幅下降趋势。

8、其他收入

不动产项目其他收入主要包含复游拍服务收入、迷你营运营收入、停车费收入等，本项目其他收入分别为 2,385.88 万元、3,563.36 万元、5,813.61 万元和 4,587.14 万元，占各期总收入的比例依次为 2.67%、2.10%、3.76%和 4.03%，收入规模及收入占比均呈稳步上升趋势，对整体营收的补充作用逐步增强。

（四）季节性或周期性波动特征

本不动产项目全年经营情况稳定，酒店入住率及水世界总人次等经营指标均维持在较高水平。具体来看，呈现一定的季节性波动特征，第一季度与第三季度为经营旺季，各项收入与运营指标表现突出；第二、四季度则相对平缓。主要原因一是受三亚热带气候影响，夏季炎热适合水上娱乐而冬季温暖吸引避寒游客，二是家庭亲子游为核心客源结构，依赖寒暑假及春节等假期。

以 2024 年为例，2024 年第一季度至第四季度运营收入分别为 57,579.78 万元、29,040.96 万元、37,929.92 万元及 29,913.49 万元，第一季度、第三季度收入相对较高。2024 年第一季度至第四季度酒店入住率分别为 94.98%、84.20%、83.43%及 72.53%，全年保持较高水平，且一季度入住率突破 90%以上。2024 年第一季度至第四季度水世界总人次分别为 481,300 人、322,353 人、471,583 人及 216,027 人，第一、三季度人次突破 40 万人。

表2-35：近三年及一期各季度运营收入情况

单位：万元

	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
第一季度	48,228.99	57,579.78	52,662.01	37,960.21
第二季度	28,499.14	29,040.96	36,043.41	10,726.06
第三季度	37,036.56	37,929.92	48,125.29	26,022.29
第四季度	/	29,913.49	32,609.54	14,787.51

	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
合计	**113,764.70**	**154,464.15**	**169,440.26**	**89,496.07**

表2-36：近三年及一期各季度酒店入住率情况

	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
第一季度	94.23%	94.98%	94.21%	62.62%
第二季度	77.16%	84.20%	78.18%	29.57%
第三季度	81.68%	83.43%	83.09%	41.51%
第四季度	/	72.53%	72.20%	38.42%
全年平均	**84.31%**	**83.75%**	**81.90%**	**42.96%**

表2-37：近三年及一期各季度水世界总人次情况

单位：人次

	2025 年 1-9 月	2024 年	2023 年	2022 年
第一季度	390,571	481,300	447,717	238,934
第二季度	301,358	322,353	373,687	94,324
第三季度	416,238	471,583	522,639	208,079
第四季度	/	216,027	245,197	88,538
合计	**1,108,167**	**1,491,263**	**1,589,240**	**629,875**

三、收费权或经营权情况

本不动产基金为产权类项目，不涉及收费权或者经营权取得依据、收费标准、经营期限的法律法规规定或者合同约定。

四、减免优惠

本不动产项目不涉及收费减免或者优惠情况。

五、补贴情况

本不动产项目近三年及一期收入存在补贴情况，2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月的项目收入中政府补贴的金额分别为 615.63 万元、8,433.17 万元、214.81 万元及 468.97 万元，占当期营业收入的 0.69%、4.98%、0.14%及 0.41%。该等补贴已到账且未来不会持续，因此该等政府补贴未纳入项目公司未来收入预测及资产估值。

表2-38：项目政府补贴入账金额及占当期营业收入比例

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
产业发展专项扶持资金	14.24	0.01%	18.98	0.01%	18.98	0.01%	18.98	0.02%
重点旅游项目贷款贴息	46.78	0.04%	62.37	0.04%	62.37	0.04%	62.37	0.07%
绿色建筑政府补贴	47.79	0.04%	63.73	0.04%	63.73	0.04%	63.73	0.07%
增值税加计抵减	/	/	/	/	529.25	0.31%	370.55	0.41%
发行公司债券奖励	/	/	/	/	/	/	100.00	0.11%
房产税及土地使用税费减免	/	/	/	/	7,743.04	4.57%	/	/
支持重点群体创业就业有关税收减免	60.16	0.05%	69.73	0.05%	15.80	0.01%	/	/
旅游业高质量发展奖补资金	300.00	0.26%	/	/	/	/	/	/
合计	**468.97**	**0.41%**	**214.81**	**0.14%**	**8,433.17**	**4.98%**	**615.63**	**0.69%**

本不动产项目近三年及一期补贴类型为产业发展专项扶持资金、重点旅游项目贷款贴息、绿色建筑政府补贴、增值税加计抵减、发行公司债券奖励、房产税及土地使用税费减免、支持重点群体创业就业有关税收减免等，具体情况如下。

表2-39：近三年及一期不动产项目政府补贴具体情况

补贴类型	补贴政策依据	补贴形式	补贴标准	补贴年限	补贴资金历史到账情况	补贴资金可持续性
产业发展专项扶持资金	《三亚市文化产业发展专项资金管理暂行办法》（三府〔2012〕235 号）、《海南省文化产业发展专项资金管理暂行办法》（琼财教〔2012〕1893 号）、《关于做好 2016 年省旅游产业发展专项资金扶持项目申报工作的通知》琼旅发〔2016〕114 号、《三亚市人民政府关于印发三亚市文化产业发展专项资金管理暂行办法的通知》（三府〔2016〕133 号）、《海南省文化产业发展专项资金管理暂行办法》（琼财教〔2018〕1434 号）	专项扶持资金	对于符合上述政策中专项扶持资金的资助标准及申报条件的项目，给予补助	2016 年、2017 年、2018 年	2016 年到账 500 万元、2017 年到账 100 万元、2018 年到账 150 万元	不可持续

补贴类型	补贴政策依据	补贴形式	补贴标准	补贴年限	补贴资金历史到账情况	补贴资金可持续性
重点旅游项目贷款贴息	《中共三亚市委三亚市人民政府关于三亚市 2014 年促进经济持续健康发展财政补贴政策的决定》（三发〔2014〕2 号）	贷款贴息	对于符合上述支持条件的文化企业通过银行贷款实施重点发展项目所实际发生的利息给予补贴	2015 年-2019 年	2015 年到账 153.73 万元；2016 年到账 990.34 万元；2017 年到账 838.53 万元，2018 年到账 488.07 元，2019 年到账 0.18 万元	不可持续
绿色建筑政府补贴	《三亚市人民政府办公室关于印发三亚市绿色建筑行动计划的通知》（三府办〔2015〕27 号）	返还城市基础设施配套费	根据上述相关政策，本项目已获得住房和城乡建设部签发的《三星级绿色建筑设计标识证书》（NO.PD32107），申请返还 40%城市基础设施配套费	2020 年一次性	2020 年到账 2209.15 万元	不可持续
增值税加计抵减	《财政部税务总局关于明确生活性服务业增值税加计抵减政策的公告》（财政部税务总局公告 2019 年第 87 号）	抵减应纳税额	根据上述相关政策，生活性服务业纳税人 2022 年按照当期可抵扣进项税额加计 15%，抵减应纳税额，2023 年按照当期可抵扣进项税额加计 10%，抵减应纳税额	2022 年、2023 年	2022 年到账 370.55 万元，2023 年到账 529.25 万元	不可持续

补贴类型	补贴政策依据	补贴形式	补贴标准	补贴年限	补贴资金历史到账情况	补贴资金可持续性
发行公司债券奖励	《海南省支持金融服务业发展专项资金管理暂行办法》（琼金办〔2016〕44）	给予奖励资金	根据上述相关政策，因2020年德邦海通-复星旅文-三亚亚特兰蒂斯资产支持专项计划成功发行，对企业通过发行债券等融资方式成功融资的，按其融资金额的2‰给予一次性奖励（补贴），每家企业每年最高奖励（补贴）金额不超过100万元	2022年一次性	2022年到账100万元	不可持续
房产税及土地使用税费减免	《国家税务总局海南省税务局关于房产税和城镇土地使用税困难减免税有关事项的公告》（国家税务总局海南省税务局公告2020年第6号）	房产税及土地使用税费减免	根据上述相关政策，因突发性公共卫生、公共安全等因素导致纳税人阶段性经营性困难的，纳税人可申请享受房产税和城镇土地使用税困难减免税的规定，一次性申请减免2020年至2022年间房土两税困难减免税	2023年一次性	2023年到账7743.04万元	不可持续
支持重点群体创业就业有关税收减免	《关于进一步支持重点群体创业就业有关税收政策的公告》（财政部税务总局人力资源社会保障部农业农村部公告2023年第15号）、《关于进一步扶持自主就业退役士兵创业就业有关税收政策的公告》（财政部税务总局退役军人事务部公告2023年第14号）	税收减免	根据上述相关政策，招用脱贫人口，以及在人力资源社会保障部门公共就业服务机构登记失业半年以上且持《就业创业证》的人员和自主就业退役士兵，按实际招用人数予以定额依次扣减增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加和企业所得税优惠	2023年、2024年、2025年	2023年到账15.80万元、2024年到账69.73万元、2025年到账38.90万元	不可持续

补贴类型	补贴政策依据	补贴形式	补贴标准	补贴年限	补贴资金历史到账情况	补贴资金可持续性
旅游业高质量发展奖补资金	《关于开展2025年海南省旅游业高质量发展奖补资金标准化奖励（旅游产品、旅游商品）申报工作的通知》（琼旅文办函〔2025〕277号）、《海南省旅游和文化广电体育厅办公室关于开展2025年海南省旅游业高质量发展奖补资金标准化奖励(旅游产品、旅游商品)申报工作的通知》	给予奖励资金	根据《海南省促进经济高质量发展若干财政措施》相关要求，本次申报支持范围为《实施细则》中“标准化奖励”的旅游产品、旅游商品板块项目，主要针对已获评但尚未获得奖励的单位，奖励明细如下：对成功创建国家级旅游度假区、省级旅游度假区的分别给予500万元、300万元奖励。	2025年一次性	2025年到账300万	不可持续

六、税收情况

根据安永华明出具的《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间》（安永华明（2026）专字第70070444_B03号），本不动产项目本年度主要税项及其税率列示如下：

表2-40：本不动产项目税收情况

税项	内容
增值税	销售商品应税收入按13%的税率计算销项税，应税服务收入按照6%的税率计算销项税，对于不动产租金收入按9%的税率计算销项税收入，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
企业所得税	亚特商发按《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）的有关规定享受企业所得税优惠政策。根据财政部、税务总局关于延续实施海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知(财税〔2025〕3号)，该税收优惠政策的执行期限延长至2027年12月31日。于2022年度、2023年度、2024年度和截止2025年9月30日止九个月期间，所得税税率为15%。因此，备考利润表的所得税费用以亚特商发的所得税率15%乘以按照附注二编制基础确认的备考税前利润计算而得。
城市维护建设税	根据国家税务法规，按应缴纳的增值税税额的7%计缴城市维护建设税。
教育费附加	教育费附加和地方教育费附加分别按实际缴纳的流转税的3%和2%计缴。

税项	内容
房产税	根据国家税务法规，按照房产原值的 70%或租金收入为纳税基准，税率分别为 1.2%和 12%计缴房产税。
土地使用税	土地使用税按 15 元/平方米计缴。
代扣缴个人所得税	支付予个人的薪金，依税法代扣缴个人所得税。

七、资产选取依据

本不动产项目运营成熟稳定，自2018年4月开业（含试营业）以来已持续运营逾七年；收入规模可观且保持稳健，2022-2024年及2025年1-9月，本不动产项目收入分别为89,496.07万元、169,440.26万元、154,464.15万元及113,764.70万元；资产规模较大，截至评估基准日评估值达139.28亿元，具备显著的示范效应；土地剩余年限较长，本项目文体娱乐用地国有建设用地使用权截至2064年2月18日，住宿餐饮用地国有建设用地使用权截至2054年2月18日。综合上述优势，原始权益人体系内选取本项目作为底层资产。

截至本招募说明书出具之日，原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况请详见下表：

表2-41：原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况

资产名称	资产规模（面积）	总投	2024 年收入情况
太仓阿尔卑斯项目	19.95 万㎡	27.65 亿元	20,890 万元
ClubMed 地中海俱乐部丽江度假村	5.68 万㎡	5.73 亿元	10,069 万元

本不动产项目运营成熟稳定，自2018年4月开业（含试营业）以来已持续运营逾七年；运营收入规模可观且保持稳健，为原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况中知名度较高、经营业绩稳健及运营效率突出的不动产项目。

八、关于同业竞争

原始权益人/运营管理机构亚特商发不存在其他同类不动产项目运营情况。

九、备考财务报表的编制基础及会计政策

（一）备考财务报表的编制基础

根据安永华明出具的《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产

证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》（安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号），本项目 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间的备考财务报表编制基础如下：

本不动产项目相关资产及业务备考财务报表，仅供国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人国联安基金向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所申请公开募集国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金使用，不适用于其他用途。

基于编制备考财务报表的特殊目的，备考财务报表仅列示备考资产负债表、备考利润表以及部分备考财务报表附注，备考财务报表不列示权益变动表和现金流量表。为简化处理，本备考资产负债表的所有者权益仅列示总额，不再细分实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润等明细项目。备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。

本不动产项目相关资产及业务对应的资产产权清晰、物理特征可明确区分，日常运营管理业务相对独立。亚特商发历史会计记录中，对不动产项目相关资产及业务的收入、成本及费用、相关资产及负债单独进行会计核算。备考财务报表基于亚特商发历史会计记录，按照下述编制基础进行编制：

(1) 除了下述（2）和（5）所述项目之外，不动产项目相关资产及业务的资产和负债项目，均根据亚特商发对不动产项目相关资产及业务独立核算的账面价值直接纳入本备考资产负债表。

(2) 不动产项目相关资产及业务对非不动产项目相关资产及业务的内部往来款，未纳入本备考资产负债表。

(3) 按上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列为净资产，不区分所有者权益的明细项目，亚特商发在备考历史期间所进行的提取盈余公积等所有者权益内部交易事项亦未单独反映。

(4) 不动产项目相关资产及业务的收入、成本、费用等利润表项目，均根据亚特商发对不动产项目相关资产及业务独立核算的账面价值直接纳入本备考利润表。

(5) 所得税费用以亚特商发的法定所得税率 15%乘以按照上述编制基础确认的备考税前利润计算而得，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

除上述特殊编制基础以外，备考财务报表根据实际发生的交易和事项以及备考财务报表附

注三的各项重要会计政策和会计估计编制而成。

备考财务报表以持续经营为基础列报。于 2025 年 9 月 30 日，本项目净流动负债为人民币 490,846,581.60 元，净负债为人民币 2,926,571,558.08 元。因不动产项目相关资产及业务之间接控股母公司 FosunTourismGroup 同意在备考财务报表签发日起不短于 12 个月向不动产项目相关资产及业务提供一切必须之财务支援，以维持不动产项目相关资产及业务的继续经营，因此，备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

编制备考财务报表时，均以历史成本为计量原则。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

（二）会计政策

1、会计期间

本项目会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、记账本位币

本项目记账本位币和编制备考财务报表所采用的货币均为人民币。除有特别说明外，均以人民币元为单位表示。

3、现金及现金等价物

现金，是指本项目的库存现金以及可以随时用于支付的存款；现金等价物，是指本项目持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。

4、外币业务和外币报表折算

本项目对于发生的外币交易，将外币金额折算为记账本位币金额。

外币交易在初始确认时，采用交易发生日的月初汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。由此产生的结算和货币性项目折算差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的差额按照借款费用资本化的原则处理之外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用初始确认时所采用的汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的差额根据非货币性项目的性质计入当期损益或其他综合收益。

外币现金流量，采用现金流量发生日的月初汇率折算。汇率变动对现金的影响额作为调节

项目，在现金流量表中单独列报。

5、金融工具

金融工具，是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或权益工具的合同。

金融工具的确认和终止确认

本项目于成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

满足下列条件的，终止确认金融资产（或金融资产的一部分，或一组类似金融资产的一部分），即将之前确认的金融资产从资产负债表中予以转出：

（1）收取金融资产现金流量的权利届满；

（2）转移了收取金融资产现金流量的权利，或在“过手协议”下承担了及时将收取的现金流量全额支付给第三方的义务；并且实质上转让了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，或者，虽然实质上既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但放弃了对该金融资产的控制。

如果金融负债的责任已履行、撤销或届满，则对金融负债进行终止确认。如果现有金融负债被同一债权人以实质上几乎完全不同条款的另一金融负债所取代，或现有负债的条款几乎全部被实质性修改，则此类替换或修改作为终止确认原负债和确认新负债处理，差额计入当期损益。

以常规方式买卖金融资产，按交易日会计进行确认和终止确认。以常规方式买卖金融资产，是指按照合同规定购买或出售金融资产，并且该合同条款规定，根据通常由法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本项目承诺买入或卖出金融资产的日期。

（1）金融资产分类和计量

本项目的金融资产于初始确认时根据本项目管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以摊余成本计量的金融资产。当且仅当本项目改变管理金融资产的业务模式时，才对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款或应收票据未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。

以摊余成本计量的金融资产的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融资产的后续计量取决于其分类：

以摊余成本计量的债务工具投资

金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产采用实际利率法确认利息收入，其终止确认、修改或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

（2）金融负债分类和计量

本项目的金融负债于初始确认时分类为：以摊余成本计量的金融负债。对于以摊余成本计量的金融负债的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融负债的后续计量取决于其分类。

（3）金融工具减值

本项目以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产进行减值处理并确认损失准备。

对于不含重大融资成分的应收款项，本项目运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

除上述采用简化计量方法以外的金融资产，本项目在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加，如果信用风险自初始确认后未显著增加，处于第一阶段，本项目按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本项目按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果初始确认后发生信用减值的，处于第三阶段，本项目按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照摊余成本和实际利率计算利息收入。

本项目在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。本项目通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的变化情况。

本项目计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额、货币时间价值，以及在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为

已发生信用减值的金融资产。

当本项目不再合理预期能够全部或部分收回金融资产合同现金流量时，本项目直接减记该金融资产的账面余额。

6、存货

存货按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。发出存货，采用加权平均法确定其实际成本。

于资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计价，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

7、固定资产

固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本项目，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

固定资产按照成本进行初始计量。购置固定资产的成本包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该项资产的其他支出。固定资产的折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的使用寿命、预计净残值率及年折旧率如下：

科目	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋及建筑物	20-45 年	1%-5%	2.11%-4.95%
机器设备	5-20 年	0%-5%	4.75%-20.00%
运输工具	4-8 年	1%-5%	11.88%-24.75%
办公及电子设备	3-30 年	0%-5%	3.17%-33.33%
其他资产	3-10 年	0%-5%	9.50%-33.33%
其他设备	3-5 年	0%-10%	18.00%-33.33%

本项目至少于每年年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，必要时进行调整。

8、在建工程

在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。

在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。

9、借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化，其他借款费用计入当期损益。

当资本支出和借款费用已经发生，且为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，借款费用开始资本化。

购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。之后发生的借款费用计入当期损益。

在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额，按照下列方法确定：专门借款以当期实际发生的利息费用，减去暂时性的存款利息收入或投资收益后的金额确定；占用的一般借款，根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的加权平均利率计算确定。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中，发生除达到预定可使用或者可销售状态必要的程序之外的非正常中断且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化。在中断期间发生的借款费用确认为费用，计入当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始。

10、无形资产

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命如下：

科目	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67 年
软件使用权	3-10 年
非专利技术	10 年
著作权	10 年
其他无形资产	3-10 年

11、长期待摊费用

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

科目	摊销期
装修费	5 年
低值易耗品	2-10 年

12、资产减值

对除存货、金融资产外的资产减值，按以下方法确定：于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本项目将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本项目以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，本项目将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

13、职工薪酬

职工薪酬，是指本项目为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。

（1）短期薪酬

在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

（2）离职后福利（设定提存计划）

本项目的职工参加由当地政府管理的养老保险和失业保险，相应支出在发生时计入相关资产成本或当期损益。

（3）辞退福利

本项目向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：企业不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；企业确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

14、与客户之间的合同产生的收入

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。

（1）提供服务合同

本项目与客户之间的服务合同通常包含提供服务的履约义务，公司对外提供住宿、娱乐、餐饮等服务。在服务已提供且客户同时取得并消耗本项目履约所带来的经济利益时确认收入。

（2）销售商品合同

不动产项目与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。不动产项目通常在综合考虑了下列因素的基础上，以向客户交付产品时确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

15、合同资产与合同负债

根据履行履约义务与客户付款之间的关系在资产负债表中列示合同资产或合同负债。本不动产项目将同一合同下的合同资产和合同负债相互抵销后以净额列示。

1）合同负债

在向客户转让商品或服务之前，已收客户对价或取得无条件收取对价权利而应向客户转让商品或服务的义务，确认为合同负债。

16、租赁

在合同开始日，本项目评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

（1）作为承租人

本项目将在租赁期开始日，租赁期不超过 12 个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本项目对房屋建筑物类别的短期租赁选择不确认使用权资产和租赁负债。在租赁期内各个期间按照直线法计入相关的资产成本或当期损益。

（2）作为出租人

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

经营租赁的租金收入在租赁期内各个期间按直线法确认为当期损益，未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。初始直接费用资本化，在租赁期内按照与租金收

入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

17、公允价值计量

在财务报表中以公允价值计量或披露的资产和负债，根据对公允价值计量整体而言具有重要意义的最低层次输入值，确定所属的公允价值层次：第一层次输入值，在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值，除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值，相关资产或负债的不可观察输入值。

每个资产负债表日，本项目对在财务报表中确认的持续以公允价值计量的资产和负债进行重新评估，以确定是否在公允价值计量层次之间发生转换。

18、重大会计判断和估计

编制财务报表要求管理层作出判断、估计和假设，这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的列报金额及其披露，以及资产负债表日或有负债的披露。这些假设和估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面价值进行重大调整。

（1）估计的不确定性

以下为于资产负债表日有关未来的关键假设以及估计不确定性的其他关键来源，可能会导致未来会计期间资产和负债账面价值重大调整。

（2）金融工具减值

本项目采用预期信用损失模型对金融工具的减值进行评估，应用预期信用损失模型需要做出重大判断和估计，需考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。在做出这些判断和估计时，本项目根据历史还款数据结合经济政策、宏观经济指标、行业风险等因素推断债务人信用风险的预期变动。不同的估计可能会影响减值准备的计提，已计提的减值准备可能并不等于未来实际的减值损失金额。

（3）固定资产以及无形资产的使用年限

本项目的管理层对固定资产和无形资产的可使用年限做出估计。此类估计以相似性质及功能的固定资产和无形资产在以往年度的实际可使用年限的历史经验为基准。可使用年限与以前估计的使用年限不同时，管理层将对固定资产和无形资产的预计使用年限进行相应的调整，或者当报废或出售技术落后相关设备时相应地冲销或冲减相应的固定资产和无形资产。因此，根据现有经验进行估计的结果可能与下一会计期间实际结果有所不同，因而可能导致对资产负债表中的固定资产账面价值和折旧费用的重大调整。

（4）除金融资产之外的非流动资产减值

本项目于资产负债表日对除金融资产之外的非流动资产判断是否存在可能发生减值的迹象。对使用寿命不确定的无形资产，除每年进行的减值测试外，当其存在减值迹象时，也进行减值测试。其他除金融资产之外的非流动资产，当存在迹象表明其账面价值不可收回时，进行减值测试。当资产或资产组的账面价值高于可收回金额，即公允价值减去处置费用后的净额和预计未来现金流量的现值中的较高者，表明发生了减值。公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

（5）存货的可变现净值

本项目的存货按照成本与可变现净值孰低计量。存货的可变现净值是指日常生活中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

第三节 原始权益人

一、原始权益人基本情况

（一）基本信息

本不动产基金原始权益人为持有三亚复星旅游管理有限责任公司 100%股权的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司，基本信息如下：

公司名称	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
注册地址	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 B106 室
注册资本	80,150 万元人民币
成立日期	2013 年 5 月 15 日
法定代表人	陶毅
实际控制人	郭广昌
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品互联网销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（游泳）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（潜水）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品销售；食品生产（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）
经营业务负责人	陶毅
联系人	郑凡明、刘闻东、徐源泽
联系方式	0898-88020593

（二）设立、存续及历史沿革

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人设立、存续及历史沿革情况如下：

1、原始权益人设立、存续

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司于 2013 年 5 月 15 日成立于中国境内，注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。

经管理人核查并根据中伦律所出具的《法律意见书》，亚特商发为依法设立并合法存续的有限责任公司，具有独立的中国企业法人资格，不存在根据有关法律法规及其《公司章程》规定应当终止的情形。

2、原始权益人历史沿革

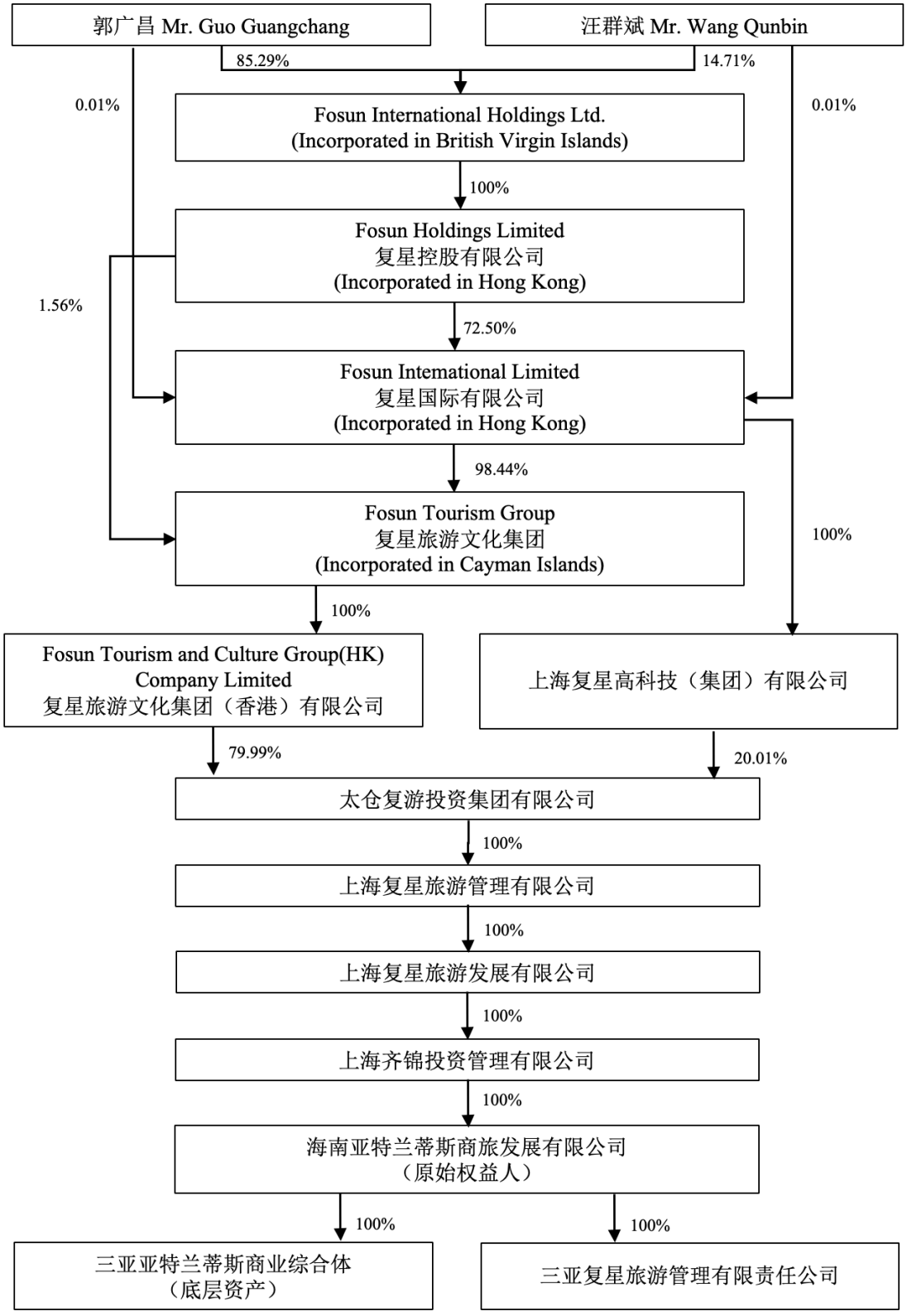
亚特商发为 2013 年 5 月 15 日成立于海南省三亚市海棠区，成立时注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。2016 年 7 月，国开发展基金有限公司对亚特商发增资 150 万元，持股比例 0.18%，上海齐锦投资管理有限公司持股比例稀释至 99.81%，后国开发展基金有限公司于 2018 年 8 月退出。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发注册资本 80,150.00 万元，实缴资本 80,150.00 万元。

亚特商发营业期限为 2013 年 5 月 15 日至 2043 年 5 月 15 日，公司统一社会信用代码为 914602000623459876，法定代表人为陶毅。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人股权结构情况如下：


郭广昌 Mr. Guo Guangchang
汪群斌 Mr. Wang Qunbin
85.29%
14.71%
0.01%
0.01%
Fosun International Holdings Ltd.
(Incorporated in British Virgin Islands)
100%
Fosun Holdings Limited
复星控股有限公司
(Incorporated in Hong Kong)
1.56%
72.50%
Fosun International Limited
复星国际有限公司
(Incorporated in Hong Kong)
98.44%
Fosun Tourism Group
复星旅游文化集团
(Incorporated in Cayman Islands)
100%
100%
Fosun Tourism and Culture Group(HK) Company Limited
复星旅游文化集团（香港）有限公司
上海复星高科技（集团）有限公司
79.99%
20.01%
太仓复游投资集团有限公司
100%
上海复星旅游管理有限公司
100%
上海复星旅游发展有限公司
100%
上海齐锦投资管理有限公司
100%
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
（原始权益人）
100%
100%
三亚亚特兰蒂斯商业综合体
（底层资产）
三亚复星旅游管理有限责任公司

2、控股股东和实际控制人情况

原始权益人亚特商发由控股股东上海齐锦投资管理有限公司（以下简称“上海齐锦”）100%持股，实际控制人为郭广昌。

亚特商发因《三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店与水上乐园 A 区项目固定资产银团贷款合同》，于 2025 年 4 月 24 日办理了股权出质登记，出质信息如下：

出质人：上海齐锦管理投资有限公司

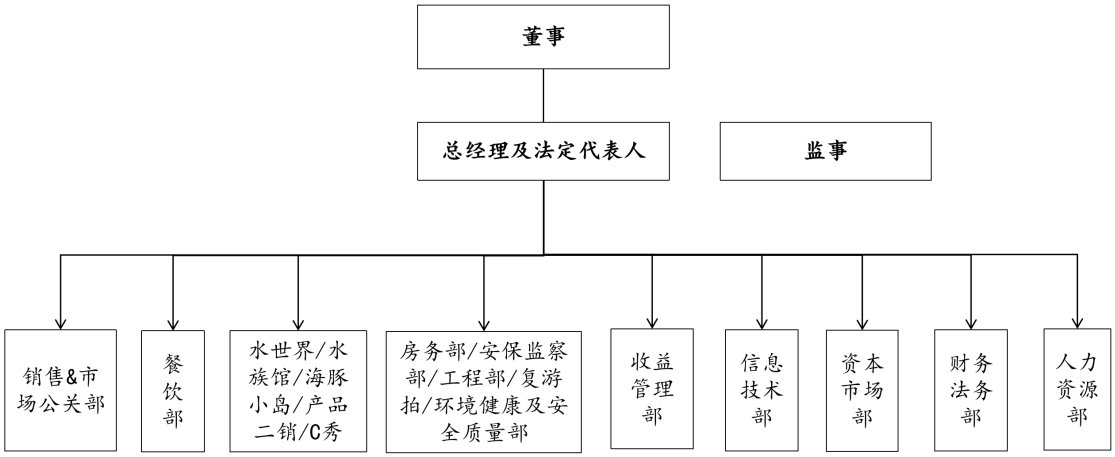
质权人：招商银行股份有限公司三亚分行

出质股权数额：80,150 万元。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构

截至 2025 年 9 月末，原始权益人组织架构图如下：



（1）亚特商发内部主要职能部门情况

1）销售及市场公关部

负责度假区销售，市场公关，零售运营及预订服务中心的管理工作。乐园餐饮点位的服务工作。

2）餐饮部

负责度假区所有餐饮点的出品以及为整个度假区消费的客人提供服务。

3）水世界

负责度假区水上乐园设备日常运营及酒店康体活动，为整个度假区消费的客人提供娱乐服务。

4）水族馆/海豚小岛

负责水族馆的日常管理，包括生物管理、人员管理以及对客运营管理。负责对海豚小岛的日常管理，包括海洋动物管理，给予动物生理、心理上的照顾和生存保障、人员管理以及对游客提供与海洋动物亲密互动的非凡体验。

5）产品二销

负责度假区水世界豪华凉亭、快速通道票、推进器、浮圈、桨板、冲浪、白鲸互动、潜水等项目售卖。

6）C 秀

负责 C 秀演出剧目演出保障、演出运营、演出场地租赁服务，度假区娱乐演艺表演等。

7）房务部

负责度假区客人的入住，离店接待以及在店期间房间的卫生打扫，为部分房型客人就餐提供服务。负责度假区酒店 SPA 康体活动。负责度假区迷你营的活动。

8）安保监察部

负责度假区酒店主楼、公共区域、C 秀、员工宿舍及消防中心的安全管理工作，度假区员工安全培训工作。

9）工程部

负责酒店，乐园以及维生系统的运行。对建筑，机电设备，海水系统，乐园设备，消防设备，安检设备，客房定期地检查测试和保养。根据运营要求对酒店进行装修和改造。

10）复游拍

负责度假区内快照、约拍业态销售推广，提供化妆、摄影服务等。

11）环境健康及安全质量部

负责度假区酒店的质量监察管理及品质提升工作。

12）收益管理部

负责管理度假区价格管控和设置，包含客房，餐饮，门票。对度假区含酒店，餐饮，乐园

等板块的收入的历史数据进行回顾和分析，并推算和预测度假区的月度和年度达标的收入。采集周边竞争对手的价格做出分析并为度假区的价格做出合理的推算。

13）信息技术部

负责度假区所有信息系统的建设和维护、IT 基础架构、IT 服务、IT 制度与流程，以及 IT 硬软件资产的管理。

14）战略资本部

负责与基金管理人及监管机构沟通，寻找及研判可扩募资产，及协调其他资本市场相关事务等。

15）财务法务部

负责与管理团队研究、制定并执行度假区商业决策和战略，负责财务核算、财务报告、预算、预测、采购和物流供应链、资金管控、成本控制、法务合规、内部控制与审计、流程管理与进化、服务支持等。

16）人力资源部

负责度假区人员的招聘与任职、培训和发展及其他日常人事工作。

（2）亚特商发核心管理团队

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星全球合伙人，复星旅文高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球度假区和上海迪士尼度假区等企业任职。陶先生于 2001 和 2004 年在上海理工大学取得学士学位和硕士学位。
汪婧婧	监事	汪婧婧女士，复星全球合伙人，复星旅文合伙人，复星旅文集团高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司监事。主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。在加入复星旅文前，汪女士曾于安永咨询和甫瀚咨询等企业任职。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

2、治理结构

亚特商发严格按照《公司法》《公司登记管理条例》等有关法律、法规和规章制度的规定，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作。亚特商发制定了《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司章程》，根据该章程，亚特商发已形成了完善的法人治理结构，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

亚特商发按照现代企业制度的要求，建立由股东、董事会、监事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。

（1）股东

亚特商发股东为上海齐锦投资管理有限公司，行使下列职权：

1) 委派和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2) 审议批准董事的报告；

3) 审议批准监事的报告；

4) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；

6) 对发行公司债券作出决定；

7) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

8) 修改公司章程。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签署后留存于公司。

（2）董事

公司设董事一名，由股东委派产生，代表公司执行公司事务。董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权:

1) 向股东报告工作；

2) 执行股东的决定；

3) 决定公司的经营计划和投资方案；

4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7) 决定公司内部管理机构的设置；

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

9) 制定公司的基本管理制度。

董事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由董事签字后留存于公司。

（3）监事

公司设监事一名，由股东委派产生。监事的任期每届为三年。监事任期届满，连选可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。

监事行使下列职权：

1) 检查公司财务；

2) 对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

3) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

4) 向股东提出提案；

5) 依法对董事、高级管理人员提起诉讼。

监事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由监事签字后留存于公司。

（4）高级管理人员

公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘。经理每届任期为三年经理任期届满，连选可以连任。

（五）业务模式、行业地位及持续经营能力分析

1、酒店行业业务模式

酒店业的生产要素主要包括土地、资本、人力以及企业家才能等。投资、运营一个酒店主要包含三个步骤，选址、装修和运营。其中筹开期主要完成选址和装修。一家连锁品牌酒店通常有 50 间房以上，按单房 25 平米估算，运营面积至少为千平级别。选址时，又分自有物业和租赁物业，租赁物业租金单平单日价格 20-60 元/月不等，年付则初始投入在百万级别；若考虑自有物业则投入额大幅增加。装修时，初始投入按单平装修价格 1,000 元以上估算，则装修阶段资本支出就在数百万元级别。若酒店定位上移，则初始投入还将呈数倍放大。因而在筹开阶段，土地和资本是主要的生产要素。投运后，酒店需要较强的管理能力，主要包括协调日常运营供应链及人力资源等，以持续兑现盈利能力。企业家才能在酒店生产阶段中贯穿始终，在前期筹开需要归集、协调、统筹资源，后期则专注于提升运营效率。

在以上生产要素梳理清晰后，实际土地、资本、人力等要素均为本地化归集，但企业家才能可以跨区共享。因此，在传统自营/直营模式的基础上，酒店行业衍生出了轻资产的特许经营、委托管理的规模化扩张模式，其中后者在某些企业的财报根据权责义务程度不同还有进一步划分。

在自营模式下，酒店业主负责酒店的发展和定制标准，承担维修、保养、运营成本等费用，负责酒店运营和管理的各个方面，包括招聘、培训、监督酒店经理和员工。

在特许经营模式下，酒店的业主方（即酒店品牌的加盟商）负责酒店的建设、装修和维护。酒店管理企业为酒店业主提供酒店建设或改造的指导服务，并要求酒店在批准开业前达标。酒店管理企业委任并培训酒店经理和现场人力资源代表，由其负责招聘酒店员工和管理酒店的日常运营。另为业主提供全面的管理服务，包括中央预订、收入管理、销售支持、技术支持、质量保证检查等其他运营支持。

酒店的收入通常由客房收入、餐饮收入、会议及活动收入、配套与增值服务收入等多个板块构成，其中客房收入是核心来源，酒店需要精心制定定价策略，并提升服务质量，以最大化客房收入；餐饮收入包括高端餐厅、酒吧、宴会及客房送餐，往往在度假型或会议型酒店中占比较高；会议与活动收入涵盖会议室租赁、婚宴、商务活动及配套服务；此外还有配套与增值服务收入，如水疗（SPA）、健身与康体、高端零售、洗衣、接送及会员服务等等。

2、乐园行业业务模式

在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。该类设施在早期以简单游乐和观赏功能为主，随着文化娱乐内容、互动体验技术及家庭度假需求的提升，其功能逐步向提升住客体验、延长停留时间及丰富酒店非房收入结构方向演进。

近年来，伴随国内旅游消费升级，高端度假酒店在规划和运营中更加注重“住宿+体验”的综合产品设计，通过引入乐园类娱乐设施，与酒店住宿、餐饮、零售及休闲服务形成协同，强化酒店作为综合度假目的地的吸引力。该类配套设施并非独立发展，而是围绕酒店主业展开，其核心功能在于增强酒店整体产品力和市场竞争力。

在发展过程中，越来越多的角色形象、文化 IP、影视内容及互动娱乐技术被引入乐园类项目之中，通过场景化、沉浸式和参与式的体验方式，有效提升游客的游览体验和停留时长。乐园类项目逐步由单一游乐设施供给，向集娱乐体验、文化消费、休闲度假于一体的综合型产品转变，已成为我国旅游和休闲娱乐产业的重要组成部分。

3、行业地位

三亚亚特兰蒂斯项目位于海南三亚海棠湾。酒店主体建筑包含 1,314 间全海景客房，配套运营亚特兰蒂斯水世界、20 万平方米水族馆“大使环礁湖”，并配备全天候加热系统（维持水温 28℃）及鲨鱼穿越滑道等设施。项目先后获 2019 年度鲁班奖、中国钢结构金奖、全国建筑业绿色施工示范工程、美国 LEED 认证金奖及意大利 A 设计大奖赛银奖。该项目于 2014 年 12 月开工建设，2018 年投入运营，水世界与水族馆在 2020 年暑期分别位列三亚热门景点第一和第五。2023 年入选海南百个“网红旅游点”。

4、持续经营能力分析

亚特商发持有运营的三亚亚特兰蒂斯项目是一个涵盖住宿、餐饮、娱乐等多元化业态的大型商业综合体项目，在三亚拥有广泛的客源基础和强大的品牌影响力。2023 年至今，亚特商发的净利润持续为正，2022-2024 年度，亚特商发的经营性现金流量净额持续为正。原始权益人企业信用稳健、内部控制健全，最近 3 年无重大违法违规行为，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。综上，原始权益人具备持续经营能力。

（六）近三年及一期的主营业务、主要产品或服务的基本情况，主营业务收入的主要构成及特征

近三年及一期，亚特商发主营业务经营情况如下：

表2-42：亚特商发2022-2024年度及2025年1-9月主营业务经营情况

单位：万元、%

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	**114,034.82**	**100.00**	**155,755.68**	**100.00**	**169,468.30**	**100.00**	**89,728.57**	**100.00**
其中：商业综合体运营业务	111,994.82	98.21	152,392.86	97.84	165,511.17	97.66	86,237.90	96.11
租赁业务	1,949.25	1.71	2,183.79	1.40	3,928.17	2.32	3,259.09	3.63
其他业务	90.75	0.08	1,179.03	0.76	28.96	0.02	231.58	0.26
主营业务成本	**61,166.40**		**85,410.48**		**90,278.82**		**61,979.35**	
主营业务毛利润	**52,868.42**		**70,345.20**		**79,189.48**		**27,749.22**	
主营业务毛利率	**46.36**		**45.16**		**46.73**		**30.93**	

亚特商发的主营业务主要为实施对亚特兰蒂斯项目的运营管理，及少量其他业务及小部分项目外的租赁业务。亚特商发对于商业综合体实施一体化运营管理，建立了统一的内部组织架构，各部门之间高度协同。游乐、餐饮、住宿及其他业务在运营策略、财务管理、营销管理、供应链管理、物业管理、信息系统管理等方面实施统一管理。

亚特兰蒂斯项目打造“吃住行游购娱”的一站式海洋主题度假休闲综合体，汇集住宿、购物、餐饮、水世界、海豚湾、水族馆、演艺、国际会展等业态于一体，兼顾亲子游乐双重体验，囊括环球美食，为顾客提供游乐、餐饮、住宿等多方位无缝衔接服务。项目将游乐、餐饮及住宿等特色服务组合销售，重点以联票形式进行销售管理，通过人脸识别系统提升项目通行便利性、完整性。同时，项目通过旅拍、游乐互动、商品零售等方式获取二次消费收入，良好的消费满意度和度假体验感有助于提升游客复购率。针对重点目标客群（中国家庭客户、海外家庭客户、MICE+婚礼）开展重点营销，项目接待游客人次、住宿率长期保持在区域内前列。

（七）近三年及一期的财务数据及偿债能力分析

1、审计意见

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对原始权益人海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月财务报表进行了审计，并出具了“安永华明（2026）专字第 70070444_B04 号”无保留意见的审计报告。

2、近三年及一期的财务数据

表2-43：亚特商发2022-2024年末及2025年9月末合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动资产：				
货币资金	32,044.96	25,166.44	24,901.33	24,073.79
应收账款	5,762.58	4,931.55	6,389.16	3,632.74
预付款项	839.20	827.00	1,078.65	1,132.19
其他应收款	639,522.08	562,033.65	566,639.69	568,191.69
存货	7,223.80	7,296.91	7,324.70	8,760.40
一年内到期的非流动资产	-	125,567.94	-	-
其他流动资产	1,476.53	785.05	1,387.40	1,340.40
流动资产合计	**686,869.15**	726,608.54	607,720.92	607,131.20

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
非流动资产：				
长期应收款	-	-	121,175.94	116,795.94
固定资产	365,252.48	375,307.81	391,491.49	402,846.42
在建工程	700.07	731.39	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-
无形资产	72,506.50	74,062.25	77,064.43	80,127.71
长期待摊费用	1,409.75	343.11	22.51	550.79
递延所得税资产	5,250.99	5,718.25	6,102.21	7,268.45
其他非流动资产	610.11	1,054.01	967.86	724.07
非流动资产合计	**446,416.53**	**458,546.65**	**598,588.29**	**608,331.80**
资产总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**
流动负债：				
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94
应付账款	6,700.95	6,375.33	19,615.38	21,806.47
合同负债	4,787.22	2,742.48	7,108.78	10,107.92
应付职工薪酬	5,311.50	4,581.13	8,408.26	5,888.90
应交税费	3,571.11	2,352.18	1,289.92	2,439.63
其他应付款	31,832.30	60,823.84	54,954.33	61,951.06
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	174.70	244.56	425.19
流动负债合计	**75,489.56**	**151,753.28**	**154,654.03**	**160,196.83**
非流动负债：				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**759,251.86**	**813,515.34**	**835,621.58**	**849,433.79**
所有者权益：				

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
实收资本	80,150.00	80,150.00	80,150.00	80,150.00
资本公积	180,118.85	179,735.85	179,495.85	179,495.85
盈余公积	14,150.93	14,150.93	14,068.45	13,578.98
未分配利润	99,614.05	97,603.07	96,973.34	92,804.39
所有者权益合计	**374,033.82**	**371,639.85**	**370,687.63**	**366,029.21**
负债和所有者权益总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**

表2-44：亚特商发2022-2024年度及2025年1-9月合并利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**114,034.82**	**155,755.68**	**169,468.30**	**89,728.57**
减：营业成本	61,166.40	85,410.48	90,278.82	61,979.35
税金及附加	4,228.08	5,462.85	4,716.04	4,611.60
销售费用	6,503.50	8,647.52	9,868.45	4,547.44
管理费用	17,914.84	20,734.67	27,419.64	17,999.82
财务费用	22,664.45	36,152.78	37,150.67	35,360.01
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	865.82	4,227.16	4,373.21	4,457.80
加：其他收益	498.40	239.56	8,547.21	645.94
信用减值损失	424.34	1,504.79	-1,219.60	-178.91
资产减值损失	-	-459.35	-1,420.49	-
资产处置收益	-	-	5.36	-0.00[4]
营业利润	**2,480.29**	**632.37**	**5,947.17**	**-34,302.63**
加：营业外收入	11.40	474.29	0.00	3.71
减：营业外支出	13.46	10.48	122.51	-0.53
利润总额	**2,478.23**	**1,096.17**	**5,824.66**	**-34,298.39**
减：所得税费用	467.26	383.96	1,166.24	-4,988.35

[4] 注：本表数据保留两位小数，其中数值 0.00 表示实际金额小于 0.005，下同。

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**
其中：被合并方在合并前实现的净利润	-0.63	-112.59	-236.25	-179.07
综合收益总额	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**

表2-45：亚特商发2022-2024年度及2025年1-9月合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	121,555.89	162,108.05	173,483.94	98,658.00
收到的税费返还	-	46.17	7,837.04	7,410.64
收到其他与经营活动有关的现金	74,886.42	136,660.67	175,009.60	103,524.66
经营活动现金流入小计	**196,442.31**	**298,814.89**	**356,330.58**	**209,593.30**
购买商品、接受劳务支付的现金	18,307.97	39,308.84	31,424.45	14,757.88
支付给职工以及为职工支付的现金	27,132.99	37,610.47	29,838.73	27,137.70
支付的各项税费	9,244.65	10,897.47	10,726.28	21,333.22
支付其他与经营活动有关的现金	207,941.92	158,554.94	217,224.17	118,392.17
经营活动现金流出小计	**262,627.52**	**246,371.71**	**289,213.63**	**181,620.96**
经营活动产生的现金流量净额	**-66,185.21**	**52,443.18**	**67,116.95**	**27,972.34**
投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	18,331.44	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	8.08	-
收到的其他与投资活动有关的现金	108,000.00	291.16	3,290.06	149.68
投资活动现金流入小计	**126,331.44**	**291.16**	**3,298.14**	**149.68**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,016.51	8,511.27	12,377.14	5,437.84
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	58.35	3,522.87
投资活动现金流出小计	**4,016.51**	**8,511.27**	**12,435.49**	**8,960.72**
投资活动产生的现金流量净额	**122,314.93**	**-8,220.10**	**-9,137.35**	**-8,811.03**
筹资活动产生的现金流量：				

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
取得借款收到的现金	700,000.00	42,760.00	30,500.00	40,750.00
筹资活动现金流入小计	**700,000.00**	**42,760.00**	**30,500.00**	**40,750.00**
偿还债务支付的现金	707,218.00	45,981.00	43,247.00	36,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,120.75	40,338.49	40,528.35	38,013.01
支付其他与筹资活动有关的现金	892.93	107.34	543.15	246.61
筹资活动现金流出小计	**749,231.69**	**86,426.83**	**84,318.50**	**74,631.62**
筹资活动产生的现金流量净额	**-49,231.69**	**-43,666.83**	**-53,818.50**	**-33,881.62**
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	**6,898.03**	**556.25**	**4,161.11**	**-14,720.31**
加：期/年初现金及现金等价物余额	25,139.06	24,582.81	20,421.71	35,142.02
期/年末现金及现金等价物余额	**32,037.09**	**25,139.06**	**24,582.81**	**20,421.71**

3、近三年及一期的财务指标

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
总资产（亿元）	113.33	118.52	120.63	121.55
资产负债率（%）	67.00	68.64	69.27	69.89
营业收入（亿元）	11.40	15.58	16.95	8.97
营业毛利率(%)	46.36	45.16	46.73	30.93
净利润（亿元）	0.20	0.07	0.47	-2.93
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-6.62	5.24	6.71	2.80
EBITDA（亿元）	4.25	6.30	6.89	2.73

（1）资产及负债情况

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，原始权益人总资产分别为 1,215,463.00 万元、1,206,309.22 万元、1,185,155.19 万元和 1,133,285.68 万元，总资产逐年略微缩减，原因系资产折旧摊销所致；总负债分别为 849,433.79 万元、835,621.58 万元、813,515.34 万元和 759,251.86 万元，总负债逐年略微缩减，主要原因为缴纳前期计提的土地增值税、偿还借款及支付工程款所致；资产负债率分别为 69.89%、69.27%、68.64%和 67.00%，处于正常水平。

（2）收入及盈利情况

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人营业收入分别为 89,728.57 万元、169,468.30

万元、155,755.68 万元和 114,034.82 万元；净利润为-29,310.04 万元、4,658.42 万元、712.21 万元和 2,010.97 万元；其中 2022 年营业收入较低及净利润为负的主要原因系整体经营受公共卫生事件影响较大，2024 年净利润下降的原因系受国内旅游市场供需变化趋势影响。

（3）现金流量分析

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为 27,972.34 万元、67,116.95 万元、52,443.18 万元和-66,185.21 万元。其中 2022 年度现金流量净额较低的主要原因为公共卫生事件，2023 年度恢复正常，2024 年经营活动产生的现金流量净额下降同样系受国内旅游市场供需变化趋势影响；2025 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-6.62 亿元，主要原因为关联方归集盈余资金 7.76 亿元，若剔除该影响，经营活动产生的现金流量净额为 1.14 亿元。

4、偿债能力分析

表2-46：原始权益人近三年及一期偿债能力指标分析

偿债能力指标分析	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
资产负债率	67.00%	68.64%	69.27%	69.89%
流动比率（倍）	9.10	4.79	3.93	3.79
速动比率（倍）	9.00	4.74	3.88	3.74

偿债能力来看，2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人的流动比率分别为 3.79、3.93、4.79 和 9.10，整体呈现良好增长的态势。截至 2025 年 9 月末，原始权益人的流动负债以其他应付款为主，应付对象主要为原始权益人关联方，偿债压力较小。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

经检索国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn），截至尽调基准日，亚特商发的公司登记状态为“存续（在营、开业、在册）”，未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单（黑名单），不存在破产、解散、清算以及其它根据我国现行法律、行政法规和《亚特商发公司章程》的规定应当终止的情形。基于前述并经查阅亚特商发2024年度的审计报告等以及亚特商发的确认，基金管理人、计划管理人及法律顾问认为，截至尽调基准日，亚特商发不存在影响其持续经营的法律障碍。

经基金管理人、计划管理人及法律顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn）并经亚特商发确认，截至尽调基准日，亚特商发最近三年不存在重大违法违规记录。

原始权益人无公开市场信用评级。

（九）债务及资本市场公开融资情况

（1）公开市场融资

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人无存续的公开市场融资情况。

（2）银行授信

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人已取得招商银行牵头组成的银团授信 70.00 亿元，已使用 70.00 亿元，剩余未使用授信 0.00 亿元。

（3）对外担保

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人不存在对外担保情况。

（十）最近三年重大违法违规记录

近三年及一期，原始权益人不存在重大违法违规行为。

二、回收资金用途

原始权益人已出具承诺函“承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收

购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。”原始权益人拟后续制定回收资金相关制度（如需）。

第四节 运营管理机构

一、不动产项目运营管理安排概况

本基金管理人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的规定，委托海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司担任本不动产项目的运营管理机构。运营管理机构应具备充分的运营能力并勤勉尽责地履行《运营管理服务协议》项下各项义务，但基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。

如运营管理机构认为有必要，可选聘具有相应资质的第三方专业机构为《运营管理服务协议》项下不动产资产的委托运营管理提供辅助性服务，但不得将受委托运营管理的主要职责转委托给其他机构。运营管理机构决定由第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应当行使合理的商业判断以确保机构服务或该等第三方服务确为业务的开展所需要且项目服务提供者具备必要的资质、能力和专业性。运营管理机构应勤勉尽职地对第三方服务提供者的工作进行监督，且辅助性服务的转委托不减少或免除运营管理机构应向基金管理人及项目公司承担的运营管理职责。

二、运营管理机构

（一）基本信息

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（二）设立、存续及历史沿革

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（四）组织架构及内部治理机制情况

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（五）业务模式及持续经营能力

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

（七）公司资信水平

详见本招募说明书“第二部分第三节原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”。

三、运管机构与不动产项目相关的业务情况

（一）经中国证监会备案情况

本基金拟聘任的运营管理机构亚特商发符合《基金指引》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。亚特商发后续将按照《基金法》完成中国证监会备案手续。

（二）同类不动产项目运营管理的开展情况

运营管理机构除运营三亚亚特兰蒂斯项目外，未运营其他同类不动产项目。

（三）专业人员配备情况

1、主要负责人员情况：

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星全球合伙人，复星旅文[5]高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球度假区和上海迪士尼度假区等企业任职。陶先生于 2001 和 2004 年在上海理工大学取得学士学位和硕士学位。
汪婧婧	监事	汪婧婧女士，复星全球合伙人，复星旅文合伙人，复星旅文集团高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司监事。主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。在加入复星旅文前，汪女士曾于安永咨询和甫瀚咨询等企业任职。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

[5] 复星旅游文化集团（以下简称“复星旅文”）。

2、员工基本情况

截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发本部员工人数合计 3,109 人，具体情况如下：

（1）按年龄划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
45 岁以上	342	11.00
40-45 岁（含）	187	6.01
35-40 岁（含）	311	10.00
30-35 岁（含）	497	15.99
30 岁及以下	1,772	57.00
合计	**3,109**	**100.00**

（2）按工作年限划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
15 年以上	0	0.00
10-15 年（含）	6	0.19
5-10 年（含）	896	28.82
5 年及以下	2,207	70.99
合计	**3,109**	**100.00**

（3）按学历划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
研究生及以上	46	1.48
本科	606	19.49
大专	933	30.01
大专以下	1,524	49.02
合计	**3,109**	**100.00**

（四）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

运营管理机构内部建立了完善的核心管理制度，涵盖了不动产项目酒店和乐园板块安全管理、信息管理、安保制度、财务管理、采购管理、工程管理、生物资产管理、市场营销制度、客房&水世界&水族馆运营制度等多个方面。具体如下：

1、**安全管理制度**：安全管理方面，运营管理机构制定了《EHS 安全管理委员会以及管理

制度》、《危险源辨识、风险评价和风险控制程序》、《隐患排查治理管理程序》、《应急准备和应急响应程序》、《突发事件、事故上报处理程序》、《安全责任书管理程序》等制度，全面规范项目安全管理，保障项目资产的安全。

2、**信息管理制度**：信息管理方面，运营管理机构制定了《信息技术安全制度》、《信息技术运营》、《信息技术基础架构》、《信息技术智能科创》等制度，保护项目数据资产，防范数据泄露，通过强化信息管理，确保信息系统的安全性和可靠性。

3、**安保制度**：安保方面，运营管理机构制定了《紧急呼叫和救援》、《事件报告》、《消防设施设备》、《财产放行管理》、《监控查询申请及管理》、《食品安全隐患内部报告奖励制度》、《客房盗窃》等制度，有效筑牢项目安保防线，确保客户的人身财产安全。

4、**财务管理制度**：财务管理方面，运营管理机构制定了《成本审计》、《收入审计政策》、《年度预算》、《滚动预测》、《固定资产的核查与盘点》、《酒店收银政策》、《酒店备用金盘点流程》、《酒店现金管理操作流程》等制度，规范财务行为，防范经营风险，发挥财务部门在公司经营管理中的作用，通过加强公司财务管理和监督，提高经济效益。

5、**采购管理制度**：采购方面，运营管理机构制定了《整体采购政策声明和原则》、《产品与采购规格目录》、《招标政策》、《采购谈判》、《供应商管理》等制度，通过供应商有效管理和价格谈判，保障采购物料和服务的品质和价格竞争力。库存管理方面，运营管理机构制定了《收货政策与程序》、《仓储政策及程序》、《酒店各二级仓随机抽盘操作流程》等制度，通过有效落实规范收货环节、仓储环节的流程和部门职责，有效确保酒店货品和订单货物的一致性，以及公司存货资产的有效管理。

6、**工程管理制度**：工程管理方面，运营管理机构制定了《工程部日常运作管理办法》、《工程总体质量、安全管理办法》、《关键设备维保》、《维修报修制度管理办法》等纲领制度。其中酒店板块，细化制定了《电梯安全管理办法》、《客房维保管理》、《厨房设备维保管理办法》；乐园板块，细化制定了《娱乐设施管理制度》、《游泳池水质监测管理办法》、《海水取水排水系统运作管理程序》，通过规范工程项目管理，确保工程质量和安全。通过精细化的分板块工程管理，确保工程项目按时按质完成，同时控制成本，提高工程效益。

7、**生物资产管理制度**：生物资产管理方面，运营管理机构针对水世界、水族馆、海豚湾的海洋生物制定了《海洋哺乳动物运营》、《动物观察程序》、《动物检疫程序》、《医疗预防程序》、《动物行为管理和训练》等制度，通过精细化的海洋动物运营管理，确保海洋动物的有效看护。

8、**市场营销制度**：市场营销方面，运营管理机构酒店、乐园各业务板块分别制定了《定价与收益策略》、《团队策略》、《C 秀市场营销激励方案》、《旅行社及团队餐饮预定、付款及折扣政策》、《客户满意度激励项目》等制度，通过市场化价格动态调整机制、规范各渠道定价策略，有效确保价格的体系化和合理性，同时贴近市场变化，做到营销方案的灵活有效。

9、客房运营制度：客房运营方面，运营管理机构特别制定了《客房物品摆放清单》、《如何清洁客房》、《客房的清洁与检查》、《如何分类处理酒店客房垃圾》等 SOP 作业指导手册，通过覆盖客房从清洁、检查、入住、退房全流程环节，细化工作人员执行标准，有效保障客户入住期间的满意度。

10、**水世界营运制度**：水世界营运方面，运营管理机构特别制定了《水世界营运员工手册》、《救生装备管理说明》、《水世界卫生清洁规范》、《水世界游乐项目排队区管理政策》等制度，通过规范水世界员工工作流程，有效管控水质安全、设备安全，保证水世界管理安全有序。

11、**水族馆营运制度**：水族馆营运方面，运营管理机构特别制定了《水族馆营运工作人员制服标准》、《饵料间管理规范》、《潜水作业政策要求及安全承诺》等制度，通过水族馆工作人员的规范管理动作，确保水族馆海洋生物的有效看护及工作人员的操作安全。

四、项目资金收支及风险管控安排

（一）本基金涉及的各层级账户设置

1、基金托管账户

基金托管人可以基金的名义在其营业机构开立基金的托管资金账户，并根据基金管理人合法合规的指令办理资金收付。本基金的银行预留印鉴由基金托管人保管和使用。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均需通过本基金的托管资金账户进行。基金托管资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

2、专项计划账户

计划管理人委托专项计划托管银行为专项计划开立人民币资金账户，作为专项计划账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、

接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

3、项目公司监管账户

项目公司在监管银行开立的、专门用于项目公司所有货币资金收支活动的人民币资金账户，作为项目公司监管账户，包括但不限于接收项目公司运营收入、其他合法收入（如有）及基金管理人认可的其他款项（如有）并对外进行支付等。

4、SPV监管账户

SPV 开立的专门用于收取计划管理人根据《股东借款协议》发放的股东借款、计划管理人根据《增资协议》支付的增资款、收取处分收入（如有）、支付标的股权收购价款、在吸收合并完成前偿还股东借款本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资等的人民币资金账户。在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

除上述账户外，本基金原则上不得有任何其他账户。如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向托管人、监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入托管人、监管银行的统一监督管理。

（二）项目资金收支安排

1、收入监管

原则上，不动产项目产生的全部运营收入应直接划入监管账户。如在运营管理期间，客户将房费等收入支付至项目公司其他账户的，运营管理机构应协助项目公司在 5 个工作日内将收取的该等收入转付至监管账户。如有特殊需先收取现金的情况，项目公司和/或运营管理机构应在 5 个工作日内将现金收入转入监管账户。

2、支出监管

项目公司监管账户资金仅限于以下用途：偿付借款本息、向股东划付股东分红、划付运营税费、划付运营管理费及其他运营费用、划出保证金、划出暂收款和其他非运营收入款项和合格投资。除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司资金监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

3、项目风险管控安排

（1）委托运营管理风险管控

基金管理人对运营管理机构制定的预算进行审批。以年度业务经营计划完成情况为考核基础，如出现因运营管理机构的违约行为或重大过失导致基金管理人、不动产基金或不动产项目遭受损失的，基金管理人有权按照运营管理服务协议的约定要求运营管理机构赔偿损失。基金管理人对运营管理机构进行合规、风险、关联交易的管理培训，每半年开展对运营管理机构的风险管理和关联交易检查，防范不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险。

（2）基金管理人对运营管理机构的履职监督机制

运营管理服务协议已约定基金管理人对运营管理机构的履职监督机制，基金管理人对运营管理机构的监督检查权具体包括：（a）查阅、复制、摘抄与业务和/或物业相关的、由运营管理机构保管的文档、制度、操作规范、记录、证书、账册或会计凭证；（b）检查物业的状况；（c）检查关联交易管理执行情况；（d）财务预算执行情况；及（e）就基金管理人为维护基金份额持有人利益监督运营管理机构履职而合理认为必要的其他事项进行检查。

其中，基金管理人对运营管理机构从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件、履职情况、财务预算执行情况的检查频率不少于每半年 1 次。

（3）突发事件的处理和披露机制

基金管理人和运营管理机构已设置突发事件及时响应处置披露机制。根据运营管理服务协议的约定，运营管理机构将及时告知基金管理人已发生的与项目公司业务和/或物业相关的重大事件。突发事件发生后，运营管理机构应当及时向基金管理人报告突发事件情况以及对不动产项目运营稳定性的影响，以及后续应对措施，并积极协助基金管理人防范化解相关负面影响。

第五节 存在重要影响的其他事项

一、有重要影响的合同情况

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%，为项目运营提供了稳定的现金流贡献。合同履行情况如下表所示：

合同当事人	合同标的	合同价格	履行期限	实际履行情况
上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司	采购客房资源并提供售卖渠道	以后台结算价格为准	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	正常履约
成都携程信息技术有限公司及其各地分公司	相关技术服务			

在股权关系方面，上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，二者实际控制人为携程集团有限公司。携程旅行是一家在线票务服务公司，是中国知名的旅游票务预订服务机构，穿透来看底层付费均来自终端游客，因此项目收入主要基于消费者对于不动产项目产品力本身的认可，并非对于票务平台的依赖。

二、对不动产项目具有较大影响的诉讼或者仲裁事项

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问核查，截至本不动产基金法律意见书出具日：

（一）不存在对项目公司和不动产项目财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或者仲裁事项。

（二）不存在基金管理人、原始权益人、运营管理机构等不动产基金主要参与机构及其有关核心人员作为一方当事人可能对项目公司和不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或者仲裁事项。

第三部分 资产评估与现金流测算

第一节 资产评估

一、资产评估情况

（一）不动产项目评估情况

1、评估基准日

本次评估采用收益法进行了评定估算，本次评估基准日为 2025 年 9 月 30 日。

2、评估方法

评估专业人员执行资产评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

本次评估根据评估方法的适用性分析，采用了收益法，并以收益法评估结果作为评估结论。

成本法是指在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的评估对象，所需的全部成本减去评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的差额，以其作为评估对象现实价值的一种评估方法。

评估目的为公开募集不动产基金，报告使用者关注的是资产未来带来的现金流或其市场交易价值，与成本法的技术路径存在差异，故不采用成本法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

委估资产为不动产项目资产组，包含酒店项目及水上乐园项目的结合，相关资产历史年度服务收入较为稳定，未来现金流可预测，故可以采用收益法进行评估。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

委估资产为不动产项目资产组，同类型资产组交易案例较少，且经营和财务数据难以收集，难以计算价值比率，故不采用上市公司比较法进行评估。

（1）收益法的定义及原理

收益法，是指通过将委估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（2）收益法的应用前提

运用收益法对企业实物资产组合进行评估，需满足以下前提条件：

1）委估资产必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；

2）能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；

3）能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；

4）委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（3）评估模型

结合评估目的、价值类型及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，计算公式为：

委估资产价值 P 计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：Ri—委估资产未来第 i 年的预期收益

r—折现率

n—委估资产的未来持续经营期

3、评估假设条件、过程及参数设置依据

（1）评估假设条件

1）公开市场假设

资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

2）企业持续经营

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

3）交易假设

假定所有评估标的已经处在模拟交易过程中。

4）资产原地续用假设

原地使用假设是指假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

5）现有用途假设

现有用途假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。

6）目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；

7）汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；

8）企业所遵循的现行法律、行政法规、政策和社会经济环境无重大变化；

9）企业所处行业及领域的市场、技术处于正常发展的状态，没有出现重大的市场、技术突变情形；

10）企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；

11）企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；

12）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

13）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

14）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响；

15）假设资产组运营按企业历史周转率继续经营，企业回款周期较短，不额外考虑营运资金的筹备。

16）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

17）根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日；

18）根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》中历史年度成本费用数据、北京市中伦律师事务所出具的基金及资产支持专项计划《法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

19）历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测；

20）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估专业人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（2）营业收入的预测

不动产基金存续期间内，不动产项目运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。历史期收入明细情况如下。

1）酒店收入

酒店共计 1,314 个房间，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店收入（万元）	**50,496.20**	**93,430.57**	**77,356.30**	**57,826.78**
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	479,610.00	480,924.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	206,026.00	392,801.00	402,791.00	302,440.00

年化入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%
平均房价（元/间/晚）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01
酒店客流量（人次）	583,559.00	1,049,308.00	1,092,488.00	835,141.00
房间/人次	2.83	2.67	2.71	2.76

酒店收入=全年房间数量×入住率×平均房价。

根据与企业访谈，预计 2026 年度，海棠湾太古里开业，万象城待建，两大商场吸引大批人流量聚集；企业未来经营规划偏向于境外旅客带来的收入增量，提升境外旅客占比，针对日、韩、俄及中国香港含菲佣家庭布局，拓展境外游客带来的直接收入。同时，2025 年 12 月 18 日海南封关，对于未来年度形成利好。

入住率：考虑到历史期限中，2021-2022 年度系公共卫生事件期间，对入住率产生较大影响，本次参考公共卫生事件结束后入住率水平。根据与企业访谈，结合封关政策影响及企业经营布局，预计于 2029 年度，入住率达到稳定状态，保持在 90%。本次预测，2025 年 10-12 月按照企业实际发生数据进行测算； 2026-2029 年度，按照入住率规模等额增加 1.41%进行预测；2030 年度及以后，考虑保持 90%的入住率水平。

平均房价：未来主要增长点在于拓展境外游客，拓展俄罗斯、日韩和中国香港亲子家庭用户。预计境内及境外游客的旺盛需求将逐步推动酒店平均房价上涨。本次预测，结合上述企业经营方针的调整及区域内酒店市场情况，对 2025 年 10-12 月按照实际房价平均水平进行测算，2026-2028 年度考虑一定幅度的增长，2029 年及以后按照增长率 3%进行测算，此后每十年增长率递减 0.5%。

2）租赁收入

租赁收入包含关联方租赁收入和外部租赁收入，截至评估基准日，明细情况如下：

收入项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
租赁收入（万元）	**21,308.88**	**38,834.33**	**36,864.72**	**27,627.66**
关联方租赁收入（万元）	19,811.38	37,161.33	35,378.79	26,569.76
外部租赁收入（万元）	1,497.50	1,673.00	1,485.93	1,057.90

其中，关联方租赁收入系向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。2025 年 9 月 30 日之前，不动产项目中部分餐饮店铺及零售店的运营模式为原始权益人自营。自 2025 年 10 月 1 日起，根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定，将酒店板块及水上乐园板块中的部分餐饮及零售店铺按照固定租金 8

元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用。

①关联方租赁收入=关联方租赁面积*租赁单价。

关联方租赁收入系企业向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定：将酒店板块及水上乐园板块中的餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用，租赁明细情况如下：

项目	酒店板块	水上乐园板块	合计
餐饮面积（平方米）	**20,714.00**	**3,138.00**	**23,852.00**
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00

本次预测，考虑按照协议约定的关联方租赁面积及租赁单价进行测算。

②外部租赁收入=租赁面积*租金单价

外部租赁收入系企业对外出租带来的租金收入。截至评估基准日总出租面积 1,259.82 平方米。

租赁面积：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确认；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，故对于 2026 年度及以后的租赁面积预测按照 2025 年度最新租赁面积 1,210.07 平方米进行测算，同时考虑出租率为 100%；

租金单价：本次预测，结合历史运营水平及区域内市场状况，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

3）水族馆收入

水族馆收入：水族馆位于酒店内部，门票系企业自主定价。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水族馆收入（万元）	**5,171.30**	**11,795.40**	**10,301.40**	**7,091.90**
水族馆门票收入（万元）	**4,242.20**	**10,766.90**	**9,415.90**	**6,307.90**
自然参观人流量（人次）	294,635.00	733,437.00	677,645.00	426,348.00
自然参观单价（元/人）	143.98	146.80	138.95	147.95
水族馆其他收入（万元）	**929.10**	**1,028.50**	**885.50**	**784.00**

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

①水族馆门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，水族馆每年可容纳最优人次 292 万，目前参观人流量远未达到舒适上限。本次预测，结合历史期人流量波动情况以及上述乐园分析，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水族馆其他收入=水族馆参观人次*人均消费金额

水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生平均水平确定，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

4）水世界收入

水世界收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水世界收入（万元）	**8,148.90**	**18,823.20**	**17,190.30**	**12,593.90**
水世界门票收入（万元）	**6,217.60**	**14,711.80**	**12,776.30**	**9,053.20**
自然参观人流量（人次）	348,699.00	832,064.00	729,443.00	478,131.00
自然参观单价（元/人）	178.31	176.81	175.15	189.35
水世界其他收入（万元）	**1,931.30**	**4,111.40**	**4,414.00**	**3,540.70**

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

①水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，企业持续打造极具亚特兰蒂斯标签的重点活动，包含灯会嘉年华、周年庆、美人鱼大赛、IP 联名等，打造七子主题园区的独特分区，同时加强品牌营销，多平台整合推广，创新跨界合作，不断提高水乐园曝光度和可玩性。根据企业经营方针及预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

自然参观单价：本次预测，对于 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026

年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水世界其他收入=水世界参观人次*人均消费金额

水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确定，2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

5）海豚湾收入

海豚湾收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
海豚湾收入（万元）	**709.90**	**1,169.40**	**1,463.10**	**1,349.65**
自然参观人次（人次）	13,185.00	24,491.00	32,738.00	30,815.00
自然参观单价（元/人）	538.41	477.48	446.91	437.99

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：本次预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，考虑到 2025 年度新引进独有生物性资产，加强了市场独特性，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

6）C 秀收入

C 秀收入系剧场演出收入。2022 年及 2023 年 C 秀收入系租赁收入，2024 年度转为自营项目收入。参观人次、单价和上座率等数据来源于企业内部统计。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
C 秀收入（万元）	**1,275.00**	**1,824.00**	**5,474.71**	**2,687.67**
自然参观人次（人次）	105,833.00	342,519.00	276,735.00	146,883.00
自然参观单价（元/人）	160.52	143.90	197.83	182.98
C 秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C 秀场次	276.00	784.00	927.00	388.00
C 秀上座率	22.98%	26.18%	17.89%	22.68%

2024 年起 C 秀收入=自然参观人次*自然参观单价。

自然参观人次：C 秀场馆座位数量共计 1,669 个。根据与企业访谈，C 秀新引进两项剧本（拉斯维加斯 V 秀+海豚秀），同时新增原三亚千古情专业演艺团队，丰富表演内容，引进新专

业导演，提升项目观看性，预计于 2029 年度上座率回归历史峰值（2020 年度上座率为 31.21%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平测算；对 2025-2029 年度，基于 2025 年度上座率水平，每年等额增长至 31.21%，2030 年及以后上座率保持稳定。

自然参观单价：考虑到 2024 年度 C 秀转为自营，本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

7）其他服务收入

其他服务收入包括复游拍收入、营销推广及平台服务收入和其他收入。

a）复游拍收入

复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，业务从 2023 年度开始运营，历史收入明细情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
复游拍收入（万元）	385.51	2,291.29	2,136.89

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

b）营销推广及平台服务收入

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司拟签订的《推广服务协议》约定：三亚复星旅游管理有限责任公司向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园板块范围内，三亚复星旅游管理有限责任公司持续向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司每年按照餐饮和零售的年度经营收入的 10%向三亚复星旅游管理有限责任公司支付服务费用。

对于餐饮及零售预测情况如下：

①酒店配套餐饮收入

截至评估基准日，酒店配套餐饮收入系酒店运营过程中提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店配套餐饮收入（万元）	**15,302.48**	**27,448.33**	**25,419.49**	**18,689.18**

酒店餐饮客单价（元/人）	181.23	172.47	156.06	150.87
酒店餐饮客流量（人次）	844,352.00	1,591,449.00	1,628,784.00	1,238,771.00
占住宿客流比	144.69%	151.67%	149.09%	148.33%
占住宿收入比	30.30%	29.38%	32.86%	32.32%

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量×酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：按照酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

②水上乐园配套餐饮收入

截至评估基准日，水上乐园配套餐饮收入系水上乐园板块提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水上乐园配套餐饮收入（万元）	**1,864.00**	**3,311.50**	**2,694.20**	**2,026.70**
水上乐园餐饮客单价（元/人）	69.82	70.11	69.27	59.76
水上乐园餐饮客流量（人次）	266,973.00	472,313.00	388,963.00	339,136.00
占水上乐园板块人次客流比	35.65%	24.14%	21.60%	26.37%

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量×水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：按照水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流量比例进行测算。根据与企业访谈，目前营运策略包括：（1）推出海南特色快餐；（2）开发以“亚特兰蒂斯海洋”为主题的创意食品，例如蓝色冰淇淋、海洋造型的汉堡或便餐盒，推出季节限定的主题菜单（如夏季“热带水果特饮系列”），吸引游客在社交媒体分享；（3）针对外地游客的消费行为设计短期刺激策略，包括各项优惠活动及即时奖励机制。企业预计 2029 年度水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流比回归历史峰值（2019 年度为 40.87%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026-2029 年度，考虑在 2025 年度客流占比基础上，每年等额增长至 40.87%，2030 年度及以后客流占比保持稳定。

水上乐园餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

③酒店配套零售收入

截至评估基准日，酒店配套零售收入系文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

④水上乐园配套零售收入

截至评估基准日，水上乐园配套零售收入系乐园板块内文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

据此，本次营销推广及平台服务收入按照上述餐饮及零售每年度收入合计规模的 10%进行预测。

3）其他收入

其他收入系停车费、迷你营等消费收入。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

（3）营业成本的预测

运营成本费用包括项目运营成本、运营管理费、动能费、维修与保养、销售佣金、数据服务费、广告宣传费、保险费、其他和折旧摊销。

1）项目运营成本

项目运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
项目运营成本（万元）	5,831.28	13,269.25	9,471.18	6,238.29
占运营收入比例	6.52%	7.83%	6.13%	5.48%

对 2025 年 10-12 月按照 2025 年 1-9 月运营成本占运营收入的比例进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度运营成本占运营收入平均水平进行测算。

2）运营管理费

运营管理费包含两部分：人工成本和品牌管理服务费。

人工成本包含企业日常运维人员、销售人员和管理人员成本及行政管理费用。

品牌管理服务费系提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所

需的服务费用。

根据《运营管理服务协议》约定：对于人工成本：2025 年 10-12 至 2027 年度占运营收入 23.00%，2028 年之后保持占运营收入的 20.00%；对于品牌管理服务费：按照占运营收入的 4.21%。本次预测，根据运管管理协议约定的比例进行测算。

3）动能费

动能费用系企业日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
动能费（万元）	**6,777.70**	**9,102.61**	**9,333.66**	**6,727.58**
电费（万元）	5,633.70	7,278.61	7,420.65	5,249.06
单价（元/度）	0.77	0.78	0.78	0.76
电耗量（万度）	7,352.00	9,339.00	9,469.80	6,911.24
水费（万元）	614.00	896.00	950.83	735.13
单价（元/m³）	6.61	6.50	7.10	8.10
水耗量（万 m³）	93.00	138.00	133.89	90.80
天然气（万元）	530.00	928.00	962.17	743.39
单价（元/m³）	3.63	3.95	4.03	4.20
天然气耗量（万 m³）	146.00	235.00	238.93	177.07

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度-2030 年度考虑各项动能耗量每年 2%的增长率，2031 年及以后保持费用规模稳定。

4）维修与保养成本

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

考虑到目前设备已出质保期，设备均已正常投产，且企业运行稳定。本次预测，对2025年10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%的增长。

5）销售佣金

销售佣金系企业返还旅行社及各平台佣金。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
销售佣金（万元）	968.53	3,040.95	2,390.78	1,518.11
占运营收入比例	1.08%	1.79%	1.55%	1.33%

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑按照 2025 年度销售佣金占运营收入的比例进行测算。

6）数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。费用明细如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
数据服务费（万元）	589.73	1,250.88	1,842.17	1,277.43

由于公共卫生事件结束后，企业加大对外宣传，产生的费用有所提高。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度数据服务费占运营收入的比例进行测算。

7）办公 IT 维保服务费

办公 IT 维保服务费系日常经营中发生的 IT 维修保护费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
办公 IT 维保服务费（万元）	1,140.22	1,420.87	2,294.03	981.39

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

8）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
广告宣传费（万元）	393.19	2,085.40	1,995.83	1,261.06

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025

年度广告宣传费占运营收入的比例进行测算。

9）保险费

保险费系企业日常运营过程中为本项目投保产生的费用，考虑到资产组不动产规模固定，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后预测按照基准日投保的保险费用规模进行测算。

10）其他

其他费用系销售及办公杂费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
其他费用（万元）	1,186.83	2,294.80	1,263.76	791.27

本次预测，2025 年的其他费用采用 2022 年-2024 年的平均值，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

11）折旧摊销

根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》：固定资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧，各类固定资产的使用寿命、残值率和折旧率分别为：

科目	使用寿命	残值率	折旧率
房屋及建筑物	20-45 年	5%	2.11%-4.75%
机器设备	10-20 年	1%	4.95%-9.90%
运输工具	4 年	5%	23.75%
办公及电子设备	3-30 年	1%-5%	3.17%-33.00%
生产性生物资料	3-5 年	1%	19.80%-33.00%
其他设备	3 年	1%	33.00%

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命情况如下：

科目	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67 年
软件使用权	10 年
非专利技术	10 年

著作权	10 年

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

科目	使用寿命
装修费	5 年
低值易耗品	2-10 年

12）增值税、税金及附加的预测

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》、《关于调整增值税税率的通知》、《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》，收入增值税率 13%，进项税率包含 1%、3%、6%、9%、13%。附加税主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加以及其他附加税，城市维护建设税率为 7%、教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。房产税按房屋原值的 70%为基数、以 1.2%税率计缴，土地使用税以土地面积为基数、按当地规定 15 元/平米/年计缴，印花税率 0.03%。

13）经营性净收入

经营性净收入=运营收入-运营成本-税金及附加+折旧及摊销。

14）资本性支出的预测

本次评估，资本性支出考虑新增资本性支出，主要系机器设备的后续更新投入。维护性资本性支出已在成本费用中考虑。历史明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78
2023	759.06
2024	1,558.35
2025 年 1-9 月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025 年 10-12 月	1031.73
2026 年	2835.76
2027 年	2884.82
2028 年	2934.72

2029 年	2985.49
2030 年	2803.49
2031 年	2892.66
2032 年	2942.70
2033 年	2993.61
2034 年	3045.40
2035 年-2053 年	3512.18
2054 年	1,313.37
2055 年-2063 年	972.42
2064 年 1 月 1 日-2064 年 2 月 18 日	130.54

（4）到期后不动产回收价值

本次预测截止时点三亚亚特兰蒂斯项目资产组所占用土地及所持有房屋存在残值，根据三亚国土环境资源局与海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：SY2013018），土地到期后地上建筑有偿回收。根据《国有土地上房屋征收与补偿条例》第十七条第一款“（一）被征收房屋价值的补偿；（二）因征收房屋造成的搬迁、临时安置的补偿；（三）因征收房屋造成的停产停业损失的补偿。市、县级人民政府应当制定补助和奖励办法，对被征收人给予补助和奖励。”第十九条，“对被征收房屋价值的补偿，不得低于房屋征收决定公告之日被征收房屋类似房地产的市场价。被征收房屋的价值，由具有相应资质的房地产价格评估机构按照房屋征收评估办法评估确定”。考虑项目到期房屋建筑物及设备的账面净值，远低于“补偿条例“规定的房地产市场价值。基于谨慎性原则，本次残值考虑为零。

（5）预测期现金流

综上所述，三亚亚特兰蒂斯项目资产组组合未来年度收益预测及现金流如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2025/10/1	2026/1/1	2027/1/1	2028/1/1	2029/1/1	2030/1/1
	2025/12/31	2026/12/31	2027/12/31	2028/12/31	2029/12/31	2030/12/31
运营收入	28,847.67	134,897.70	143,007.26	151,875.90	158,827.20	163,566.95
运营成本	20,008.33	86,984.61	90,238.58	89,218.90	91,854.21	93,756.00
税金及附加	1,167.04	5,863.49	5,902.93	5,978.88	6,014.18	6,040.75
经营性净收入	13,319.69	64,254.26	69,070.40	78,882.76	83,163.45	85,974.85
资本性支出	1,031.73	2,835.76	2,884.82	2,934.72	2,985.49	2,803.49
净收入/净现金流	12,287.96	61,418.50	66,185.58	75,948.04	80,177.96	83,171.36

项目	2031/1/1	2032/1/1	2033/1/1	2034/1/1	2035/1/1	2036/1/1
	2031/12/31	2032/12/31	2033/12/31	2034/12/31	2035/12/31	2036/12/31
运营收入	168,234.70	173,367.10	178,012.17	183,131.51	188,411.24	194,214.15
运营成本	95,445.75	97,293.49	98,980.85	100,829.51	102,734.55	104,817.37
税金及附加	6,067.05	6,096.22	6,122.97	6,152.19	6,177.83	6,211.24
经营性净收入	88,926.54	92,182.04	95,113.01	98,354.45	101,703.51	105,390.19
资本性支出	2,892.66	2,942.70	2,993.61	3,045.40	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	86,033.88	89,239.34	92,119.40	95,309.05	98,191.33	101,878.01

项目	2037/1/1	2038/1/1	2039/1/1	2040/1/1	2041/1/1	2042/1/1
	2037/12/31	2038/12/31	2039/12/31	2040/12/31	2041/12/31	2042/12/31
运营收入	199,472.93	205,265.85	210,615.09	216,515.64	221,779.89	227,605.04
运营成本	106,721.02	108,806.22	110,745.98	112,873.14	114,790.55	116,898.70
税金及附加	6,241.96	6,275.48	6,306.82	6,341.05	6,372.13	6,406.15
经营性净收入	108,714.60	112,388.79	115,766.94	119,506.09	122,821.86	126,504.84
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	105,202.42	108,876.61	112,254.76	115,993.91	119,309.68	122,992.66

项目	2043/1/1	2044/1/1	2045/1/1	2046/1/1	2047/1/1	2048/1/1
	2043/12/31	2044/12/31	2045/12/31	2046/12/31	2047/12/31	2048/12/31
运营收入	233,598.72	240,204.02	246,112.63	252,643.81	259,365.43	266,765.92
运营成本	119,066.41	101,143.16	103,289.00	105,646.47	108,071.10	110,726.33
税金及附加	6,441.11	6,479.27	6,513.98	6,551.95	6,590.98	6,633.57
经营性净收入	130,295.85	134,487.44	138,215.49	142,351.23	146,609.19	151,311.86
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	126,783.67	130,975.26	134,703.31	138,839.05	143,097.01	147,799.68

项目	2049/1/1	2050/1/1	2051/1/1	2052/1/1	2053/1/1	2054/1/1
	2049/12/31	2050/12/31	2051/12/31	2052/12/31	2053/12/31	2054/12/31

运营收入	272,602.53	279,094.42	285,764.42	293,140.32	299,660.96	113,844.57
运营成本	112,862.06	115,220.64	117,642.54	120,304.38	122,684.03	47,922.86
税金及附加	6,668.29	6,706.45	6,745.62	6,788.48	6,827.10	2,435.41
经营性净收入	154,978.02	159,073.16	163,282.09	167,953.30	172,055.67	65,114.00
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	1,313.37
净收入/净现金流	151,465.84	155,560.98	159,769.91	164,441.12	168,543.49	63,800.62

项目	**2055/1/1**	**2056/1/1**	**2057/1/1**	**2058/1/1**	**2059/1/1**	**2060/1/1**
	2055/12/31	**2056/12/31**	**2057/12/31**	**2058/12/31**	**2059/12/31**	**2060/12/31**
运营收入	86,780.30	89,429.83	92,170.43	95,005.46	97,938.40	100,972.88
运营成本	36,096.93	37,047.49	38,029.80	39,045.01	40,094.31	41,178.93
税金及附加	1,772.21	1,785.25	1,798.75	1,812.72	1,827.18	1,842.15
经营性净收入	50,467.17	52,153.10	53,897.89	55,703.74	57,572.92	59,507.81
资本性支出	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42
净收入/净现金流	49,494.75	51,180.68	52,925.47	54,731.32	56,600.50	58,535.39

项目	**2061/1/1**	**2062/1/1**	**2063/1/1**	**2064/1/1**
	2061/12/31	**2062/12/31**	**2063/12/31**	**2064/2/18**
运营收入	104,112.66	107,361.65	110,723.92	15,331.45
运营成本	42,300.18	43,464.81	44,668.98	6,163.81
税金及附加	1,857.64	1,873.64	1,890.21	256.06
经营性净收入	61,510.85	63,579.21	65,720.74	9,120.47
资本性支出	972.42	972.42	972.42	130.54
净收入/净现金流	60,538.43	62,606.79	64,748.32	8,989.93

（6）折现率 r 的确定

本次不动产项目折现率采用风险累加模型。

不动产项目资产组的价值为其经营收益于价值时点的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。考虑同类项目的报酬率，本次评估采取安全利率加风险调整值的方法确定报酬率。

安全利率取评估基准日中国债券信息网公布的 10 年期中债国债（到期）收益率 1.8605%。

风险投资报酬率由投资风险补偿率、管理负担补偿率、财务风险补偿率组成，明细情况如下：

投资风险补偿率，投资房地产的收益具有一定不确定性、具有一定风险，投资者要求对所承担的额外风险有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
50.00%	业态风险补偿	80.00	40.00
50.00%	区位风险补偿	20.00	10.00
加权平均分			50.00
风险系数取值			2.00%

管理负担补偿率，是指物业投资要求的关心和管理越多，其投资吸引力就会越小，从而必然会要求对其额外管理有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
33.33%	市场容量风险补偿	40.00	13.33
33.33%	现有竞争风险补偿	60.00	20.00
33.33%	潜在竞争风险补偿	40.00	13.33
加权平均分			46.67
风险系数取值			1.40%

财务风险补偿率，是投资者在接受财务风险后所期望获得的超过一般投资收益的额外报酬。这是基于收益的风险补偿原理，即投资者在承担更高风险时，应获得相应的额外收益作为补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
150.00%	缺乏流动性风险补偿	60.00	90.00
-50.00%	投资带来的优惠率	60.00	-30.00
加权平均分			60.00
风险系数取值			1.20%

综上，确定本项目报酬率为 6.50%。

（6）预测期 n 的确定

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2

月 18 日。

4、评估价值及与账面价值的差异情况；

本次评估采用收益法进行了评定估算。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特兰蒂斯项目资产组组合账面值 438,893.07 万元，评估值 1,392,800.00 万元（取整），评估单价为 45,095.00 元/平方米，评估增值 953,906.93 万元，增值率 217.34 %。

5、存续期资本化率（CapRate）情况。

根据资产评估机构测算的净收入和估值情况，三亚亚特兰蒂斯项目 2026-2028 年资本化率（CapRate）情况列示如下：

年份	2026 年	2027 年	2028 年
资本化率	4.61%	4.96%	5.66%

（二）估值合理性

1、不动产项目历史运营情况

详见本招募说明书“第二部分不动产项目-第二节不动产经营业绩与财务状况分析”。

2、不动产项目收入和成本情况

详见本招募说明书“第二部分不动产项目-第二节不动产经营业绩与财务状况分析”。

3、不动产项目客群分析

在客群策略上，亚特兰蒂斯项目尤其重视家庭消费市场，提供了一系列引领市场的主题设施：包括一线临海、全年运营的室外水上乐园；中国最大的露天天然海水水族馆——“失落的空间水族馆”；具备教育与互动功能的海豚湾剧场；以及融合水陆空三维演出的 C 秀剧场。此外，亚特兰蒂斯项目还汇聚了海南本土风味、国际餐饮及精品购物选择，全面满足顾客餐饮、娱乐、休闲与消费需求。

4、区域内现有在运营和未来三年已规划竞品分析

详见本招募说明书“第二章部分不动产项目-区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析”。

5、宏观经济及所属区域经济发展情况

详见本招募说明书 “第二部分不动产项目-第一节不动产项目概况-区域竞争情况-所在区域

宏观经济历史及趋势情况”。

6、所属行业发展情况；

酒店及乐园行业概述及模式分析、行业整体情况、行业竞争格局、历史发展阶段、行业发展前景、行业的展望与挑战、所属行业的周期性、区域性或季节性特征、所属行业特有的经营模式等信息请详见“第二部分不动产项目-第一节不动产项目概况-行业及竞争情况”。

7、同行业已上市不动产基金可比项目情况

本不动产项目业态丰富多元，不动产基金存续期内，不动产项目运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。本不动产项目业态及经营模式与已上市不动产基金底层资产差别较大，因此不具有较强的可比性。

8、同行业上市公司重大资产重组和大宗交易情况

根据市调机构收集的数据，同行业上市公司重大资产重组和大宗交易情况案例如下。但鉴于三亚亚特兰蒂斯项目业态丰富多元（目前市场同行业上市公司重大资产重组和大宗交易的案例多为单一业态），且地域、不动产项目硬件水平及运营管理水平存在较大差异，因此本不动产项目与市场交易案例不具有完全可比性。

（1）近期资产重组情况

表3-1：近期酒店及乐园相关行业上市公司资产重组情况

交易时间	相关上市公司股票代码	相关上市公司名称	交易情况简介
2025 年 10 月	02255.HK	海昌海洋公园	祥源控股集团通过认购新股方式完成 22.95 亿港元注资正式成为其控股股东，持股比例达 38.6%。
2025 年 9 月	600358	ST 联合	收购润田实业 100%股份，并募集配套资金。
2025 年 3 月	600250	南京商旅	公司实际控制人南京市国资委对公司控股股东南京旅游集团进行增资重组，组建南京文旅集团有限责任公司。
2024 年 11 月	600185	珠免集团	格力地产拟以其持有的上海合联、上海保联、上海太联、三亚合联及重庆两江的 100%股权及相关对外债务，与海投公司持有的珠海免税 51%股权进行置换，估值差额部分以现金进行补足。
2024 年 11 月	01918.HK	融创中国	融创中国全资附属公司哈尔滨融创文旅与太阳岛集团及哈尔滨冰雪大世界公司签订了股权转让协议，将所持有的哈尔滨冰雪大世界公司 46.67%的股权以 10.21 亿元人民币的

			价格转让给太阳岛集团。
2024 年 1 月	000069	华侨城 A	天府华侨城在重庆联交所公开挂牌转让所持成都文旅约 33.33%股份，大邑国资下属的西岭文旅以 2.71 亿元接盘。

资料来源：公开资料整理，仲量联行

（2）近期大宗交易情况

表3-2：近期酒店资产大宗交易情况

交易时间	交易标的	交易对价（亿元）	交易单价*（元/平方米）	买方	卖方
2025 年 12 月	金茂三亚亚龙湾丽思卡尔顿酒店	22.65	约 28,300	三亚峦茂	中国金茂
2025 年 12 月	南京黄埔酒店	2.22	约 7,160	南京商旅	南京旅游集团
2025 年 10 月	三亚华源温泉海景度假酒店	2.89	约 23,900	内蒙古蒙西矿业	鲁能集团
2025 年 2 月	成都希顿国际酒店	5.02	约 9,570	四川省卓雅华庭酒店管理有限公司	成都乔治希顿房地产开发有限公司管理人
2024 年 12 月	金茂三亚希尔顿酒店	18.48	约 24,640	海南骊驰	中国金茂
2023 年 9 月	上海三至喜来登酒店	16.43	约 22,310	金峰控股集团	上海三至酒店投资管理有限公司

资料来源：公开资料整理，仲量联行；备注：上表中酒店资产交易单价基于酒店资产建筑面积进行计算。

表3-3：近期乐园资产大宗交易情况

交易时间	交易标的	交易对价（亿元）	交易单价*（元/平方米）	买方	卖方
2025 年 9 月	苏州华谊兄弟电影世界	N/A	N/A	安博凯	华谊兄弟
2021 年 10 月	海昌海洋公园旗下武汉、成都、天津、青岛四大核心海洋馆资产及郑州在建项目 66%股权	65.30	约 4,730	安博凯	海昌海洋公园

资料来源：公开资料整理，仲量联行

备注：上表中乐园资产交易单价基于乐园资产占地面积进行计算。

9、压力测试情况表

由于评估涉及的预测周期较长，不动产项目仍然可能因不可抗力或其他不可预测因素导致收益预测数据与实际情况产生偏离。为了更好地衡量关键因素波动对评估结论产生的影响，基于基准日 2025 年 9 月 30 日的评估结果，分别针对预测期内不动产项目整体客流量、不动产项

目整体单价、不动产项目运营收入长期增长率、折现率设置进行了敏感性分析及压力测试，具体情况说明如下：

（1）预测期内不动产项目整体客流量变化

预测期内不动产项目整体客流量变化，系指对运营收入中涉及到的客流量进行敏感性测试，调整途径为对各业务线 2026 年度预测的客流量数据进行加压。

表3-4：不动产项目整体客流量变化比例对估值结果的影响

不动产项目整体客流量变化比例	基准日估值：1,392,800.00 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 10%	1,440,900.00	3.45%
增长 5%	1,416,800.00	1.72%
基准	1,392,800.00	0.00%
减少 5%	1,368,800.00	-1.72%
减少 10%	1,344,800.00	-3.45%

（2）预测期内不动产项目整体单价变化

预测期内不动产项目整体单价变化，系指对不动产运营收入中的各条业务线单价进行敏感性测试。调整途径为对各业务线 2026 年度预测的单价数据进行加压。

表3-5：不动产项目整体单价变化比例对估值结果的影响

不动产项目整体单价变化比例	基准日估值：1,392,800.00 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 5%	1,415,900.00	1.66%
增长 2.5%	1,404,300.00	0.83%
基准	1,392,800.00	0.00%
减少 2.5%	1,381,200.00	-0.83%
减少 5%	1,369,700.00	-1.66%

（3）不动产项目运营收入长期增长率变化

预测期内不动产项目运营收入长期增长率变化，系指对运营收入中的各条业务线的客单价及人流量的增长率进行敏感性测试。调整途径为对各业务线 2030 年度及以后的增长率数据进行加压。

表3-6：不动产项目运营收入长期增长率变化对估值结果的影响

不动产项目运营收入长期增长率变化比例	基准日估值：1,392,800.00 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 0.5%	1,497,800.00	7.54%
增长 0.25%	1,443,600.00	3.65%
基准	1,392,800.00	0.00%
减少 0.25%	1,345,000.00	-3.43%
减少 0.5%	1,299,900.00	-6.67%

（5）折现率变化

表3-7：不动产项目折现率变化对估值结果的影响

折现率变化比例	基准日估值：1,392,800.00 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例
增长 0.5%	1,309,400.00	-5.99%
增长 0.25%	1,350,100.00	-3.07%
基准	1,392,800.00	0.00%
减少 0.25%	1,437,500.00	3.21%
减少 0.5%	1,484,500.00	6.58%

二、期后重大事项

除上述餐饮及零售经营模式调整为租赁外，本不动产项目不存在评估基准日后不动产项目发生可能导致收入或成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

第二节 现金流测算分析

一、预测资产负债表、合并利润表、预测合并现金流量表及可供分配金额计算表

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，会计师事务所安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了可供分配金额测算报告审核报告。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应谨慎使用。

（一）预测合并资产负债表

表3-8：基金预测合并资产负债表（单位：元）

资产	2025年12月31日预测数	2026年12月31日预测数
流动资产		
货币资金	232,209,669.17	650,179,800.46
应收账款	21,478,273.93	26,754,608.38
其他应收款	3,808,047.15	3,808,047.15
流动资产合计	**257,495,990.25**	**680,742,455.99**
非流动资产		
固定资产	11,597,969,069.89	11,189,496,087.10
在建工程	8,657,071.72	7,046,006.68
无形资产	2,189,853,253.16	2,110,335,114.79
商誉	1,430,860,401.71	1,430,860,401.71
长期待摊费用	7,564,351.75	5,904,975.59
其他非流动资产	7,046,006.68	-
非流动资产合计	**15,241,950,154.91**	**14,743,642,585.87**
总资产合计	**15,499,446,145.16**	**15,424,385,041.86**
流动负债		
合同负债	31,395,361.08	41,244,162.48
应交税费	14,417,490.69	17,051,457.78
其他应付款	107,826,541.29	113,515,150.62

应付股利	158,751,913.03	573,854,880.51
流动负债合计	312,391,306.09	745,665,651.39
非流动负债		
递延所得税负债	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
非流动负债合计	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
负债合计	**1,722,529,439.17**	**2,089,928,472.47**
所有者权益		
实收资本	13,928,000,000.00	13,928,000,000.00
未分配利润	-151,083,294.01	-593,543,430.61
所有者权益合计	13,776,916,705.99	13,334,456,569.39
负债和所有者权益合计	**15,499,446,145.16**	**15,424,385,041.86**

（二）预测合并利润表

表3-9：基金预测合并利润表（单位：元）

项目	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
营业收入	**288,476,701.02**	**1,348,976,985.68**
减：营业成本	**175,497,219.86**	**720,489,446.47**
税金及附加	12,272,914.25	60,816,568.54
销售费用	14,032,680.95	54,092,961.58
管理费用	13,234,205.22	51,006,659.38
管理人报酬	85,458,510.35	394,912,637.80
基金托管费	34,820.00	139,280.00
基金其他费用	1,000,000.00	2,000,000.00
利润总额	**-13,053,649.61**	**65,519,431.91**
减：所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
净利润	**7,668,619.02**	**131,394,743.91**

（三）预测合并现金流量表

表3-10：预测合并现金流量表（单位：元）

项目	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	276,042,354.78	1,440,406,788.18
经营活动现金流入小计	**276,042,354.78**	**1,440,406,788.18**
购买商品、接受劳务支付的现金	123,199,655.12	688,479,266.44
支付的各项税费	12,312,099.90	117,852,597.42
支付其他与经营活动有关的现金	51,846,021.45	28,995,280.00
经营活动现金流出小计	**187,357,776.47**	**835,327,143.86**
经营活动产生的现金流量净额	**88,684,578.31**	**605,079,644.32**
投资活动产生的现金流量：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,317,300.00	28,357,600.00
取得子公司支付的现金净额	6,760,215,942.52	-
支付其他与投资活动有关的现金	4,650,000.00	-
投资活动现金流出小计	**6,775,183,242.52**	**28,357,600.00**
投资活动产生的现金流量净额	**-6,775,183,242.52**	**-28,357,600.00**
筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	13,928,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**13,928,000,000.00**	-
偿还债务支付的现金	7,007,291,666.62	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	158,751,913.03
支付其他与筹资活动有关的现金	2,000,000.00	-
筹资活动现金流出小计	**7,009,291,666.62**	**158,751,913.03**
筹资活动产生的现金流量净额	**6,918,708,333.38**	**-158,751,913.03**
现金及现金等价物净增加额	**232,209,669.17**	**417,970,131.29**
加：年初现金及现金等价物余额	**-**	**232,209,669.17**
年末现金及现金等价物余额	**232,209,669.17**	**650,179,800.46**

（四）可供分配金额测算表

表3-11：可供分配金额测算表（单位：元）

项目	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
净利润	7,668,619.02	131,394,743.91
折旧和摊销	132,628,710.11	526,665,169.04
所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
利息支出	-	-
税息折旧及摊销前利润	119,575,060.50	592,184,600.95
不动产基金发行份额募集的资金	13,928,000,000.00	-
当期购买不动产基金的资本性支出	-6,760,215,942.52	-
当期资本性支出	-10,317,300.00	-28,357,600.00
偿还外部借款本金及利息	-7,007,291,666.62	-
支付的所得税费用	-	-
应收和应付项目的变动	-30,890,482.19	12,895,043.37
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-158,751,913.03
年初现金余额	-	232,209,669.17
未来合理相关支出预留	-73,457,756.14	-76,324,919.95
其他	-6,650,000.00	-
可供分配金额	**158,751,913.03**	**573,854,880.51**
预计分派率	**4.56%**	**4.12%**

经基金管理人核查，资产评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况未超过 5%。可供分配金额与资产评估报告不动产净现金流的差异主要为基金层面相关费用、ABS 层面税金及附加及其他调整项。

（五）预测的关键假设和依据、计算方法

投资人需仔细阅读由会计师事务所出具的可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和具体假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

1、基本假设

可供分配金额测算表的基本假设如下：

（1）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司遵循的政策、法律、法规及有关规定无重大变化；经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）预测期内现行通货膨胀率、利率将不会发生重大变化；

（3）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所涉及的税收政策无重大变化；

（4）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定均不会发生重大变化；

（5）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所从事的行业布局及市场状况无重大变化；

（6）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（7）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（8）预测期内本基金的运营及本基金所投资的项目公司不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、疫情、供应短缺、政府行为、劳资纠纷、重大诉讼及仲裁等）而受到严重影响。同时，项目公司的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（9）预测期内本基金管理人委派的董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在可供分配金额测算表预测期内保持关键管理人员的稳定性；

（10）目前已从中国的相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销，并在到期时将可以进行续期；

（11）有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展；

（12）无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化；

（13）不会受到基金招募说明书“重大事项提示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响；

（14）在预测期内，假定本基金不会发生扩募。

2、具体假设

（1）基金募集情况假设

根据国友大正于2026年1月30日出具的三亚亚特兰蒂项目不动产资产组组合评估报告，于评估基准日2025年9月30日不动产项目相关资产及业务中固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用（以上合称“长期资产”）的市场价值为人民币13,928,000,000.00元。假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当。本基金拟以此估值作为参考，由国联安基金通过发行本基金进行公开募集资金，并假定本基金于2025年10月1日成立。

假设基金募集资金规模总计为人民币13,928,000,000.00元，该款项中：（i）拟用于收购项目公司股权所支付的现金为人民币6,760,215,942.52元（预计本基金收购项目公司股权的对价与项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值接近，为人民币6,766,865,942.52元，并扣除不动产基金预留的各项费用以及相关税费人民币6,650,000.00元）；（ii）拟通过资产支持专项计划以股东借款的形式投入项目公司用于置换项目公司存量负债的金额为人民币7,161,134,057.48元，其中偿还银行借款人民币7,007,291,666.62元，偿还其他存量负债人民币153,842,390.86元。假设预测期内无新增募集资金。可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为调整项，并在预测合并现金流量表中列示为吸收投资收到的现金。

（2）企业合并及合并对价分摊

基于本基金成立后，资产专项支持计划通过SPV公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并的假设，本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当，预计可辨认净负债于购买日的公允价值为合并对价人民币 6,766,865,942.52 元，高于不动产项目公司可辨认净负债账面价值的金额人民币 9,539,069,344.72 元假设能够全部分摊

至项目公司固定资产的房屋及建筑物以及无形资产的土地使用权（“增值资产”），并按照增值资产剩余折旧及摊销年限计算调整折旧及摊销额。

（3）预测合并资产负债表相关假设

1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出，其中本基金预测期期初现金余额为 0 元。

2）应收账款

应收账款为项目公司在运营过程中形成的应收款，包括应收企业客户以及个人的款项，2025 年 12 月 31 日应收账款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日应收账款基于 2025 年周转天数进行预测。

3）预付账款及应付账款

基金成立日后，项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用，项目公司无需进行相应的采购，因此，假设于 2025 年 12 月 31 日项目公司已经结清本基金预测期期初的预付账款和应付账款，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日，预付账款和应付账款的金额均为 0 元。

4）其他应收款

其他应收款为项目公司在运营过程中收取的押金及保证金等。2025 年 12 月 31 日其他应收款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日，为简化处理，该余额较 2025 年 12 月 31 日维持不变。

5）固定资产

固定资产为项目公司的房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公及电子设备、其他资产以及其他设备。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日固定资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日固定资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

6）在建工程

在建工程为项目公司在建的各类工程改造，2025 年 12 月 31 日在建工程根据实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日，假设除其他非流动资产转入的在建工程外，无其他新增在建工程，

且 2025 年 12 月 31 日在建工程均于 2026 年内转固。

7）无形资产

无形资产为项目公司的土地使用权、软件使用权、非专利技术、著作权以及其他软件。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日无形资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日无形资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

8）商誉

本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的项目公司可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉人民币 1,430,860,401.71 元。

9）长期待摊费用

长期待摊费用为项目公司的各类低值易耗品。2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日长期待摊费用根据收购时长期待摊费用的账面价值和剩余摊销期间进行摊销测算。

10）其他非流动资产

其他非流动资产为项目公司预付的各类长期资产采购款。2025 年 12 月 31 日其他非流动资产基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日为简化处理，假设 2025 年 12 月 31 日其他非流动资产于 2026 年内到货转入在建工程且无新增其他非流动资产。

11）合同负债

合同负债为项目公司在运营过程中形成的合同负债，包括预收企业客户以及个人的费用。2025 年 12 月 31 日合同负债基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日合同负债根据 2025 年周转天数进行预测。

12）应交税费

应交税金为项目公司在运营过程中形成的应交税费，包括房产税、土地使用税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费，其中房产税和土地使用税为季度支付，城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加税费为月度支付。

13）其他应付款

其他应付款主要系应付管理人报酬、托管费用和其他费用，以及应付中介机构的年度审计

费、资产评估费等，根据与基金管理人和中介机构初步约定的付款周期进行预测。

14）应付股利

拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日的应付股利分别为人民币 158,751,913.03 元和人民币 573,854,880.51 元。

15）递延所得税负债

本基金于非同一控制下企业合并取得的可辨认净资产于购买日的公允价值高于项目公司净负债账面价值的部分分摊至项目公司的增值资产，本基金根据增值资产的计税基础与其购买日公允价值的差额人民币 9,539,069,344.72 元及适用税率 15%相应确认递延所得税负债人民币 1,430,860,401.71 元，并于 2025 年 10 至 12 月及 2026 年度随着相关资产的折旧与摊销转回人民币 11,423,200.87 元及人民币 45,692,803.49 元。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产人民币 9,299,067.76 元和人民币 20,182,508.51 元。

递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

（4）预测合并利润表相关假设

1）营业收入

营业收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

a）酒店收入：房费收入为 1,314 间酒店房间住宿收入，预测期间按照预测平均房价和预测消费客房数量进行测算；

b）租赁收入：包含关联方租赁收入和外部租赁收入。关联方租赁收入系向亚特商发出租酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺带来的租赁收入，亚特商发拟与项目公司签订的《商业租赁合同》（“租赁合同”）。基于该租赁合同，假设基金成立日后，即自 2025 年 10 月 1 日起项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用。预测期间按照约定的租金和租赁面积进行测算。外部租赁收入系对外出租带来的租金收入，预测期间按照预测租赁面积和预测租金单价预测；

c）水族馆收入：系酒店内水族馆门票收入和其他收入。预测期间水族馆门票收入按照预测自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特

色活动，预测期间水族馆其他收入按照预测人次乘以预测单价进行测算。

d）水世界收入：系水世界门票收入和水世界其他收入。预测期间水世界门票收入按照自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入，预测期间水世界其他收入按照预测人次乘以预测人均消费进行测算。

e）海豚湾收入：系海豚秀的门票收入，预测期间海豚湾收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

f）C 秀收入：系剧场演出收入，预测期间 C 秀收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

g）其他服务收入：包含复游拍收入、营销推广及平台服务收入以及其他服务收入。(1)复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，预测期间按照实际发生水平并考虑 2.0%增长率进行测算；(2)营销推广及平台服务收入，系根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定的费率和预测餐饮和零售的收入进行测算；其他服务费收入，系停车费、迷你营等消费收入，预测期间按照实际发生水平并考虑 2.0%增长率进行测算。

2）营业成本

营业成本主要包括酒店运营成本、动能费、维修与保养及折旧及摊销。

a）酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。预测期间按照历史年度酒店运营成本占营业收入的比重乘以预测营业收入进行测算。

b）动能费用系日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。预测期间按照预测耗量乘以预测单价进行测算。

c）维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。预测期间按照历史年度维修与保养成本，考虑 2.0%年增长率进行测算。

d）折旧及摊销为长期资产的折旧及摊销，预测期间按照根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。

3）税金及附加

税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税、印花税、车船使用税等。预测期间按照相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

4）销售费用

销售费用包括销售佣金、数据服务费、广告宣传费以及其他费用。预测期间销售佣金、数据服务费和广告宣传费按照各项费用历史年度占营业收入的比重乘以预测营业收入进行预测；其他费用基于历史年度的费用并考虑 2.0%的增长率进行测算。

5）管理费用

管理费用包括数据服务费、保险费、折旧及摊销以及其他费用。预测期间按照各项费用主要基于历史年度的数据并考虑 2.0%的增长率进行测算。折旧及摊销按照长期资产账面价值及剩余使用寿命进行测算。

6）基金管理费、基金托管费以及基金其他费用

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。基金管理费系支付给基金管理人的管理费，运营管理费系支付给本基金运营管理机构的运营管理费，运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金托管费包含需支付给基金托管人的托管费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。

7）财务费用

预测期间本基金拟不进行项目投资及对外融资，为简化处理，不对利息收入进行预测。

8）投资收益和公允价值变动收益

本基金计划将除支付股权转让对价以外的募集资金全部投资于项目公司，不拟进行金融资产投资等，故不对投资收益和公允价值变动收益进行预测。

9）资产减值损失

本基金预测项目公司在经营期内将持续稳定运营，无相关资产减值迹象，故不对资产减值损失进行预测。

10) 营业外收支

假设预测期间仅考虑日常经营活动影响，故不对营业外收支进行预测。

11) 所得税费用

所得税费用为本基金纳入合并范围的公司按照应纳税所得额根据各自的所得税税率进行预测。假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。基于专项计划与项目公司在基金成立之后的股东借款安排，考虑相关利息的税务抵扣后计算产生需纳税的应纳税所得额。专项计划和公募基金不属于当前税收法规框架下的独立纳税主体，无需履行企业所得税的纳税申报业务。

对于合并范围内公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

（5）预测合并现金流量表相关假设

1）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期间的营业收入为基础，并对预测期间应收账款和合同负债的变动进行调整后予以确定。本基金依据现有政策、历史应收款项和合同负债周转天数及其他已知因素对收入的收款进行预测，并且假设相关的结算方式于预测期间不变且不会发生坏账情况。

2）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含项目公司营业成本、销售费用和管理费用中，剔除折旧及摊销的其他成本及费用以及管理人报酬中的运营管理费，以项目公司预测期间的成本费用为基础，并对预测期间其他应付款的变动进行调整后予以确定。此外，假定本基金的运营管理费按月度计提，次月支付。

3）支付的各项税费

支付的各项税费是假设项目公司预测期间需要支付的各项税费，以项目公司预测期间的增值税、税金及附加等为基础，并对预测期应交税费的变动进行调整后予以确定。

4）支付的其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含预测期间需要支付的本基金管理费、托管费和基金其

他费用。假定本基金的基金管理费和托管费按季度计提，次季度支付，基金其他费用按年度计提，次年度支付。自基金成立日至 2025 年 12 月 31 日止期间，支付的其他与经营活动有关的现金为结算划转入项目公司的预付账款和应付账款。

5）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为预测期间项目公司预测的资本性支出，按照资本性支出计划预测。于预测期间，无资本化初始直接费用。

6）取得子公司支付的现金净额

取得子公司支付的现金净额为本基金向亚特商发支付的项目公司的股权购买款。

7）支付其他与投资活动有关的现金

支付其他与投资活动有关的现金为因股权收购等需支付的相关税金。

8）吸收投资收到的现金

吸收投资收到的现金为本基金发行份额募集的资金。

9）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为项目公司偿还银行借款所支出的款项。

10）分配股利、利润或偿付利息支付的现金

分配股利、利润或偿付利息支付的现金包括向本基金份额持有人分配的股利。本基金假设按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，当年宣告分配的股利下年支付。

11）支付其他与筹资活动有关的现金

支付其他与筹资活动有关的现金为支付募集资金相关的发行费用。

（6）预测可供分配金额测算表的相关假设

可供分配金额测算报告是根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。

（六）可供分配金额测算报告测算说明

1、营业收入（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店收入	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**
租赁收入	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**
其中：关联方租赁收入	19,516,512.00	77,429,640.00
外部租赁收入	3,098,736.50	13,668,892.43
水族馆收入	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**
其中：水族馆门票收入	16,138,480.49	82,417,840.47
水族馆其他收入	2,899,585.97	11,153,329.25
水世界收入	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**
其中：水世界门票收入	15,054,600.93	109,852,299.61
水世界其他收入	6,041,255.07	43,041,586.16
海豚湾收入	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**
C 秀收入	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**
其他服务收入	**35,956,584.75**	**112,816,885.03**
其中：复游拍	6,882,649.60	29,296,704.81
营销推广及平台服务收入	8,957,931.08	38,009,316.95
其他服务费收入	20,116,004.07	45,510,863.27
合计	**288,476,701.02**	**1,348,976,985.68**

（1）酒店收入

酒店收入为酒店1,314间酒店房间住宿收入。

酒店住宿收入=房间数量*入住率*平均房价

入住率：2025年10至12月入住率按照实际入住率进行测算；2026年考虑周边商场的入驻、境外游客的提升以及海南封关等因素影响，预计将提升区域客流量并带动预测期间入住率提高。

平均房价：2025年10至12月平均房价按照实际平均房价进行测算；2026年按照境内及境外

游客的旺盛需求预计平均房价在2025年的基础上上涨5.0%。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
房间数量（间）	1,314	1,314
期间房间数量（间）	120,888	479,610
入住率	84.6%	85.8%
实际消费客房数量（间）	102,238.00	411,420.75
平均房价（元/间）	1,723.54	1,957.61
住宿收入（元）	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**

（2）租赁收入

租赁收入=关联方租赁收入+外部租赁收入

关联方租赁收入=关联方租赁面积*关联方租金单价

外部租赁收入=外部租赁面积*外部租金单价

关联方租赁面积：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺出租面积具体如下：

项目	酒店	水上乐园	合计
餐饮面积（平方米）	20,714.00	3,138.00	23,852.00
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00
合计	23,238.00	3,279.00	26,517.00

关联方租金单价：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租金单价为租金8.00元/平方米/天。

外部租赁面积：2025年10至12月外部租赁面积按照实际发生水平进行测算；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，2026年租赁面积预测按照2025年度最新租赁面积1,210.07平方米进行测算，同时考虑出租率为100.0%。

外部租金单价：2025年10至12月按照实际发生水平进行测算，2026年在2025年度水平基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
关联方租赁收入		
关联方租赁面积（平方米）	26,517.00	26,517.00
关联方租金单价（元/平方米/天）	8.00	8.00
关联方租赁收入小计	**19,516,512.00**	**77,429,640.00**
外部租赁收入（元）	**3,098,736.50**	**13,668,892.43**
租赁收入合计（元）	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**

（3）水族馆收入

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

水族馆门票收入= 自然参观人流量*自然参观单价

水族馆其他收入=水族馆总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水族馆其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水族馆门票收入		
自然参观人流量（人次）	128,111	565,548
自然参观单价（元/人）	125.97	145.73
水族馆门票收入小计（元）	**16,138,480.49**	**82,417,840.47**

水族馆其他收入（元）	**2,899,585.97**	**11,153,329.25**
水族馆收入合计（元）	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**

（4）水世界收入

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

水世界总人次=自然参观人次+住店客户转换人次

水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

世界其他收入=水世界总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水世界其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
自然参观人流量（人次）	92,013	581,547
自然参观单价（元/人）	163.61	188.90
水世界门票收入小计（元）	**15,054,600.93**	**109,852,299.61**
水世界其他收入（元）	**6,041,255.07**	**43,041,586.16**
水世界收入合计（元）	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**

（5）海豚湾收入

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
自然参观人次（人次）	8,259	39,855
自然参观单价（元/人）	445.66	448.40
海豚湾收入（元）	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**

（6）C 秀收入

C 秀收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次=C秀座位数*C秀场次*C秀上座率

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。其中，C秀场馆座位数量共计1,669个；C秀场次根据项目公司基于剧目引入情况提供的预测期间演出计划确定；2025年10-12月C秀上座率按照实际发生水平测算，2026年考虑到新剧本的引进、新增演艺团队等将促进C秀上座率的上涨。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
C 秀座位数（个）	1,669	1,669
C 秀场次（场）	180	1,014
C 秀上座率	16.7%	23.4%
自然参观人次（人次）	50,175	395,906
自然参观单价（元/人）	196.90	190.25
C 秀收入（元）	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**

（7）其他服务收入

1）复游拍收入

复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入。

复游拍收入=复游拍客流量*复游拍客单价

复游拍客流量：复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入，2025 年 10 至 12 月和 2026 年复游拍客流量按照酒店客流量进行测算。

复游拍客单价：2025 年 10 至 12 月的复游拍客单价按照实际复游拍单价进行测算；2026 年复游拍客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
复游拍收入（元）	6,882,649.60	29,296,704.81

2）营销推广及平台服务收入

营销推广及平台服务收入=餐饮和零售收入*营销推广及平台服务收入率

根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定：项目公司向亚特商发出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园内，项目公司持续向亚特商发租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此亚特商发每年按照餐饮和零售店铺产生的收入的 10%向项目公司支付服务费用。

餐饮和零售收入：餐饮和零售收入主要包含了酒店配套餐饮收入、水上乐园配套餐饮收入、酒店配套零售收入和水上乐园配套零售收入。即在酒店和水上乐园运营过程中产生的餐饮和零售收入。

营销推广及平台服务收入率：按照协议约定的 10.0%的营销推广及平台服务收入率进行测算。

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量*酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：2025 年 10 至 12 月酒店餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026 年根据酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：2025 年 10 至 12 月酒店餐饮客单价按照实际酒店餐饮客单价进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量*水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：2025 年 10 至 12 月水上乐园餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026 年根据水上乐园餐饮客流量占水上乐园客流量比例进行测算。

水上乐园餐饮客单价：2025 年 10 至 12 月的水上乐园餐饮客单价按照实际水上乐园餐饮客单价进行测算；2026 年客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

酒店及水上乐园零售客单价：2025 年 10 至 12 月的酒店及水上乐园零售客单价按照实际客单价进行测算；2026 年客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
酒店餐饮客流量（人次）	409,684	1,702,086
酒店餐饮客单价（元/人）	168.76	158.42
酒店餐饮收入小计（元）	**69,137,159.56**	**269,645,734.81**
水上乐园餐饮客流量（人次）	55,254	521,889
水上乐园餐饮客单价（元/人）	67.95	62.13
水上乐园餐饮收入小计（元）	**3,754,675.72**	**32,423,181.68**
酒店零售收入（元）	**14,941,475.50**	**67,268,076.46**
水上乐园零售收入（元）	**1,746,000.00**	**10,756,176.56**
餐饮和零售收入合计（元）	**89,579,310.78**	**380,093,169.51**
营销推广及平台服务收入率	10.00%	10.00%
营销推广及平台服务收入（元）	**8,957,931.08**	**38,009,316.95**

3）其他服务收入

其他服务收入：其他服务收入 2025 年 10 至 12 月按照实际发生水平进行测算，2026 年基于 2025 年基础考虑了 2%的增长率。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
其他服务收入（元）	20,116,004.07	45,510,863.27

2、营业成本（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店运营成本	15,818,622.06	73,971,163.11
动能费	20,706,614.98	89,742,060.68
维修与保养	7,383,402.73	34,587,590.74
折旧及摊销	131,588,580.09	522,188,631.94

合计	**175,497,219.86**	**720,489,446.47**

（1）酒店运营成本

酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、洗涤成本和宴会活动费用等。2025 年 10 至 12 月酒店运营成本按照实际金额进行测算；2026 年按照 2025 年 1 至 9 月酒店运营成本占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）动能费

动能费用系项目公司日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。2025 年 10 至 12 月各动能费单价和能耗量均按照实际单价和能耗量进行测算；2026 年的各项动能费单价按照 2025 年水平测算，相应的能耗量在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

（3）维修与保养

维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。2025 年 10 至 12 月按照实际维修与保养成本进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

（4）折旧及摊销

折旧及摊销为固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧及摊销分摊至营业成本的部分，根据本基金收购项目公司股权构成业务收购时点分摊评估增值后增值资产的公允价值及剩余使用寿命，预计净残值率与不动产项目原净残值率保持一致。

3、税金及附加（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
城市维护建设税及教育费附加	1,623,374.32	6,854,137.43
房产税	9,461,591.06	48,902,138.47
土地使用税	1,155,188.36	4,620,753.44
印花税	28,939.51	404,693.10
车船使用税	3,468.30	10,946.10
其他	352.70	23,900.00
合计	**12,272,914.25**	**60,816,568.54**

（1）城市维护建设税及教育费附加

本基金合并范围内主体的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额及适用的税率计算缴纳。适用的城市维护建设税税率为 7.0%，教育费附加税率为 3.0%，地方教育费附加为 2.0%。

（2）房产税

房产税按照房产账面原值的 70%或租金收入为纳税基准，税率分别为 1.2%和 12%计缴房产税。

（3）土地使用税

项目公司的土地使用税按照实际占用的土地面积及每平方米适用的税额计算缴纳。项目公司使用的土地使用税税率为 15 元/平方米/年。

4、销售费用（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
销售佣金	1,642,307.77	15,913,345.05
数据服务费	6,779,916.25	18,496,404.24
广告宣传费	4,560,413.66	16,242,170.91
其他	1,050,043.27	3,441,041.38
合计	**14,032,680.95**	**54,092,961.58**

（1）销售佣金

销售佣金系企业支付旅行社及各平台的佣金。2025 年 10 月至 12 月按照实际销售佣金进行测算；2026 年按照 2025 年销售佣金占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年按照 2025 年数据服务费占营业收入的平均比例和预测营业收入进行测算。

（3）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。2025 年 10 月至 12 月按照实际广告宣传费进行测算；2026 年按照 2025 年广告宣传费占营业收入的平均比例和预测营业收入

进行测算。

5、管理费用（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
数据服务费	1,068,960.93	11,100,485.61
专项计划利息 收入增值税	5,020,596.14	18,180,956.26
保险费	1,680,825.97	7,035,539.84
折旧及摊销	1,040,130.02	4,476,537.10
其他	4,423,692.16	10,213,140.57
合计	**13,234,205.22**	**51,006,659.38**

（1）数据服务费

2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。管理费用中的数据服务费主要包括电话/通讯费、系统许可费、系统维护费等。

（2）专项计划利息收入增值税

资产管理计划运营过程中发生的增值税应税行为，以资产管理计划管理人为增值税纳税人。资产管理计划管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据募集说明书中的具体交易安排，专项计划将向项目公司发放内部借款，项目公司从 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）起定期支付利息。

本基金预计于预测期间项目公司不会向专项计划偿还债务本金，本基金每年末将项目公司现金余额扣除项目公司预留的未来合理的相关支出预留之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入，并相应调整该计息期间的利率。据此，预测于 2025 年 10 月至 12 月以及 2026 年度专项计划利息收入（不含专项计划利息收入增值税）分别为人民币 167,353,204.57 元及人民币 606,031,875.27 元。

对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债以及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/(1+3%)×3%

根据《营业税改征增值税试点实施办法》 (财税【2016】36 号) 附件 1《营业税改征增值税试点实施办法》第二十七条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。

6、管理人报酬、基金托管费以及基金其他费用

（1）管理人报酬（单位：元）

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
基金管理费	6,964,000.00	27,856,000.00
运营管理费	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费 1	66,349,641.24	310,264,706.70
基础运营管理费 2	12,144,869.11	56,791,931.10
绩效运营管理费	-	-
合计	**85,458,510.35**	**394,912,637.80**

本基金的管理费按照拟募集规模乘以固定的基金管理费率进行预测，其中固定管理费率为0.20%/年。

运营管理费包括基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。其中基础运营管理费包括基础运营费 1 和基础运营费 2，基础运营费 1 为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出；基础运营费 2 为运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。基于拟签订的基金合同约定的费率进行测算。2025 年 10 至 12 月和 2026 年，基础运营费 1 按照营业收入的 23.00%进行测算，基础运营费 2 按照预测营业收入的 4.21%进行测算。假设预测期内的实际运营净收入与目标运营净收入接近，故未对基于实际运营净收入与目标运营净收入而可能产生的绩效运营管理费进行测算。

（2）基金托管费

本基金及专项计划的托管费按照拟募集规模乘以固定的基金托管费率进行预测，其中固定托管费率为0.001%/年。

（3）基金其他费用

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。预测2025年10月至12月预留的各项费用人民币1,000,000.00元；2026年预测的费用为预留的各项费用人民币2,000,000.00元。

7、所得税费用（单位：元）

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
合计	**-20,722,268.63**	**-65,875,312.00**

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除。

假设项目公司收到的专项计划股东借款按照6%的利率计算的利息可于税前扣除，且于预测期间，本基金及项目公司各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

根据《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）和《财政部税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》(财税〔2020〕31号)有关规定，符合条件的企业可于2027年12月31日前继续享受企业所得税优惠，因此，项目公司适用的所得税税率为15.0%。根据项目公司预测期内的税前利润，考虑项目公司当期无需纳税的收益以及不可抵扣的利息支出，计算得出项目公司于预测期内无当期应缴纳的所得税费用。

8、当期资本性支出（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店及其他	6,509,500.00	21,109,500.00
水上乐园	3,807,800.00	7,248,100.00
合计	**10,317,300.00**	**28,357,600.00**

资本性支出来自国友大正出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

9、偿还外部借款本金及利息

项目公司收到专项计划股东借款后，预计偿还项目公司存量借款人民币7,007,291,666.62元。

10、应收和应付项目的变动（单位：元）

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
应收账款的增加	-12,230,245.87	-5,276,334.45
预付账款的减少	8,100,122.93	-
其他应收款的增加	-3,265,244.41	-
应付账款的减少	-59,946,144.38	-
合同负债的减少/（增加）	-16,334,035.77	9,848,801.40
应交税费的增加	14,417,490.69	2,633,967.09
其他应付款的增加	38,367,574.62	5,688,609.33
合计	**-30,890,482.19**	**12,895,043.37**

可供分配金额测算以利润表为基础，加回折旧及摊销等非付现损益的影响后，再通过预测应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、合同负债、应交税费、其他应付款等科目的两期变动预测未来资金占用情况，将其调整为未来现金流量。

11、向基金份额持有人分配支付的现金

收益分配基准日为当年12月31日，在下一年度宣告分配并实施。

12、未来合理相关支出预留

预测期内，本基金预留的相关支出包括预留的基金运营费用、预留的项目公司层面的付现成本和费用和资本性支出。

13、基金份额持有人的纳税义务

本基金份额持有人投资本基金而产生纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者

其他扣缴义务人需按照国家有关法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

二、资本性支出

（一）历史资本性支出情况

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。在标的收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。根据企业提供的历年含税资本性支出情况进行汇总，具体情况见下表：

表3-12：不动产项目历年资本性支出情况

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025（前三季度）	总计
资本性支出（万元）	40.05	40.46	261.62	808.78	759.06	1,558.35	4,823.33	8,291.64

（二）资本性支出预测情况

工程技术尽职调查机构北京国友大正资产评估有限公司基于现场勘察所观察到的物业缺陷及现状、建筑设计生命周期、设备强制报废年限、工程维修常用做法、建设期采购施工成本价格及市场一般建设成本、假设为1.73%的年通胀率等信息对本项目自基准日起10年期间的大修改造等不含税资本性支出做出预测，随着物业使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。预计本项目2025年Q4至2034年资本性支出合计为27,350.38万元，其中水上乐园板块合计为7,386.06万元，酒店板块资本性支出合计为19,964.32万元。

表3-13：项目资本性支出预测情况（单位：万元）

年份	2025Q4	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	总计
水上乐园板块	380.78	724.81	737.35	750.10	763.08	778.58	792.05	805.75	819.69	833.87	7,386.06
酒店板块	650.95	2,110.95	2,147.47	2,184.62	2,222.41	2,024.91	2,100.61	2,136.95	2,173.92	2,211.53	19,964.32

合计	**1,031.73**	**2,835.76**	**2,884.82**	**2,934.72**	**2,985.49**	**2,803.49**	**2,892.66**	**2,942.70**	**2,993.61**	**3,045.40**	**27,350.38**

三、敏感性分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本、销售费用和管理费用（付现成本及费用，不包含折旧摊销，下同）等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

预测期内，营业收入和付现成本及费用的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表3-14：2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间敏感性分析（单位：元）

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	158,751,913.03	173,175,748.08	9.09%
营业收入	下降 5%	158,751,913.03	144,328,077.98	-9.09%
付现成本及费用	上升 5%	158,751,913.03	151,571,447.52	-4.52%
付现成本及费用	下降 5%	158,751,913.03	165,932,378.53	4.52%

表3-15：2026年敏感性分析（单位：元）

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	573,854,880.51	641,303,729.80	11.75%
营业收入	下降 5%	573,854,880.51	506,406,031.23	-11.75%
付现成本及费用	上升 5%	573,854,880.51	541,464,901.51	-5.64%
付现成本及费用	下降 5%	573,854,880.51	606,244,859.50	5.64%

影响本基金可供分配金额测算的风险及缓释措施，请详见“风险因素”章节。

第四部分 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理机制

不动产基金采用“公募基金+不动产资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。

基金层面，通过基金合同约定基金份额持有人大会的决策权限与议事规则、基金管理人及基金托管人的权利义务。基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构。基金份额持有人大会按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交基金份额持有人大会审议的重大事项。此外，基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等；设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

专项计划层面，通过《标准条款》约定基金管理人（代表基金的利益）作为单一不动产资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、以及资产支持证券托管人的权利义务，以及专项计划份额持有人大会的决策权限与议事规则，确保资产支持证券管理人依照基金管理人（代表基金的利益）的指示行使及履行其作为项目公司股东依据项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

项目公司层面，为进一步确保基金管理人能够代表本基金切实行使股东权利，项目公司的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均由基金管理人委派，确保基金管理人对各层的决策权。

一、运营管理事项的分层决策机制

本基金从项目公司、基金管理人、基金份额持有人大会三个层面对不动产项目运营事项实现分层审批，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，保障不动产项目有序平稳运行。

（一）项目公司层面

由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，包括但不限于招商运营、营销推广、人员配置、物业管理、应急管理等，由基金管理人通过签订《运营管理服务协议》委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（二）基金管理人层面

由 REITs 投决会作为主要审批机构，审批根据《运营管理服务协议》授权及未授权给项目公司的运营事项（以下简称“非授权事项”），该非授权事项通常为重要运营事项，如年度经营计划及预算、预算外支出、重大关联交易、项目运营过程中可能导致项目运营情况或产生现金流的能力发生重大变化的事项等。REITs 投决会下设项目运营咨询管理委员会（由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员 3 名、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备商业不动产项目投资、运营管理经验的资深人士 2 名，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律等专业能力的人士 2 名组成）对运营事项发表专业意见供 REITs 投决会决策，确保各方沟通顺畅，保障运营事项的决策质量。

（三）基金份额持有人大会层面

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，本基金在项目公司层面对运营管理机构在不动产资产日常经营管理方面给予了充分的授权，在基金管理人层面对运营管理事项设置了有效的分层审批机制，通过层层递进的管理措施和决策机制，在充分保障运营管理机构自身的权益基础上，能够有效激励运营管理机构市场化运营不动产资产，充分发挥运营管理机构及相关方的专业能力、提升运营管理效率。

二、项目公司组织架构及治理安排

（一）项目公司人员安排

本基金成立后，将通过专项计划间接持有项目公司 100%股权。

根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总经理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

（二）治理架构与职权

本基金成立并通过专项计划持有项目公司 100%股权后，将变更项目公司章程。基金管理人委派的董事、总经理、财务负责人将根据《公司法》、更新的公司章程行使其职权。

基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司、运营管理机构一致同意，项目公司董事、总经理、财务负责人根据项目公司章程及内部管理制度（如有）所作出的任何指令或决定，不得违背基金管理人作出的指令或决定，否则应以基金管理人的指令及决定为准。

（三）不动产项目运营管理安排概要

不动产项目运营管理安排详见本招募说明书“运营管理安排”。

三、基金管理人项目运营涉及的内部决策制度

基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等，并设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

（一）REITs投决会的职责

1、指定 REITs 立项专业委员会人员，并授权其负责具体项目的立项评审；

2、制定、完善投资及运营决策制度和流程；

3、根据各基金的投资目标、投资策略，确定各基金的投资理念、投资原则以及投资限制标准；

4、对项目组提交的不动产项目运营管理方案与交易方案进行审议；

5、审定各基金的资产配置方案，根据市场形势调整各类别资产、市场、行业间的分配比例及投资规模范围；

6、决定不动产项目运营管理工作的深度及具体要求。根据不动产项目运营管理方案制定投资及运营授权方案，对不动产项目管理的重大事项（包括但不限于超出授权的投资及运营事项）进行审批，对不动产项目管理的期间管理工作进行后续跟踪；

7、评估各基金的业绩表现和风险状况；

8、研究公司经营管理层及其下设风险管理委员会对项目投资及运营有关问题的意见和建议；

9、审议决策投资及运营决策委员会认为需由其决策的其他事项。

（二）REITs投决会的组成

REITs 投决会的人员由基金管理人总经理、不动产基金业务分管领导、REITs 业务部负责人、运营部负责人、风险管理部负责人及 REITs 业务部相关人员组成。基金管理人总经理担任 REITs 投决会主席。督察长、监察稽核部负责人、产品与战略部负责人及前述部门相关人员可列席会议。

（三）REITs投决会会议的召集与提案

REITs 投决会会议分为定期会议和不定期临时会议。REITs 业务部基金经理向 REITs 投决会提交资产配置及项目运营管理方案，内容包括但不限于：

1、前期产品及项目的运营情况；

2、执行前次投资及运营决策委员会决议的情况；

3、对下一阶段市场的看法、操作思路及具体投资方案（包括但不限于项目的买入卖出）；

4、对下一阶段项目运营的看法、思路及具体运营管理方案。

（四）委员出席会议的方式

REITs 投决会委员可以召开现场会议，也可以在保障与会成员充分表达意见的前提下以通讯方式召开。通讯方式包括但不限于书面、电话以及委员会主席指定的其他合理可行的通讯形式。

（五）表决

REITs 投决会会议至少五名委员参加方可视为有效会议。

1、REITs 投决会实行投票表决制，REITs 投决会委员一人一票。

2、REITs 投决会的会议议案，必须由三分之二以上的参会委员投票表决同意方能通过。REITs 投决会主席具有一票否决权。REITs 投决会委员因故不能出席时，可书面或邮件委托其他委员代为行使职权。参会委员对投票行为承担相应责任，不得投弃权票。

四、基金份额持有人大会

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。

基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，

以届时有效的法律法规为准。

（一）召开事由

1、当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或《基金合同》另有约定的除外：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金的合并；

（3）更换基金管理人；

（4）更换基金托管人；

（5）提前终止《基金合同》；

（6）延长《基金合同》期限；

（7）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（8）变更本基金投资范围；

（9）金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（10）本基金进行扩募；

（11）本基金成立后发生的金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（12）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（13）变更基金类别；

（14）变更基金份额持有人大会程序；

（15）提前终止上市，但因基金不再具备上市条件而被上海证券交易所终止上市的除外；

（16）除《基金合同》约定的解聘运营管理机构的法定情形外，基金管理人提议解聘、更换运营管理机构的；

（17）国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金等情形，但符合《基金合同》第八部分第一、2 条第（14）项约定情形的除外；

（18）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，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2、在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后实施和/或修改，不需召开基金份额持有人大会：

（1）法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用的收取；

（2）按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（3）按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（4）因相关的法律法规、上海证券交易所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

（5）对《基金合同》进行对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化的修改；

（6）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构；

（7）基金管理人在发生解聘运营管理机构的法定情形时，解聘运营管理机构，对应修改《基金合同》及相关文件；

（8）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（9）若上海证券交易所、中国结算增加了基金上市、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（10）不动产项目运营期限延长的，导致基金合同期限相应延长；

（11）本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的或在《基金合同》期限届满前全部变现，从而终止《基金合同》；

（12）在《基金合同》生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的，从而终止《基金合同》；

（13）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止《基金合同》；

（14）因国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金，但1）原始权益人或其关联方申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿，2）基金管理人、运营管理机构通过减免基金管理费、运营管理费，或 3）其他方式，使得对应期间项目公司未发生因减免租金政策使得收入减少进而导致可供分配金额下降的；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形；

（15）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

（16）本基金申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易；

（17）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配金额计算方法变更；

（18）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）会议召集人及召集方式

1、除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4、代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日

起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5、单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6、基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（三）召开基金份额持有人大会的提案与通知

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份、代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

3、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等。

4、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

5、当出现《基金合同》约定的基金份额持有人大会召集事由时，基金管理人、基金托管人、代表基金份额 10%以上的基金份额持有人，可以向基金份额持有人大会提出议案。

6、召集人在发出基金份额持有人大会通知后，不得增加新的提案。

（四）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或《基金合同》约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或《基金合同》约定的其他方式进行表决。召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按《基金合同》约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见及/或网络投票的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见及/或网络投票；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见及/或网络投票的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见/进行网络投票的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见/进行网络投票的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（五）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为本部分“（一）召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额

持有人大会召开前及时公告。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（七）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由出席会议的基金托管人授权代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（六）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有一票表决权。

基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。但与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议

除法律法规规定或《基金合同》约定须以特别决议通过事项以外，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效。

2、特别决议

特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或《基金合同》另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金的合并；

（3）更换基金管理人；

（4）更换基金托管人；

（5）终止《基金合同》；

（6）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（7）金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（8）金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（9）本基金成立后发生的金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资者，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（七）计票

1、现场开会

如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（八）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起 2 日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议

事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

召开基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构及上海证券交易所会员等相关机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

（九）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件、网络投票方式等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

五、基金拟持有特殊目的载体情况

（一）资产支持证券的基本情况

专项计划的资产支持证券不分层，仅设置单一类别，无债项评级。资产支持证券代表其持有人享有的专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据专项计划文件的约定接受专项计划利益分配的权利。

1、资产支持证券名称

专项计划的名称为“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”。

2、资产支持证券管理人

太平洋资产管理有限责任公司。

3、资产支持证券的发行规模

资产支持证券的目标发行规模根据不动产基金的询价发行结果，由资产支持证券管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》确定，具体以资产支持证券管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》中确认的金额为准。

4、发行方式

面值发行。

5、资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为 100 元。资产支持证券在专项计划设立日的总面值为：资产支持证券的单位面值×资产支持证券的发行份数。

6、产品期限

自专项计划设立日（含该日）起至专项计划法定到期日止（含该日）。专项计划法定到期日不一定是资产支持证券的实际到期日，专项计划资金将可能于专项计划法定到期日前支付完毕。

7．法定到期日

资产支持证券的法定到期日为基金合同终止日，资产支持证券的法定到期日可经资产支持证券持有人大会决议延长。但资产支持证券可根据《标准条款》第 19.2.2 款的约定提前终止。

8、偿付方式

在每个普通分配兑付日、处置分配兑付日、终止分配兑付日、清算分配兑付日按照《标准条款》的约定偿付资产支持证券的投资收益。

9、权益登记日

收益分配的权益登记日为每个兑付日前的第 1 个工作日。每个权益登记日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得资产支持证券在当期的利益。

（二）专项计划资产的构成、运用和处分

1、专项计划资产包括但不限于以下资产：

（1）认购人根据《认购协议》及《标准条款》第 3 条交付的认购资金；

（2）专项计划设立后，资产支持证券管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益，包括但不限于基础资产、标的资产、回收款、专项计划资产合格投资而产生的投资收益、因持有标的资产而产生的收益、处置收入等；

（3）其他根据中国法律的规定或专项计划文件的约定因专项计划资产的管理、运用、处分或其他情形而取得财产。

专项计划依据《计划说明书》及《标准条款》终止以前，资产支持证券持有人不得要求分割专项计划资产，不得要求专项计划回购资产支持证券。

2、专项计划资产的处分限制

专项计划资金由专项计划托管银行托管，并独立于原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行及其他业务参与人的固有财产及前述主体管理、托管的其他资产。

原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行及其他业务参与机构因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

资产支持证券管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权，不得与原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行、资产支持证券持有人及其他业务参与机构的固有财产产生的债务相互抵销。资产支持证券管理人管理、运用和处分不同专项计划资产所产生的债权债务，不得相互抵销。

除依《管理规定》及其他有关规定和《标准条款》约定处分外，专项计划资产不得被处分。

（三）专项计划的设立与终止

1、专项计划的设立

若资产支持证券认购人的认购资金总额（不含专项计划认购期间认购资金产生的利息）达到资产支持证券目标发售规模，专项计划认购期间终止，资产支持证券管理人将认购资金（不包括利息）全部划转至已开立的专项计划账户，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后资产支持证券管理人宣布专项计划设立，当日为专项计划设立日。

专项计划设立后，认购资金在认购人交付日（含该日）至专项计划设立日前一日（含该日）期间不计息。

资产支持证券管理人应当自专项计划设立日起 5 个工作日内将设立情况报中国基金业协会备案，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

2、专项计划的终止

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或资产支持证券管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的继任主体或指定受益人以及继任资产支持证券管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

专项计划于以下任一事件（简称“专项计划终止事件”）发生之日（简称“专项计划终止事件发生日”）终止，专项计划于该等任一事件发生之日或自资产支持证券持有人大会决议专项计划进入清算程序之日起进入清算程序：

（1）法定到期日届至；

（2）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

（3）专项计划设立日后【90】个工作日尚未按照 SPV 公司股权转让协议、SPV 公司投资协议及项目公司股权转让协议等协议约定完成对基础资产的投资；

（4）发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产项目的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

（5）专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配；

（6）专项计划资产全部分配完毕；

（7）专项计划目的无法实现；

（8）资产支持证券持有人大会决定终止；

（9）由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大会决议终止专项计划；

（10）法律、法规或者中国证监会规定的其他情形。

（四）信息披露安排

专项计划存续期间，资产支持证券管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

六、资产支持证券管理人与托管人职责、资产支持证券持有人职责及资产支持证券持有人大会

（一）资产支持证券管理人职责

1、资产支持证券管理人的权利

（1）资产支持证券管理人有权根据《标准条款》、《认购协议》及《专项计划托管协议》等专项计划文件的约定将专项计划的认购资金用于标的资产投资、进行合格投资，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

（2）资产支持证券管理人有权根据专项计划文件的约定收取管理费。

（3）资产支持证券管理人有权根据《标准条款》第 19 条的约定终止专项计划的运作。

（4）资产支持证券管理人有权委托专项计划托管银行托管专项计划资金，并根据《专项计划托管协议》的约定，监督专项计划托管银行的托管行为，并针对专项计划托管银行的违约行为采取必要措施保护资产支持证券持有人的合法权益。

（5）当专项计划资产或不动产资产支持证券持有人的利益受到其他任何第三方损害时，资产支持证券管理人有权代表不动产资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

（6）资产支持证券管理人可申请开通专项计划账户的网银查询权限，专项计划账户收到回收款后，资产支持证券管理人可自行查询资金变动情况。

（7）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他权利。

2、资产支持证券管理人的义务

（1）按照《管理规定》及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等对相关交易主体和基础资产进行全面的尽职调查，可聘请相关中介机构出具专业意见。

（2）资产支持证券管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《认购协议》及《标准条款》的约定为不动产资产支持证券持有人提供服务。

（3）资产支持证券管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制制度，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，为专项计划单独记账、独立核算，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

（4）资产支持证券管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的约定，将专项计划的认购资金用于标的资产投资。

（5）资产支持证券管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《管理规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受专项计划托管银行对专项计划资金拨付的监督。

（6）资产支持证券管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具《收益分配报告》和《资产管理报告》及履行相关的信息披露义务，保证不动产资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

（7）资产支持证券管理人应按照《标准条款》第 13 条的约定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

（8）资产支持证券管理人应按照《管理规定》及《标准条款》的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、推广文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后 20 年；法律对保存年限另有规定的，从其规定。

（9）在专项计划终止时，资产支持证券管理人应按照《管理规定》、《标准条款》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

（10）资产支持证券管理人因自身或其代理人的过错造成专项计划资产损失的，应向资产支持证券持有人承担赔偿责任。

（11）因专项计划托管银行过错造成专项计划资产损失时，资产支持证券管理人应代资产支持证券持有人向专项计划托管银行追偿。

（12）资产支持证券管理人应监督专项计划托管银行、监管银行及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则资产支持证券管理人应代资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的约定追究其违约责任。

（13）资产支持证券管理人认为基金管理人的指令或指示违反法律法规或资产管理合同约定时，应当拒绝执行并有权向中国基金业协会报告，同时有权抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

（14）资产支持证券管理人应当按照《管理规定》、《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 4 号——公司债券和资产支持证券信用风险管理》的规定以及专项计划文件的约定履行专项计划存续期间信用风险管理职责。

（15）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他义务。

（二）资产支持证券托管人职责

1、资产支持证券托管人的权利

（1）专项计划托管银行有权依据《专项计划托管协议》的约定，保管专项计划的现金资产。

（2）专项计划托管银行有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划的托管费。

（3）专项计划托管银行有权根据《专项计划托管协议》及其他有关规定对专项计划账户内的资金运作行使监督权。专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反法律、行政法规、《管理规定》、《专项计划托管协议》约定的，有权拒绝执行，并要求其改正；发现资产支持证券管理人出具的《收益分配报告》中内容违反《专项计划托管协议》约定，有权

要求其改正，并拒绝执行收益分配方案；未能改正的，应当拒绝执行并及时报告中国基金业协会，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，由过错方负责赔偿。

（4）因资产支持证券管理人过错导致专项计划资产损失时，专项计划托管银行有权向资产支持证券管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

（5）中国法律规定或《专项计划托管协议》约定的其他权利。

2、资产支持证券托管人的义务

（1）专项计划托管银行应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

（2）专项计划托管银行应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

（3）专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反《管理规定》有关规定或者违反《专项计划托管协议》和/或《收益分配报告》约定的，如该资金划款指令未被执行，则应不予执行并立即通知资产支持证券管理人限期改正；资产支持证券管理人未能改正的，专项计划托管银行应当拒绝执行，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。如果该资金划款指令已经被执行，则应以书面形式通知资产支持证券管理人限期改正，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。

（4）专项计划账户收到标的资产投资产生的收益后，根据资产支持证券管理人的要求，在项目公司划款日和SPV公司划款日，资产支持证券管理人可以通过网上银行查询专项计划账户资金变动情况，资产支持证券管理人也可以向专项计划托管银行发送查询通知，由专项计划托管银行向资产支持证券管理人提供专项计划账户资金变动情况。如果资产支持证券管理人发现项目公司未能于项目公司划款日、或 SPV 公司未能于 SPV 公司划款日，将相应的应支付金额划付到专项计划账户，在接到资产支持证券管理人的查询通知后，专项计划托管银行应在相应的项目公司划款日或SPV公司划款日后的1个工作日内将上述事项以电子邮件或传真方式通知资产支持证券管理人，以便资产支持证券管理人采取相应积极措施。

（5）专项计划存续期内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，专项计划托管银行应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和电子邮件或传真的方式通知资产支持证券管理人：

1)发生专项计划托管银行解任事件；

2)专项计划托管银行的法定名称、营业场所等工商登记事项发生变更；

3)专项计划托管银行涉及法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；

4)专项计划托管银行经营情况发生重大变化，或者作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定；

5)其他中国法律规定的情形。

（6）专项计划托管银行应妥善保存与专项计划托管业务有关的交易文件、记录专项计划业务活动的交易记录、会计账册等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起 20 年。

（7）专项计划托管银行应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供有关专项计划托管银行履行《专项计划托管协议》项下义务的《年度专项计划托管报告》。

（8）在专项计划终止或《专项计划托管协议》终止时，专项计划托管银行应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支持证券管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配。

（9）专项计划托管银行因故意或过失而错误执行或未及时执行指令进而导致专项计划资产产生任何损失的，专项计划托管银行发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的实际损失负赔偿责任。除此之外，专项计划托管银行对因执行资产支持证券管理人的合法指令而对专项计划造成的损失不承担赔偿责任。

（10）法律、法规规定或《专项计划托管协议》约定的其他义务。

（三）资产支持证券持有人职责

1、资产支持证券持有人的权利

（1）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定，取得专项计划利益。

（2）资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况，并有权要求资产支持证券管理人作出说明，有权获得资产管理报告等专项计划信息披露文件，查阅或者复制专项计划相关信息材料。

（3）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》第 13 条的约定，知悉有关专

项计划利益的分配信息。

（4）专项计划的资产支持证券持有人的合法权益因资产支持证券管理人、专项计划托管银行或其他相关主体的过错而受到损害的，有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的约定取得赔偿。

（5）在转让条件具备后，资产支持证券持有人有权将其所持有的资产支持证券在上海证券交易所的固定收益证券综合电子交易平台进行转让。

（6）资产支持证券持有人享有按照《标准条款》第 15 条的约定召集或出席资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利。

（7）资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

（8）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他权利。

2、资产支持证券持有人的义务

（1）专项计划的资产支持证券持有人应根据《认购协议》及《标准条款》的约定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

（2）专项计划的资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

（3）资产支持证券持有人按法律规定承担纳税义务。

（4）专项计划存续期间，资产支持证券持有人不得要求资产支持证券管理人收购其持有的资产支持证券，亦不得主张分割专项计划资产。

（5）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他义务。

（四）资产支持证券持有人大会

1、组成

资产支持证券持有人大会由全体资产支持证券持有人组成。

资产支持证券持有人系指资产支持证券持有人大会召开之日前的权益登记日日终登记在册的资产支持证券持有人。

2、召集的事由

在专项计划存续期间，发生以下事由，资产支持证券管理人自行或由资产支持证券持有人

提议应召开资产支持证券持有人大会：

（1）提前终止或延长专项计划，但《标准条款》约定的专项计划终止情形除外；

（2）专项计划文件的终止或拟变更计划说明书、标准条款等专项计划文件的约定，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；

（3）拟修改资产支持证券持有人大会规则；

（4）专项计划已经或者预计不能按约定分配收益；

（5）基础资产现金流归集相关账户被冻结或者限制使用，现金流未按约定足额归集、划转或者被截留、挪用；

（6）特定原始权益人（如有）、增信机构（如有）、重要现金流提供方、资产服务机构（如有）的资信情况发生明显恶化或者不履行职责，或者增信机制、专项计划资产安全维护机制未能有效实施，可能影响专项计划按约定分配收益；

（7）拟对全部或部分标的资产进行处置，需要资产支持证券持有人决定出售、转让全部或部分标的资产以及相关的处置方案（包括但不限于处置的具体资产内容、处置价格等）；

（8）决定项目公司对外提供担保；

（9）决定项目公司的对外融资及投资；

（10）决定中国法律规定的和项目公司的公司章程约定的由资产支持证券管理人（代表专项计划）作为项目公司的股东享有的所有权利、职权的行使；

（11）决定中国法律规定的和项目公司的公司章程约定的由资产支持证券管理人（代表专项计划）作为项目公司的股东享有的所有权利、职权的行使；

（12）决定需由标的债权的债权人审议的全部事项；

（13）增加资产支持证券管理人的管理费或专项计划托管银行的托管费；

（14）发生资产支持证券管理人解任事件、专项计划托管银行解任事件或资产支持证券管理人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；

（15）专项计划终止，需要资产支持证券持有人大会对本专项计划的清算方案进行审核；

（16）解除或免除资产支持证券管理人根据任何专项计划文件本应承担的任何责任和义务；选任代表（无论其是否为不动产资产支持证券持有人），授权该代表执行资产支持证券持有人

大会所形成的决议；

（17）授权资产支持证券管理人签署并做出全部必要文件、行动或事项，以便执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

（18）决定专项计划扩募事宜，以新增募集认购资金用于购买新的基础资产；

（19）资产支持证券管理人或资产支持证券持有人认为需提议资产支持证券持有人大会审议的其他事项或发生其他对资产支持证券持有人权益有重大影响的事项。为免疑义，资产支持证券持有人自行提议审议的事项不应包括对资产支持证券管理人根据任何专项计划文件原应承担的任何责任和义务的增加或加重。

3、召集的方式

（1）资产支持证券管理人召集

出现《标准条款》第 15.2 款约定的事由，资产支持证券管理人应召集资产支持证券持有人大会，并确定资产支持证券持有人大会的开会时间、地点及权益登记日。

（2）资产支持证券持有人召集

1）资产支持证券持有人就《标准条款》第 15.2 款约定的事由认为有必要召开资产支持证券持有人大会的，可向资产支持证券管理人提出书面提议；

2）资产支持证券管理人应当自收到书面提议之日起 5 个交易日内向提议人书面回复是否召集持有人大会，并说明召集会议的具体安排或者不召集会议的理由。资产支持证券管理人同意召集会议的，应当于书面回复之日起 15 个交易日内召开持有人大会，提议人同意延期召开的除外；

3）资产支持证券管理人决定不召集的，资产支持证券持有人可以自行召集资产支持证券持有人大会；

4）资产支持证券召开持有人大会的，资产支持证券管理人或者其他召集人应当至少于持有人大会召开日前 10 个交易日发布持有人大会召开通知，并书面告知提出提议的资产支持证券持有人和专项计划托管银行。召集人因临时突发事件认为需要紧急召集持有人大会以有利于持有人权益保护的，可以适当缩短会议通知的提前期限，但应当给予相关方充分讨论决策时间。

4、通知

召开资产支持证券持有人大会，召集人应当至少于持有人大会召开日前 10 个交易日（或

召集人与资产支持证券持有人达成一致的其它时间）以邮寄、传真、电子邮件或公告的方式通知不动产资产支持证券持有人。会议通知至少应载明以下内容：

（1）专项计划的基本情况；

（2）召集人、联系人姓名及联系方式；

（3）会议时间和地点；

（4）会议召开形式：可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；

（5）会议拟审议议案：议案应当属于资产支持证券持有人大会权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和交易所业务规则的相关规定；

（6）会议议事程序：包括会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事项；

（7）有权参加资产支持证券持有人大会的权益登记日；

（8）委托事项：资产支持证券持有人委托他人参会的，受托参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加资产支持证券持有人大会并履行义务。

5、会议的召开

（1）资产支持证券持有人大会召开的方式由召集人决定。资产支持证券持有人大会可采取现场方式召开，也可采取非现场方式或两者相结合的方式召开。但更换资产支持证券管理人的必须以现场方式召开；

（2）资产支持证券持有人大会应当由全体资产支持证券持有人出席，方可有效召开；

（3）资产支持证券管理人和专项计划托管银行的授权代表应当列席资产支持证券持有人大会

6、表决权

（1）出席会议的资产支持证券持有人，就其持有的资产支持证券每 100 元人民币面值，拥有一票表决权。

（2）资产支持证券持有人大会召开之日前第【3】个工作日为权益登记日。权益登记日日终时的资产支持证券持有人为有权出席资产支持证券持有人大会的资产支持证券持有人，并根据其持有的资产支持证券享有相应的表决权。权益登记日日终时的资产支持证券持有人依据登记托管机构所记载的相关数据信息确定。

（3）资产支持证券持有人可以委托代理人出席资产支持证券持有人大会，代理人应向资产支持证券管理人提供资产支持证券持有人出具的载明授权范围的授权委托书，并在授权范围内行使表决权。每位资产支持证券持有人仅能出具一份授权委托书并委托一位代理人。

（4）出席资产支持证券持有人大会的同一资产支持证券持有人，就同一议案不得分割行使其表决权。法人或其他组织为资产支持证券持有人时，其代表人仅限于一人。

7、会议方式

（1）资产支持证券持有人大会可以采取现场或通讯方式或两者相结合的方式进行，资产支持证券持有人可以以现场方式或通讯方式行使表决权。

（2）以通讯方式行使表决权的资产支持证券持有人，视为亲自出席资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权的，其行使表决权的意思表示（下称“意思表示”）应于资产支持证券持有人大会开会前 2 个工作日送达资产支持证券管理人。资产支持证券持有人先后送达两份以上的意思表示的，以后送达者为准，但后送达的意思表示不符合前述时间要求的除外。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权后，打算亲自出席资产支持证券持有人大会的，至迟应于资产支持证券持有人大会开会前 1 个工作日，以与行使表决权相同之方式撤销前项行使表决权之意思表示；逾期撤销者，以通讯方式行使之表决权为准。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权，同时委托代理人出席资产支持证券持有人大会的，以委托代理人出席行使之表决权为准。

（3）经全体资产支持证券持有人以书面形式表示同意的，就上述事由可以不召开资产支持证券持有人大会，由全体资产支持证券持有人直接作出书面决定或指令，并由该等资产支持证券持有人在前述书面文件上签名、盖章。由全体资产支持证券持有人作出书面决定或指令，并且由该等资产支持证券持有人在前述书面文件上签名、盖章的，即视为就相关决议事项达成生效决议，管理人可执行上述书面决定或指令。资产支持证券持有人根据本款约定直接作出书面决定或指令的，不受《标准条款》第 15 条约定的资产支持证券持有人大会的召集、通知、召开、审议、表决、公告等相关程序的限制。

8、议事程序

（1）以现场方式开会的，首先由大会主持人按照《标准条款》第 15.10 款的约定确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为资产支持证券管理人授权出席会议的代表，在资产支持证券管理人未能主持大会的情况下，由出席大会的资产支持证券持有人作为该次资产支持证券持有人大会的主持人；

（2）以通讯方式开会的，应以书面方式进行表决，由召集人在律师事务所的监督下按照会议通知规定的方式收取的资产支持证券持有人的书面表决意见；

（3）以现场和通讯相结合的方式开会的，应分别符合现场方式和通讯方式的议事程序；

（4）资产支持证券持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

9、决议事项

除《标准条款》另有约定外，资产支持证券持有人组成的资产支持证券持有人大会就决议事项所形成的决议，必须经全体有表决权的资产支持证券持有人同意。

10、计票

（1）以现场方式开会的，资产支持证券持有人大会的计票方式为：

1）大会主持人应当在会议开始后宣布由出席会议的资产支持证券持有人的授权代表与资产支持证券管理人授权的一名监督员共同担任监票人；

2）监票人应当在资产支持证券持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果；

3）如果会议主持人对于提交的表决结果有怀疑，可以对所投票数进行重新清点；如果会议主持人未进行重新清点，而出席会议的资产支持证券持有人代表对会议主持人宣布的表决结果有异议，有权在宣布表决结果后立即要求重新清点，会议主持人应当立即重新清点并公布重新清点结果。

（2）以通讯方式开会的，召集人在所通知的表决截止日期第 2 日在公证机关或律师事务所监督下统计全部有效表决并形成决议。符合会议通知约定的书面表决意见视为有效表决。表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具书面意见的资产支持证券持有人所代表的资产支持证券总数；

（3）以现场和通讯相结合的方式开会的，应分别符合现场方式和通讯方式的计票方式。

11、决议的生效与执行

（1）资产支持证券持有人大会表决通过的大会决议应当依法自资产支持证券持有人大会表决截止日次一交易日内披露会议决议公告，并在公告之日起 5 个工作日内由资产支持证券管理人根据相关法律规定报中国基金业协会备案。资产支持证券持有人大会的大会决议应当自公

告之日起生效（“生效决议”）；

（2）生效决议对全体资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行均具有法律约束力。全体资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行均应遵守和执行生效决议中的具体约定；

（3）资产支持证券持有人在资产支持证券持有人大会上行使权利所产生的一切后果及资产支持证券持有人根据《标准条款》的约定作出的书面决议均由全体资产支持证券持有人按资产支持证券份额享有或承担。若发生不当行使而造成资产支持证券管理人、专项计划托管银行或其他人的一切损失，由全体资产支持证券持有人承担赔偿责任。

12、会议记录

资产支持证券持有人大会应当将决议作成会议记录，召集人、资产支持证券管理人应当在会议记录上签字并盖章。会议记录、出席资产支持证券持有人的签名册及代理出席的授权委托书应由资产支持证券管理人一并保存；资产支持证券持有人以书面方式作出决议的，由资产支持证券管理人保存书面决议文件。保存期限自专项计划终止日起不得少于 20 年。

13、当资产支持证券持有人仅有一人时的开会程序

（1）当资产支持证券持有人仅有一人时，发生《标准条款》第 15.2 款约定的应当召集资产支持证券持有人大会的事由的，资产支持证券管理人可直接将该等事由以书面形式通过《标准条款》约定的通知方式提交给资产支持证券持有人；资产支持证券持有人就该等事项作出决定的，该决定为有权决定，资产支持证券管理人或资产支持证券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

（2）当资产支持证券持有人仅有一人时，发生影响资产支持证券持有人利益的事由，但资产支持证券管理人未按照《标准条款》约定提交资产支持证券持有人审定的，资产支持证券持有人有权直接以书面形式向资产支持证券管理人通知其就该等事由作出的决定；资产支持证券管理人或资产支持证券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

当适用上述程序时，视为召开了资产支持证券持有人大会，《标准条款》第 15.3 款至第 15.11 款不适用。会议决议的信息披露以法律规定为准。

七、基金管理人、基金托管人的权利及义务

（一）基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）依照《基金合同》收取基金管理费（即报酬）以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）销售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）依照法律法规为基金的利益对不动产项目行使相关权利，为基金的利益行使因基金财产投资于证券所产生的权利，包括但不限于：在履行适当程序后行使资产支持证券持有人权利、通过特殊目的载体间接行使对不动产项目所享有的权利、通过委派人员或指定专人等方式实现对不动产项目公司和不动产项目的治理；

（13）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构，《基金合同》另有约定的除外；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金询价、定价、认购、非交易过户等业务规则；

（17）按照有关规定运营管理不动产项目，设立专门的子公司或委托运营管理机构承担部分不动产项目运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（18）调整运营管理机构的运营管理服务费标准；

（19）遴选符合本基金投资范围和投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估工作；对于属于《基金合同》第八部分基金份额持有人大会召开事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据基金份额持有人大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关标的；

（20）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作；

（21）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

（22）决定金额低于基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（23）决定金额低于基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（24）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券所产生的权利，包括但不限于：决定专项计划扩募、决定终止或者延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（25）为基金的利益通过专项计划行使对不动产项目公司所享有的权利，包括但不限于：决定项目公司的经营方针和投资计划、审议批准项目公司的发展战略与规划、审议批准项目公司对外投资、借款及融资事项等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（26）决定本基金可供分配金额计算调整项的相关事宜；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（9）进行基金会计核算并照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

（10）编制基金定期与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）严格按照《基金法》《基金合同》《基金指引》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估、财务顾问、运营管理机构等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程，法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》约定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人；

（25）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（26）建立并保存基金份额持有人名册；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）负责不动产项目档案归集管理；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照《基金合同》约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第（4）至（9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

（29）基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双

方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项；

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

（31）基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次；

（32）委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案；

（33）发生法定解聘情形时，基金管理人应当解聘运营管理机构；

（34）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产项目资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止《基金合同》拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（35）不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

（36）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（二）基金托管人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规规定和《基金合同》的约定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依《基金合同》约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账

户及资金流向，确保符合法律法规规定、和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规的行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户，为基金办理证券交易资金清算；

（6）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（7）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（8）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照《基金合同》的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机

关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（8）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（9）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（10）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；

（11）保存基金份额持有人名册；

（12）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（13）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按照法律法规和《基金合同》的规定监督基金管理人的投资运作；

（16）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（17）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（18）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（19）按规定监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（20）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（21）监管本基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（22）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（23）监督本基金借入款项安排，确保基金借款符合法律法规规定及约定用途；

（24）复核本基金信息披露文件；

（25）复核、审查基金管理人计算的基金净资产、基金份额净值；

（26）复核基金信息披露文件时，加强对基金管理人资产确认计量过程的复核；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

第二节 运营管理安排

本基金管理人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的规定，委托海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司担任本不动产项目的运营管理机构。运营管理机构应具备充分的运营能力并勤勉尽责地履行《运营管理服务协议》项下各项义务，但基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。

如运营管理机构认为有必要，可选聘具有相应资质的第三方专业机构为《运营管理服务协议》项下不动产资产的委托运营管理提供辅助性服务，但不得将受委托运营管理的主要职责转委托给其他机构。运营管理机构决定由第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应当行使合理的商业判断以确保机构服务或该等第三方服务确为业务的开展所需要且项目服务提供者具备必要的资质、能力和专业性。运营管理机构应勤勉尽职地对第三方服务提供者的工作进行监督，且辅助性服务的转委托不减少或免除运营管理机构应向基金管理人及项目公司承担的运营管理职责。

本项目拟聘任亚特商发为运营管理机构。自 2018 年开业至今，亚特商发作为实际对外经营主体，负责包括但不限于运营、财务、税务、投融资、法务合规、政府关系等事务；本基金上市后，各方权利义务将严格按照《运营管理服务协议》执行。同时，为提高运营效率、经营成果及扩大市场影响力，亚特商发聘请科兹纳提供日常运营管理服务（包括使用亚特兰蒂斯品牌），该聘用协议由亚特商发与科兹纳双方签署，主要运营管理职责由亚特商发承担，并对科兹纳的工作成果负责。

一、基金管理人运管安排

（一）不动产基金运作过程中，基金管理人履行不动产项目运营管理职责范围包括：

1、及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等;

2、建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等;

3、建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章;

4、为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险;

5、制定及落实不动产项目运营策略;

6、签署并执行不动产项目运营的相关协议;

7、收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等;

8、执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等;

9、实施不动产项目维修、改造等;

10、不动产项目档案归集管理等;

11、按照本指引要求聘请评估机构、审计机构进行评估与审计;

12、依法披露不动产项目运营情况;

13、提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益;

14、建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险;

15、按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产;

16、中国证监会规定的其他职责。

其中，针对上述 4-9 条，基金管理人、项目公司与运营管理机构拟签订《运营管理服务协议》，约定运营管理机构受委托履行的运营管理职责及对基金管理人履职的协助内容，但基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除。基金管理人将自行派员负责项目公司财务管理。

（二）不动产项目与运营管理机构自有资产或者其他受托资产相独立的保障措施

本基金针对与运营管理机构可能存在的利益冲突采取了如下防范措施：

1、账户与现金流独立

对项目公司设立独立的监管账户，由基金管理人和托管人管控，对项目公司收入和预算支出进行监管。具体来说，不动产项目的所有收入和支出均归集至监管账户，在基金管理人和托管人的管控下，监管账户中的资金按照约定对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

2、财务管理独立

基金管理人向项目公司派驻财务人员，对项目公司日常财务管理事项进行监督和管理。同时，基金管理人每年聘请审计机构对项目公司的财务状况进行审计。

3、人员独立

本基金设立后，运营管理机构人员在为不动产项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性。

4、防止利益冲突

在基金管理人、项目公司和运营管理机构等相关方签署的《运营管理服务协议》中约定，运营管理机构承诺其严格遵守法律法规，勤勉尽责、专业审慎运营管理不动产项目。如果出现可能对不动产项目运行效率、运营安全、当年收入水平、当年成本预算产生重大影响的事项，运营管理机构应当在获取相关信息后及时告知基金管理人，督促及时改进，并尽最大努力促进和保护基金财产的最大利益。在运营管理期间内，运营管理机构承诺将严格遵守相关法律法规的规定，控制与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时披露运营管理机构与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项。

二、运管协议的主要内容

（一）基金管理人委托给运营管理机构的职责和内容

根据基金管理人、项目公司、运营管理机构拟签署的《运营管理服务协议》约定，运营管理机构的主要职责内容包括如下：

1、运营管理机构承担具体的运营管理工作，主要职责如下：

1.1 制定总体经营策略及财务预算：

1.1.1 制定及落实不动产项目的整体运营策略，包括制定不动产项目采购策略、运营方案、营销推广策略、渠道策略、定价策略等；

1.1.2 编制不动产项目年度经营计划、维保计划和年度预算，进行项目现金流预测，为项目公司资产的购入、出售、处置方案提供建议等。运营管理机构制定年度经营计划、维保计划及财务预算的初步方案。年度经营计划、维保计划和年度预算应提交至基金管理人进行审议，经基金管理人书面审批后执行；

1.1.3 年度经营计划、维保计划和财务预算可基于基金管理人和受托方基于业务需要进行调整，原则上应包括但不限于：

1）宏观市场、项目所在区域市场分析（包括但不限于供应、需求分析等）及竞争者业绩；

2）上一财务年度之年度经营计划和实际业绩的对比及分析；

3）本年度经营目标、维保计划及财务预算；

4）与实现财务预算对应的营销推广计划；

5）与实现财务预算对应的日常运营计划；

6）与实现财务预算对应的日常维修、保养计划；

7）与实现财务预算对应的年度供应商采购计划；

8）与实现财务预算对应的资本性支出计划。

1.1.4 运营管理机构原则上应当根据基金管理人批准的年度经营计划、维保计划和财务预算提供运营管理服务。对于年度经营计划、维保计划及预算外事项，运营管理机构与基金管理人双方协商一致后方可执行。

1.2 执行日常运营服务，如招商、采购、安保、消防、通讯及紧急事故管理等，包括但不限于：

1.2.1 市场分析服务。包括但不限于区域市场研究分析，给予不动产项目适当的市场定位，制定产品管理标准、运营管理品质标准等，并在年度预算、定期报告和年度考核中体现对现在市场的竞品分析和今后新增供应、需求、定价、定位等分析；基于市场分析和年度经营目标，在年度预算提出年度经营价格方案（包括客房价格方案、门票收费、其他经营收费、折扣体系和其他优惠方案，以及渠道、营销方案、价格体系等）供基金管理人审批；

1.2.2 特许权经营合同/联营合同及招商租赁服务。负责不动产项目范围内的零售店、食物和饮料销售点、办公场地及大堂场地的特许权经营合同/联营合同谈判、租赁招商、租赁备案（如需）、续租、退租及提前终止租赁合同等租赁相关工作，包括拓展特许经营权特许人、品牌方、联营主体或者潜在租户（包括为委托第三方主体拓展而签署与之相关的中介协议等）、与特许经营权特许人、品牌方、联营主体或潜在租户谈判、签署意向合同、收取意向租户定金、签署及续签特许经营权合同及租赁合同等、退租协调、提前退租追偿等工作；完成品牌方及租户入驻时的交付、接待以及与物业服务相关的咨询工作及其他租赁相关工作；

1.2.3 采购服务。包括但不限于制定采购计划，采购并准备 FF&E（家具、固定装置和设备）、运营不动产项目所需的日常消耗品等运营物资、运营不动产项目所需的非日常消耗品等运营设备以及不动产项目等运营和维护所需的物资及服务；向项目公司提供关于筛选合适的采购方及服务提供商、合理控制成本、质量审核，以及关系的维护相关的咨询服务及建议，在取得项目公司书面授权后（采购授权书模板见附件 4）以项目公司的名义或自行通过合法合规的采购程序与相关供应商进行合同谈判和签署等，并对项目公司采购的第三方商品或服务质量进行监督；

1.2.4 营销服务。包括但不限于制定、策划和执行营销计划，管理不动产项目所有主要的广

告宣传活动、市场营销活动和推广活动的策划和执行；

1.2.5 渠道维护服务。包括但不限于：管理和对接现有会员体系，决定是否应当获得任何旅行代理机构和其他酒店组织的会员资格；

1.2.6 建立不动产项目价格体系。包括但不限于：决定并确立不动产项目及所有设施的价目、价格和费率，包括宾客入场费、房间费率、食物和饮料政策和费率、使用任何不动产项目设施（包括水上乐园入场和互动式海豚体验）或设备的费率、信用政策、娱乐政策、规则及规定等；

1.2.7 不动产项目所需保险。根据不动产项目保险安排的具体情况，为不动产项目选择合适的财产保险、营业中断险、商业性观赏动物及宠物保险、商业综合责任险、网络风险管理险、艺术品保险、现金综合险和法律法规规定的其他险种并提供保险购买方案，协助项目公司以项目公司名义、按照投保时处于有效期限内的不动产项目评估报告估值进行投保且项目公司、运营管理机构、第三方服务提供者（如有）为保单受益人。在不动产项目所投保的保险期限届满前，运营管理机构应配合项目公司办理不动产项目商业保险的续保，确保不动产项目商业保险不发生中断；

1.2.8 日常运营、监测、维保服务。包括但不限于：负责执行不动产项目日常运营、监测与维保，特种设备的日常维护、安全检查，包括但不限于安保、消防、通讯及紧急事故管理等，保证资产处于良好运营状态，保证项目运营所需的特种设备的巡检、维保及设备状态处于良好状态；如发生自然灾害及其他不可抗力因素导致资产运营中断、受损等，负责制定预案并组织应急维护维修工作，同时确保及时与基金管理人沟通和披露、提出合法有效解决方案并实施；

1.2.9 生物资产日常照养、监测、保护服务。包括但不限于：负责项目生物资产、保护动物的日常照养饲养、健康检测、安全维护等事项，保障生物资产的日常管理符合法律法规的要求，生物资产和保护动物处于良好的状态，尽一切合理努力避免存在任何动物虐待的行为。负责确保生物资产在获得、繁育、处置阶段的手续、证照等完整性及合法性并维持该等手续、证照的时效性。如发生突发及其他不可抗力因素导致生物资产可能存在损失、损害或风险的，应当尽一切努力保障保护动物得到及时的救助，以确保保护动物的管理不存在任何违反法律法规或可能引发舆论关注的风险事件。同时应确保及时与基金管理人沟通和披露、提出合法有效解决方案并实施；

1.2.10 物业日常管理服务。提供不动产项目的物业管理服务；或负责与为不动产项目提供物业管理服务的机构（指具备物业管理资质的专业物业管理公司、以及单独提供卫生保洁、垃圾清运、环境绿化、日常维修保养、安保、消防、通讯及紧急事故处理服务的单项专业服务公司）进行对接，就物业管理服务相关合同项下的日常事宜进行沟通，并代表项目公司要求物业

管理服务机构提供物业管理服务相关合同项下的各项物业管理服务，与物业管理方保持良好的工作沟通并建立合理合作机制；督促物业管理方执行日常物业服务工作，使物业管理活动达到相应的物业管理合同或者专项物业合同约定的管理标准。关于物业日常管理服务具体规定，详见《运营管理服务协议》第十三条；

1.2.11 人事服务。负责选择并聘用员工及外包人员，并对其进行必要的培训，以确保其能够胜任岗位要求；

1.2.12 财税服务。包括但不限于建立并维护会计系统及内部控制，执行财务、税务管理，协助项目公司准备不动产项目管理和运营所适用的营业税提交纳税申报单，缴纳不动产项目运营管理相关税费；

1.2.13 信息技术服务。包括但不限于负责采购酒店管理系统、票务管理系统等，并协调相关供应商提供信息技术服务，确保信息技术服务系统正常上线运行。通过信息技术服务系统和在委托方授权范围内取得的运营数据（包括但不限于客房收入、门票收入、租赁/自营/联营业务、成本、合同等）对不动产项目业务进行精细化管理，并为基金管理人、项目公司开放不动产项目的查阅及审批权限。基金管理人有权要求运营管理机构提供所有运营相关台账（包括但不限于客房收入、租约、营销、维修维护等信息）；

1.2.14 运营健身设施和水疗，在基金管理人同意的前提下，运营管理机构应有权就不动产项目的健身设施和水疗及其提供的服务指定第三方品牌进行运营，并以项目公司名义谈判并签署运营有关的租约、许可、管理或其他签署的协议；

1.2.15 协调与不动产项目运营相关的法律事务。包括但不限于协调与运营相关的法律服务，包括合同的谈判及起草、索赔及诉讼的监管、外聘律师的监督、风险管理等相关事宜：在财务预算授权范围内，在确保基金管理人充分享有知情权的前提下，运营管理机构有权独立处理相关法律服务事务并进行支出；对于超出预算范围的事项，需向基金管理人提出申请，并书面说明具体情况。在获得基金管理人的审批和授权后，协助办理相关事务并进行支出；运营管理机构应及时向基金管理人汇报法律服务事务的进展情况，确保基金管理人对不动产项目法律事务的全面了解与有效监督；

1.2.16 知识产权授权事宜。包括但不限于确保项目公司有权使用“亚特兰蒂斯”“Atlantis”等运营所需的所有商标/品牌及相关标识于不动产项目的相关位置及用于宣传推广，且无需支付商标/品牌/标识使用费；项目公司亦有权在运营管理机构和品牌方合作到期、品牌方违约或各方协商一致的情况下，根据需要调整不动产项目的商标/品牌/标识；

1.2.17 协助完成主管部门检查、验收工作。包括但不限于对接相关行业主管部门并按照主

管部门要求协助项目公司完成相关行业主管部门对不动产项目的检查和验收工作，包括各类年度申报工作、消防检查、安全检查等；

1.2.18 确保项目经营合法合规。包括但不限于确保不动产项目经营的合法合规，包括积极协调并落实项目公司向相关主管机关及时申请、维持、更新或补办（如适用）与不动产项目相关各项事宜所涉及的各项批准或核准、许可、备案、报告、证书/证照等手续/资料，确保项目公司持续合法合规运营；

1.2.19 了解行业政策及周边环境变化等可能影响到不动产项目资产运营的情况，并及时向基金管理人进行反馈，并结合不动产项目实际情况提出运营管理合理化建议；如发生政策变动等可能对不动产项目、项目公司利益造成影响，应以基金份额持有人利益优先为原则，做好各级政府主管部门及行业监管部门的协调对接，维护不动产项目、项目公司利益；

1.2.20 安全管理服务。包括但不限于协助基金管理人制定安全管理规则制度，包括向基金管理人提报安全管理规则制度并由基金管理人审批后确定，运营管理机构应对基金管理人对安全管理规则制度的相关意见予以回应并进行合理调整。对项目内部采取必要的、相关主管部门要求的安全管理措施，确保项目的安全有序及正常运行。遇应急突发事件时及时向项目公司、基金管理人反馈，并处理该等事件。在《运营管理服务协议》项下，运营管理机构对受托范围内的安全生产管理工作负首要责任。根据不同的专业性质，运营管理机构负责安排具体日常安全管理工作运营管理机构有关专业部门负责专业安全管理的指导和协调工作。委托第三方提供服务的，运营管理机构应当承担的安全管理责任不因此而免除。对于当月发生的重大安全事件、突发事件需在定期报告中说明。运营管理机构应提供持续跟进事件处理情况，应基金管理人要求，对事件进展、改进计划等进行后续汇报、或进行专项报告等；

1.2.21 优惠政策、补贴申请服务。包括但不限于为项目公司申请相关政府税收、专项减免等的优惠、补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项。特别的，如因政策原因或者有关部门的要求，运营管理机构必须以自身的名义《运营管理服务协议》约定的不动产项目申请相关政府补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项的，且相关款项系划付至运营管理机构的银行账户的，运营管理机构应当在收到补贴、补助、奖励金或者其他类型的款项后 5 个工作日内将归属于《运营管理服务协议》项下不动产项目的相关款项划付至运营账户。若相关税收优惠政策到期或发生变动给项目公司盈利造成负面影响的，运营管理机构有义务协助项目公司向有关部门申请各类支持政策，包括但不限于调整不动产项目的收费标准等，用以抵消税收政策变动带来的不利影响。为免疑义，前述款项不包括由运营管理机构自行独立申请的、基于运营管理机构整体表现的政府补贴、补助或奖励金等（如基于运营管理规模排名、运营管理表现、企业社会责任影响力等），该等补贴、补助或奖励金归属运营管理机构；

1.2.22 供应商管理服务。建立供应商管理制度，对供应商准入标准、合格供应商申请流程、采购申请流程、供应商合同签订流程、付款申请流程、考评流程及续签规则做出约定，并提交基金管理人审批确认。对于根据基金管理人授权采购或授权集采的供应商进行考评跟踪，并提供年度检视报告。

1.2.23 库存管理服务。建立库存管理制度，包括但不限于对于日常运营中涉及的耗品耗材进行入库、出库登记和定期盘存，确保项目公司日常运营耗品耗材有效领用，食品酒水类耗品持续处于保质期内，整体耗品耗材处于持续有效管控。

1.3 协助收取不动产项目运营等产生的收益，追收欠缴款项等，包括但不限于：

1.3.1 协助项目公司收取不动产项目门票收入、房费收入及其他相关不动产运营收入、补贴等。

1.3.2 协助和促使基金管理人及时自项目公司监管账户进行对外支付日常经营费用、其他相关费用（如保险费等）及资本化支出（如形成资本化支出的修理费及其他不可预见的资本性支出等）。

1.3.3 协助基金管理人和项目公司追收欠缴款项，包括及时向基金管理人和项目公司提供欠缴款项信息、与欠款方进行沟通、就追收工作涉及的法律程序提供协助等。

1.4 为不动产项目的维修、改造、资本性支出事项提供服务，包括但不限于：

1.4.1 提供固定资产管理服务，包括 FF&E（家具、固定装置和设备）的登记、入库、盘点等；

1.4.2 依托专业的团队进行翻修改造相关的方案设计论证和提供咨询服务，并组织开展、监督协调对不动产项目进行的所有修整、改造（包含但不限于日常普通修整、年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、FF&E（家具、固定装置和设备）等装修升级改造更换等预算、招标执行、改造执行、验收等环节工作），以保持不动产项目处于良好的运营状态，确保不会因为相关费用计提不足或者维修、更换、装修、改造等措施不充分，导致不动产项目的运营指标（包括月度客房入住率、运营收入收缴率）显著下滑或导致不动产项目非自然损失；

1.4.3 对于日常普通修整（例如公共区域和房间内的日常维修、轻度翻新），运营管理机构需督促物业管理公司或者其他专业服务机构及时完成维修工作；按照物业管理合同、专项服务合同及其他相关合同的约定由项目公司或供应商承担费用，不由运营管理机构承担；

1.4.4 对于年度大中修、应急抢修、加固升级等建筑本体及附属设施设备维修、FF&E（家具、固定装置和设备）等装修升级改造更换，运营管理机构需负责实施工程监督及竣工验收

（或质量验收），并出具阶段性工程报告（如基金管理人要求），除依据合同约定由其他第三方承担的情形外，相关费用由项目公司承担。基于基金管理人审批确认后的年度资本性支出计划，运营管理机构需就具体事项制定操作方案（包括工程服务和物资采购安排、工期规划等）并协助项目公司执行，必要时协调物业管理方推进执行并予以充分监督。如存在突发的物业安全隐患，可能危及公共利益及他人合法权益时，运营管理机构应及时组织并进行应急维修养护；

1.4.5 对于年度维修、改造、资本性支出预算及其执行情况（合同签署、供应商管理、资金支付）进行持续跟进，并于定期运营报告中进行向基金管理人滚动汇报；

1.4.6 其他与不动产项目运营管理相关的其他合理必要的职责。

1.5 各方一致同意，由运营管理机构委派专门运营管理团队，负责不动产项目的日常运营管理，按《运营管理服务协议》约定完成相应的运营管理责任。基金管理人和项目公司应根据《运营管理服务协议》的约定对上述工作提供协助。基金管理人有权对上述工作进行监督与检查，运营管理机构应予以充分配合。运营管理团队全部与运营管理机构或其指定方签署劳动合同或劳务合同，相关人工成本由运营管理机构自行承担。

1.6 如果项目公司聘用的或拟聘用的为不动产项目提供商品和服务的任何主体是运营管理机构的关联方，运营管理机构应以邮件等方式通知基金管理人；运营管理机构同意，运营管理机构及受托履行《运营管理服务协议》项下任何责任的运营管理机构关联方，应考虑并尊重不动产基金的利益，并应根据相关法律法规之规定履行信息披露义务（如需）。

1.7 运营管理机构应当根据基金管理人届时的其他要求（如有）对不动产项目进行管理。对于由于单项供应商违约而暂时无法完成工作，运营管理机构应尽快向基金管理人汇报，并提供备选或过渡方案，以尽量减小对项目运营的影响。在运营管理机构提供基金管理人以邮件或其他书面形式确认同意的备选或过渡方案之前，基金管理人可以自行指定其他第三方供应商提供相应服务。若该单项供应商从事的是非特许经营类服务，则直至找到替代供应商之前，基金管理人有权要求运营管理机构直接提供相关服务，并安排项目公司以该单项供应商的服务定价与运营管理机构结算过渡期间的费用。

1.8 在不动产项目运营管理过程中，出现《运营管理服务协议》没有约定或约定不明的情形时，当事人应当尽快协商一致并签署补充协议或其他形式的书面文件；该等补充协议/书面文件为《运营管理服务协议》的组成部分，与《运营管理服务协议》具有同等效力。基金管理人给予运营管理机构相关的授权、协议，除非特殊约定，不得超过委托运营管理期限。运营管理机构在授权范围内对外签署的协议也不得超过委托运营管理期限。

2、基金管理人聘请运营管理机构提供协助的职责和内容

2.1 按照《运营管理服务协议》及运营管理制度的要求协助基金管理人及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限和运营档案资料交割、移交。

2.2 协助基金管理人建立账户和现金流管理机制，协助基金管理人及其指定专人有效管理不动产项目租赁、运营产生的现金流，防止现金流流失、挪用。

2.3 协助基金管理人建立印章管理、使用机制，协助基金管理人及其指定专人妥善管理不动产项目各种印章，由基金管理人履行印鉴、证照管理的最终职责。

2.4 协助基金管理人及其指定专人建立、保存、管理相关档案与资料。例如与不动产项目相关的运营管理档案、资料，包括但不限于租赁合同等日常运营合同、工程建设竣工资料、租赁档案资料等。为免疑义，由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责。

2.5 协助项目公司进行会计处理及财务档案管理，包括但不限于：

2.5.1 协助按照适用的会计准则制作项目公司的会计账簿并保留记录，包括但不限于各种凭证、报表、收据、发票（正式收据），及所有其他收取账款（如有）、支出和其他重要数据的记录；

2.5.2 协助发票处理、纳税申报、税务审计及其他税务沟通协调工作（如需）；

2.5.3 协助保管项目公司审计报告、财务报表、会计账簿等财务档案；

为免疑义，由基金管理人履行会计处理和财务档案管理的最终职责。

2.6 协助基金管理人聘请评估机构、审计机构进行评估与审计。

2.7 自行并负责协调相关主体，按基金管理人及监管机构的要求，为不动产项目运营情况的信息披露提供必要信息和汇报材料，并协助基金管理人依法履行信息披露义务。

2.8 协助项目公司解决、处理不动产项目经营过程中产生的与第三方之间的纠纷。如需对客户、租户、合作方、担保人（如有）提起诉讼、仲裁或启动其他相关司法程序时，应协助项目公司及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序，通过前述程序维护项目公司和不动产项目的利益。

2.9 协助基金管理人建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等风险。

2.10 协助项目公司申请外部融资事宜（如需）。

2.11 在双方协商一致的前提下，运营管理机构可协助项目公司进行项目收购及处置咨询，包括但不限于对相关资产的收购或出售进行市场研究、可行性分析、评估等工作，向基金管理

人提出专业意见和建议，由基金管理人独立判断和决策后具体实施收购或处置事项，运营管理机构提供该等协助服务的相关收费标准经基金管理人、项目公司和运营管理机构友好协商后另行约定。

2.12 基金管理人授权范围内其他需协助事项。

（二）不动产项目的业务移交安排

1、在运营管理机构正式实施对不动产项目的运营管理前，基金管理人和项目公司应当向运营管理机构移交履职所需要的必要文件（包括运营数据、电子档案、信息包等电子文件）；运营管理机构为了提供《运营管理服务协议》项下服务而需要使用项目公司所有和/或有权使用的房屋、机器、各项设备等固定资产的，基金管理人和项目公司应当予以必要的配合。

基金管理人和项目公司向运营管理机构移交文件（和资产包括运营数据、电子档案、信息包等电子文件）的，基金管理人、项目公司和运营管理机构应当签署相关移交清单。

相关数据、电子档案、文件和固定资产移交至运营管理机构后，运营管理机构应当合理使用并安全保管；如因运营管理机构的过错而导致相关文件和固定资产毁损或灭失并给不动产项目、项目公司造成损失的，运营管理机构应当予以赔偿，并依法承担相应后果。

2、《运营管理服务协议》终止或拟终止的，基金管理人应当向运营管理机构发出书面通知，载明移交期限。运营管理机构应当在基金管理人通知的移交期限内完成移交。运营管理机构须将其使用或代为保管的相关资料、资产移交至基金管理人或其指定的主体。

运营管理机构和基金管理人或其指定的主体应当在移交期限届满前进行商讨，并就不动产项目运营管理相关事项移交达成书面的移交备忘文件。运营管理机构和基金管理人或其指定的主体按照书面的移交备忘文件移交完毕时，基金管理人或其指定的主体与运营管理机构应签署书面移交文件；除书面移交文件另有约定外，书面移交文件签署之日视为运营管理机构完成相关事项的移交。

3、《运营管理服务协议》终止、被解除或运营管理机构被解聘之后至返还完毕前，运营管理机构应当继续按照《运营管理服务协议》的约定履行不动产项目运营管理职责。

（三）不动产项目运营管理机构的考核安排

根据《运营管理服务协议》约定，对运营管理机构的相关考核安排如下（具体条款表述以《运营管理服务协议》约定的为准）：

1）基金管理人、计划管理人定期对运营管理机构的服务质量进行考核，考核内容包括但不限于：运营效率、客户满意度、财务管理合规性等，并有权要求在合理期限内完成整改。考

核结果将作为运营管理机构运管核心成员更换、服务费用调整及聘用延续的重要依据。

2）运营管理机构应配合基金管理人、计划管理人的考核工作，并提供必要的资料和支持。运营管理机构应当尽合理商业努力促使每期项目净运营收入不低于当期运营业绩指标。具体如下：

若不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营收入未达到对应期间的运营收入目标金额的 95%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人。

若不动产项目对应的某一个“运营收入回收期”合计实现的运营收入未达到对应期间的运营收入目标金额的 90%，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权要求运营管理机构更换对应的主要应承担责任的人员。

若不动产项目对应的连续两个“运营收入回收期”合计实现的运营收入未达到对应期间的运营收入目标金额的 90%或无法按时完成上述整改措施的，基金管理人有权更换运营管理机构的项目负责人及主要应承担责任的人员。

3.基金管理人对运营管理机构以负面清单的形式进行考核，并有权根据负面清单考核情况扣减基础运营管理费，具体负面清单情形包括：

3.1 如因运营管理机构故意或重大过失导致项目公司出现消防、安全、环保等各类处罚、罚款；

3.2如因运营管理机构故意或重大过失导致项目公司信息披露不及时、信息披露不准确等；

3.3如运营管理机构瞒报、漏报项目公司重大事故、事项或向基金管理人提供误导性信息；

3.4如运营管理机构及其职工泄露项目公司的未公开信息，或者利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；

3.5 安全检查中出现重大隐患、或因安全管理不到位造成相关事故的。

上述事项基础运营管理费扣减金额对应项目公司直接损失金额。为免疑义，具体扣减金额应由双方协商一致，如双方无法对扣款金额达成一致的，经人民法院作出生效判决后基金管理人方可对基础运营管理费进行扣减。

（四）运营管理机构的解聘情形、解聘程序、选任条件、选任程序等事项

1、解聘情形和程序

如果运营管理机构发生下列情形（以下简称“法定解聘情形”）之一时，基金管理人可通过向运营管理机构发出书面通知而立即解聘运营管理机构并提前终止《运营管理服务协议》，且

无需承担任何违约责任：

1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

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

3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

4）发生《运营管理服务协议》约定的除上述情形以外的其他运营管理机构解聘情形（如有）且被基金份额持有人大会决议解任的。

除法定解聘情形外，基金管理人不得任意解聘运营管理机构。基金管理人拟解聘运营管理机构的，应提交不动产基金份额持有人大会进行表决，并应经参加大会的不动产基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过，与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

若基金管理人须基于《运营管理服务协议》约定解聘运营管理机构，或不动产基金之基金份额持有人大会审议通过《运营管理服务协议》中约定涉及的运营管理机构解聘事项的，基金管理人应启动运营管理机构解聘程序，并与计划管理人、运营管理机构、项目公司共同完成以下事项：

基金管理人应确定解聘日，并提前 30 日就解聘事宜通过书面方式通知运营管理机构，通知内容应包括解聘事由、已履行的解聘决策程序（如涉及），以及解聘日等；

上述解聘日届至时，基金管理人、运营管理机构、项目公司在《运营管理服务协议》项下的全部权利义务应同时自动解除并终止；

解聘日届至前，原运营管理机构应继续按照《运营管理服务协议》约定履行运营管理职责；

项目公司应按照《运营管理服务协议》约定的方式，向运营管理机构支付截至解聘日的运营管理费，并与基金管理人共同追缴其应付未付的违约金或补偿金（如有）；

基金管理人应督促运营管理机构在解聘日届至前将其保管的与运营管理相关的档案、文件、资料向基金管理人予以移交，并于解聘日撤回其委派的全部运营管理专业人员。

2、选任条件和程序

（1）继任运营管理机构的选任及委任

如果运营管理机构发生《运营管理服务协议》规定的解聘情形而由基金管理人解聘的，由基金管理人根据《运营管理服务协议》所明确的选任标准，选任继任运营管理机构。为避免异议，基金管理人向运营管理机构发出解聘通知的同时应确定继任运营管理机构。

（2）选任标准

运营管理机构应当按照《证券投资基金法》第九十七条规定经中国证监会备案（如需），并持续符合下列要求：

1）拥有包括海豚、鲸鱼等在内的生物资产运营经验及海域运管经验；

2）拥有福布斯旅游指南四星级及以上酒店运管经验；

3）应具备 5 年以上的海洋乐园运营管理经验；

4）优先选择获得国际权威指数机构对 ESG 评级为 AAA 的企业；

5）公司治理与财务状况良好；

6）中国证监会规定的其他要求。

根据本款委派的运营管理机构应通过一份基金管理人认可的书面文件加入《运营管理服务协议》。自对继任运营管理机构的委派生效之日起，继任运营管理机构接替被解聘的运营管理机构自动承担《运营管理服务协议》项下提供服务的义务。除非已经被明确排除，《运营管理服务协议》项下所有适用于运营管理机构的约定（包括陈述、保证、承诺和赔偿责任），在根据实际情况作出必要调整后同时适用于继任运营管理机构。

（3）继续提供服务和协助义务

在基金管理人根据《运营管理服务协议》对运营管理机构更换条款约定，委任继任运营管理机构之前，被解聘的运营管理机构仍应按照《运营管理服务协议》的约定继续提供服务，被解聘的运营管理机构有权继续收取服务费用。运营管理机构应在法律允许的范围内，无偿协助继任运营管理机构与项目公司及其他相关的机构或人员等办理工作交接手续（如存在以运营管理机构自己名义参与诉讼或其他事务管理的情形），使继任运营管理机构能够履行《运营管理服务协议》约定的职责和义务。

（五）《运营管理服务协议》约定的违约责任与赔偿安排

1、一般原则

《运营管理服务协议》中任何一方违反其本协议的约定，视为该方违约，违约方应承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失等违约责任。

本协议项下任何一方对另一方逾期支付本协议项下应付款项的，均应自该等款项应付期限届满的次日起，以应付未付金额为基数，按照日万分之三的标准支付逾期付款违约金，直至应付款项全部支付完毕之日止。

2、运营管理机构违约

运营管理期间，如运营管理机构因重大过失、故意不当行为、欺诈等违约行为致使基金管理人遭受严重损失的，或因未及时办理不动产项目的租赁合同备案导致基金管理人和/或项目公司被处以相应罚款，运营管理机构应向基金管理人作出赔偿并使之免受损害。尽管有上述规定，如果基金管理人经从运营管理机构之外的其他方获得补偿的，该补偿不足以弥补基金管理人损失的，运营管理机构应就未获得赔偿的损失向基金管理人承担责任。

发生下列情形之一的，运营管理机构承担违约责任：

1）运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、专项计划、不动产基金造成损失的；

2）如果运营管理机构的重大过失或故意不当行为造成了对不动产项目产生重大不利影响的意外事件；

3）运营管理机构未尽善意管理人职责，因运营管理机构故意或重大过失造成不动产项目建筑发生毁损、灭失或出现意外事故导致基金管理人及第三方发生人员伤亡或者财产损失的，运营管理机构应就项目公司、专项计划、基金管理人及第三方的损失承担赔偿责任。如项目公司根据法律法规和司法机关的裁决等先行承担的，运营管理机构应当在基金管理人通知的期限内予以全额补偿。为免疑义，非因运营管理机构的原因而导致的索赔、负债、损失和支出除外；

4）运营管理机构未能于《运营管理服务协议》约定的期限内提交相关报告期间的不动产项目定期报告，且在基金管理人书面通知后的 3 个工作日内仍未提交；

5）运营管理机构未配合基金管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重要遗漏的；

6）运营管理机构违反安全管理责任，未采取必要的监管要求的安全管理措施或者未完全履行安全管理义务造成不动产项目或项目公司损失，或者导致第三方发生人员伤亡或者财产损失的；

7）在收到任何委托方要求运营管理机构纠正违约行为的书面通知后的十（10）日内，运营管理机构未能履行、维护或遵守任何其应当履行、维护或遵守的本协议项下承诺、保证或义务，而该等不作为对不动产项目的运营存在（或者如果不改正该等不作为，则将存在）重大不利影响；但是，如果该等违反或违约 (i) 不能在十（10）日的期限内补救； (ii) 无法仅仅通过支付金钱补救；并且 (iii) 不会使项目公司面临紧迫而重大的刑事责任或对其商业运营的重大损害，则在运营管理机构于该十（10）日期限内开始补救其违反或违约行为并以合理谨慎的方式进行以完成该等补救的前提下，上述十（10）日的补救期限应当延长。3、基金管理人或项

目公司违约

除前述违约赔偿一般原则以外，委托方应赔偿运营管理机构因以下事项而遭受的直接损失：

1）因委托方过失未按时向运营管理机构支付各项应付款项的；

2）委托方无正当理由拒绝或延迟批准运营管理机构依本协议及年度预算已提交的合理用印、付款、合同签署、采购或资本性支出等申请，导致不动产项目运营中断、收入减少或成本额外增加的；

3）委托方违反本协议项下保密义务，擅自披露运营管理机构商业秘密或未公开信息，导致运营管理机构遭受损失的；

4）因委托方未按本协议约定承担应由其列支的税费、保险、公用事业费等，导致运营管理机构被追索或项目资产被查封、扣押的；

5）委托方其他未能履行本协议项下义务导致运营管理机构无法按照本协议约定提供运营管理服务或遭受运营管理机构损失的情形。

（六）《运营管理服务协议》的终止

1、协议终止事项

发生下列情形之一的，《运营管理服务协议》终止：

1.1《运营管理服务协议》约定的委托运营管理期限届至且未续约的；

1.2 基金管理人根据《运营管理服务协议》约定解聘运营管理机构的；

1.3 当事人协商一致终止《运营管理服务协议》的；

1.4 不动产基金设立失败或《基金合同》终止，《运营管理服务协议》自动终止；

1.5 不动产基金出售不动产项目的（该等情形下，《运营管理服务协议》终止日由基金管理人与运营管理机构根据实际情况共同确定）。

2、协议终止的相关安排

项目公司和运营管理机构应合理地努力确保物业资产经营管理工作的有序过渡（包括妥善处理交接过程中可能发生的租约问题、纠纷、诉讼等），并应在《运营管理服务协议》期满或被提前终止之前履行各自在《运营管理服务协议》项下负有的义务。

（七）《运营管理服务协议》的争议解决方式

基金管理人、项目公司、运营管理机构等各方之间发生因《运营管理服务协议》或其违约、终止或无效而引起的、与之相关或有关联的任何争议、纠纷或索赔（下称“争议”），均应先友

好协商解决，如经友好协商不能解决，任何一方均有权将争议提交《运营管理服务协议》签署地（即上海市浦东新区）有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

（八）关键运营管理事项的决策机制

为了保障本基金的平稳运行，提升不动产项目运营工作的专业性和稳定性，基金管理人针对本基金设置了运营咨询委员会，由基金管理人的 REITs 投决会组建，协同本基金开展运营管理方面的咨询和建议工作，供基金管理人的 REITs 投决会决策参考。

1、运营咨询委员会提供专业建议的事项：

（1）不动产项目经营计划方案；

（2）不动产项目年度财务预算方案及重大预算外支出；

（3）不动产基金扩募；

（4）不动产项目购入或者出售；

（5）项目公司重大关联交易；

（6）REITs 投决会认为其他需经运营咨询委员会提供专业意见的与本基金相关的重大事项。

2、人员组成

运营咨询委员会由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员 3 名、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备商业不动产项目投资、运营管理经验的资深人士 2 名，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律等专业能力的人士 2 名组成。其中运营咨询委员会执行主席由基金管理人 REITs 投委会指定，执行主席负责召集和主持会议，并应妥善存档保管会议纪要与会议意见等资料。

基金管理人有权更换本运营咨询委员会成员，由 REITs 投决会决定相关人员的任免。原始权益人可以建议更换其提名的运营咨询委员会成员，且此等更换人员事项需提前以书面或邮件形式通知委员会执行主席及其他成员。前述经原始权益人提名的委员不得在本基金所涉项目公司任职或领薪。

各运营咨询委员会成员及所在机构将书面承诺遵守法律法规规定及本基金法律文件相关约定，不得泄露因履职便利获取的本基金未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动。

3、议事规则

如发生“（八）关键运营管理事项的决策机制-第 1 项”所列事项，执行主席或指定人员需根据讨论议题制作书面报告，提请运营咨询委员会发表专业意见。运营咨询委员会收到申请后，由执行主席召集会议。会议应由全体成员的 2/3 以上（含本数）出席时方可举行，出席成员应就会议议题发表同意或反对意见，并具体说明理由。会议结果将以书面形式形成运营咨询委员会意见。该意见将作为基金管理人 REITs 投决会的决策参考。

为提高委员会工作效率，因特殊原因无法召开现场或视频会议时，经全体成员同意，可采用书面议事机制。成员应在收到议题及资料后的 5 个工作日内，以书面形式向执行主席提交自己的意见。意见应包括对议题的看法、建议、支持或反对的理由等。如因同一事项召集运营咨询委员会会议连续两次出席人数未达召开条件的，为确保工作正常推进，基金管理人 REITs 业务部应直接提请 REITs 投委会决议。REITs 投决会有权根据业务需求及管理需要适时调整运营咨询委员会议事规则。

（九）转委托限制和辅助性服务

1、权利义务转让

运营管理机构有权申请将《运营管理服务协议》项下的部分或全部权利义务转让给其指定的第三方。

2、转委托禁止

运营管理机构不得将其运营管理不动产项目的主要职责转委托给其他机构。运营管理机构有权为履行运营职责而委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（以下简称“第三方机构”）提供如下运营服务范围中的非主体、非关键性服务（合称“辅助性服务”）：绿化及景观管理、专业技术性服务、保洁服务、安保服务、垃圾清运服务、消防服务、通讯，以及其他基金管理人认可的非主体、非关键性服务事项。委托第三方机构的费用由项目公司承担。运营管理机构对基金管理人应承担的运营管理服务义务不因此转移或减损或免除。

三、运营管理费用

（一）费用设置概况

运营管理机构的运营管理费用包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分，其中：

1、基础运营管理费

A.基础运营管理费的组成：

运营管理机构每年收取的**基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2**

基础运营管理费 1：为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出。

基础运营管理费 2：运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。

B.基础运营管理费的计算方式：

“基础运营管理费 1”=I*R1；

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年及之后 20.00%；

特别地，首个运营期（指项目公司股权交割日起至专项计划设立日所在自然年度 12 月 31 日）内实收运营收入还应扣除交割审计日应收账款及其他应收款的坏账准备余额的影响。上述数据均以经审计数据为计算基础。

“基础运营管理费 2”=I*R2

R2 取值：4.21%

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

2、绩效运营管理费

在运营管理期间，运营管理机构有权依据项目运营情况收取绩效运营管理费。

绩效运营管理费为运营收入回收期内（系指某一个完整自然年度的运营收入回收期）的实

际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出。具体累进计算方式如下：

区间（经营年度实际收到标的不动产项目运营净收入为A（“运营考核指标”），预算目标金额为X）	**累进计算比例N**
A<【90】%*X	【-10%】
【90】%*X≤A＜100%*X	【-5%】
A=X	0
100%*X＜A≤【110】%*X	【5%】
【110】%*X<A	【10%】

即：

1） 若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%）

2） 若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%）

3） 若 A=X，绩效运营管理费=0

4） 若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5%

5） 若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10%

当不动产项目实际净运营收入超过不动产项目目标净运营收入时，绩效运营管理费为正值，即运营管理机构有权收取对应的绩效运营管理费；反之，不动产项目实际净运营收入低于不动产项目目标净运营收入时，则绩效运营管理费为负值，则应扣减对应金额的基础运营管理费。绩效运营管理费的奖励与扣罚金额均不超过当年的基础运营管理费的 5%。

为免疑义，运营管理费均为不含税费用。不动产项目净运营收入是指营业收入扣减营业成本、主营业务税金及附加、管理费用、销售费用后的金额。为免疑义，计算不动产项目净运营收入时不含折旧以及任何费用摊销、运营管理费。

不动产项目目标净运营收入在基金首发可供分配金额测算报告记载的两个会计年度对应的不动产项目净运营收入确定，后续自然年度以首发评估报告或前一年度 12 月 31 日为基准日的资产评估报告中记载的该自然年度对应预测的不动产项目净运营收入为基础，并经基金管理人审定批准后的年度预算中的对应数据为目标值。

不动产项目实际净运营收入根据项目公司年度经审计报告数据确定，若考核年度内项目公司成功获得政府补助/补贴，则实际净运营收入中应增加该政府补助/补贴实收金额。

当绩效运营管理费为负数时，负向绩效运营管理费将从基础运营管理费中扣减。当绩效运营管理费为正数时，运营管理机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 50%（视具体情况由运营管理机构确定）作为不动产项目运营管理团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构作为下一年度运营计划的一部分进行列示并提交基金管理人审批。运营管理机构须在收到基金管理人支付的绩效运营管理费后【30】个工作日内将不动产项目运营管理团队业绩激励发放完成并在发放当月的月报中列示。基金管理人有权要求运营管理机构提报年度组织人才和薪酬福利计划，对运营管理机构的内部激励制度履行相应的监督责任。

上述费用均为不含税金额，未包含增值税金（税率为 6%）。

（二）支付主体、支付方式、支付频次及调整安排

1、**基础运营管理费按月度结算。**运营管理机构应于每自然月结束后五日内根据项目公司月度财务报表核算该自然月度的基础运营管理费，费用金额经过基金管理人确认后，运营管理机构应向项目公司开具相应金额的增值税发票，项目公司于收到发票后五日内向运营管理机构支付款项。项目公司年度审计报告出具后，应按审计确认的当年度基础运营管理费总额，与当年度各月度已支付的基础运营管理费合计金额进行比对。

1.1 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为负数，则在支付次年第一个月应付的基础运营管理费时，应先抵扣如上差额部分，如果次年第一个月应付的基础运营管理费不足以全额抵扣的，运营管理机构应于次年第一个月结束后 15 个工作日内，向项目公司退回未能足额抵扣部分的相应金额。

1.2 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为正数，项目公司应在年度审计报告出具后二十个工作日内，将差额部分足额补付至运营管理机构指定账户。

1.3 特别地，基金管理人有权于不动产基金出具半年度报表和年度审计报告的当月，调整已核算支付的运营管理服务费，若已实际支付金额与调整后的核算运营管理服务费存在差异的，运营管理机构同意基金管理人在下一次核算运营管理服务费时调整该差异金额。

1.4 首次计算基础运营管理费不满一个月的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当自然月份最后一日，按实际天数折算费用。

2、 **绩效运营管理费按年度结算。**运营管理机构应在项目公司年度审计报告出具后【10】个工作日内明确该年度绩效运营管理费的支付安排和金额并提交基金管理人复核，经基金管理人复核确认后，绩效运营管理费收款方应向付款方提交该费用之发票，付款方在收到收款方提

供的发票后 20 个工作日内向收款方支付绩效运营管理费。首次计算绩效运营管理费不满一年的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日，按实际天数折算费用。

3、运营管理费调整机制。在不损害基金份额持有人利益的前提下，运营管理机构、基金管理人有权根据法律法规、政策导向、市场环境的变化或为优化基金治理的需要，经双方协商一致、基金份额持有人大会审议通过，对《运营管理服务协议》项下运营管理费管理服务费的计算、支付方式等关键安排进行调整，并对《运营管理服务协议》相应条款进行修订，具体规则如下：

3.1 若基础运营管理费费率绝对值调整未超过 3 个百分点（含本数），无需提交基金份额持有人大会审议，由基金管理人与运营管理机构协商一致后即可执行；

3.2 若基础运营管理费费率绝对值调整超过 3 个百分点（不含本数），属于对基金份额持有人权益产生重大影响的调整，须经基金份额持有人大会审议通过后，方可执行。为免疑义，“费率绝对值调整”指调整后费率与原费率的差额（如原费率 23.62%，调整后 20.62%，即绝对值减少 3 个百分点）；

3.3 对于除上述情形外的运营管理服务费运营管理费的计算、支付方式等安排进行调整，由运营管理机构与基金管理人协商一致后执行。

（三）运营管理机构收费的合理性

本基金存续期内，运营管理机构所收取的运营管理费用包括基础运营管理费及绩效运营管理费。分别分析如下：

1、基础运营管理费的合理性分析

基础运营管理费用包含两部分：一是运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务所需的人工成本和行政管理费用等成本科目；二是运营管理机构收取的管理输出费用（即基础运营管理费用 2），包括为不动产项目提供标准化旅游度假区运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用、项目公司使用“亚特兰蒂斯”品牌的费用等。

可供分配预测期内基础运营管理费预计金额与历史期间运营管理机构的成本费用对比如下：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月	2025 年 10-12 月	2026 年
人工成本及行政管理费用（万元）	26,021.27	36,240.26	35,791.06	29,010.91	6,634.96	31,026.47
人工成本及行政管理费用占总收入的比例	29.08%	21.39%	23.17%	25.50%	23.00%	23.00%
管理输出费用（万元）	2,407.87	10,430.37	3,929.99	3,968.32	1,214.49	5,679.19
管理输出费用占总收入的比例	2.69%	6.16%	2.54%	3.49%	4.21%	4.21%

1）人工成本及行政管理费用历史期间占营业收入的比例平均为24.78%，鉴于2022年度受到公共卫生事件影响，酒店营业收入出现较大幅度下滑，但人员等刚性成本依旧存在，导致2022 年度人工及行政管理费用占营业收入的比例较高，如剔除 2022 年度来看成本比例，平均在23.35%，符合不动产项目未来运营产生成本的预测。

2）管理输出费用主要系运营管理机构为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。本基金充分借鉴度假区在品牌管理输出方面的成熟经验和部分已发行同类消费不动产 REITs 项目，管理输出费用的计费基数与同类市场化项目类似，收费水平可比，属于市场化合理收费。

名称	管理输出费用计算基数	管理输出费用占营业收入比例
中金唯品会 REIT	营业收入、运营净收益	2%
华夏凯德 REIT	营业收入、运营净收益	4%
中金绿发 REIT	营业总收入、净运营收入	3.90%
中金印力 REIT	总收入、净运营收入	9.30%

3）根据可供分配金额测算报告，本不动产项目 2025 年四季度预测不含税基础运营管理费用占当年预测营业收入的比例为27.21%。参考已上市购物中心REITs项目，基础运营管理费用包含的成本项内容不同，各项目的基础运营管理费用占营业收入的比例有一定差异。已上市消费类 REITs 项目可供分配预测期首年基础运营管理费用占营业收入的比例区间在 14.20%-33.54%，因此从整体看收费水平整体处在合理水平。

名称	基础运营管理费包含的成本项	基础运营管理费计算方式	可供分配预测期首年基础运营管理费占营业收入的比例

中金唯品会 REIT	人力管理支出及运营行政支出	营业收入*8.7%+运营净收益*8%	未披露
华夏凯德 REIT	未披露	运营收入*费率+运营净收益*8%，费率取 8.02%、7.67%、7.47%和 10.65%、10.18%、9.77%	8.02%和 10.65%
中金绿发 REIT	人工成本及行政管理费	营业总收入*费率+净运营收入*3%，费率取 19.2%和 18.7%	19.68%
华夏大悦城 REIT	人工成本、日常运营费用、商业费用	营业收入*费率，费率取 16.87%、15.63%和 15.39%	16.87%
中金印力 REIT	人工成本及行政管理费	总收入*8.5%+净运营收入*8.0%	14.20%
华夏华润 REIT	人力行政成本和冰场运营成本	营业收入*费率+经营利润*8%，费率取 11.4%、11.0%和 10.5%	未披露
华夏金茂 REIT	物业管理成本费用、租赁营销推广成本、运营管理机构人员成本及行政成本、能源费净成本、资本性支出以外的零星工程与维修支出	运营收入*费率，费率取 32%和 27%	32%
华夏首创奥莱 REIT	人工费用及行政费用、物业管理成本、营销管理费用、运营管理费用、招商管理费用、客户服务费用、的相关信息管理系统费用、维护项目正常运转所需的维修保养费用	运营收入*费率，费率取 33.54%、32.03%和 33.43%、31.56%	33.54%和 33.43%
华安百联消费 REIT	人员及行政管理费、宣传及销售服务费、维修保养费	运营收入*16%	16%

2、绩效运营管理费的合理性分析

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，用于进一步考核激励运营管理机构，促使其提高运营质效，促进不动产项目长期稳健运营。以净运营收入的实现值与目标值的差额作为收费基数的绩效运营管理费可进一步考核不动产项目经营的目标达成情况，从而更加全面有效地考察不动产项目的整体运营情况，对运营管理机构形成有效激励，加强运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定。特别地，根据绩效运营管理费的收费机制，在不动产项目运营效果不及预期导致净运营收入实现值低于净运营收入目标值时，绩效运营管理费用为负，也即会扣减当年度基础运营费。

除此之外，为激励运营管理团队提高运营业绩并保持不动产项目长期稳健运营，基金管理人在运营管理服务协议中设置团队激励机制。运营管理机构承诺在每年实际收到运营管理费用后，将其中的 50%作为团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构提交后，由基金管理人履行内部程序进行决策。前述绩效运营管理费的设置可有效促进运营管理机构及运营管理团队勤勉尽责并努力提升不动产项目运营业绩表现，有利于保障不动产项目平稳运营。

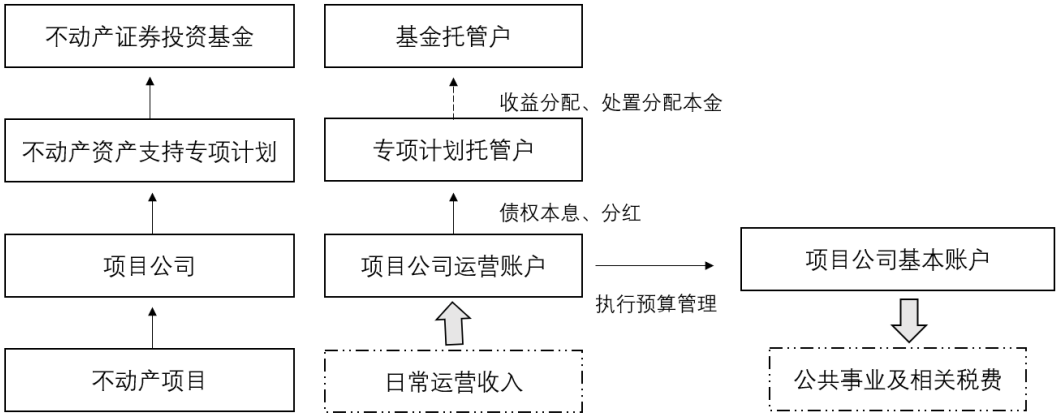
四、本基金涉及的各层级账户设置

（一）账户设置

详见本招募说明书“项目资金收支及风险管控安排”。

（二）资金流转

1、各层级账户资金流转示意



2、各层级账户的使用安排

（1）项目公司应当在专项计划设立之前将不动产资产的相关收入合同中的收款账户变更为项目公司运营账户，并确保自专项计划设立日（含该日）起，以项目公司运营账户作为唯一收取项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入项目公司运营账户。如有业务相对方将房费、租金等收入款项转入项目公司其他账户的，项目公司应在 5 个工作日内及时向运营账户转付该等款项。

（2）在专项计划设立日，基金管理人应将项目公司基本户中留存的现金资产扣除必要的账户预留款项后全部拨付至运营账户。基金管理人应于专项计划设立日按照已审批的当期资金拨付预算向监管银行下达拨付指令。

（3）经基金管理人申请，监管银行应为基金管理人及其指定方开通项目公司监管账户的网银查询功能。计划管理人、项目公司等相关方如需要开通网银查询功能，应向基金管理人提出申请，并由基金管理人根据相关约定安排为其开通。

（4）项目公司基本户为专门用于支付项目公司公共事业费和税费等的人民币资金账户。除收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项外，原则上项目公司基本户

不得作为任何资金的收款账户。

（5）根据运营管理服务协议，基金管理人与运营管理机构经书面确定下年预算，基金管理人按季度预算审批金额向项目公司基本户拨付公共事业费和税费等支出。于每年年底，运营管理机构应对本年基本户资金的使用情况进行结算，多余的资金在结算后及时拨付至运营账户或在拨付下一期预算时予以扣减。

（6）如项目公司存在突发性或预算外用款需求，需经基金管理人审核通过后，由项目公司运营账户对外支付。

（7）项目公司以运营账户内的资金偿还专项计划股东借款本息时，基金管理人应当根据计划管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）、利润分配决议（如有）、处分分配决议（如有）等文件约定的金额，在对应还款日向监管银行发起符合《项目公司资金监管协议》约定的划款指令，指令监管银行将运营账户内的相应资金支付至专项计划托管账户。

（8）计划管理人于划款指令发送日向计划托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令，计划托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于计划托管人划款日按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。

第五部分 不动产基金

第一节 本次发行参与机构的基本情况

本节仅列示本次发行参与机构的基本情况。本次发行参与机构的基本情况的详细情况，请参见本招募说明书“附件八-本次发行参与机构的基本情况”。

一、基金管理人

名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

成立时间：2003 年 4 月 3 日

法定代表人：于业明

联系人：丁灿良、车雨芳、张永福、周陈超、丁亚涛

二、基金托管人

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

住所：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

成立日期：1987 年 4 月 8 日

法定代表人：缪建民

联系人：张姗

三、资产支持证券管理人

名称：太平洋资产管理有限责任公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 39 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 39 楼

成立日期：2006 年 6 月 9 日

法定代表人：于业明

联系人：展翔、廖翔龙、徐瞳舟、郭佳灵

四、财务顾问

名称：国泰海通证券股份有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

办公地址：上海市静安区南京西路 768 号

法定代表人：朱健

成立日期：1999 年 8 月 18 日

联系人：吴迪珂、胡玮瑛、马怀玉、严学安、顾轶甫、刘西凤、李德涵、彭泰戈、王舒乐、龚一轮、王家瑞

五、基金份额发售机构

（一）直销机构

名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

成立时间：2003 年 4 月 3 日

法定代表人：于业明

联系人：丁杰

（二）基金管理人可根据有关法律法规的要求，选择其他符合要求的机构销售本基金，并在基金管理人网站公示。

基金销售机构的具体名单见基金份额发售公告，基金管理人可依据实际情况增减、变更基金销售机构，并在基金管理人网站公示。

六、登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

成立日期：2001 年 3 月 21 日

法定代表人：于文强

联系人：陈文祥

七、基金法律顾问/专项计划法律顾问

名称：北京市中伦律师事务所

住所：北京市朝阳区金和东路 20 号院正大中心 3 号楼南塔 22-24 层及 27-31 层

办公地址：北京市朝阳区金和东路 20 号院正大中心 3 号楼南塔 22-24 层及 27-31 层

成立日期：1994 年 11 月 10 日

负责人：张学兵

联系人：魏轶东、施峰、孟宪石

八、审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所/审计不动产项目财务情况的会计师事务所

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：上海市浦东新区世纪大道 100 号上海环球金融中心 45 楼

办公地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号上海环球金融中心 45 楼

成立日期：2012 年 8 月 1 日

联系人：陈雨露

经办注册会计师：吴晶

九、资产评估机构

名称：北京国友大正资产评估有限公司

住所：北京市朝阳区建国路乙 118 号 8 层 08A/08B/08C/08D/08E/08G/08H/09B/09C/09D 室

办公地址：北京市朝阳区建国路乙 118 号 8 层

成立日期：1997 年 2 月 28 日

法定代表人：夏洪岩

联系人：夏洪岩

第二节 不动产基金的交易安排

一、不动产基金的整体架构

本基金的基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券”，并将通过持有该资产支持证券全部份额，进而持有不动产资产所属的项目公司的全部股权和对项目公司的全部债权。本基金通过资产支持专项计划受让项目公司股权前，项目公司由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司全资持有。

本基金的整体交易架构如下图所示：

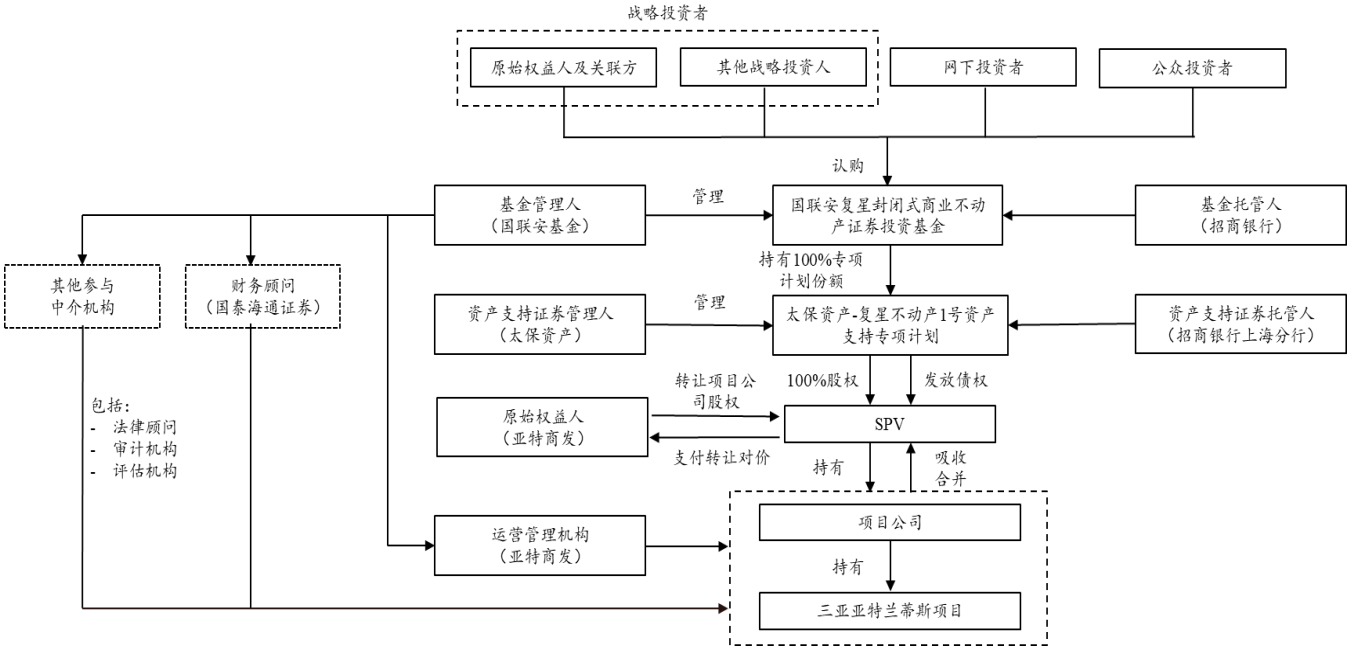


图 5- 1：不动产基金交易架构示意图

本基金的基金管理人为国联安基金管理有限公司，资产支持证券管理人为太平洋资产管理有限责任公司，本基金的托管人为招商银行股份有限公司。基金管理人聘请亚特商发担任运营管理机构，负责不动产项目的运营管理工作。上述不动产基金的整体架构符合《上海证券交易所公开募集不动产基金（REITs）业务办法（试行）》的规定。

二、交易安排

（一）拟重组安排及步骤

1、资产当前状态

目前亚特兰蒂斯不动产项目所有权由原始权益人亚特商发持有，并由亚特商发负责运营管理。

2、资产重组及项目公司股权转让实施步骤

为推进不动产基金发行，需对底层资产进行资产重组，最终实现亚特商发作为原始权益人转让项目公司 100%股权，以达到基金通过资产支持专项计划和项目公司穿透持有底层资产的目的。具体实施路径如下：

（1）新设项目公司

原始权益人亚特商发新设项目公司三亚复星旅管，注册资本 100.00 万元人民币。截至本招募说明书盖章日，项目公司已完成设立。

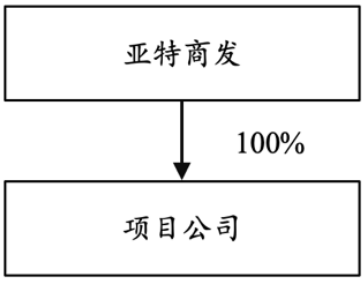


图 5- 2：亚特商发新设项目公司示意图

（2）内部资产重组

亚特商发进行内部重组，将亚特兰蒂斯不动产相关的资产、债权、负债、人员划转至新设项目公司。

内部重组顺序如下：

a.亚特商发将亚特兰蒂斯不动产项目的实物资产及债权作价入股进行投资；

b.将亚特兰蒂斯不动产项目的相关负债转移到项目公司，项目公司按照确认负债的金额冲减资本公积；

c.将相关人员也转到对应项目公司。

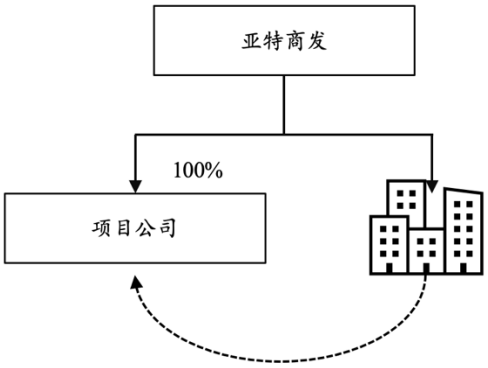


图 5- 3：重组结构示意图

（3）基金认购资产支持证券

基金管理人设立不动产基金，资产支持证券管理人设立资产支持专项计划，基金向投资者募集资金并认购资产支持证券。

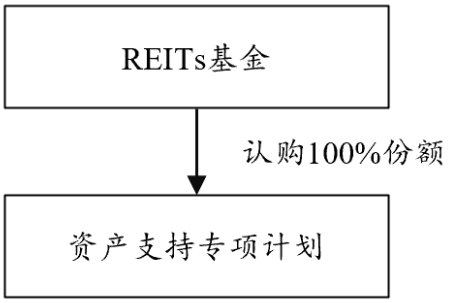


图 5- 4：认购资产支持证券示意图

（4）原始权益人设立 SPV 公司

原始权益人亚特商发设立 SPV 公司。

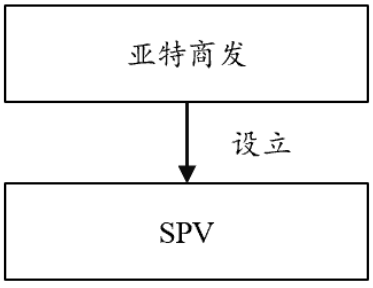


图 5- 5：设立 SPV 公司示意图

（5）转让 SPV 股权给资产支持专项计划

亚特商发将 SPV 股权转让给资产支持专项计划，专项计划向 SPV 实缴注册资本、增资并发放股东借款。

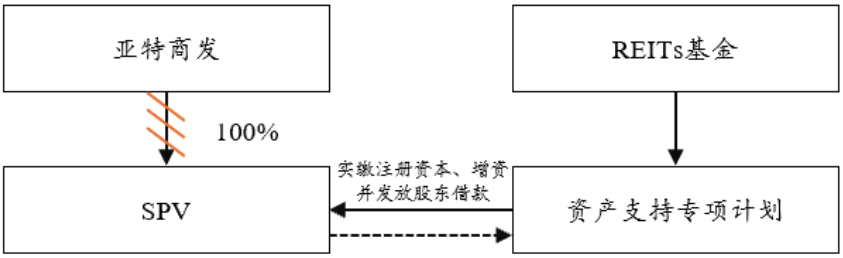


图 5- 6：转让 SPV 股权给资产支持专项计划示意图

（6）SPV 收购项目公司股权，发放股东借款

亚特商发向 SPV 公司转让项目公司 100%股权，SPV 公司对项目公司发放股东借款。

前述交易完成后，不动产基金通过资产支持专项计划持有项目公司 100%股权，进而持有底层资产。

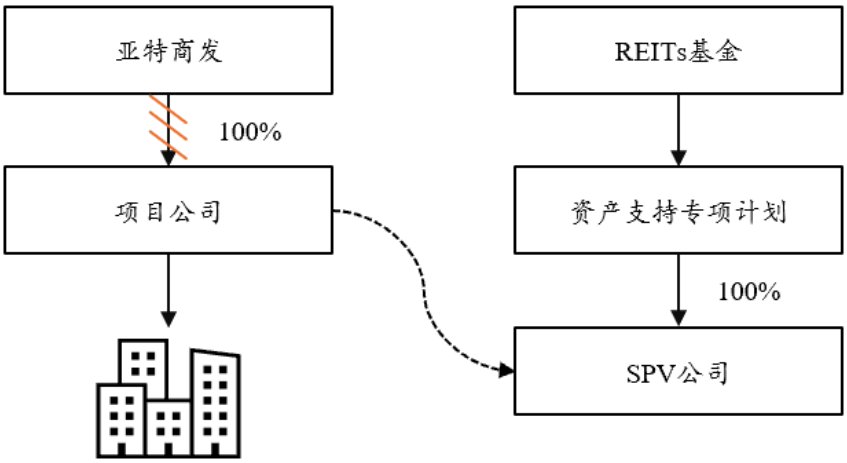


图 5- 7：项目公司股权转让示意图

（7）项目公司对 SPV 公司进行吸收合并

项目公司与 SPV 公司吸收合并，并保留原有股债结构。

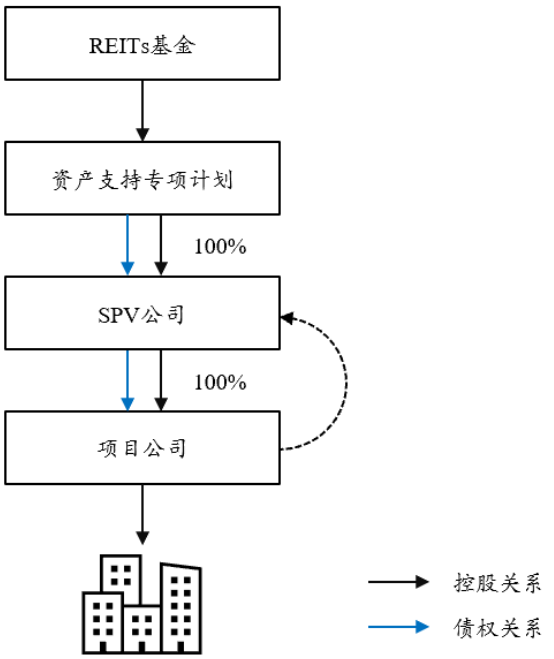


图 5- 8：吸收合并示意图

上述交易步骤完成后，形成的架构如下：

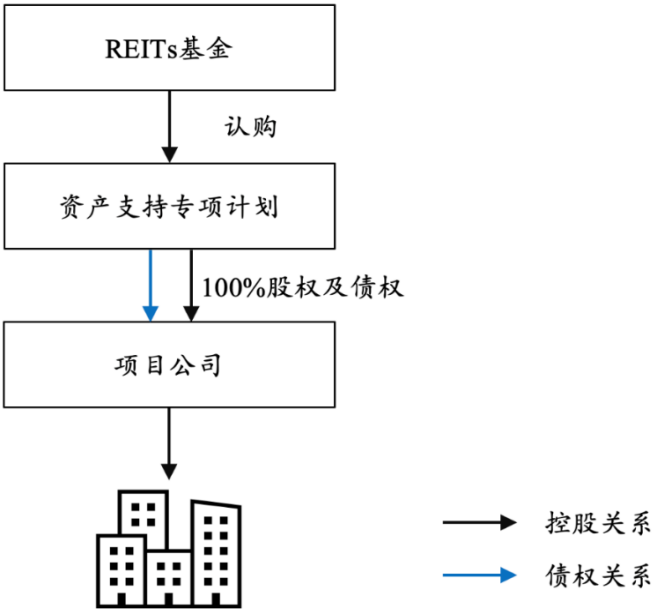


图 5- 9：基金结构示意图

（二）基金合同生效与基金投资

投资人交纳认购本基金基金份额的款项，本基金募集达到基金备案条件，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，《基金合同》正式生效。

基金管理人通过与资产支持证券管理人签订《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划资产支持证券认购协议与风险揭示书》，将认购资金委托资产支持证券管理人管理，当认购资金总额不低于资产支持证券目标发售规模，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后，资产支持证券管理人宣布专项计划设立，基金管理人取得资产支持证券，成为资产支持证券 100%的持有人。本基金通过不动产资产支持证券持有不动产项目公司全部股权和对项目公司的全部股东债权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。专项计划设立日起 5 个工作日内，资产支持证券管理人应将专项计划的设立情况报中国基金业协会备案。

（三）资产支持专项计划的投资及合格投资安排

1、标的资产投资的基本安排

资产支持证券管理人（代表专项计划）应根据 SPV 公司股权转让协议的约定，在 SPV 公司股权转让协议约定的转让价款支付日，向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专项计划资金按约定划拨至亚特商发指定的账户，用于购买 SPV 公司 100%股权。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后予以付款。

资产支持证券管理人（代表专项计划）购买亚特商发持有的 SPV 公司 100%股权后，即成为 SPV 公司的唯一股东，应根据 SPV 公司投资协议及 SPV 公司借款协议的约定，向 SPV 公司进行投资并发放股东借款。资产支持证券管理人应分别于 SPV 公司投资协议及 SPV 公司借款协议约定的投资款支付日和借款发放日向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专项计划资金根据 SPV 公司投资协议及 SPV 公司借款协议约定将投资款和借款划付至 SPV 公司监管账户。专项计划托管银行应根据《专项计划托管协议》的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后予以付款。

SPV 公司收到资产支持证券管理人（代表专项计划）支付的投资款和发放的借款后，应根据项目公司股权转让协议的约定向原始权益人支付股权转让款用于购买项目公司 100%股权。

SPV 公司应根据项目公司借款协议的约定，向项目公司发放项目公司借款协议约定的借款资金。资产支持证券管理人应向专项计划托管银行发出划款指令，指示专项计划托管银行将专

项计划资金根据项目公司借款协议约定的项目公司的借款金额划拨至项目公司账户。专项计划托管银行应根据专项计划托管协议的约定对划款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于收到划款指令后付款。

项目公司股东变更为 SPV 公司后，SPV 公司与项目公司应按照吸收合并协议的约定实现项目公司吸收合并 SPV 公司、注销 SPV 公司，资产支持证券管理人（代表专项计划）成为持有项目公司 100%股权的股东，SPV 公司在 SPV 公司借款协议项下的权利义务由项目公司承接。

2、合格投资安排

在《标准条款》允许的范围内，资产支持证券管理人可进行合格投资-投资于利率债（包括国债、政策性金融债、地方政府债、央行票据）、AAA 级信用债（包括符合要求的企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、政府支持机构债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（包括同业存单、债券回购、银行存款（含协议存款、定期存款及其他银行存款）等）法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行现金流分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。

（四）项目公司股权转让对价支付安排、股权交割、工商变更登记安排等

1、项目公司股债结构调整

基金成立前，原始权益人亚特商发设立 SPV 公司，亚特商发将 SPV 股权转让给资产支持专项计划，专项计划向 SPV 实缴注册资本、增资并发放股东借款，专项计划对 SPV 公司的股债结构达到 1:2。亚特商发向 SPV 公司转让项目公司 100%股权，SPV 公司对项目公司发放股东借款。项目公司对 SPV 公司进行吸收合并，项目公司保留 SPV 公司原有股债结构。

2、转让价款的支付及工商变更登记安排

受限于《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司和【SPV 公司】关于三亚复星旅游管理有限责任公司之股权转让协议》的条款和条件，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（转让方）及 SPV 公司（受让方）同意按照如下步骤完成交易：

（1）在专项计划设立日起（含该日）的 5 个工作日内，转让方应确保受让方取得实质内容与《项目公司股权转让协议》附件四一致的项目公司股东变更后的公司章程、以受让方为新股东的股东名册和出资证明书；

（2）在资产支持证券管理人（代表专项计划）被登记为 SPV 公司唯一股东之日起（含该日）的 10 个工作日内，转让方应确保项目公司向市场监督管理机关提交本次股权转让变更登

记所需的全部文件、材料，受让方应积极予以配合，并于【30】个工作日内完成本次股权转让变更登记；

（3）在《项目公司股权转让协议》第 4 条第 1 款约定的初始股权转让价款支付先决条件全部成就后【10】个工作日内，受让方应按照《项目公司股权转让协议》第 3 条第 1 款的约定向转让方支付标的股权的初始股权转让价款的一定比例。

（4）在《项目公司股权转让协议》第 4 条第 3 款约定的股权转让价款支付条件全部成就后【10】个工作日内，受让方应按照《项目公司股权转让协议》第 3 条第 2 款的约定向转让方支付第二笔股权转让价款。

其中，标的股权的初始股权转让价款=不动产基金实际募集规模+项目公司杠杆（如有）-需预留的相关税费和费用-项目公司拟偿还的借款金额+评估基准日不动产项目备考报表中划入项目公司的流动资产-评估基准日不动产项目备考报表中划入项目公司的流动负债。

(a) 不动产基金实际募集规模=不动产基金《基金合同生效公告》中披露的募集期间净认购金额；

(b) 项目公司杠杆指：项目公司在基准日已实际发生、且未纳入“项目公司拟偿还的借款金额”的债务性融资；

(c) 需预留的相关费用和税费包括但不限于不动产基金层面、专项计划层面、专项计划对外投资层面需预留款项（如印花税），含股权投资、股权转让和借款等相关费用和税费（为免疑义，不含专项计划对项目公司的借款金额）；

(d) 项目公司借款金额为受让方根据《项目公司借款协议》向项目公司提供的用于清偿项目公司存量银行贷款的借款金额。为免歧义，该等存量银行贷款指招商银行股份有限公司上海分行作为牵头行、招商银行股份有限公司三亚分行作为代理行的合同编号为 Z301250306 的《固定资产银团贷款合同》项下贷款（以下简称“存量银行贷款”）。待不动产项目及相关人员、债务重组至项目公司名下后，项目公司将作为该等贷款的借款人。

3、交割审计对初始股权转让价款的调整安排

亚特商发及 SPV 公司同意由项目公司聘请审计机构以交割审计基准日为价值时点，按照符合中国法律的程序与方式对项目公司自评估基准日（不含）起至交割日（不含）止的期间（以下简称“过渡期”）内的损益（以下简称“期间损益”）进行专项审计（以下简称“交割审计”），并在交割日起30个工作日内完成交割审计及出具专项的审计报告（以下简称“交割审计报告”），费用由项目公司承担。各方均应充分配合审计机构与交割审计相关的各项工作，包括但不限于向审计机构及指定人员提供完整、真实的财务资料、法律文件等。其中，股权交割审计基准日

（以下简称“股权交割审计基准日”）为交割日的前一日。

亚特商发及SPV公司同意，项目公司在过渡期内的任何期间损益归属于受让方，在此原则项下：

过渡期内，如项目公司进行了股东分红的，则标的股权的最终股权转让价款应调减相应分红金额。

过渡期内，如项目公司进行了关联方借款偿还的，评估基准日至该借款实际偿还日之间因汇率波动产生的汇兑损益（如涉及）由转让方所有；评估基准日后，项目公司如进行关联方借款利息新增计提并进行偿还的，则标的股权的最终股权转让价款应调减相应利息偿还金额。

转让方应确保项目公司的资产负债情况于过渡期内无重大实质变化且不正常的变化，各方基于交割审计报告就过渡期内项目公司是否存在《项目公司股权转让协议》附件三列示的审计调整事项而产生的非正常经营损失，在交割审计报告出具后【10】个工作日内进行确认。如存在非正常经营损失的，转让方应当在各方确认后【10】个工作日内向项目公司予以等额补足或从标的股权最终转让价款中向受让方等额调减相应资金。各方确认，如届时转让方已就同一事项向项目公司予以赔偿/补偿，则转让方不再按照本条约定向受让方补偿/赔偿。

交割审计报告出具后的 10 个工作日内，转让方和专项计划应签署《项目公司股权转让协议》附件五所示最终股权转让价款确认函对标的股权的最终转让价款进行书面确认。

转让方应在《项目公司股权转让协议》第 4 条第 3 款条件全部成就当日（如银行原因导致无法在前述期限内完成划款的，则应在经转让方认可的时间内完成划款）向转让方指定账户支付剩余股权转让价款（以下简称“第二笔股权转让价款”），第二笔股权转让价款金额为经《项目公司股权转让协议》约定的交割审计程序调整并确定的最终股权转让价款金额减去已实际支付的初始股权转让价款金额。

4、提前终止或解除情形

《项目公司股权转让协议》约定的提前终止或解除情形如下：

（1）双方一致同意提前终止《项目公司股权转让协议》；

（2）任何一方违反《项目公司股权转让协议》约定的根本性陈述和保证的约定且未能在30日或双方一致同意的更长期限内有效纠正的，守约方有权解除《项目公司股权转让协议》；

（3）因违约方的违约行为导致本协议继续履行不可能或受让方的商业目的无法实现的，守约方有权提前终止《项目公司股权转让协议》。

三、基金与资产支持专项计划的投资运作

基金存续期间，基金管理人根据《基金指引》等适用法规规定，委托亚特商发担任运营管理机构并签署《运营管理服务协议》，运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务。

基金管理人及资产支持证券管理人根据基金和专项计划相关文件的约定，承担资产管理责任。基金管理人主动运营管理不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流及不动产资产增值为主要目的，并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红，每年不得少于 1 次。资产支持证券管理人执行基金管理人（代表基金的利益）作为资产支持证券单一持有人的决定；

招商银行股份有限公司及其下属上海分行分别受托担任基金托管人和资产支持证券托管人（以下合称“托管人”），主要负责保管基金财产、权属文件、监督重要资金账户及资金流向、监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露及保险购买情况等；招商银行股份有限公司上海分行同时担任项目公司账户的监管银行，负责监督项目公司运营收入、支出及借入款项资金安排等。

四、对外借款安排

（一）对外借款安排概况

不动产基金存续期间，在履行适当程序后，不动产基金拟直接或间接对外借入款项，具体借款金额、利率及相关借款条款以后续实际签署的借款协议为准。项目公司将以获得的资金偿还存量债务。

（二）对外借款安排的必要性

当前市场环境下，本不动产基金拟新增的外部银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的可供分配金额，有利于提升本基金份额持有人的收益。

（三）借款偿还安排

不动产基金存续期间的对外借款偿还安排以后续实际签署的借款协议为准。若该对外借款安排已取得实质性进展，基金管理人将及时在更新的招募说明书中予以披露。

（四）借款对不动产项目持续稳定运营，以及不动产基金可供分配现金流的影响

若该对外借款安排已取得实质性进展，基金管理人将及时在更新的招募说明书中予以披露。

基金管理人将确保上述对外借款不会对不动产项目持续稳定运营及不动产基金可供分配现金流产生重大不利影响。

第三节 关联交易与利益冲突

一、基金存在的或可能存在利益冲突的情形

（一）基金管理人管理的其他同类型不动产基金、不动产项目的情况

本基金为基金管理人管理的首只不动产基金，基金管理人无其他在管理的同类型不动产基金、不动产项目。

基金管理人后续若同时管理其他投资于商业不动产的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他不动产基金将可能面临潜在利益冲突，包括：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面等方面的竞争和利益冲突。

（二）运营管理机构管理的其他同类型不动产基金、不动产项目的情况

本基金的运营管理机构为亚特商发。亚特商发不存在其他同类型不动产基金及不动产项目。

（三）原始权益人及其控股股东持有的不动产项目的情况

本基金的原始权益人为亚特商发，不持有其他不动产项目。

原始权益人控股股东为上海齐锦投资管理有限公司。上海齐锦投资管理有限公司通过持有子公司丽江复星旅游文化发展有限公司 50.06%的股权，间接持有以下不动产项目：

项目名称	所在地	地址	开业年份
ClubMed 地中海俱乐部丽江度假村	丽江	云南省丽江市玉龙纳西族自治县新善村 1 组 200 号	2021

原始权益人控股股东持有的不动产项目位于其他城市，具体商业细分定位方面亦存在明显差异。因此，与本项目不存在同业竞争情况。

二、利益冲突的防范及披露安排

（一）利益冲突的防范措施

1、基金管理人

基金管理人将严格做到风险隔离，基金财产隔离，防范利益冲突。

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了 REITs 风险管理制度、REITs 业务风险管理办法、《国联安基金管理有

限公司关联交易管理办法》等，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人管理的不同基金之间的公平性。

针对公募 REITs 业务，基金管理人还制定了 REITs 业务管理办法、REITs 尽职调查工作指引、REITs 工作底稿管理细则、REITs 投资及运营决策委员会议事规则和 REITs 项目运营与管理办法等，建立了不动产基金的内部运营管理规则，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

（2）不动产基金的存续期管理层面

针对运营管理过程中的关联交易事项，国联安基金已建立了成熟的关联交易审批和检查机制。根据基金管理人关联交易制度，公募投资组合的重大关联交易应提交基金管理人董事会审议。此外，对于连续 12 个月超过基金净资产 5%的关联交易，还应当提交基金份额持有人大会表决。完善的关联交易决策及审查机制，保障了日常运营管理过程中关联交易的合理性和公允性，能够充分防范利益冲突。

对于所管理的不同的商业不动产类不动产基金（若有），基金管理人原则上聘请不同的运营管理机构并将通过不动产项目《运营管理服务协议》约定，不动产基金项目公司的预算由运营管理机构拟定，并经基金管理人审批通过后方可执行。根据法律法规规定及基金合同的约定，不同的不动产基金不得相互投资或进行资金拆借。基金管理人将严格落实风险隔离措施，所管理的不同的商业不动产类不动产基金（若有）的基金财产相互隔离，并严格按照相关法律法规以及内部管理制度的规定防范利益冲突。同时，基金管理人须对不动产基金存在的相关利益冲突事项进行定期披露，必要情况下还需要进行临时披露。通过信息披露的方式接受公众监督，有利于督促基金管理人公平、公正、妥善处理相关利益冲突问题，防范相关风险。

（3）不动产基金的人员配备

基金管理人设置的 REITs 业务部已配备了充足的专业人员，有利于不同不动产基金独立运作，防范利益冲突。

（4）不动产基金的投资扩募层面

基金管理人通过信息隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。基金拟扩募并新购入不动产项目时，基金管理人将依法召集基金份额持有人大会对相关事项进行审议表决。

2、原始权益人

为了避免同业竞争、关联交易可能产生的利益冲突，根据亚特商发出具的《海南亚特兰蒂

斯商旅发展有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，亚特商发承诺：

“截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本公司及/或同一控制下的关联方不存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在本公司提供不动产项目运营管理服务期间，如本公司及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，平等对待不动产项目和竞争性项目。本公司承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用不动产基金运营管理机构的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

在不动产基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响不动产基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在不动产基金终止并清算完毕前，本承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给不动产项目、不动产基金项下专项计划、不动产基金及其基金份额持有人造成损失，一切损失将由本公司承担”。

3、运营管理机构

运营管理机构在运营管理不动产项目时，应严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则对待其运营管理的所有同类项目，采取适当措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

亚特商发已出具的《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，函件具体内容见原始权益人部分。

此外，亚特商发作为运营管理机构，于《运营管理服务协议》中明确：

“运营管理机构及其人员应当按照诚实信用、谨慎勤勉、尽职尽责的原则履行运营管理职责，保守商业秘密，采取充分、适当的措施避免可能产生的利益冲突，配合履行信息披露义务；

运营管理机构受委托从事不动产项目运营管理的，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；

运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，应当采取充分、适当的措施避免可能出现的与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时披露

公司与项目公司或不动产项目产生同业竞争或利益冲突的事项，包括但不限于：运营管理机构应为不动产项目运营管理配备经基金管理人确认的专门运营管理团队，该等运营管理团队人员应专职服务于本协议项下的不动产项目。运营管理机构应独立运营本协议项下的不动产项目、隔离不同项目之间的商业或其他敏感信息、避免不同项目在运营管理机构层面的交叉和冲突。”

（二）披露方式

基金管理人或运营管理机构存在利益冲突情形的，基金管理人将在定期报告中进行披露。

（三）披露内容

基金管理人将在定期报告中披露基金管理人管理同类型基金的相关安排以及运营管理机构自持或委托管理同类型不动产基金、不动产项目的情况。

（四）披露频率

基金管理人将按定期报告披露的频率披露利益冲突的情形。

三、本基金初始的关联交易

根据基金运作期内关联方认定和关联交易的类型，预计本基金成立时存在的关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

关联方名称	关联关系	关联交易内容
太保资产	太保资产是计划管理人及基金管理人的控股股东	本基金拟认购太保资产作为管理人设立的专项计划；太保资产（代表专项计划）受让原始权益人持有的 SPV 公司和项目公司 100%股权
亚特商发或其同一控制下的关联方	亚特商发为本基金的原始权益人	拟认购本基金募集份额总额不低于 20%；本基金拟认购的专项计划受让原始权益人持有的 SPV 公司和项目公司 100%股权
亚特商发	为本基金的运营管理机构	本基金拟聘请亚特商发担任运营管理机构

四、本基金的关联交易情况

（一）关联方

1、原始权益人

表5-1：原始权益人基本情况

名称	注册地	企业性质	注册资本

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	海南省三亚市	民营企业	80,150万元

2、原始权益人的控股股东

表5-2：原始权益人的控股股东基本情况

名称	注册地	企业性质	注册资本	控股股东对亚特商发的持股比例	控股股东对亚特商发的表决权比例
上海齐锦投资管理有限公司	上海市	民营企业	20,100万元	100.00%	100.00%

3、项目公司的其他关联方

表5-3：截至2024年末项目公司的其他关联方

序号	其他关联方名称	其他关联方与项目公司关系
1	海南复游拍信息科技有限公司	受同一间接控股母公司控制
2	海南星旅购贸易有限公司	受同一间接控股母公司控制
3	酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	受同一间接控股母公司控制
4	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	受同一间接控股母公司控制
5	三亚泛秀演艺有限公司	受同一间接控股母公司控制
6	上海泛宥信息科技有限公司	受同一间接控股母公司控制
7	上海复星旅游管理有限公司	受同一间接控股母公司控制
8	上海美托文化发展有限公司	受同一间接控股母公司控制
9	悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	受同一间接控股母公司控制
10	上海复星泛文化旅游发展有限公司	受同一间接控股母公司控制
11	上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	受同一最终控股公司控制
12	三亚复信投资有限公司	受同一最终控股公司控制
13	浙江复逸化妆品有限公司	受同一最终控股公司控制
14	海南豫珠企业管理有限公司	受同一最终控股公司控制
15	海南复星国际商旅有限公司	受同一最终控股公司控制
16	海南复星商社贸易有限公司	受同一最终控股公司控制
17	上海复星高科技（集团）有限公司	受同一最终控股公司控制
18	上海高地物业管理有限公司	受同一最终控股公司控制
19	上海广信科技发展有限公司	受同一最终控股公司控制

（二）最近三年及一期关联交易情况

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的备考审计报告，并经抽样核查相关关联交易合同等资料，项目公司的关联交易主要包括采购商品/接受劳务、提供劳务、关联租赁、接受担保、关联方资金拆借，明细如下：

1、自关联方采购商品（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
海南星旅购贸易有限公司	3,729.12	4,490.30	2,594.36	247.06
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,818.56	563.81
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	49.44	442.36
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	15.27	142.86
上海泛宥信息科技有限公司	-	-	-	177.69

2、自关联方接受劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
上海复星旅游管理有限公司	110.81	290.56	54.26	54.80
上海泛宥信息科技有限公司	39.20	267.66	636.71	186.82
酷怡国际旅行社(三亚)有限公司	-	-	523.28	119.32
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	-	-	133.92	93.24

3、向关联方提供劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	976.18	1,697.33	-	-
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	90.18	428.48	1,537.43	1,763.89
上海复星旅游管理有限公司	62.32	18.37	10.56	1.97
上海泛宥信息科技有限公司	35.31	389.44	1,533.22	1,721.69
上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	53.04	941.61	-	0.22
上海复星高科技（集团）有限公司	8.85	170.38	31.53	39.12
悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	0.53	56.87	2.93	2.44
三亚泛秀演艺有限公司	-	0.34	1,413.53	1,369.73
上海广信科技发展有限公司	-	0.34	-	311.84

酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	449.67	5.82
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	219.59	72.76

4、租赁收入（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	238.81	213.53	-	-
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,302.82	936.19

5、关键管理人员薪酬（单位：万元）

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
职工薪酬	537.9	818.38	948.58	421.29

6、关联方接受担保

于 2025 年 9 月 30 日，复星国际有限公司、FosunTourismGroup（以下简称“FTG”）、上海复星旅游管理有限公司和丽江复星旅游文化发展有限公司为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得银行借款，其中复星国际有限公司、FTG 和上海复星旅游管理有限公司担保的银行额度为人民币 7,000,000,000.00 元，丽江复星旅游文化发展有限公司担保的银行额度为人民币 173,080,000.00 元。同时，该借款由上海复星旅游管理有限公司作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。

于 2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日和 2022 年 12 月 31 日，FTG 为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度分别为人民币 580,000,000.00 元、人民币 390,000,000.00 元和人民币 470,000,000.00 元。

于 2024 年 12 月 31 日，FosunTourismGroupHongkong 为亚特商发银行贷款融资提供定期存款质押以助其获得短期借款，质押金额为人民币 191,962,873.33 元。

于 2021 年 12 月 31 日，上海复星旅游管理有限公司为亚特商发银行贷款融资提供内部关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度为人民币 240,000,000.00 元。

7、关联方资金融通（单位：万元）

本项目与其关联方的资金融通情况如下：

项目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末

利息支出	上海复星旅游管理有限公司	1,867.69	6,622.02	5,843.92	4,145.14

上海复星旅游管理有限公司认购亚特商发优先级和次级资产支持证券。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发已提前清偿上述债券，偿还本金和利息合计人民币 527,626,407.43 元。

8、关联方应收应付款项余额（单位：万元）

（1）应收款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款	三亚复信投资有限公司	2,567.40	1,871.33	-	-
应收账款	上海豫园旅游商城（集团）有限公司	1,035.42	824.06	-	-
应收账款	上海泛宥信息科技有限公司	-	19.60	338.39	382.22
应收账款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	-	22.23	147.66	51.32
应收账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	3,453.71	1,403.31
其他应收款	三亚复信投资有限公司	-	59.68	-	-
其他应收款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	425.20
预付账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	442.23

（2）应付款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应付账款	海南星旅购贸易有限公司	840.03	392.49	375.04	74.03
应付账款	上海复星高科技（集团）有限公司	171.46	113.33	23.91	3.33
其他应付款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	9,546.50	11,788.21	5,425.04	7,687.40
其他应付款	上海泛宥信息科技有限公司	5,500.65	8,581.51	1,020.78	4,706.04
其他应付款	上海复星旅游管理有限公司	158.18	179.60	42.32	25.00
其他应付款	海南豫珠企业管理有限公司	79.45	37.99	-	-
其他应付款	海南复星国际商旅有限公司	47.75	58.94	37.11	4.65
其他应付款	海南复星商社贸易有限公司	23.64	171.78	33.93	-
其他应付款	三亚泛秀演艺有限公司	22.31	22.31	1,664.71	2,281.54

其他应付款	海南星旅购贸易有限公司	17.63	16.10	201.73	3,255.05
其他应付款	上海复星泛文化旅游发展有限公司	-	58.01	58.01	-
其他应付款	海南复游拍信息科技有限公司	-	-	9.02	151.43
其他应付款	酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	-	357.28
应付债券	上海复星旅游管理有限公司	-	47,372.22	133,264.68	85,966.50
一年内到期的非流动负债	上海复星旅游管理有限公司	-	3,206.50	6,601.89	3,374.76

除应付债券及一年内到期的非流动负债外，其他应收及应付关联方款项均不计利息、无担保。

（三）不动产项目关联交易的内容符合相关法律法规的规定情况

根据原始权益人及项目公司所作确认：“报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形。”

经抽样核查商业不动产项目在报告期内的关联交易合同、采购文件，结合原始权益人及项目公司所作确认，基于理解和判断，原始权益人已就该等交易按照内部制度履行了内部审批。该等关联交易履行了必要的决策程序，符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求，该等基于决策程序的关联交易定价不存在显失公允的情况情形。同时，上述关联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度要求。

（四）不动产项目现金流中来源于关联方的比例是否影响不动产项目市场化运营的分析

亚特商发在资产、业务、财务、人员和机构方面均保持相对独立，涉及关联方之间的交易，均按内部要求履行相关决策程序及签订合同，交易价格公允。

相关关联交易基于不动产项目正常经营活动需要而开展，具有合理性与必要性。同时，根据亚特商发确认，“报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形。2022-2024 年度以

及 2025 年 1-9 月，前述关联方收入[6]占项目公司营业收入的比重分别为 6.96%、3.84%、2.54%和 1.29%，该等关联交易定价公允且占比相对较小，不存在虚增不动产项目收入，不影响不动产项目的市场化运营，不存在利用关联交易损害亚特商发合法权益的情形，不影响不动产项目市场化运营的独立性和稳定性。综合来看，亚特商发关联交易定价合规、公允、透明。当前仍在执行中的关联交易合同在发行不动产基金后将持续履行，同时，未来到期续签及新签合同也将维持与当前一致的市场定价原则，关联交易定价方式具有可持续性。

不动产基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。预计该等关联交易不会影响本不动产项目的市场化运营。

五、本基金的关联方

本基金的关联方包括关联法人与关联自然人。认定本基金的关联方时，投资者持有的基金份额包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

（一）关联法人

1、直接或者间接持有本基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；

2、持有本基金 10%以上基金份额的法人或其他组织；

3、基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织；

4、同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品，同类型产品系指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品；

5、由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；

6、根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

以上涉及投资者持有的基金份额的界定，包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资

[6] 计算口径为关联方收入=向关联方提供劳务金额+关联方租赁收入金额

者可以实际支配表决权的份额。

（二）关联自然人

1、直接或间接持有本基金 10%以上基金份额的自然人；

2、基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

3、本条第 1 项和第 2 项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

4、根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

六、本基金关联交易的定义

本基金的关联交易是指本基金或者其控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项，除买卖关联方发行的证券或承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

（一）本基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等。

（二）资产支持证券层面：专项计划购买、出售项目公司股权。

（三）项目公司层面：不动产项目出售与购入；不动产项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

其中，关联交易的金额计算系指连续 12 个月内累计发生金额。就本基金而言，关联交易具体包括如下事项：

1、购买或者出售资产；

2、对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

3、提供财务资助；

4、提供担保；

5、租入或者租出资产；

6、委托或者受托管理资产和业务；

7、赠与或者受赠资产；

8、债权、债务重组；

9、签订许可使用协议；

10、销售产品、商品；

11、提供或者接受劳务；

12、委托或者受托销售；

13、在关联人的财务公司存贷款；

14、与关联人共同投资；

15、根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

16、法律法规规定的其他情形。

为切实保障投资人，尤其是广大中小投资人的合法权益，确保本基金运作各环节的交易公允性和运作独立性。

（一）有权决策主体及审批程序

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

不动产基金成立后，本基金与关联人拟发生的关联交易达到以下标准之一的，除应当及时披露外，还应由基金管理人履行内部审批程序或提交基金份额持有人大会审议：

1、交易金额（连续 12 个月内累计发生金额）占基金净资产 5%及以下的关联交易，按照基金管理人有关关联交易制度进行关联交易审批；

2、交易金额（连续 12 个月内累计发生金额）超过基金净资产 5%且低于基金净资产 20%的重大关联交易，由基金份额持有人大会进行审议表决，经参加大会的基金份额持有人所持表决权的 1/2 以上表决通过后方可实施；

3、交易金额（连续 12 个月内累计发生金额）占基金净资产 20%及以上的重大关联交易，由基金份额持有人大会进行审议表决，经参加大会的基金份额持有人所持表决权的 2/3 以上表决通过后方可实施。

本基金进行下列关联交易的，应当按照连续十二个月内累计计算的原则，计算关联交易金额，适用上述常规审批的相关规定：a)与同一关联人进行的交易；b)与不同关联人进行的交易标的类别相关的交易。上述同一关联人，包括与该关联人受同一法人或其他组织或者自然人直接或间接控制的，或相互存在股权控制关系；以及由同一关联自然人担任董事或高级管理人员的法人或其他组织。已经按照累计计算原则履行持有人大会决策程序的，不再纳入相关的累计计算范围。本基金份额持有人大会审议关联交易事项时，与表决事项存在关联关系的基金份额持有人应当回避表决，也不得代理其他份额持有人行使表决权。

（二）无需另行决策与审批的关联交易事项

就《基金合同》、招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但在发生后应及时进行信息披露。

七、关联交易的信息披露

（一）基金设立阶段的信息披露

基金管理人已依法核查并披露基金设立前项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间的关联交易情况。

（二）基金存续阶段的信息披露

项目公司提交关联交易至投资及运营决策委员会或基金份额持有人大会审议时，应提交交易标的真实状况、交易对手方资信状况和履约能力、交易价格和定价依据等情况说明及相应证明文件，并一并提交中介机构就交易标的出具的审计或评估报告（如有）。

投资及运营决策委员会或基金份额持有人大会根据《基金合同》的约定审议关联交易事项后方可实施。基金管理人应依法在定期报告或临时报告中披露存续期间发生的关联交易。

（三）信息披露的豁免

本基金拟披露的关联交易属于国家秘密、商业秘密或者上海证券交易所认可的其他情形，披露或者履行相关义务可能导致其违反国家有关保密的法律法规或严重损害相关方利益的，基金管理人可以向上海证券交易所申请豁免披露或者履行相关义务。

第四节 基金运作

本节将简要介绍基金运作的内容，包括基金的信息披露、基金的募集、基金合同的生效、基金份额的交易、基金的投资、基金的财产、不动产基金的扩募、基金资产的估值、基金的收益与分配、账户设置与划转安排、基金的费用与税收、基金的会计与审计、基金的终止与清算、基金合同的内容摘要、基金托管协议的内容摘要、不动产基金的运营管理基金经理和投资管理基金经理的基本情况等。本不动产基金运作的详细情况，请参见本招募说明书**“附件十 不动产基金运作相关情况”**。

一、基金的信息披露

本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》、基金合同及其他有关规定，但下列事项因不适用于本基金，不予披露：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。相关法律法规关于信息披露的披露方式、披露内容、登载媒介、报备方式等规定发生变化时，本基金从其最新规定。

（一）信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过中国证监会规定媒介披露，并保证基金投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

（二）本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

1、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；2、对证券投资业绩进行预测；3、违规承诺收益或者承担损失；4、诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；5、登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；6、中国证监会禁止的其他行为。

（三）本基金公开披露的信息应采用中文文本。同时采用外文文本的，基金信息披露义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。

本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

（四）公开披露的种类和事项

公开披露的种类和事项包括：

1、招募说明书、《基金合同》、基金托管协议、基金产品资料概要；2、基金份额询价公告；3、基金份额发售公告；4、《基金合同》生效公告；5、基金份额上市交易公告书；6、基金净值信息；7、基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告；8、临时报告；9、不动产项目购入及基金扩募相关公告；10、澄清公告；11、权益变动公告；12、回拨份额公告；13、战略配售份额解除限售的公告；14、基金份额持有人大会决议；15、清算报告；16、中国证监会规定的其他信息。

（五）信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人应当建立健全信息披露管理制度，指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及证券交易所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定，对基金管理人编制的基金资产净值、基金份额净值、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管理人进行书面或电子确认。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的证券交易所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，并将相关档案至少保存到基金合同终止后 10 年。

（六）信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。基金管理人和基金托管人应保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

（七）暂缓或豁免披露基金相关信息的情形

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有上交所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

1、拟披露的信息未泄露；2、有关内幕信息知情人已书面承诺保密；3、不动产基金交易未发生异常波动。

缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按规定披露可能导致其违反法律法规或者危害国家安全，或者引致不当竞争、损害公司及投资者利益或者误导投资者，且同时符合前款 1 至 3 条件的，经审慎评估及严格履行内部决策程序后，基金管理人等信息披露义务人可以豁免披露。

（八）暂停或延迟披露基金相关信息的情形

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

1、基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；2、不可抗力；3、法律法规规定、中国证监会或《基金合同》认定的其他情形。

本部分关于信息披露的规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金可不受上述规定的限制或以变更后的规定执行。

二、基金的募集

基金管理人按照《基金法》《运作办法》《销售办法》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《基金合同》及其他有关规定募集本基金，并于【】年【】月【】日经中国证监会证监许可【】号文准予注册。

（一）基金名称

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金。

（二）基金类别

商业不动产证券投资基金。

（三）基金运作模式及存续期限

契约型封闭式，封闭式基金份额总额为【】亿份。

本基金存续期为自《基金合同》生效之日起【39】年，但《基金合同》另有约定的除外。存续期期限届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金将终止运作并清算，无需召开基金份额持有人大会。在存续期内，本基金不接受申购（扩募基金份额发售不属于申购情形）、赎回。

基金合同生效后，在符合法律法规和上海证券交易所规定的情况下，基金管理人可以申请本基金的基金份额上市交易。本基金在上海证券交易所上市后，场内份额可以上市交易，使用场外基金账户认购的基金份额可通过办理跨系统转托管业务参与上海证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可根据上海证券交易所、登记机构相关规则办理。

（四）募集方式、发售场所及发售对象

1、募集方式

基金份额的首次发售将采用向战略投资者定向配售、网下向符合条件的网下投资者询价配售与网上向持有中国结算上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户（以下统称“场内证券账户”）及持有场外基金账户的公众投资者定价发售相结合的方式进行。基金份额的认购价格通过上海证券交易所网下发行电子平台向网下投资者以询价的方式确定。

2、募集场所

本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行，本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位进行。具体名单详见发售公告或相关业务公告。

3、募集对象

符合法律法规规定的可投资于不动产基金的战略投资者、网下投资者、公众投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。

（五）募集期限

本基金的募集期限自基金份额发售之日起原则上不超过 5 个交易日，具体发售时间见本基金询价公告及基金份额发售公告。基金管理人可合理调整发售期并公告。除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

（六）战略配售比例及持有期限

原始权益人或同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的不动产基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。不动产项目控股股东或实际控制人，或其同一控制下的关联方，原则上还应当单独适用前款规定。

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与本基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。本基金战略配售情况详见届时披露的基金份额发售公告等文件。

原始权益人或其同一控制下的关联方认购基金份额数量、占本基金募集总规模的比例、限售比例安排不同于本次其他专业机构投资者的认购基金份额数量、占本基金募集总规模的比例、限售比例安排。本基金战略配售情况详见招募说明书及届时披露的基金份额发售公告等文件。
注：持有期限自本基金上市之日起开始计算。

（七）网下投资者的发售数量、配售原则及配售方式

1、网下询价并定价

本基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格。上海证券交易所为本基金的基金份额询价提供询价平台服务。网下投资者及配售对象的信息以中国证券业协会注册的信息为准。

2、网下投资者的发售数量

本基金的基金份额向网下投资者的发售比例不得低于扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

3、网下配售原则及配售方式

网下投资者通过上海证券交易所询价平台向基金管理人提交认购申请。网下投资者提交认购申请后，应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的缴纳，并通过中国结算登记份额。

本基金发售对网下投资者进行分类配售，同类投资者获得的配售比例相同。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

（八）基金份额的认购和认购限制

1、认购价格

本基金的首次发售，通过向网下投资者询价的方式确定本基金份额认购价格。

网下询价是指基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格的过程。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。基金管理人应当确定参与询价的网下投资者条件、有效报价条件、配售原则和配售方式，并按照事先确定的配售原则，在有效报价的网下投资者中选择配售对象。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问及前述机构持股 5%以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人及财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

2、认购方式

基金份额认购价格确定后，战略投资者、网下投资者和公众投资者按照对应的认购方式，参与本基金的基金份额的认购。各类投资者的认购时间详见基金份额发售公告。

3、募集期利息的处理方式

本基金的认购款项在募集期间产生的利息计入基金资产，不折算为基金份额。

4、认购费用

本基金在认购时收取基金认购费用。投资者如果有多笔基金份额的认购，适用费率按单笔分别计算。公众投资者认购费率如下表：

表5-4：本基金认购费率结构

场外认购费率	认购金额（M）	认购费率
	M＜500 万	0.3%
	M≥500 万	每笔 1000 元
场内认购费率	参照场外认购费率设定	

本基金的认购费用应在投资者认购基金份额时收取，不列入基金财产，主要用于基金的市场推广、销售、登记等基金募集期间发生的各项费用。

（九）基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有中国结算上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户（简称“场内证券账户”）。投资者使用场内证券账户认购的基金份额，可直接参与证券交易所场内交易。

投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有中国结算开放式基金账户（简称“场外基金账户”）。投资者使用场外基金账户认购的，可在基金通平台转让或转托管至场内证券经营机构后参与证券交易所场内交易，具体可参照上交所、登记机构相关规则办理。

（十）认购申请的确认

基金销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构确实接收到认购申请，认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利。否则，由此产生的任何损失，由投资者自行承担。

（十一）基金份额认购的限制

1、投资者认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。2、基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行限制，具体限制请参看基金份额发售公告。3、基金管理人可以对募集期间的单个投资者的累计认购金额进行限制，具体限制和处理方法请参看招募说明书或相关公告。4、投资者在募集期内可以多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，但已受理的认购申请不得撤销。5、基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害《基金法》《基金指引》等相关法律法规中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参看招募说明书或相关公告。

（十二）超比例的处理方式

若投资人合计认购份额超过基金募集上限，基金管理人将对投资者的认购交易申请进行比例配售，以满足限额要求。

（十三）募集资金利息的处理方式

《基金合同》生效前，投资人的认购款项只能存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。有效认购款项在募集期间产生的利息归入基金资产，具体数额以基金登记机构的记录为准。

（十四）回拨份额的发售和配售

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人可以将公众投资者部分向网下发售

部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上海证券交易所并公告。未在规定时间内通知上海证券交易所并公告的，基金管理人应根据基金份额发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

本基金发售涉及的回拨机制具体安排请参见本基金管理人发布的基金份额发售公告及相关公告。

（十五）中止发售

当出现以下任意情况之一时，基金管理人可采取中止发售措施：

1、网下询价阶段，网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售份额数量；

2、出现对基金发售有重大影响的其他情形。

如发生以上其他情形，基金管理人可采取中止发售措施，并发布中止发售公告。中止发售后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。

三、基金合同的生效

本基金募集期内，同时满足如下各项情形，本基金达到备案条件：

1、本基金募集的基金份额总额达到准予注册规模的 80%；2、基金募集资金规模不少于 2 亿元，且基金认购人数不少于 1,000 人；3、原始权益人或其同一控制下的关联方已按规定参与战略配售；4、扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例不低于本次公开发售数量的 70%；5、无导致基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，并在 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向中国证监会办理基金备案手续。基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，《基金合同》生效；否则《基金合同》不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对《基金合同》生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金

存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

四、基金份额的交易

（一）基金份额的上市交易

基金合同生效后，在符合法律法规和上交所规定的上市条件的情况下，本基金可申请在上交所上市交易及开通基金通平台份额转让业务，而无需召开基金份额持有人大会审议。

本基金上市交易后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上交所认可的交易方式交易。使用场内证券账户认购的基金份额可直接在上交所场内交易；使用场外基金账户认购的基金份额应通过办理跨系统转托管业务将基金份额转托管在场内证券经营机构后，方可参与上交所场内交易。使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与上交所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照上交所、中国结算规则办理。

（二）上市交易的地点

上海证券交易所。

（三）拟上市时间

在本基金所投资的专项计划成立、且满足法律法规和上交所规定的上市条件后，本基金可向上交所申请上市。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

（四）上市交易的规则

本基金在上海证券交易所的上市交易需遵循《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》《基金指引》等有关规定及其不时修订和补充。

（五）上市交易的费用

上市交易的费用按照上海证券交易所有关规定办理。

（六）上市交易的停复牌和终止上市

上市基金份额的停复牌和终止上市按照《基金法》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》及其他相关规定和上海证券交易所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

（七）基金份额的交易、结算方式

1、交易方式

本基金可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上海证券交易所认可的交易方式交易，具体的委托、报价、成交等事宜按照上海证券交易所相关规定执行。

本基金可作为质押券按照上海证券交易所规定参与质押式协议回购、质押式三方回购等业务。原始权益人或其同一控制下的关联方在限售届满后参与上述业务的，质押的战略配售取得的本基金份额累计不得超过其所持全部该类份额的 50%，上海证券交易所另有规定除外。

2、结算方式

本基金的基金份额的结算按照《中国证券登记结算有限公司公开募集不动产证券投资基金登记结算业务实施细则（试行）》执行。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

（八）基金份额收购及份额权益变动

投资者及其一致行动人的承诺、要约收购、免于发出要约的情形的具体情况请参见本招募说明书附件十。

（九）扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间购入不动产项目完成后，涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照上交所业务规则向上交所申请新增基金份额上市。

（十）流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照上交所《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务（2024 年修订）》及其他相关规定执行。

（十一）基金份额的结算

本基金的基金份额的结算按照《中国证券登记结算有限公司公开募集不动产证券投资基金登记结算业务实施细则（试行）》执行。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

（十二）其他

相关法律法规、中国证监会及上海证券交易所对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，《基金合同》相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会，并在本基金更新的招募说明书中列示。

若上海证券交易所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，本基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，且无需召开基金份额持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金可以申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

五、基金的投资

（一）投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券的全部份额，通过不动产资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的不动产项目的完全所有权或经营权利。基金管理人通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

（二）投资范围及比例

1、投资范围

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于不动产资产支持证券。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据、地方政府债等）、AAA 级信用债（企业债、公司债、政府支持机构债、非政策性金融债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具）等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时调整投资范围。

2、投资比例

除《基金合同》另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%。若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

（三）投资比例超限的处理方式和流程

因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内进行调整。

（四）投资策略

本不动产基金的投资策略包括：**初始投资策略、不动产项目的购入策略、不动产项目的出售及处置策略、融资策略、不动产项目的运营管理策略、权属到期后的安排、固定收益投资策略等**。本不动产基金的投资策略详情请见本招募说明书附件十。

（五）业绩比较基准

本基金暂不设立业绩比较基准。如果相关法律法规发生变化，或者有更权威的、更能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，经基金管理人与基金托管人协商，本基金可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会。

（六）风险收益特征

本基金为不动产基金，通过主动运营管理不动产项目，以获取不动产项目运营收入等稳定的现金流为主要目的，其风险收益特征与股票型基金、债券型基金和货币市场基金不同；一般市场情况下，长期风险和收益高于货币市场基金、债券型基金，低于股票型基金。

（七）投资限制

1、组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）在存续期内，本基金的投资组合比例为：本基金投资于商业不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述

规定投资比例的不属于违反投资比例限制；除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

（2）除《基金合同》另有约定外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

（3）除《基金合同》另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

（5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%；

（6）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第（1）、（5）、（6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自《基金合同》生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合《基金合同》的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合《基金合同》的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自《基金合同》生效之日起开始。

本基金不主动投资于信用级别评级为 AAA 级（不含）以下的信用债，基金持有信用债期间，如果其信用等级下降、不再符合投资标准，基金管理人原则上应在评级报告发布之日起 3 个月内予以全部卖出。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

2、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；（3）从事承担无限责任的投资；（4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；（5）向其基金管理人、基金托管人出资；（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（八）对外借款限制

本不动产基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。

其中，本基金用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1、借款金额不得超过基金净资产的 20%；2、不动产基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；3、不动产基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；4、不动产基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；5、不动产基金具有完善的融资安排及风险应对预案；6、中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

（九）基金管理人代表基金行使股东或债权人权利的处理原则及方法

1、基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人、通过专项计划行使对项目公司的股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；2、有利于基金财产的安全与增值；3、不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取

任何不当利益。

六、基金的财产

（一）基金资产总值

基金资产总值系指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并及个别财务报表层面计量的总资产。

（二）基金资产净值

基金资产净值是指基金合并财务报表层面计量的净资产，指基金总资产减去基金负债后的价值。

（三）基金财产的账户

基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立资金账户、证券账户以及投资所需的其他专用账户，并由基金托管人按照《基金合同》及托管协议等的约定进行管理。开立的基金专用账户与基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构和基金登记机构自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

资产支持证券托管人根据相关法律法规、规范性文件以及专项计划文件的约定为专项计划开立专项计划托管账户，并由资产支持证券托管人按照专项计划托管协议的约定进行管理。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收资产支持证券认购者的认购资金、接收所转付的不动产项目收入及其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、进行基础资产追加投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

项目公司的监管账户资金监管银行按照项目公司监管协议的约定开立，专门用于接受不动产项目运营收入、向股东支付对项目公司享有的标的债权及利息、股东分红（如有），向股东发放往来款（如有），对外进行支付，并由资金监管银行按照项目公司监管协议约定进行管理。

基金托管人依据基金管理人发送的划款指令，在确保符合相关协议约定的情况下划拨资金，并依据基金管理人提供的相关交易凭证、合同等资料进行账务处理。基金托管人对本基金资金账户、资产支持专项计划资金账户、监管账户等重要资金账户及资金流向进行监督，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

（四）基金财产的保管和处分

本基金财产独立于基金份额持有人、原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体的财产，并由基金托管人保管。基金管理人、基金托管人不得将基金财产归入其固有财产。原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销；不动产基金财产的债权，不得与原始权益人、基金管理人、基金托管人及其他参与机构的固有财产产生的债务相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

七、不动产基金的扩募

（一）新购入不动产项目的条件

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，本基金应当符合下列条件：

1、符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》及相关规定的要求；

2、不动产基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满 6 个月，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；

3、会计基础工作规范，最近 1 年财务报表（如有）的编制和披露符合企业会计准则或者有关信息披露规则的规定，最近 1 年财务会计报告（如有）未被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近 1 年财务会计报告（如有）被出具保留意见审计报告的，保留意见所涉及事项对基金的重大不利影响已经消除；

4、中国证券监督管理委员会和上海证券交易所规定的其他条件。

（二）新购入不动产项目与扩募的程序

新购入不动产项目与扩募的程序包括：**初步磋商、尽职调查、基金管理人决策、向中国证监会、上交所同时提交申请文件，召开基金份额持有人大会及其他等程序**。新购入不动产项目与扩募的程序的详细情况，请参见本招募说明书附件十。

（三）扩募定价原则、定价方法

本不动产基金的扩募方式**包括向原持有人配售、公开扩募、定向扩募等，**详细情况请参见本招募说明书附件十。

（四）扩募的发售方式

具体见届时基金管理人发布的扩募发售公告等相关公告。

（五）法律法规或监管部门对不动产基金新购入不动产项目和扩募另有规定的，从其规定。

八、基金资产的估值

（一）估值日

基金资产的估值日为基金合同生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。如果基金合同生效少于 2 个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。

基金管理人依据中国证监会的相关规定、《企业会计准则》《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》《基金指引》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等规定，对不动产基金个体与合并主体进行会计核算并编制会计报表。基金管理人与基金托管人应对估值日以及法规要求信息披露日的基金财产状况，在要求的披露期限内完成估值结果的核对工作。

（二）估值对象

本基金及纳入合并及个别财务报表范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于不动产资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

（三）核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过不动产资产支持证券和不动产项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一本基金和被合并主体所采用的会计政策。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照本招募说明书“附件十-基金资产的估值”所列方法执行。

（四）核算及估值程序

1、基金份额净值是按照估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入，由此产生的误差计入基金财产。国家另有规定的，从其规定。

2、基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

3、基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产估值。但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人对外公布。

（五）核算及估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产核算及估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。《基金合同》的当事人应按照本招募说明书“附件十-基金资产的估值”所列方法处理估值错误。

（六）暂停估值的情形

1、基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；2、因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确核算及评估基金资产价值时；3、法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

（七）基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果及资产确认计量过程发送给基金托管人。基金托管人对计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（八）特殊情况的处理

1、基金管理人或基金托管人按基金合同约定的估值方法进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2、由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在本基金管理人和本基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理。

3、由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（九）不动产项目资产的评估

1、不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

2、不动产项目资产评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对不动产项目进行评估：

（1）基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；（2）本基金扩募；（3）提前终止《基金合同》拟进行资产处置；（4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形

发生日不得超过 6 个月。

不动产基金将于年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

评估机构应当经中国证监会备案。评估机构为本不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

3、更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

九、基金的收益与分配

（一）基金可供分配金额的计算方式

可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体由中国证券投资基金业协会另行规定。

基金管理人计算可供分配金额过程中，应当先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

1、将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（1）折旧和摊销；（2）利息支出；（3）所得税费用。

2、将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

（1）当期购买不动产项目等资本性支出；（2）取得借款收到的本金；（3）偿还借款本金支付的现金；（4）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；（5）不动产项目资产减值准备的变动；（6）不动产项目资产的处置利得或损失；（7）支付的利息及所得税费用；（8）应收和应付项目的变动；（9）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；（10）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

（二）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

1、根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2、除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式；2、若《基金合同》生效不满 6 个月可不进行收益分配；3、本基金应当将 90%以上合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；4、每一基金份额享有同等分配权；5、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、《基金合同》的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（四）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介公告。

（六）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

十、基金的费用与税收

（一）基金费用的种类

1、基金管理费；2、基础运营管理费及绩效运营管理费；3、基金托管人的托管费；4、基金上市初费及年费、登记结算费用；5、基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；6、基金合同生效后，为基金提供专业服务的会计师事务所、律师事务所、评估机构等收取的费用，包括但不限于会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；7、基金份额持有人大会费用；8、基金的证券交易费用；9、基金的银行汇划费用；10、基金相关账户的开户及维护费用；11、基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；12、基金清算费用；13、按照国家有关规定、基金合同、专项计划法律文件等，在专项计划、不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金管理费

本基金的管理费用为**固定管理费用。固定管理费用由基金管理人和资产支持证券管理人收取。**基金管理费以最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产[产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）]，依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B=A×0.2%÷当年天数。其中，B 为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费。A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。

固定管理费用每日计提。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，**按季度以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，**若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2、运营管理费

本不动产基金设置的运营管理费请详见本招募说明书**“第四部分治理机制与运营管理安排-运营管理安排-运营管理费用”**章节。

3、基金托管人的托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.001%年费率计提。托管费的计算方法如下：

H＝L×0.001%÷当年天数。其中，H为按日应计提的基金托管费。L为按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。

基金托管费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，由基金管理人向基金托管人发送基金托管费划付指令，经基金托管人复核后以协商确定的日期及方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“基金费用的种类中第 4－13 项费用”，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中或资产支持证券托管人自专项计划财产中支付。

（三）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：1、基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；2、基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；3、《基金合同》生效前的相关费用；4、不动产基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支；如不动产基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；5、不动产基金新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；6、其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（四）基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

十一、基金的会计与审计

（一）基金会计政策

1、基金管理人为本基金的基金会计责任方，基金托管人承担复核责任。

2、基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果《基金合同》生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露。

3、基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位。

4、会计制度执行国家有关会计制度。

5、本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是固定资产、无形资产、金融资产、应收账款等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式请详见本招募说明书附件十。

6、本基金独立建账、独立核算。

7、基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定至少于自然半年与年度结束后编制基金合并及单独财务报表。基金托管人定期与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对。

8、基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认。

9、基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

（二）基金的年度审计

1、基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

2、会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

3、基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告。

十二、基金的终止与清算

（一）《基金合同》的变更

变更《基金合同》涉及法律法规规定或《基金合同》约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，或对《基金合同》当事人权利、义务产生重大影响的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和《基金合同》约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（二）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

1、本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4、本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的；

5、本基金所持有的资产支持证券在《基金合同》期限届满前全部变现的；

6、在基金合同生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立或本基金未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的；

7、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

8、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

9、《基金合同》约定的其他情形；

10、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（三）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现

和分配，并按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；（3）对基金财产进行评估；（4）制作清算报告；（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；（7）对基金剩余财产进行分配；（8）基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人；（9）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务。

（四）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（五）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（六）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（七）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存不低于法律法规规定的最低期限，法律法规另有规定的从其规定。

十三、基金合同的内容摘要

订立《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》的目的是保护投资者合法权益，明确基金合同当事人的权利义务，规范基金运作。基金合同是规定基金合同当事人之间权利义务关系的基本法律文件，其他与基金相关的涉及基金合同当事人之间权利义务关系的任何文件或表述，如与基金合同有冲突，均以基金合同为准。基金合同当事人按照《基金法》、基金合同及其他有关规定享有权利、承担义务。

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

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》涵盖的主要内容包括：前言、释义、基金的基本情况、基金份额的发售、基金备案、基金份额的上市交易与结算、基金合同当事人及权利义务、基金合同当事人及权利义务、基金份额持有人大会、基金管理人/基金托管人更换条件和程序、基金的托管、基金份额的登记、基金的投资、利益冲突及关联交易、基金的扩募、基金的财产、不动产项目运营管理、基金资产的估值、基金的费用与税收、基金的收益与分配、基金的会计与审计、基金的信息披露、基金合同的变更/终止与基金财产的清算、违约责任、争议的处理和适用的法律、基金合同的效力和其他事项。

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》内容摘要的具体内容，请参见本招募说明书“附件七-基金合同和托管协议有关情况”。

十四、基金托管协议的内容摘要

鉴于国联安基金管理有限公司拟担任本不动产基金的基金管理人，招商银行股份有限公司拟担任本不动产基金的基金托管人，以上双方订立《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》的目的是明确基金管理人与基金托管人之间在基金财产的保管、投资运作、净值计算、收益分配、信息披露及相互监督等相关事宜中的权利义务及职责，确保基金财产的安全，保护基金份额持有人的合法权益。

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》涵盖的主要内容包括：基金托管协议当事人、基金托管协议的依据/目的和原则、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查、基金管理人对基金托管人的业务核查、基金财产的保管、指令的发送/确认及执行、交易及清算交收安排、基金净资产计算/估值和会计核算、基金收益分配、基金信息披露、基金费用、基金份额持有人名册的保管、基金有关文件档案的保存、基金管理人和基金托管人的更换、禁止行为、托管协议的变更/终止与基金财产的清算、违约责任、争议解决方式、托管协议的效力、其他事项、托管协议的签订等事项。

《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》内容摘要的具体内容，请参见本招募说明书“附件七-基金合同和托管协议有关情况”。

十五、不动产基金的运营管理基金经理和投资管理基金经理的基本情况

（一）本基金基金经理

丁灿良：上海交通大学工商管理硕士。曾任职于汇丰银行（中国）有限公司、华创证券有限责任公司、东方花旗证券有限公司、财达证券股份有限公司，现就职于国联安基金 REITs 业务部。主要从事企业资产证券化和公募 REITs 业务，作为项目负责人主办参与了多单 ABS 及公募 REITs 项目。丁灿良先生具备 5 年以上不动产项目投资经验。

车雨芳：上海大学经济学硕士。曾任职于金地商置集团有限公司、普洛斯企业发展（上海）有限公司，主要从事不动产项目的运营管理工作，历任项目运营负责人、城市运营负责人等职务。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。车雨芳女士具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。

张永福：本科、会计师、税务师。曾任职于中国航天科技集团，华润置地控股有限公司、金地商置集团有限公司，主要从事租赁住房、产业园区等不动产项目财务管理工作。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。张永福先生具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。

从上述专业背景、管理经验来看，拟任基金经理组合具备不动产项目投资或运营管理相关经验，具备担任本基金投资或运营基金经理的专业胜任能力。**本基金的基金经理不存在兼任的情形。**

（二）不动产项目运营及投资人员

基金管理人为本基金配备了以下 5 年以上运营管理人员负责本不动产项目的运营工作：

车雨芳，个人简介参见上述“本基金基金经理”。

张永福，个人简介参见上述“本基金基金经理”。

基金管理人为本基金配备了以下 5 年以上不动产项目投资经验人员：

丁灿良，个人简介参见上述“本基金基金经理”。

第五节 其他事项

一、对基金份额持有人的服务

对本基金份额持有人的服务主要由基金管理人、发售代理机构、申购赎回代理券商提供。基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务，以下是主要的服务内容。基金管理人根据基金份额持有人的需要和市场的变化，有权增加和修改服务项目。

（一）资讯服务

投资者如果想了解基金产品与服务等信息，可拨打本基金管理人客户服务中心电话 021-38784766、400-7000-365（免长途话费）或登录本基金管理人网站 www.cpicfunds.com 进行咨询和查询。

（二）客户投诉受理服务

投资者可以通过电话（021-38784766，400-7000-365）、邮件 customer.service@cpicfunds.com）、网上留言、书信等主要投诉受理渠道对基金管理人的工作提出投诉和建议，客户服务人员会及时地进行处理。

如本招募说明书存在任何您/贵机构无法理解的内容，请通过上述方式联系基金管理人。请确保投资前您/贵机构已经全面理解了本招募说明书。

二、招募说明书存放及查阅方式

本招募说明书存放在本基金管理人、基金托管人、基金销售机构的办公场所，投资人可在办公时间免费查阅；也可按工本费购买本招募说明书复制件或复印件，但应以招募说明书正本为准。

基金管理人和基金托管人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

（一）备查文件目录

1、中国证监会准予注册国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的文件

2、《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》

3、《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》

4、《北京市中伦律师事务所关于申请募集注册国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的法律意见书》

5、基金管理人业务资格批件、营业执照

6、基金托管人业务资格批件、营业执照

7、中国证监会要求的其他文件

（二）存放地点

备查文件存放于基金管理人和/或基金托管人处。

（三）查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅备查文件。在支付工本费后，可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

基金管理人：国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

第六部分 附件

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书附件如下：

附件一、原始权益人（运营管理机构）及其控股股东、实际控制人对有关事项的承诺；

附件二、不动产项目最近 3 年及一期的财务报告和审计报告；

附件三、基金可供分配金额测算报告；

附件四、不动产项目尽职调查报告；

附件五、不动产项目评估报告；

附件六、财务顾问报告；

附件七、基金合同和托管协议有关情况；

附件八、本次发行参与机构的基本情况；

附件九、其他与本次发行有关的重要文件；

附件十、不动产基金运作相关情况。

（本页无正文，为《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》之盖章页）

基金管理人：国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

附件一、原始权益人（运营管理机构）及其控股股东、实际控制人对有关事项的承诺

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

承诺函

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“**本公司**”）拟作为原始权益人参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金(以下简称“**本项目**”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）申请。为开展本项目之目的，本公司作为三亚亚特兰蒂斯项目的原始权益人，作出说明与承诺如下：

本公司承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司签署之日起生效。

（以下无正文）

承诺人（盖章）：海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

法定代表人或授权代表（签字）：

日期：2026年1月16日

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

承诺函

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人参与申请募集注册国联安复星商旅封闭式商业不动产证券投资基金（具体名称以中国证监会准予注册的名称为准，以下简称“本基金”）并以本基金资产通过特殊目的载体投资于商业不动产项目，为此，本公司作出说明与承诺如下：

1、本公司及本公司控股股东、实际控制人、本公司董事、监事及高级管理人员不存在以行贿行为干扰基金上市和 ABS 挂牌上市审核的情形。

2、本公司及本公司控股股东、实际控制人、本公司董事、监事及高级管理人员不存在涉嫌行贿被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案的情形。

3、截至本承诺函出具日，近三年内本公司及本公司控股股东、实际控制人、本公司董事、监事及高级管理人员不存在以下行贿行为：

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

（3）纪检监察机关通报的行贿行为。

（以下无正文）

承诺人（盖章）：

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

2026 年 1 月 16 日

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人及运营管理机构，以本公司持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”），参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本公司特作出如下陈述和承诺：

截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本公司及/或同一控制下的关联方不存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在本公司提供不动产项目运营管理服务期间，如本公司及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，平等对待不动产项目和竞争性项目。本公司承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本基金运营管理机构的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于本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。

在本基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响本基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在本基金终止并清算完毕前，本承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给不动产项目、本基金项下专项计划、本基金及其基金份额持有人造成损失，一切损失将由本公司承担。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

(本页以下无正文)

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司(盖章)

法定代表人或授权代表(签字):

2026年1月16日

上海齐锦投资管理有限公司

关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：

上海齐锦投资管理有限公司（以下简称“本公司”）子公司海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”或“原始权益人”）拟作为原始权益人，以持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本公司作为原始权益人的唯一股东，特作出如下陈述和承诺：

截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本公司及/或同一控制下的关联方不存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在本公司关联企业提供不动产项目运营管理服务期间，如本公司及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，平等对待不动产项目和竞争性项目。本公司承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用原始权益人唯一股东的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于本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。

在本基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人认为可能严重影响本基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在本基金终止并清算完毕前，本承诺始终有效，且是不可撤销的。若本公司违反上述承诺给不动产项目、本基金项下专项计划、本基金及其基金份额持有人造成损失，一切损失将由本公司承担。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（本页以下无正文）

上海齐锦投资管理有限公司（盖章）

法定代表人或授权代表（签字）：

2026年1月16日

实际控制人郭广昌

关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”或“原始权益人”）拟作为原始权益人，以持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）参与国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本人作为原始权益人的实际控制人，特作出如下陈述和承诺：

截至本承诺函出具之日，除不动产项目外，本人、原始权益人及/或同一控制下的关联方不存在直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在不动产项目所在同一县级行政区划范围内与不动产项目存在竞争关系的其他竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）。

在亚特商发提供不动产项目运营管理服务期间，如本人、原始权益人及/或同一控制下的关联方持有或运营竞争性项目的，本人将采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，且不以任何形式通过任何方式占用、支配或控制不动产项目，公平对待不动产项目和竞争性项目。本人承诺不会将不动产项目所取得或可能取得的排他性业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本基金原始权益人实际控制人的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于本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。

在本基金的存续期间内，如因不动产项目与竞争性项目的同业竞争而发生上述争议，且基金管理人有合理理由和证据认为可能实质性影响本基金投资者利益的，本人承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

在本基金终止并清算完毕前，本承诺始终有效，除经基金管理人与基金份额持有人大会有效决议同意外，是不可撤销的。若本人故意或重大过失违反上述承诺给不动产项目、本基金项下专项计划、本基金及其基金份额持有人造成直接经济损失，一切直接经济损失将由本人承担，具体赔偿金额以经生效的司法或仲裁文书最终认定的金额为限。

本承诺函自本人签署之日起生效。

（本页以下无正文）

实际控制人（签署）：郭广昌

2026年1月16日

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

关于在特定情形下购回全部基金份额或不动产项目权益之承诺函

鉴于:

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本公司作为原始权益人特作出如下陈述和承诺:

1.本公司、唯一股东上海齐锦投资管理有限公司及实际控制人郭广昌先生所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。

2.如本公司、唯一股东上海齐锦投资管理有限公司及实际控制人郭广昌先生所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，本公司将购回本基金全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函自本公司签署之日起生效。

（本页以下无正文）

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（盖章）

法定代表人或授权代表（签字）：

2026年1月16日

上海齐锦投资管理有限公司

关于在特定情形下购回全部基金份额或不动产项目权益之承诺函

鉴于：

上海齐锦投资管理有限公司（以下简称“本公司”）子公司海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”或“原始权益人”）拟作为原始权益人，以持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本公司作为原始权益人的唯一股东特作出如下陈述和承诺：

1.本公司、亚特商发及实际控制人郭广昌先生所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。

2.如本公司、亚特商发及实际控制人郭广昌先生所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，本公司将购回本基金全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函自本公司签署之日起生效。

（本页以下无正文）

上海齐锦投资管理有限公司（盖章）

法定代表人或授权代表（签字）：

2026年1月16日

实际控制人郭广昌

关于在特定情形下购回全部基金份额或不动产项目权益之承诺函

鉴于：

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”或“原始权益人”）拟作为原始权益人，以持有的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）参与发行国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本项目”或“本基金”，具体名称以中国证监会准予注册的名称为准）。

本人作为原始权益人的实际控制人特作出如下陈述和承诺：

1.本人、亚特商发以及亚特商发的唯一股东上海齐锦投资管理有限公司所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。

2.如本人、亚特商发以及亚特商发的唯一股东上海齐锦投资管理有限公司所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，本人将购回本基金全部基金份额或不动产项目权益。

本承诺函自本人签署之日起生效。

（本页以下无正文）

实际控制人（签署）：郭广昌

2026年1月16日

附件二、不动产项目最近 3 年及一期的财务报告和审计报告

由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务

已审备考财务报表

2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间

目 录

		页 次
一、	审计报告	1 - 4
二、	备考财务报表	
	备考资产负债表	5
	备考利润表	6
	备考财务报表附注	7 - 51

Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 17, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza, 1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街 1 号
东方广场安永大楼 17 层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

审计报告

安永华明（2026）专字第70070444_B03号
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产项目相关资产及业务

国联安基金管理有限公司：

一、审计意见

我们审计了海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司按照后附的备考财务报表附注二所述编制基础编制的将用于公开募集不动产证券投资基金的相关资产及业务（以下简称“不动产项目”）的备考财务报表，包括2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年9月30日的备考资产负债表，2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间的备考利润表以及相关备考财务报表附注。

我们认为，后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

二、形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对备考财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照《中国注册会计师独立性准则第1号——财务报表审计和审阅业务对独立性的要求》和中国注册会计师职业道德守则，我们独立于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司，并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、强调事项——编制基础

我们提醒备考财务报表使用者关注备考财务报表附注二对编制基础的说明。海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司编制备考财务报表是为了申请发行公开募集不动产证券投资基金之目的。因此，备考财务报表不适用于其他用途。本段内容不影响已发表的审计意见。

A member firm of Ernst & Young Global Limited

四、其他事项——对审计报告使用的限制

我们的报告仅供海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司发行公开募集不动产证券投资基金使用，而不应为除供海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司发行公开募集不动产证券投资基金以外的其他方使用。

五、管理层和治理层对备考财务报表的责任

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司管理层（“管理层”）负责按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制备考财务报表（包括确定该编制基础对于在具体情况下编制备考财务报表是可以接受的），并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制备考财务报表时，管理层负责评估不动产项目的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非不动产项目计划进行清算、终止运营或别无其他现实的选择。

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司治理层负责监督不动产项目的财务报告过程。

A member firm of Ernst & Young Global Limited

六、注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

（1） 识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

（2） 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

（3） 评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

（4） 对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对不动产项目持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致不动产项目不能持续经营。

（5） 评价备考财务报表的总体列报（包括披露）、结构和内容，并评价备考财务报表是否按照备考财务报表附注二所述的编制基础编制。

A member firm of Ernst & Young Global Limited

六、注册会计师对备考财务报表审计的责任（续）

我们与海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：吴　晶

中国注册会计师：陈雨露

中国　北京

2026 年 1 月 30 日

A member firm of Ernst & Young Global Limited

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产项目相关资产及业务
备考资产负债表
2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年9月30日　　人民币元

资产	附注五	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
流动资产					
货币资金	1	118,493,679.26	76,471,380.04	78,713,688.97	34,443,526.68
应收账款	2	49,974,170.06	43,547,270.29	58,787,158.19	31,172,189.40
预付账款	3	8,100,122.93	8,219,045.34	10,729,882.53	11,200,989.68
其他应收款	4	2,340,782.99	4,451,241.02	1,242,396.97	5,842,782.32
存货	5	9,683,485.76	10,235,101.22	10,666,320.29	7,757,913.36
其他流动资产	6	10,220,084.15	4,548,994.46	9,826,873.00	10,171,444.48
流动资产合计		198,812,325.15	147,473,032.37	169,966,319.95	100,588,845.92
非流动资产					
固定资产	7	3,650,717,473.56	3,751,216,273.87	3,912,993,020.51	4,026,404,335.55
在建工程		5,634,967.27	3,473,631.43	-	184,115.62
使用权资产	8	6,866,256.73	13,298,233.01	17,638,467.92	-
无形资产	9	724,281,333.65	739,713,374.62	769,567,899.89	800,033,452.28
长期待摊费用	10	8,296,880.80	3,429,907.14	159,952.60	5,312,551.15
其他非流动资产	11	6,101,087.18	10,540,122.03	6,143,199.48	4,067,863.94
非流动资产合计		4,401,897,999.19	4,521,671,542.10	4,706,502,540.40	4,836,002,318.54
资产合计		4,600,710,324.34	4,669,144,574.47	4,876,468,860.35	4,936,591,164.46
负债和所有者权益					
流动负债					
短期借款	13	-	361,327,819.25	268,712,288.02	308,409,421.26
应付账款		59,946,144.38	48,898,888.00	73,757,313.75	90,172,033.87
合同负债	14	47,729,396.85	26,096,244.06	39,998,406.83	70,864,477.64
应付职工薪酬	15	43,051,734.02	32,412,469.14	78,702,353.04	52,040,262.02
应交税费	16	34,131,020.99	21,871,533.08	12,585,672.46	23,505,539.16
其他应付款	17	271,935,783.48	411,187,152.58	360,621,057.35	528,079,291.59
一年内到期的非流动负债	18、19、20、21	230,001,063.22	385,708,289.93	361,615,770.95	267,367,157.72
其他流动负债		2,863,763.81	1,610,599.13	2,399,904.41	4,251,868.66
流动负债合计		689,658,906.75	1,289,112,995.17	1,198,392,766.81	1,344,690,051.92
非流动负债					
长期借款	18	6,790,000,000.00	-	-	-
应付债券	19	-	6,554,240,000.00	6,711,320,000.00	6,843,129,681.40
租赁负债	20	2,372,791.33	2,883,795.60	8,090,821.72	-
长期应付款	21	-	14,158,537.70	42,475,609.30	-
递延收益	22	45,250,184.34	46,338,297.56	47,789,115.20	49,239,932.85
非流动负债合计		6,837,622,975.67	6,617,620,630.86	6,809,675,546.22	6,892,369,614.25
负债合计		7,527,281,882.42	7,906,733,626.03	8,008,068,313.03	8,237,059,666.17
净负债合计		(2,926,571,558.08)	(3,237,589,051.56)	(3,131,599,452.68)	(3,300,468,501.71)
负债和净负债合计		4,600,710,324.34	4,669,144,574.47	4,876,468,860.35	4,936,591,164.46

本备考财务报表由以下人士签署：

法定代表人：陶毅　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

后附备考财务报表附注为本备考财务报表的组成部分

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产项目相关资产及业务
备考利润表
2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间　　人民币元

	附注五	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
营业收入	23	1,137,646,953.76	1,544,641,495.83	1,694,402,575.47	894,960,662.02
减：营业成本		611,627,072.32	831,596,769.47	882,726,985.33	611,557,147.91
税金及附加		40,890,532.24	53,857,486.13	46,754,619.54	45,692,474.32
销售费用		64,887,590.69	92,379,299.75	97,256,160.28	41,243,874.64
管理费用		136,923,948.28	162,014,888.00	239,927,075.29	118,929,964.14
财务费用	24	234,627,635.08	403,251,088.25	414,725,045.49	397,428,437.12
其中：利息费用		234,789,434.90	402,489,608.81	411,982,182.81	397,144,694.16
利息收入		1,306,597.45	511,301.53	489,284.64	729,411.40
加：其他收益	25	4,689,713.23	2,148,117.64	84,331,729.99	6,156,290.57
信用减值损失	26	-	105,796.90	(298,274.70)	-
资产减值损失		-	(90,700.04)	-	-
资产处置收益		-	-	-	(450.97)
营业利润		53,379,888.38	3,705,178.73	97,046,144.83	(313,735,396.51)
加：营业外收入		113,995.81	1,692,729.91	-	8,475.40
减：营业外支出		104,619.31	234,780.50	897,954.35	(42,753.18)
利润总额		53,389,264.88	5,163,128.14	96,148,190.48	(313,684,167.93)
减：所得税费用		8,008,389.73	774,469.22	14,422,228.57	(47,052,625.19)
净利润		45,380,875.15	4,388,658.92	81,725,961.91	(266,631,542.74)
综合收益总额		45,380,875.15	4,388,658.92	81,725,961.91	(266,631,542.74)

后附备考财务报表附注为本备考财务报表的组成部分

一、 基本情况

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）是上海齐锦投资管理有限公司于2013年5月15日在中华人民共和国海南省注册成立的有限责任公司，营业期限为30年。亚特商发持有运营的三亚亚特兰蒂斯项目是一个涵盖住宿、餐饮、娱乐等多元化业态的大型商业综合体设施。

2025年12月31日，中国证券监督管理委员会发布了《关于推动不动产投资信托基金（REITs）市场高质量发展有关工作的通知》（以下简称“通知”），同日，上海证券交易所发布了《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》（以下简称“办法”）。根据该通知和办法，亚特商发计划将其持有运营的位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯不动产项目作为本次公开发行募集不动产证券投资基金的项目/业务（以下简称“不动产项目相关资产及业务”）。国联安基金管理有限公司（以下简称“国联安基金”）拟作为基金管理人设立国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“不动产基金”），拟由太平洋资产管理有限责任公司在不动产基金下发起设立资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）。不动产基金募集资金后，将通过专项计划购买不动产项目相关资产及业务，并最终实现将不动产基金于上海证券交易所挂牌交易。为促成上述交易，拟以划转的方式将部分不动产项目相关资产及业务作为入池资产，以实现不动产项目相关资产及业务的单独实体运营。

本项目的最终控股母公司和最终控股股东分别是于英属维尔京群岛成立的复星国际控股有限公司和郭广昌先生。

本备考财务报表经亚特商发董事会于2026年1月30日决议批准。

二、 备考财务报表的编制基础

本不动产项目相关资产及业务（“本项目”）备考财务报表仅供国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人国联安基金向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所申请公开募集国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金使用，不适用于其他用途。

基于编制本备考财务报表的特殊目的，本备考财务报表仅列示备考资产负债表、备考利润表以及部分备考财务报表附注，备考财务报表不列示权益变动表和现金流量表。为简化处理，本备考资产负债表的所有者权益仅列示总额，不再细分实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润等明细项目。备考财务报表并不构成按照企业会计准则编制的完整财务报表。

二、 备考财务报表的编制基础（续）

本项目对应的资产产权清晰、物理特征可明确区分，日常运营管理业务相对独立。亚特商发历史会计记录中，对不动产项目相关资产及业务的收入、成本及费用、相关资产及负债单独进行会计核算。本备考财务报表基于亚特商发历史会计记录，按照下述编制基础进行编制：

(1) 除了下述（2）和（5）所述项目之外，不动产项目相关资产及业务的资产和负债项目，均根据亚特商发对不动产项目相关资产及业务独立核算的会计记录金额直接纳入本备考资产负债表

(2) 不动产项目相关资产及业务对非不动产项目相关资产及业务的内部往来款，未纳入本备考资产负债表。

(3) 按上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考资产负债表中列为净资产，不区分所有者权益的明细项目，亚特商发在备考历史期间所进行的提取盈余公积等所有者权益内部交易事项亦未单独反映。

(4) 不动产项目相关资产及业务的收入、成本、费用等利润表项目，均根据亚特商发对不动产项目相关资产及业务独立核算的会计记录金额直接纳入本备考利润表。

(5) 所得税费用以亚特商发的法定所得税率15%乘以按照上述编制基础确认的备考税前利润计算而得，未确认递延所得税资产和递延所得税负债。

除上述特殊编制基础以外，本备考财务报表根据实际发生的交易和事项以及备考财务报表附注三的各项重要会计政策和会计估计编制而成。

本备考财务报表以持续经营为基础列报。于2025年9月30日，本项目净流动负债为人民币490,846,581.60元，净负债为人民币2,926,571,558.08元。因不动产项目相关资产及业务之间接控股母公司Fosun Tourism Group同意在本备考财务报表签发日起不短于12个月向不动产项目相关资产及业务提供一切必须之财务支援，以维持不动产项目相关资产及业务的继续经营，因此，本备考财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

编制本备考财务报表时，均以历史成本为计量原则。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

三、 重要会计政策和会计估计

本项目2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间的备考财务报表所载财务信息根据下列依照企业会计准则所制定的重要会计政策和会计估计编制。

1. 会计期间

本项目会计年度采用公历年度，即每年自1月1日起至12月31日止。

2. 记账本位币

本项目记账本位币和编制本备考财务报表所采用的货币均为人民币。除有特别说明外，均以人民币元为单位表示。

3. 现金及现金等价物

现金，是指本项目的库存现金以及可以随时用于支付的存款；现金等价物，是指本项目持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。

4. 外币业务和外币报表折算

本项目对于发生的外币交易，将外币金额折算为记账本位币金额。

外币交易在初始确认时，采用交易发生日的月初汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。由此产生的结算和货币性项目折算差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的差额按照借款费用资本化的原则处理之外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用初始确认时所采用的汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的差额根据非货币性项目的性质计入当期损益或其他综合收益。

外币现金流量，采用现金流量发生日的月初汇率折算。汇率变动对现金的影响额作为调节项目，在现金流量表中单独列报。

三、　重要会计政策和会计估计（续）

5.　金融工具

金融工具，是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或权益工具的合同。

金融工具的确认和终止确认

本项目于成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

满足下列条件的，终止确认金融资产（或金融资产的一部分，或一组类似金融资产的一部分），即将之前确认的金融资产从资产负债表中予以转出：

（1）　收取金融资产现金流量的权利届满；
（2）　转移了收取金融资产现金流量的权利，或在“过手协议”下承担了及时将收取的现金流量全额支付给第三方的义务；并且实质上转让了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，或者，虽然实质上既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但放弃了对该金融资产的控制。

如果金融负债的责任已履行、撤销或届满，则对金融负债进行终止确认。如果现有金融负债被同一债权人以实质上几乎完全不同条款的另一金融负债所取代，或现有负债的条款几乎全部被实质性修改，则此类替换或修改作为终止确认原负债和确认新负债处理，差额计入当期损益。

以常规方式买卖金融资产，按交易日会计进行确认和终止确认。以常规方式买卖金融资产，是指按照合同规定购买或出售金融资产，并且该合同条款规定，根据通常由法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本项目承诺买入或卖出金融资产的日期。

金融资产分类和计量

本项目的金融资产于初始确认时根据本项目管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以摊余成本计量的金融资产。当且仅当本项目改变管理金融资产的业务模式时，才对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款或应收票据未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。

以摊余成本计量的金融资产的相关交易费用计入其初始确认金额。

三、　重要会计政策和会计估计（续）

5.　金融工具（续）

金融资产分类和计量（续）

金融资产的后续计量取决于其分类：

以摊余成本计量的债务工具投资
金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产采用实际利率法确认利息收入，其终止确认、修改或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

金融负债分类和计量

本项目的金融负债于初始确认时分类为：以摊余成本计量的金融负债。对于以摊余成本计量的金融负债的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融负债的后续计量取决于其分类：

以摊余成本计量的金融负债
对于此类金融负债，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。

金融工具减值

本项目以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产进行减值处理并确认损失准备。

对于不含重大融资成分的应收款项，本项目运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

除上述采用简化计量方法以外的金融资产，本项目在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加，如果信用风险自初始确认后未显著增加，处于第一阶段，本项目按照相当于未来12个月内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本项目按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果初始确认后发生信用减值的，处于第三阶段，本项目按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照摊余成本和实际利率计算利息收入。

三、　重要会计政策和会计估计（续）

5.　金融工具（续）

金融工具减值（续）

本项目在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。本项目通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的变化情况。

本项目计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额、货币时间价值，以及在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。

当本项目不再合理预期能够全部或部分收回金融资产合同现金流量时，本项目直接减记该金融资产的账面余额。

6.　存货

存货按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。发出存货，采用加权平均法确定其实际成本。

于资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计价，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

7.　固定资产

固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本项目，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

固定资产按照成本进行初始计量。购置固定资产的成本包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该项资产的其他支出。固定资产的折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的使用寿命、预计净残值率及年折旧率如下：

三、 重要会计政策和会计估计（续）

7. 固定资产（续）

	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋及建筑物	20-45年	1%-5%	2.11%-4.95%
机器设备	5-20年	0%-5%	4.75%-20.00%
运输工具	4-8年	1%-5%	11.88%-24.75%
办公及电子设备	3-30年	0%-5%	3.17%-33.33%
其他资产	3-10年	0%-5%	9.50%-33.33%
其他设备	3-5年	0%-10%	18.00%-33.33%

本项目至少于每年年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，必要时进行调整。

8. 在建工程

在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。

在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。

9. 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化，其他借款费用计入当期损益。

当资本支出和借款费用已经发生，且为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，借款费用开始资本化。

购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。之后发生的借款费用计入当期损益。

在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额，按照下列方法确定：专门借款以当期实际发生的利息费用，减去暂时性的存款利息收入或投资收益后的金额确定；占用的一般借款，根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的加权平均利率计算确定。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中，发生除达到预定可使用或者可销售状态必要的程序之外的非正常中断、且中断时间连续超过3个月的，暂停借款费用的资本化。在中断期间发生的借款费用确认为费用，计入当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

10. 无形资产

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命如下：

	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67年
软件使用权	3-10年
非专利技术	10年
著作权	10年
其他无形资产	3-10年

11. 长期待摊费用

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

	摊销期
装修费	5年
低值易耗品	2-10年

12. 资产减值

对除存货、金融资产外的资产减值，按以下方法确定：于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本项目将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本项目以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，本项目将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

13. 职工薪酬

职工薪酬，是指本项目为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。

短期薪酬
在职工提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

离职后福利（设定提存计划）
本项目的职工参加由当地政府管理的养老保险和失业保险，相应支出在发生时计入相关资产成本或当期损益。

辞退福利
本项目向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：企业不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；企业确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

14. 与客户之间的合同产生的收入

本项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。

提供服务合同
本项目与客户之间的服务合同通常包含提供服务的履约义务，本项目对外提供住宿、娱乐、餐饮等服务。在服务已提供且客户同时取得并消耗本项目履约所带来的经济利益时确认收入。

销售商品合同
本项目与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。本项目通常在综合考虑了下列因素的基础上，以向客户交付产品时确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

15. 合同资产与合同负债

本项目根据履行履约义务与客户付款之间的关系在资产负债表中列示合同资产或合同负债。本项目将同一合同下的合同资产和合同负债相互抵销后以净额列示。

合同负债
在向客户转让商品或服务之前，已收客户对价或取得无条件收取对价权利而应向客户转让商品或服务的义务，确认为合同负债。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

16. 租赁

在合同开始日，本项目本项目评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

作为承租人

本项目将在租赁期开始日，租赁期不超过12个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本项目对房屋建筑物类别的短期租赁选择不确认使用权资产和租赁负债。在租赁期内各个期间按照直线法计入相关的资产成本或当期损益。

作为出租人

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

经营租赁的租金收入在租赁期内各个期间按直线法确认为当期损益，未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。初始直接费用资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

17. 公允价值计量

在财务报表中以公允价值计量或披露的资产和负债，根据对公允价值计量整体而言具有重要意义的最低层次输入值，确定所属的公允价值层次：第一层次输入值，在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值，除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值，相关资产或负债的不可观察输入值。

每个资产负债表日，本项目本项目对在财务报表中确认的持续以公允价值计量的资产和负债进行重新评估，以确定是否在公允价值计量层次之间发生转换。

18. 重大会计判断和估计

编制财务报表要求管理层作出判断、估计和假设，这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的列报金额及其披露，以及资产负债表日或有负债的披露。这些假设和估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面价值进行重大调整。

三、　重要会计政策和会计估计（续）

18.　重大会计判断和估计（续）

估计的不确定性

以下为于资产负债表日有关未来的关键假设以及估计不确定性的其他关键来源，可能会导致未来会计期间资产和负债账面价值重大调整。

金融工具减值
本项目采用预期信用损失模型对金融工具的减值进行评估，应用预期信用损失模型需要做出重大判断和估计，需考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。在做出这些判断和估计时，本项目根据历史还款数据结合经济政策、宏观经济指标、行业风险等因素推断债务人信用风险的预期变动。不同的估计可能会影响减值准备的计提，已计提的减值准备可能并不等于未来实际的减值损失金额。

固定资产以及无形资产的使用年限
本项目的管理层对固定资产和无形资产的可使用年限做出估计。此类估计以相似性质及功能的固定资产和无形资产在以往年度的实际可使用年限的历史经验为基准。可使用年限与以前估计的使用年限不同时，管理层将对固定资产和无形资产的预计使用年限进行相应的调整，或者当报废或出售技术落后相关设备时相应地冲销或冲减相应的固定资产和无形资产。因此，根据现有经验进行估计的结果可能与下一会计期间实际结果有所不同，因而可能导致对资产负债表中的固定资产账面价值和折旧费用的重大调整。

除金融资产之外的非流动资产减值
本项目于资产负债表日对除金融资产之外的非流动资产判断是否存在可能发生减值的迹象。对使用寿命不确定的无形资产，除每年进行的减值测试外，当其存在减值迹象时，也进行减值测试。其他除金融资产之外的非流动资产，当存在迹象表明其账面价值不可收回时，进行减值测试。当资产或资产组的账面价值高于可收回金额，即公允价值减去处置费用后的净额和预计未来现金流量的现值中的较高者，表明发生了减值。公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

存货的可变现净值
本项目的存货按照成本与可变现净值孰低计量。存货的可变现净值是指日常生活中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

四、　税项

本项目本年度主要税项及其税率列示如下：

增值税	- 销售商品应税收入按13%的税率计算销项税，应税服务收入按照6%的税率计算销项税，对于不动产租金收入按9%的税率计算销项税收入，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
企业所得税	- 亚特商发按《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）的有关规定享受企业所得税优惠政策。根据财政部、税务总局关于延续实施海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知(财税〔2025〕3号)，该税收优惠政策的执行期限延长至2027年12月31日。于2022年度、2023年度、2024年度和截止2025年9月30日止九个月期间，所得税税率为15%。因此，备考利润表的所得税费用以亚特商发的所得税率15%乘以按照附注二编制基础确认的备考税前利润计算而得。
城市维护建设税	- 根据国家税务法规，按应缴纳的增值税税额的7%计缴城市维护建设税。
教育费附加	- 教育费附加和地方教育费附加分别按实际缴纳的流转税的3%和2%计缴。
房产税	- 根据国家税务法规，按照房产原值的70%或租金收入为纳税基准，税率分别为1.2%和12%计缴房产税。
土地使用税	- 土地使用税按15元/平方米计缴。
代扣缴个人所得税	- 支付予个人的薪金，依税法代扣缴个人所得税。
代扣缴企业税项	- 本项目支付予外方供应商之管理费等，由本项目按税法代扣缴企业所得税和增值税。

本项目下适用的与经营相关的房产税、增值税、土地使用税、城市维护建设税及教育费附加等是在假设本项目作为独立的纳税主体的前提下计算的。

五、 备考财务报表主要项目注释

1. 货币资金

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
现金	433,600.00	429,100.00	440,100.00	444,300.00
银行存款	117,682,219.69	75,243,117.56	78,273,588.97	33,207,283.15
其他货币资金	377,859.57	799,162.48	-	791,943.53
合计	118,493,679.26	76,471,380.04	78,713,688.97	34,443,526.68

2. 应收账款

应收账款的账龄分析如下：

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内	49,098,015.06	43,547,270.29	44,757,157.39	31,172,189.40
1年至2年	876,155.00	-	14,263,825.80	-
	49,974,170.06	43,547,270.29	59,020,983.19	31,172,189.40
减：应收账款坏账准备	-	-	233,825.00	-
合计	49,974,170.06	43,547,270.29	58,787,158.19	31,172,189.40

应收账款坏账准备的变动如下：

	年初余额	本年计提/(转回)	本年核销	年末余额
2024年	233,825.00	(105,796.90)	(128,028.10)	-
2023年	-	233,825.00	-	233,825.00

本项目应收账款分账龄的预期信用损失情况如下：

	2025年9月30日			2024年12月31日		
	估计发生违约的账面余额	预期信用损失率（%）	整个存续期预期信用损失	估计发生违约的账面余额	预期信用损失率（%）	整个存续期预期信用损失
1年以内	49,098,015.06	-	-	43,547,270.29	-	-
1年至2年	876,155.00	-	-	-	-	-
合计	49,974,170.06	-	-	43,547,270.29	-	-

	2023年12月31日			2022年12月31日		
	估计发生违约的账面余额	预期信用损失率（%）	整个存续期预期信用损失	估计发生违约的账面余额	预期信用损失率（%）	整个存续期预期信用损失
1年以内	44,757,157.39	-	-	31,172,189.40	-	-
1年至2年	14,263,825.80	1.64	233,825.00	-	-	-
合计	59,020,983.19	0.40	233,825.00	31,172,189.40	-	-

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

3. 预付款项

预付款项的账龄分析如下：

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内	8,044,830.55	7,901,286.93	10,302,853.24	10,928,547.88
1年至2年	35,292.38	317,758.41	407,879.29	272,441.80
2年至3年	20,000.00	-	36,799.98	-
	8,100,122.93	8,219,045.34	10,747,532.51	11,200,989.68
减：预付账款坏账准备	-	-	17,649.98	-
合计	8,100,122.93	8,219,045.34	10,729,882.53	11,200,989.68

4. 其他应收款

其他应收款的账龄分析如下：

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内	2,072,610.62	4,250,930.24	1,086,769.52	5,748,782.32
1年至2年	268,172.37	160,210.78	138,427.17	-
2年至3年	-	-	-	94,000.00
3年以上	-	40,100.00	64,000.00	-
	2,340,782.99	4,451,241.02	1,289,196.69	5,842,782.32
减：其他应收款坏账准备	-	-	46,799.72	-
合计	2,340,782.99	4,451,241.02	1,242,396.97	5,842,782.32

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

4. 其他应收款（续）

其他应收款按照未来12个月预期信用损失计提的坏账准备的变动如下：

2024年

	第一阶段 未来12个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 （未发生信用减值）	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 （已发生信用减值）	合计
年初余额	-	-	46,799.72	46,799.72
本年核销	-	-	(46,799.72)	(46,799.72)
年末余额	-	-	-	-

2023年

	第一阶段 未来12个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 （未发生信用减值）	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 （已发生信用减值）	合计
年初余额	-	-	-	-
本年计提	-	-	46,799.72	46,799.72
年末余额	-	-	46,799.72	46,799.72

5. 存货

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
库存商品	9,683,485.76	10,235,101.22	10,666,320.29	7,757,913.36

6. 其他流动资产

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
待抵扣进项税额	6,234,664.27	-	3,841,898.83	6,084,358.49
预缴税款	503,614.73	-	-	-
待摊费用	3,481,805.15	4,548,994.46	5,984,974.17	4,087,085.99
合计	10,220,084.15	4,548,994.46	9,826,873.00	10,171,444.48

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产

截至2025年9月30日止九个月期间

	房屋及建筑物	机器设备	运输工具	办公及电子设备	其他资产	其他设备	合计
原价							
期初余额	4,053,447,132.64	831,184,839.02	17,614,154.49	104,481,944.94	10,644,379.43	5,183,531.57	5,022,555,982.09
购置	-	888,000.00	284,817.77	3,285,332.84	7,425,277.08	10,843,241.41	22,726,669.10
在建工程转入	-	10,057,732.39	-	225,590.27	-	88.79	10,283,411.45
处置或报废	-	(18,504.28)	(236,599.47)	(615,443.71)	(212,492.72)	(185,344.72)	(1,268,384.90)
其他	(332,749.15)	-	-	-	-	-	(332,749.15)
期末余额	4,053,114,383.49	842,112,067.13	17,662,372.79	107,377,424.34	17,857,163.79	15,841,517.05	5,053,964,928.59
累计折旧							
期初余额	821,205,042.43	331,167,423.49	14,286,839.73	91,321,451.56	10,290,638.96	3,068,312.05	1,271,339,708.22
计提	91,940,778.16	36,306,631.58	834,352.29	3,192,233.92	98,618.45	696,298.00	133,068,912.40
转销	-	(13,358.27)	(224,769.49)	(609,289.24)	(141,507.26)	(172,241.33)	(1,161,165.59)
期末余额	913,145,820.59	367,460,696.80	14,896,422.53	93,904,396.24	10,247,750.15	3,592,368.72	1,403,247,455.03
账面价值							
期末	3,139,968,562.90	474,651,370.33	2,765,950.26	13,473,028.10	7,609,413.64	12,249,148.33	3,650,717,473.56
期初	3,232,242,090.21	500,017,415.53	3,327,314.76	13,160,493.38	353,740.47	2,115,219.52	3,751,216,273.87

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产（续）

2024年

	房屋及建筑物	机器设备	运输工具	办公及电子设备	其他资产	其他设备	合计
原价							
年初余额	4,048,886,277.81	829,760,652.31	17,122,002.29	101,038,456.08	10,483,266.31	3,017,965.79	5,010,308,620.59
购置	4,560,854.83	1,832,394.21	732,408.62	4,286,609.80	238,117.50	2,028,348.85	13,678,733.81
在建工程转入	-	6,000.00	-	371,088.00	-	165,763.45	542,851.45
处置或报废	-	(414,207.50)	(240,256.42)	(1,214,208.94)	(77,004.38)	(28,546.52)	(1,974,223.76)
年末余额	4,053,447,132.64	831,184,839.02	17,614,154.49	104,481,944.94	10,644,379.43	5,183,531.57	5,022,555,982.09
累计折旧							
年初余额	699,399,561.31	283,081,973.52	13,349,738.95	88,440,076.99	10,234,586.39	2,809,662.92	1,097,315,600.08
计提	121,805,481.12	48,254,288.07	1,165,344.38	4,077,094.30	132,286.89	283,592.19	175,718,086.95
转销	-	(168,838.10)	(228,243.60)	(1,195,719.73)	(76,234.32)	(24,943.06)	(1,693,978.81)
年末余额	821,205,042.43	331,167,423.49	14,286,839.73	91,321,451.56	10,290,638.96	3,068,312.05	1,271,339,708.22
账面价值							
年末	3,232,242,090.21	500,017,415.53	3,327,314.76	13,160,493.38	353,740.47	2,115,219.52	3,751,216,273.87
年初	3,349,486,716.50	546,678,678.79	3,772,263.34	12,598,379.09	248,679.92	208,302.87	3,912,993,020.51

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产（续）

2023年

	房屋及建筑物	机器设备	运输工具	办公及电子设备	其他资产	其他设备	合计
原价							
年初余额	3,989,933,306.75	832,336,588.89	15,134,297.19	97,931,489.36	10,632,692.33	3,038,655.43	4,949,007,029.95
购置	58,952,971.06	302,230.76	2,012,028.26	3,980,863.07	85,000.00	-	65,333,093.15
处置或报废	-	(9,829.06)	(24,323.16)	(873,896.35)	(234,426.02)	(20,689.64)	(1,163,164.23)
其他	-	(2,868,338.28)	-	-	-	-	(2,868,338.28)
年末余额	4,048,886,277.81	829,760,652.31	17,122,002.29	101,038,456.08	10,483,266.31	3,017,965.79	5,010,308,620.59
累计折旧							
年初余额	580,124,855.59	234,707,619.06	12,929,464.01	82,160,766.64	9,977,256.22	2,702,732.88	922,602,694.40
计提	119,274,705.72	48,379,219.86	443,381.94	7,116,210.53	475,384.42	126,947.28	175,815,849.75
转销	-	(4,865.40)	(23,107.00)	(836,900.18)	(218,054.25)	(20,017.24)	(1,102,944.07)
年末余额	699,399,561.31	283,081,973.52	13,349,738.95	88,440,076.99	10,234,586.39	2,809,662.92	1,097,315,600.08
账面价值							
年末	3,349,486,716.50	546,678,678.79	3,772,263.34	12,598,379.09	248,679.92	208,302.87	3,912,993,020.51
年初	3,409,808,451.16	597,628,969.83	2,204,833.18	15,770,722.72	655,436.11	335,922.55	4,026,404,335.55

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产（续）

2022年

	房屋及建筑物	机器设备	运输工具	办公及电子设备	其他资产	其他设备	合计
原价							
年初余额	4,014,888,216.13	827,739,151.03	13,707,087.55	91,951,492.08	10,854,258.51	3,045,058.61	4,962,185,263.91
购置	-	4,619,354.15	1,427,209.64	6,121,116.95	-	8,000.00	12,175,680.74
处置或报废	-	(21,916.29)	-	(141,119.67)	(221,566.18)	(14,403.18)	(399,005.32)
其他	(24,954,909.38)	-	-	-	-	-	(24,954,909.38)
年末余额	3,989,933,306.75	832,336,588.89	15,134,297.19	97,931,489.36	10,632,692.33	3,038,655.43	4,949,007,029.95
累计折旧							
年初余额	460,523,016.14	186,393,419.71	12,121,293.82	67,737,647.78	8,691,650.83	2,294,199.61	737,761,227.89
计提	119,601,839.45	48,319,744.19	808,170.19	14,466,023.24	1,490,365.16	422,423.19	185,108,565.42
转销	-	(5,544.84)	-	(42,904.38)	(204,759.77)	(13,889.92)	(267,098.91)
年末余额	580,124,855.59	234,707,619.06	12,929,464.01	82,160,766.64	9,977,256.22	2,702,732.88	922,602,694.40
账面价值							
年末	3,409,808,451.16	597,628,969.83	2,204,833.18	15,770,722.72	655,436.11	335,922.55	4,026,404,335.55
年初	3,554,365,199.99	641,345,731.32	1,585,793.73	24,213,844.30	2,162,607.68	750,859.00	4,224,424,036.02

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产（续）

经营性租出固定资产如下：

截至2025年9月30日止九个月期间

	房屋及建筑物
原价	
期初余额	12,832,659.62
由自用转入	4,054,462.67
期末余额	16,887,122.29
累计折旧	
期初余额	2,319,612.45
计提	346,054.51
由自用转入	732,597.59
期末余额	3,398,264.55
账面价值	
期末	13,488,857.74
期初	10,513,047.17

2024年

	房屋及建筑物
原价	
年初余额	7,624,124.39
由自用转入	5,208,535.23
年末余额	12,832,659.62
累计折旧	
年初余额	1,169,585.16
计提	350,560.04
由自用转入	799,467.25
年末余额	2,319,612.45
账面价值	
年末	10,513,047.17
年初	6,454,539.23

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

7. 固定资产（续）

经营性租出固定资产如下：（续）

2023年

	房屋及建筑物	机器设备	办公及电子设备	其他设备	合计
原价					
年初余额	383,008,845.54	110,553,946.97	2,805,495.62	1,631,255.24	497,999,543.37
购置	22,515,489.83	-	-	-	22,515,489.83
转出至自用	(397,900,210.98)	(110,553,946.97)	(2,769,636.04)	(1,610,565.60)	(512,834,359.59)
处置或报废	-	-	(35,859.58)	(20,689.64)	(56,549.22)
年末余额	7,624,124.39	-	-	-	7,624,124.39
累计折旧					
年初余额	32,584,481.15	30,156,140.87	2,277,168.20	1,499,667.68	66,517,457.90
计提	8,095,811.01	7,891,676.75	447,428.35	-	16,434,916.11
转出至自用	(39,510,707.00)	(38,047,817.62)	(2,697,970.65)	(1,479,650.44)	(81,736,145.71)
处置或报废	-	-	(26,625.90)	(20,017.24)	(46,643.14)
年末余额	1,169,585.16	-	-	-	1,169,585.16
账面价值					
年末	6,454,539.23	-	-	-	6,454,539.23
年初	350,424,364.39	80,397,806.10	528,327.42	131,587.56	431,482,085.47

2022年

	房屋及建筑物	机器设备	办公及电子设备	其他设备	合计
原价					
年初余额	387,611,427.40	107,471,912.52	2,819,219.74	1,636,427.65	499,538,987.31
购置	-	3,103,950.74	-	-	3,103,950.74
转出至自用	(4,602,581.86)	-	-	-	(4,602,581.86)
处置或报废	-	(21,916.29)	(13,724.12)	(5,172.41)	(40,812.82)
年末余额	383,008,845.54	110,553,946.97	2,805,495.62	1,631,255.24	497,999,543.37
累计折旧					
年初余额	24,915,628.51	22,274,090.39	1,805,593.91	1,218,032.04	50,213,344.85
计提	8,128,256.12	7,886,389.92	479,499.69	286,471.84	16,780,617.57
转出至自用	(459,403.48)	-	-	-	(459,403.48)
处置或报废	-	(4,339.44)	(7,925.40)	(4,836.20)	(17,101.04)
年末余额	32,584,481.15	30,156,140.87	2,277,168.20	1,499,667.68	66,517,457.90
账面价值					
年末	350,424,364.39	80,397,806.10	528,327.42	131,587.56	431,482,085.47
年初	362,695,798.89	85,197,822.13	1,013,625.83	418,395.61	449,325,642.46

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

8. 使用权资产

截至2025年9月30日止九个月期间

	房屋及建筑物
原价	
期初及期末余额	27,201,203.71
累计折旧	
期初余额	13,902,970.70
计提	6,431,976.28
期末余额	20,334,946.98
账面价值	
期末	6,866,256.73
期初	13,298,233.01

2024年

	房屋及建筑物
原价	
年初余额	23,517,957.22
新增	3,683,246.49
年末余额	27,201,203.71
累计折旧	
年初余额	5,879,489.30
计提	8,023,481.40
年末余额	13,902,970.70
账面价值	
年末	13,298,233.01
年初	17,638,467.92

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

8. 使用权资产 （续）

2023年

	房屋及建筑物
原价	
年初余额	-
新增	23,517,957.22
年末余额	23,517,957.22
累计折旧	
年初余额	-
计提	5,879,489.30
年末余额	5,879,489.30
账面价值	
年末	17,638,467.92
年初	-

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

9. 无形资产

截至2025年9月30日止九个月期间

	土地使用权	软件使用权	著作权	非专利技术	其他无形资产	合计
原价						
期初余额	930,580,765.07	26,358,791.52	55,907,061.57	9,935,471.42	6,791,587.63	1,029,573,677.21
购置	-	1,803,720.45	6,754,717.00	-	122,584.90	8,681,022.35
期末余额	930,580,765.07	28,162,511.97	62,661,778.57	9,935,471.42	6,914,172.53	1,038,254,699.56
累计摊销						
期初余额	230,954,036.68	15,129,722.33	34,366,619.95	5,026,698.04	4,383,225.59	289,860,302.59
计提	16,666,219.62	2,089,476.59	4,095,122.11	745,160.31	517,084.69	24,113,063.32
期末余额	247,620,256.30	17,219,198.92	38,461,742.06	5,771,858.35	4,900,310.28	313,973,365.91
账面价值						
期末	682,960,508.77	10,943,313.05	24,200,036.51	4,163,613.07	2,013,862.25	724,281,333.65
期初	699,626,728.39	11,229,069.19	21,540,441.62	4,908,773.38	2,408,362.04	739,713,374.62

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

9. 无形资产（续）

2024年度

	土地使用权	软件使用权	著作权	非专利技术	其他无形资产	合计
原价						
年初余额	930,580,765.07	24,158,427.66	56,520,586.38	9,935,471.42	6,316,864.20	1,027,512,114.73
购置	-	2,200,363.86	-	-	474,723.43	2,675,087.29
其他	-	-	(613,524.81)	-	-	(613,524.81)
年末余额	930,580,765.07	26,358,791.52	55,907,061.57	9,935,471.42	6,791,587.63	1,029,573,677.21
累计摊销						
年初余额	208,732,410.52	12,603,114.93	28,843,779.48	4,033,150.90	3,731,759.01	257,944,214.84
计提	22,221,626.16	2,526,607.40	5,522,840.47	993,547.14	651,466.58	31,916,087.75
年末余额	230,954,036.68	15,129,722.33	34,366,619.95	5,026,698.04	4,383,225.59	289,860,302.59
账面价值						
年末	699,626,728.39	11,229,069.19	21,540,441.62	4,908,773.38	2,408,362.04	739,713,374.62
年初	721,848,354.55	11,555,312.73	27,676,806.90	5,902,320.52	2,585,105.19	769,567,899.89

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

9. 无形资产（续）

2023年度

	土地使用权	软件使用权	著作权	非专利技术	其他无形资产	合计
原价						
年初余额	930,580,765.07	22,902,964.50	56,520,586.38	9,935,471.42	6,316,864.20	1,026,256,651.57
购置	-	1,255,463.16	-	-	-	1,255,463.16
年末余额	930,580,765.07	24,158,427.66	56,520,586.38	9,935,471.42	6,316,864.20	1,027,512,114.73
累计摊销						
年初余额	186,510,784.36	10,264,320.49	23,308,418.10	3,039,603.76	3,100,072.58	226,223,199.29
计提	22,221,626.16	2,338,794.44	5,535,361.38	993,547.14	631,686.43	31,721,015.55
年末余额	208,732,410.52	12,603,114.93	28,843,779.48	4,033,150.90	3,731,759.01	257,944,214.84
账面价值						
年末	721,848,354.55	11,555,312.73	27,676,806.90	5,902,320.52	2,585,105.19	769,567,899.89
年初	744,069,980.71	12,638,644.01	33,212,168.28	6,895,867.66	3,216,791.62	800,033,452.28

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

9. 无形资产（续）

2022年度

	土地使用权	软件使用权	著作权	非专利技术	其他无形资产	合计
原价						
年初余额	930,580,765.07	21,837,289.80	58,234,730.48	9,935,471.42	6,316,864.20	1,026,905,120.97
购置	-	1,065,674.70	-	-	-	1,065,674.70
其他	-	-	(1,714,144.10)	-	-	(1,714,144.10)
年末余额	930,580,765.07	22,902,964.50	56,520,586.38	9,935,471.42	6,316,864.20	1,026,256,651.57
累计摊销						
年初余额	164,289,158.20	8,025,014.11	17,731,248.35	2,046,056.62	2,468,386.15	194,559,863.43
计提	22,221,626.16	2,239,306.38	5,577,169.75	993,547.14	631,686.43	31,663,335.86
年末余额	186,510,784.36	10,264,320.49	23,308,418.10	3,039,603.76	3,100,072.58	226,223,199.29
账面价值						
年末	744,069,980.71	12,638,644.01	33,212,168.28	6,895,867.66	3,216,791.62	800,033,452.28
年初	766,291,606.87	13,812,275.69	40,503,482.13	7,889,414.80	3,848,478.05	832,345,257.54

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

10. 长期待摊费用

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
装修费	3,154,119.31	-	-	799,999.98
低值易耗品	5,142,761.49	3,429,907.14	159,952.60	4,512,551.17
合计	8,296,880.80	3,429,907.14	159,952.60	5,312,551.15

11. 其他非流动资产

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预付各类长期资产	6,191,787.22	10,630,822.07	6,143,199.48	4,067,863.94
减：预付账款减值准备	90,700.04	90,700.04	-	-
合计	6,101,087.18	10,540,122.03	6,143,199.48	4,067,863.94

12. 所有权受到限制的资产

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
固定资产	2,868,400,737.88	2,954,832,605.64	3,064,406,892.62	3,092,181,442.42
无形资产	682,960,508.77	699,626,728.39	721,848,354.55	744,069,980.71
合计	3,551,361,246.65	3,654,459,334.03	3,786,255,247.17	3,836,251,423.13

注：于2025年9月30日，本项目以固定资产-房屋及建筑物以及无形资产-土地使用权为抵押取得银团借款，具体参见附注五、18。该固定资产于截至2025年9月30日止九个月期间的折旧额为人民币85,874,467.43元，该无形资产于截至2025年9月30日止九个月期间的摊销额为人民币16,666,219.62元。

于2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，本项目分别固定资产-房屋及建筑物以及无形资产-土地使用权为抵押取得应付债券；该固定资产于2024年、2023年和2022年的折旧额分别为人民币114,313,613.84元、人民币111,675,523.81元和人民币111,896,185.71元；该无形资产于2022年至截至2024年止会计期间的摊销额均为人民币22,221,626.16元。

13. 短期借款

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
保证借款	-	361,327,819.25	268,712,288.02	308,409,421.26

注：于2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，借款由本项目的间接控股股东Fosun Tourism Group（“FTG”）提供保证担保。截止2025年9月30日，上述借款均已偿还。

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

14. 合同负债

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预收不动产服务预订款	47,729,396.85	26,096,244.06	39,998,406.83	70,864,477.64

15. 应付职工薪酬

截至2025年9月30日止九个月期间

	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
工资、奖金、津贴和补贴	31,338,528.82	177,459,244.54	167,094,388.65	41,703,384.71
社会保险费	-	13,510,232.48	13,510,232.48	-
其中：医疗保险费	-	13,321,383.38	13,321,383.38	-
工伤保险费	-	188,849.10	188,849.10	-
住房公积金	-	15,156,530.00	15,156,530.00	-
工会经费和职工教育经费	1,073,940.32	4,212,863.80	3,938,454.81	1,348,349.31
	32,412,469.14	210,338,870.82	199,699,605.94	43,051,734.02
设定提存计划	-	39,201,723.41	39,201,723.41	-
其中：基本养老保险费	-	37,633,663.94	37,633,663.94	-
失业保险费	-	1,568,059.47	1,568,059.47	-
合计	32,412,469.14	249,540,594.23	238,901,329.35	43,051,734.02

2024年

	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
工资、奖金、津贴和补贴	77,087,482.06	201,831,522.43	247,580,475.67	31,338,528.82
社会保险费	-	18,084,017.23	18,084,017.23	-
其中：医疗保险费	-	17,909,718.15	17,909,718.15	-
工伤保险费	-	174,299.08	174,299.08	-
住房公积金	-	18,393,464.00	18,393,464.00	-
工会经费和职工教育经费	1,614,870.98	7,987,780.79	8,528,711.45	1,073,940.32
	78,702,353.04	246,296,784.45	292,586,668.35	32,412,469.14
设定提存计划	-	48,017,856.14	48,017,856.14	-
其中：基本养老保险费	-	46,094,554.22	46,094,554.22	-
失业保险费	-	1,923,301.92	1,923,301.92	-
合计	78,702,353.04	294,314,640.59	340,604,524.49	32,412,469.14

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

15. 应付职工薪酬（续）

2023年

	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
工资、奖金、津贴和补贴	40,368,448.04	222,394,813.20	185,675,779.18	77,087,482.06
社会保险费	100,068.75	16,948,300.30	17,048,369.05	-
其中：医疗保险费	-	16,755,500.62	16,755,500.62	-
工伤保险费	100,068.75	192,799.68	292,868.43	-
住房公积金	-	15,289,729.00	15,289,729.00	-
工会经费和职工教育经费	1,289,804.60	4,917,371.93	4,592,305.55	1,614,870.98
	41,758,321.39	259,550,214.43	222,606,182.78	78,702,353.04
设定提存计划	10,281,940.63	41,111,329.01	51,393,269.64	-
其中：基本养老保险费	9,969,247.71	39,446,157.33	49,415,405.04	-
失业保险费	312,692.92	1,665,171.68	1,977,864.60	-
合计	52,040,262.02	300,661,543.44	273,999,452.42	78,702,353.04

2022年

	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
工资、奖金、津贴和补贴	53,538,370.78	147,735,899.68	160,905,822.42	40,368,448.04
社会保险费	-	16,625,168.77	16,525,100.02	100,068.75
其中：医疗保险费	-	16,375,385.81	16,375,385.81	-
工伤保险费	-	249,782.96	149,714.21	100,068.75
住房公积金	-	15,414,724.00	15,414,724.00	-
工会经费和职工教育经费	1,454,009.24	3,802,434.64	3,966,639.28	1,289,804.60
	54,992,380.02	183,578,227.09	196,812,285.72	41,758,321.39
设定提存计划	-	38,961,464.83	28,679,524.20	10,281,940.63
其中：基本养老保险费	-	37,400,526.17	27,431,278.46	9,969,247.71
失业保险费	-	1,560,938.66	1,248,245.74	312,692.92
合计	54,992,380.02	222,539,691.92	225,491,809.92	52,040,262.02

16. 应交税费

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
增值税	-	7,640,154.63	-	-
房产税	10,795,906.76	11,458,436.79	10,348,807.37	19,934,563.79
个人所得税	1,795,185.07	998,714.99	1,081,676.62	1,260,598.63
土地使用税	1,155,188.36	1,155,188.36	1,155,188.47	2,310,376.74
代扣代缴税金	20,075,750.33	-	-	-
其他	308,990.47	619,038.31	-	-
合计	34,131,020.99	21,871,533.08	12,585,672.46	23,505,539.16

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

17. 其他应付款

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
关联方往来	150,045,941.00	209,809,856.38	85,989,813.10	185,215,843.11
预提费用	67,521,727.49	73,426,650.70	66,366,686.29	50,368,856.66
应付工程及服务款	27,348,630.03	35,464,088.26	115,865,487.85	176,824,648.48
押金及保证金	15,500,133.03	14,107,717.99	14,128,829.04	13,713,190.70
不动产服务管理费	11,519,351.93	78,378,839.25	78,270,241.07	101,956,752.64
合计	271,935,783.48	411,187,152.58	360,621,057.35	528,079,291.59

18. 长期借款

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
抵押借款	7,007,291,666.62	-	-	-
减：一年内到期的长期借款	217,291,666.62	-	-	-
合计	6,790,000,000.00	-	-	-

注：亚特商发于 2025 年 4 月与银团签订固定资产银团贷款合同，贷款额度为人民币 70 亿元，该借款为以亚特商发持有的三亚亚特兰蒂斯酒店和水上乐园 A 区、亚特商发 100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯酒店和水上乐园 A 区运营收入作为抵押及质押担保，同时由本项目的最终控股母公司复星国际有限公司、亚特商发的间接控股股东 FTG 以及亚特商发之间接控股公司上海复星旅游管理有限公司（“复星旅管”）作为此贷款的保证人，保证金额为人民币 70 亿元。2025 年 5 月，受同一间接控股母公司控制的丽江复星旅游文化发展有限公司新增作此贷款的保证人，保证金额为人民币 173,080,000.00 元。该借款同时由复星旅管作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。

截止 2025 年 9 月 30 日，亚特商发已经全部提款，借款年限为 15 年，基于贷款合同约定，亚特商发需每半年偿还本金，每季度支付利息，利率为人民币贷款市场报价利率上浮 25 个基点。

该笔借款为附有契约条件的银行借款，到期日为 2040 年 4 月，契约条件包括在贷款期间内亚特商发需要遵循财务指标，财务指标包括每年项目的客房收入、客房入住率、客房的平均每间可供出租客房收入以及水族馆及水上乐园 A 区及餐饮收入。如果未遵循合同中约定契约条件，则该借款变为按银行要求立即到期。亚特商发预计能够遵循上述契约条件。

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

19. 应付债券

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
资产支持证券	-	6,894,564,905.17	7,024,924,540.92	7,110,496,839.12
减：一年内到期的应付债券	-	340,324,905.17	313,604,540.92	267,367,157.72
合计	-	6,554,240,000.00	6,711,320,000.00	6,843,129,681.40

注：于2020年3月，亚特商发作为借款人发行资产支持证券（“资产支持证券”），其中优先级资产支持证券人民币68亿元，次级资产支持证券人民币2.01亿元。次级资产支持证券由复星旅管持有。该资产支持证券以亚特商发持有的三亚亚特兰蒂斯酒店和水上乐园A区、亚特商发100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯酒店和水上乐园A区运营收入作为抵押及质押担保，优先级资产支持证券的票面利率为5%，该资产支持证券本金和利息在24年内分48期每半年偿还一次。该资产支持证券每三年开放一次,开放期内投资者可选择申报将所持有的优先级资产支持证券全部或部分售回给回购承诺人复星旅管。该资产支持证券由复星旅管及亚特商发之间接控股股东FTG作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。于2025年4月，亚特商发提前偿还该资产支持证券的剩余本金和利息。

20. 租赁负债

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
租赁负债	15,082,187.93	20,817,652.40	20,705,703.68	-
减：一年内到期的租赁负债	12,709,396.60	17,933,856.80	12,614,881.96	-
合计	2,372,791.33	2,883,795.60	8,090,821.72	-

21. 长期应付款

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
不动产运营管理费	-	41,608,065.66	77,871,957.37	-
减：一年内到期的长期应付款	-	27,449,527.96	35,396,348.07	-
合计	-	14,158,537.70	42,475,609.30	-

注：长期应付款系应付第三方的不动产运营管理费。于2025年6月10日，亚特商发与FTG、上海泛宥信息科技有限公司以及复星旅管签订四方协议，复星旅管将从上海泛宥信息科技有限公司转让取得的对FTG的债权16,324,001.56美元转让给本项目，考虑到本项目存在对该第三方的债务合计16,324,001.56美元（折合人民币117,271,627.28元）（包含上述长应付款），最终同意由FTG直接向该第三方支付。

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

22. 递延收益

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
与资产相关的政府补助	45,250,184.34	46,338,297.56	47,789,115.20	49,239,932.85

23. 营业收入

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
主营业务收入	995,781,154.94	1,343,380,797.85	1,563,301,702.93	819,636,641.45
其他业务收入	141,865,798.82	201,260,697.98	131,100,872.54	75,324,020.57
合计	1,137,646,953.76	1,544,641,495.83	1,694,402,575.47	894,960,662.02

营业收入列示如下：

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
与客户之间的合同产生的收入	1,119,948,229.95	1,523,928,560.16	1,655,120,850.46	862,378,964.35
租赁收入	17,698,723.81	20,712,935.67	39,281,725.01	32,581,697.67
合计	1,137,646,953.76	1,544,641,495.83	1,694,402,575.47	894,960,662.02

与客户之间合同产生的营业收入分解情况如下：

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
主要产品类型				
不动产运营及其他服务	1,119,948,229.95	1,523,928,560.16	1,655,120,850.46	862,378,964.35
主要经营地区				
中国大陆	1,119,948,229.95	1,523,928,560.16	1,655,120,850.46	862,378,964.35
收入确认时间				
在某一时点确认收入	58,538,874.00	72,650,655.90	64,014,052.25	26,448,852.53
在某一时段内确认收入	1,061,409,355.95	1,451,277,904.26	1,591,106,798.21	835,930,111.82
合计	1,119,948,229.95	1,523,928,560.16	1,655,120,850.46	862,378,964.35

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

23. 营业收入（续）

本项目与履约义务相关的信息如下：

不动产运营及其他收入
该履约义务随着服务的提供在一段时间内履行，并且在提供服务之前通常需要收取短期预付款，其中不动产运营收入中的销售商品收入为在某一时点履行的履约义务，在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。

分摊至年末尚未履行（或部分未履行）履约义务的交易价格总额确认为收入的预计时间如下：

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
1年以内	47,729,396.85	26,096,244.06	39,998,406.83	70,864,477.64

24. 财务费用

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
利息支出	234,789,434.90	402,489,608.81	411,982,182.81	397,144,694.16
减：利息收入	1,306,597.45	511,301.53	489,284.64	729,411.40
汇兑损益	221.78	1,839.65	(256.42)	-
手续费及其他	1,144,575.85	1,270,941.32	3,232,403.74	1,013,154.36
合计	234,627,635.08	403,251,088.25	414,725,045.49	397,428,437.12

25. 其他收益

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
与资产相关的政府补助	1,088,113.23	1,450,817.64	1,450,817.65	1,450,817.64
与日常活动相关的政府补助	3,601,600.00	697,300.00	82,880,912.34	4,705,472.93
合计	4,689,713.23	2,148,117.64	84,331,729.99	6,156,290.57

26. 信用减值损失

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
应收账款坏账损失	-	(105,796.90)	233,825.00	-
其他应收款坏账损失	-	-	46,799.72	-
预付账款坏账损失	-	-	17,649.98	-
合计	-	(105,796.90)	298,274.70	-

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

27. 费用按性质分类

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
职工薪酬	249,540,594.23	294,314,640.59	300,661,543.44	222,539,691.92
折旧和摊销	165,572,441.50	216,391,113.86	218,657,115.39	218,588,464.98
不动产运营成本	124,966,549.28	178,599,227.45	212,665,582.51	104,422,940.62
动能费	67,275,797.45	93,336,569.62	91,026,132.92	67,777,011.00
食品酒水成本	57,889,539.54	83,215,187.02	100,868,947.94	54,222,568.23
不动产维修与保养	26,525,999.96	44,986,060.14	54,433,111.39	17,370,788.39
销售佣金	15,181,105.86	23,907,838.71	30,409,536.95	9,685,309.97
数据服务费	22,588,147.28	41,361,993.14	26,717,509.91	17,299,502.00
外包服务费	56,419,303.71	66,964,377.04	129,321,927.36	35,239,747.55
其他	27,479,132.48	42,913,949.65	55,148,813.09	24,584,962.03
合计	813,438,611.29	1,085,990,957.22	1,219,910,220.90	771,730,986.69

28. 租赁

（1） 作为承租人

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
计入当期损益的采用简化处理的短期租赁费用	441,954.00	1,197,982.53	2,133,882.84	10,466,657.04
与租赁相关的总现金流出	6,455,131.69	5,220,296.93	10,294,501.04	9,694,122.35

本项目承租的租赁资产包括经营过程中使用的房屋及建筑物、机器设备和运输设备，房屋及建筑物的租赁期通常为1-3年，机器设备和运输设备的租赁期通常为1年。租赁合同通常约定本项目不能将租赁资产进行转租。

（2） 作为出租人

本项目将部分房屋建筑物、机器设备、办公及电子设备、运输工具、其他设备用于出租，租赁期为1个月至5年，形成经营租赁。

经营租赁

与经营租赁有关的损益列示如下：

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
租赁收入	17,698,723.81	20,712,935.67	39,281,725.01	32,581,697.67
其中：与未计入租赁收款额的可变租赁付款额相关的收入	1,459,888.92	2,004,193.21	2,826,882.19	3,713,772.96

五、 备考财务报表主要项目注释（续）

28. 租赁（续）

（2） 作为出租人（续）

根据与承租人签订的租赁合同，未折现最低租赁收款额如下：

	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内（含1年）	14,687,422.92	10,287,116.37	12,633,122.15	15,249,822.09
1年至2年（含2年）	6,924,972.61	5,545,737.39	2,857,453.29	8,697,542.20
2年至3年（含3年）	-	2,123,279.82	-	-
合计	21,612,395.53	17,956,133.58	15,490,575.44	23,947,364.29

经营租出固定资产，参见附注五、7。

六、 分部报告

本项目管理层出于配置资源及业绩评价的决策目的，定期复核本项目整体的备考财务报表。本项目报告期均无单独管理的经营分部，因此本项目只有一个经营分部。由于本项目业务全部于中国境内开展，本项目的资产全部位于中国境内，所以无需列报更详细的地区分部信息。对外交易收入相关的信息，具体参见附注五、23。

主要客户信息

截至2025年9月30日止九个月期间、2024年度、2023年度和2022年度营业收入人民币275,895,535.32元、人民币380,197,422.34元、人民币464,239,031.50元和人民币223,752,342.39元来自于某一单个客户的收入。

七、 金融工具及其风险

1. 金融工具风险

本项目的金融工具导致的主要风险是信用风险、流动性风险及市场风险。本项目对此的风险管理政策概述如下。

（1） 信用风险

按照本项目的政策，需在接受新客户时评价信用风险，并对单个客户信用风险敞口设定限额。于2025年9月30日、2024年12月31日、2023年12月31日及2022年12月31日，本项目具有特定信用风险集中，本项目的应收账款的52.88%、42.97%、57.61%及44.91%源于应收账款余额最大客户，本项目的应收账款的83.12%、76.59%、66.77%及65.79%源于应收账款前五大客户。

本项目各项金融资产的最大信用风险敞口等于其账面价值。于2025年9月30日、2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，已逾期超过30天的其他应收款由于交易对手仍旧正常经营等原因，被认为信用风险尚未显著增加，本项目依然按照未来12个月预期信用损失对其计提减值准备。

（2） 流动性风险

本项目的目标是保持充足的资金和信用额度以满足流动性要求。本项目通过经营和借款等产生的资金为经营融资。

下表概括了金融负债按未折现的合同现金流量所作的到期期限分析：

2025年9月30日

	1年以内	1年至2年	2年至5年	5年以上	合计
长期借款	-	462,156,770.83	1,339,238,541.67	7,218,808,333.33	9,020,203,645.83
应付账款	59,946,144.38	-	-	-	59,946,144.38
其他应付款	271,935,783.48	-	-	-	271,935,783.48
一年内到期的非流动负债	475,063,586.27	-	-	-	475,063,586.27
租赁负债	-	797,939.60	1,668,411.92	-	2,466,351.52
合计	806,945,514.13	462,954,710.43	1,340,906,953.59	7,218,808,333.33	9,829,615,511.48

七、 金融工具及其风险（续）

1. 金融工具风险（续）

（2） 流动性风险（续）

2024年

	1年以内	1年至2年	2年至5年	5年以上	合计
短期借款	364,485,751.83	-	-	-	364,485,751.83
应付账款	48,898,888.00	-	-	-	48,898,888.00
其他应付款	411,187,152.58	-	-	-	411,187,152.58
一年内到期的非流动负债	572,060,987.17	-	-	-	572,060,987.17
应付债券	-	498,589,300.00	1,676,484,200.00	8,551,524,400.00	10,726,597,900.00
租赁负债	-	780,508.88	2,266,866.62	-	3,047,375.50
长期应付款	-	14,158,537.70	-	-	14,158,537.70
合计	1,396,632,779.58	513,528,346.58	1,678,751,066.62	8,551,524,400.00	12,140,436,592.78

2023年

	1年以内	1年至2年	2年至5年	5年以上	合计
短期借款	277,438,808.77	-	-	-	277,438,808.77
应付账款	73,757,313.75	-	-	-	73,757,313.75
其他应付款	360,621,057.35	-	-	-	360,621,057.35
一年内到期的非流动负债	556,118,165.32	-	-	-	556,118,165.32
应付债券	-	535,558,200.00	1,600,455,700.00	9,126,142,200.00	11,262,156,100.00
租赁负债	-	8,295,483.60	-	-	8,295,483.60
长期应付款	-	28,317,071.60	14,158,537.70	-	42,475,609.30
合计	1,267,935,345.19	572,170,755.20	1,614,614,237.70	9,126,142,200.00	12,580,862,538.09

2022年

	1年以内	1年至2年	2年至5年	5年以上	合计
短期借款	311,075,902.90	-	-	-	311,075,902.90
应付账款	90,172,033.87	-	-	-	90,172,033.87
其他应付款	528,079,291.59	-	-	-	528,079,291.59
一年内到期的非流动负债	480,622,697.71	-	-	-	480,622,697.71
应付债券	-	512,238,300.00	1,595,928,600.00	9,687,228,400.00	11,795,395,300.00
合计	1,409,949,926.07	512,238,300.00	1,595,928,600.00	9,687,228,400.00	13,205,345,226.07

七、 金融工具及其风险（续）

1. 金融工具风险（续）

（3） 市场风险

利率风险

于2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，本项目的借款以固定利率计息，故本项目不存在重大利率风险。

于2025年9月30日，本项目面临的市场利率变动的风险主要与本项目以浮动利率计息的长期借款有关。本项目通过密切监控利率变化以及定期审阅借款来管理利率风险。

下表为利率风险的敏感性分析，反映了在所有其他变量保持不变的假设下，利率发生合理、可能的变动时，将对净损益（通过对浮动利率借款的影响）和其他综合收益的税后净额产生的影响。

2025年9月30日

	基点 增加/（减少）	净损益 增加/（减少）	其他综合收益 的税后净额 增加/（减少）
人民币	25	（14,875,000.00）	（14,875,000.00）
人民币	（25）	14,875,000.00	14,875,000.00

汇率风险

本项目主要以人民币进行销售或采购，故本项目不存在重大汇率风险。

2. 资本管理

本项目资本管理的主要目标是确保本项目持续经营的能力，为所有者提供回报，并保持最佳资本结构以降低资本成本。

本项目根据经济形势管理资本结构并对其进行调整。为维持或调整资本结构，本项目可以调整对所有者的利润分配、向所有者归还资本或发行新股或出售资产以减少负债。截至2025年9月30日止九个月期间、2024年度、2023年度和2022年，资本管理目标、政策或程序未发生变化。

七、 金融工具及其风险（续）

2. 资本管理（续）

本项目采用杠杆比率来管理资本，杠杆比率监控资本是指负债净额除以总资产。负债净额包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和租赁负债，减去现金及现金等价物。本项目于资产负债表日的杠杆比率如下：

	2025年9月30日	2024年	2023年	2022年
负债净额	7,022,373,854.55	7,276,710,376.82	7,314,342,532.62	7,418,906,260.38
减：现金及现金等价物	118,493,679.26	76,471,380.04	78,713,688.97	34,443,526.68
净负债	6,903,880,175.29	7,200,238,996.78	7,235,628,843.65	7,384,462,733.70
总资产	4,600,710,324.34	4,669,144,574.47	4,876,468,860.35	4,936,591,164.46
杠杆比率	150.06%	154.21%	148.38%	149.59%

八、 公允价值

1. 不以公允价值计量的金融资产和金融负债

以下是本项目除租赁负债以及账面价值与公允价值差异很小的金融工具之外的各类别金融工具的账面价值与公允价值的比较：

2025年9月30日

	账面价值	公允价值	公允价值披露使用的输入值		
			活跃市场报价（第一层次）	重要可观察输入值（第二层次）	重要不可观察输入值（第三层次）
金融负债					
长期借款	6,790,000,000.00	6,697,982,131.33	-	6,697,982,131.33	-

2024年12月31日

	账面价值	公允价值	公允价值披露使用的输入值		
			活跃市场报价（第一层次）	重要可观察输入值（第二层次）	重要不可观察输入值（第三层次）
金融负债					
应付债券	6,554,240,000.00	7,631,394,659.86	-	7,631,394,659.86	-

八、 公允价值（续）

1. 不以公允价值计量的金融资产和金融负债（续）

2023年12月31日

	账面价值	公允价值	公允价值披露使用的输入值		
			活跃市场报价（第一层次）	重要可观察输入值（第二层次）	重要不可观察输入值（第三层次）
金融负债					
应付债券	6,711,320,000.00	7,453,681,132.51	-	7,453,681,132.51	-

2022年12月31日

	账面价值	公允价值	公允价值披露使用的输入值		
			活跃市场报价（第一层次）	重要可观察输入值（第二层次）	重要不可观察输入值（第三层次）
金融负债					
应付债券	6,843,129,681.40	7,565,738,457.04	-	7,565,738,457.04	-

长期借款和应付债券采用未来现金流量折现法确定公允价值，以有相似合同条款、信用风险和剩余期限的其他金融工具的市场收益率作为折现率。于2025年9月30日、2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，针对长期借款和应付债券等自身不履约风险评估为不重大。

九、 关联方关系及其交易

1. 母公司

母公司名称	注册地	业务性质	对本项目持股比例（%）	对本项目表决权比例（%）	注册资本
上海齐锦投资管理有限公司	上海	投资管理	100	100	20100万元

本项目最终母公司和最终控股股东分别是复星国际控股有限公司和郭广昌先生。

2. 其他关联方

	关联方关系
海南复游拍信息科技有限公司	受同一间接控股母公司控制
海南星旅购贸易有限公司	受同一间接控股母公司控制
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	受同一间接控股母公司控制
酷怡国际旅行社（海南）有限公司	受同一间接控股母公司控制
三亚泛秀演艺有限公司	受同一间接控股母公司控制
上海泛宥信息科技有限公司	受同一间接控股母公司控制
复星旅管	受同一间接控股母公司控制
上海美托文化发展有限公司	受同一间接控股母公司控制
悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	受同一间接控股母公司控制
上海复星泛文化旅游发展有限公司	受同一间接控股母公司控制
上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	受同一最终控股公司控制
三亚复信投资有限公司	受同一最终控股公司控制
浙江复逸化妆品有限公司	受同一最终控股公司控制
海南豫珠企业管理有限公司	受同一最终控股公司控制
海南复星国际商旅有限公司	受同一最终控股公司控制
海南复星商社贸易有限公司	受同一最终控股公司控制
上海复星高科技（集团）有限公司	受同一最终控股公司控制
上海高地物业管理有限公司	受同一最终控股公司控制
上海广信科技发展有限公司	受同一最终控股公司控制

3. 本项目与关联方的主要交易

自关联方采购商品

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
海南星旅购贸易有限公司	37,291,204.86	44,903,045.14	25,943,569.01	2,470,643.02
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	18,185,554.65	5,638,148.35
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	494,440.26	4,423,639.40
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	152,727.25	1,428,603.17
上海泛宥信息科技有限公司	-	-	-	1,776,889.74

九、 关联方关系及其交易（续）

3. 本项目与关联方的主要交易（续）

自关联方接受劳务

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
复星旅管	1,108,061.31	2,905,551.33	542,635.45	548,018.87
上海泛宥信息科技有限公司	391,962.78	2,676,611.22	6,367,109.73	1,868,187.87
酷怡国际旅行社(三亚)有限公司	-	-	5,232,767.15	1,193,203.79
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	-	-	1,339,228.58	932,436.17

向关联方提供劳务

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
三亚复信投资有限公司	9,761,767.23	16,973,330.75	-	-
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	901,808.87	4,284,833.96	15,374,322.69	17,638,905.05
复星旅管	623,169.11	183,741.48	105,615.45	19,650.94
上海泛宥信息科技有限公司	353,100.38	3,894,406.50	15,332,187.96	17,216,914.82
上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	530,372.51	9,416,106.34	-	2,248.11
上海复星高科技（集团）有限公司	88,454.79	1,703,790.02	315,318.66	391,208.94
悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	5,283.02	568,679.25	29,298.12	24,415.09
三亚泛秀演艺有限公司	-	3,430.19	14,135,285.97	13,697,333.45
上海广信科技发展有限公司	-	3,358.49	-	3,118,379.02
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	4,496,678.67	58,211.14
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	2,195,930.94	727,609.03

租赁收入

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
三亚复信投资有限公司	2,388,073.39	2,135,321.10	-	-
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	13,028,151.41	9,361,879.40

关键管理人员薪酬

	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
职工薪酬	5,378,996.00	8,183,837.00	9,485,751.00	4,212,866.00

九、 关联方关系及其交易（续）

3. 本项目与关联方的主要交易（续）

自关联方接受担保

于2025年9月30日，复星国际有限公司、FTG、复星旅管和丽江复星旅游文化发展有限公司为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得银行借款，其中复星国际有限公司、FTG和复星旅管担保的银行额度为人民币7,000,000,000.00元，丽江复星旅游文化发展有限公司担保的银行额度为人民币173,080,000.00元。同时，该借款由复星旅管作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。

于2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，复星旅管及FTG作为亚特商发发行的资产支持证券的差额支付承诺人，承担差额支付义务。该资产支持证券的剩余本金及利息已于2025年4月提前偿还。

于2024年12月31日、2023年12月31日和2022年12月31日，FTG为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度分别为人民币580,000,000.00元、人民币390,000,000.00元和人民币470,000,000.00元。

于2024年12月31日,FTG HK为亚特商发银行贷款融资提供定期存款质押以助其获得短期借款，质押金额为人民币191,962,873.33元。

关联方资金融通

本项目与其关联方的资金融通情况如下：

	关联方	截至2025年9月30日止九个月期间	2024年	2023年	2022年
利息支出	复星旅管	18,676,915.00	66,220,174.36	58,439,228.41	41,451,353.08

复星旅管认购亚特商发优先级和次级资产支持证券，资产支持证券的本金和利息应在24年内每半年偿还一次。截至2025年9月30日，亚特商发已提前清偿上述债券，偿还本金和利息合计人民币527,626,407.43元。

九、 关联方关系及其交易（续）

4. 关联方应收应付款项余额

应收款项

	关联方	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收账款	三亚复信投资有限公司	25,673,954.00	18,713,327.80	-	-
应收账款	上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	10,354,188.00	8,240,584.00	-	-
应收账款	上海泛宥信息科技有限公司	-	195,987.00	3,383,880.00	3,822,246.20
应收账款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	-	222,324.20	1,476,583.00	513,204.00
应收账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	34,537,117.07	14,033,118.10
其他应收款	三亚复信投资有限公司	-	596,832.86	-	-
其他应收款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	4,251,998.00
预付账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	4,422,278.82

应付款项

	关联方	2025年9月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应付账款	海南星旅购贸易有限公司	8,400,348.14	3,924,932.21	3,750,404.77	740,336.13
应付账款	上海复星高科技（集团）有限公司	1,714,571.44	1,133,257.27	239,139.57	33,301.23
其他应付款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	95,465,003.50	117,882,105.34	54,250,432.98	76,873,958.20
其他应付款	上海泛宥信息科技有限公司	55,006,473.01	85,815,146.73	10,207,805.97	47,060,403.63
其他应付款	上海复星旅游管理有限公司	1,581,802.90	1,796,034.84	423,189.58	250,000.00
其他应付款	海南豫珠企业管理有限公司	794,454.70	379,858.80	-	-
其他应付款	海南复星国际商旅有限公司	477,496.00	589,440.36	371,109.00	46,475.00
其他应付款	海南复星商社贸易有限公司	236,433.10	1,717,814.76	339,314.11	-
其他应付款	三亚泛秀演艺有限公司	223,113.43	223,113.43	16,647,052.70	22,815,368.33
其他应付款	海南星旅购贸易有限公司	176,308.00	161,049.39	2,017,333.31	32,550,492.86
其他应付款	上海复星泛文化旅游发展有限公司	-	580,096.26	580,096.26	-
其他应付款	海南复游拍信息科技有限公司	-	-	90,150.62	1,514,319.36
其他应付款	酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	-	3,572,772.60
应付债券	复星旅管	-	473,722,170.00	1,332,646,800.00	859,665,000.00
一年内到期的非流动负债	复星旅管	-	32,064,973.85	66,018,867.20	33,747,579.79

除应付债券及一年内到期的非流动负债外，其他应收及应付关联方款项均不计利息、无担保。

企业业务报告用章

统一社会信用代码

91110000051423390A

营业执照

(副 本)(8-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　台港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　毛鞍宁

经营范围　许可项目：注册会计师业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；计算机系统服务；计算机软硬件及辅助设备零售；信息系统集成服务；软件外包服务；人工智能应用软件开发；物联网技术服务；知识产权服务（专利代理服务除外）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　人民币元 10000 万元

成立日期　2012 年 08 月 01 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场安永大楼 17 层 01-12 室

登记机关　北京市市场监督管理局

2025 年 12 月 31 日

会计师事务所

执业证书

名　　称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：毛鞍宁

主任会计师：

经营场所：北京市东长安街1号东方广场安永大楼17层

组织形式：特殊的普通合伙企业

执业证书编号：11000243

批准执业文号：财会函〔2012〕35号

批准执业日期：二〇一二年七月二十七日

证书序号：0004095

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

二〇一八年　七月　九日

中华人民共和国财政部制

样本 仅供参考

专业业务报告专用

中国注册会计师协会
THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

ERNST & YOUNG HUA MING LLP
安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)
11010300037404

姓名 Full name 吴晶
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1982-09-01
工作单位 Working unit 安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所
身份证号码 Identity card No. 320103198209011760X



证书编号：110002432529
No. of Certificate

批准注册协会：上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2007 年 月 日
Date of Issuance /y /m /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

吴晶(110002432529)
您已通过2018年年检
上海市注册会计师协会
2018年04月30日

年 月 日
/y /m /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

吴晶(110002432529)
您已通过 2021 年年检
上海市注册会计师协会
2021 年 10 月 30 日

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

9

中国注册会计师
THE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

ERNST & YOUNG HUA MING LLP
安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)
1101030037404

姓名 Full name 陈雨露
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1990-06-14
工作单位 Working unit 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所
身份证号码 Identity card No. 320683199006149068



证书编号: 110002431401
No. of Certificate

批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2018 年 09 日
Date of Issuance y /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

陈雨露(110002431401)
您已通过 2019 年年检
上海市注册会计师协会
2019 年 05 月 31 日

日 /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y 月 /m 日 /d

9

专业业务报告专用

验证网

附件三、基金可供分配金额测算报告

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金

可供分配金额测算审核报告

2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京266JC19TUJ

目录

审核报告	1 - 2
预测合并资产负债表	3 - 4
预测合并利润表	5
预测合并现金流量表	6 – 7
可供分配金额测算表	8
可供分配金额测算报告附注	9 - 53

Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 17, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza, 1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街 1 号
东方广场安永大楼 17 层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

审核报告

安永华明（2026）专字第70070444_B05号
国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金

国联安基金管理有限公司：

我们审核了后附的国联安基金管理有限公司编制的国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度可供分配金额测算报告，包括2025年12月31日及2026年12月31日的预测合并资产负债表，自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度的预测合并利润表、预测合并现金流量表、可供分配金额测算表以及可供分配金额测算报告附注。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》。国联安基金管理有限公司管理层对该预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在可供分配金额测算报告附注五及附注六中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为上述可供分配金额测算报告提供合理基础。而且，我们认为，该可供分配金额测算报告是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照后附的可供分配金额测算报告附注中所述的编制基础进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

本报告仅供国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人国联安基金管理有限公司本次向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所申请公开募集国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金使用，不适用于其他用途。

A member firm of Ernst & Young Global Limited

审核报告（续）

安永华明（2026）专字第70070444_B05号
国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金

（本页无正文）

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：吴　晶

中国注册会计师：陈雨露

中国　北京

2026 年 2 月 2 日

A member firm of Ernst & Young Global Limited

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
预测合并资产负债表
2025年12月31日及2026年12月31日　　单位：人民币元

资产	附注六	2025年12月31日 预测数	2026年12月31日 预测数
流动资产			
货币资金	3(1)	232,209,669.17	650,179,800.46
应收账款	3(2)	21,478,273.93	26,754,608.38
其他应收款	3(4)	3,808,047.15	3,808,047.15
流动资产合计		257,495,990.25	680,742,455.99
非流动资产			
固定资产	3(5)	11,597,969,069.89	11,189,496,087.10
在建工程	3(6)	8,657,071.72	7,046,006.68
无形资产	3(7)	2,189,853,253.16	2,110,335,114.79
商誉	3(8)	1,430,860,401.71	1,430,860,401.71
长期待摊费用	3(9)	7,564,351.75	5,904,975.59
其他非流动资产	3(10)	7,046,006.68	-
非流动资产合计		15,241,950,154.91	14,743,642,585.87
总资产合计		15,499,446,145.16	15,424,385,041.86

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
预测合并资产负债表（续）
2025年12月31日及2026年12月31日　　单位：人民币元

负债和所有者权益	附注六	2025年12月31日 预测数	2026年12月31日 预测数
流动负债			
合同负债	3(11)	31,395,361.08	41,244,162.48
应交税费	3(12)	14,417,490.69	17,051,457.78
其他应付款	3(13)	107,826,541.29	113,515,150.62
应付股利	3(14)	158,751,913.03	573,854,880.51
流动负债合计		312,391,306.09	745,665,651.39
非流动负债			
递延所得税负债	3(15)	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
非流动负债合计		1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
负债合计		1,722,529,439.17	2,089,928,472.47
所有者权益			
实收资本		13,928,000,000.00	13,928,000,000.00
未分配利润		(151,083,294.01)	(593,543,430.61)
所有者权益合计		13,776,916,705.99	13,334,456,569.39
负债和所有者权益合计		15,499,446,145.16	15,424,385,041.86

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
预测合并利润表
自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度
单位：人民币元

	附注六	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
营业收入	4(1)	288,476,701.02	1,348,976,985.68
减：营业成本	4(2)	175,497,219.86	720,489,446.47
税金及附加	4(3)	12,272,914.25	60,816,568.54
销售费用	4(4)	14,032,680.95	54,092,961.58
管理费用	4(5)	13,234,205.22	51,006,659.38
管理人报酬	4(6)	85,458,510.35	394,912,637.80
基金托管费	4(6)	34,820.00	139,280.00
基金其他费用	4(6)	1,000,000.00	2,000,000.00
利润总额		(13,053,649.61)	65,519,431.91
减：所得税费用	4(11)	(20,722,268.63)	(65,875,312.00)
净利润		7,668,619.02	131,394,743.91

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
预测合并现金流量表
自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度
单位：人民币元

		附注六	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
一、	经营活动产生的现金流量：			
	销售商品、提供劳务收到的现金	5(1)	276,042,354.78	1,440,406,788.18
	经营活动现金流入小计		276,042,354.78	1,440,406,788.18
	购买商品、接受劳务支付的现金	5(2)	123,199,655.12	688,479,266.44
	支付的各项税费	5(3)	12,312,099.90	117,852,597.42
	支付其他与经营活动有关的现金	5(4)	51,846,021.45	28,995,280.00
	经营活动现金流出小计		187,357,776.47	835,327,143.86
	经营活动产生的现金流量净额		88,684,578.31	605,079,644.32
二、	投资活动产生的现金流量：			
	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5(5)	10,317,300.00	28,357,600.00
	取得子公司支付的现金净额	5(6)	6,760,215,942.52	-
	支付其他与投资活动有关的现金	5(7)	4,650,000.00	-
	投资活动现金流出小计		6,775,183,242.52	28,357,600.00
	投资活动产生的现金流量净额		(6,775,183,242.52)	(28,357,600.00)

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
预测合并现金流量表（续）
自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度
单位：人民币元

		附注六	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
三、	筹资活动产生的现金流量：			
	吸收投资收到的现金	5(8)	13,928,000,000.00	-
	筹资活动现金流入小计		13,928,000,000.00	-
	偿还债务支付的现金	5(9)	7,007,291,666.62	-
	分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5(10)	-	158,751,913.03
	支付其他与筹资活动有关的现金	5(11)	2,000,000.00	
	筹资活动现金流出小计		7,009,291,666.62	158,751,913.03
	筹资活动产生的现金流量净额		6,918,708,333.38	(158,751,913.03)
五、	现金及现金等价物净增加额		232,209,669.17	417,970,131.29
	加：年初现金及现金等价物余额		-	232,209,669.17
六、	年末现金及现金等价物余额		232,209,669.17	650,179,800.46

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
可供分配金额测算表
自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度

单位：人民币元

		附注	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
一、	净利润		7,668,619.02	131,394,743.91
（一）	折旧和摊销	六、4(2)	132,628,710.11	526,665,169.04
（二）	所得税费用	六、4(11)	(20,722,268.63)	(65,875,312.00)
（三）	利息支出		-	-
二、	税息折旧及摊销前利润		119,575,060.50	592,184,600.95
三、	调整项			
（一）	商业不动产证券投资基金发行份额募集的资金	六、1	13,928,000,000.00	-
（二）	当期购买商业不动产证券投资基金的资本性支出	六、1	(6,760,215,942.52)	-
（三）	当期资本性支出	七、8	(10,317,300.00)	(28,357,600.00)
（四）	偿还外部借款本金及利息	六、1	(7,007,291,666.62)	-
（五）	支付的所得税费用		-	-
（六）	应收和应付项目的变动	七、10	(30,890,482.19)	12,895,043.37
（七）	向基金份额持有人分配支付的现金	六、5(10)	-	(158,751,913.03)
（八）	年初现金余额		-	232,209,669.17
（九）	未来合理相关支出预留	七、12	(73,457,756.14)	(76,324,919.95)
（十）	支付基金募集费用及股权收购之税金等	六、5(7)/(11)	(6,650,000.00)	-
四、	可供分配金额		158,751,913.03	573,854,880.51

本可供分配金额测算报告由基金管理人的以下人士签署：

法定代表人：　　主管会计工作负责人：　　会计机构负责人：

后附可供分配金额测算报告附注为本可供分配金额测算报告的组成部分

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金
可供分配金额测算报告附注

重要提示：本可供分配金额测算报告附注是国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人国联安基金管理有限公司在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，预测的可供分配金额存在无法实现的风险。

一、 基本情况

1. 基金基本情况

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（以下简称“本基金”）拟由国联安基金管理有限公司（以下简称“国联安基金”）依照《中华人民共和国证券投资基金法》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》和《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金（REITs）基金合同（草案）》（以下简称“基金合同”）负责公开募集。本基金为契约型封闭式，本基金存续期限为自基金合同生效之日起39年。存续期届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期。首次设立采用战略配售、机构投资者网下配售、公众投资者认购相结合的募集方式，拟募集规模为人民币13,928,000,000.00元。本基金申请在上海证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为国联安基金管理有限公司，基金托管人为招商银行股份有限公司。

本基金拟认购资产支持证券管理人设立的太保资产-复星不动产1号资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）。专项计划拟以海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）持有运营的位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯商业综合体项目作为本次公开发行募集不动产投资基金的项目/业务（以下简称“不动产项目相关资产及业务”）。

亚特商发已成立三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“项目公司”），亚特商发拟将部分不动产项目相关资产及业务划转给项目公司。此外，亚特商发拟成立SPV公司，并将SPV公司股权转让给专项计划。专项计划向SPV公司实缴注册资本、增资并发放股东借款。随后，亚特商发向SPV公司转让项目公司100%股权，SPV公司对项目公司发放股东借款。前述交易完成后，本基金通过专项计划持有项目公司100%股权，进而持有不动产项目相关资产及业务。项目公司与SPV公司吸收合并，专项计划从而直接持有项目公司。本基金及纳入合并范围的子公司以下合称“本基金”。

一、 基本情况（续）

2. 不动产项目的基本情况

亚特商发是上海齐锦投资管理有限公司于2013年5月15日在中华人民共和国海南省注册成立的有限责任公司，营业期限为30年。亚特商发持有运营的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）是一个涵盖住宿、娱乐等多元化业态的大型商业综合体设施。

不动产项目东侧紧邻海棠湾海域，南接香格里拉酒店，西临海棠北路，北侧为三亚亚特兰蒂斯棠岸。亚特兰蒂斯项目包含酒店和水上乐园，其中酒店占地面积合计114,601.03平方米，占比37.20%，土地用途为旅馆用地和餐饮用地，收入来源为住宿及租赁等业务；水上乐园占地面积合计193,449.09平方米，占比62.80%，土地用途为文体娱乐用地。

二、 编制基础

本可供分配金额测算报告包括2025年12月31日及2026年12月31日的预测合并资产负债表以及自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度（以下简称“预测期”）的预测合并利润表、预测可供分配金额测算表、预测合并现金流量表以及相关附注。

本可供分配金额测算报告假设国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金成立于2025年10月1日，且于2025年10月1日完成对项目公司的收购，该收购属于非同一控制下企业合并，因此以自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间及2026年度作为预测期间测算可供分配金额。于预测期间纳入本基金合并范围内的主体包括本基金、资产支持专项计划及项目公司。国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金设立日可能和目前的假设不一致。

本可供分配金额测算报告（以下简称“本报告”）是本基金的管理人国联安基金管理层根据本基金拟投资的不动产项目的历史经营业绩为基础，在充分考虑预测期间的本基金及本基金拟投资的不动产项目的财务预测、第三方评估机构北京国友大正资产评估有限公司（以下简称“国友大正”）提供的项目公司所在地区市场调研报告，以及附注五和附注六中所列示的各项基本假设和特定假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。

二、 编制基础（续）

本报告按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、中国证券投资基金业协会颁布的《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》和其他中国证券监督管理委员会、中国基金业协会发布的有关规定及允许的基金行业实务操作编制。

除编制过程中应用的各项基本假设和特定假设外，本报告编制所采用的会计政策在所有重大方面与项目公司的财务报表中采用的会计政策一致。本基金管理人在编制可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策和会计估计，详见附注三。

本报告仅供国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金的基金管理人国联安基金本次向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所申请公开募集国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金使用，不适用于其他用途。本报告由国联安基金于2026年2月2日批准报出。国联安基金确认截至本报告批准报出日，本报告所依据的各项假设仍然适当。

三、 重要会计政策和会计估计

1. 会计期间

本基金会计年度采用公历年度，即每年自1月1日起至12月31日止。

2. 记账本位币

本基金记账本位币和编制本备考财务报表所采用的货币均为人民币。除有特别说明外，均以人民币元为单位表示。

3. 企业合并

企业合并分为同一控制下企业合并和非同一控制下企业合并。

参与合并的企业在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下企业合并。非同一控制下企业合并中所取得的被购买方可辨认资产、负债及或有负债在收购日以公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉，并以成本减去累计减值损失进行后续计量。合并成本小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核，复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

4. 合并财务报表

合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，包括本公司及全部子公司的财务报表。子公司，是指被本公司控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及本公司所控制的结构化主体等）。当且仅当投资方具备下列三要素时，投资方能够控制被投资方：投资方拥有对被投资方的权力；因参与被投资方的相关活动而享有可变回报；有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

子公司与本公司采用的会计政策或会计期间不一致的，在编制合并财务报表时，按照本公司的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。本集团内部各公司之间的所有交易产生的资产、负债、权益、收入、费用和现金流量于合并时全额抵销。

子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额的，其余额仍冲减少数股东权益。

对于通过非同一控制下企业合并取得的子公司，被购买方的经营成果和现金流量自本集团取得控制权之日起纳入合并财务报表，直至本集团对其控制权终止。在编制合并财务报表时，以购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整。

如果相关事实和情况的变化导致对控制要素中的一项或多项发生变化的，本集团重新评估是否控制被投资方。

不丧失控制权情况下，少数股东权益发生变化作为权益性交易。

5. 现金及现金等价物

现金，是指本基金的库存现金以及可以随时用于支付的存款；现金等价物，是指本基金持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

6. 外币业务和外币报表折算

本基金对于发生的外币交易，将外币金额折算为记账本位币金额。

外币交易在初始确认时，采用交易发生日的月初汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。由此产生的结算和货币性项目折算差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的差额按照借款费用资本化的原则处理之外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用初始确认时所采用的汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的差额根据非货币性项目的性质计入当期损益或其他综合收益。

外币现金流量，采用现金流量发生日的月初汇率折算。汇率变动对现金的影响额作为调节项目，在现金流量表中单独列报。

7. 金融工具

金融工具，是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或权益工具的合同。

金融工具的确认和终止确认

本基金于成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

满足下列条件的，终止确认金融资产（或金融资产的一部分，或一组类似金融资产的一部分），即将之前确认的金融资产从资产负债表中予以转出：

（1）收取金融资产现金流量的权利届满；
（2） 转移了收取金融资产现金流量的权利，或在“过手协议”下承担了及时将收取的现金流量全额支付给第三方的义务；并且实质上转让了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，或者，虽然实质上既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但放弃了对该金融资产的控制。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

7. 金融工具（续）

金融工具的确认和终止确认（续）

如果金融负债的责任已履行、撤销或届满，则对金融负债进行终止确认。如果现有金融负债被同一债权人以实质上几乎完全不同条款的另一金融负债所取代，或现有负债的条款几乎全部被实质性修改，则此类替换或修改作为终止确认原负债和确认新负债处理，差额计入当期损益。

以常规方式买卖金融资产，按交易日会计进行确认和终止确认。以常规方式买卖金融资产，是指按照合同规定购买或出售金融资产，并且该合同条款规定，根据通常由法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指本基金承诺买入或卖出金融资产的日期。

金融资产分类和计量

本基金的金融资产于初始确认时根据本基金管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以摊余成本计量的金融资产。当且仅当本基金改变管理金融资产的业务模式时，才对所有受影响的相关金融资产进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款或应收票据未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。

以摊余成本计量的金融资产的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融资产的后续计量取决于其分类：

以摊余成本计量的债务工具投资
金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。此类金融资产采用实际利率法确认利息收入，其终止确认、修改或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

7. 金融工具（续）

金融负债分类和计量

本基金的金融负债于初始确认时分类为：以摊余成本计量的金融负债。对于以摊余成本计量的金融负债的相关交易费用计入其初始确认金额。

金融负债的后续计量取决于其分类：

以摊余成本计量的金融负债
对于此类金融负债，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。

金融工具减值

本基金以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产进行减值处理并确认损失准备。

对于不含重大融资成分的应收款项，本基金运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。

除上述采用简化计量方法以外的金融资产，本基金在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加，如果信用风险自初始确认后未显著增加，处于第一阶段，本基金按照相当于未来12个月内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本基金按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果初始确认后发生信用减值的，处于第三阶段，本基金按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照摊余成本和实际利率计算利息收入。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

7. 金融工具（续）

金融工具减值（续）

本基金在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。本基金通过比较金融工具在资产负债表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的变化情况。

本基金计量金融工具预期信用损失的方法反映的因素包括：通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额、货币时间价值，以及在资产负债表日无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。

当本基金不再合理预期能够全部或部分收回金融资产合同现金流量时，本基金直接减记该金融资产的账面余额。

8. 存货

存货按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。发出存货，采用加权平均法确定其实际成本。

于资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计价，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

9. 固定资产

固定资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本基金，且其成本能够可靠地计量时才予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时按照受益对象计入当期损益或相关资产成本。

固定资产按照成本进行初始计量。购置固定资产的成本包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可直接归属于该项资产的其他支出。固定资产的折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的使用寿命、预计净残值率及年折旧率如下：

三、 重要会计政策和会计估计（续）

9. 固定资产（续）

	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
房屋及建筑物	13-39年	0%-5%	2.11%-33.33%
机器设备	3-19年	0%-5%	4.75%-20.00%
运输工具	1-8年	1%-5%	11.88%-24.75%
办公及电子设备	1-24年	0%-5%	3.17%-33.33%
其他资产	1-10年	0%-5%	9.50%-33.33%
其他设备	2-5年	0%-5%	19.00%-33.33%

本基金至少于每年年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核，必要时进行调整。

10. 在建工程

在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。

在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。

11. 借款费用

可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化，其他借款费用计入当期损益。

当资本支出和借款费用已经发生，且为使资产达到预定可使用或可销售状态所必要的购建或生产活动已经开始时，借款费用开始资本化。

购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，借款费用停止资本化。之后发生的借款费用计入当期损益。

在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额，按照下列方法确定：专门借款以当期实际发生的利息费用，减去暂时性的存款利息收入或投资收益后的金额确定；占用的一般借款，根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的加权平均利率计算确定。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中，发生除达到预定可使用或者可销售状态必要的程序之外的非正常中断、且中断时间连续超过3个月的，暂停借款费用的资本化。在中断期间发生的借款费用确认为费用，计入当期损益，直至资产的购建或者生产活动重新开始。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

12. 无形资产

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命如下：

	使用寿命
土地使用权	28.41/38.41年
软件使用权	2-10年
非专利技术	4.25年
著作权	3.25年
其他	3-10年

13. 长期待摊费用

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

	摊销期
低值易耗品	1-10年

14. 资产减值

对除存货、金融资产外的资产减值，按以下方法确定：于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本基金将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。本基金以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，本基金将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

14. 资产减值（续）

就商誉的减值测试而言，对于商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组或者资产组组合。相关的资产组或者资产组组合，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，且不大于本集团确定的经营分部。比较包含商誉的资产组或者资产组组合的账面价值与可收回金额，如可收回金额低于账面价值的，减值损失金额首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

15. 与客户之间的合同产生的收入

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务的控制权，是指能够主导该商品的使用或该服务的提供并从中获得几乎全部的经济利益。

提供服务合同
本基金与客户之间的服务合同通常包含提供服务的履约义务，公司对外提供住宿、娱乐、租赁等服务。在服务已提供且客户同时取得并消耗本基金履约所带来的经济利益时确认收入。

销售商品合同
本基金与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。本基金通常在综合考虑了下列因素的基础上，以向客户交付产品时确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

16. 合同资产与合同负债

本基金根据履行履约义务与客户付款之间的关系在资产负债表中列示合同资产或合同负债。本基金将同一合同下的合同资产和合同负债相互抵销后以净额列示。

合同负债
在向客户转让商品或服务之前，已收客户对价或取得无条件收取对价权利而应向客户转让商品或服务的义务，确认为合同负债。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

17. 递延所得税

本基金根据资产与负债于资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，以及未作为资产和负债确认但按照税法规定可以确定其计税基础的项目的账面价值与计税基础之间的差额产生的暂时性差异，采用资产负债表债务法计提递延所得税。

各种应纳税暂时性差异均据以确认递延所得税负债。除非应纳税暂时性差异是具有以下特征的单项交易中产生的资产或负债的初始确认：该交易不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损、且初始确认的资产和负债未导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异。

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，本基金以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产，除非可抵扣暂时性差异是在以下单项交易中产生的：该交易不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损、且初始确认的资产和负债未导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异。

本基金于资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，依据税法规定，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量，并反映资产负债表日预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响。

于资产负债表日，本基金对递延所得税资产的账面价值进行复核，如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。于资产负债表日，本基金重新评估未确认的递延所得税资产，在很可能获得足够的应纳税所得额可供所有或部分递延所得税资产转回的限度内，确认递延所得税资产。

同时满足下列条件时，递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示：拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利；递延所得税资产和递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一应纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体意图以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债或是同时取得资产、清偿债务。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

18. 租赁

在合同开始日，本基金评估合同是否为租赁或者包含租赁，如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

作为承租人

本基金将在租赁期开始日，租赁期不超过12个月，且不包含购买选择权的租赁认定为短期租赁；将单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁认定为低价值资产租赁。本基金对房屋建筑物类别的短期租赁选择不确认使用权资产和租赁负债。在租赁期内各个期间按照直线法计入相关的资产成本或当期损益。

作为出租人

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

经营租赁的租金收入在租赁期内各个期间按直线法确认为当期损益，未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。初始直接费用资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。

19. 公允价值计量

在财务报表中以公允价值计量或披露的资产和负债，根据对公允价值计量整体而言具有重要意义的最低层次输入值，确定所属的公允价值层次：第一层次输入值，在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值，除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值，相关资产或负债的不可观察输入值。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

20. 重大会计判断和估计

编制财务报表要求管理层作出判断、估计和假设，这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的列报金额及其披露，以及资产负债表日或有负债的披露。这些假设和估计的不确定性所导致的结果可能造成对未来受影响的资产或负债的账面价值进行重大调整。

估计的不确定性

以下为于资产负债表日有关未来的关键假设以及估计不确定性的其他关键来源，可能会导致未来会计期间资产和负债账面价值重大调整。

金融工具减值
本基金采用预期信用损失模型对金融工具的减值进行评估，应用预期信用损失模型需要做出重大判断和估计，需考虑所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。在做出这些判断和估计时，本基金根据历史还款数据结合经济政策、宏观经济指标、行业风险等因素推断债务人信用风险的预期变动。不同的估计可能会影响减值准备的计提，已计提的减值准备可能并不等于未来实际的减值损失金额。

固定资产以及无形资产的使用年限
本基金的管理层对固定资产和无形资产的可使用年限做出估计。此类估计以相似性质及功能的固定资产和无形资产在以往年度的实际可使用年限的历史经验为基准。可使用年限与以前估计的使用年限不同时，管理层将对固定资产和无形资产的预计使用年限进行相应的调整，或者当报废或出售技术落后相关设备时相应地冲销或冲减相应的固定资产和无形资产。因此，根据现有经验进行估计的结果可能与下一会计期间实际结果有所不同，因而可能导致对资产负债表中的固定资产账面价值和折旧费用的重大调整。

除金融资产之外的非流动资产减值（除商誉外）
本基金于资产负债表日对除金融资产之外的非流动资产判断是否存在可能发生减值的迹象。对使用寿命不确定的无形资产，除每年进行的减值测试外，当其存在减值迹象时，也进行减值测试。其他除金融资产之外的非流动资产，当存在减值迹象表明其账面价值不可收回时，进行减值测试。当资产或资产组的账面价值高于可收回金额，即公允价值减去处置费用后的净额和预计未来现金流量的现值中的较高者，表明该非流动资产发生了减值。公允价值减去处置费用后的净额，参考公平交易中类似资产的销售协议价格或可观察到的市场价格，减去可直接归属于该资产处置的增量成本确定。预计未来现金流量现值时，管理层必须估计该项资产或资产组的预计未来现金流量，并选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

三、 重要会计政策和会计估计（续）

20. 重大会计判断和估计（续）

商誉减值
本基金至少每年测试商誉是否发生减值。这要求对分配了商誉的资产组或者资产组组合的未来现金流量的现值进行预计。对未来现金流量的现值进行预计时，本基金需要预计未来资产组或者资产组组合产生的现金流量，同时选择恰当的折现率确定未来现金流量的现值。

存货的可变现净值
本基金的存货按照成本与可变现净值孰低计量。存货的可变现净值是指日常生活中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

21. 基金的收益分配政策

每一基金份额享有同等分配权。本基金收益以现金形式分配。本基金的收益分配在符合收益分配条件的情况下每年不得少于一次，收益分配比例不得低于合并后本基金年度可供分配金额的90%。

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债。

四、税项

主要税项及其税率列示如下：

增值税	- 销售商品应税收入按13%的税率计算销项税，应税服务收入按照6%的税率计算销项税，对于不动产租金收入按9%的税率计算销项税收入，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。 资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照3%的征收率缴纳增值税。
企业所得税	- 项目公司按《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）的有关规定享受企业所得税优惠政策。根据财政部、税务总局关于延续实施海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知(财税〔2025〕3号)，该税收优惠政策的执行期限延长至2027年12月31日，因此，所得税税率为15%。 根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。 资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税。
城市维护建设税	- 根据国家税务法规，按应缴纳的增值税税额的7%计缴城市维护建设税。
教育费附加	- 教育费附加和地方教育费附加分别按实际缴纳的流转税的3%和2%计缴。
房产税	- 根据国家税务法规，按照房产原值的70%或租金收入为纳税基准，税率分别为1.2%和12%计缴房产税。
土地使用税	- 土地使用税按15元/平方米计缴。

五、基本假设

1. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司遵循的政策、法律、法规及有关规定无重大变化；经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

2. 预测期内现行通货膨胀率、利率将不会发生重大变化；

3. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所涉及的税收政策无重大变化；

4. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定均不会发生重大变化；

5. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所从事的行业布局及市场状况无重大变化；

6. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

7. 预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

8. 预测期内本基金的运营及本基金所投资的项目公司不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、疫情、供应短缺、政府行为、劳资纠纷、重大诉讼及仲裁等）而受到严重影响。同时，项目公司的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

9. 预测期内本基金管理人委派的董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在可供分配金额测算表预测期内保持关键管理人员的稳定性。

10. 目前已从中国的相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销，并在到期时将可以进行续期。

11. 有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展。

12. 无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化。

13. 不会受到基金招募说明书“重大事项提示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响。

14. 在预测期内，假定本基金不会发生扩募。

六、 具体假设

1. 基金募集情况假设

根据国友大正于2026年1月30日出具的三亚亚特兰蒂项目不动产资产组组合评估报告，于评估基准日2025年9月30日不动产项目相关资产及业务中固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用（以上合称“长期资产”）的市场价值为人民币13,928,000,000.00元。假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当。本基金拟以此估值作为参考，由国联安基金通过发行本基金进行公开募集资金，并假定本基金于2025年10月1日成立。

假设基金募集资金规模总计为人民币13,928,000,000.00元，该款项中：（i）拟用于收购项目公司股权所支付的现金为人民币6,760,215,942.52元（预计本基金收购项目公司股权的对价与项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值接近，为人民币6,766,865,942.52元，并扣除不动产基金预留的各项费用以及相关税费人民币6,650,000.00元）；（ii）拟通过资产支持专项计划以股东借款的形式投入项目公司用于置换项目公司存量负债的金额为人民币7,161,134,057.48元，其中偿还银行借款人民币7,007,291,666.62元，偿还其他存量负债人民币153,842,390.86元。假设预测期内无新增募集资金。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为调整项，并在预测合并现金流量表中列示为吸收投资收到的现金。

2. 企业合并及合并对价分摊

基于本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并的假设，本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当，预计可辨认净负债于购买日的公允价值为合并对价人民币 6,766,865,942.52 元，高于不动产项目公司可辨认净负债账面价值的金额人民币 9,539,069,344.72 元假设能够全部分摊至项目公司固定资产的房屋及建筑物以及无形资产的土地使用权（“增值资产”），并按照增值资产剩余折旧及摊销年限计算调整折旧及摊销额。

六、具体假设（续）

3. 预测合并资产负债表相关假设

(1) 货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出，其中本基金预测期期初现金余额为0元。

(2) 应收账款

应收账款为项目公司在运营过程中形成的应收款，包括应收企业客户以及个人的款项，2025年12月31日应收账款基于实际金额进行测算；2026年12月31日应收账款基于2025年周转天数进行预测。

(3) 预付账款及应付账款

如附注六、4(1)所述，基金成立日后，项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用，项目公司无需进行相应的采购，因此，假设于2025年12月31日项目公司已经结清本基金预测期期初的预付账款和应付账款，于2025年12月31日和2026年12月31日，预付账款和应付账款的金额均为0元。

(4) 其他应收款

其他应收款为项目公司在运营过程中收取的押金及保证金等。2025年12月31日其他应收款基于实际金额进行测算；2026年12月31日，为简化处理，该余额较2025年12月31日维持不变。

(5) 固定资产

固定资产为项目公司的房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公及电子设备、其他资产以及其他设备。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025年12月31日固定资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026年12月31日固定资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

六、具体假设（续）

3. 预测合并资产负债表相关假设（续）

(6) 在建工程

在建工程为项目公司在建的各类工程改造，2025年12月31日在建工程根据实际金额进行测算，2026年12月31日，假设除其他非流动资产转入的在建工程外，无其他新增在建工程，且2025年12月31日在建工程均于2026年内转固。

(7) 无形资产

无形资产为项目公司的土地使用权、软件使用权、非专利技术、著作权以及其他软件。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025年12月31日无形资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026年12月31日无形资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

(8) 商誉

如附注六、2所述，本基金成立后，资产专项支持计划通过SPV公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的项目公司可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉人民币1,430,860,401.71元。

(9) 长期待摊费用

长期待摊费用为项目公司的各类低值易耗品。2025年12月31日和2026年12月31日长期待摊费用根据收购时长期待摊费用的账面价值和剩余摊销期间进行摊销测算。

(10) 其他非流动资产

其他非流动资产为项目公司预付的各类长期资产采购款。2025年12月31日其他非流动资产基于实际金额进行测算，2026年12月31日为简化处理，假设2025年12月31日其他非流动资产于2026年内到货转入在建工程且无新增其他非流动资产。

六、具体假设（续）

3. 预测合并资产负债表相关假设（续）

(11) 合同负债

合同负债为项目公司在运营过程中形成的合同负债，包括预收企业客户以及个人的费用。2025年12月31日合同负债基于实际金额进行测算，2026年12月31日合同负债根据2025年周转天数进行预测。

(12) 应交税费

应交税金为项目公司在运营过程中形成的应交税费，包括房产税、土地使用税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费，其中房产税和土地使用税为季度支付，城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加税费为月度支付。

(13) 其他应付款

其他应付款主要系应付管理人报酬、托管费用和其他费用，以及应付中介机构的年度审计费、资产评估费等，根据与基金管理人和中介机构初步约定的付款周期进行预测。

(14) 应付股利

如附注三、21所述，拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债，于2025年12月31日和2026年12月31日的应付股利分别为人民币158,751,913.03元和人民币573,854,880.51元。

(15) 递延所得税负债

如附注六、2所述，本基金于非同一控制下企业合并取得的可辨认净资产于购买日的公允价值高于项目公司净负债账面价值的部分分摊至项目公司的增值资产，本基金根据增值资产的计税基础与其购买日公允价值的差额人民币9,539,069,344.72元及如附注四所列示的适用税率15%相应确认递延所得税负债人民币1,430,860,401.71元，并于2025年10至12月及2026年度随着相关资产的折旧与摊销转回人民币11,423,200.87元及人民币45,692,803.49元。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产人民币9,299,067.76元和人民币20,182,508.51元。

递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

六、具体假设（续）

4．预测合并利润表相关假设

(1) 营业收入

营业收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C秀收入和其他服务收入。

a) 酒店收入：房费收入为1,314间酒店房间住宿收入，预测期间按照预测平均房价和预测消费客房数量进行测算。

b) 租赁收入：包含关联方租赁收入和外部租赁收入。关联方租赁收入系向亚特商发出租酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺带来的租赁收入，亚特商发拟与项目公司签订的《商业租赁合同》（“租赁合同”）。基于该租赁合同，假设基金成立日后，即自2025年10月1日起项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用。预测期间按照约定的租金和租赁面积进行测算。外部租赁收入系对外出租带来的租金收入，预测期间按照预测租赁面积和预测租金单价预测。

c) 水族馆收入：系酒店内水族馆门票收入和其他收入。预测期间水族馆门票收入按照预测自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动，预测期间水族馆其他收入按照预测人次乘以预测单价进行测算。

d) 水世界收入：系水世界门票收入和水世界其他收入。预测期间水世界门票收入按照自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入，预测期间水世界其他收入按照预测人次乘以预测人均消费进行测算。

e) 海豚湾收入：系海豚秀的门票收入，预测期间海豚湾收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

f) C秀收入：系剧场演出收入，预测期间C秀收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

g) 其他服务收入：包含复游拍收入、营销推广及平台服务收入以及其他服务收入。(1)复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，预测期间按照实际发生水平并考虑2.0%增长率进行测算；(2)营销推广及平台服务收入，系根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定的费率和预测餐饮和零售的收入进行测算；其他服务费收入，系停车费、迷你营等消费收入，预测期间按照实际发生水平并考虑2.0%增长率进行测算。

相关预测详见附注七、1。

六、具体假设（续）

4. 预测合并利润表相关假设（续）

(2) 营业成本

营业成本主要包括酒店运营成本、动能费、维修与保养及折旧及摊销。

(a) 酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。预测期间按照历史年度酒店运营成本占营业收入的比重乘以预测营业收入进行测算。

(b) 动能费用系日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。预测期间按照预测耗量乘以预测单价进行测算。

(c) 维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。预测期间按照历史年度维修与保养成本，考虑2.0%年增长率进行测算。

(d) 折旧及摊销为长期资产的折旧及摊销，预测期间按照根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。

相关预测详见附注七、2。

(3) 税金及附加

税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税、印花税、车船使用税等。预测期间按照相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

相关纳税主体适用的税率详见附注四。

相关预测详见附注七、3。

六、具体假设（续）

4. 预测合并利润表相关假设（续）

(4) 销售费用

销售费用包括销售佣金、数据服务费、广告宣传费以及其他费用。预测期间销售佣金、数据服务费和广告宣传费按照各项费用历史年度占营业收入的比重乘以预测营业收入进行预测；其他费用基于历史年度的费用并考虑2.0%的增长率进行测算。

相关预测详见附注七、4。

(5) 管理费用

管理费用包括数据服务费、保险费、折旧及摊销以及其他费用。预测期间按照各项费用主要基于历史年度的数据并考虑2.0%的增长率进行测算。折旧及摊销按照长期资产账面价值及剩余使用寿命进行测算

相关预测详见附注七、5。

(6) 管理人报酬、基金托管费以及基金其他费用

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。基金管理费系支付给基金管理人的管理费，运营管理费系支付给本基金运营管理机构的运营管理费，运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金托管费包含需支付给基金托管人的托管费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。

相关预测详见附注七、6。

(7) 财务费用

预测期间本基金拟不进行项目投资及对外融资，为简化处理，不对利息收入进行预测。

六、具体假设（续）

4. 预测合并利润表相关假设（续）

(8) 投资收益和公允价值变动收益

本基金计划将除支付股权转让对价以外的募集资金全部投资于项目公司，不拟进行金融资产投资等，故不对投资收益和公允价值变动收益进行预测。

(9) 资产减值损失

本基金预测项目公司在经营期内将持续稳定运营，无相关资产减值迹象，故不对资产减值损失进行预测。

(10) 营业外收支

假设预测期间仅考虑日常经营活动影响，故不对营业外收支进行预测。

(11) 所得税费用

所得税费用为本基金纳入合并范围的公司按照应纳税所得额根据各自的所得税税率进行预测。假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。基于专项计划与项目公司在基金成立之后的股东借款安排，考虑相关利息的税务抵扣后计算产生需纳税的应纳税所得额。专项计划和公募基金不属于当前税收法规框架下的独立纳税主体，无需履行企业所得税的纳税申报业务。

对于合并范围内公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

相关预测详见附注七、7。

六、具体假设（续）

5. 预测合并现金流量表相关假设

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期间的营业收入为基础，并对预测期间应收账款和合同负债的变动进行调整后予以确定。本基金依据现有政策、历史应收款项和合同负债周转天数及其他已知因素对收入的收款进行预测，并且假设相关的结算方式于预测期间不变且不会发生坏账情况。

(2) 购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含项目公司营业成本、销售费用和管理费用中，剔除折旧及摊销的其他成本及费用以及管理人报酬中的运营管理费，以项目公司预测期间的成本费用为基础，并对预测期间其他应付款的变动进行调整后予以确定。此外，假定本基金的运营管理费按月度计提，次月支付。

(3) 支付的各项税费

支付的各项税费是假设项目公司预测期间需要支付的各项税费，以项目公司预测期间的增值税、税金及附加等为基础，并对预测期应交税费的变动进行调整后予以确定。

(4) 支付的其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含预测期间需要支付的本基金管理费、托管费和基金其他费用。假定本基金的基金管理费和托管费按季度计提，次季度支付，基金其他费用按年度计提，次年度支付。如附注六、6(3)所述，自基金成立日至2025年12月31日止期间，支付的其他与经营活动有关的现金为结算划转入项目公司的预付账款和应付账款。

(5) 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为预测期间项目公司预测的资本性支出，按照资本性支出计划预测。于预测期间，无资本化初始直接费用。

(6) 取得子公司支付的现金净额

取得子公司支付的现金净额为本基金向亚特商发支付的项目公司的股权购买款，具体参见附注六、1。

六、具体假设（续）

5. 预测合并现金流量表相关假设（续）

(7) 支付其他与投资活动有关的现金

支付其他与投资活动有关的现金为因股权收购等需支付的相关税金。

(8) 吸收投资收到的现金

吸收投资收到的现金为本基金发行份额募集的资金。

(9) 偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为项目公司偿还银行借款所支出的款项。

(10) 分配股利、利润或偿付利息支付的现金

分配股利、利润或偿付利息支付的现金包括向本基金份额持有人分配的股利。本基金假设按照预测可供分配金额的100%向投资者分配股利，当年宣告分配的股利下年支付。

(11) 支付其他与筹资活动有关的现金

支付其他与筹资活动有关的现金为支付募集资金相关的发行费用。

6. 预测可供分配金额测算表的相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。

七、测算说明

1. 营业收入

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
一、酒店收入	1.1	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**
二、租赁收入	1.2	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**
其中：关联方租赁收入		19,516,512.00	77,429,640.00
外部租赁收入		3,098,736.50	13,668,892.43
三、水族馆收入	1.3	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**
其中：水族馆门票收入		16,138,480.49	82,417,840.47
水族馆其他收入		2,899,585.97	11,153,329.25
四、水世界收入	1.4	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**
其中：水世界门票收入		15,054,600.93	109,852,299.61
水世界其他收入		6,041,255.07	43,041,586.16
五、海豚湾收入	1.5	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**
六、C 秀收入	1.6	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**
七、其他服务收入	1.7	**35,956,584.75**	**112,816,885.03**
其中：复游拍		6,882,649.60	29,296,704.81
营销推广及平台服务收入		8,957,931.08	38,009,316.95
其他服务费收入		20,116,004.07	45,510,863.27
合计		**288,476,701.02**	**1,348,976,985.68**

1.1 酒店收入

酒店收入为酒店1,314间酒店房间住宿收入。

酒店住宿收入=房间数量*入住率*平均房价

入住率：2025年10至12月入住率按照实际入住率进行测算；2026年考虑周边商场的入驻、境外游客的提升以及海南封关等因素影响，预计将提升区域客流量并带动预测期间入住率提高。

平均房价：2025年10至12月平均房价按照实际平均房价进行测算；2026年按照境内及境外游客的旺盛需求预计平均房价在2025年的基础上上涨5.0%。

七、测算说明（续）

1. 营业收入（续）

1.1 酒店收入（续）

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
房间数量（间）	1,314	1,314
期间房间数量（间）	120,888	479,610
入住率	84.6%	85.8%
实际消费客房数量（间）	102,238.00	411,420.75
平均房价（元/间）	1,723.54	1,957.61
住宿收入	**176, 210, 828. 88**	**805, 402, 205. 60**

1.2 租赁收入

租赁收入=关联方租赁收入+外部租赁收入

关联方租赁收入=关联方租赁面积*关联方租金单价

外部租赁收入=外部租赁面积*外部租金单价

关联方租赁面积：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺出租面积具体如下：

项目	酒店	水上乐园	合计
餐饮面积（平方米）	20,714.00	3,138.00	23,852.00
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00
合计	23,238.00	3,279.00	26,517.00

关联方租金单价：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租金单价为租金8.00元/平方米/天。

七、测算说明（续）

1. 营业收入（续）

1.2 租赁收入（续）

外部租赁面积：2025年10至12月外部租赁面积按照实际发生水平进行测算；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，2026年租赁面积预测按照2025年度最新租赁面积1,210.07平方米进行测算，同时考虑出租率为100.0%。

外部租金单价：2025 年 10 至 12 月按照实际发生水平进行测算，2026 年在 2025 年度水平基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
关联方租赁收入		
关联方租赁面积（平方米）	26,517.00	26,517.00
关联方租金单价（元/平方米/天）	8.00	8.00
关联方租赁收入小计	**19,516,512.00**	**77,429,640.00**
外部租赁收入	**3,098,736.50**	**13,668,892.43**
租赁收入合计	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**

七、测算说明（续）

1.营业收入（续）

1.3 水族馆收入

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

水族馆门票收入= 自然参观人流量*自然参观单价

水族馆其他收入=水族馆总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水族馆其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水族馆门票收入		
自然参观人流量（人次）	128,111	565,548
自然参观单价（元/人）	125.97	145.73
水族馆门票收入小计	**16,138,480.49**	**82,417,840.47**
水族馆其他收入	**2,899,585.97**	**11,153,329.25**
水族馆收入合计	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**

七、 测算说明（续）

1.营业收入（续）

1.4 水世界收入

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

水世界总人次=自然参观人次+住店客户转换人次

水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

水世界其他收入=水世界总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水世界其他收入：人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生平均水平确定，2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水世界门票收入		
自然参观人流量（人次）	92,013	581,547
自然参观单价（元/人）	163.61	188.90
水世界门票收入小计	**15,054,600.93**	**109,852,299.61**
水世界其他收入	**6,041,255.07**	**43,041,586.16**
水世界收入合计	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**

1.5 海豚湾收入

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

七、测算说明（续）

1．营业收入（续）

1.5 海豚湾收入（续）

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
自然参观人次（人次）	8,259	39,855
自然参观单价（元/人）	445.66	448.40
海豚湾收入	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**

1.6 C秀收入

C秀收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次=C秀座位数*C秀场次*C秀上座率

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。其中，C秀场馆座位数量共计1,669个；C秀场次根据项目公司基于剧目引入情况提供的预测期间演出计划确定；2025年10-12月C秀上座率按照实际发生水平测算，2026年考虑到新剧本的引进、新增演绎团队等将促进C秀上座率的上涨。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
C 秀座位数（个）	1,669	1,669
C 秀场次（场）	180	1,014
C 秀上座率	16.7%	23.4%
自然参观人次（人次）	50,175	395,906
自然参观单价（元/人）	196.90	190.25
C 秀收入（元）	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**

七、测算说明（续）

1.营业收入（续）

1.7 其他服务收入

1.7.1 复游拍收入

复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入。

复游拍收入=复游拍客流量*复游拍客单价

复游拍客流量：复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入，2025年10至12月和2026年复游拍客流量按照酒店客流量进行测算。

复游拍客单价：2025年10至12月的复游拍客单价按照实际复游拍单价进行测算；2026年复游拍客单价在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
复游拍收入	6,882,649.60	29,296,704.81

1.7.2 营销推广及平台服务收入

营销推广及平台服务收入=餐饮和零售收入* 营销推广及平台服务收入率

根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定：项目公司向亚特商发出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园内，项目公司持续向亚特商发租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此亚特商发每年按照餐饮和零售店铺产生的收入的10%向项目公司支付服务费用。

餐饮和零售收入：餐饮和零售收入主要包含了酒店配套餐饮收入、水上乐园配套餐饮收入、酒店配套零售收入和水上乐园配套零售收入。即在酒店和水上乐园运营过程中产生的餐饮和零售收入。

营销推广及平台服务收入率：按照协议约定的10.0%的营销推广及平台服务收入率进行测算。

七、测算说明（续）

1.营业收入（续）

1.7其他服务收入（续）

1.7.2 营销推广及平台服务收入（续）

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量*酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：2025年10至12月酒店餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026年根据酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：2025年10至12月酒店餐饮客单价按照实际酒店餐饮客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量*水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：2025年10至12月水上乐园餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026年根据水上乐园餐饮客流量占水上乐园客流量比例进行测算。

水上乐园餐饮客单价：2025年10至12月的水上乐园餐饮客单价按照实际水上乐园餐饮客单价进行测算；2026年客单价在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

酒店及水上乐园零售客单价：2025年10至12月的酒店及水上乐园零售客单价按照实际客单价进行测算；2026年客单价在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店餐饮客流量（人次）	409,684	1,702,086
酒店餐饮客单价（元/人）	168.76	158.42
酒店餐饮收入小计	**69,137,159.56**	**269,645,734.81**
水上乐园餐饮客流量（人次）	55,254	521,889
水上乐园餐饮客单价（元/人）	67.95	62.13
水上乐园餐饮收入小计	**3,754,675.72**	**32,423,181.68**
酒店零售收入	**14,941,475.50**	**67,268,076.46**
水上乐园零售收入	**1,746,000.00**	**10,756,176.56**
餐饮和零售收入合计	**89,579,310.78**	**380,093,169.51**
营销推广及平台服务收入率	10.00%	10.00%
营销推广及平台服务收入	**8,957,931.08**	**38,009,316.95**

单位：人民币元

七、测算说明（续）

1.营业收入（续）

1.7其他服务收入（续）

1.7.3 其他服务收入

其他服务收入：其他服务收入2025年10至12月按照实际发生水平进行测算，2026年基于2025年基础考虑了2%的增长率。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
其他服务收入	20,116,004.07	45,510,863.27

单位：人民币元

七、测算说明（续）

2.营业成本

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店运营成本	2.1	15,818,622.06	73,971,163.11
动能费	2.2	20,706,614.98	89,742,060.68
维修与保养	2.3	7,383,402.73	34,587,590.74
折旧及摊销	2.4	131,588,580.09	522,188,631.94
合计		**175,497,219.86**	**720,489,446.47**

2.1 酒店运营成本

酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、洗涤成本和宴会活动费用等。2025年10至12月酒店运营成本按照实际金额进行测算；2026年按照2025年1至9月酒店运营成本占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

2.2 动能费

动能费用系项目公司日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。2025年10至12月各动能费单价和能耗量均按照实际单价和能耗量进行测算；2026年的各项动能费单价按照2025年水平测算，相应的能耗量在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

2.3 维修与保养

维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。2025年10至12月按照实际维修与保养成本进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

2.4 折旧及摊销

折旧及摊销为固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧及摊销分摊至营业成本的部分，根据本基金收购项目公司股权构成业务收购时点分摊评估增值后增值资产的公允价值及剩余使用寿命，预计净残值率与不动产项目原净残值率保持一致。

七、测算说明（续）

3. 税金及附加

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
城市维护建设税及教育费附加	3.1	1,623,374.32	6,854,137.43
房产税	3.2	9,461,591.06	48,902,138.47
土地使用税	3.3	1,155,188.36	4,620,753.44
印花税		28,939.51	404,693.10
车船使用税		3,468.30	10,946.10
其他		352.70	23,900.00
合计		**12,272,914.25**	**60,816,568.54**

3.1 城市维护建设税及教育费附加

本基金合并范围内主体的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额及适用的税率计算缴纳。适用的城市维护建设税税率为7.0%，教育费附加税率为3.0%，地方教育费附加为2.0%。

3.2 房产税

房产税按照房产账面原值的70%或租金收入为纳税基准，税率分别为1.2%和12%计缴房产税。

3.3 土地使用税

项目公司的土地使用税按照实际占用的土地面积及每平方米适用的税额计算缴纳。项目公司使用的土地使用税税率为15元/平方米/年。

单位：人民币元

七、测算说明（续）

4. 销售费用

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
销售佣金	4.1	1,642,307.77	15,913,345.05
数据服务费	4.2	6,779,916.25	18,496,404.24
广告宣传费	4.3	4,560,413.66	16,242,170.91
其他		1,050,043.27	3,441,041.38
合计		**14,032,680.95**	**54,092,961.58**

4.1 销售佣金

销售佣金系企业支付旅行社及各平台的佣金。2025年10月至12月按照实际销售佣金进行测算；2026年按照2025年销售佣金占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

4.2 数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年按照 2025 年数据服务费占营业收入的平均比例和预测营业收入进行测算。

4.3 广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。2025年10月至12月按照实际广告宣传费进行测算；2026年按照2025年广告宣传费占营业收入的平均比例和预测营业收入进行测算。

七、测算说明（续）

5. 管理费用

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
数据服务费	5.1	1,068,960.93	11,100,485.61
专项计划利息收入增值税	5.2	5,020,596.14	18,180,956.26
保险费		1,680,825.97	7,035,539.84
折旧及摊销		1,040,130.02	4,476,537.10
其他		4,423,692.16	10,213,140.57
合计		**13,234,205.22**	**51,006,659.38**

5.1 数据服务费

2025年10月至12月按照实际数据服务费进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

5.2 专项计划利息收入增值税

资产管理计划运营过程中发生的增值税应税行为，以资产管理计划管理人为增值税纳税人。资产管理计划管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据募集说明书中的具体交易安排，专项计划将向项目公司发放内部借款，项目公司从 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）起定期支付利息。

本基金预计于预测期间项目公司不会向专项计划偿还债务本金，本基金每年末将项目公司现金余额扣除项目公司预留的未来合理的相关支出（附注七、12）预留之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入，并相应调整该计息期间的利率。据此，预测于 2025 年 10 月至 12 月以及 2026 年度专项计划利息收入（不含专项计划利息收入增值税）分别为人民币 167,353,204.57 元及人民币 606,031,875.27 元。

对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债以及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/(1+3%)×3%

根据《营业税改征增值税试点实施办法》（财税【2016】36号）附件1《营业税改征增值税试点实施办法》第二十七条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。

七、测算说明（续）

6. 管理人报酬、基金托管费以及基金其他费用

6.1 管理人报酬

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
基金管理费	6,964,000.00	27,856,000.00
运营管理费	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费	*78,494,510.35*	*367,056,637.80*
基础运营费 1	*66,349,641.24*	*310,264,706.70*
基础运营费 2	*12,144,869.11*	*56,791,931.10*
绩效运营管理费	-	-
合计	**85,458,510.35**	**394,912,637.80**

本基金的管理费按照拟募集规模乘以固定的基金管理费率进行预测，其中固定管理费率为0.20%/年。

运营管理费包括基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。其中基础运营管理费包括基础运营费1和基础运营费2，基础运营费1为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出；基础运营费2为运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。基于拟签订的基金合同约定的费率进行测算。2025年10至12月和2026年，基础运营费1按照营业收入的23.00%进行测算，基础运营费2按照预测营业收入的4.21%进行测算。假设预测期内的实际运营净收入与目标运营净收入接近，故未对基于实际运营净收入与目标运营净收入而可能产生的绩效运营管理费进行测算。

6.2 基金托管费

本基金及专项计划的托管费按照拟募集规模乘以固定的基金托管费率进行预测，其中固定托管费率为0.001%/年。

6.3 基金其他费用

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。预测2025年10月至12月预留的各项费用人民币1,000,000.00元；2026年预测的费用为预留的各项费用人民币2,000,000.00元。

七、测算说明（续）

7. 所得税费用

项目	附注	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
当期所得税费用	7.3	-	-
递延所得税费用	7.4	(20,722,268.63)	(65,875,312.00)
合计		**(20,722,268.63)**	**(65,875,312.00)**

7.1 根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。

7.2 根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除。

假设项目公司收到的专项计划股东借款按照6%的利率计算的利息可于税前扣除，且于预测期间，本基金及项目公司各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

7.3 根据《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）和《财政部税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》(财税〔2020〕31号)有关规定，符合条件的企业可于2027年12月31日前继续享受企业所得税优惠，因此，项目公司适用的所得税税率为15.0%。根据项目公司预测期内的税前利润，考虑项目公司当期无需纳税的收益以及不可抵扣的利息支出，计算得出项目公司于预测期内无当期应缴纳的所得税费用。

7.4 具体参见附注六、3(15)。

七、测算说明（续）

8. 当期资本性支出

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店及其他	6,509,500.00	21,109,500.00
水上乐园	3,807,800.00	7,248,100.00
合计	**10,317,300.00**	**28,357,600.00**

资本性支出来自国友大正出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

9. 偿还外部借款本金及利息

项目公司收到专项计划股东借款后，预计偿还项目公司存量借款人民币7,007,291,666.62元。

10. 应收和应付项目的变动

项目	附注六	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
应收账款的增加	3(2)	(12,230,245.87)	(5,276,334.45)
预付账款的减少	3(3)	8,100,122.93	-
其他应收款的增加	3(4)	(3,265,244.41)	-
应付账款的减少	3(3)	(59,946,144.38)	-
合同负债的减少/（增加）	3(11)	(16,334,035.77)	9,848,801.40
应交税费的增加	3(12)	14,417,490.69	2,633,967.09
其他应付款的增加	3(13)	38,367,574.62	5,688,609.33
合计		**(30,890,482.19)**	**12,895,043.37**

可供分配金额测算以利润表为基础，加回折旧及摊销等非付现损益的影响后，再通过预测应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、合同负债、应交税费、其他应付款等科目的两期变动预测未来资金占用情况，将其调整为未来现金流量。

七、测算说明（续）

11. 向基金份额持有人分配支付的现金

收益分配基准日为当年12月31日，在下一年度宣告分配并实施。

12. 未来合理相关支出预留

预测期内，本基金预留的相关支出包括预留的基金运营费用、预留的项目公司层面的付现成本和费用和资本性支出。

13. 基金份额持有人的纳税义务

本基金份额持有人投资本基金而产生纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

八、 影响实现的主要因素

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本、销售费用和管理费用（付现成本及费用，不包含折旧摊销，下同）等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

预测期内，营业收入和付现成本及费用的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	158,751,913.03	173,175,748.08	9.09%
营业收入	下降 5%	158,751,913.03	144,328,077.98	-9.09%
付现成本及费用	上升 5%	158,751,913.03	151,571,447.52	-4.52%
付现成本及费用	下降 5%	158,751,913.03	165,932,378.53	4.52%

单位：人民币元

八、影响实现的主要因素（续）

2026年

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	573,854,880.51	641,303,729.80	11.75%
营业收入	下降 5%	573,854,880.51	506,406,031.23	-11.75%
付现成本及费用	上升 5%	573,854,880.51	541,464,901.51	-5.64%
付现成本及费用	下降 5%	573,854,880.51	606,244,859.50	5.64%

本可供分配金额测算报告由本基金的基金管理人国联安基金于2026年2月2日批准报出。本基金的基金管理人国联安基金确认，截止本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制本可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

本可供分配金额测算报告仅供本基金的基金管理人国联安基金本次向中国证监会、上海证券交易所申请设立国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金之目的使用。

企业业务报请用

统一社会信用代码

91110000051423390A

营业执照

(副 本)(8-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　台港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　毛鞍宁

经营范围　许可项目：注册会计师业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；计算机系统服务；计算机软硬件及辅助设备零售；信息系统集成服务；软件外包服务；人工智能应用软件开发；物联网技术服务；知识产权服务（专利代理服务除外）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　人民币元 10000 万元

成立日期　2012 年 08 月 01 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场安永大楼 17 层 01-12 室

登记机关　北京市市场监督管理局

2025 年 12 月 31 日

会计师事务所

执业证书

名　　称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：毛鞍宁

主任会计师：

经营场所：北京市东长安街1号东方广场安永大楼17层

组织形式：特殊的普通合伙企业

执业证书编号：11000243

批准执业文号：财会函〔2012〕35号

批准执业日期：二〇一二年七月二十七日

证书序号：0004095

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

二〇一八年　七月　九日

中华人民共和国财政部制

样本 仅供参考

专业业务报告专用

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

ERNST & YOUNG HUA MING LLP
安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)
110103003740

姓名 Full name 吴晶
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1982-09-01
工作单位 Working unit 安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）上海分所
身份证号码 Identity card No. 320103198209011760



证书编号：No. of Certificate 110002432529

批准注册协会：Authorized Institute of CP 上海市注册会计师协会

发证日期：Date of Issuance 200[illegible] 年 [illegible] 月 [illegible] 日 /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

吴晶(110002432529)
您已通过2018年年检
上海市注册会计师协会
2018年04月30日

年 /y 月 /m 日 /d

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

吴晶(110002432529)
您已通过 2021 年年检
上海市注册会计师协会
2021 年 10 月 30 日

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

9

专业业务报告专用

中国注册会计师协会
THE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

ERNST & YOUNG HUA MING LLP
安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)
1101030037404

姓名 Full name 陈雨露
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1990-06-14
工作单位 Working unit 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所
身份证号码 Identity card No. 320683199006149068



证书编号: 110002431401
No. of Certificate

批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2019 年 05 月 31 日
Date of Issuance y /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

陈雨露(110002431401)
您已通过 2019 年年检
上海市注册会计师协会
2019 年 05 月 31 日

5

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。

8

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 /y 月 /m 日 /d

9

附件四、不动产项目尽职调查报告

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金及太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划

尽职调查报告

国联安基金管理有限公司

太平洋资产管理有限责任公司

2026 年 2 月 2 日

管理人声明

国联安基金管理有限公司（以下简称“国联安基金”）作为“国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金”的基金管理人，太平洋资产管理有限责任公司（以下简称“太保资产”）作为“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”的计划管理人，已按照《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称《基金指引》）、《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等法律法规的要求，对不动产项目相关事项进行了尽职调查。《尽职调查报告》反映了原始权益人、运营管理机构、基金托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方及不动产项目最主要、最基本的信息。我们有充分理由确信《尽职调查报告》内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

基金管理人、计划管理人按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具尽职调查报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

（1）基金管理人、计划管理人已按照规定履行尽职调查义务，本着客观、公正的原则对本次交易出具尽职调查报告；

（2）本尽职调查报告所依据的文件、材料由相关各方向基金管理人、计划管理人提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担

相应的法律责任。基金管理人、计划管理人出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，基金管理人、计划管理人不承担由此引起的任何风险和责任；

（3）基金管理人、计划管理人就本项目相关事宜进行了审慎核查，本尽职调查报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

（4）对于本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，基金管理人、计划管理人主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断；

（5）基金管理人、计划管理人未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本尽职调查报告中列载的信息和对本尽职调查报告做任何解释或者说明；

（6）本尽职调查报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本尽职调查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，基金管理人、计划管理人不承担任何责任。

调查人员：

丁如良

张永福 丁亚涛 周陈飞 李雨梦

国联安基金管理有限公司

国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

调查人员：

太平洋资产管理有限责任公司

太平洋资产管理有限责任公司

2026 年 2 月 2 日

目 录

第一章 尽职调查情况概述 1

一、尽职调查基准日 1

二、尽职调查内容 1

三、尽职调查程序 3

四、尽职调查主要结论 4

五、尽职调查过程中发现的主要问题及解决情况 6

第二章 不动产项目公司情况 7

一、项目公司的基本情况 7

二、项目公司所属行业情况及竞争状况 11

三、项目公司的经营模式 11

四、同业竞争及关联交易 13

五、项目公司的历史财务表现 18

六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况 28

第三章 不动产项目情况 29

一、不动产项目评估情况 29

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况 49

三、不动产项目建设的合法合规性 59

四、不动产项目的物理状态 65

五、不动产项目的市场和客群情况 68

六、不动产项目资产完整性情况 82

第四章 不动产项目资产现金流情况 83

一、不动产资产现金流真实性 83

二、不动产资产现金流稳定性、分散度.....83
三、重要现金流提供方情况.....111
第五章 对业务参与人的尽职调查.....114
一、对原始权益人的尽职调查.....114
二、对运营管理机构的尽职调查.....130
三、对基金托管人、资产支持证券托管人及其他中介机构的尽职调查.....141
四、不动产基金的治理机制.....155
五、行贿核查.....164
第六章 尽职调查结论性意见.....166

第一章 尽职调查情况概述

一、尽职调查基准日

除本尽职调查报告另有说明之日外，本次尽职调查基准日为 2025 年 9 月 30 日。

二、尽职调查内容

（一）尽职调查时间

基金管理人及专项计划管理人根据所掌握的材料及了解到的信息出具《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金及太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划尽职调查报告》（以下简称“本尽职调查报告”或“本报告”）。

（二）尽职调查方式

工作方式包括查阅、访谈、列席会议、实地调查、信息分析、印证和讨论等多种方法。

尽职调查人员：

国联安基金：丁灿良、车雨芳、张永福、周陈超、丁亚涛

太保资产：廖翔龙、徐瞳舟、郭佳灵、孙暘

（三）工作目标

遵循勤勉尽责、诚实信用原则，通过各种有效方法和步骤对本项目各参与方进行充分调查，基金管理人及专项计划管理人的责任是遵循诚实信用、勤勉尽责的原则，通过提问、面谈、查证等方式，依据客观事实和职业判断发表意见，对尽职调查报告中涉及内容的真实性、准确性、完整性，进行审查。

（四）尽职调查流程

尽职调查的流程主要包括以下环节：

1、向相关主体发送尽职调查文件清单

根据根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（ REITs ）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关规定，列出所需了解的问题，制作尽职调查文件清单。

2、与中介机构共同进行现场访谈及实地调查

与项目公司、原始权益人、运营管理机构的高管及相关负责人进行访谈，并对项目公司、原始权益人、运营管理机构及拟购入不动产项目进行实地调查，了解其在业务审批、管理、财务、人力资源等方面的认识和规划，并对行业特点、不动产项目的定位、物业运营、管理情况及财务状况等做进一步了解。

3、审阅尽职调查搜集的文件和其他业务参与人的相关文件

收集到各参与方提供的资料后，分类并进行整理及分析，包括：项目公司、原始权益人、运营管理机构的基本情况、经审计的财务报表、不动产项目相关的材料、评估机构（市调机构）、会计师事务所及法律顾问关于本项目的意见等。

（五）主要调查内容

1、项目公司

调查项目公司的设立、存续和历史沿革情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

2、不动产项目

调查不动产资产基础信息、账面价值、评估价值、资产权属情况、土地使用情况、依法依规取得固定资产投资管理相关手续情况、投保情况、维修保养情况和改造需求或规划情况、现金流真实性、现金流稳定性、现金流分散度、现金流预测情况。

3、原始权益人

调查原始权益人的公司设立、存续和历史沿革情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施。

4、运营管理机构

调查运营管理机构的基本情况、运营管理经验、运营相关流程制度、人员基本情况、利益冲突防范措施。

5、托管人及其他中介机构

调查托管人的基本情况、条件和资质、经营情况、资信水平、托管业务流程及风险控制措施。调查资产评估机构、律师事务所、会计师事务所的基本情况及相关资质。

三、尽职调查程序

针对不同调查对象，本次尽职调查程序分别为：

（一）项目公司

查阅项目公司的营业执照、公司章程、主要工商设立及变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料，对上述调查内容进行深入了解与核实；搜索相关部门网站及其他网站，对前两种调查程序进行补充。

（二）不动产项目

查阅与不动产项目相关的文件，现场收集不动产项目的详细资料；查阅不动产项目历史现金流情况并抽样核查，收集不动产项目详细资料；访谈不动产项目管理运营的主要人员，实地调查不动产项目的运营情况；搜索政府相关部门网站及其他网站，对上述调查程序进行补充。

（三）原始权益人

1、基本情况：现场查阅原始权益人营业执照、经营范围、主营业务、工商变更资料、人员和组织机构情况以及查阅原始权益人的公司章程、内部组织架构等资料。

2、主营业务及财务情况：查阅原始权益人近三年审计报告和一期财务报表，以及业务经营和发展资料，查阅内容包括但不限于原始权益人关于主营业务的业务流程和管理制度、主要债务和担保情况、资信情况、信用报告、报告期内的违法违规情况、投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面的信用记录等。

3、运营管理业务情况：查阅原始权益人及其控股股东、实际控制人项下不动产项目清单，了解可扩募资产情况、查阅原始权益人公司董事、监事及高级管理人员等运营经验情况的文件资料。

4、访谈原始权益人的主要领导及核心员工，对调查内容进行深入了解与核实。

5、搜索相关部门网站及其他网站，对上述调查程序进行补充。

（四）运营管理机构

查阅运营管理机构的营业执照、公司章程、主要工商设立及变更资料、审计报告、信用报告等上述调查内容涉及的文件资料；查阅运营管理机构运营管理制度和流程、人员情况、运营管理机构公司董事、监事及高级管理人员等运营经验情况的文件资料；访谈运营管理机构的主要人员，对上述调查内容进行深入了解与核实；搜索相关部门网站及其他网站，对上述调查程序进行补充。

（五）托管人及其他中介机构

查阅托管人营业执照、托管业务资质、业务管理制度等上述调查内容涉及的文件资料；搜索相关部门网站及其他网站，对上述调查程序进行补充。查阅资产评估机构、律师事务所、会计师事务所营业执照、业务资质等上述调查内容涉及的文件资料。

四、尽职调查主要结论

本尽职调查报告基于如下假设：相关业务参与方所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信

息；相关业务参与方所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与方的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；

对于对本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，基金管理人及专项计划管理人主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

经适当核查，基金管理人及专项计划管理人认为截至尽调基准日：

1、标的不动产资产法律基础完善，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序；原始权益人依法享有完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不动产基金成立后能够解除他项权利，可依法转让；标的不动产项目运营已超过 3 年，其产生的现金流独立、持续、稳定、可预测、可特定化；现金流来源合理分散，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；

2、项目公司合法设立并有效存续、股权结构、组织结构及治理结构完善，资信水平良好；项目公司自设立之日起，截至尽调基准日，未发生重大违约、虚假信息披露或其他重大违法违规行为；

3、原始权益人及运营管理机构海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善，公司资信水平和外部信用评级情况良好。亚特商发资产规模较大，运营稳定，资产负债率水平良好，具有商业不动产运营管理经验，具有担任不动产项目运营管理机构的能力。亚特商发不属于失信被执行人，就转让项目公司股权的事宜已经过股东审议通过；

4、基金托管人招商银行股份有限公司整体经营情况、资信水平良好，作为基金托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施较为完备、合理、有效。

5、专项计划托管人招商银行股份有限公司上海分行整体经营情况、资信水平良好，作为专项计划托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施较为完备、合理、有效。

6、其他中介机构均依法设立并有效存续，具备为本项目提供相关服务的资质和权限。

基金管理人及专项计划管理人合理地认为：不动产基金业务参与人及拟证券化的不动产项目符合根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（ REITs ）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等法律法规中关于申请发行不动产投资信托基金具体条件的规定。

五、尽职调查过程中发现的主要问题及解决情况

基金管理人及专项计划管理人在调查过程中秉承审慎严谨的原则，未发现对国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金及太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划有重大不利影响的问题。

第二章 不动产项目公司情况

一、项目公司的基本情况

基金拟通过资产支持专项计划持有项目公司的全部股权和对项目公司的全部债权。截至尽调基准日，不动产项目产权均归属于亚特商发；在不动产资产重组完成后，项目公司持有不动产资产的完全所有权和经营权利。项目公司为三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”）。

（一）基本信息

根据三亚复星旅游管理有限责任公司提供的由海南省市场监督管理局于 2025 年 1 月 23 日核发的统一社会信用代码为 91460000MAEAFM7U3K 的《营业执照》，三亚复星旅管的基本情况如下：

表：项目公司的基本情况

企业名称	三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”、“项目公司”）
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 b106 室
法定代表人	陶毅
统一社会信用代码	91460000MAEAFM7U3K
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2025 年 1 月 23 日
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（潜水）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（游泳）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品生产；食品互联网销售（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材

	零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

经核查，截至尽调基准日，项目公司依法设立并合法存续，项目公司的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）的规定。

（二）历史沿革

1、设立程序、工商注册登记的合法性、真实性

三亚复星旅管于 2025 年 1 月 23 日成立，住所为海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 b106 室，设立时亚特商发持有三亚复星旅管 100%的股权。

表：三亚复星旅管设立时的股权结构

股东名称	认缴出资额	股权比例
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	100 万元	100%
合计	**100 万元**	**100%**

截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发持有三亚复星旅管 100%的股权。三亚复星旅管依法设立并合法存续，三亚复星旅管的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业法人登记管理条例》（中华人民共和国国务院令第 1 号）的规定。

2、历史沿革情况

2025 年 1 月 23 日，三亚复星旅管设立并签署了《公司章程》，任命陶毅为董事、任命汪婧婧为监事并任命符婧为财务负责人。根据《公司章程》，三亚复星旅管注册资本 100 万元，股东为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。

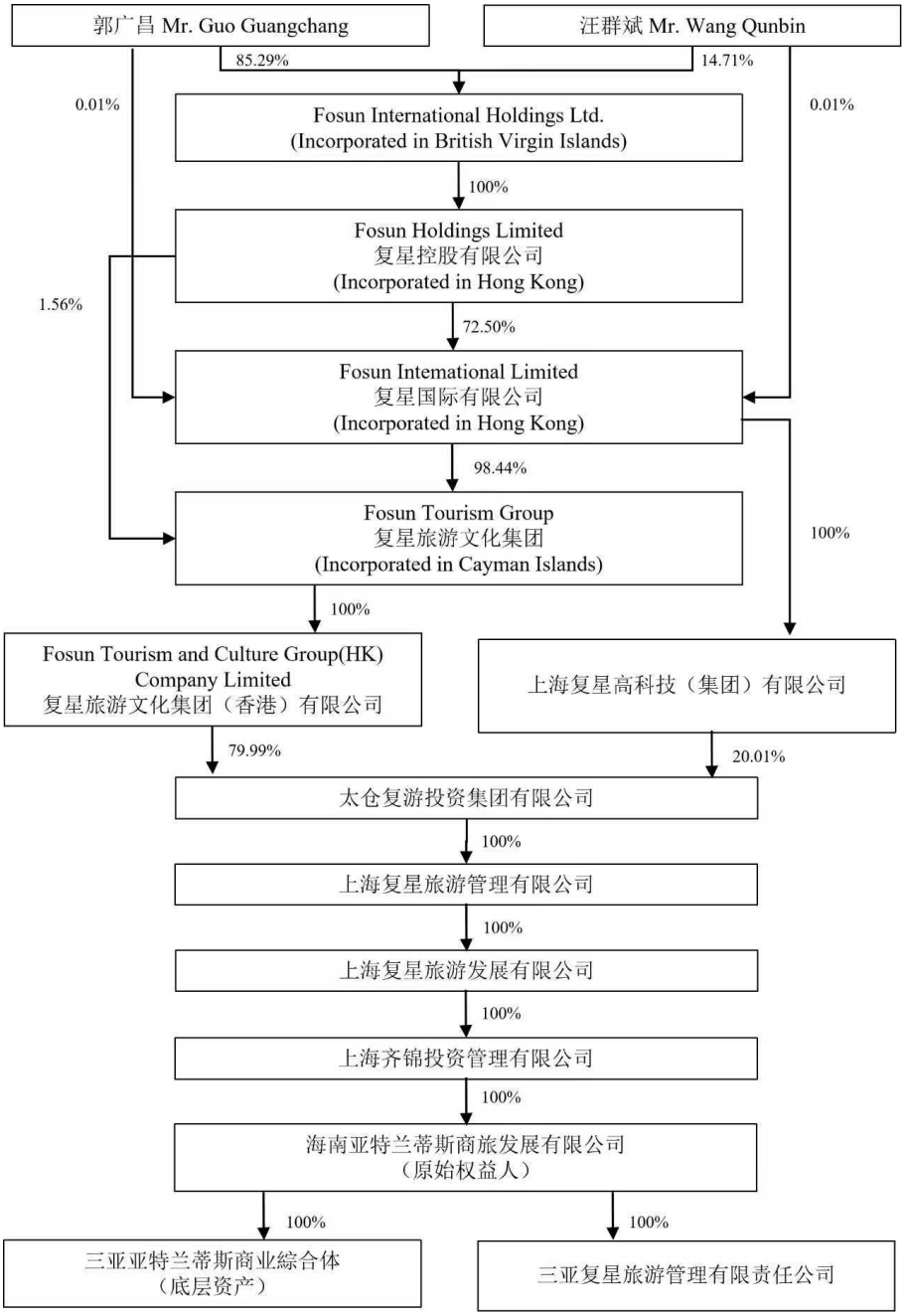
（三）项目公司的对外投资

截至尽调基准日，项目公司暂无对外投资情况。

（四）项目公司控股股东及实际控制人情况

根据三亚复星旅管提供的工商资料以及在国家企业信用信息公示系统查询的信息，截至本尽职调查报告出具日，三亚复星旅管的股权结构如下：

图：项目公司股权结构图



根据三亚复星旅管提供的工商资料、在国家企业信用信息公示系统查询的信息以及亚特商发提供的《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司承诺及声明函》，三亚复星旅管股权不存在质押以及冻结等权利受到限制的情况。三亚复星旅管的实际控制人为郭广昌。

（五）对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经基金管理人及专项计划管理人适当核查，项目公司不存在对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况。

（六）组织结构与内部控制情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经基金管理人及专项计划管理人适当核查，项目公司现行有效的公司章程及公司章程中规定的项目公司组织架构符合《公司法》的规定。

（七）项目公司的独立性情况

1、项目公司资产独立性情况

截至尽调基准日，目前亚特兰蒂斯不动产项目所有权由原始权益人亚特商发持有，亚特商发拟进行内部重组，将亚特兰蒂斯不动产相关的资产、债权、负债、人员划转至新设项目公司。

重组完成后相关资产由项目公司持有，重组完成后项目公司资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

2、项目公司的财务独立性情况

项目公司在完成资产重组后将独立在银行开户并独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的企业共用银行账户的情形。在本基金设立后，基金管理人将向项目公司委派财务负责人，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。公募基金设立后项目公司仍具备财务独立性。

（八）项目公司经营合法合规性及商业信用情况

经基金管理人及专项计划管理人查询中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/），截至尽调基准日，项目公司不属于失信被执行人。

经基金管理人及专项计划管理人查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站

（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn），并经亚特商发和项目公司确认，自项目公司设立之日至尽调基准日，项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录。

二、项目公司所属行业情况及竞争状况

项目公司所属行业情况及竞争状况详见“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”。

三、项目公司的经营模式

1、盈利模式概况

本不动产项目涉及多业态融合，不动产基金存续期间，主要盈利来源包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

三亚亚特兰蒂斯项目是由亚特商发作为运营管理机构实施运营管理的商业综合体项目。亚特商发对于项目实施一体化运营管理，建立了统一的内部组织架构，各部门之间高度协同。游乐、餐饮、住宿及其他业务在运营策略、财务管理、营销管理、供应链管理、物业管理、信息系统管理等方面实施统一管理。

亚特兰蒂斯项目打造“吃住行游购娱”的一站式海洋主题度假休闲综合体，汇集住宿、购物、餐饮、水世界、海豚湾、水族馆、演艺、国际会展等业态于一体，兼顾亲子游乐双重体验，囊括环球美食，为顾客提供游乐、餐饮、住宿等多方位无缝衔接服务。项目将游乐、餐饮及住宿等特色服务组合销售，重点以联票形式进行销售管理，通过人脸识别系统提升项目通行便利性、完整性。同时，项目通过旅拍、游乐互动、商品零售等方式获取二次消费收入，

良好的消费满意度和度假体验感有助于提升游客复购率。针对重点目标客群（中国家庭客户、海外家庭客户、MICE+婚礼）开展重点营销，项目接待游客人次、住宿率长期保持在区域内前列。

2、运营策略

亚特兰蒂斯项目已建立专业化的市场运营与多渠道销售体系，为项目持续提升品牌影响力与收入稳定性提供了有力支撑。

（1）营销推广方面

项目配备了专业运营团队，系统化负责官方自有渠道（如微信公众号）及各旅游平台自营店铺的运营维护。同时，项目积极拓展与抖音、小红书等新兴社交媒体的深度合作，通过内容共创、线上活动策划及精准流量投放，有效维持并提升了项目的市场热度与客户黏性。

（2）销售渠道结构

亚特兰蒂斯已构建由直销、批发、第三方平台及其他渠道共同组成的多元化销售网络，渠道结构呈现均衡分布、协同发展的特征，有效增强了整体业务的稳定性和抗风险能力。

1）第三方平台是游客通过第三方平台 OTA 非官方店预订的渠道方式；

2）直销为官方平台、官方公众号及各 OTA 平台上的官方店等渠道预订方式；

3）批发为 TOB、旅行社或各平台采购后再销售的预订方式；

4）其他为除以上渠道外的预订方式。

近三年及一期，第三方平台作为重要销售通路，其占比保持在 38%至 46%之间，体现了本不动产项目与主流线上渠道的稳定合作。与此同时，直销渠道占比稳定在 19%至 26%区间，2025 年 1-9 月回升至 23.6%，显示出不动产项目自有销售体系的韧性与持续经营能力。批发渠道与其他渠道作为有效补充，共同保障了销售体系的广度与灵活性。

整体而言，本不动产项目已形成以第三方平台与直销为双核心，批发及其他渠道为补充的均衡结构。该模式既能够借助外部平台的流量优势扩大市场覆盖，又通过强化自有渠道维持了销售自主性，避免了对于单一渠道的过度依赖，从而构建了更具韧性的销售体系，为业务的长期稳定发展提供了可靠保障。

表：亚特兰蒂斯项目各渠道获客比例情况

渠道名称	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年
第三方平台	45.5%	43.5%	44.2%	38.4%
直销	23.6%	23.1%	19.2%	25.3%
批发	18.2%	18.3%	20.5%	21.9%
其他	12.7%	15.1%	16.1%	14.4%
合计	100%	100%	100%	100%

四、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争

原始权益人/运营管理机构亚特商发不存在其他同类不动产项目运营情况。

（二）关联交易

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的备考审计报告，项目公司的关联交易主要包括采购商品/接受劳务、提供劳务、关联租赁、接受担保、关联方资金拆借，明细如下：

1、自关联方采购商品（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
海南星旅购贸易有限公司	3,729.12	4,490.30	2,594.36	247.06
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,818.56	563.81
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	49.44	442.36
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	15.27	142.86
上海泛宥信息科技有限公司	-	-	-	177.69

2、自关联方接受劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
上海复星旅游管理有限公司	110.81	290.56	54.26	54.80
上海泛宥信息科技有限公司	39.20	267.66	636.71	186.82
酷怡国际旅行社(三亚)有限公司	-	-	523.28	119.32

酷怡国际旅行社(海南)有限公司	-	-	133.92	93.24

3、向关联方提供劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	976.18	1,697.33	-	-
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	90.18	428.48	1,537.43	1,763.89
上海复星旅游管理有限公司	62.32	18.37	10.56	1.97
上海泛宥信息科技有限公司	35.31	389.44	1,533.22	1,721.69
上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	53.04	941.61	-	0.22
上海复星高科技（集团）有限公司	8.85	170.38	31.53	39.12
悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	0.53	56.87	2.93	2.44
三亚泛秀演艺有限公司	-	0.34	1,413.53	1,369.73
上海广信科技发展有限公司	-	0.34	-	311.84
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	449.67	5.82
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	219.59	72.76

4、租赁收入（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	238.81	213.53	-	-
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,302.82	936.19

5、关键管理人员薪酬（单位：万元）

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
职工薪酬	537.9	818.38	948.58	421.29

6、关联方接受担保

于 2025 年 9 月 30 日，复星国际有限公司、FosunTourismGroup（以下简称“FTG”）、上海复星旅游管理有限公司和丽江复星旅游文化发展有限公司为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得银行借款，其中复星国际有限公司、FTG 和上海复星旅游管理有限公司担保的银行额度为人民币 7,000,000,000.00 元，丽江复星旅游文化发展有限公司担保的银行额度为人民币 173,080,000.00 元。同时，该借款由上海复星旅游管理有限公司作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。

于 2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日和 2022 年 12 月 31 日，FTG 为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度分别为人民币 580,000,000.00 元、人民币 390,000,000.00 元和人民币 470,000,000.00 元。

于 2024 年 12 月 31 日，FosunTourismGroupHongkong 为亚特商发银行贷款融资提供定期存款质押以助其获得短期借款，质押金额为人民币 191,962,873.33 元。

于 2021 年 12 月 31 日，上海复星旅游管理有限公司为亚特商发银行贷款融资提供内部关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度为人民币 240,000,000.00 元。

7、关联方资金融通（单位：万元）

本项目与其关联方的资金融通情况如下：

项目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
利息支出	上海复星旅游管理有限公司	1,867.69	6,622.02	5,843.92	4,145.14

上海复星旅游管理有限公司认购亚特商发优先级和次级资产支持证券。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发已提前清偿上述债券，偿还本金和利息合计人民币 527,626,407.43 元。

8、关联方应收应付款项余额（单位：万元）

（1）应收款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款	三亚复信投资有限公司	2,567.40	1,871.33	-	-
应收账款	上海豫园旅游商城（集团）有限公司	1,035.42	824.06	-	-
应收账款	上海泛宥信息科技有限公司	-	19.60	338.39	382.22
应收账款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	-	22.23	147.66	51.32
应收账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	3,453.71	1,403.31
其他应收款	三亚复信投资有限公司	-	59.68	-	-

其他应收款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	425.20
预付账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	442.23

（2）应付款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应付账款	海南星旅购贸易有限公司	840.03	392.49	375.04	74.03
应付账款	上海复星高科技（集团）有限公司	171.46	113.33	23.91	3.33
其他应付款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	9,546.50	11,788.21	5,425.04	7,687.40
其他应付款	上海泛宥信息科技有限公司	5,500.65	8,581.51	1,020.78	4,706.04
其他应付款	上海复星旅游管理有限公司	158.18	179.60	42.32	25.00
其他应付款	海南豫珠企业管理有限公司	79.45	37.99	-	-
其他应付款	海南复星国际商旅有限公司	47.75	58.94	37.11	4.65
其他应付款	海南复星商社贸易有限公司	23.64	171.78	33.93	-
其他应付款	三亚泛秀演艺有限公司	22.31	22.31	1,664.71	2,281.54
其他应付款	海南星旅购贸易有限公司	17.63	16.10	201.73	3,255.05
其他应付款	上海复星泛文化旅游发展有限公司	-	58.01	58.01	-
其他应付款	海南复游拍信息科技有限公司	-	-	9.02	151.43
其他应付款	酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	-	357.28
应付债券	上海复星旅游管理有限公司	-	47,372.22	133,264.68	85,966.50
一年内到期的非流动负债	上海复星旅游管理有限公司	-	3,206.50	6,601.89	3,374.76

除应付债券及一年内到期的非流动负债外，其他应收及应付关联方款项均不计利息、无担保。

（三）不动产项目关联交易的内容符合相关法律法规的规定情况

根据原始权益人及项目公司所作确认：“报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显

失公平的情形。”

结合原始权益人及项目公司所作确认，基于理解和判断，原始权益人已就该等交易按照内部制度履行了内部审批、采购程序。该等关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。

同时，上述关联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度要求。

（四）不动产项目现金流中来源于关联方的比例是否影响不动产项目市场化运营的分析

亚特商发在资产、业务、财务、人员和机构方面均保持相对独立，涉及关联方之间的交易，均按内部要求履行相关决策程序及签订合同，交易价格公允。

相关关联交易基于不动产项目正常经营活动需要而开展，具有合理性与必要性。同时，根据亚特商发确认，“报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形。”2022-2024 年度以及 2025 年 1-9 月，前述关联方收入[1]占项目公司营业收入的比重分别为 6.96%、3.84%、2.54%和 1.29%，该等关联交易定价公允且占比相对较小，不存在虚增不动产项目收入，不影响不动产项目的市场化运营，不存在利用关联交易损害亚特商发合法权益的情形，不影响不动产项目市场化运营的独立性和稳定性。综合来看，亚特商发关联交易定价合规、公允、透明。当前仍在执行中的关联交易合同在发行不动产基金后将持续履行，同时，未来到期续签及新签合同也将维持与当前一致的市场定价原则，关联交易定价方式具有可持续性。

不动产基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。预计该等关联交易不会影响本不动产项目的市场化运营。

[1] 计算口径为关联方收入=向关联方提供劳务金额+关联方租赁收入金额

（五）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

截至尽调基准日，原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况请详见下表：

表：原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况

资产名称	资产规模（面积）	总投	2024 年收入情况
太仓阿尔卑斯项目	19.95 万㎡	27.65 亿元	20,890 万元
ClubMed 地中海俱乐部丽江度假村	5.68 万㎡	5.73 亿元	10,069 万元

五、项目公司的历史财务表现

本部分财务数据引用自安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》（以下简称“备考审计报告”），投资者认购本基金时，应认真阅读以上备考审计报告全文。

（一）不动产项目备考财务报表

本不动产项目相关资产及业务 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 1-9 月的备考财务数据如下表所示：

表：2022-2024 年末及 2025 年 9 月末备考资产负债表

单位：万元

科目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产				
流动资产				
货币资金	11,849.37	7,647.14	7,871.37	3,444.35
应收账款	4,997.42	4,354.73	5,878.72	3,117.22
预付账款	810.01	821.90	1,072.99	1,120.10
其他应收款	234.08	445.12	124.24	584.28
存货	968.35	1,023.51	1,066.63	775.79
其他流动资产	1,022.01	454.90	982.69	1,017.14
流动资产合计	**19,881.23**	**14,747.30**	**16,996.63**	**10,058.88**
非流动资产				
固定资产	365,071.75	375,121.63	391,299.30	402,640.43
在建工程	563.50	347.36	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-

无形资产	72,428.13	73,971.34	76,956.79	80,003.35
长期待摊费用	829.69	342.99	16.00	531.26
其他非流动资产	610.11	1,054.01	614.32	406.79
非流动资产合计	**440,189.80**	**452,167.15**	**470,650.25**	**483,600.23**
资产合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**
负债和所有者权益				
流动负债				
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94
应付账款	5,994.61	4,889.89	7,375.73	9,017.20
合同负债	4,772.94	2,609.62	3,999.84	7,086.45
应付职工薪酬	4,305.17	3,241.25	7,870.24	5,204.03
应交税费	3,413.10	2,187.15	1,258.57	2,350.55
其他应付款	27,193.58	41,118.72	36,062.11	52,807.93
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	161.06	239.99	425.19
流动负债合计	**68,965.89**	**128,911.30**	**119,839.28**	**134,469.01**
非流动负债				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**752,728.19**	**790,673.36**	**800,806.83**	**823,705.97**
净负债合计	**-292,657.16**	**-323,758.91**	**-313,159.95**	**-330,046.85**
负债和净负债合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**

表：2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月备考利润表

单位：万元

科目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**113,764.70**	**154,464.15**	**169,440.26**	**89,496.07**
减：营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
税金及附加	4,089.05	5,385.75	4,675.46	4,569.25
销售费用	6,488.76	9,237.93	9,725.62	4,124.39
管理费用	13,692.39	16,201.49	23,992.71	11,893.00
财务费用	23,462.76	40,325.11	41,472.50	39,742.84
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	130.66	51.13	48.93	72.94
加：其他收益	468.97	214.81	8,433.17	615.63
信用减值损失	-	10.58	-29.83	-
资产减值损失	-	-9.07	-	-
资产处置收益	-	-	-	-0.05
营业利润	**5,337.99**	**370.52**	**9,704.61**	**-31,373.54**
加：营业外收入	11.40	169.27	-	0.85
减：营业外支出	10.46	23.48	89.80	-4.28

利润总额	**5,338.93**	**516.31**	**9,614.82**	**-31,368.42**
减：所得税费用	800.84	77.45	1,442.22	-4,705.26
净利润	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**
综合收益总额	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**

（二）不动产项目资产负债情况分析

1、资产情况分析

表：近三年一期不动产项目资产情况

单位：万元

科目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产								
货币资金	11,849.37	2.58%	7,647.14	1.64%	7,871.37	1.61%	3,444.35	0.70%
应收账款	4,997.42	1.09%	4,354.73	0.93%	5,878.72	1.21%	3,117.22	0.63%
预付账款	810.01	0.18%	821.90	0.18%	1,072.99	0.22%	1,120.10	0.23%
其他应收款	234.08	0.05%	445.12	0.10%	124.24	0.03%	584.28	0.12%
存货	968.35	0.21%	1,023.51	0.22%	1,066.63	0.22%	775.79	0.16%
其他流动资产	1,022.01	0.22%	454.90	0.10%	982.69	0.20%	1,017.14	0.21%
流动资产合计	**19,881.23**	**4.32%**	**14,747.30**	**3.16%**	**16,996.63**	**3.49%**	**10,058.88**	**2.04%**
非流动资产								
固定资产	365,071.75	79.35%	375,121.63	80.34%	391,299.30	80.24%	402,640.43	81.56%
在建工程	563.50	0.12%	347.36	0.07%	-	-	18.41	0.00%
使用权资产	686.63	0.15%	1,329.82	0.28%	1,763.85	0.36%	-	-
无形资产	72,428.13	15.74%	73,971.34	15.84%	76,956.79	15.78%	80,003.35	16.21%
长期待摊费用	829.69	0.18%	342.99	0.07%	16.00	0.00%	531.26	0.11%
其他非流动资产	610.11	0.13%	1,054.01	0.23%	614.32	0.13%	406.79	0.08%
非流动资产合计	**440,189.80**	**95.68%**	**452,167.15**	**96.84%**	**470,650.25**	**96.51%**	**483,600.23**	**97.96%**
资产合计	**460,071.03**	**100.00%**	**466,914.46**	**100.00%**	**487,646.89**	**100.00%**	**493,659.12**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目总资产规模分别为 493,659.12 万元、487,646.89 万元、466,914.46 万元和 460,071.03 万元。2022 年末，不动产项目资产总额为

493,659.12 万元，其中流动资产为 10,058.88 万元，占比为 2.04%；非流动资产为 483,600.23 万元，占比为 97.96%。2023 年末，不动产项目资产总额为 487,646.89 万元，其中流动资产为 16,996.63 万元，占比为 3.49%；非流动资产为 470,650.25 万元，占比为 96.51%。2024 年末，不动产项目资产总额为 466,914.46 万元，其中流动资产为 14,747.30 万元，占比为 3.16%；非流动资产为 452,167.15 万元，占比为 96.84%。2025 年 9 月末，不动产项目资产总额为 460,071.03 万元，其中流动资产为 19,881.23 万元，占比为 4.32%；非流动资产为 440,189.80 万元，占比为 95.68%。

（1）流动资产情况

近三年及一期，不动产项目流动资产整体占比较小，流动资产分别为 10,058.88 万元、16,996.63 万元、14,747.30 万元和 19,881.23 万元，占总资产的比例为 2.04%、3.49%、3.16%和 4.32%，整体占比呈稳步提升态势。2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目货币资金、应收账款变动幅度相对较大。其中，货币资金各期金额分别为 3,444.35 万元、7,871.37 万元、7,647.14 万元和 11,849.37 万元，占总资产比重从 2022 年末的 0.70%提升至 2025 年 9 月末的 2.58%，占比稳步增长，系项目资金储备逐步优化。应收账款各期金额分别为 3,117.22 万元、5,878.72 万元、4,354.73 万元和 4,997.42 万元，占总资产比重保持在 0.63%-1.21%区间，整体规模相对稳定，与项目运营过程中的账款结算节奏相匹配。预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产各期金额及占比均较小。

（2）非流动资产情况

近三年及一期，不动产项目资产以非流动资产为主，非流动资产分别为 483,600.23 万元、470,650.25 万元、452,167.15 万元和 440,189.80 万元，占总资产的比例为 97.96%、96.51%、96.84%和 95.68%。非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，固定资产金额分别为 402,640.43 万元、391,299.30 万元、375,121.63 万元和 365,071.75 万元，占总资产比重分别为 81.56%、80.24%、80.34%和 79.35%，占比始终保持在 79%以上，其金额逐步下降主要系固定资产按年限平均法计提折旧所致。无形资产为非流动资产的另一重要组成部分，各期金额分别为 80,003.35 万元、76,956.79 万元、73,971.34 万元和 72,428.13 万元，占总资产比重分别为 16.21%、15.78%、15.84%和 15.74%，金额逐年小幅下降，系无形资产按直线法摊销导致。此外，在建工程、使用权资产、长期待摊费用及其他非流动资产占比较小，各期金额及占比相对平稳，未对非流动资产规模产生重大影响。

2、负债情况分析

表：近三年一期不动产项目负债情况

单位：万元

科目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债								
短期借款	-	0.00%	36,132.78	4.57%	26,871.23	3.36%	30,840.94	3.74%
应付账款	5,994.61	0.80%	4,889.89	0.62%	7,375.73	0.92%	9,017.20	1.09%
合同负债	4,772.94	0.63%	2,609.62	0.33%	3,999.84	0.50%	7,086.45	0.86%
应付职工薪酬	4,305.17	0.57%	3,241.25	0.41%	7,870.24	0.98%	5,204.03	0.63%
应交税费	3,413.10	0.45%	2,187.15	0.28%	1,258.57	0.16%	2,350.55	0.29%
其他应付款	27,193.58	3.61%	41,118.72	5.20%	36,062.11	4.50%	52,807.93	6.41%
一年内到期的非流动负债	23,000.11	3.06%	38,570.83	4.88%	36,161.58	4.52%	26,736.72	3.25%
其他流动负债	286.38	0.04%	161.06	0.02%	239.99	0.03%	425.19	0.05%
流动负债合计	**68,965.89**	**9.16%**	**128,911.30**	**16.30%**	**119,839.28**	**14.96%**	**134,469.01**	**16.32%**
非流动负债								
长期借款	679,000.00	90.21%	-	-	-	-	-	-
应付债券	-	-	655,424.00	82.89%	671,132.00	83.81%	684,312.97	83.08%
租赁负债	237.28	0.03%	288.38	0.04%	809.08	0.10%	-	-
长期应付款	-	-	1,415.85	0.18%	4,247.56	0.53%	-	-
递延收益	4,525.02	0.60%	4,633.83	0.59%	4,778.91	0.60%	4,923.99	0.60%
非流动负债合计	**683,762.30**	**90.84%**	**661,762.06**	**83.70%**	**680,967.55**	**85.04%**	**689,236.96**	**83.68%**
负债合计	**752,728.19**	**100.00%**	**790,673.36**	**100.00%**	**800,806.83**	**100.00%**	**823,705.97**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目负债总额分别为 823,705.97 万元、800,806.83 万元、790,673.36 万元和 752,728.19 万元。2022 年末，负债总额为 823,705.97 万元，其中流动负债为 134,469.01 万元，占比为 16.32%；非流动负债为 689,236.96 万元，占比为 83.68%。2023 年末，负债总额为 800,806.83 万元，其中流动负债为 119,839.28 万元，占比为 14.96%；非流动负债为 680,967.55 万元，占比为 85.04%。2024 年末，负债总额为 790,673.36 万元，其中流动负债为 128,911.30 万元，占比为 16.30%；非流动负债为 661,762.06 万元，占比为 83.70%。2025 年 9 月末，负债总额为 752,728.19 万元，其中流动负债为 68,965.89 万元，占比为 9.16%；非流动负债为 683,762.30 万元，占比为 90.84%。

（1）流动负债情况

近三年及一期，不动产项目流动负债整体占比较低，流动负债金额分别为 134,469.01 万元、119,839.28 万元、128,911.30 万元和 68,965.89 万元，占负债总额比重分别为 16.32%、14.96%、16.30%和 9.16%，2025 年 9 月末占比显著下降，流动负债压力大幅减轻。

1）其他应付款

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目其他应付款金额分别为 52,807.93 万元、36,062.11 万元、41,118.72 万元、27,193.58 万元，占负债总额比重分别为 6.41%、4.50%、5.20%、3.61%，整体呈波动下降态势。

表：近三年一期不动产项目其他应付款情况

单位：万元

科目	2025 年月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方往来	15,004.59	55.18%	20,980.99	51.03%	8,598.98	23.84%	18,521.58	35.07%
预提费用	6,752.17	24.83%	7,342.67	17.86%	6,636.67	18.40%	5,036.89	9.54%
应付工程及服务款	2,734.86	10.06%	3,546.41	8.62%	11,586.55	32.13%	17,682.46	33.48%
押金及保证金	1,550.01	5.70%	1,410.77	3.43%	1,412.88	3.92%	1,371.32	2.60%
不动产服务管理费	1,151.94	4.24%	7,837.88	19.06%	7,827.02	21.70%	10,195.68	19.31%
合计	**27,193.58**	**100.00%**	**41,118.72**	**100.00%**	**36,062.11**	**100.00%**	**52,807.93**	**100.00%**

2）一年内到期的非流动负债

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目一年内到期的非流动负债金额分别为 26,736.72 万元、36,161.58 万元、38,570.83 万元、23,000.11 万元，占负债总额比重分别为 3.25%、4.52%、4.88%、3.06%，整体呈先升后降态势。

3）其他流动负债科目

近三年及一期，不动产项目短期借款 2022-2024 年金额分别为 30,840.94 万元、26,871.23 万元、36,132.78 万元及 0.00 万元；应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费及其他流动负债占比均较小，各期金额及占比相对平稳，与项目日常经营结算节奏相匹配。

（2）非流动负债情况

近三年及一期，不动产项目非流动负债为负债主要组成部分，非流动负债金额分别为

689,236.96 万元、680,967.55 万元、661,762.06 万元和 683,762.30 万元，占负债总额比重分别为 83.68%、85.04%、83.70%和 90.84%，整体占比保持在 83%以上，结构较为稳定。

1）长期借款

2025 年 9 月末，不动产项目新增长期借款金额为 679,000.00 万元，占负债总额比重为 90.21%。亚特商发于 2025 年 4 月与银团签订固定资产银团贷款合同，贷款额度为人民币 70 亿元，该借款为以亚特商发持有的三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发 100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯项目运营收入作为抵押及质押担保。银行借款用于偿还存量资产支持证券的剩余本金和利息。

2）应付债券

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目应付债券金额为 684,312.97 万元、671,132.00 万元、655,424.00 万元及 0.00 万元，占负债总额比重分别为 83.08%、83.81%、82.89%及 0.00%。2020 年 3 月，亚特商发作为借款人发行了资产支持证券，并以三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发 100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯不动产运营收入作为抵押及质押担保。2025 年 4 月，亚特商发新增银行借款提前偿还该资产支持证券的剩余本金和利息。

3）其他非流动负债科目

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，租赁负债、长期应付款及递延收益占非流动负债比重较小，其中递延收益各期金额分别为 4,923.99 万元、4,778.91 万元、4,633.83 万元和 4,525.02 万元，占负债总额比重稳定在 0.60%左右，未出现大幅波动。

（三）不动产项目主要财务指标

表：近三年一期不动产项目主要财务指标

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
总资产（亿元）	46.01	46.69	48.76	49.37
资产负债率	163.61%	169.34%	164.22%	166.86%
营业收入（亿元）	11.38	15.45	16.94	8.95
净利润（亿元）	0.45	0.04	0.82	-2.67
EBITDA（亿元）	4.54	6.24	7.27	3.02
营业毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%
经营毛利润（GOP）（亿元）	5.29	7.14	7.97	3.66

经营毛利率（GOP Margin）	46.54%	46.25%	47.06%	40.88%
运营净收益（NOI）（亿元）	4.49	6.21	6.46	2.96
运营净收益率（NOIMargin）	39.46%	40.22%	38.15%	33.09%
大幅波动/持续为负等异常情况	/	2024 年，经营指标较 2023 年略有回落。主要因消费需求回归常态化稳定增长，客流量及营收小幅回落，EBITDA、各项毛利率指标同步微调；但依托稳定经营及成本管控，盈利指标维持高位稳定，体现较强经营能力	2023 年，作为公共卫生事件后需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，客流量恢复并超事件前水平，带动营业收入大幅增长。规模效应凸显、成本回归合理区间，EBITDA 同步攀升，各项毛利率指标较 2022 年显著提升	2022 年，本项目各项经营指标均为报告期内低点。主要因公共卫生事件影响，居民出行及跨区域流动受限，酒店及乐园客流量、营业收入大幅下滑；加之项目存在刚性成本，导致 EBITDA 及各项毛利率指标处于低位

注：营业毛利率=（营业收入（不含税）-营业成本）/营业收入（不含税）*100%
GOP =营业收入（不含税）-运营成本+品牌管理服务费+折旧及摊销+资本性支出
GOP Margin=GOP/营业收入（不含税）*100%
NOI =营业收入（不含税）-运营成本-税金及附加+折旧及摊销+资本性支出
NOI Margin=NOI/营业收入（不含税）*100%

（四）不动产项目经营情况分析

1、营业收入情况

表：近三年一期不动产项目营业收入结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	成本	金额	成本	金额	成本	金额	成本
主营业务收入	99,578.12	87.53%	134,338.08	86.97%	156,330.17	92.26%	81,963.66	91.58%
其他业务收入	14,186.58	12.47%	20,126.07	13.03%	13,110.09	7.74%	7,532.40	8.42%
合计	**113,764.70**	**100.00%**	**154,464.15**	**100.00%**	**169,440.26**	**100.00%**	**89,496.07**	**100.00%**

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，不动产项目营业总收入分别为 89,496.07 万元、169,440.26 万元、154,464.15 万元和 113,764.70 万元。2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，主营业务收入

占营业总收入的比例分别为91.58%、92.26%、86.97%和87.53%；其他业务收入占比相对较低，2022-2024年度及2025年1-9月占比分别为8.42%、7.74%、13.03%和12.47%。

2023年较2022年营业总收入增长额为79,944.19万元，增长率达89.33%，主要原因为2022年不动产项目受宏观环境因素（公共卫生事件）影响，住宿客人及乐园游客数量大幅下降，营业收入下降明显。2023年作为公共卫生事件后的需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，带动项目客流量逐步恢复并超越事件前水平，进而推动收入规模大幅增长；2024年收入较2023年有所回落，系消费需求从集中释放转向常态化稳定增长所致。

2、营业成本情况

表：近三年一期不动产项目营业成本结构

单位：万元

项目	2025年1-9月		2024年		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧和摊销	16,213.60	26.51%	21,256.03	25.56%	21,579.84	24.45%	21,662.05	35.42%
职工薪酬	15,611.96	25.53%	19,123.49	23.00%	18,254.35	20.68%	14,037.34	22.95%
不动产项目运营成本	12,494.39	20.43%	17,859.92	21.48%	21,266.56	24.09%	10,442.29	17.07%
动能费	6,727.58	11.00%	9,333.66	11.22%	9,102.61	10.31%	6,777.70	11.08%
食品酒水成本	5,788.95	9.46%	8,321.52	10.01%	10,086.89	11.43%	5,422.26	8.87%
酒店维修与保养	2,652.60	4.34%	4,498.61	5.41%	5,443.31	6.17%	1,737.08	2.84%
外包服务费	1,673.61	2.74%	2,766.45	3.33%	2,501.82	2.83%	1,116.11	1.83%
其他	-	0.00%	-	0.00%	37.31	0.04%	-39.11	-0.06%
合计	**61,162.71**	**100.00%**	**83,159.68**	**100.00%**	**88,272.70**	**100.00%**	**61,155.71**	**100.00%**

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目营业成本分别为61,155.71万元、88,272.70万元、83,159.68万元和61,162.71万元。报告期内营业成本规模随业务体量变化呈现阶段性波动，整体与经营发展节奏相匹配，成本构成涵盖不动产项目运营成本、职工薪酬、动能费、食品酒水成本、酒店维修与保养、外包服务费、折旧和摊销及其他费用。

其中，2022-2024年度及2025年1-9月,折旧和摊销费用各期金额为21,662.05万元、21,579.84万元、21,256.03万元和16,213.60万元，占比分别为35.42%、24.45%、25.56%和26.51%，2022年占比较高，主要系不动产项目固定资产采用年限平均法计提折旧、无形资产采用直线法摊销，2022-2024年度折旧摊销金额本身较为稳定，但2022年受公共卫生事件影响，营业成本随营业收入同步下降，进而导致折旧摊销占成本比例相对提高。职工薪酬各

期金额分别为 14,037.34 万元、18,254.35 万元、19,123.49 万元和 15,611.96 万元，占营业成本比重分别为 22.95%、20.68%、23.00%和 25.53%，整体占比较为稳定。

不动产项目运营成本各期金额分别为 10,442.29 万元、21,266.56 万元、17,859.92 万元和 12,494.39 万元，占营业成本比重依次为 17.07%、24.09%、21.48%和 20.43%。其中，2023 年该项成本较 2022 年大幅增长，主要系 2022 年受公共卫生事件影响，项目业务量萎缩导致相关成本压低；2023 年市场复苏带动业务量回升，成本随之增加；2024 年则随营业收入回调，对应成本同步缩减，整体成本变动与业务经营节奏高度匹配。

动能费与食品酒水成本规模走势相近，2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月动能费金额分别为 6,777.70 万元、9,102.61 万元、9,333.66 万元、6,727.58 万元，占营业成本比重分别为 11.08%、10.31%、11.22%和 11.00%；同期食品酒水成本金额为 5,422.26 万元、10,086.89 万元、8,321.52 万元、5,788.95 万元，占营业成本比重分别为 8.87%、11.43%、10.01%和 9.46%。维修与保养、外包服务费及其他费用等其他成本占比较小且整体保持稳定。

表：近三年一期不动产项目营业毛利率情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	113,764.70	154,464.15	169,440.26	89,496.07
营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
毛利润	52,601.99	71,304.47	81,167.56	28,340.35
毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目毛利润分别为28,340.35万元、81,167.56万元、71,304.47万元和52,601.99万元，毛利率分别为31.67%、47.90%、46.16%和46.24%。2022年受公共卫生事件影响，不动产项目毛利率下降至31.67%%，2023年项目盈利水平实现大幅跃升，2023年起毛利率稳定在46%-48%区间，盈利质量较高且表现稳健。

（五）不动产项目各期相关税金和费用情况

表：近三年及一期不动产项目相关税金和费用情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重

税金及附加	4,089.05	3.59%	5,385.75	3.49%	4,675.46	2.76%	4,569.25	5.11%
销售费用	6,488.76	5.70%	9,237.93	5.98%	9,725.62	5.74%	4,124.39	4.61%
管理费用	13,692.39	12.04%	16,201.49	10.49%	23,992.71	14.16%	11,893.00	13.29%
财务费用	23,462.76	20.62%	40,325.11	26.11%	41,472.50	24.48%	39,742.84	44.41%
合计	**47,732.97**	**41.96%**	**71,150.28**	**46.06%**	**79,866.29**	**47.14%**	**60,329.48**	**67.41%**

不动产项目税金和费用主要包括税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用。2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，不动产项目税金和费用合计金额分别为 60,329.48 万元、79,866.29 万元、71,150.28 万元和 47,732.97 万元，整体呈现持续下降态势，费用管控成效显著，项目盈利空间逐步释放。近三年及一期，税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用的金额及占营业收入的比重分别为 67.41%、47.14%、46.06%和 41.96%，未出现较大幅度波动，各项税费和费用的发生与项目经营节奏匹配度较高，体现出项目费用管理的规范性与稳定性。

（六）不动产项目资本性支出情况

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，不动产项目资本性支出金额为 808.78 万元、759.06 万元、1,558.35 万元及 4,823.33 万元。

表：近三年一期不动产项目资本性支出情况

单位：万元

2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	总计
4,823.33	1,558.35	759.06	808.78	7,949.52

六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况

项目公司纳入不动产基金前，不动产运营管理核心人员、项目公司运营管理及财务管理工作等均由运营管理机构/原始权益人统筹安排。项目公司纳入不动产基金后，基金管理人向项目公司委派法定代表人、董事、财务负责人，基金管理人、项目公司共同委托运营管理机构负责项目公司日常经营事项。

第三章 不动产项目情况

一、不动产项目评估情况

（一）评估价值

1、评估基准日

本次评估采用收益法进行了评定估算，本次评估基准日为 2025 年 9 月 30 日。

2、评估方法

评估专业人员执行资产评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

本次评估根据评估方法的适用性分析，采用了收益法，并以收益法评估结果作为评估结论。

成本法是指在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的评估对象，所需的全部成本减去评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的差额，以其作为评估对象现实价值的一种评估方法。

评估目的为公开募集不动产基金，报告使用者关注的是资产未来带来的现金流或其市场交易价值，与成本法的技术路径存在差异，故不采用成本法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

委估资产为不动产项目资产组，包含酒店项目及水上乐园项目的结合，相关资产历史年度服务收入较为稳定，未来现金流可预测，故可以采用收益法进行评估。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与

产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

委估资产为不动产项目资产组，同类型资产组交易案例较少，且经营和财务数据难以收集，难以计算价值比率，故不采用上市公司比较法进行评估。

（1）收益法的定义及原理

收益法，是指通过将委估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（2）收益法的应用前提

运用收益法对企业实物资产组合进行评估，需满足以下前提条件：

1）委估资产必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；

2）能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；

3）能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；

4）委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（3）评估模型

结合评估目的、价值类型及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，计算公式为：

委估资产价值 P 计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：Ri—委估资产未来第 i 年的预期收益

r—折现率

n—委估资产的未来持续经营期

3、评估假设条件、过程及参数设置依据

（1）评估假设条件

1）公开市场假设

资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立

的买卖双方对资产的价值判断。

2）企业持续经营

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

3）交易假设

假定所有评估标的已经处在模拟交易过程中。

4）资产原地续用假设

原地使用假设是指假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

5）现有用途假设

现有用途假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。

6）目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；

7）汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；

8）企业所遵循的现行法律、行政法规、政策和社会经济环境无重大变化；

9）企业所处行业及领域的市场、技术处于正常发展的状态，没有出现重大的市场、技术突变情形；

10）企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；

11）企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；

12)假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

13）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

14）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响；

15）假设资产组运营按企业历史周转率继续经营，企业回款周期较短，不额外考虑营运资金的筹备。

16）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

17）根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权

截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日；

18）根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》中历史年度成本费用数据、北京市中伦律师事务所出具的基金及资产支持专项计划《法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

19）历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测；

20）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估专业人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（2）营业收入的预测

不动产基金存续期间内，不动产项目运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。历史期收入明细情况如下。

1）酒店收入

酒店共计 1,314 个房间，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店收入（万元）	**50,496.20**	**93,430.57**	**77,356.30**	**57,826.78**
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	479,610.00	480,924.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	206,026.00	392,801.00	402,791.00	302,440.00
年化入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%

平均房价（元/间/晚）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01
酒店客流量（人次）	583,559.00	1,049,308.00	1,092,488.00	835,141.00
房间/人次	2.83	2.67	2.71	2.76

酒店收入=全年房间数量×入住率×平均房价。

根据与企业访谈，预计 2026 年度，海棠湾太古里开业，万象城待建，两大商场吸引大批人流量聚集；企业未来经营规划偏向于境外旅客带来的收入增量，提升境外旅客占比，针对日、韩、俄及中国香港含菲佣家庭布局，拓展境外游客带来的直接收入。同时，2025 年 12 月 18 日海南封关，对于未来年度形成利好。

入住率：考虑到历史期限中，2021-2022 年度系公共卫生事件期间，对入住率产生较大影响，本次参考公共卫生事件结束后入住率水平。根据与企业访谈，结合封关政策影响及企业经营布局，预计于 2029 年度，入住率达到稳定状态，保持在 90%。本次预测，2025 年 10-12 月按照企业实际发生数据进行测算； 2026-2029 年度，按照入住率规模等额增加 1.41%进行预测；2030 年度及以后，考虑保持 90%的入住率水平。

平均房价：未来主要增长点在于拓展境外游客，拓展俄罗斯、日韩和中国香港亲子家庭用户。预计境内及境外游客的旺盛需求将逐步推动酒店平均房价上涨。本次预测，结合上述企业经营方针的调整及区域内酒店市场情况，对 2025 年 10-12 月按照实际房价平均水平进行测算，2026-2028 年度考虑一定幅度的增长，2029 年及以后按照增长率 3%进行测算，此后每十年增长率递减 0.5%。

2）租赁收入

租赁收入包含关联方租赁收入和外部租赁收入，截至评估基准日，明细情况如下：

收入项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
租赁收入（万元）	**21,308.88**	**38,834.33**	**36,864.72**	**27,627.66**
关联方租赁收入（万元）	19,811.38	37,161.33	35,378.79	26,569.76
外部租赁收入（万元）	1,497.50	1,673.00	1,485.93	1,057.90

其中，关联方租赁收入系向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。2025 年 9 月 30 日之前，不动产项目中部分餐饮店铺及零售店的运营模式为原始权益人自营。自 2025 年 10 月 1 日起，根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定，将酒店板块及水上乐园板块中的部分餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用。

①关联方租赁收入=关联方租赁面积*租赁单价。

关联方租赁收入系企业向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定：将酒店板块及水上乐园板块中的餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用，租赁明细情况如下：

项目	酒店板块	水上乐园板块	合计
餐饮面积（平方米）	**20,714.00**	**3,138.00**	**23,852.00**
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00

本次预测，考虑按照协议约定的关联方租赁面积及租赁单价进行测算。

②外部租赁收入=租赁面积*租金单价

外部租赁收入系企业对外出租带来的租金收入。截至评估基准日总出租面积 1,259.82 平方米。

租赁面积：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确认；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，故对于 2026 年度及以后的租赁面积预测按照 2025 年度最新租赁面积 1,210.07 平方米进行测算，同时考虑出租率为 100%；

租金单价：本次预测，结合历史运营水平及区域内市场状况，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

3）水族馆收入

水族馆收入：水族馆位于酒店内部，门票系企业自主定价。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水族馆收入（万元）	**5,171.30**	**11,795.40**	**10,301.40**	**7,091.90**
水族馆门票收入（万元）	**4,242.20**	**10,766.90**	**9,415.90**	**6,307.90**
自然参观人流量（人次）	294,635.00	733,437.00	677,645.00	426,348.00
自然参观单价（元/人）	143.98	146.80	138.95	147.95
水族馆其他收入（万元）	**929.10**	**1,028.50**	**885.50**	**784.00**

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

①水族馆门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，水族馆每年可容纳最优人次 292 万，目前参观人流量远未达到舒适上限。本次预测，结合历史期人流量波动情况以及上述乐园分析，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水族馆其他收入=水族馆参观人次*人均消费金额

水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生平均水平确定，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

4）水世界收入

水世界收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水世界收入（万元）	**8,148.90**	**18,823.20**	**17,190.30**	**12,593.90**
水世界门票收入	**6,217.60**	**14,711.80**	**12,776.30**	**9,053.20**
自然参观人流量（人次）	348,699.00	832,064.00	729,443.00	478,131.00
自然参观单价（元/人）	178.31	176.81	175.15	189.35
水世界其他收入	**1,931.30**	**4,111.40**	**4,414.00**	**3,540.70**

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

①水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，企业持续打造极具亚特兰蒂斯标签的重点活动，包含灯会嘉年华、周年庆、美人鱼大赛、IP 联名等，打造七子主题园区的独特分区，同时加强品牌营销，多平台整合推广，创新跨界合作，不断提高水乐园曝光度和可玩性。根据企业经营方针及预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

自然参观单价：本次预测，对于 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水世界其他收入=水世界参观人次*人均消费金额

水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确定，2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

5）海豚湾收入

海豚湾收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
海豚湾收入（万元）	**709.90**	**1,169.40**	**1,463.10**	**1,349.65**
自然参观人次（人次）	13,185.00	24,491.00	32,738.00	30,815.00
自然参观单价（元/人）	538.41	477.48	446.91	437.99

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：本次预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，考虑到 2025 年度新引进独有生物性资产，加强了市场独特性，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

6）C 秀收入

C 秀收入系剧场演出收入。2022 年及 2023 年 C 秀收入系租赁收入，2024 年度转为自营项目收入。参观人次、单价和上座率等数据来源于企业内部统计。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
C 秀收入（万元）	**1,275.00**	**1,824.00**	**5,474.71**	**2,687.67**
自然参观人次（人次）	105,833.00	342,519.00	276,735.00	146,883.00
自然参观单价（元/人）	160.52	143.90	197.83	182.98

C 秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C 秀场次	276.00	784.00	927.00	388.00
C 秀上座率	22.98%	26.18%	17.89%	22.68%

2024 年起 C 秀收入=自然参观人次*自然参观单价。

自然参观人次：C 秀场馆座位数量共计 1,669 个。根据与企业访谈，C 秀新引进两项剧本（拉斯维加斯 V 秀+海豚秀），同时新增原三亚千古情专业演艺团队，丰富表演内容，引进新专业导演，提升项目观看性，预计于 2029 年度上座率回归历史峰值（2020 年度上座率为 31.21%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平测算；对 2025-2029 年度，基于 2025 年度上座率水平，每年等额增长至 31.21%，2030 年及以后上座率保持稳定。

自然参观单价：考虑到 2024 年度 C 秀转为自营，本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

7）其他服务收入

其他服务收入包括复游拍收入、营销推广及平台服务收入和其他收入。

a）复游拍收入

复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，业务从 2023 年度开始运营，历史收入明细情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
复游拍收入（万元）	385.51	2,291.29	2,136.89

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

b）营销推广及平台服务收入

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司拟签订的《推广服务协议》约定：三亚复星旅游管理有限责任公司向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园板块范围内，三亚复星旅游管理有限责任公司持续向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司每年按照餐饮和零售的年度经营收入的

10%向三亚复星旅游管理有限责任公司支付服务费用。

对于餐饮及零售预测情况如下：

①酒店配套餐饮收入

截至评估基准日，酒店配套餐饮收入系酒店运营过程中提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店配套餐饮收入（万元）	**15,302.48**	**27,448.33**	**25,419.49**	**18,689.18**
酒店餐饮客单价（元/人）	181.23	172.47	156.06	150.87
酒店餐饮客流量（人次）	844,352.00	1,591,449.00	1,628,784.00	1,238,771.00
占住宿客流比	144.69%	151.67%	149.09%	148.33%
占住宿收入比	30.30%	29.38%	32.86%	32.32%

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量×酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：按照酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

②水上乐园配套餐饮收入

截至评估基准日，水上乐园配套餐饮收入系水上乐园板块提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水上乐园配套餐饮收入（万元）	**1,864.00**	**3,311.50**	**2,694.20**	**2,026.70**
水上乐园餐饮客单价（元/人）	69.82	70.11	69.27	59.76
水上乐园餐饮客流量（人次）	266,973.00	472,313.00	388,963.00	339,136.00
占水上乐园板块人次客流比	35.65%	24.14%	21.60%	26.37%

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量×水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：按照水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流量比例进行测算。根据与企业访谈，目前营运策略包括：（1）推出海南特色快餐；（2）开发以“亚特兰蒂斯

海洋”为主题的创意食品，例如蓝色冰淇淋、海洋造型的汉堡或便餐盒，推出季节限定的主题菜单（如夏季“热带水果特饮系列”），吸引游客在社交媒体分享；（3）针对外地游客的消费行为设计短期刺激策略，包括各项优惠活动及即时奖励机制。企业预计 2029 年度水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流比回归历史峰值（2019 年度为 40.87%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026-2029 年度，考虑在 2025 年度客流占比基础上，每年等额增长至 40.87%，2030 年度及以后客流占比保持稳定。

水上乐园餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

③酒店配套零售收入

截至评估基准日，酒店配套零售收入系文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

④水上乐园配套零售收入

截至评估基准日，水上乐园配套零售收入系乐园板块内文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

据此，本次营销推广及平台服务收入按照上述餐饮及零售每年度收入合计规模的 10%进行预测。

3）其他收入

其他收入系停车费、迷你营等消费收入。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

（3）营业成本的预测

运营成本费用包括项目运营成本、运营管理费、动能费、维修与保养、销售佣金、数据服务费、广告宣传费、保险费、其他和折旧摊销。

1）项目运营成本

项目运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
项目运营成本（万元）	5,831.28	13,269.25	9,471.18	6,238.29
占运营收入比例	6.52%	7.83%	6.13%	5.48%

对 2025 年 10-12 月按照 2025 年 1-9 月运营成本占运营收入的比例进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度运营成本占运营收入平均水平进行测算。

2）运营管理费

运营管理费包含两部分：人工成本和品牌管理服务费。

人工成本包含企业日常运维人员、销售人员和管理人员成本及行政管理费用。

品牌管理服务费系提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。

根据《运营管理服务协议》约定：对于人工成本：2025 年 10-12 至 2027 年度占运营收入 23.00%，2028 年之后保持占运营收入的 20.00%；对于品牌管理服务费：按照占运营收入的 4.21%。本次预测，根据运管管理协议约定的比例进行测算。

3）动能费

动能费用系企业日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
动能费（万元）	**6,777.70**	**9,102.61**	**9,333.66**	**6,727.58**
电费（万元）	5,633.70	7,278.61	7,420.65	5,249.06
单价（元/度）	0.77	0.78	0.78	0.76
电耗量（万度）	7,352.00	9,339.00	9,469.80	6,911.24
水费（万元）	614.00	896.00	950.83	735.13
单价（元/m^3）	6.61	6.50	7.10	8.10
水耗量（万 m^3）	93.00	138.00	133.89	90.80
天然气（万元）	530.00	928.00	962.17	743.39
单价（元/m^3）	3.63	3.95	4.03	4.20

天然气耗量（万 m³）	146.00	235.00	238.93	177.07

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度-2030 年度考虑各项动能耗量每年 2%的增长率，2031 年及以后保持费用规模稳定。

4）维修与保养成本

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

考虑到目前设备已出质保期，设备均已正常投产，且企业运行稳定。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%的增长。

5）销售佣金

销售佣金系企业返还旅行社及各平台佣金。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
销售佣金（万元）	968.53	3,040.95	2,390.78	1,518.11
占运营收入比例	1.08%	1.79%	1.55%	1.33%

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑按照 2025 年度销售佣金占运营收入的比例进行测算。

6）数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。费用明细如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
数据服务费（万元）	589.73	1,250.88	1,842.17	1,277.43

由于公共卫生事件结束后，企业加大对外宣传，产生的费用有所提高。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度数据服务费占运

营收入的比例进行测算。

7）办公 IT 维保服务费

办公 IT 维保服务费系日常经营中发生的 IT 维修保护费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
办公 IT 维保服务费（万元）	1,140.22	1,420.87	2,294.03	981.39

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

8）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
广告宣传费（万元）	393.19	2,085.40	1,995.83	1,261.06

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度广告宣传费占运营收入的比例进行测算。

9）保险费

保险费系企业日常运营过程中为本项目投保产生的费用，考虑到资产组不动产规模固定，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后预测按照基准日投保的保险费用规模进行测算。

10）其他

其他费用系销售及办公杂费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
其他费用（万元）	1,186.83	2,294.80	1,263.76	791.27

本次预测，2025 年的其他费用采用 2022 年-2024 年的平均值，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

11）折旧摊销

根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》：固定资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧，各类固定资产的使用寿命、残值率和折旧率分别为：

科目	使用寿命	残值率	折旧率
房屋及建筑物	20-45 年	5%	2.11%-4.75%
机器设备	10-20 年	1%	4.95%-9.90%
运输工具	4 年	5%	23.75%
办公及电子设备	3-30 年	1%-5%	3.17%-33.00%
生产性生物资料	3-5 年	1%	19.80%-33.00%
其他设备	3 年	1%	33.00%

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命情况如下：

科目	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67 年
软件使用权	10 年
非专利技术	10 年
著作权	10 年

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

科目	使用寿命
装修费	5 年
低值易耗品	2-10 年

12）增值税、税金及附加的预测

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》、《关于调整增值税税率的通知》、《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》，收入增值税率 13%，进项税率包含 1%，3%，6%，9%，13%。附加税主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加以及其他附加税，城市维护建设税率为 7%、教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。房产税按房屋原值的 70%为基数、以 1.2%税率计缴，土地使用税以土地面积为基数、按当地规定 15 元/平米/年计缴，印花税率 0.03%。

13）经营性净收入

经营性净收入=运营收入-运营成本-税金及附加+折旧及摊销。

14）资本性支出的预测

本次评估，资本性支出考虑新增资本性支出，主要系机器设备的后续更新投入。维护性资本性支出已在成本费用中考虑。历史明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78
2023	759.06
2024	1,558.35
2025 年 1-9 月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025 年 10-12 月	1031.73
2026 年	2835.76
2027 年	2884.82
2028 年	2934.72
2029 年	2985.49
2030 年	2803.49
2031 年	2892.66
2032 年	2942.70
2033 年	2993.61
2034 年	3045.40
2035 年-2053 年	3512.18
2054 年	1,313.37
2055 年-2063 年	972.42
2064 年 1 月 1 日-2064 年 2 月 18 日	130.54

（4）到期后不动产回收价值

本次预测截止时点三亚亚特兰蒂斯项目资产组所占用土地及所持有房屋存在残值，根据三亚国土环境资源局与海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：SY2013018），土地到期后地上建筑有偿回收。根据《国有土地上房屋征收与补偿条例》第十七条第一款“（一）被征收房屋价值的补偿；（二）因征收房屋造成

的搬迁、临时安置的补偿；（三）因征收房屋造成的停产停业损失的补偿。市、县级人民政府应当制定补助和奖励办法，对被征收人给予补助和奖励。”第十九条，“对被征收房屋价值的补偿，不得低于房屋征收决定公告之日被征收房屋类似房地产的市场价。被征收房屋的价值，由具有相应资质的房地产价格评估机构按照房屋征收评估办法评估确定”。考虑项目到期房屋建筑物及设备的账面净值，远低于“补偿条例“规定的房地产市场价值。基于谨慎性原则，本次残值考虑为零。

（5）预测期现金流

综上所述，三亚亚特兰蒂斯项目资产组组合未来年度收益预测及现金流如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2025/10/1	2026/1/1	2027/1/1	2028/1/1	2029/1/1	2030/1/1
	2025/12/31	2026/12/31	2027/12/31	2028/12/31	2029/12/31	2030/12/31
运营收入	28,847.67	134,897.70	143,007.26	151,875.90	158,827.20	163,566.95
运营成本	20,008.33	86,984.61	90,238.58	89,218.90	91,854.21	93,756.00
税金及附加	1,167.04	5,863.49	5,902.93	5,978.88	6,014.18	6,040.75
经营性净收入	13,319.69	64,254.26	69,070.40	78,882.76	83,163.45	85,974.85
资本性支出	1,031.73	2,835.76	2,884.82	2,934.72	2,985.49	2,803.49
净收入/净现金流	12,287.96	61,418.50	66,185.58	75,948.04	80,177.96	83,171.36

项目	2031/1/1	2032/1/1	2033/1/1	2034/1/1	2035/1/1	2036/1/1
	2031/12/31	2032/12/31	2033/12/31	2034/12/31	2035/12/31	2036/12/31
运营收入	168,234.70	173,367.10	178,012.17	183,131.51	188,411.24	194,214.15
运营成本	95,445.75	97,293.49	98,980.85	100,829.51	102,734.55	104,817.37
税金及附加	6,067.05	6,096.22	6,122.97	6,152.19	6,177.83	6,211.24
经营性净收入	88,926.54	92,182.04	95,113.01	98,354.45	101,703.51	105,390.19
资本性支出	2,892.66	2,942.70	2,993.61	3,045.40	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	86,033.88	89,239.34	92,119.40	95,309.05	98,191.33	101,878.01

项目	2037/1/1	2038/1/1	2039/1/1	2040/1/1	2041/1/1	2042/1/1
	2037/12/31	2038/12/31	2039/12/31	2040/12/31	2041/12/31	2042/12/31
运营收入	199,472.93	205,265.85	210,615.09	216,515.64	221,779.89	227,605.04

运营成本	106,721.02	108,806.22	110,745.98	112,873.14	114,790.55	116,898.70
税金及附加	6,241.96	6,275.48	6,306.82	6,341.05	6,372.13	6,406.15
经营性净收入	108,714.60	112,388.79	115,766.94	119,506.09	122,821.86	126,504.84
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	105,202.42	108,876.61	112,254.76	115,993.91	119,309.68	122,992.66

项目	2043/1/1	2044/1/1	2045/1/1	2046/1/1	2047/1/1	2048/1/1
	2043/12/31	2044/12/31	2045/12/31	2046/12/31	2047/12/31	2048/12/31
运营收入	233,598.72	240,204.02	246,112.63	252,643.81	259,365.43	266,765.92
运营成本	119,066.41	101,143.16	103,289.00	105,646.47	108,071.10	110,726.33
税金及附加	6,441.11	6,479.27	6,513.98	6,551.95	6,590.98	6,633.57
经营性净收入	130,295.85	134,487.44	138,215.49	142,351.23	146,609.19	151,311.86
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	126,783.67	130,975.26	134,703.31	138,839.05	143,097.01	147,799.68

项目	2049/1/1	2050/1/1	2051/1/1	2052/1/1	2053/1/1	2054/1/1
	2049/12/31	2050/12/31	2051/12/31	2052/12/31	2053/12/31	2054/12/31
运营收入	272,602.53	279,094.42	285,764.42	293,140.32	299,660.96	113,844.57
运营成本	112,862.06	115,220.64	117,642.54	120,304.38	122,684.03	47,922.86
税金及附加	6,668.29	6,706.45	6,745.62	6,788.48	6,827.10	2,435.41
经营性净收入	154,978.02	159,073.16	163,282.09	167,953.30	172,055.67	65,114.00
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	1,313.37
净收入/净现金流	151,465.84	155,560.98	159,769.91	164,441.12	168,543.49	63,800.62

项目	2055/1/1	2056/1/1	2057/1/1	2058/1/1	2059/1/1	2060/1/1
	2055/12/31	2056/12/31	2057/12/31	2058/12/31	2059/12/31	2060/12/31
运营收入	86,780.30	89,429.83	92,170.43	95,005.46	97,938.40	100,972.88
运营成本	36,096.93	37,047.49	38,029.80	39,045.01	40,094.31	41,178.93
税金及附加	1,772.21	1,785.25	1,798.75	1,812.72	1,827.18	1,842.15

经营性净收入	50,467.17	52,153.10	53,897.89	55,703.74	57,572.92	59,507.81
资本性支出	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42
净收入/净现金流	49,494.75	51,180.68	52,925.47	54,731.32	56,600.50	58,535.39

项目	**2061/1/1**	**2062/1/1**	**2063/1/1**	**2064/1/1**
	2061/12/31	**2062/12/31**	**2063/12/31**	**2064/2/18**
运营收入	104,112.66	107,361.65	110,723.92	15,331.45
运营成本	42,300.18	43,464.81	44,668.98	6,163.81
税金及附加	1,857.64	1,873.64	1,890.21	256.06
经营性净收入	61,510.85	63,579.21	65,720.74	9,120.47
资本性支出	972.42	972.42	972.42	130.54
净收入/净现金流	60,538.43	62,606.79	64,748.32	8,989.93

（6）折现率 r 的确定

本次不动产项目折现率采用风险累加模型。

不动产项目资产组的价值为其经营收益于价值时点的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。考虑同类项目的报酬率，本次评估采取安全利率加风险调整值的方法确定报酬率。

安全利率取评估基准日中国债券信息网公布的10年期中债国债（到期）收益率1.8605%。

风险投资报酬率由投资风险补偿率、管理负担补偿率、财务风险补偿率组成，明细情况如下：

投资风险补偿率，投资房地产的收益具有一定不确定性、具有一定风险，投资者要求对所承担的额外风险有补偿。取值情况如下：

权重	**考虑因素**	**取值**	**小计**
50.00%	业态风险补偿	80.00	40.00
50.00%	区位风险补偿	20.00	10.00
加权平均分			50.00
风险系数取值			2.00%

管理负担补偿率，是指物业投资要求的关心和管理越多，其投资吸引力就会越小，从而

必然会要求对其额外管理有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
33.33%	市场容量风险补偿	40.00	13.33
33.33%	现有竞争风险补偿	60.00	20.00
33.33%	潜在竞争风险补偿	40.00	13.33
加权平均分			46.67
风险系数取值			1.40%

财务风险补偿率，是投资者在接受财务风险后所期望获得的超过一般投资收益的额外报酬。这是基于收益的风险补偿原理，即投资者在承担更高风险时，应获得相应的额外收益作为补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
150.00%	缺乏流动性风险补偿	60.00	90.00
-50.00%	投资带来的优惠率	60.00	-30.00
加权平均分			60.00
风险系数取值			1.20%

综上，确定本项目报酬率为 6.50%。

（7）预测期 n 的确定

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日。

4、存续期资本化率（CapRate）情况

根据资产评估机构测算的净收入和估值情况，三亚亚特兰蒂斯项目 2026-2028 年资本化率（CapRate）情况列示如下：

年份	2026 年	2027 年	2028 年
资本化率	4.61%	4.96%	5.66%

（二）账面价值与评估价值差异情况

本次评估采用收益法进行了评定估算。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特兰蒂斯项目资产组

组合账面值 438,893.07 万元，评估值 1,392,800.00 万元（取整），评估单价为 45,095.00 元/平方米，评估增值 953,906.93 万元，增值率 217.34 %。

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况

（一）资产权属

1、资产范围

商业不动产项目系指位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目，包括（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区，具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。

2、资产权属情况

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》（以下简称“《商业不动产项目不动产查询结果》”）及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。不动产项目的不动产权属登记信息、海域使用权登记信息详见下表：

表：水上乐园项目不动产权属登记信息

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2019）三亚市不动产权第 0021432 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口售票 A	文体娱乐用地/配套设施	370.03 /193,449.09	363.29	至 2064 年 2 月 18 日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2019）三亚市不动产权第0021430号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票B	文体娱乐用地/配套设施	582.97/193,449.09	562.11	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021429号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣A	文体娱乐用地/配套设施	2,119.02/193,449.09	2,027.58	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0020872号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣B	文体娱乐用地/配套设施	1,636.31/193,449.09	3,054.71	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021425号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速竞赛塔	文体娱乐用地/配套设施	2,746.12/193,449.09	6,710.11	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0022258号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区家庭滑道塔	文体娱乐用地/配套设施	317.37/193,449.09	654.47	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021438号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区零售建筑1	文体娱乐用地/配套设施	57.52/193,449.09	36.96	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021435号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区零售	文体娱乐用地/配套设施	57.48/193,449.09	36.96	至2064年2月18日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	限公司	建筑 2				
琼（2019）三亚市不动产权第 0020742 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 A	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	62.6	至 2064 年 2 月 18 日
琼（2019）三亚市不动产权第 0021437 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 B	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	56.89	至 2064 年 2 月 18 日
琼（2019）三亚市不动产权第 0020869 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区表演休息室	文体娱乐用地/配套设施	146.4 /193,449.09	135.25	至 2064 年 2 月 18 日
琼（2019）三亚市不动产权第 0020743 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区造浪池中心舞台	文体娱乐用地/配套设施	115.61 /193,449.09	91.02	至 2064 年 2 月 18 日
琼（2019）三亚市不动产权第 0020874 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区 VIP 休息室 1	文体娱乐用地/配套设施	20.29 /193,449.09	13.74	至 2064 年 2 月 18 日
琼（2019）三亚市不动产权第 0020875 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区 VIP 休息室 2	文体娱乐用地/配套设施	20.29 /193,449.09	13.74	至 2064 年 2 月 18 日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2019）三亚市不动产权第0020873号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室3	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0020878号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室4	文体娱乐用地/配套设施	21.1/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0020876号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室5	文体娱乐用地/配套设施	21.13/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0020877号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室6	文体娱乐用地/配套设施	19.69/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021433号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区儿童水寨水处理地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	726.73	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021439号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区模拟冲浪地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	82.94	至2064年2月18日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2019）三亚市不动产权第0021428号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速漂流河机房	文体娱乐用地/配套设施	82.2/193,449.09	144.64	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0020879号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区普通漂流河机房	文体娱乐用地/配套设施	62.5/193,449.09	58.86	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021442号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区地下水磁过山车水处理机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	338.43	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021426号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区漂流河提升机机房	文体娱乐用地/配套设施	660.17/193,449.09	1,749.55	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021441号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	1,370.42	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021434号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口门卫室	文体娱乐用地/配套设施	30.66/193,449.09	10.32	至2064年2月18日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2019）三亚市不动产权第0020588号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾	文体娱乐用地/娱乐	12,344.21/193,449.09	27453.67	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021420号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾接待室	文体娱乐用地/配套设施	1,612.74/193,449.09	1,449.49	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021421号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室1	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021422号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室2	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0021424号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室3	文体娱乐用地/配套设施	431.39/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
琼（2019）三亚市不动产权第0022259号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮中心	文体娱乐用地/配套设施	3,171.31/193,449.09	10,054.95	至2064年2月18日
琼（2016）三亚市不动产权第0002763号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路	文体娱乐用地	剩余	/	至2064年2月18日

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	限公司			165,741.01[2] /193,449.09		

表：水上乐园板块海域使用权登记信息

证号	国海证 2016C46020000121 号		
海域使用权人	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司		
项目名称	三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目海洋取水排水工程		
项目性质	经营性		
用海类型	一级类	海底工程用海	
	二级类	电缆管道用海	
宗海面积	3.8657 公顷	海域等别	三等
用海方式	海底电缆管道	3.8657 公顷	
用海设施和构筑物	取、排水口		
终止日期	2040 年 12 月 21 日		
登记编号	460200-20160007		
登记机关	三亚市海洋与渔业局		
登记日期	2016 年 1 月 28 日		

表：酒店板块不动产权属登记信息

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
琼（2018）三亚市不动产权第 0028626 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 1	餐饮用地/商业	437.24 /114,601.03	256.32	至 2054 年 2 月 18 日
琼（2018）三亚市不动产权第 0028876 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目	旅馆用地/配套设	48.34 /114,601.03	10.32	至 2054 年 2 月 18 日

[2]第 8-40 项《不动产权证书》附记（加盖三亚市自然资源和规划局不动产登记专用章）“该宗地总面积为 193,449.09 ㎡，本次办理一期 29 栋（29 栋中有 6 个地下室不参与土地分摊），二期 5 栋，土地使用面积 27,708.08 ㎡，剩余土地使用面积 165,741.01 ㎡。”

不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	限公司	（一期）值班室	施			
琼（2018）三亚市不动产权第 0028621 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）危险品库房	旅馆用地/配套设施	237.94/114,601.03	228.16	至 2054 年 2 月 18 日
琼（2018）三亚市不动产权第 0028620 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）变电站	旅馆用地/配套设施	157.36/114,601.03	152.51	至 2054 年 2 月 18 日
琼（2018）三亚市不动产权第 0029579 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 2	餐饮用地/商业	850.26/114,601.03	680.17	至 2054 年 2 月 18 日
琼（2018）三亚市不动产权第 0028619 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）泳池配套更衣室	旅馆用地/配套设施	157.81/114,601.03	107.46	至 2054 年 2 月 18 日
琼（2018）三亚市不动产权第 0028451 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店主楼	旅馆用地/酒店	32,113.73/114,601.03	248,863.64	至 2054 年 2 月 18 日

根据水上乐园板块的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包括地下车库建筑面积 22,882.60 平方米、地下室联通道 1,550.27 平方米，截至尽调基准日，该等地下部分未办理不动产登记。根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建设形成并通过规划验收的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据《城市地下空间开发利用管理规定（2011 修正）》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5 号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，

不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局（以下简称“三亚市自规局”）已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），载明“根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》‘在本办法施行前签订土地出让合同的，如权利人不申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用；如权利人申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件，补充签订国有建设用地使用权出让合同，补缴地价款’的规定，亚特兰蒂斯项目的水上乐园板块中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用。”

根据亚特商发确认，商业不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设备设施的情况。

综合以上，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，原始权益人已依法取得商业不动产项目的房屋所有权、海域使用权，商业不动产项目权属清晰，资产范围明确。

（二）他项权利及解除安排

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问及适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的相关限制条件、特殊规定、约定，本项目均已符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

1、海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规

定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积 3.8657 公顷，海域使用权证为国海证 2016C46020000121 号（海域使用权到期时间：2040 年 12 月 21 日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

2、融资文件对项目转让和项目公司股权转让约定的转让限制及解除情况

根据不动产项目对应的《不动产权证书》《海域使用权证书》《不动产项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至尽调基准日，不动产项目存在 1 笔抵押登记。根据不动产抵押登记相关的《不动产登记证明》以及原始权益人的确认，抵押权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，抵押登记期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日；除前述抵押登记外，不动产项目不存在其他抵押、查封等权利限制情况。

根据亚特商发提供的报告时间为 2025 年 11 月 28 日的《企业信用报告（自主查询版）》（报告编号：NO.20251128124245597812 85）及原始权益人的确认，并经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，截至尽调基准日，商业不动产项目存在 1 笔应收账款质押登记，质押财产为“项目物业（包括借款人分公司）所产生的全部收入（客房部、餐饮部、水族馆及乐园部、其他收入及出租收入等）。为本描述之目的：‘项目’指借款人所有的位于（i）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区及（ii）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店项目（含水族馆）。‘借款人’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。‘借款人分公司’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店”，质权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，债务履行期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。

3、不动产项目转让的内部决策程序

亚特商发股东于 2026 年 1 月 16 日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产 REITs。同意亚特商发将项目公司 100%股权转让予商业不动产 REITs 项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。

基于上述，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让 SPV 公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

三、不动产项目建设的合法合规性

（一）投资管理手续合规性

1、酒店板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为截至尽调基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的酒店板块取得了如下关键合规手续：

表：酒店板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	三亚市海棠湾管理委员会	地字第[2014]6号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]1号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2017〕第0097号	《建设工程消防验收意见书》
4	环保验收	海南省生态环境保护厅	琼环函〔2018〕1096号；自验系统项目序号：Y20180423-0271	《关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》；《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	[2018]041号	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》

2、水上乐园板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为截至尽调基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的水上乐园板块取得了如下关键合规手续：

表：水上乐园板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	地字第[2014]12号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]7号、建字第[2018]18号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2018〕第0061号、三公消验字〔2018〕第0112号	《建设工程消防验收意见书》
4	环保验收	三亚市生态环境保护局	三环生〔2018〕431号；自验系统项目序号：Y20180821-0441	《关于三亚亚特兰蒂斯水上乐园项目噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》；《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	[2018]049号、[2019]12号	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区）和《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区二期）

3、就其他合规手续的说明

（1）酒店板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就酒店板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	三亚市海棠湾管理委员会	三海管备〔2013〕12 号	《三亚市海棠湾企业固定资产投资项目备案表》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201412240101	《建筑工程施工许可证》

规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕39 号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）的竣工规划核实意见）》

（2）水上乐园板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就水上乐园板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	海南省发展和改革委员会	琼发改审批备〔2014〕1650 号	《海南省企业固定资产投资项目备案通知书》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201511120101、三亚海棠湾 201712280101	《建筑工程施工许可证》
规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕161 号、三服园管委〔2018〕286 号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区二期的竣工规划核实意见》

（3）就特殊手续的说明

商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书。三亚市自规局于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具的《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号）载明，“经核查，三亚亚特兰蒂斯项目所在宗地以出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理建设项目用地预审，《国有建设用地使用权出让合同》即视为建设项目用地批准书。”商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书的事项已取得了主管部门的书面认可性意见，未取得项目用地预审和建设用地批准书不影响商业不动产项目权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移，保障项目持续稳定运营的合规文件。

（二）过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程涉及的投资管理手续完备性情况

经基金管理人和专项计划管理人适当核查，本项目不涉及过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程。

（三）土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

根据原始权益人与三亚市国土环境资源局（以下简称“市国土局”）于 2013 年 9 月 18 日签署的编号为“SY2013018”的《国有建设用地使用权出让合同》（以下简称“《土地出让合同》”），市国土局将三亚海棠湾 B1 片区 B1-f1-3 和 B1-f1-4 地块、用地面积为 537,654.88 平方米的土地使用权出让给原始权益人，出让方式为招标出让，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地。

根据三亚市现代服务业产业园管理委员会于 2015 年 5 月 6 日出具的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三土房（2014）字第 10711 号和三土房（2014）字第 10712 号土地规划意见的函》（三服园管函〔2015〕131 号）以及原始权益人与市国土局于 2016 年 3 月 2 日签署的《土地使用权受让补充合同》（以下简称“《土地出让合同补充协议》”），对项目的用地边界进行调整，约定原始权益人位于市海棠区海棠北路 23-02-2060-1 号宗地中的 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续应补缴地价款-71,748,931 元；23-02-2059-1 号宗地中 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续，应补缴地价款 71,748,931 元。经核算，上述两宗地办理部分土地改变土地用途及调整容积率手续不补缴地价款。

根据原始权益人提供的支付凭证，前述《土地出让合同》项下土地出让价款人民币 1,993,000,000 元已按照约定支付完毕。

根据原始权益人的确认，截至尽调基准日，除上述已列明的《土地出让合同》及《土地出让合同补充协议》外，亚特商发、项目公司及相关方未签署其他与商业不动产项目用地相关的协议。

2014 年 2 月 28 日，原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为“地字第[2014]6 号”的《建设用地规划许可证》；2014 年 10 月 21 日，原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为“地字第[2014]12 号”的《建设用地规划许可证》。

2016 年 3 月 11 日，原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为“琼（2016）三亚市不动产权第 0002764 号”的《不动产权证书》；2016 年 3 月 11 日，原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为“琼（2016）三亚市不动产权第 0002763 号”的《不动产权证书》。

综上，亚特商发已经就不动产项目履行了所需的用地手续。截至评估基准日 2025 年 9

月 30 日，酒店板块土地剩余期限约 28.41 年，水上乐园板块土地剩余期限约 38.41 年。

（四）特许经营等经营许可或者其他经营资质的期限情况及其展期手续和展期安排

项目公司的经营活动无特许经营等经营许可的情形，具体商业不动产项目运营所需资质详见下节“（五）特定行业资质或者许可情况”。

（五）特定行业资质或者许可情况

1、特种行业许可证

三亚市公安局海棠分局已向原始权益人分公司核发编号为三公特旅字第 731 号的《特种行业许可证》，经营范围为旅馆业。

2、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

三亚市行政审批局已向原始权益人分公司核发编号为三审消安检字〔2023〕第 25 号的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》。

3、特种设备使用登记证

海南省三亚质量技术监督局已向原始权益人分公司核发编号为游 D200004（19）等 11 份《特种设备使用登记证》。

4、娱乐经营许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向三亚亚特兰蒂斯酒店核发编号为 460296160011 号的《娱乐经营许可证》，经营范围为歌舞娱乐场所，有效期至 2026 年 10 月 17 日。

5、食品经营许可证

三亚市市场监督管理局已向原始权益人分公司核发编号为 JY24602001221007 号等 22 份《食品经营许可证》，有效期至 2026 年 10 月 26 日至 2029 年 1 月 2 日不等。

6、高危险性体育项目经营许可证

三亚市行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为琼 F 高危（2018）169 号的《高危险性体育项目经营许可证》，许可项目范围为旅游潜水，有效期至 2028 年 11 月 22 日。

7、水生野生动物经营利用许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野经字（2023）008 号的《水生野生动物经营利用许可证》，经营方式为展览表演，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

8、水生野生动物人工繁育许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野繁育字（2023）192 号的《水生野生动物人工繁育许可证》，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

9、卫生许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为（海）卫公证字[2021]第 0285 号的《公共场所卫生许可证》，许可项目为旅店、公共浴室、游泳池、影剧院，有效期为 2021 年 10 月 27 日至 2025 年 10 月 26 日；2025 年 10 月 21 日，三亚市海棠区行政审批服务局核发了该份《公共场所卫生许可证》的更新版本，有效期延长至 2029 年 10 月 20 日。

（六）工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况

工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况详见本章节之“（一）投资管理手续合规性”。

（七）安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况

安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况详见本章节之“（一）投资管理手续合规性”。

（八）受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况

自开业以来，自然灾害、汇率变化、外贸环境等因素未对项目经营业绩产生重大影响。

经查询中国执行信息公开网(http://zxgk.court.gov.cn/)、证券期货市场失信记录查询平台(https://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/)、国家外汇管理局网站(https://www.safe.gov.cn/)、国家金融监督管理总局网站(https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html)、信用中国网站(https://www.creditchina.gov.cn/)、国家企业信用信息公示系统(https://www.gsxt.gov.cn/index.html)、国家市场监督管理总局网站(https://www.samr.gov.cn/)、国家发展和改革委员会网站(https://www.ndrc.gov.cn/)、财政部网站(https://www.mof.gov.cn/index.htm)、国家税务总局网站(https://www.chinatax.gov.cn/)、生态环境部网站(https://www.mee.gov.cn/)、应急管理部网站查询(http://www.mem.gov.cn)，项目公司

及原始权益人不存在重大违法、违规或者不诚信行为，不存在被认定为失信被执行人、不存在受到过行政处罚以及相应的整改情况。

（九）规划用途与实际用途不符的情况以及规划手续变更情况

根据《土地出让合同》，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为酒店用地和游乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设工程规划许可证》，建筑使用性质主要为酒店主楼、室外餐厅、泳池配套更衣室、海豚湾、互动教室、接待室、休息室、机动游戏及机房（包括急速竞赛塔、家庭滑道塔等）、入口售票、入口更衣、餐饮中心、就餐亭、地下车库、地下联通道等；根据商业不动产项目对应的《不动产权证书》及《商业不动产项目不动产查询结果》，商业不动产项目的土地用途为旅馆用地、餐饮用地及文体娱乐用地，房屋用途为酒店、商业、娱乐及配套设施。

经基金管理人和专项计划管理人核查并经原始权益人的确认，商业不动产项目的实际用途主要为酒店、商业、水上乐园及配套设施。

综上，基金管理人和专项计划管理人认为截至尽调基准日，商业不动产项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

四、不动产项目的物理状态

（一）不动产项目使用状况

不动产项目资产范围包括：（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）（简称“酒店板块”），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区（简称“水上乐园板块”），具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。上述资产产权均归属于亚特商发，待重组完成后均归项目公司所有。其中水上乐园板块中（b）、（c）项为服务于亚特兰蒂斯项目的共用配套设施和资产。

不动产项目由亚特商发负责物业管理，日常使用和维护状况良好设施设备运行状态稳定，未出现影响持续经营的重大风险事项。

（二）保险购买、承保范围和保险金额情况

（1）财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险：

保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,320,000,000 元（其中建筑物人民币 6,888,678,080.4 元、机器及内部装置人民币 1,425,321,919.6 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2025 年 2 月 1 日 0 时起至 2026 年 1 月 31 日 24 时止。

中国人民保险无锡分公司就商业不动产项目签发了《财产一切险、机器损坏险、营业中断险保险单》，被保险人为原始权益人、原始权益人分公司、科兹纳、三亚泛秀演艺有限公司、泛宥旅行社（三亚）有限公司和/或与其现在或今后可能成立的下属或关联公司、附属公司、代表处（但以各自的可保利益为限），财产一切险（包括机器损坏险）的保险利益包括商业不动产项目的建筑物、机器及内部装置、存货；营业中断险的保险利益包括毛利润和审计师费用，险种为财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险，保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,181,671,997.64 元（其中建筑物人民币 7,200,000,000 元、机器及内部装置人民币 975,631,725.05 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2026 年 2 月 1 日 0 时起至 2027 年 1 月 31 日 24 时止。

（2）商业综合责任保险

险种为商业综合责任保险（事故发生制），保险期限自 2025 年 10 月 1 日 0 时起至 2026 年 10 月 1 日 0 时止，赔偿总限额（非“产品及完工操作责任”）为 4,000,000 美元；产品及完工操作责任赔偿总限额为 4,000,000 美元。

（3）商业性观赏动物及宠物保险

险种为观赏动物及宠物保险，投保单后附《观赏动物及宠物养殖保险投保明细表》记载了详细的动物名称及对应保险金额，保险期限自 2025 年 1 月 11 日 0 时起至 2026 年 1 月 10 日 24 时止，总保险金额为人民币 21,344,540.00 元。

中国人民财产保险股份有限公司上海市分公司就商业不动产项目签发了保险单号为 POGM202631010000000001 的《观赏动物饲养馆（园）财产损失保险保险单》，被保险人为原始权益人分公司，保障项目为动物财产损失，保险期限自 2026 年 1 月 11 日 0 时起至 2027 年 1 月 10 日 24 时止，保险金额为人民币 34,112,500.00 元。

（三）不动产资产重要设施设备、人防空间、配套停车场情况

（1）重要设施设备

不动产资产重要设施设备包含入口售票、入口更衣、急速竞赛塔、家庭滑道塔、零售建筑、餐饮售卖建筑、表演休息室、造浪池中心舞台、VIP 休息室、儿童水寨水处理地下机房、模拟冲浪地下机房、急速漂流河机房、普通漂流河机房、地下水磁过山车水处理机房、漂流河提升机机房、造浪池地下机房、入口门卫室、海豚湾、海豚湾接待室、海豚湾教室、餐饮中心等。

（2）人防空间

不动产项目不包含人防空间。

（3）配套停车场情况

根据水上乐园板块的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包括地下车库建筑面积 22,882.60 平方米、地下室联通道 1,550.27 平方米，截至尽调基准日，该等地下部分未办理不动产登记。根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建设形成的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据《城市地下空间开发利用管理规定（2011 修正）》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5 号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局（简称“三亚市自规局”）已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），载明“根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》‘在本办法施行前签订土地出让合同的，如权利人不申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用；如权利人申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件，补充签订国有建设用地使用权出让合同，补缴地价款’的规定，亚特兰蒂斯项目的水上乐园板块中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用。”

（四）高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施情况

高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施详见本尽职调查报告“第三章 不动产项目情

况”之“三、不动产项目建设的合法合规性”。

（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

五、不动产项目的市场和客群情况

（一）不动产项目所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响

1、所属行业对不动产项目的主要影响

三亚亚特兰蒂斯项目涉及酒店行业及乐园行业。

酒店行业主要为旅客和顾客提供住宿、餐饮、会议、娱乐等综合性服务，是服务行业的重要组成部分，也是旅游及商业活动的重要支持行业。在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，住宿及游乐消费需求已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

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

（1）酒店行业

1）行业整体情况

根据《2025 中国酒店业发展报告》，截至 2024 年末，中国酒店业设施总数接近 35 万家，客房总规模超过 1,700 万间。按酒店的客群定位及档次来区分，酒店业设施可以分为经济型（二星级及以下）酒店、中档（三星级）酒店、高档（四星级）酒店和豪华（五星级）酒店。长期以来，酒店行业供给以经济型为主，近年来供给端结构持续升级，中高端占比显著提升。截至 2024 年末，全国经济/中档/高档/豪华酒店房量占比分别为 54%、23%、15%、8%。

2）行业竞争格局

根据中国饭店协会的统计数据，截至 2024 年末，我国客房数量最多的前十大酒店集团依次为：锦江国际集团、华住集团、首旅如家酒店集团、格林酒店集团、东呈集团、尚美数智酒店集团、洲际酒店集团、温德姆酒店集团、亚朵集团、万豪国际集团。这十家酒店集团的客房总数约 440 万间，占全部连锁酒店客房规模的 62.25%，同比 2023 年增加了 5.89 个百分点。表明头部酒店集团市场集聚效应持续强化，行业资源加速向优势企业汇聚，市场竞争格局加速分化。

3）历史发展阶段

中国酒店行业起步于 20 世纪 80 年代，截至目前已经历萌芽起步阶段、快速扩张阶段、结构调整阶段、波动承压阶段及稳健发展阶段等五个阶段。

1980-1999 年：萌芽起步阶段。改革开放初期，为满足国际游客和商务人士的基本需求，中国开始引入外资建设高星级酒店，一批外资酒店企业进军中国市场。1984 年，由洲际酒店集团管理的北京丽都饭店开业。此后，万豪、喜达屋、希尔顿、雅高等国际酒店集团纷纷布局中国市场。这一时期，国营宾馆与外资酒店并存，但整体数量有限。尽管彼时中国酒店行业服务内容和质量仍处于较低水平，但这一阶段的发展为其后续快速发展奠定了坚实的基础。

2000-2014 年：快速扩张阶段。在这一阶段，中国酒店业尤其是经济型连锁品牌迎来爆发式增长；同时，随着房地产行业的迅猛发展，国际酒店集团也加速其在华的扩张发展。其中，如家、汉庭、7 天等本土经济型连锁品牌借鉴国外成熟经验，通过高性价比、标准化服务和连锁经营模式迅速占领市场。与此同时，国际酒店集团等也通过与头部地产开发商的深度合作，加速在中国市场布局，带来了先进的管理系统和全球预订网络。

2015-2019 年：结构调整阶段。在经济型酒店发展逐渐成熟后，中端酒店品牌的迅速崛起填补了国际高端酒店和经济型酒店之间的市场空白，同时行业收并购日益活跃。随着中国经济的持续发展，居民消费升级趋势推动全季、亚朵等中端品牌通过“高性价比”定位获得商

务和休闲旅客的青睐，得以迅速扩张。与此同时，随着首旅整合如家、华住战略投资德意志酒店集团、锦江收购铂涛和维也纳等收并购事件的集中出现，中国酒店行业收并购活跃，行业集中度也得以显著提升。

2020-2022 年：波动承压阶段。2020 年起，受公共卫生事件影响，全国休闲旅游及商旅需求受限，导致酒店行业整体承压。旅游业作为受公共卫生事件影响较大的行业之一，公共卫生事件的持续反复发展也为中国酒店业带来较大影响。公共卫生事件三年期间，我国酒店行业整体 RevPAR 多数时间承压，仅公共卫生事件平稳出行正常期阶段有小幅恢复。

2023 年-至今：复苏分化阶段。2023 年起，行业开启公共卫生事件后的报复性复苏，但 2024 年起趋势明显放缓，且行业发展分化日益明显。中国酒店行业在经历 2023 年报复性复苏后，尚未稳定便遭遇中美贸易摩擦、经济增长放缓、消费疲软与供需不平衡等方面的冲击，2024 年酒店业再度承压，行业经营指标整体回落，多数地区和星级层级市场 RevPAR 在尚未恢复至 2019 年水平，且不同地区、不同层级市场分化日益明显。

4） 行业发展前景

展望未来，随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

（2）乐园行业

1）行业整体情况及历史发展阶段

在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。该类设施在早期主要以简单游乐和观赏功能为主，随着文化娱乐内容、互动体验技术及家庭度假需求的提升，其功能逐步向提升住客体验、延长停留时间及丰富酒店非房收入结构方向演进。

近年来，伴随国内旅游消费升级，高端度假酒店在规划和运营中更加注重“住宿+体验”的综合产品设计，通过引入乐园类娱乐设施，与酒店住宿、餐饮、零售及休闲服务形成协同，强化酒店作为综合度假目的地的吸引力。该类配套设施并非独立发展，而是围绕酒店主业展开，其核心功能在于增强酒店整体产品力和市场竞争力。

在发展过程中，越来越多的角色形象、文化 IP、影视内容及互动娱乐技术被引入乐园类项目之中，通过场景化、沉浸式和参与式的体验方式，有效提升游客的游览体验和停留时长。乐园类项目逐步由单一游乐设施供给，向集娱乐体验、文化消费、休闲度假于一体的综合型产品转变，已成为我国旅游和休闲娱乐产业的重要组成部分。

2）行业竞争格局

从需求端看，国内度假型旅游需求持续恢复并呈现结构性升级趋势，家庭客群、亲子客群及中长期度假需求占比提升。高端度假酒店在目的地型旅游城市中的吸引力不断增强，配套完善、体验丰富的酒店项目在客源获取和价格稳定性方面更具优势。

从供给端看，国内度假型酒店市场供给规模持续扩大，品牌和产品竞争加剧。在此背景下，单一住宿功能已难以形成显著差异化，具备完善配套设施、能够满足多元消费需求的酒店项目更容易在竞争中保持相对稳定的入住率和客群黏性。

根据行业公开数据显示，全国范围内已投入运营的特大型及大型乐园类项目共计 90 处，全年接待游客 1.28 亿人次，实现营业收入约 292.52 亿元。该数据印证了规模化的娱乐体验设施在消费市场中具有显著的客群聚集与营收能力，从而为与之配套的高端度假酒店提供了稳定的客流基本盘与价值支撑逻辑。

从竞争格局看，具备成熟娱乐配套的度假型酒店项目，在吸引家庭客群及休闲度假客群方面通常具备一定比较优势。相关配套设施通过提升住客在酒店内的停留时长和活动丰富度，有助于增强酒店整体产品的完整性和目的地属性。

3）行业发展前景

展望未来，随着居民生活水平的提高和家庭旅游需求的增加，我国旅游度假型酒店供给料将持续增加。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

（3）酒店行业及乐园行业的展望与挑战

酒店行业及乐园行业的发展均与旅游行业的发展深度绑定。展望未来，从需求层面，随着我国居民物质生活的改善和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求；从供给层面，随着信息技术的应用，旅游及酒店产品和服务的便利性、丰富性、个性化程度不断提高，叠加交通设施不断完善，我国旅游产品及酒店设施的吸引力持续提升；从经济发展层面，旅游是国民经济战略性支柱产业，可以有效刺激消费、创造就业机会、增加外汇收入，带动经济绿色可持续发展；从政策层面，国家持续出台产业政策，从规范行业发展、加大优质旅游产品和服务供给、优化旅游设施投入、完善旅游交通服务、拓宽行业融资渠道等多方面给予支持，积极推动旅游行业高质量发展。在旅游行业持续发展、旅游需求持续扩大的大背景下，预计未来酒店及乐园行业将同步稳定发展，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

1）宏观经济持续健康发展，居民收入水平稳步增长

我国经济持续稳定增长，居民收入水平不断提高，消费升级步伐加快，旅游休闲已成为国民日常生活中的重要组成部分，居民旅游需求持续提升。自 2019 年以来，我国人均 GDP 连续四年超过一万美元，中等收入人群超过 4 亿人。随着宏观经济的持续健康发展，居民收入水平稳步提高，进一步释放了旅游消费需求，为我国酒店及乐园行业发展奠定了良好基础。

2）相关产业政策和休假制度持续完善

我国旅游业是社会主义精神文明建设的重要领域之一，对国民经济和社会就业贡献均超过 10%，远高于世界平均水平。近年来，各级政府相继出台一系列促进旅游业发展的政策，同时制定了带薪休假制度实施细则，鼓励错峰休假。这些举措有利于激发旅游市场活力，扩大旅游消费，为酒店及乐园行业持续健康发展提供了良好环境。

3）交通设施条件不断改善

我国交通设施不断完善，尤其是旅游景区周边的交通设施。高速公路、城际铁路、国内外航班日益增多，极大提高了旅游通达便捷性，缩短了游客出行时间，进一步刺激了游客出游意愿和频次。这种改善降低了游客出行成本，为酒店及乐园行业发展提供了有力支持。

4）入境游政策持续利好

自 2024 年以来，一系列入境免签、便利来华政策接连推出，中国已经进入具备良好基础条件进一步支持入境游发展的时间点。随着政策红利不断释放、消费环境持续完善、相关服务更加优化，入境游市场正迎来全面发展机遇，预计其对我国旅游业发展的利好将持续释放。得益于我国持续推出的过境免签等便利外国人来华政策举措，海外游客入境游持续升温。数据显示，2024 年“中国游”相关词条浏览量在国际互联网突破 10 亿，全国各口岸出入境外国人 6,488.2 万人次，同比上升 82.9%，其中免签入境外国人 2,011.5 万人次，同比上升 112.3%。

与此同时，行业仍存在一些需要关注的因素：

酒店及乐园行业整体受宏观经济环境与居民消费预期的影响较为显著，若经济恢复节奏不及预期，可能对旅游消费形成一定阶段性影响；部分区域在供给端仍存在项目定位趋同的情况，酒店及乐园的竞争压力或有所上升，企业盈利水平可能面临一定挤压；旅游消费的季节性特征依然突出，旺季与淡季的差距较大，这对酒店及乐园行业企业在资源配置、现金流平衡与经营效率方面提出了更高的要求。

综上所述，目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

3、项目区位及交通情况

三亚亚特兰蒂斯项目位于海南省三亚市海棠区海棠湾核心海岸带，是海南自贸港建设中的标志性商业综合体，更是辐射东南亚的国际级商业标杆。亚特兰蒂斯项目坐拥“国家海岸”海棠湾一线区位，依托三亚作为全球热门旅游目的地的品牌效应，致力于打造集休闲、娱乐、购物与文化体验于一体的“一站式国际商业枢纽”，区位优势与交通便捷性较为突出。

（1）地理位置优越

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠湾核心地带，紧邻“国家海岸”，依托海水、细腻沙滩和优美岸线，成为三亚高端滨海度假的代表性区域。该地区背靠中国内地，面朝南海，毗邻东南亚诸国，处于亚洲与大洋洲、太平洋与印度洋之间的交通要冲，具备发展国际旅游市场的天然地理优势。

（2）周边配套丰富多元

三亚亚特兰蒂斯项目与全球最大的单体免税购物中心——海棠湾国际免税城紧密相邻，极大满足游客高端购物与休闲消费需求。区域周边汇聚多家医疗康养中心及高尔夫俱乐部，形成高端服务生态圈。向南快速衔接亚龙湾核心功能区，距亚龙湾火车站车程约 30 分钟，接入海南环岛高铁网络，迅捷联系万宁、陵水等重点城市与商业节点，助力形成区域协同发展的商业联动格局。

（3）立体交通网络高效畅通

公交线路：三亚亚特兰蒂斯项目无地铁到达，但附近设有多个公交站，包括仁恒皇冠酒店、仁恒海棠湾、香格里拉酒店、亚特兰蒂斯等，可以换乘 33 路、陵际 1 线、海棠湾 1 路、35 路等多条公交线路。亦有一条海棠湾滨海巴士专线经停酒店，串联起沿线多个度假酒店和景点。公共交通出行便捷。

航空方面：三亚亚特兰蒂斯项目距三亚凤凰国际机场约 46 公里，可通过环岛高速、机场专线等多种方式衔接，车程控制在 50 分钟以内，并支持境外游客免签政策落地，国际可达性优越。

动车方面：三亚亚特兰蒂斯项目距亚龙湾动车站 22 公里、三亚动车站 40 公里，动车交通方便快捷。

公路方面：三亚亚特兰蒂斯项目附近 G223 国道、G98 海南环岛高速纵横交汇，可快速通达全岛；至三亚市区约 35 分钟车程，与蜈支洲岛码头、南山文化旅游区等主要景点形成“一小时通行圈”，路网成熟、出行选择多样。本不动产项目四至道路暂无拓宽及改造计划。

内部交通：三亚亚特兰蒂斯项目内部布局科学，设有充足停车区域，满足高峰时段停车需求。同时提供免费接驳车服务，串联酒店、水世界、水族馆等主要功能区，极大优化游览体验。

图：亚特兰蒂斯项目区位图

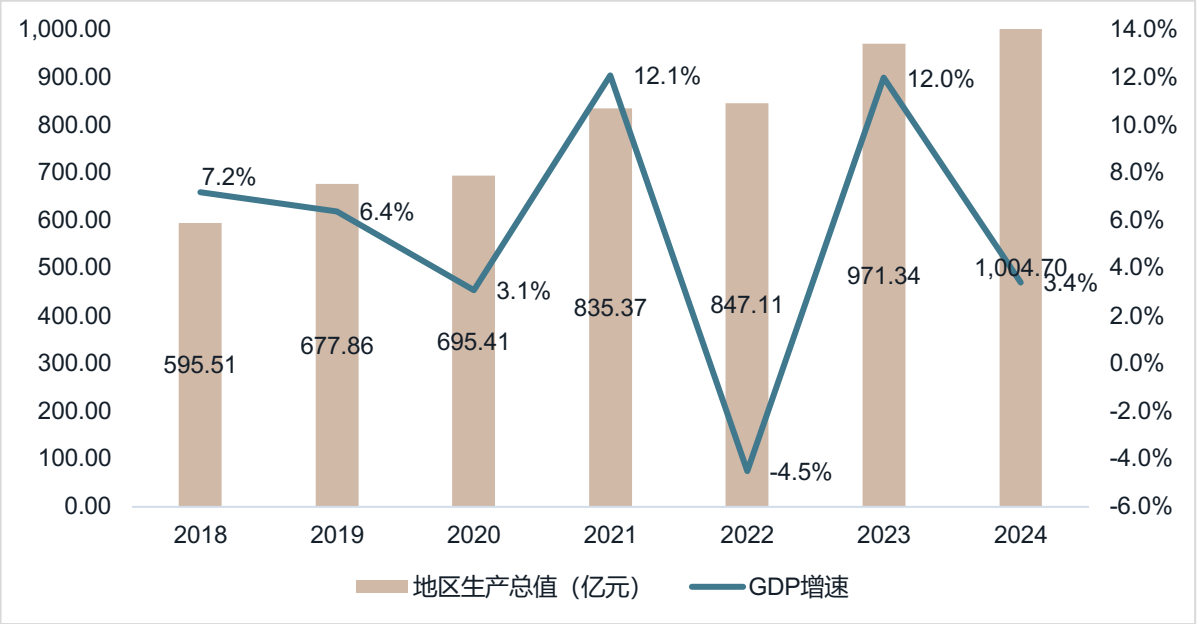


（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析

2018-2024 年，三亚市经济总量保持稳定增长。根据地区生产总值统一核算结果，2024 年三亚市地区生产总值 1004.7 亿元，首次突破千亿元大关，占全省地区生产总值比重为 12.7%。2024 年三亚市地区生产总值同比实际增长率达 3.4%，经济持续恢复，总体回升向好。分产业看，第一产业增加值 114.18 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 144.03 亿元，同比增长 17.5%；第三产业增加值 746.49 亿元，同比增长 1.1%。

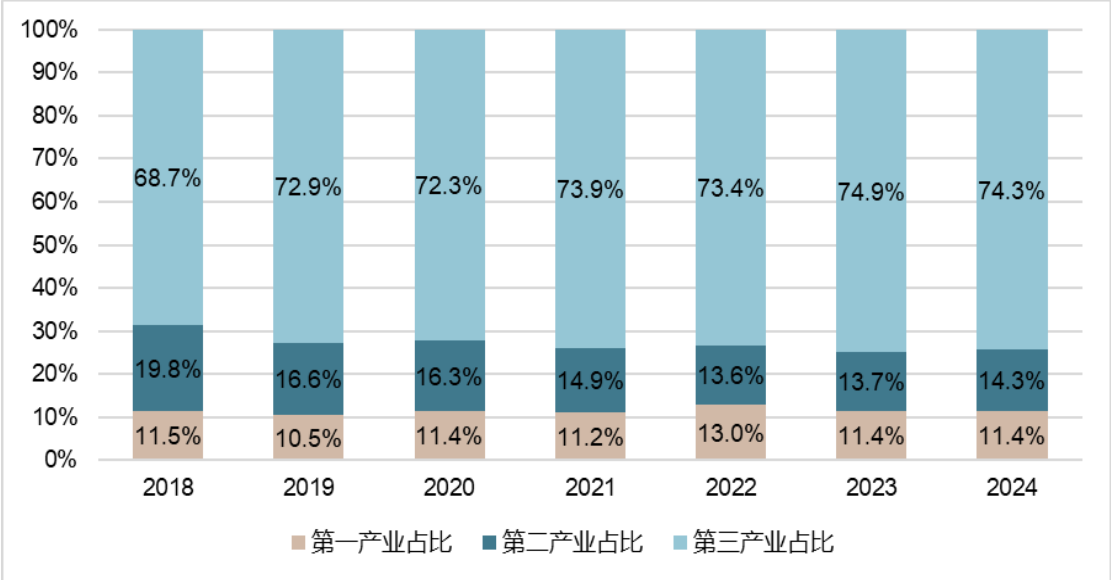
2018-2024 年，三亚市产业结构持续优化。2024 年三亚市三次产业结构为 11.4:14.3:74.3。2024 年，三亚市服务业增势稳定，全市服务业（第三产业）增加值同比增长 1.1%。其中，住宿和餐饮业增加值下降 1.0%，交通运输、仓储和邮政业增加值增长 13.7%。未来一个时期，三亚加快构建以旅游业、现代服务业、高新技术产业和热带特色现代农业为支撑的现代化经济体系，在大三亚发展中处于增长中心地位。

图：三亚市地区生产总值及增速（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

三亚市产业结构（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠区，海棠区地处海南岛南端、三亚市东部，全区面积 384.2 平方千米，海岸线长 21.8 千米。2014 年 1 月 25 日，国务院批复同意三亚市“撤六镇设四区”海棠区为新设四区之一。海棠区南临南海，东与陵水黎族自治县英州镇接壤，西连吉阳区及

亚龙湾旅游开发区，北靠南田农场及保亭黎族苗族自治县，是三亚市的东大门，距三亚市区28千米，距三亚凤凰国际机场45千米。

2024年全区地区生产总值（GDP）165.69亿元，占三亚全市的16.5%。其中，第一产业增加值18.56亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值20.32亿元，同比增长29.6%；第三产业增加值126.80亿元，同比下降9.3%。三次产业结构调整为11.2：12.3：76.5。

2024年全区固定资产投资比上年增长25.2%，其中房地产开发投资同比增长37.8%，其他投资同比增长10.3%；社会消费品零售总额179.43亿元，同比下降26.1%，其中餐饮收入同比下降10.1%。商品零售同比下降29.8%。

2024年全年海棠区城乡居民人均可支配收入37,333元，同比增长4.7%。其中，城镇常住居民人均可支配收入47,077元，增长3.7%，农村常住居民人均可支配收入24,836元，增长7.0%。

（三）不动产项目的业态分布以及运营相关的客群分析

三亚旅游市场以境内经济发达地区的青年及亲子家庭客群为主力核心客群，近年来入境游客及老年客群占比呈增长态势。根据三亚市旅游发展局发布的《2024年三亚旅游市场特征分析》，2024年全年，三亚共接待过夜游客人数2,615.51万人次，其中：国内过夜游客2,540.44万人次；入境过夜游客75.07万人次。

从客源地看，三亚境内客源主要来自北京、长三角、珠三角等经济发达地区，2024年三亚机场进港前十大客源地依次为北京、四川、上海、广东、浙江、陕西、江苏、湖南、重庆、河南，占总体进港客流67.0%；入境游客前五大客源地依次为俄罗斯、哈萨克斯坦、韩国、中国香港、马来西亚等俄语市场及亚洲市场。

从年龄构成来看，青年及亲子家庭客群为出游主力。2024年三亚机场进港35岁以下年龄段占比近半，其中18至35岁占比32.4%，位列各年龄段首位。结合OTA消费数据来看，18至50岁年龄段为旅游消费主力群体，占比达69.7%，其中35至50岁年龄段覆盖大部分亲子家庭客群，占整体进港客流26.3%，旅游消费占比达40.2%。此外，随着银发群体规模逐渐扩大，60岁以上的老年客群旅游消费占比10.9%，同比提高1.1个百分点。

（四）区域经济发展对不动产项目运营的影响分析

海棠区作为海南省三亚市的重要发展区域，"十四五”时期，全区战略定位将围绕自由贸易港创建尖兵、精品旅游标杆城市、国际消费城市节点、高端健康医疗胜地四个战略支点，努力打造国际消费中心，形成游、商、购、康四位一体的区县级城市最佳标杆。“十四五”时

期，海棠区国民经济和社会发展总体目标为：紧密围绕三亚市打造“智慧宜居现代城市、深化改革先锋城市、生态文明示范城市、包容和谐幸福城市”和“自由贸易港标杆城市”的总目标，经济实现高质量发展,核心产业体系趋于健全，产业竞争力国内领先；居民生活普遍富裕，生态文明建设居于领先，城市建设花园化、城市生活人文化，到 2026 年成为海南省经济社会领先地区，建成国际一流高端休闲旅游度假胜地。

2021 年 10 月 21 日，《三亚海棠湾国家海岸休闲园区控制性详细规划（修编）》经三亚市人民政府批准实施。根据规划，海棠湾发展定位为：国家海岸——国际旅游度假区。海棠湾体现三大核心职能，包括：国际化的一站式旅游目的地，立足南海面向国际的旅游消费中心，立足三亚辐射南部省域的区域性服务中心。规划在海棠湾形成“一线、五楔、九片区、三统筹”的总体空间结构。其中，“一线（大滨海主线）”是指以酒店带为支撑、蜈支洲岛为支点、内河水系为特色骨架的旅游功能主线；“五楔（主题活动绿楔）”是指五条楔形绿化带顺应山势，通向海滨，形成保障各组团有效隔离的绿化生态通廊，同时结合周边实体功能安排开敞式主题旅游活动功能；“九片区（空间组团）”包括铁炉港片区、林旺片区、龙江片区、风塘片区、藤桥片区、东溪片区、南田片区、湾坡片区、青田片区；“三统筹（非建设空间）”指结合西部山体林地区域统筹山地主题旅游区，结合蜈支洲岛、后海半岛和藤桥河入海口统筹海洋主题旅游区，结合椰洲湿地等区域统筹湿地主题旅游区。

海棠区拥有国家级海岸线——海棠湾，旅游资源得天独厚。海棠区从建区之初就确立了旅游产业的绝对主导地位，经过多年耕耘，实现了从传统渔村到国际旅游品质消费目的地完美“蝶变”。

消费设施方面，目前海棠区拥有海南最大的免税购物城——三亚国际免税城，该项目于 2014 年开业，总占地面积 374 亩，建筑面积达 39.81 万平方米，目前汇聚近 1000 个国内外知名品牌，覆盖珠宝腕表、护肤彩妆、时尚精品、3C 数码及餐饮零售等领域。2025 年 3 月 27 日，三亚国际免税城正式获批国家 4A 级旅游景区，成为全球首个以“免税商业”为核心载体打造的高等级景区。截至 2025 年 9 月，三亚国际免税城开业以来累计接待游客超 9,200 万人次，销售额破千亿元，成为海南首个“千亿免税店”。展望未来，海棠湾片区未来两年还将迎来太古里、华润超级万象城等重大消费设施项目，届时片区商业及旅游氛围将得以大幅提升，对岛外游客的吸引力料将大大增强。

住宿配套方面，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游酒店平均入住率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，同比增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌。

表：海棠湾片区国际品牌豪华酒店概览

酒店名称	开业年份	客房数量
三亚泰康度假酒店·臻品之选	2022	337
三亚 1Hotel 海棠湾阳光壹酒店	2020	304
三亚海棠湾 JW 万豪度假酒店	2019	160
三亚亚特兰蒂斯酒店	2018	1,314
三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店	2018	405
三亚保利瑰丽酒店	2017	244
三亚艾迪逊酒店	2016	501
三亚海棠湾君悦酒店	2016	427
三亚理文索菲特度假酒店	2016	475
三亚香格里拉度假酒店	2014	496
三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店	2013	453
三亚海棠湾天房洲际度假酒店	2013	295
三亚海棠湾熹棠费尔蒙酒店	2013	463
三亚海棠湾喜来登度假酒店	2012	500
三亚海棠湾万丽度假酒店	2011	358

数据来源：仲量联行调研

近年来，海棠区聚焦“国家海岸，世界海棠”发展定位，立足三亚国际旅游消费中心核心区建设战略目标，以加速客群持续集聚与深挖客群消费潜能双轮驱动为核心，致力于推动旅游产业高质量发展。2024 年，海棠区共接待过夜游客数量 601.09 万人次，比上年增长 4.9%。其中，过夜国内游客 590.69 万人次，增长 4.6%；过夜入境游客 10.39 万人次，增长 33.0%。

三亚亚特兰蒂斯项目作为三亚乃至海南首屈一指的旅游度假综合体，同时拥有三亚乃至海南全省最大的单体酒店项目，在整体定位和市场知名度方面具有高度的唯一性。除了高端度假酒店外，项目更配有水族馆、水上乐园、C 秀剧场、主题餐饮、精品购物等多重业态及丰富的主题活动，是三亚乃至整个海南首屈一指的一站式度假目的地。该项目不仅在区域旅游产业版图中占据着重要位置，而且凭借其品牌影响力和综合性业态布局，形成了相对突出的竞争优势，在海南旅游市场中具备难以被轻易替代的地位。

三亚亚特兰蒂斯项目选址于海棠湾国家海岸核心区域，该片区集聚了优质的自然景观和多样化的高端旅游设施，拥有极强的资源承载能力。每年均吸引大量中外游客前来度假和消费，形成了稳定且可持续的客流基础。依托区域整体旅游吸引力和不断完善的设施条件，标的项目在未来仍将充分受益于片区整体的旅游集群效应。

从近年的表现来看，三亚旅游市场的国内游客数量及人均消费水平出现了一定程度的阶段性波动，反映出市场对宏观经济环境及居民消费意愿变化的敏感性。虽然长期来看海南旅游市场整体仍具备增长潜力，但在短期内，若宏观经济恢复节奏放缓或居民消费信心不足，可能对项目的客流量和收入增长带来一定的压力和不确定性，需要持续关注市场环境的变化。

从中长期发展角度看，海棠湾及周边片区仍可能吸引新的大型乐园或度假类项目进入。此类新增项目一旦落成，可能在游客吸引力、产品体验和价格策略等方面对标的项目形成一定分流与竞争压力。若未来市场整体增长未能充分抵消新增供给带来的竞争影响，项目的市场份额和盈利能力可能面临一定挑战。

（五）区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

1、区域内现有在运营竞争性物业分析

通过对项目所在海棠湾片区旅游市场的走访调研，可以发现目前项目所在区域乃至整个海南尚未有可以与本项目对标的酒店及乐园的一站式度假综合体项目，因此从项目所在区域内遴选了三个自带较大规模亲子娱乐项目的度假酒店作为可比对标案例进行分析，分别为三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店、三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店和三亚海棠湾洲际度假酒店。

（1）三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店由仁恒置地集团投资兴建，位于“国家海岸”海棠湾，坐拥一线海景及著名滨海旅游度假区的国家稀缺性资源，交通便利，毗邻三亚国际免税城。酒店共设有 405 间宽敞华美的客房及套房，精心雕琢的空间设计令所有房间均能观海聆涛。旖旎的风光、完备的商务及亲子设施和洲际酒店集团卓著的国际化品牌服务，竭力满足了宾客无论是家庭度假、商旅休闲、会议活动抑或是婚礼宴请等方面的需求。

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店以丰富的亲子娱乐设施和多样化的亲子活动闻名，深受亲子客群的青睐。房型方面，酒店设有 60 ㎡~260 ㎡之间的家庭海景房、海景家庭套房或者复式海景房等多种家庭房型，儿童洗漱用品、儿童拖鞋浴袍浴巾等备品配备齐全；此外，酒店还设有缤纷童趣的儿童餐厅，不仅提供特色儿童套餐，还定期开设儿童烹饪课程；另外，酒店亦配有儿童水上乐园、泳池泡泡秀、270°无边泳池、室内儿童俱乐部、奇林幻境探索、小火车观光游园等一系列玩乐配套设施以及手工、烹饪、角色扮演等多样化的主题亲子活动，已成为海棠湾地区最受欢迎的亲子型度假酒店之一。

据调查，三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店基础房型平日每房晚房价在 1,600-2,300 元之间不等，周末每房晚房价在 1,700-2,500 元之间不等，假期每房晚房价在 2,300-5,100 元之间不等。

（2）三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店

三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店于 2013 年开业，作为威斯汀品牌大中华区首家海滨度假酒店，致力于打造充满活力的度假目的地。三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店毗邻三亚国际免税城，酒店内设有专属通道，让海岛度假和免税购物无缝衔接。酒店拥有 448 间宽敞的客房、套房与别墅，宽阔迷人的园林错落在 12,000 平方米丰富的水系中，特色河道泳池、空中无边泳池、沙滩泳池等别致的泳池设计打造出一个奇趣缤纷、活力焕发的水上乐园，为宾客开启热带海岛的精彩度假体验。酒店与专业研学教育机构贝野星球合作打造儿童主题空间，精彩纷呈的儿童活动及专业儿童托管服务让亲子旅行轻松无忧。

据调查，三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店基础房型平日每房晚房价在 1,400-1,600 元之间不等，周末每房晚房价在 1,500-1,800 元之间不等，假期每房晚房价在 1,800-3,500 元之间不等。

（3）三亚海棠湾洲际度假酒店

三亚海棠湾洲际度假酒店地处海棠湾国家海岸，毗邻三亚国际免税城，于 2014 年开业，酒店占地 15 万平方米，建筑面积约 7 万平方米。酒店 295 间客房均为海景房，基础房型达 88 平米起。三亚海棠湾洲际度假酒店设有 7 间餐厅，其中涛-海洋餐厅让宾客咫尺探寻海底神秘，一边享用精致美食，一边观赏 5,000 多尾五彩缤纷的热带鱼群漫游及梦幻的美人鱼秀，浪漫独特的体验深受情侣、亲子家庭的喜爱。酒店泳池面积超过 2,000 平米，被热带绿植环绕，拥有标准池、家庭欢乐池、儿童泳池及潜水池等。500 平米洲际小行家儿童俱乐部于 2018 年升级改造，分为泳池冲关区，超级蹦床，绳网探险，滑梯区，积木城堡等区域，适合 3 岁-10 岁年龄段小朋友尽情畅玩。住店客人可免费畅玩洲际小行家儿童俱乐部、每日康乐儿童活动、小火车游园、泳池水上活动、自行车骑行等 50 多种丰富多彩的亲子娱乐项目，尽情享受轻松愉悦的亲子度假时光。

据调查，三亚海棠湾洲际度假酒店基础房型平日及非假日周末每房晚房价在 1,000-1,900 元之间不等，假期每房晚房价在 1,900-3,600 元之间不等。

2、区域内未来三年已规划竞品分析

根据市调机构出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市

场调研报告》，预计未来三年内本项目所在的海棠湾区域预计将迎来两个国际品牌豪华酒店项目，两个项目均预计于 2026 年开业，预计将为该片区带来近 500 间客房的新增供应。考虑到海棠湾片区目前已有 15 家国际品牌豪华酒店项目，客房总存量已超过 6,700 间，未来三年不足 500 间的新增供应规模对片区市场所产生的供应压力相对有限，预计未来三年内海棠湾片区豪华酒店市场整体新增供应态势相对温和。

表：2024-2028 年海棠湾片区待开业国际品牌豪华酒店项目（不完全统计）

酒店名称	所在区域	预计开业年份	客房数量（间）
三亚海棠湾丽晶酒店	海棠湾	2026	317
三亚海棠湾英迪格酒店	海棠湾	2026	175

数据来源：公开信息，仲量联行整理

现海棠湾片区目前商业配套尚不成熟，但随着太古里项目及华润超级万象城项目于未来两年内陆续建成投用，届时片区商业氛围将得以大幅提升，预计对片区整体酒店，特别是豪华酒店的需求增长带来明显的拉动效应。基于此，可以预测未来三年内海棠湾片区豪华酒店需求提升幅度将明显高于全市其他片区，且区域内新增供应量相对有限，预计片区内豪华酒店运营表现将得以进一步提升。

（六）行业或者区域内可比同类资产项目不同生命周期维修保养以及定期、不定期改造资金成本情况

本基金标的资产采用"酒店+主题乐园"复合运营模式，集住宿、餐饮、购物、水世界、海豚湾、水族馆、演艺及国际会展等多元业态于一体。鉴于该业态构成、运营模式及收益结构的复杂性，与行业或者区域内可比同类资产项目不同生命周期维修保养以及定期、不定期改造资金成本不具有完全可比性。

（七）历史为实现资产项目出租而承担的装修补贴类资本性支出情况以及未来相关的需求或者规划等

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。在标的收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。历史资本性支出明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78

2023	759.06
2024	1,558.35
2025 年 1-9 月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025 年 10-12 月	1031.73
2026 年	2835.76
2027 年	2884.82
2028 年	2934.72
2029 年	2985.49
2030 年	2803.49
2031 年	2892.66
2032 年	2942.70
2033 年	2993.61
2034 年	3045.40
2035 年-2053 年	3512.18
2054 年	1,313.37
2055 年-2063 年	972.42
2064 年 1 月 1 日-2064 年 2 月 18 日	130.54

六、不动产项目资产完整性情况

（一）实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施纳入资产范围有关情况

三亚亚特兰蒂斯酒店项目整体纳入本基金的底层资产，本不动产项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未入池的情况。

（二）不动产资产的散售和产权分割情况

经合理核查及原始权益人的确认，本不动产项目功能组成部分相关的资产均已入池，不存在未入池资产情况。

（三）不动产资产共用情形

本不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设备设施的情况。

第四章 不动产项目资产现金流情况

一、不动产资产现金流真实性

（一）不动产资产现金流的产生基于真实、合法的经营活动

本不动产项目现金流的产生基于真实、合法的经营活动。不动产基金存续期间，收入来源主要依托酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

（二）形成不动产资产的法律协议或文件合法、有效

经基金管理人、专项计划管理人及本项目法律顾问适当核查，本不动产项目已取得形成不动产资产的法律协议或文件合法，不存在因违反适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（三）价格或者收费标准无强制性规定

不动产项目的运营收入由酒店、水上乐园等项目的实际消费产生。根据三亚市发展和改革委员会公布的《三亚市政府定价（指导价）经营服务性收费目录清单》，水上乐园板块、水族馆的门票收入不属于政府定价或政府指导价的经营服务性收费项目。根据原始权益人确认，水上乐园板块、水族馆收费项目不涉及政府指导定价或需经主管部门备案的收费项目。

二、不动产资产现金流稳定性、分散度

（一）基础资产现金流稳定性情况分析

1、运营时间

酒店板块于 2014 年 12 月 1 日开工，2018 年 7 月 20 日竣工验收。酒店板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

水上乐园板块于 2015 年 10 月 30 日开工，一期于 2018 年 8 月 18 日竣工验收，二期于 2019 年 1 月 18 日竣工验收。水上乐园板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

2、不动产项目的历史现金流情况

不动产项目的历史现金流情况及分析详见本尽职调查报告“第二章 不动产项目公司情况”之“五、项目公司的历史财务表现”。

基于前述收入的特点，按照兼顾收入所在年度、业态等原则，对酒店住宿收入抽取 121 笔、对水上乐园收入抽取 120 笔、对餐饮收入抽取 60 笔收入、对在线旅游代理（即 OTA）按月度抽取 33 笔、对商业租金收入抽取各年度 9 月份收入进行核查，经适当查阅《财务报表及审计报告》、商业不动产项目合同台账，以及抽样核查 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日期间商业不动产项目中抽样收入涉及的对账单、合同及付款凭证，并根据原始权益人所作确认，基于理解和判断，商业不动产项目已产生持续、稳定的现金流，不存在影响持续经营的法律障碍；商业不动产项目的现金流主要来源于酒店、水上乐园等项目的商业化运营，基于真实、合法的经营活动产生，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

（二）基础资产现金流分散度分析

不动产资产的现金流来源具备合理的分散度，主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透至终端客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

三、不动产资产现金流预测情况

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，会计师事务所安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了可供分配金额测算报告审核报告。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应

谨慎使用。

（一）预测的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额测算表

1、预测合并资产负债表

表：基金预测合并资产负债表（单位：元）

资产	2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年 12 月 31 日预测数
流动资产		
货币资金	232,209,669.17	650,179,800.46
应收账款	21,478,273.93	26,754,608.38
其他应收款	3,808,047.15	3,808,047.15
流动资产合计	257,495,990.25	680,742,455.99
非流动资产		
固定资产	11,597,969,069.89	11,189,496,087.10
在建工程	8,657,071.72	7,046,006.68
无形资产	2,189,853,253.16	2,110,335,114.79
商誉	1,430,860,401.71	1,430,860,401.71
长期待摊费用	7,564,351.75	5,904,975.59
其他非流动资产	7,046,006.68	-
非流动资产合计	15,241,950,154.91	14,743,642,585.87
总资产合计	15,499,446,145.16	15,424,385,041.86
流动负债		
合同负债	31,395,361.08	41,244,162.48
应交税费	14,417,490.69	17,051,457.78
其他应付款	107,826,541.29	113,515,150.62
应付股利	158,751,913.03	573,854,880.51
流动负债合计	312,391,306.09	745,665,651.39
非流动负债		
递延所得税负债	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
非流动负债合计	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
负债合计	1,722,529,439.17	2,089,928,472.47
所有者权益		
实收资本	13,928,000,000.00	13,928,000,000.00

资产	2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年 12 月 31 日预测数
未分配利润	-151,083,294.01	-593,543,430.61
所有者权益合计	13,776,916,705.99	13,334,456,569.39
负债和所有者权益合计	15,499,446,145.16	15,424,385,041.86

2、预测合并利润表

表：基金预测合并利润表（单位：元）

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
营业收入	288,476,701.02	1,348,976,985.68
减：营业成本	175,497,219.86	720,489,446.47
税金及附加	12,272,914.25	60,816,568.54
销售费用	14,032,680.95	54,092,961.58
管理费用	13,234,205.22	51,006,659.38
基金管理费	85,458,510.35	394,912,637.80
基金托管费	34,820.00	139,280.00
基金其他费用	1,000,000.00	2,000,000.00
利润总额	-13,053,649.61	65,519,431.91
减：所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
净利润	7,668,619.02	131,394,743.91

3、预测合并现金流量表

表：预测合并现金流量表（单位：元）

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	276,042,354.78	1,440,406,788.18
经营活动现金流入小计	276,042,354.78	1,440,406,788.18
购买商品、接受劳务支付的现金	123,199,655.12	688,479,266.44
支付的各项税费	12,312,099.90	117,852,597.42
支付其他与经营活动有关的现金	51,846,021.45	28,995,280.00
经营活动现金流出小计	187,357,776.47	835,327,143.86

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
经营活动产生的现金流量净额	88,684,578.31	605,079,644.32
投资活动产生的现金流量：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,317,300.00	28,357,600.00
取得子公司支付的现金净额	6,760,215,942.52	-
支付其他与投资活动有关的现金	4,650,000.00	-
投资活动现金流出小计	6,775,183,242.52	28,357,600.00
投资活动产生的现金流量净额	-6,775,183,242.52	-28,357,600.00
筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	13,928,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	13,928,000,000.00	-
偿还债务支付的现金	7,007,291,666.62	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	158,751,913.03
支付其他与筹资活动有关的现金	2,000,000.00	-
筹资活动现金流出小计	7,009,291,666.62	158,751,913.03
筹资活动产生的现金流量净额	6,918,708,333.38	-158,751,913.03
现金及现金等价物净增加额	232,209,669.17	417,970,131.29
加：年初现金及现金等价物余额	-	232,209,669.17
年末现金及现金等价物余额	232,209,669.17	650,179,800.46

4、可供分配金额测算表

表：可供分配金额测算表（单位：元）

项目	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
净利润	7,668,619.02	131,394,743.91
折旧和摊销	132,628,710.11	526,665,169.04
所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
利息支出	-	-
税息折旧及摊销前利润	119,575,060.50	592,184,600.95
不动产基金发行份额募集的资金	13,928,000,000.00	-

当期购买不动产基金的资本性支出	-6,760,215,942.52	-
当期资本性支出	-10,317,300.00	-28,357,600.00
偿还外部借款本金及利息	-7,007,291,666.62	-
支付的所得税费用	-	-
应收和应付项目的变动	-30,890,482.19	12,895,043.37
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-158,751,913.03
年初现金余额	-	232,209,669.17
未来合理相关支出预留	-73,457,756.14	-76,324,919.95
其他	-6,650,000.00	-
可供分配金额	**158,751,913.03**	**573,854,880.51**
预计分派率	**4.56%**	**4.12%**

经基金管理人和专项计划管理人核查，资产评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况未超过 5%。可供分配金额与资产评估报告不动产净现金流的差异主要为基金层面相关费用、ABS 层面税金及附加及其他调整项。

5、敏感性测算分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本、销售费用和管理费用（付现成本及费用，不包含折旧摊销，下同）等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

预测期内，营业收入和付现成本及费用的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表：自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	158,751,913.03	173,175,748.08	9.09%
营业收入	下降 5%	158,751,913.03	144,328,077.98	-9.09%
付现成本及费用	上升 5%	158,751,913.03	151,571,447.52	-4.52%

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
付现成本及费用	下降 5%	158,751,913.03	165,932,378.53	4.52%

表：2026年敏感性分析（单位：元）

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	573,854,880.51	641,303,729.80	11.75%
营业收入	下降 5%	573,854,880.51	506,406,031.23	-11.75%
付现成本及费用	上升 5%	573,854,880.51	541,464,901.51	-5.64%
付现成本及费用	下降 5%	573,854,880.51	606,244,859.50	5.64%

（二）预测的关键假设和依据、计算方法

投资人需仔细阅读由会计师事务所出具的可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和具体假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

1、基本假设

可供分配金额测算表的基本假设如下：

（1）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司遵循的政策、法律、法规及有关规定无重大变化；经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）预测期内现行通货膨胀率、利率将不会发生重大变化；

（3）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所涉及的税收政策无重大变化；

（4）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定均不会发生重大变化；

（5）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所从事的行业布局及市场状况无重大变化；

（6）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（7）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（8）预测期内本基金的运营及本基金所投资的项目公司不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、疫情、供应短缺、政府行为、劳资纠纷、重大诉讼及仲裁等）而受到严重影响。同时，项目公司的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（9）预测期内本基金管理人委派的董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在可供分配金额测算表预测期内保持关键管理人员的稳定性；

（10）目前已从中国的相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销，并在到期时将可以进行续期；

（11）有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展；

（12）无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化；

（13）不会受到招募说明书“重大事项提示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响；

（14）在预测期内，假定本基金不会发生扩募。

2、具体假设

（1）基金募集情况假设

根据国友大正于2026年1月30日出具的三亚亚特兰蒂项目不动产资产组组合评估报告，于评估基准日2025年9月30日不动产项目相关资产及业务中固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用（以上合称“长期资产”）的市场价值为人民币13,928,000,000.00元。假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当。本基金拟以此估值作为参考，由国联安基金通过发行本基金进行公开募集资金，并假定本基金于2025年10月1日成立。

假设基金募集资金规模总计为人民币13,928,000,000.00元，该款项中：（i）拟用于收购项目公司股权所支付的现金为人民币6,760,215,942.52元（预计本基金收购项目公司股权的对价与项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值接近，为人民币6,766,865,942.52元，并扣除不动产基金预留的各项费用以及相关税费人民币6,650,000.00元）；（ii）拟通过资产支持专项计划以股东借款的形式投入项目公司用于置换项目公司存量负债的金额为人民币7,161,134,057.48元，其中偿还银行借款人民币7,007,291,666.62元，偿还其他存量负债人民币153,842,390.86元。假设预测期内无新增募集资金。可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配金额测算表中列示为调整项，并在预测合并现金流量表中列示为吸收投资收到的

现金。

（2）企业合并及合并对价分摊

基于本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并的假设，本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和 2025 年 9 月 30 日的公允价值相当，预计可辨认净负债于购买日的公允价值为合并对价人民币 6,766,865,942.52 元，高于不动产项目公司可辨认净负债账面价值的金额人民币 9,539,069,344.72 元假设能够全部分摊至项目公司固定资产的房屋及建筑物以及无形资产的土地使用权（“增值资产”），并按照增值资产剩余折旧及摊销年限计算调整折旧及摊销额。

（3）预测合并资产负债表相关假设

1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出，其中本基金预测期期初现金余额为 0 元。

2）应收账款

应收账款为项目公司在运营过程中形成的应收款，包括应收企业客户以及个人的款项，2025 年 12 月 31 日应收账款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日应收账款基于 2025 年周转天数进行预测。

3）预付账款及应付账款

基金成立日后，项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用，项目公司无需进行相应的采购，因此，假设于 2025 年 12 月 31 日项目公司已经结清本基金预测期期初的预付账款和应付账款，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日，预付账款和应付账款的金额均为 0 元。

4）其他应收款

其他应收款为项目公司在运营过程中收取的押金及保证金等。2025 年 12 月 31 日其他应收款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日，为简化处理，该余额较 2025 年 12 月 31 日维持不变。

5）固定资产

固定资产为项目公司的房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公及电子设备、其他资

产以及其他设备。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日固定资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日固定资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

6）在建工程

在建工程为项目公司在建的各类工程改造，2025 年 12 月 31 日在建工程根据实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日，假设除其他非流动资产转入的在建工程外，无其他新增在建工程，且 2025 年 12 月 31 日在建工程均于 2026 年内转固。

7）无形资产

无形资产为项目公司的土地使用权、软件使用权、非专利技术、著作权以及其他软件。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日无形资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日无形资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

8）商誉

本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的项目公司可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉人民币 1,430,860,401.71 元。

9）长期待摊费用

长期待摊费用为项目公司的各类低值易耗品。2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日长期待摊费用根据收购时长期待摊费用的账面价值和剩余摊销期间进行摊销测算。

10）其他非流动资产

其他非流动资产为项目公司预付的各类长期资产采购款。2025 年 12 月 31 日其他非流动资产基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日为简化处理，假设 2025 年 12 月 31 日其他非流动资产于 2026 年内到货转入在建工程且无新增其他非流动资产。

11）合同负债

合同负债为项目公司在运营过程中形成的合同负债，包括预收企业客户以及个人的费用。2025 年 12 月 31 日合同负债基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日合同负债根据 2025 年周转天数进行预测。

12）应交税费

应交税金为项目公司在运营过程中形成的应交税费，包括房产税、土地使用税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费，其中房产税和土地使用税为季度支付，城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加税费为月度支付。

13）其他应付款

其他应付款主要系应付管理人报酬、托管费用和其他费用，以及应付中介机构的年度审计费、资产评估费等，根据与基金管理人和中介机构初步约定的付款周期进行预测。

14）应付股利

拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日的应付股利分别为人民币 158,751,913.03 元和人民币 573,854,880.51 元。

15）递延所得税负债

本基金于非同一控制下企业合并取得的可辨认净资产于购买日的公允价值高于项目公司净负债账面价值的部分分摊至项目公司的增值资产，本基金根据增值资产的计税基础与其购买日公允价值的差额人民币 9,539,069,344.72 元及适用税率 15%相应确认递延所得税负债人民币 1,430,860,401.71 元，并于 2025 年 10 至 12 月及 2026 年度随着相关资产的折旧与摊销转回人民币 11,423,200.87 元及人民币 45,692,803.49 元。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产人民币 9,299,067.76 元和人民币 20,182,508.51 元。

递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

（4）预测合并利润表相关假设

1）营业收入

营业收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

a）酒店收入：房费收入为 1,314 间酒店房间住宿收入，预测期间按照预测平均房价和预测消费客房数量进行测算；

b）租赁收入：包含关联方租赁收入和外部租赁收入。关联方租赁收入系向亚特商发出租酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺带来的租赁收入，亚特商发拟与项目公司签订的《商

业租赁合同》（“租赁合同”）。基于该租赁合同，假设基金成立日后，即自 2025 年 10 月 1 日起项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用。预测期间按照约定的租金和租赁面积进行测算。外部租赁收入系对外出租带来的租金收入，预测期间按照预测租赁面积和预测租金单价预测；

c）水族馆收入：系酒店内水族馆门票收入和其他收入。预测期间水族馆门票收入按照预测自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动，预测期间水族馆其他收入按照预测人次乘以预测单价进行测算。

d）水世界收入：系水世界门票收入和水世界其他收入。预测期间水世界门票收入按照自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入，预测期间水世界其他收入按照预测人次乘以预测人均消费进行测算。

e）海豚湾收入：系海豚秀的门票收入，预测期间海豚湾收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

f）C 秀收入：系剧场演出收入，预测期间 C 秀收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

g）其他服务收入：包含复游拍收入、营销推广及平台服务收入以及其他服务收入。(1)复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，预测期间按照实际发生水平并考虑 2.0%增长率进行测算；(2)营销推广及平台服务收入，系根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定的费率和预测餐饮和零售的收入进行测算；其他服务费收入，系停车费、迷你营等消费收入，预测期间按照实际发生水平并考虑 2.0%增长率进行测算。

2）营业成本

营业成本主要包括酒店运营成本、动能费、维修与保养及折旧及摊销。

a）酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。预测期间按照历史年度酒店运营成本占营业收入的比重乘以预测营业收入进行测算。

b）动能费用系日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。预测期间按照预测耗量乘以预测单价进行测算。

c）维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。预测期间按照历史年度维修与保养成本，考虑 2.0%年

增长率进行测算。

d）折旧及摊销为长期资产的折旧及摊销，预测期间按照根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。

3）税金及附加

税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税、印花税、车船使用税等。预测期间按照相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

4）销售费用

销售费用包括销售佣金、数据服务费、广告宣传费以及其他费用。预测期间销售佣金、数据服务费和广告宣传费按照各项费用历史年度占营业收入的比重乘以预测营业收入进行预测；其他费用基于历史年度的费用并考虑 2.0%的增长率进行测算。

5）管理费用

管理费用包括数据服务费、保险费、折旧及摊销以及其他费用。预测期间按照各项费用主要基于历史年度的数据并考虑 2.0%的增长率进行测算。折旧及摊销按照长期资产账面价值及剩余使用寿命进行测算。

6）基金管理费、基金托管费以及基金其他费用

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。基金管理费系支付给基金管理人的管理费，运营管理费系支付给本基金运营管理机构的运营管理费，运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金托管费包含需支付给基金托管人的托管费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。

7）财务费用

预测期间本基金拟不进行项目投资及对外融资，为简化处理，不对利息收入进行预测。

8）投资收益和公允价值变动收益

本基金计划将除支付股权转让对价以外的募集资金全部投资于项目公司，不拟进行金融资产投资等，故不对投资收益和公允价值变动收益进行预测。

9）资产减值损失

本基金预测项目公司在经营期内将持续稳定运营，无相关资产减值迹象，故不对资产减值损失进行预测。

10) 营业外收支

假设预测期间仅考虑日常经营活动影响，故不对营业外收支进行预测。

11) 所得税费用

所得税费用为本基金纳入合并范围的公司按照应纳税所得额根据各自的所得税税率进行预测。假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不变。基于专项计划与项目公司在基金成立之后的股东借款安排，考虑相关利息的税务抵扣后计算产生需纳税的应纳税所得额。专项计划和公募基金不属于当前税收法规框架下的独立纳税主体，无需履行企业所得税的纳税申报业务。

对于合并范围内公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

（5）预测合并现金流量表相关假设

1）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期间的营业收入为基础，并对预测期间应收账款和合同负债的变动进行调整后予以确定。本基金依据现有政策、历史应收款项和合同负债周转天数及其他已知因素对收入的收款进行预测，并且假设相关的结算方式于预测期间不变且不会发生坏账情况。

2）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含项目公司营业成本、销售费用和管理费用中，剔除折旧及摊销的其他成本及费用以及管理人报酬中的运营管理费，以项目公司预测期间的成本费用为基础，并对预测期间其他应付款的变动进行调整后予以确定。此外，假定本基金的运营管理费按月度计提，次月支付。

3）支付的各项税费

支付的各项税费是假设项目公司预测期间需要支付的各项税费，以项目公司预测期间的增值税、税金及附加等为基础，并对预测期应交税费的变动进行调整后予以确定。

4）支付的其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含预测期间需要支付的本基金管理费、托管费和基金其他费用。假定本基金的基金管理费和托管费按季度计提，次季度支付，基金其他费用按年度计提，次年度支付。自基金成立日至 2025 年 12 月 31 日止期间，支付的其他与经营活动有关的现金为结算划转入项目公司的预付账款和应付账款。

5）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为预测期间项目公司预测的资本性支出，按照资本性支出计划预测。于预测期间，无资本化初始直接费用。

6）取得子公司支付的现金净额

取得子公司支付的现金净额为本基金向亚特商发支付的项目公司的股权购买款。

7）支付其他与投资活动有关的现金

支付其他与投资活动有关的现金为因股权收购等需支付的相关税金。

8）吸收投资收到的现金

吸收投资收到的现金为本基金发行份额募集的资金。

9）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为项目公司偿还银行借款所支出的款项。

10）分配股利、利润或偿付利息支付的现金

分配股利、利润或偿付利息支付的现金包括向本基金份额持有人分配的股利。本基金假设按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，当年宣告分配的股利下年支付。

11）支付其他与筹资活动有关的现金

支付其他与筹资活动有关的现金为支付募集资金相关的发行费用。

（6）预测可供分配金额测算表的相关假设

可供分配金额测算报告是根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。

（三）可供分配金额测算报告测算说明

1、营业收入

表：营业收入明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店收入	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**
租赁收入	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**
其中：关联方租赁收入	19,516,512.00	77,429,640.00
外部租赁收入	3,098,736.50	13,668,892.43
水族馆收入	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**
其中：水族馆门票收入	16,138,480.49	82,417,840.47
水族馆其他收入	2,899,585.97	11,153,329.25
水世界收入	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**
其中：水世界门票收入	15,054,600.93	109,852,299.61
水世界其他收入	6,041,255.07	43,041,586.16
海豚湾收入	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**
C 秀收入	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**
其他服务收入	**35,956,584.75**	**112,816,885.03**
其中：复游拍	6,882,649.60	29,296,704.81
营销推广及平台服务收入	8,957,931.08	38,009,316.95
其他服务费收入	20,116,004.07	45,510,863.27
合计	**288,476,701.02**	**1,348,976,985.68**

（1）酒店收入

酒店收入为酒店1,314间酒店房间住宿收入。

酒店住宿收入=房间数量*入住率*平均房价

入住率：2025年10至12月入住率按照实际入住率进行测算；2026年考虑周边商场的入驻、境外游客的提升以及海南封关等因素影响，预计将提升区域客流量并带动预测期间入住率提高。

平均房价：2025年10至12月平均房价按照实际平均房价进行测算；2026年按照境内及境外游客的旺盛需求预计平均房价在2025年的基础上上涨5.0%。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
房间数量（间）	1,314	1,314
期间房间数量（间）	120,888	479,610

入住率	84.6%	85.8%
实际消费客房数量（间）	102,238.00	411,420.75
平均房价（元/间）	1,723.54	1,957.61
住宿收入（元）	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**

（2）租赁收入

租赁收入=关联方租赁收入+外部租赁收入

关联方租赁收入=关联方租赁面积*关联方租金单价

外部租赁收入=外部租赁面积*外部租金单价

关联方租赁面积：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺出租面积具体如下：

项目	酒店	水上乐园	合计
餐饮面积（平方米）	20,714.00	3,138.00	23,852.00
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00
合计	**23,238.00**	**3,279.00**	**26,517.00**

关联方租金单价：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租金单价为租金8.00元/平方米/天。

外部租赁面积：2025年10至12月外部租赁面积按照实际发生水平进行测算；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，2026年租赁面积预测按照2025年度最新租赁面积1,210.07平方米进行测算，同时考虑出租率为100.0%。

外部租金单价：2025年10至12月按照实际发生水平进行测算，2026年在2025年度水平基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
关联方租赁收入		
关联方租赁面积（平方米）	26,517.00	26,517.00
关联方租金单价（元/平方米/天）	8.00	8.00
关联方租赁收入小计	**19,516,512.00**	**77,429,640.00**
外部租赁收入	**3,098,736.50**	**13,668,892.43**
租赁收入合计	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**

（3）水族馆收入

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

水族馆门票收入= 自然参观人流量*自然参观单价

水族馆其他收入=水族馆总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水族馆其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水族馆门票收入		
自然参观人流量（人次）	128,111	565,548
自然参观单价（元/人）	125.97	145.73
水族馆门票收入小计	**16,138,480.49**	**82,417,840.47**
水族馆其他收入	**2,899,585.97**	**11,153,329.25**
水族馆收入合计	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**

（4）水世界收入

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

水世界总人次=自然参观人次+住店客户转换人次

水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

世界其他收入=水世界总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水世界其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水世界门票收入		
自然参观人流量（人次）	92,013	581,547
自然参观单价（元/人）	163.61	188.90
水世界门票收入小计	**15,054,600.93**	**109,852,299.61**
水世界其他收入	**6,041,255.07**	**43,041,586.16**
水世界收入合计	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**

（5）海豚湾收入

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
自然参观人次（人次）	8,259	39,855
自然参观单价（元/人）	445.66	448.40
海豚湾收入	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**

（6）C秀收入

C秀收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次=C秀座位数*C秀场次*C秀上座率

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。其中，C秀场馆座位数量共计1,669个；C秀场次根据项目公司基于剧目引入情况提供的预测期间演出计划确定；2025年10-12月C秀上座率按照实际发生水平测算，2026年考虑到新剧

本的引进、新增演艺团队等将促进C秀上座率的上涨。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
C 秀座位数（个）	1,669	1,669
C 秀场次（场）	180	1,014
C 秀上座率	16.7%	23.4%
自然参观人次（人次）	50,175	395,906
自然参观单价（元/人）	196.90	190.25
C 秀收入（元）	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**

（7）其他服务收入

1）复游拍收入

复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入。

复游拍收入=复游拍客流量*复游拍客单价

复游拍客流量：复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入，2025 年 10 至 12 月和 2026 年复游拍客流量按照酒店客流量进行测算。

复游拍客单价：2025 年 10 至 12 月的复游拍客单价按照实际复游拍单价进行测算；2026 年复游拍客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
复游拍收入（元）	6,882,649.60	29,296,704.81

2）营销推广及平台服务收入

营销推广及平台服务收入=餐饮和零售收入*营销推广及平台服务收入率

根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定：项目公司向亚特商发出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园内，项目公司持续向亚特商发租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此亚特商发每年按照餐饮和零售店铺产生的收入

的 10%向项目公司支付服务费用。

餐饮和零售收入：餐饮和零售收入主要包含了酒店配套餐饮收入、水上乐园配套餐饮收入、酒店配套零售收入和水上乐园配套零售收入。即在酒店和水上乐园运营过程中产生的餐饮和零售收入。

营销推广及平台服务收入率：按照协议约定的 10.0%的营销推广及平台服务收入率进行测算。

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量*酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：2025 年 10 至 12 月酒店餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026 年根据酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：2025 年 10 至 12 月酒店餐饮客单价按照实际酒店餐饮客单价进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量*水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：2025 年 10 至 12 月水上乐园餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026 年根据水上乐园餐饮客流量占水上乐园客流量比例进行测算。

水上乐园餐饮客单价：2025 年 10 至 12 月的水上乐园餐饮客单价按照实际水上乐园餐饮客单价进行测算；2026 年客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

酒店及水上乐园零售客单价：2025 年 10 至 12 月的酒店及水上乐园零售客单价按照实际客单价进行测算；2026 年客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
酒店餐饮客流量（人次）	409,684	1,702,086
酒店餐饮客单价（元/人）	168.76	158.42
酒店餐饮收入小计	**69,137,159.56**	**269,645,734.81**
水上乐园餐饮客流量（人次）	55,254	521,889
水上乐园餐饮客单价 （元/人）	67.95	62.13
水上乐园餐饮收入小计	**3,754,675.72**	**32,423,181.68**
酒店零售收入	**14,941,475.50**	**67,268,076.46**
水上乐园零售收入	**1,746,000.00**	**10,756,176.56**
餐饮和零售收入合计	**89,579,310.78**	**380,093,169.51**
营销推广及平台服务收入率	10.00%	10.00%
营销推广及平台服务收入	**8,957,931.08**	**38,009,316.95**

3）其他服务收入

其他服务收入：其他服务收入2025年10至12月按照实际发生水平进行测算，2026年基于2025年基础考虑了2%的增长率。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
其他服务收入	20,116,004.07	45,510,863.27

2、营业成本

表：营业成本明细预测数据

单位：元

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
酒店运营成本	15,818,622.06	73,971,163.11
动能费	20,706,614.98	89,742,060.68
维修与保养	7,383,402.73	34,587,590.74
折旧及摊销	131,588,580.09	522,188,631.94
合计	**175,497,219.86**	**720,489,446.47**

（1）酒店运营成本

酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、洗涤成本和宴会活动费用等。2025年10至12月酒店运营成本按照实际金额进行测算；2026年按照2025年1至9月酒店运营成本占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）动能费

动能费用系项目公司日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。2025年10至12月各动能费单价和能耗量均按照实际单价和能耗量进行测算；2026年的各项动能费单价按照2025年水平测算，相应的能耗量在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

（3）维修与保养

维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。2025年10至12月按照实际维修与保养成本进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

（4）折旧及摊销

折旧及摊销为固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧及摊销分摊至营业成本的部分，根据本基金收购项目公司股权构成业务收购时点分摊评估增值后增值资产的公允价值及剩余使用寿命，预计净残值率与不动产项目原净残值率保持一致。

3、税金及附加

表：税金及附加明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
城市维护建设税及教育费附加	1,623,374.32	6,854,137.43
房产税	9,461,591.06	48,902,138.47
土地使用税	1,155,188.36	4,620,753.44
印花税	28,939.51	404,693.10
车船使用税	3,468.30	10,946.10
其他	352.70	23,900.00
合计	**12,272,914.25**	**60,816,568.54**

（1）城市维护建设税及教育费附加

本基金合并范围内主体的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额及适用的税率计算缴纳。适用的城市维护建设税税率为 7.0%，教育费附加税率为 3.0%，地方教育费附加为 2.0%。

（2）房产税

房产税按照房产账面原值的 70%或租金收入为纳税基准，税率分别为 1.2%和 12%计缴房产税。

（3）土地使用税

项目公司的土地使用税按照实际占用的土地面积及每平方米适用的税额计算缴纳。项目公司使用的土地使用税税率为 15 元/平方米/年。

4、销售费用

表：销售费用明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）	2026 年度

	至 2025 年 12 月 31 日止期间	
销售佣金	1,642,307.77	15,913,345.05
数据服务费	6,779,916.25	18,496,404.24
广告宣传费	4,560,413.66	16,242,170.91
其他	1,050,043.27	3,441,041.38
合计	**14,032,680.95**	**54,092,961.58**

（1）销售佣金

销售佣金系企业支付旅行社及各平台的佣金。2025 年 10 月至 12 月按照实际销售佣金进行测算；2026 年按照 2025 年销售佣金占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）数据服务费

2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。管理费用中的数据服务费主要包括电话/通讯费、系统许可费、系统维护费等。

（3）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。2025 年 10 月至 12 月按照实际广告宣传费进行测算；2026 年按照 2025 年广告宣传费占营业收入的平均比例和预测营业收入进行测算。

5、管理费用

表：管理费用明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
数据服务费	1,068,960.93	11,100,485.61
专项计划利息 收入增值税	5,020,596.14	18,180,956.26
保险费	1,680,825.97	7,035,539.84
折旧及摊销	1,040,130.02	4,476,537.10
其他	4,423,692.16	10,213,140.57
合计	**13,234,205.22**	**51,006,659.38**

（1）数据服务费

2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

（2）专项计划利息收入增值税

资产管理计划运营过程中发生的增值税应税行为，以资产管理计划管理人为增值税纳税人。资产管理计划管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据募集说明书中的具体交易安排，专项计划将向项目公司发放内部借款，项目公司从 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）起定期支付利息。

本基金预计于预测期间项目公司不会向专项计划偿还债务本金，本基金每年末将项目公司现金余额扣除项目公司预留的未来合理的相关支出预留之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入，并相应调整该计息期间的利率。据此，预测于 2025 年 10 月至 12 月以及 2026 年度专项计划利息收入（不含专项计划利息收入增值税）分别为人民币 167,353,204.57 元及人民币 606,031,875.27 元。

对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债以及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/(1+3%)×3%

根据《营业税改征增值税试点实施办法》 (财税【2016】36 号) 附件 1《营业税改征增值税试点实施办法》第二十七条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。

6、管理人报酬、基金托管费以及基金其他费用

（1）管理人报酬

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
基金管理费	6,964,000.00	27,856,000.00
运营管理费	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费 1	66,349,641.24	310,264,706.70
基础运营管理费 2	12,144,869.11	56,791,931.10
绩效运营管理费	-	-
合计	**85,458,510.35**	**394,912,637.80**

本基金的管理费按照拟募集规模乘以固定的基金管理费率进行预测，其中固定管理费率

为0.20%/年。

运营管理费包括基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。其中基础运营管理费包括基础运营费1和基础运营费2，基础运营费1为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出；基础运营费2为运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。基于拟签订的基金合同约定的费率进行测算。2025年10至12月和2026年，基础运营费1按照营业收入的23.00%进行测算，基础运营费2按照预测营业收入的4.21%进行测算。假设预测期内的实际运营净收入与目标运营净收入接近，故未对基于实际运营净收入与目标运营净收入而可能产生的绩效运营管理费进行测算。

（2）基金托管费

本基金及专项计划的托管费按照拟募集规模乘以固定的基金托管费率进行预测，其中固定托管费率为 0.001%/年。

（3）基金其他费用

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。预测2025年10月至12月预留的各项费用人民币1,000,000.00元；2026年预测的费用为预留的各项费用人民币2,000,000.00元。

7、所得税费用

表：所得税费用明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
合计	**-20,722,268.63**	**-65,875,312.00**

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同

类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除。

假设项目公司收到的专项计划股东借款按照6%的利率计算的利息可于税前扣除，且于预测期间，本基金及项目公司各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

根据《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）和《财政部税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》(财税〔2020〕31号)有关规定，符合条件的企业可于2027年12月31日前继续享受企业所得税优惠，因此，项目公司适用的所得税税率为15.0%。根据项目公司预测期内的税前利润，考虑项目公司当期无需纳税的收益以及不可抵扣的利息支出，计算得出项目公司于预测期内无当期应缴纳的所得税费用。

8、资本性支出

（1）历史资本性支出情况

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。在标的收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。根据企业提供的历年含税资本性支出情况进行汇总，具体情况见下表：

表：不动产项目历年资本性支出情况

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025（前三季度）	总计
资本性支出（万元）	40.05	40.46	261.62	808.78	759.06	1,558.35	4,823.33	8,291.64

（2）资本性支出预测情况

工程技术尽职调查机构北京国友大正资产评估有限公司基于现场勘察所观察到的物业缺陷及现状、建筑设计生命周期、设备强制报废年限、工程维修常用做法、建设期采购施工成本价格及市场一般建设成本、假设为1.73%的年通胀率等信息对本项目自基准日起10年期间的大修改造等不含税资本性支出做出预测，随着物业使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。预计本项目2025年Q4至2034年资本性支出合计为27,350.38万元，其中水上乐园板块合计为7,386.06万元，酒店板块资本性支出合计为19,964.32万元。

表：项目资本性支出预测情况（单位：万元）

年份	2025Q4	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	总计
水上乐园板块	380.78	724.81	737.35	750.10	763.08	778.58	792.05	805.75	819.69	833.87	7,386.06
酒店板块	650.95	2,110.95	2,147.47	2,184.62	2,222.41	2,024.91	2,100.61	2,136.95	2,173.92	2,211.53	19,964.32
合计	**1,031.73**	**2,835.76**	**2,884.82**	**2,934.72**	**2,985.49**	**2,803.49**	**2,892.66**	**2,942.70**	**2,993.61**	**3,045.40**	**27,350.38**

（3）当期资本性支出

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店及其他	6,509,500.00	21,109,500.00
水上乐园	3,807,800.00	7,248,100.00
合计	**10,317,300.00**	**28,357,600.00**

资本性支出来自国友大正出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

9、偿还外部借款本金及利息

项目公司收到专项计划股东借款后，预计偿还项目公司存量借款人民币7,007,291,666.62元。

10、应收和应付项目的变动

表：应收和应付项目的变动明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
应收账款的增加	-12,230,245.87	-5,276,334.45
预付账款的减少	8,100,122.93	-
其他应收款的增加	-3,265,244.41	-
应付账款的减少	-59,946,144.38	-
合同负债的减少/（增加）	-16,334,035.77	9,848,801.40

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
应交税费的增加	14,417,490.69	2,633,967.09
其他应付款的增加	38,367,574.62	5,688,609.33
合计	**-30,890,482.19**	**12,895,043.37**

可供分配金额测算以利润表为基础，加回折旧及摊销等非付现损益的影响后，再通过预测应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、合同负债、应交税费、其他应付款等科目的两期变动预测未来资金占用情况，将其调整为未来现金流量。

11、向基金份额持有人分配支付的现金

收益分配基准日为当年12月31日，在下一年度宣告分配并实施。

12、未来合理相关支出预留

预测期内，本基金预留的相关支出包括预留的基金运营费用、预留的项目公司层面的付现成本和费用和资本性支出。

13、基金份额持有人的纳税义务

本基金份额持有人投资本基金而产生纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

三、重要现金流提供方情况

（一）基本情况

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透至终端的客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

以上重要现金流提供方的实际控制人携程集团有限公司，相关情况列示如下：

1、基本情况

经查询公开披露的相关信息，携程集团有限公司是全球领先的一站式旅行平台，可面向全球用户提供一套完整的旅行产品、服务及差异化的旅行内容。携程旅行于 2003 年在美国纳斯达克交易所上市，并于 2021 年在香港联合交易所上市，致力于为旅客提供一站式全球旅行服务，包含住宿预订，交通票务预订，旅游度假预订，及商旅管理服务等，服务范围覆盖旅行前、行中、行后，及目的地服务等旅游全流程。通过 APP，网站和 24/7 客户服务中心组成的交易网络，实现用户与产品的完美连接，每年为数亿旅客提供旅行服务。

2、财务情况

根据公开披露的相关信息，2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，携程集团有限公司实现营业收入 200.55 亿元，445.62 亿元、533.77 亿元及 183.67 亿元。2025 年 1-9 月携程集团有限公司总资产规模为 2,705.78 亿元。整体财务情况良好。

3、资信情况

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询，截至《法律意见书》出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司经营状况良好，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。

4、关联关系及过往业务合作情况

成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与原始权益人不存在关联关系。

2022 年-2024 年及 2025 年 1-9 月，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司合计销售收入占项目总收入比重超过 10%，为项目运营提供了稳定的现金流贡献。具体情况如下表所示：

表：亚特兰蒂斯项目重要现金流提供方情况

名称	年份	收入金额（万元）	金额占比	合同期限	业务类型	续约安排	收缴率	定制化服务等
携程旅行	2022 年度	22,375.23	25.00%	一年	票务服务	已续约	100%	无
	2023 年度	46,423.90	27.40%	一年		已续约	100%	无
	2024 年度	38,019.74	24.61%	一年		已续约	100%	无
	2025 年 1-9 月	27,589.55	24.25%	一年		预计续约	100%	无

5、收缴率情况

截至尽职调查报告出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与本不动产项目之间无逾期未结清情况，历史支付义务履行情况良好。

（二）信用情况

重要现金流提供方信用情况详见“第四章 不动产项目资产现金流情况”之“四、重要现金流提供方情况”之“（一）基本情况”之“3、资信情况”。

（三）收费合同重要条款情况

本项目重要现金流提供方合同情况如下：

合同当事人	合同标的	合同价格	履行期限	实际履行情况
上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司	采购客房资源并提供售卖渠道	以后台结算价格为准	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	正常履约
成都携程信息技术有限公司及其各地分公司	相关技术服务			

第五章 对业务参与人的尽职调查

一、对原始权益人的尽职调查

（一）基本情况

本不动产基金原始权益人为持有三亚复星旅游管理有限责任公司100%股权的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司，基本信息如下：

公司名称	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
注册地址	海南省三亚市海棠区海棠北路36号亚特兰蒂斯酒店B106室
注册资本	80,150万元人民币
成立日期	2013年5月15日
法定代表人	陶毅
实际控制人	郭广昌
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品互联网销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（游泳）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（潜水）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品销售；食品生产（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）
经营业务负责人	陶毅

（二）设立情况及存续情况

截至2025年9月30日，原始权益人设立、存续及历史沿革情况如下：

1、原始权益人设立、存续

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司于 2013 年 5 月 15 日成立于中国境内，注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。

经管理人核查并根据中伦律所出具的《法律意见书》，亚特商发为依法设立并合法存续的有限责任公司，具有独立的中国企业法人资格，不存在根据有关法律法规及其《公司章程》规定应当终止的情形。

2、原始权益人历史沿革

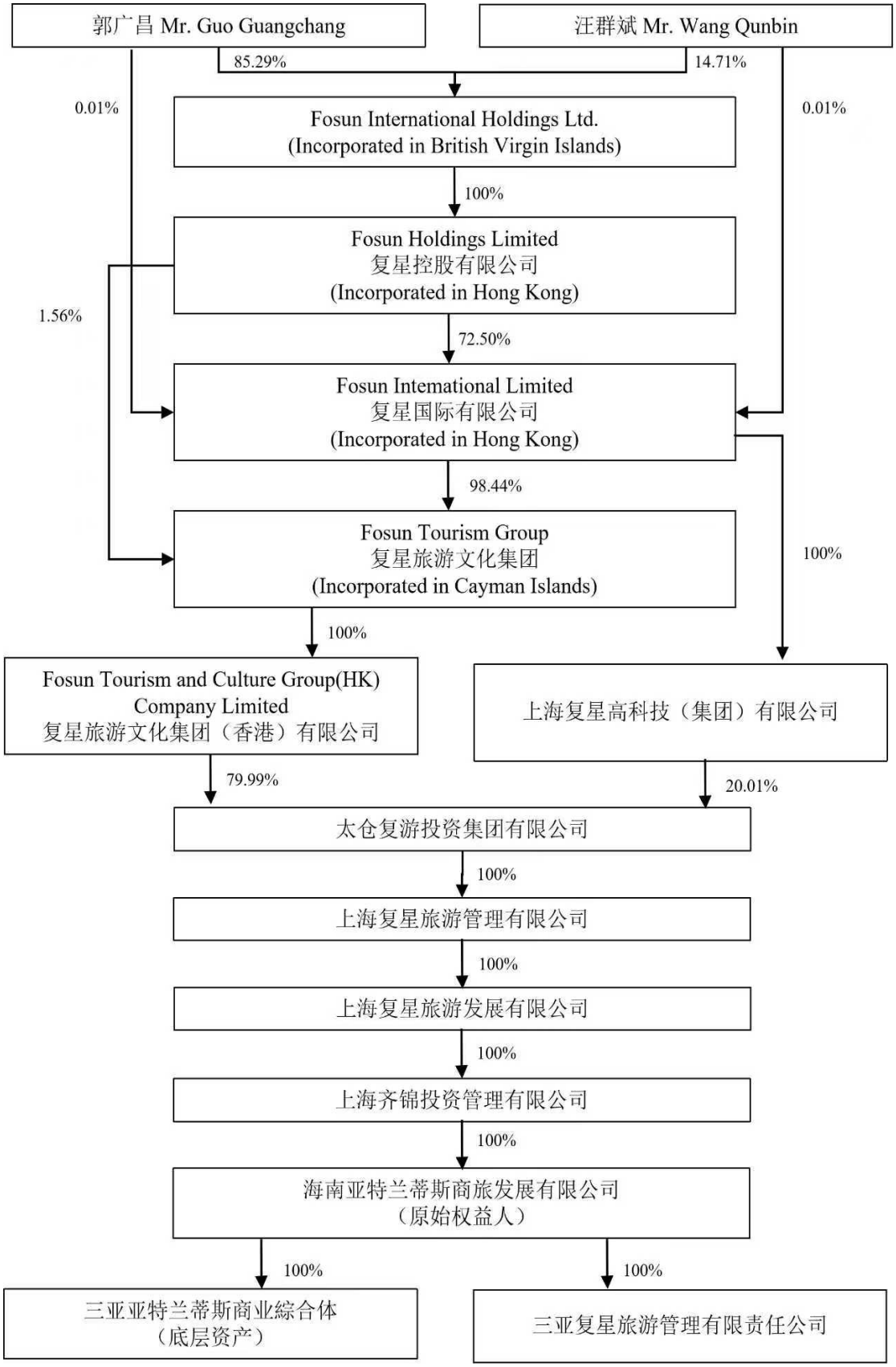
亚特商发为 2013 年 5 月 15 日成立于海南省三亚市海棠区，成立时注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。2016 年 7 月，国开发展基金有限公司对亚特商发增资 150 万元，持股比例 0.18%，上海齐锦投资管理有限公司持股比例稀释至 99.81%，后国开发展基金有限公司于 2018 年 8 月退出。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发注册资本 80,150.00 万元，实缴资本 80,150.00 万元。

亚特商发营业期限为 2013 年 5 月 15 日至 2043 年 5 月 15 日，公司统一社会信用代码为 914602000623459876，法定代表人为陶毅。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况及其历史变动情况

1、股权结构

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人股权结构情况如下：


郭广昌 Mr. Guo Guangchang
汪群斌 Mr. Wang Qunbin
85.29%
14.71%
0.01%
0.01%
Fosun International Holdings Ltd.
(Incorporated in British Virgin Islands)
100%
Fosun Holdings Limited
复星控股有限公司
(Incorporated in Hong Kong)
1.56%
72.50%
Fosun Intemational Limited
复星国际有限公司
(Incorporated in Hong Kong)
98.44%
Fosun Tourism Group
复星旅游文化集团
(Incorporated in Cayman Islands)
100%
100%
Fosun Tourism and Culture Group(HK) Company Limited
复星旅游文化集团（香港）有限公司
上海复星高科技（集团）有限公司
79.99%
20.01%
太仓复游投资集团有限公司
100%
上海复星旅游管理有限公司
100%
上海复星旅游发展有限公司
100%
上海齐锦投资管理有限公司
100%
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
（原始权益人）
100%
100%
三亚亚特兰蒂斯商业綜合体
（底层资产）
三亚复星旅游管理有限责任公司

2、控股股东和实际控制人情况

原始权益人亚特商发由控股股东上海齐锦投资管理有限公司（以下简称“上海齐锦”）100%持股，实际控制人为郭广昌。

亚特商发因《三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店与水上乐园A区项目固定资产银团贷款合同》，于2025年4月24日办理了股权出质登记，出质信息如下：

出质人：上海齐锦管理投资有限公司

质权人：招商银行股份有限公司三亚分行

出质股权数额：80,150万元。

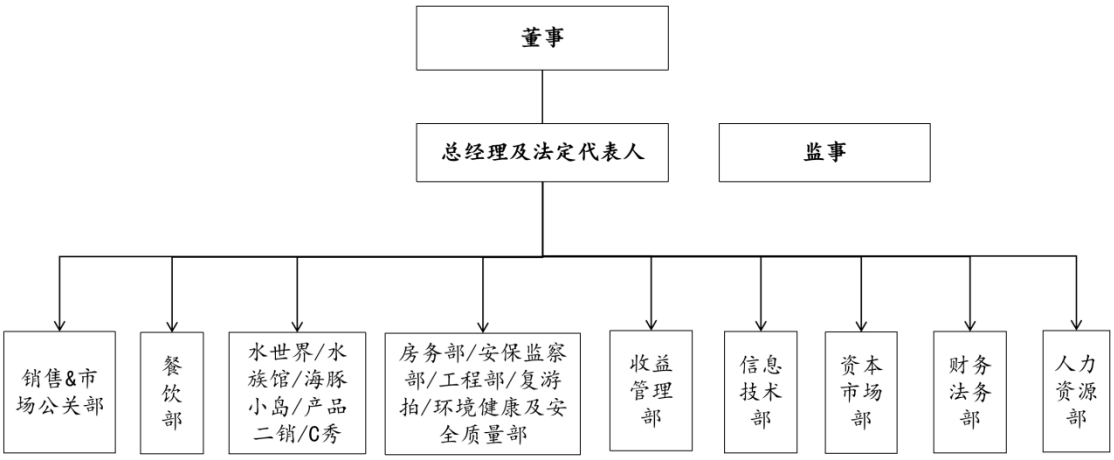
（四）主要原始权益人及其股东涉及外资的情况

亚特商发控股股东为上海齐锦投资管理有限公司，控股股东为郭广昌，系民营企业，不涉及外资情况。

（五）组织架构、治理结构和内部控制情况

1、组织架构

截至2025年9月末，原始权益人组织架构图如下：



（1）亚特商发内部主要职能部门情况

1）销售及市场公关部

负责度假区销售，市场公关，零售运营及预订服务中心的管理工作。乐园餐饮点位的服务工作。

2）餐饮部

负责度假区所有餐饮点的出品以及为整个度假区消费的客人提供服务。

3）水世界

负责度假区水上乐园设备日常运营及酒店康体活动，为整个度假区消费的客人提供娱乐服务。

4）水族馆/海豚小岛

负责水族馆的日常管理，包括生物管理、人员管理以及对客运营管理。负责对海豚小岛的日常管理，包括海洋动物管理，给予动物生理、心理上的照顾和生存保障、人员管理以及对游客提供与海洋动物亲密互动的非凡体验。

5）产品二销

负责度假区水世界豪华凉亭、快速通道票、推进器、浮圈、桨板、冲浪、白鲸互动、潜水等项目售卖。

6）C 秀

负责 C 秀演出剧目演出保障、演出运营、演出场地租赁服务，度假区娱乐演艺表演等。

7）房务部

负责度假区客人的入住，离店接待以及在店期间房间的卫生打扫，为部分房型客人就餐提供服务。负责度假区酒店 SPA 康体活动。负责度假区迷你营的活动。

8）安保监察部

负责度假区酒店主楼、公共区域、C 秀、员工宿舍及消防中心的安全管理工作，度假区员工安全培训工作。

9）工程部

负责酒店，乐园以及维生系统的运行。对建筑，机电设备，海水系统，乐园设备，消防设备，安检设备，客房定期地检查测试和保养。根据运营要求对酒店进行装修和改造。

10）复游拍

负责度假区内快照、约拍业态销售推广，提供化妆、摄影服务等。

11）环境健康及安全质量部

负责度假区酒店的质量监察管理及品质提升工作。

12）收益管理部

负责管理度假区价格管控和设置，包含客房，餐饮，门票。对度假区含酒店，餐饮，乐园等板块的收入的历史数据进行回顾和分析，并推算和预测度假区的月度和年度达标的收入。采集周边竞争对手的价格做出分析并为度假区的价格做出合理的推算。

13）信息技术部

负责度假区所有信息系统的建设和维护、IT 基础架构、IT 服务、IT 制度与流程，以及 IT 硬软件资产的管理。

14）战略资本部

负责与基金管理人及监管机构沟通，寻找及研判可扩募资产，及协调其他资本市场相关事务等。

15）财务法务部

负责与管理团队研究、制定并执行度假区商业决策和战略，负责财务核算、财务报告、预算、预测、采购和物流供应链、资金管控、成本控制、法务合规、内部控制与审计、流程管理与进化、服务支持等。

16）人力资源部

负责度假区人员的招聘与任职、培训和发展及其他日常人事工作。

（2）亚特商发核心管理团队

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星全球合伙人，复星旅文高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球度假区和上海迪士尼度假区等企业任职。陶先生于 2001 和 2004 年在上海理工大学取得学士学位和硕士学位。
汪婧婧	监事	汪婧婧女士，复星全球合伙人，复星旅文合伙人，复星旅文集团高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司监事。主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。在加入复星旅文前，汪女士曾于安永咨询和甫瀚咨询等企业任职。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

2、治理结构

亚特商发严格按照《公司法》《公司登记管理条例》等有关法律、法规和规章制度的规

定，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作。亚特商发制定了《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司章程》，根据该章程，亚特商发已形成了完善的法人治理结构，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

亚特商发按照现代企业制度的要求，建立由股东、董事会、监事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。

（1）股东

亚特商发股东为上海齐锦投资管理有限公司，行使下列职权：

1) 委派和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2) 审议批准董事的报告；

3) 审议批准监事的报告；

4) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；

6) 对发行公司债券作出决定；

7) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

8) 修改公司章程。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签署后留存于公司。

（2）董事

公司设董事一名，由股东委派产生，代表公司执行公司事务。董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权:

1) 向股东报告工作；

2) 执行股东的决定；

3) 决定公司的经营计划和投资方案；

4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7) 决定公司内部管理机构的设置；

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

9) 制定公司的基本管理制度。

董事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由董事签字后留存于公司。

（3）监事

公司设监事一名，由股东委派产生。监事的任期每届为三年。监事任期届满，连选可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。

监事行使下列职权：

1) 检查公司财务；

2) 对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

3) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

4) 向股东提出提案；

5) 依法对董事、高级管理人员提起诉讼。

监事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由监事签字后留存于公司。

（4）高级管理人员

公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘。经理每届任期为三年经理任期届满，连选可以连任。

（六）原始权益人对不动产项目享有所有权或者经营权利的情况

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。

原始权益人对不动产项目享有所有权及经营权利，且上述权利不存在重大经济或者法律

纠纷；不动产基金能够取得不动产项目的所有权及经营权利。

（七）原始权益人近 3 年审计报告及一期财务报告

1、审计意见

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对原始权益人海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月财务报表进行了审计，并出具了“安永华明（2026）专字第 70070444_B04 号”无保留意见的审计报告。

2、近三年及一期的财务数据

表：亚特商发 2022-2024 年末及 2025 年 9 月末合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动资产：				
货币资金	32,044.96	25,166.44	24,901.33	24,073.79
应收账款	5,762.58	4,931.55	6,389.16	3,632.74
预付款项	839.20	827.00	1,078.65	1,132.19
其他应收款	639,522.08	562,033.65	566,639.69	568,191.69
存货	7,223.80	7,296.91	7,324.70	8,760.40
一年内到期的非流动资产	-	125,567.94	-	-
其他流动资产	1,476.53	785.05	1,387.40	1,340.40
流动资产合计	**686,869.15**	726,608.54	607,720.92	607,131.20
非流动资产：				
长期应收款	-	-	121,175.94	116,795.94
固定资产	365,252.48	375,307.81	391,491.49	402,846.42
在建工程	700.07	731.39	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-
无形资产	72,506.50	74,062.25	77,064.43	80,127.71
长期待摊费用	1,409.75	343.11	22.51	550.79
递延所得税资产	5,250.99	5,718.25	6,102.21	7,268.45
其他非流动资产	610.11	1,054.01	967.86	724.07
非流动资产合计	**446,416.53**	**458,546.65**	**598,588.29**	**608,331.80**
资产总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**
流动负债：				

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94
应付账款	6,700.95	6,375.33	19,615.38	21,806.47
合同负债	4,787.22	2,742.48	7,108.78	10,107.92
应付职工薪酬	5,311.50	4,581.13	8,408.26	5,888.90
应交税费	3,571.11	2,352.18	1,289.92	2,439.63
其他应付款	31,832.30	60,823.84	54,954.33	61,951.06
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	174.70	244.56	425.19
流动负债合计	**75,489.56**	**151,753.28**	**154,654.03**	**160,196.83**
非流动负债：				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**759,251.86**	**813,515.34**	**835,621.58**	**849,433.79**
所有者权益：				
实收资本	80,150.00	80,150.00	80,150.00	80,150.00
资本公积	180,118.85	179,735.85	179,495.85	179,495.85
盈余公积	14,150.93	14,150.93	14,068.45	13,578.98
未分配利润	99,614.05	97,603.07	96,973.34	92,804.39
所有者权益合计	**374,033.82**	**371,639.85**	**370,687.63**	**366,029.21**
负债和所有者权益总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**

表：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**114,034.82**	**155,755.68**	**169,468.30**	**89,728.57**
减：营业成本	61,166.40	85,410.48	90,278.82	61,979.35
税金及附加	4,228.08	5,462.85	4,716.04	4,611.60
销售费用	6,503.50	8,647.52	9,868.45	4,547.44

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
管理费用	17,914.84	20,734.67	27,419.64	17,999.82
财务费用	22,664.45	36,152.78	37,150.67	35,360.01
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	865.82	4,227.16	4,373.21	4,457.80
加：其他收益	498.40	239.56	8,547.21	645.94
信用减值损失	424.34	1,504.79	-1,219.60	-178.91
资产减值损失	-	-459.35	-1,420.49	-
资产处置收益	-	-	5.36	-0.00[3]
营业利润	**2,480.29**	**632.37**	**5,947.17**	**-34,302.63**
加：营业外收入	11.40	474.29	0.00	3.71
减：营业外支出	13.46	10.48	122.51	-0.53
利润总额	**2,478.23**	**1,096.17**	**5,824.66**	**-34,298.39**
减：所得税费用	467.26	383.96	1,166.24	-4,988.35
净利润	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**
其中：被合并方在合并前实现的净利润	-0.63	-112.59	-236.25	-179.07
综合收益总额	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**

表：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	121,555.89	162,108.05	173,483.94	98,658.00
收到的税费返还	-	46.17	7,837.04	7,410.64
收到其他与经营活动有关的现金	74,886.42	136,660.67	175,009.60	103,524.66
经营活动现金流入小计	**196,442.31**	**298,814.89**	**356,330.58**	**209,593.30**
购买商品、接受劳务支付的现金	18,307.97	39,308.84	31,424.45	14,757.88
支付给职工以及为职工支付的现金	27,132.99	37,610.47	29,838.73	27,137.70
支付的各项税费	9,244.65	10,897.47	10,726.28	21,333.22
支付其他与经营活动有关的现金	207,941.92	158,554.94	217,224.17	118,392.17
经营活动现金流出小计	**262,627.52**	**246,371.71**	**289,213.63**	**181,620.96**

3 注：本表数据保留两位小数，其中数值 0.00 表示实际金额小于 0.005，下同。

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	**-66,185.21**	**52,443.18**	**67,116.95**	**27,972.34**
投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	18,331.44	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	8.08	-
收到的其他与投资活动有关的现金	108,000.00	291.16	3,290.06	149.68
投资活动现金流入小计	**126,331.44**	**291.16**	**3,298.14**	**149.68**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,016.51	8,511.27	12,377.14	5,437.84
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	58.35	3,522.87
投资活动现金流出小计	**4,016.51**	**8,511.27**	**12,435.49**	**8,960.72**
投资活动产生的现金流量净额	**122,314.93**	**-8,220.10**	**-9,137.35**	**-8,811.03**
筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	700,000.00	42,760.00	30,500.00	40,750.00
筹资活动现金流入小计	**700,000.00**	**42,760.00**	**30,500.00**	**40,750.00**
偿还债务支付的现金	707,218.00	45,981.00	43,247.00	36,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,120.75	40,338.49	40,528.35	38,013.01
支付其他与筹资活动有关的现金	892.93	107.34	543.15	246.61
筹资活动现金流出小计	**749,231.69**	**86,426.83**	**84,318.50**	**74,631.62**
筹资活动产生的现金流量净额	**-49,231.69**	**-43,666.83**	**-53,818.50**	**-33,881.62**
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	**6,898.03**	**556.25**	**4,161.11**	**-14,720.31**
加：期/年初现金及现金等价物余额	25,139.06	24,582.81	20,421.71	35,142.02
期/年末现金及现金等价物余额	**32,037.09**	**25,139.06**	**24,582.81**	**20,421.71**

3、近三年及一期的财务指标

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
总资产（亿元）	113.33	118.52	120.63	121.55
资产负债率（%）	67.00	68.64	69.27	69.89
营业收入（亿元）	11.40	15.58	16.95	8.97
营业毛利率(%)	46.36	45.16	46.73	30.93
净利润（亿元）	0.20	0.07	0.47	-2.93

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-6.62	5.24	6.71	2.80
EBITDA（亿元）	4.25	6.30	6.89	2.73

（1）资产及负债情况

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，原始权益人总资产分别为 1,215,463.00 万元、1,206,309.22 万元、1,185,155.19 万元和 1,133,285.68 万元，总资产逐年略微缩减，原因系资产折旧摊销所致；总负债分别为 849,433.79 万元、835,621.58 万元、813,515.34 万元和 759,251.86 万元，总负债逐年略微缩减，主要原因为缴纳前期计提的土地增值税、偿还借款及支付工程款所致；资产负债率分别为 69.89%、69.27%、68.64%和 67.00%，处于正常水平。

（2）收入及盈利情况

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人营业收入分别为 89,728.57 万元、169,468.30 万元、155,755.68 万元和 114,034.82 万元；净利润为-29,310.04 万元、4,658.42 万元、712.21 万元和 2,010.97 万元；其中 2022 年营业收入较低及净利润为负的主要原因系整体经营受公共卫生事件影响较大，2024 年净利润下降的原因系受国内旅游市场供需变化趋势影响。

（3）现金流量分析

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为 27,972.34 万元、67,116.95 万元、52,443.18 万元和-66,185.21 万元。其中 2022 年度现金流量净额较低的主要原因为公共卫生事件，2023 年度恢复正常，2024 年经营活动产生的现金流量净额下降同样系受国内旅游市场供需变化趋势影响；2025 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-6.62 亿元，主要原因为关联方归集盈余资金 7.76 亿元，若剔除该影响，经营活动产生的现金流量净额为 1.14 亿元。

4、偿债能力分析

表：原始权益人近三年及一期偿债能力指标分析

偿债能力指标分析	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
资产负债率	67.00%	68.64%	69.27%	69.89%
流动比率（倍）	9.10	4.79	3.93	3.79
速动比率（倍）	9.00	4.74	3.88	3.74

偿债能力来看，2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 9 月末，原始权益人的流动比率分别为 3.79、3.93、4.79 和 9.10，整体呈现良好增长的态势。截至 2025 年 9 月末，原始权益人的流动负债以其他应付款为主，应付对象主要为原始权益人关联方，偿债压力可控。

（八）原始权益人转让项目的合法合规性

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同等各种相关规定或协议中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，待满足特定条件后，本项目均符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

1、原始权益人转让不动产项目已获得合法有效的授权及外部有权机构审批

亚特商发股东于 2026 年 1 月 16 日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产 REITs。同意亚特商发将项目公司 100%股权转让予商业不动产 REITs 项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。

基于上述，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让 SPV 公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

2、海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积 3.8657 公顷，海域使用权证为国海证 2016C46020000121 号（海域使用权到期

时间：2040 年 12 月 21 日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

3、融资合同项下的转让限制及解除情况

（1）银团贷款合同项下转让限制及解除情况

根据亚特商发（作为借款人）与招商银行股份有限公司上海分行（作为牵头行）、招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行）、招商银行股份有限公司上海分行（作为资金监管行）和初始贷款人（包括招商银行股份有限公司上海分行、招商银行股份有限公司三亚分行、海南农村商业银行股份有限公司、中国民生银行股份有限公司上海分行、上海浦东发展银行股份有限公司三亚分行）签署的《固定资产银团贷款合同》（合同编号：Z301250306）、《房地产抵押合同》（合同编号：Z30125030602）及《应收账款质押协议》（合同编号：Z30125030605）约定，若借款人拟出售项目物业，借款人须事先告知银团成员行，银团成员行有权宣布本合同项下已发放但未结清的贷款提前到期，并就项目物业出售所得价款享有优先受偿权；借款人应当确保不会进行任何合并、兼并、分立、收购重组、被承包经营或类似安排，除非获得了代理行（按照多数贷款人的决定）的同意；除非获得抵押权人的事先书面同意，否则在本合同有效期间，抵押人将不会签署或同意签署任何转让、转移、出租、再抵押、赠与或让与文件，或以任何方式处分抵押物或其任何部分。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行（代表全体贷款人））出具函件，确认对亚特商发及相关方以项目 100%股权转让方式发行不动产基金无异议后，本次发行不受限于相关借款合同项下的转让限制。

（2）融资租赁合同项下转让限制及解除情况

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店（作为承租人，以下简称“酒店分公司”）与富士胶片融资租赁（上海）有限公司（作为出租人）签署的五份《融资租赁合同》（合同编号：LCL2210227635、LCL2309235945、LCL2402238854、LCL2402238922、LCL2407242440）约定，租赁物（包括多功能传真一体机、黑白打印机等）的所有权属于出租人，酒店分公司仅根据本合同对其享有占有和使用权，但不享有租赁物的所有权和处分权。该等融资租赁合同涉及的租赁物为打印机、传真机等办公用品，未涉及商业不动产项目。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，在实施重组前，清偿前述全部《融资租赁合同》项下的债务，并解除该等融资租赁所涉的担保登记。基金管理人、专项计划管理人和法律顾问认为，前述融资租赁合同项下的限制性约定不影响商业不动产项目的权属合法有效转移。

4、聘用协议[4]项下的转让限制及解除情况

根据亚特商发与科兹纳签署的聘用协议约定，亚特商发（1）转让其于本协议项下的权利和义务，或（2）实现商业不动产项目出售或亚特商发的控制权变更，如该等转让安排下受让方不承诺承继聘用协议项下全部合同权利义务的，需经科兹纳事先批准。

基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，待取得科兹纳书面同意后，本次发行不受限于聘用协议项下的转让限制。

（九）原始权益人公司资信情况

经检索国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn），截至尽调基准日，亚特商发的公司登记状态为“存续（在营、开业、在册）”，未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单（黑名单），不存在破产、解散、清算以及其它根据我国现行法律、行政法规和《亚特商发公司章程》的规定应当终止的情形。基于前述并经查阅亚特商发 2024 年度的审计报告等以及亚特商发的确认，基金管理人、专项计划管理人及法律顾问认为，截至尽调基准日，亚特商发不存在影响其持续经营的法律障碍。

经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网

[4]2013 年 2 月 20 日，上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称“复星高科”）与科兹纳签订了《酒店管理协议》。2013 年 5 月 28 日，亚特商发、复星高科与科兹纳签订了《关于合同转让的协议》，复星高科向亚特商发转让在《酒店管理协议》项下的全部权利、义务、权益和利益（《酒店管理协议》与《关于合同转让的协议》合称“聘用协议”）。

站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn）并经亚特商发确认，截至尽调基准日，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

原始权益人无公开市场信用评级。

（十）回收资金使用计划

原始权益人已出具承诺函“承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。”。

（十一）债务及资本市场公开融资情况

1、公开市场融资

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人无存续的公开市场融资情况。

2、银行授信

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人已取得招商银行牵头组成的银团授信 70.00 亿元，已使用 70.00 亿元，剩余未使用授信 0.00 亿元。

3、对外担保

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人不存在对外担保情况。

（十二）最近三年重大诉讼情况

近三年及一期，原始权益人不存在超过 1,000 万元的重大诉讼情况。

二、对运营管理机构的尽职调查

本项目的运营管理机构为亚特商发，即原始权益人。

（一）设立、存续和历史沿革情况

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查。

（二）股权结构

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（二）设立情况及存续情况”。

（三）组织架构和治理结构

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（五）组织架构、治理结构和内部控制情况”。

（四）持续经营能力

亚特商发持有运营的三亚亚特兰蒂斯项目是一个涵盖住宿、餐饮、娱乐等多元化业态的大型商业综合体项目，在三亚拥有广泛的客源基础和强大的品牌影响力。2023 年至今，亚特商发的净利润持续为正，2022-2024 年度，亚特商发的经营性现金流量净额持续为正。原始权益人企业信用稳健、内部控制健全，最近 3 年无重大违法违规行为，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。综上，原始权益人具备持续经营能力。

（五）不动产运营管理资质

本基金拟聘任的运营管理机构亚特商发符合《基金指引》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。亚特商发后续将按照《基金法》完成中国证监会备案手续。

（六）同类型不动产项目运营管理经验

运营管理机构除运营三亚亚特兰蒂斯项目外，未运营其他同类不动产项目。

（七）运营管理人员情况

1、主要负责人员情况：

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星全球合伙人，复星旅文高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球度假区和上海迪士尼度假区等企业任职。陶先生于 2001 和 2004 年在上海理工大学取得学士学位和硕士学位。
汪婧婧	监事	汪婧婧女士，复星全球合伙人，复星旅文合伙人，复星旅文集团高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司监事。主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。在加入复星旅文前，汪女士曾于安永咨询和甫瀚咨询等企业任职。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

2、员工基本情况

截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发本部员工人数合计 3,109 人，具体情况如下：

（1）按年龄划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
45 岁以上	342	11.00
40-45 岁（含）	187	6.01
35-40 岁（含）	311	10.00
30-35 岁（含）	497	15.99
30 岁及以下	1,772	57.00
合计	**3,109**	**100.00**

（2）按工作年限划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
15 年以上	0	0.00
10-15 年（含）	6	0.19
5-10 年（含）	896	28.82
5 年及以下	2,207	70.99
合计	**3,109**	**100.00**

（3）按学历划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
研究生及以上	46	1.48
本科	606	19.49
大专	933	30.01
大专以下	1,524	49.02

合计	**3,109**	**100.00**

（八）不动产运营管理职责安排、业务流程、管理制度、风险控制制度

运营管理机构内部建立了完善的核心管理制度，涵盖了不动产项目酒店和乐园板块安全管理、信息管理、安保制度、财务管理、采购管理、工程管理、生物资产管理、市场营销制度、客房&水世界&水族馆运营制度等多个方面。具体如下：

1、**安全管理制度**：安全管理方面，运营管理机构制定了《EHS 安全管理委员会以及管理制度》、《危险源辨识、风险评价和风险控制程序》、《隐患排查治理管理程序》、《应急准备和应急响应程序》、《突发事件、事故上报处理程序》、《安全责任书管理程序》等制度，全面规范项目安全管理，保障项目资产的安全。

2、**信息管理制度**：信息管理方面，运营管理机构制定了《信息技术安全制度》、《信息技术运营》、《信息技术基础架构》、《信息技术智能科创》等制度，保护项目数据资产，防范数据泄露，通过强化信息管理，确保信息系统的安全性和可靠性。

3、**安保制度**：安保方面，运营管理机构制定了《紧急呼叫和救援》、《事件报告》、《消防设施设备》、《财产放行管理》、《监控查询申请及管理》、《食品安全隐患内部报告奖励制度》、《客房盗窃》等制度，有效筑牢项目安保防线，确保客户的人身财产安全。

4、**财务管理制度**：财务管理方面，运营管理机构制定了《成本审计》、《收入审计政策》、《年度预算》、《滚动预测》、《固定资产的核查与盘点》、《酒店收银政策》、《酒店备用金盘点流程》、《酒店现金管理操作流程》等制度，规范财务行为，防范经营风险，发挥财务部门在公司经营管理中的作用，通过加强公司财务管理和监督，提高经济效益。

5、**采购管理制度**：采购方面，运营管理机构制定了《整体采购政策声明和原则》、《产品与采购规格目录》、《招标政策》、《采购谈判》、《供应商管理》等制度，通过供应商有效管理和价格谈判，保障采购物料和服务的品质和价格竞争力。库存管理方面，运营管理机构制定了《收货政策与程序》、《仓储政策及程序》、《酒店各二级仓随机抽盘操作流程》等制度，通过有效落实规范收货环节、仓储环节的流程和部门职责，有效确保酒店货品和订单货物的一致性，以及公司存货资产的有效管理。

6、**工程管理制度**：工程管理方面，运营管理机构制定了《工程部日常运作管理办法》、《工程总体质量、安全管理办法》、《关键设备维保》、《维修报修制度管理办法》等纲领制度。其中酒店板块，细化制定了《电梯安全管理办法》、《客房维保管理》、《厨房设备维保管理办法》；乐园板块，细化制定了《娱乐设施管理制度》、《游泳池水质监测管理办法》、《海水取水排水系统运作管理程序》，通过规范工程项目管理，确保工程质量和安全。

通过精细化的分板块工程管理，确保工程项目按时按质完成，同时控制成本，提高工程效益。

7、**生物资产管理制度**：生物资产管理方面，运营管理机构针对水世界、水族馆、海豚湾的海洋生物制定了《海洋哺乳动物运营》、《动物观察程序》、《动物检疫程序》、《医疗预防程序》、《动物行为管理和训练》等制度，通过精细化的海洋动物运营管理，确保海洋动物的有效看护。

8、**市场营销制度**：市场营销方面，运营管理机构酒店、乐园各业务板块分别制定了《定价与收益策略》、《团队策略》、《C 秀市场营销激励方案》、《旅行社及团队餐饮预定、付款及折扣政策》、《客户满意度激励项目》等制度，通过市场化价格动态调整机制、规范各渠道定价策略，有效确保价格的体系化和合理性，同时贴近市场变化，做到营销方案的灵活有效。

9、客房运营制度：客房运营方面，运营管理机构特别制定了《客房物品摆放清单》、《如何清洁客房》、《客房的清洁与检查》、《如何分类处理酒店客房垃圾》等 SOP 作业指导手册，通过覆盖客房从清洁、检查、入住、退房全流程环节，细化工作人员执行标准，有效保障客户入住期间的满意度。

10、**水世界营运制度**：水世界营运方面，运营管理机构特别制定了《水世界营运员工手册》、《救生装备管理说明》、《水世界卫生清洁规范》、《水世界游乐项目排队区管理政策》等制度，通过规范水世界员工工作流程，有效管控水质安全、设备安全，保证水世界管理安全有序。

11、**水族馆营运制度**：水族馆营运方面，运营管理机构特别制定了《水族馆营运工作人员制服标准》、《饵料间管理规范》、《潜水作业政策要求及安全承诺》等制度，通过水族馆工作人员的规范管理动作，确保水族馆海洋生物的有效看护及工作人员的操作安全。

（九）内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（五）组织架构、治理结构和内部控制情况”。

（十）公司近 3 年审计报告及一期财务报告及主要财务指标分析

公司近 3 年审计报告及一期财务报告请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（七）原始权益人近 3 年审计报告及一期财务报告”。

公司近三年及一期的财务指标情况如下：

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
总资产（亿元）	113.33	118.52	120.63	121.55
资产负债率（%）	67.00	68.64	69.27	69.89
营业收入（亿元）	11.40	15.58	16.95	8.97
营业毛利率(%)	46.36	45.16	46.73	30.93
净利润（亿元）	0.20	0.07	0.47	-2.93
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-6.62	5.24	6.71	2.80
EBITDA（亿元）	4.25	6.30	6.89	2.73

（十一）利益冲突与关联交易情况

本基金的运营管理机构为亚特商发。亚特商发不存在其他同类型不动产基金及不动产项目。

（十二）资信水平

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（九）原始权益人公司资信情况”。

（十三）运营管理费用收取情况

1、费用设置概况

运营管理机构的运营管理费用包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分，其中：

（1）基础运营管理费

1）基础运营管理费的组成：

运营管理机构每年收取的**基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2**

基础运营管理费 1：为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出。

基础运营管理费 2：运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。

2）基础运营管理费的计算方式：

“基础运营管理费 1”=I*R1；

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年及之后 20.00%；

特别地，首个运营期（指项目公司股权交割日起至专项计划设立日所在自然年度 12 月 31 日）内实收运营收入还应扣除交割审计日应收账款及其他应收款的坏账准备余额的影响。上述数据均以经审计数据为计算基础。

“基础运营管理费 2”=I*R2

R2 取值：4.21%

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

（2）绩效运营管理费

在运营管理期间，运营管理机构有权依据项目运营情况收取绩效运营管理费。

绩效运营管理费为运营收入回收期内（系指某一个完整自然年度的运营收入回收期）的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出。具体累进计算方式如下：

区间（经营年度实际收到标的不动产项目运营净收入为A（“运营考核指标”），预算目标金额为X）	**累进计算比例N**
A<【90】%*X	【-10%】
【90】%*X≤A＜100%*X	【-5%】
A=X	0
100%*X＜A≤【110】%*X	【5%】
【110】%*X<A	【10%】

即：

1） 若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%）

2） 若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%）

3） 若 A=X，绩效运营管理费=0

4） 若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5%

5） 若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10%

当不动产项目实际净运营收入超过不动产项目目标净运营收入时，绩效运营管理费为正值，即运营管理机构有权收取对应的绩效运营管理费；反之，不动产项目实际净运营收入低于不动产项目目标净运营收入时，则绩效运营管理费为负值，则应扣减对应金额的基础运营管理费。绩效运营管理费的奖励与扣罚金额均不超过当年的基础运营管理费的 5%。

为免疑义，运营管理费均为不含税费用。不动产项目净运营收入是指营业收入扣减营业成本、主营业务税金及附加、管理费用、销售费用后的金额。为免疑义，计算不动产项目净运营收入时不含折旧以及任何费用摊销、运营管理费。

不动产项目目标净运营收入在基金首发可供分配金额测算报告记载的两个会计年度对应的不动产项目净运营收入确定，后续自然年度以首发评估报告或前一年度 12 月 31 日为基准日的资产评估报告中记载的该自然年度对应预测的不动产项目净运营收入为基础，并经基金管理人审定批准后的年度预算中的对应数据为目标值。

不动产项目实际净运营收入根据项目公司年度经审计报告数据确定，若考核年度内项目公司成功获得政府补助/补贴，则实际净运营收入中应增加该政府补助/补贴实收金额。

当绩效运营管理费为负数时，负向绩效运营管理费将从基础运营管理费中扣减。当绩效运营管理费为正数时，运营管理机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 50%（视具体情况由运营管理机构确定）作为不动产项目运营管理团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构作为下一年度运营计划的一部分进行列示并提交基金管理人审批。运营管理机构须在收到基金管理人支付的绩效运营管理费后 30 个工作日内将不动产项目运营管理团队业绩激励发放完成并在发放当月的月报中列示。基金管理人有权要求运营管理机构提报年度组织人才和薪酬福利计划，对运营管理机构的内部激励制度履行相应的监督责任。

上述费用均为不含税金额，未包含增值税金（税率为 6%）。

2、支付主体、支付方式、支付频次及调整安排

1.**基础运营管理费按月度结算。**运营管理机构应于每自然月结束后五日内根据项目公司月度财务报表核算该自然月度的基础运营管理费，费用金额经过基金管理人确认后，运营管理机构应向项目公司开具相应金额的增值税发票，项目公司于收到发票后五日内向运营管理机构支付款项。项目公司年度审计报告出具后，应按审计确认的当年度基础运营管理费总额，与当年度各月度已支付的基础运营管理费合计金额进行比对。

1.1 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为负数，

则在支付次年第一个月应付的基础运营管理费时，应先抵扣如上差额部分，如果次年第一个月应付的基础运营管理费不足以全额抵扣的，运营管理机构应于次年第一个月结束后 15 个工作日内，向项目公司退回未能足额抵扣部分的相应金额。

1.2 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为正数，项目公司应在年度审计报告出具后二十个工作日内，将差额部分足额补付至运营管理机构指定账户。

1.3 特别地，基金管理人有权于不动产基金出具半年度报表和年度审计报告的当月，调整已核算支付的运营管理服务费，若已实际支付金额与调整后的核算运营管理服务费存在差异的，运营管理机构同意基金管理人在下一次核算运营管理服务费时调整该差异金额。

1.4 首次计算基础运营管理费不满一个月的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当自然月份最后一日，按实际天数折算费用。

2.**绩效运营管理费按年度结算。**运营管理机构应在项目公司年度审计报告出具后【10】个工作日内明确该年度绩效运营管理费的支付安排和金额并提交基金管理人复核，经基金管理人复核确认后，绩效运营管理费收款方应向付款方提交该费用之发票，付款方在收到收款方提供的发票后 20 个工作日内向收款方支付绩效运营管理费。首次计算绩效运营管理费不满一年的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日，按实际天数折算费用。

3.运营管理费调整机制。在不损害基金份额持有人利益的前提下，运营管理机构、基金管理人有权根据法律法规、政策导向、市场环境的变化或为优化基金治理的需要，经双方协商一致、基金份额持有人大会审议通过，对《运营管理服务协议》项下运营管理费管理服务费的计算、支付方式等关键安排进行调整，并对《运营管理服务协议》相应条款进行修订，具体规则如下：

3.1 若基础运营管理费费率绝对值调整未超过 3 个百分点（含本数），无需提交基金份额持有人大会审议，由基金管理人与运营管理机构协商一致后即可执行；

3.2 若基础运营管理费费率绝对值调整超过 3 个百分点（不含本数），属于对基金份额持有人权益产生重大影响的调整，须经基金份额持有人大会审议通过后，方可执行。

为免疑义，“费率绝对值调整”指调整后费率与原费率的差额（如原费率 23.62%，调整后 20.62%，即绝对值减少 3 个百分点）；

3.3 对于除上述情形外的运营管理服务费运营管理费的计算、支付方式等安排进行调整，由运营管理机构与基金管理人协商一致后执行。

（十四）运营管理机构收费的合理性

本基金存续期内，运营管理机构所收取的运营管理费用包括基础运营管理费及绩效运营管理费。分别分析如下：

1、基础运营管理费的合理性分析

基础运营管理费用包含两部分：一是运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务所需的人工成本和行政管理费用等成本科目；二是运营管理机构收取的管理输出费用（即基础运营管理费用 2），包括为不动产项目提供标准化旅游度假区运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用、项目公司使用“亚特兰蒂斯”品牌的费用等。

可供分配预测期内基础运营管理费预计金额与历史期间运营管理机构的成本费用对比如下：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月	2025 年 10-12 月	2026 年
人工成本及行政管理费用（万元）	26,021.27	36,240.26	35,791.06	29,010.91	6,634.96	31,026.47
人工成本及行政管理费用占总收入的比例	29.08%	21.39%	23.17%	25.50%	23.00%	23.00%
管理输出费用	2,407.87	10,430.37	3,929.99	3,968.32	1,214.49	5,679.19
管理输出费用占总收入的比例	2.69%	6.16%	2.54%	3.49%	4.21%	4.21%

1）人工成本及行政管理费用历史期间占营业收入的比例平均为 24.78%，鉴于 2022 年度受到公共卫生事件影响，酒店营业收入出现较大幅度下滑，但人员等刚性成本依旧存在，导致 2022 年度人工及行政管理费用占营业收入的比例较高，如剔除 2022 年度来看成本比例，平均在 23.35%，符合不动产项目未来运营产生成本的预测。

2）管理输出费用主要系运营管理机构为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。本基金充分借鉴度假区在品牌管理输出方面的成熟经验和部分已发行同类消费不动产 REITs 项目，管理输出费用的计费基数与同类市场化项目类似，收费水平可比，属于市场化合理收费。

名称	管理输出费用计算基数	管理输出费用占营业收入比例
中金唯品会 REIT	营业收入、运营净收益	2%

华夏凯德 REIT	营业收入、运营净收益	4%
中金绿发 REIT	营业总收入、净运营收入	3.90%
中金印力 REIT	总收入、净运营收入	9.30%

3）根据可供分配金额测算报告，本不动产项目 2025 年四季度预测不含税基础运营管理费用占当年预测营业收入的比例为 27.21%。参考已上市购物中心 REITs 项目，基础运营管理费用包含的成本项内容不同，各项目的基础运营管理费用占营业收入的比例有一定差异。部分已上市消费类 REITs 项目可供分配预测期首年基础运营管理费用占营业收入的比例区间在 14.20%-33.54%，因此从整体看收费水平整体处在合理水平。

名称	基础运营管理费包含的成本项	基础运营管理费计算方式	可供分配预测期首年基础运营管理费占营业收入的比例
中金唯品会 REIT	人力管理支出及运营行政支出	营业收入*8.7%+运营净收益*8%	未披露
华夏凯德 REIT	未披露	运营收入*费率+运营净收益*8%，费率取 8.02%、7.67%、7.47%和 10.65%、10.18%、9.77%	8.02%和 10.65%
中金绿发 REIT	人工成本及行政管理费	营业总收入*费率+净运营收入*3%，费率取 19.2%和 18.7%	19.68%
华夏大悦城 REIT	人工成本、日常运营费用、商业费用	营业收入*费率，费率取 16.87%、15.63%和 15.39%	16.87%
中金印力 REIT	人工成本及行政管理费	总收入*8.5%+净运营收入*8.0%	14.20%
华夏华润 REIT	人力行政成本和冰场运营成本	营业收入*费率+经营利润*8%，费率取 11.4%、11.0%和 10.5%	未披露
华夏金茂 REIT	物业管理成本费用、租赁营销推广成本、运营管理机构人员成本及行政成本、能源费净成本、资本性支出以外的零星工程与维修支出	运营收入*费率，费率取 32%和 27%	32%
华夏首创奥莱 REIT	人工费用及行政费用、物业管理成本、营销管理费用、运营管理费用、招商管理费用、客户服务费用、的相关信息管理系统费用、维护项目正常运转所需的维修保养费用	运营收入*费率，费率取 33.54%、32.03%和 33.43%、31.56%	33.54%和 33.43%
华安百联消费 REIT	人员及行政管理费、宣传及销售服务费、维修保养费	运营收入*16%	16%

2、绩效运营管理费的合理性分析

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，用于进一步考核激励运营管理机构，促使其提高运营质效，促进不动产项目长期稳健运营。以净运营收入的实现值与目标值的差额作为收费基数的绩效运营管理费可进一步考核不动产项目经营的目标达成情况，从而更加全面有效地考察不动产项目的整体运营情况，对运营管理机构形成有效激励，加强运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定。特别地，根据绩效运营管理费的收费机制，在不动产项目运营效果不及预期导致净运营收入实现值低于净运营收入目标值时，绩效运营管理费用为负，也即会扣减当年度基础运营费。

除此之外，为激励运营管理团队提高运营业绩并保持不动产项目长期稳健运营，基金管理人在运营管理服务协议中设置团队激励机制。运营管理机构承诺在每年实际收到运营管理费用后，将其中的 50%作为团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构提交后，由基金管理人履行内部程序进行决策。前述绩效运营管理费的设置可有效促进运营管理机构及运营管理团队勤勉尽责并努力提升不动产项目运营业绩表现，有利于保障不动产项目平稳运营。

（十五）运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排、升级改造费用安排

运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排、升级改造费用安排详见本尽职调查报告“第三章 不动产项目情况”之“一、不动产项目评估情况”之“（一）评估价值”之“3、评估假设条件、过程及参数设置依据”之“14）资本性支出的预测”。

三、对基金托管人、资产支持证券托管人及其他中介机构的尽职调查

（一）基金托管人

1、基金托管人概况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 4 月 8 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任本行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995年6月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任本行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任本行党委书记，2022年6月起任本行行长。兼任本行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，本行行长助理。2023年11月起任本行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入本行至今，历任本行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、

副行长；南京分行副行长，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

3、基金托管业务经营情况

截至 2025 年 9 月 30 日，招商银行股份有限公司累计托管 1,707 只证券投资基金。

4、不动产基金托管业务经营情况、资信情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，配备了为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至 2025 年 9 月，合计 24 不动产基金托管人为招商银行，具体如下：

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、保障性租赁住房、购物中心等主流资产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

5、托管人的内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

6、托管人的内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

7、托管人的内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且涉及的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和

高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

8、托管人的内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

六、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和

其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

9、业务资质

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队，现有员工近200人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行，拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管、合格境外机构投资者托管（QFII）、全国社会保障基金托管、保险资金托管、企业年金基金托管等业务资格。

（二）专项计划托管人

1、基本情况

企业名称	招商银行股份有限公司上海分行
负责人	陆明
营业场所	中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 1 幢一至四层、B2 层、2 幢十至十三层、十四层一单元 03 号、二十五至二十七层
成立时间	1991 年 04 月 26 日
企业类型	其他股份有限公司分公司（上市）
统一社会信用代码证	91310000832211775U
经营范围	办理人民币存款、贷款、结算，从事同业拆借；办理票据贴现，代理发行金融债券，提供信用证服务及担保；代理发行、代理兑付、销售政府债券，买卖政府债券；代理收付款项及代理保险业务，提供保险箱服务，外汇存款，外汇贷款，外汇汇款，外币兑换，国际结算，结汇、售汇，外汇票据的承兑和贴现，总行授权的外汇借款，总行授权的外汇担保，外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的发行及付款，总行授权的代客外汇买卖，资信调查、资询、见证业务，远期结售汇，经银监局批准的其他业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、经营情况

招商银行成立于1987年4月8日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，

总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了三次增资扩股，并于2002年3月成功地发行了15亿A股，4月9日在上交所挂牌（股票代码：600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006年9月又成功发行了22亿H股，9月22日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968），10月5日行使H股超额配售，共发行了24.2亿H股。

招商银行确立“因势而变、先您所想”的托管理念和“财富所托、信守承诺”的托管核心价值，独创“6S托管银行”品牌体系，以“保护您的业务、保护您的财富”为历史使命，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6心”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

3、资信水平

2025年7月29日中诚信国际信用评级有限责任公司发布跟踪评级报告，确定维持招商银行主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

招商银行上海分行资产托管部是总行直属托管业务部门，属于总行托管一类分行，可进行托管业务签约及运营授权，独立签约、独立运营，可受理全国范围内各地的股权投资基金托管业务，托管业务受理效率高（目前全国范围内拥有此全面授权的分行只有九家）。

招商银行上海分行资产托管部已在全国范围内树立了良好的品牌形象：连续多年保持上海地区同业各项托管指标第一（托管项目数、托管规模、托管收入）；与全国大型券商、信托、私募、基金公司均有合作，在业内树立了良好的口碑。

招商银行上海分行具备良好的社会信誉和经营业绩，最近3年及本年无重大违法、违规行为，最近一年未因重大违法违规行为受到行政处罚。

4、业务资质

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队，现有

员工近200人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行，拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管、合格境外机构投资者托管（QFII）、全国社会保障基金托管、保险资金托管、企业年金基金托管等业务资格。

目前招商银行上海分行资产托管可承接的托管产品分为如下三大类：

（1）基金、券商理财类托管：

包括证券投资基金托管、券商集合、定向理财托管、基金专户理财托管等。

（2）养老基金类托管：

包括企业年金托管、社保基金托管、住房公积金托管等。

（3）委托资产类托管：

包括股权投资基金（PE）托管、信托财产保管、交易资金保管、商业银行理财产品托管、保险资产托管、公益基金托管、资产支持专项计划托管等。

5、管理制度和业务流程

（1）管理制度

招商银行托管业务制定了健全的管理制度，包括《招商银行资产托管业务管理办法》、《招商银行资产托管业务内控管理办法》和等一系列规章制度，从资产托管业务操作流程、会计核算、岗位管理、档案管理、保密管理和信息管理等方面，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。为保障托管资产安全和托管业务正常运作，切实维护托管业务各当事人的利益，避免托管业务危机事件发生或确保危机事件发生后能够及时、准确、有效地处理，招商银行还制定了《招商银行托管业务连续性管理办法》，并建立了灾难备份中心，各种业务数据能及时在灾难备份中心进行备份，确保灾难发生时，托管业务能迅速恢复和不间断运行。

（2）业务流程

招商银行托管服务流程简洁，服务响应速度快，灵活高效、方便快捷。此外，招商银行可以提供全流程服务方案，包括投资者推荐、专项托管交易、资产保管、配套金融服务等。

在托管方面，无论项目分布于何地，均可利用覆盖全国的托管网络，提供全面、全程托管服务。甚至于投资国外的项目，可以利用跨境托管网络，通过主托管和次托管人提供境内

外联动的领先托管服务。对于涉及境外投资项目的托管服务，招商银行采用国际上通用的全球托管架构，以招商银行作为主托管人，通过在境外选择次托管人，形成覆盖跨境投资的动态托管服务体系。

6、风险控制措施

（1）内部控制目标

确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全完整；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

（2）内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内控风险防范体系：

一级风险防范是在总行层面对风险进行预防和控制。二级防范是总行资产托管部设立风险管理室，负责部门内部风险预防和控制。风险管理室在总经理室直接领导下，独立于部门内其他业务室和托管分部、分行资产托管业务主管部门，对各岗位、各业务室、各分部、各项业务中的风险控制情况实施监督，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况。三级风险防范是总行资产托管部在专业岗位设置时，必须遵循内控制衡原则，监督制衡的形式和方式视业务的风险程度决定。

（3）内部控制原则

1）全面性原则

内部控制应覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有室和岗位，并由全部人员参与。

2）审慎性原则

内部控制的核心是有效防范各种风险，托管组织体系的构成、内部管理制度的建立都要以防范风险、审慎经营为出发点，应当体现“内控优先”的要求。

3）独立性原则

各室、各岗位职责应当保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间应当分离。内部控制的检查、评价部门应当独立于内部控制的建立和执行部门，风险管理室应保持高度的独立性和权威性，负责对部门内部控制工作进行评价和检查。

4）有效性原则

内部控制应当具有高度的权威性，任何人不得拥有不受内部控制约束的权利，内部控制存在的问题应当能够得到及时的反馈和纠正。

5）适应性原则

内部控制应适应我行托管业务风险管理的需要，并能随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。内部控制应随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行相应的修订和完善。

6）防火墙原则

业务营运、风险管理等相关室，应当在制度上和人员上适当分离，办公网和业务网分离，部门业务网和全行业务网分离，以达到风险防范的目的。

7）重要性原则

内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要托管业务事项和高风险领域。

8）制衡性原则

内部控制应当在托管组织体系、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

9）成本效益原则

内部控制应当权衡托管业务的实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

（4）内部控制措施

1）完善的制度建设

招商银行资产托管部制定了《招商银行资产托管业务管理办法》、《招商银行资产托管

业务内控管理办法》和等一系列规章制度，从资产托管业务操作流程、会计核算、岗位管理、档案管理、保密管理和信息管理等方面，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。为保障托管资产安全和托管业务正常运作，切实维护托管业务各当事人的利益，避免托管业务危机事件发生或确保危机事件发生后能够及时、准确、有效地处理，招商银行还制定了《招商银行托管业务连续性管理办法》，并建立了灾难备份中心，各种业务数据能及时在灾难备份中心进行备份，确保灾难发生时，托管业务能迅速恢复和不间断运行。

2）经营风险控制

招商银行资产托管部托管项目审批、资金清算与会计核算双人双岗、大额资金专人跟踪、凭证管理、差错处理等一系列完整的操作规程，有效地控制业务运作过程中的风险。

3）业务信息风险控制

招商银行资产托管部采用加密方式传输数据。数据执行异地同步灾备，同时，每日实时对托管业务数据库进行备份，托管业务数据每日进行备份，所有的业务信息须经过严格的授权才能进行访问。

4）客户资料风险控制

招商银行资产托管部对业务办理过程中形成的客户资料，视同会计资料保管。客户资料不得泄露，有关人员如需调用，须经总经理室成员审批，并做好调用登记。

5）信息技术系统风险控制

招商银行对信息技术系统管理实行双人双岗双责、机房24小时值班并设置门禁管理、电脑密码设置及权限管理、业务网和办公网、与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护等，保证信息技术系统的安全。

6）人力资源控制

招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效的进行人力资源控制。

（三）资产评估机构

北京国友大正资产评估有限公司（以下简称“国友大正”）是为本基金提供服务的资产评

估机构。

根据国友大正现行有效的营业执照，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问登录国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）查询，截至尽调基准日，国友大正的基本情况如下：

企业名称	北京国友大正资产评估有限公司
法定代表人	夏洪岩
住所	北京市朝阳区建国路乙 118 号 8 层 08A/08B/08C/08D/08E/08G/08H/09B/09C/09D 室
成立日期	1997 年 2 月 28 日
注册资本	人民币 500.25 万元
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
经营范围	从事各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或项目评估；投资咨询；企业管理咨询。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

国友大正现持有中华人民共和国财政部和中国证监会于2009年6月5日核发的证书编号为0100066027的《证券期货相关业务评估资质证书》，经财政部、中国证监会审查，批准国友大正从事证券、期货相关评估业务。

根据国友大正出具的确认函，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询相关监管机构网站，截至确认函出具之日，国友大正不在严重失信主体名单内，不在被行业主管部门要求暂停执业期间，不在被有关监管机构要求暂停开展证券业务或商业不动产REITs业务期间。国友大正符合国家主管部门相关要求，具备良好资质和稳健的内部控制机制，合规运作、诚信经营、声誉良好，不存在可能影响其独立性的行为。

经查询中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）和中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm），国友大正已完成从事证券服务业务资产评估机构备案，符合《证券法》第一百六十条第二款的规定。

（四）律师事务所

北京市中伦律师事务所是为本基金提供服务的律师事务所。根据北京市中伦律师事务所

现行有效的执业许可证，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问登录北京市律师协会网站核查，北京市中伦律师事务所的基本情况如下：

企业名称	北京市中伦律师事务所
统一社会信用代码	31110000E00018675X
负责人	张学兵
地址	北京市朝阳区金和东路 20 号院正大中心 3 号楼南塔 22-24 层及 27-31 层
成立日期	1994 年 11 月 10 日
企业类型	特殊的普通合伙

北京市中伦律师事务所现持有北京市司法局核发的《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码31110000E00018675X）。

根据北京市中伦律师事务所出具的确认函，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询相关监管机构网站，截至确认函出具之日，北京市中伦律师事务所不在严重失信主体名单内，不在被行业主管部门要求暂停执业期间，不在被有关监管机构要求暂停开展证券业务或商业不动产REITs业务期间。

经查询中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn），北京市中伦律师事务所从事证券服务业务已报中国证监会备案，符合《证券法》第一百六十条第二款的规定。

（五）会计师事务所

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永华明”）是为本项目提供服务的会计师事务所。

根据安永华明现行有效的营业执照，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问登录国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）查询，截至尽调基准日，安永华明的基本情况如下：

企业名称	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
执行事务合伙人	毛鞍宁
主要经营场所	北京市东城区东长安街 1 号东方广场安永大楼 17 层 01-12 室
成立日期	2012 年 8 月 1 日
企业类型	特殊普通合伙企业
经营范围	许可项目：注册会计师业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为

	准）一般项目：企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；软件销售；计算机系统服务；计算机软硬件及辅助设备零售；信息系统集成服务；软件外包服务；人工智能应用软件开发；物联网技术服务；知识产权服务（专利代理服务除外）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

安永华明现持有中华人民共和国财政部于2018年7月9日核发的《会计师事务所执业证书》，执业证书编号为【财会函[2012]35号】。

根据安永华明出具的确认函，并经基金管理人、专项计划管理人及法律顾问查询相关监管机构网站，截至确认函出具之日，安永华明不在严重失信主体名单内，不在被行业主管部门要求暂停执业期间，不在被有关监管机构要求暂停开展证券业务或商业不动产REITs业务期间。

经查询中国证监会网站（http://www.csrc.gov.cn）和中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/index.htm），安永华明从事证券服务业务已报中国证监会和财政部备案，符合《证券法》第一百六十条第二款的规定。

四、不动产基金的治理机制

（一）基金管理人、专项计划管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置合理满足不动产基金正常运行的要求

1、基金治理架构

本基金从充分提升基金治理及项目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、项目公司等各个层次设置了有效的分层治理机制，REITs治理架构表具体如下：

表：REITs 治理架构表

层级	机制设计要点
基金份额持有人大会	**基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构**，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。 **基金份额持有人大会不设日常机构**。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。
基金管理人	基金管理人设立**投资及运营决策委员会**（简称“**REITs 投决会**”）负责不动产

	的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。 REITs 投决会会议至少五名委员参加方可视为有效会议。 （1）REITs 投决会实行投票表决制，REITs 投决会委员一人一票。 （2）REITs 投决会的会议议案，必须由三分之二以上的参会委员投票表决同意方能通过。REITs 投决会主席具有一票否决权。REITs 投决会委员因故不能出席时，可书面或邮件委托其他委员代为行使职权。参会委员对投票行为承担相应责任，不得投弃权票。
专项计划管理人	就《运营管理服务协议》项下约定由基金管理人执行或有权决策或决定的事项而言，若该等事项按照项目公司章程及其他内部管理制度需由专项计划管理人作为项目公司股东作出决策、决定或者履行相关流程的，专项计划管理人应根据基金管理人指令予以配合。
项目公司	根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总经理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

2、运营管理事项的分层决策机制

本基金从项目公司、基金管理人、基金份额持有人大会三个层面对不动产项目运营事项实现分层审批，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，保障不动产项目有序平稳运行。

（1）项目公司层面

由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，包括但不限于招商运营、营销推广、人员配置、物业管理、应急管理等，由基金管理人通过签订《运营管理服务协议》委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，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。

（2）基金管理人层面

由 REITs 投决会作为主要审批机构，审批根据《运营管理服务协议》授权及未授权给项目公司的运营事项（以下简称“非授权事项”），该非授权事项通常为重要运营事项，如年度经营计划及预算、预算外支出、重大关联交易、项目运营过程中可能导致项目运营情况或产生现金流的能力发生重大变化的事项等。REITs 投决会下设项目运营咨询管理委员会（由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员 3 名、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备商业不动产项目投资、运营管理经验的资深人士 2 名，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律等专业能力的人士 2 名组成）对运营事项发表专业意见供 REITs 投决会决策，确保各方沟通顺畅，保障运营事项的决策质量。

（3）基金份额持有人大会层面

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，本基金在项目公司层面对运营管理机构在不动产资产日常经营管理方面给予了充分的授权，在基金管理人层面对运营管理事项设置了有效的分层审批机制，通过层层递进的管理措施和决策机制，在充分保障运营管理机构自身的权益基础上，能够有效激励运营管理机构市场化运营不动产资产，充分发挥运营管理机构及相关方的专业能力、提升运营管理效率。

3、运营管理重要事项的决策及执行

（1）年度经营计划的编制、审批和调整

年度经营计划应包括年度经营预算、资本化支出计划、年度安全生产工作计划、年度检修、技改、保养计划和年度收费目标和计划。年度经营计划由运营管理机构负责编制并提交至基金管理人审批。基金管理人对年度经营计划有合理的修订或完善意见的，应向运营管理机构提出修订或完善意见。基金管理人及运营管理机构应就年度经营计划进行友好协商讨论并达成一致意见。

年度经营计划审批完成后，如拟对年度经营计划进行调整的，运营管理机构应编制调整方案，并提交基金管理人审批。

基金管理人公募 REITs 投委会负责审议年度经营计划并做出决议。

（2）预算管理和对外付款

项目公司的全部支出均通过预算审批制进行管理。运营管理机构制定经营预算，并按照下述约定进行拨付：

1）在经基金管理人批准的年度经营预算所载该季度的预算额度内，在项目公司完成必要的内部审批流程后由项目公司监管账户直接对外支付运营支出。当年累计至该季度拟使用资金总额超出前述经批准的年度经营计划所载，累计至该季度的预算资金总额、实际支出项目与经批准的年度经营计划中的支出项目不一致时，则运营管理机构应按照以下第 3）项的约定执行。

2）若当年度的年度经营预算审批尚未完成（应包括基金管理人及运营管理机构未达成一致意见等情形），项目公司监管账户原则上不得对外划付运营支出，如项目公司因经营需要确需开支，基金管理人应按照前一年度经营预算对应当季度的预算情况先行审批资金支出申请。待年度经营预算审批通过后，再按实际批复的预算金额与已先行支付金额的差异，按照下述方式处理：

若实际批复的预算金额大于已先行支付金额，则后续按照实际批复的预算金额执行；若实际批复的预算金额小于已先行支付金额，则超出实际批复的预算金额部分于次季度预算金额中扣减。

3）如需要在已批复的预算外支付费用的，运营管理机构应提前向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后，方可将该笔款项由监管账户进行对外支付。

（二）各主体之间的职责分工清晰，运营管理中的核心事项有明确的责任主体

1、基金管理人的管理职责

本基金运作过程中，基金管理人将按照法律法规规定和基金合同约定主动履行不动产项目运营管理职责。基金管理人运营管理职责具体如下：

（1）及时办理不动产项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

（2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

（3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

（4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

（5）制定及落实不动产项目运营策略；

（6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

（7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

（8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

（9）实施不动产项目维修、改造等；

（10）负责不动产项目档案归集管理；

（11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

（12）依法披露不动产项目运营情况；

（13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

（14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

（15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

（16）中国证监会规定的其他职责。

2、运营管理机构的管理职责

根据基金管理人、项目公司和运营管理机构签署的《运营管理服务协议》约定，运营管理机构的主要职责内容包括如下：

（1）制定总体经营策略及财务预算；

（2）执行日常运营服务，如招商、采购、安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

（3）协助收取不动产项目运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

（4）为不动产项目的维修、改造、资本性支出事项提供服务；

（5）各方一致同意，由运营管理机构委派专门运营管理团队，负责不动产项目的日常运营管理，按《运营管理服务协议》约定完成相应的运营管理责任；

（6）如果项目公司聘用的或拟聘用的为不动产项目提供商品和服务的任何主体是运营管理机构的关联方，运营管理机构应以邮件等方式通知基金管理人；运营管理机构同意，运营管理机构及受托履行《运营管理服务协议》项下任何责任的运营管理机构关联方，应考虑

并尊重不动产投资信托基金的利益，并应根据相关法律法规之规定履行信息披露义务（如需）；

（7）运营管理机构应当根据委托方届时的其他要求（如有）对不动产项目进行管理。对于由于单项供应商违约而暂时无法完成工作，运营管理机构应尽快向委托方汇报，并提供备选或过渡方案，以尽量减小对项目运营的影响。在运营管理机构提供基金管理人以邮件或其他书面形式确认同意的备选或过渡方案之前，基金管理人可以自行指定其他第三方供应商提供相应服务。若该单项供应商从事的是非特许经营类服务，则直至找到替代供应商之前，基金管理人有权要求运营管理机构直接提供相关服务，并安排项目公司以该单项供应商的服务定价与运营管理机构结算过渡期间的费用；

（8）在不动产项目运营管理过程中，出现《运营管理服务协议》没有约定或约定不明的情形时，当事人应当尽快协商一致并签署补充协议或其他形式的书面文件；该等补充协议/书面文件为本协议的组成部分，与《运营管理服务协议》具有同等效力。委托方给予运营管理机构相关的授权、协议，除非特殊约定，不得超过委托运营管理期限。运营管理机构在授权范围内对外签署的协议也不得超过委托运营管理期限。

基金管理人、项目公司聘请运营管理机构协助支持完成以下运营管理工作：

（1）按照《运营管理服务协议》及运营管理制度的要求协助基金管理人及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限和运营档案资料交割、移交；

（2）协助基金管理人建立账户和现金流管理机制，协助基金管理人及其指定专人有效管理不动产项目租赁、运营产生的现金流，防止现金流流失、挪用；

（3）协助基金管理人建立印章管理、使用机制（印章管理制度由运营管理机构协助基金管理人另行制定），协助基金管理人及其指定专人妥善管理不动产项目各种印章，由基金管理人履行印鉴、证照管理的最终职责；

（4）协助基金管理人及其指定专人建立、保存、管理相关档案与资料。例如与不动产项目相关的运营管理档案、资料，包括但不限于租赁合同等日常运营合同、工程建设竣工资料、租赁档案资料等。为免疑义，由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责；

（5）协助项目公司进行会计处理及财务档案管理，包括但不限于：1）协助按照适用的会计准则制作项目公司的会计账簿并保留记录，包括但不限于各种凭证、报表、收据、发票（正式收据），及所有其他收取账款（如有）、支出和其他重要数据的记录；2）协助发票处理、纳税申报、税务审计及其他税务沟通协调工作（如需）；3）协助保管项目公司审计

报告、财务报表、会计账簿等财务档案；为免疑义，由基金管理人履行会计处理和财务档案管理的最终职责；

（6）协助基金管理人聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

（7）运营管理机构自行并负责协调相关主体，按基金管理人及监管机构的要求，为不动产项目运营情况的信息披露提供必要信息和汇报材料，并协助基金管理人依法履行信息披露义务；

（8）协助项目公司解决、处理不动产项目经营过程中产生的与第三方之间的纠纷。如需对客户、租户、合作方、担保人（如有）提起诉讼、仲裁或启动其他相关司法程序时，应协助项目公司及时提起诉讼、仲裁、申请强制执行或启动其他相关司法程序，通过前述程序维护项目公司和不动产项目的利益；

（9）协助基金管理人建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、基础设项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等风险；

（10）协助项目公司申请外部融资事宜（如需）；

（11）在双方协商一致的前提下，运营管理机构可协助项目公司进行项目收购及处置咨询，包括但不限于对相关资产的收购或出售进行市场研究、可行性分析、评估等工作，向基金管理人提出专业意见和建议，由基金管理人独立判断和决策后具体实施收购或处置事项，运营管理机构提供该等协助服务的相关收费标准经基金管理人、项目公司和运营管理机构友好协商后另行约定；

（12）基金管理人授权范围内其他需协助事项。

（三）运营管理中的各项审批权限和节点的设置情况、重要事项的决策安排

1、账户设置

（1）基金托管账户

基金托管人可以基金的名义在其营业机构开立基金的托管资金账户，并根据基金管理人合法合规的指令办理资金收付。本基金的银行预留印鉴由基金托管人保管和使用。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均需通过本基金的托管资金账户进行。基金托管资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

（2）专项计划账户

计划管理人委托专项计划托管银行为专项计划开立人民币资金账户，作为专项计划账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但不限于接收募集资金专户划付的认购资金、接收回收款、接收和划付其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

（3）项目公司监管账户

项目公司在监管银行开立的、专门用于项目公司所有货币资金收支活动的人民币资金账户，作为项目公司监管账户，包括但不限于接收项目公司运营收入、其他合法收入（如有）及基金管理人认可的其他款项（如有）并对外进行支付等。

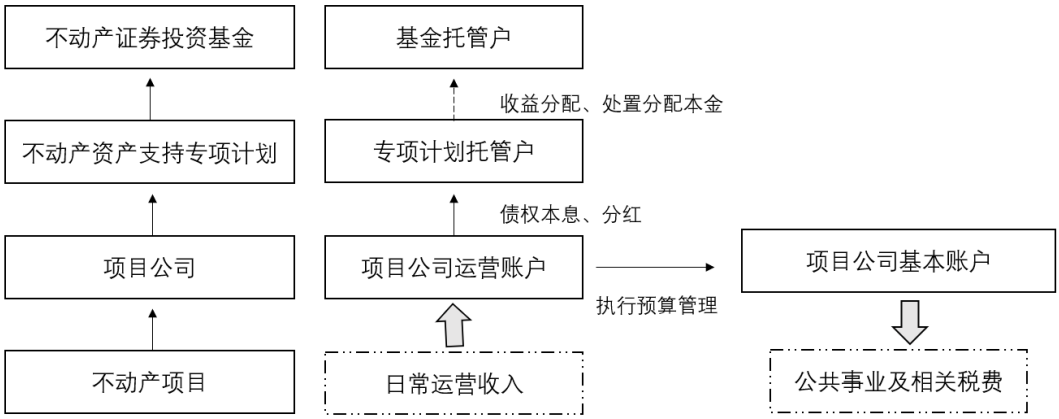
（4）SPV 监管账户

SPV 开立的专门用于收取计划管理人根据《股东借款协议》发放的股东借款、计划管理人根据《增资协议》支付的增资款、收取处分收入（如有）、支付标的股权收购价款、在吸收合并完成前偿还股东借款本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资等的人民币资金账户。在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

除上述账户外，本基金原则上不得有任何其他账户。如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向托管人、监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入托管人、监管银行的统一监督管理。

2、 资金流转路径及安排

（1）各层级账户资金流转示意



（2）各层级账户的使用安排

1）项目公司应当在专项计划设立之前将不动产资产的相关收入合同中的收款账户变更为项目公司运营账户，并确保自专项计划设立日（含该日）起，以项目公司运营账户作为唯一收取项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入项目公司运营账户。如有业务相对方将房费、租金等收入款项转入项目公司其他账户的，项目公司应在5个工作日内及时向运营账户转付该等款项。

2）在专项计划设立日，基金管理人应将项目公司基本户中留存的现金资产扣除必要的账户预留款项后全部拨付至运营账户。基金管理人应于专项计划设立日按照已审批的当期资金拨付预算向监管银行下达拨付指令。

3）经基金管理人申请，监管银行应为基金管理人及其指定方开通项目公司监管账户的网银查询功能。计划管理人、项目公司等相关方如需要开通网银查询功能，应向基金管理人提出申请，并由基金管理人根据相关约定安排为其开通。

4）项目公司基本户为专门用于支付项目公司公共事业费和税费等的人民币资金账户。除收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项外，原则上项目公司基本户不得作为任何资金的收款账户。

5）根据运营管理服务协议，基金管理人与运营管理机构经书面确定下年预算，基金管理人按季度预算审批金额向项目公司基本户拨付公共事业费和税费等支出。于每年年底，运营管理机构应对本年基本户资金的使用情况进行结算，多余的资金在结算后及时拨付至运营账户或在拨付下一期预算时予以扣减。

6）如项目公司存在突发性或预算外用款需求，需经基金管理人审核通过后，由项目公司运营账户对外支付。

7）项目公司以运营账户内的资金偿还专项计划股东借款本息时，基金管理人应当根据计划管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）、利润分配决议（如有）、处分分配决议（如有）等文件约定的金额，在对应还款日向监管银行发起符合《项目公司资金监管协议》约定的划款指令，指令监管银行将运营账户内的相应资金支付至专项计划托管账户。

8）计划管理人于划款指令发送日向计划托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令，计划托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于计划托管人划款日按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。

（四）出现风险事件时的协调处理机制

在发生可能对不动产基金投资价值或价格有实质影响的重大事件时，运营管理机构应及时向基金管理人报告相关事项。重大事项包括但不限于以下事项：

1、不动产项目发生重大关联交易；

2、不动产项目发生金额占上一年末不动产投资信托基金净资产 10%以上的交易；

3、不动产项目发生金额占上一年末不动产投资信托基金净资产 10%以上的损失；

4、项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产 140%；

5、不动产项目运营情况、现金流或产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

6、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁；

7、出现可能对不动产投资信托基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害不动产投资信托基金份额持有人权益的传闻或者报道；

8、不动产项目的生产经营状况、外部环境已经或者预计发生重大变化的，该等重大变化包括；

9、不动产项目现金流发生重大变化的，该等现金流重大变化包括；

10、项目公司减少注册资本、合并、分立、解散、（被）申请进入破产程序的；

11、运营管理机构稳定运营管理能力发生变化的；

12、法律法规、中国证监会、上海证券交易所规定，或者运营管理机构认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

五、行贿核查

经核查，本项目原始权益人及其相关人员、中介机构及其相关人员[5]，不存在以行贿行为干扰商业不动产基金上市审核及商业不动产资产支持证券挂牌审核的情形；原始权益人及其相关人员不存在涉嫌行贿被立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案的情形。

截至本尽调报告出具之日，近三年内原始权益人及相关人员、中介机构及相关人员不存在以下行贿行为：

[5] 会计师事务所限定为“参与本项目的相关人员”。

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

（3）纪检监察机关通报的行贿行为。

原始权益人及相关人员具体包括：原始权益人控股股东、原始权益人实控人及原始权益人（实际融资人）的董监高；

中介机构及相关人员包括：律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、财务顾问等证券服务机构及相关人员。中介机构不包括托管银行、监管银行。

第六章 尽职调查结论性意见

公募基金管理人和计划管理人通过适当尽职调查程序，合理认为本基金相关业务参与人及相关不动产项目符合《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）（2023 修改）》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 4 号——审核程序（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产证券投资信托基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司基金通平台公开募集不动产投资信托基金份额转让登记结算业务指引（试行）》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求。

附件五、不动产项目评估报告

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场价值项目

资产评估报告

大正评报字（2026）第008A号

（共一册，第一册）

北京国友大正资产评估有限公司

二〇二六年一月三十日

本报告仅供主管机关审核

目 录

声明 2
资产评估报告摘要 3
资产评估报告正文 6
一、 委托人、产权人和其他资产评估报告使用人概况 6
二、 评估目的 8
三、 评估对象和评估范围 8
四、 价值类型 21
五、 评估基准日 21
六、 评估依据 21
七、 行业分析 24
八、 评估方法 42
九、 评估程序实施过程和情况 62
十、 评估假设 64
十一、 评估结论 66
十二、 特别事项说明 66
十三、 资产评估报告使用限制说明 68
十四、 资产评估报告日 69
十五、 签名盖章 70
附件 71
一、 经济行为文件 72
二、 备考审计报告 73
三、 委托人与产权持有单位法人营业执照 74
四、 评估对象涉及的主要权属证明资料 75
五、 委托人和产权持有单位的承诺函 76
六、 资产评估机构备案文件或者资格证明文件 77
七、 资产评估机构法人营业执照副本 78
八、 负责该评估业务的资产评估师资格证明文件 79
九、 签名评估师承诺函 80
十、 资产评估汇总表 81

声明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

六、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、描述申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

七、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

九、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场价值项目

资产评估报告摘要

大正评报字（2026）第008A号

重要提示

本摘要内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

北京国友大正资产评估有限公司接受委托人的委托，按照国家法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，对因国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产（以下简称：亚特兰蒂斯项目）资产组组合进行了评估。

1、 评估目的：对委托人指定的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，为委托人拟发行的国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金提供价值参考。

2、 评估对象及范围：海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合，包括固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用。

3、 评估基准日：2025年9月30日。

4、 评估价值类型：市场价值。

5、 评估方法：收益法。

6、 评估结论：评估专业人员履行了必要的评估程序，以持续经营和公开市场

等为前提，采用收益法进行了评定估算。具体评估结论如下：

截至评估基准日，亚特兰蒂斯项目资产组组合账面值438,893.07万元，评估值1,392,800.00万元（取整），评估单价为45,095.00元/平方米，评估增值953,906.93万元，增值率217.34%。

7、 特别事项说明

本资产评估报告中陈述的特别事项是指在评估专业人员执行了评估程序，根据搜集的资料经过评定估算已确定评估结论的前提下，评估专业人员揭示在评估过程中已发现可能影响评估结论，但非评估专业人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项。

（1）根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至2054年2月18日，本次预测酒店板块收入期限假设截至2054年2月18日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至2064年2月18日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至2064年2月18日；

（2）根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第70070444_B03号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间》中历史年度成本费用数据、北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于太保资产-复星不动产1号资产支持专项计划之法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

（3）历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第70070444_B03号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年9月30日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测；

（4）根据《国联安基金管理有限公司（代表【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】）、【三亚复星旅游管理有限责任公司】和海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司关于【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】之运营管理协

议》，本次盈利预测按照自该协议生效起，根据运管协议预测运营成本中的运营管理费用。截至报告出具日，该协议尚未签订。

（5）评估机构独立性及评估报告公允性说明

北京国友大正资产评估有限公司及经办人员与委托人、产权持有人等相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见，坚持独立、客观和公正的原则。因此，北京国友大正资产评估有限公司作为本次的资产评估机构具备独立性。

北京国友大正资产评估有限公司及经办人员符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料，评估结果公允反映了标的资产组截至评估基准日的市场价值。

8、 需要提示的其他事项

资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

9、 评估结论有效期

本资产评估报告的评估结论使用有效期限在市场条件变化不大的情况下，从评估基准日起一年，即自2025年9月30日起至2026年9月29日止。

若评估结论在使用有效期内市场条件发生了较大变化，资产评估报告使用人应当关注对评估结论的影响或委托人重新委托评估机构进行评估。

10、 资产评估报告日

本资产评估报告日为2026年1月30日。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合市场价值项目

资产评估报告正文

大正评报字（2026）第008A号

国联安基金管理有限公司，太平洋资产管理有限责任公司：

北京国友大正资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的评估程序，对国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合项目的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、 委托人、产权人和其他资产评估报告使用人概况

亚特项目的委托人为国联安基金管理有限公司和太平洋资产管理有限责任公司，产权持有单位为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。

（一）委托人概况

1、委托人一：国联安基金管理有限公司（以下简称：国联安基金）

企业名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路1318号9楼

类型：有限责任公司（外商投资、非独资）

法定代表人：于业明

成立日期：2003年04月3日

注册资本：人民币15000.0000万

经营范围：基金管理业务；发起设立基金及中国有关政府机构批准及同意的其

他业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、太平洋资产管理有限责任公司

企业名称：太平洋资产管理有限责任公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道100号39楼

类型：其他有限责任公司

法定代表人：于业明

成立日期：2006年06月09日

注册资本：人民币210000.0000万元整

营业期限：2006年06月09日至不约定期限

经营范围：管理运用自有资金及保险资金；委托资金管理业务；与资金管理业务相关的咨询业务；国家法律法规允许的其他资产管理业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）委托人暨产权持有人概况

企业名称：海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司

统一社会信用代码：914602000623459876

住所：海南省三亚市海棠区海棠北路36号亚特兰蒂斯酒店B106室

类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

法定代表人： 陶毅

成立日期：2013年5月15日

注册资本：80150万元

经营范围：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品互联网销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（游泳）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（潜水）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品销售；食品生产（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销

售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）

（三）委托人和产权持有者之间的关系

委托人国联安基金管理有限公司和太平洋资产管理有限责任公司与产权持有单位海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司无股权关系。

二、 评估目的

亚特兰蒂斯项目评估目的是对委托人指定的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，为委托人拟发行的国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金提供价值参考。

本次评估涉及的经济行为文件为：海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司股东决定。

三、 评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

亚特兰蒂斯项目的评估对象及评估范围为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合，包括固定资产、无形资产、在建工程和长期待摊费用。

其中：

1.固定资产：经审计的固定资产账面原值为 5,053,964,928.59 元，累计折旧 1,403,247,455.03元，账面净值 3,650,717,473.56 元。包括，生产过程中使用的机器

设备及划入房屋建筑物及构筑物。

2.无形资产：经审计的无形资产账面价值为 724,281,333.65 元，包括土地使用权。其中，土地使用权已与房屋建筑物共同办理不动产权证。此外，无形资产还包括公司申报的表外酒店服务收费权。

3.在建工程：经审计的在建工程账面价值为 5,634,967.27 元，包括客房空调风机盘管改造、TIKKI 餐厅等。

4.长期待摊费用：经审计的长期待摊费用账面价值为 8,296,880.80 元，包括装修费和低值易耗品。

截止本次评估基准日，纳入评估范围的亚特兰蒂斯项目资产组组合经审计的各科目账面价值如下：

金额单位：人民币万元

资产组组合构成	基准日账面值
固定资产净额	365,071.75
在建工程	563.50
无形资产净额	72,428.13
长期待摊费用	829.69
资产组组合净额	**438,893.07**

以上数据摘自安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》。

委托的评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（二）评估范围内的资产组情况

1、位置状况

纳入本次评估范围的资产组位于海南省三亚市海棠区海棠湾海棠北路 36 号，坐落于海南省三亚市海棠湾北端，面朝南海，背靠热带植被覆盖的低山丘陵，属于三亚高端滨海旅游度假区。

2、实物资产概况

纳入本次评估范围的项目资产组总建筑面积 308,861.30 平方米。酒店主体 37 层，共计 1314 间客房与套房，主体为钢混结构，钢筋混凝土现浇板，屋面涂料粉

刷，外墙采用涂料饰面。根据三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《不动产登记簿查询记录》，上述固定资产中的房屋建筑物已与无形资产中土地使用权办理不动产权证，详细情况如下：

（1）酒店板块：

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
1	琼（2018）三亚市不动产权第 0028626 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 1	2018/11/26	钢混	餐饮用地/商业	437.24 /114,601.03	256.32
2	琼（2018）三亚市不动产权第 0028876 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）值班室	2018/11/28	钢混	旅馆用地/配套设施	48.34 /114,601.03	10.32
3	琼（2018）三亚市不动产权第 0028621 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）危险品库房	2018/11/26	钢混	旅馆用地/配套设施	237.94 /114,601.03	228.16
4	琼（2018）三亚市不动产权第 0028620 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）变电站	2018/11/26	钢混	旅馆用地/配套设施	157.36 /114,601.03	152.51
5	琼（2018）三亚市不动产权第 0029579 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 2	2018/12/5	钢混	餐饮用地/商业	850.26 /114,601.03	680.17
6	琼（2018）三亚市不动产权第 0028619 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）泳池配套更衣室	2018/11/26	钢混	旅馆用地/配套设施	157.81 /114,601.03	107.46
7	琼（2018）三亚市不动产权第 0028451 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店主楼	2018/11/23	钢混	旅馆用地/酒店	32,113.73 /114,601.03	248,863.64

（2）水上乐园板块

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
8	琼（2019）三亚市不动产权第0021432号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票A	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	370.03/193,449.09	363.29
9	琼（2019）三亚市不动产权第0021430号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票B	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	582.97/193,449.09	562.11
10	琼（2019）三亚市不动产权第0021429号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣A	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	2,119.02/193,449.09	2,027.58
11	琼（2019）三亚市不动产权第0020872号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣B	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	1,636.31/193,449.09	3,054.71
12	琼（2019）三亚市不动产权第0021425号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速竞赛塔	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	2,746.12/193,449.09	6,710.11
13	琼（2019）三亚市不动产权第0022258号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区家庭滑道塔	2019/9/12	钢混	文体娱乐用地/配套设施	317.37/193,449.09	654.47
14	琼（2019）三亚市不动产权第0021438号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区零售建筑1	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	57.52/193,449.09	36.96
15	琼（2019）三亚市不动产权第0021435号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区零售建筑2	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	57.48/193,449.09	36.96

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
16	琼（2019）三亚市不动产权第0020742号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮售卖建筑A	2019/8/29	钢混	文体娱乐用地/配套设施	89.26/193,449.09	62.6
17	琼（2019）三亚市不动产权第0021437号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮售卖建筑B	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	89.26/193,449.09	56.89
18	琼（2019）三亚市不动产权第0020869号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区表演休息室	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	146.4/193,449.09	135.25
19	琼（2019）三亚市不动产权第0020743号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池中心舞台	2019/8/29	钢混	文体娱乐用地/配套设施	115.61/193,449.09	91.02
20	琼（2019）三亚市不动产权第0020874号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室1	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74
21	琼（2019）三亚市不动产权第0020875号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室2	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74
22	琼（2019）三亚市不动产权第0020873号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室3	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74
23	琼（2019）三亚市不动产权第0020878号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室4	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	21.1/193,449.09	13.74

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
24	琼（2019）三亚市不动产权第0020876号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室5	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	21.13/193,449.09	13.74
25	琼（2019）三亚市不动产权第0020877号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室6	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	19.69/193,449.09	13.74
26	琼（2019）三亚市不动产权第0021433号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区儿童水寨水处理地下机房	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	726.73
27	琼（2019）三亚市不动产权第0021439号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区模拟冲浪地下机房	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	82.94
28	琼（2019）三亚市不动产权第0021428号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速漂流河机房	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	82.2/193,449.09	144.64
29	琼（2019）三亚市不动产权第0020879号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区普通漂流河机房	2019/8/30	钢混	文体娱乐用地/配套设施	62.5/193,449.09	58.86
30	琼（2019）三亚市不动产权第0021442号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区地下水磁过山车水处理机房	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	338.43
31	琼（2019）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅发展有	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	660.17/193,449.09	1,749.55

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
	0021426 号	限公司	漂流河提升机机房					
32	琼（2019）三亚市不动产权第 0021441 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区造浪池地下机房	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0 /193,449.09	1,370.42
33	琼（2019）三亚市不动产权第 0021434 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口门卫室	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	30.66 /193,449.09	10.32
34	琼（2019）三亚市不动产权第 0020588 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区海豚湾	2019/8/27	钢混	文体娱乐用地/配套设施	12,344.21 /193,449.09	27453.67
35	琼（2019）三亚市不动产权第 0021420 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区海豚湾接待室	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	1,612.74 /193,449.09	1,449.49
36	琼（2019）三亚市不动产权第 0021421 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区海豚湾教室 1	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.38 /193,449.09	416.11
37	琼（2019）三亚市不动产权第 0021422 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区海豚湾教室 2	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.38 /193,449.09	416.11
38	琼（2019）三亚市不动产权第 0021424 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区海豚湾教室 3	2019/9/5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.39 /193,449.09	416.11
39	琼（2019）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区	2019/9/12	钢混	文体娱乐用地/配套设施	3,171.31 /193,449.09	10,054.95

序号	不动产权证号	权利人	坐落	建成年月	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
	0022259 号		餐饮中心					
40	琼（2016）三亚市不动产权第 0002763 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路	2016/3/11	钢混	文体娱乐用地	剩余 165,741.01 /193,449.09	/

经评估人员现场勘察，评估对象房屋建筑物承重结构及墙体完好，未发现房屋建筑物及配套地面沉降，水电气齐全且正常运转，门窗开关灵活，墙面涂料完好无脱落，整体运行正常，日常维护状况良好。

3、权利状况

评估对象均已取得产权证书，土地证载用途为旅馆用地、文体娱乐用地和餐饮用地，房屋建筑物用途为酒店、商业和配套设施。土地性质均为出让。具体明细如下：

（1）酒店板块：

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
1	琼（2018）三亚市不动产权第 0028626 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 1	钢混	餐饮用地/商业	437.24 /114,601.03	256.32	至 2054 年 2 月 18 日
2	琼（2018）三亚市不动产权第 0028876 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）值班室	钢混	旅馆用地/配套设施	48.34 /114,601.03	10.32	至 2054 年 2 月 18 日
3	琼（2018）三亚市不动产权第 0028621 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）危险品库房	钢混	旅馆用地/配套设施	237.94 /114,601.03	228.16	至 2054 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
4	琼（2018）三亚市不动产权第0028620号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）变电站	钢混	旅馆用地/配套设施	157.36 /114,601.03	152.51	至2054年2月18日
5	琼（2018）三亚市不动产权第0029579号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅2	钢混	餐饮用地/商业	850.26 /114,601.03	680.17	至2054年2月18日
6	琼（2018）三亚市不动产权第0028619号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）泳池配套更衣室	钢混	旅馆用地/配套设施	157.81 /114,601.03	107.46	至2054年2月18日
7	琼（2018）三亚市不动产权第0028451号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店主楼	钢混	旅馆用地/酒店	32,113.73 /114,601.03	248,863.64	至2054年2月18日

（2）水上乐园板块

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
8	琼（2019）三亚市不动产权第0021432号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票A	钢混	文体娱乐用地/配套设施	370.03 /193,449.09	363.29	至2064年2月18日
9	琼（2019）三亚市不动产权第0021430号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票B	钢混	文体娱乐用地/配套设施	582.97 /193,449.09	562.11	至2064年2月18日
10	琼（2019）三亚市不动产权第0021429号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更	钢混	文体娱乐用地/配套设施	2,119.02 /193,449.09	2,027.58	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
			衣 A					
11	琼（2019）三亚市不动产权第0020872号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区入口更衣 B	钢混	文体娱乐用地/配套设施	1,636.31 /193,449.09	3,054.71	至 2064 年 2 月 18 日
12	琼（2019）三亚市不动产权第0021425号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区急速竞赛塔	钢混	文体娱乐用地/配套设施	2,746.12 /193,449.09	6,710.11	至 2064 年 2 月 18 日
13	琼（2019）三亚市不动产权第0022258号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区家庭滑道塔	钢混	文体娱乐用地/配套设施	317.37 /193,449.09	654.47	至 2064 年 2 月 18 日
14	琼（2019）三亚市不动产权第0021438号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 1	钢混	文体娱乐用地/配套设施	57.52 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
15	琼（2019）三亚市不动产权第0021435号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 2	钢混	文体娱乐用地/配套设施	57.48 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
16	琼（2019）三亚市不动产权第0020742号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 A	钢混	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	62.6	至 2064 年 2 月 18 日
17	琼（2019）三亚市不动产权第0021437号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 B	钢混	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	56.89	至 2064 年 2 月 18 日
18	琼（2019）三亚市不动产权第0020869号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区表演休息室	钢混	文体娱乐用地/配套设施	146.4 /193,449.09	135.25	至 2064 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
19	琼（2019）三亚市不动产权第0020743号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池中心舞台	钢混	文体娱乐用地/配套设施	115.61/193,449.09	91.02	至2064年2月18日
20	琼（2019）三亚市不动产权第0020874号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室1	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
21	琼（2019）三亚市不动产权第0020875号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室2	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
22	琼（2019）三亚市不动产权第0020873号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室3	钢混	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
23	琼（2019）三亚市不动产权第0020878号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室4	钢混	文体娱乐用地/配套设施	21.1/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
24	琼（2019）三亚市不动产权第0020876号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室5	钢混	文体娱乐用地/配套设施	21.13/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
25	琼（2019）三亚市不动产权第0020877号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室6	钢混	文体娱乐用地/配套设施	19.69/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
26	琼（2019）三亚市不动产权第0021433号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区儿童水寨水处理地下机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	726.73	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
27	琼（2019）三亚市不动产权第0021439号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区模拟冲浪地下机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	82.94	至2064年2月18日
28	琼（2019）三亚市不动产权第0021428号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速漂流河机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	82.2/193,449.09	144.64	至2064年2月18日
29	琼（2019）三亚市不动产权第0020879号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区普通漂流河机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	62.5/193,449.09	58.86	至2064年2月18日
30	琼（2019）三亚市不动产权第0021442号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区地下水磁过山车水处理机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	338.43	至2064年2月18日
31	琼（2019）三亚市不动产权第0021426号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区漂流河提升机机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	660.17/193,449.09	1,749.55	至2064年2月18日
32	琼（2019）三亚市不动产权第0021441号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池地下机房	钢混	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	1,370.42	至2064年2月18日
33	琼（2019）三亚市不动产权第0021434号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口门卫室	钢混	文体娱乐用地/配套设施	30.66/193,449.09	10.32	至2064年2月18日
34	琼（2019）三亚市不动产权第0020588号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾	钢混	文体娱乐用地/配套设施	12,344.21/193,449.09	27453.67	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	结构	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
35	琼（2019）三亚市不动产权第0021420号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾接待室	钢混	文体娱乐用地/配套设施	1,612.74/193,449.09	1,449.49	至2064年2月18日
36	琼（2019）三亚市不动产权第0021421号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室1	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
37	琼（2019）三亚市不动产权第0021422号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室2	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
38	琼（2019）三亚市不动产权第0021424号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室3	钢混	文体娱乐用地/配套设施	431.39/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
39	琼（2019）三亚市不动产权第0022259号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮中心	钢混	文体娱乐用地/配套设施	3,171.31/193,449.09	10,054.95	至2064年2月18日
40	琼（2016）三亚市不动产权第0002763号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路	钢混	文体娱乐用地	剩余165,741.01/193,449.09	/	至2064年2月18日

4、经营现状

截至评估基准日，历史年度实际酒店入住率明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
酒店年化入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%
实际消费客房数量（间）	206,026.00	392,801.00	402,791.00	302,440.00
平均房价（元/间）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01

（三）引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额（或者评估值）

北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

四、 价值类型

根据评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素，此次评估的价值类型为市场价值，即自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、 评估基准日

亚特兰蒂斯项目评估基准日委托人确定为2025年9月30日。

评估基准日的确定主要考虑了会计期末以及有利于本次经济行为实现等因素。

六、 评估依据

本评估业务对应的评估依据为经济行为、法律法规、评估准则、权属、取价等依据。

（一） 经济行为依据

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司股东决定。

（二） 法律法规依据

1. 《中华人民共和国民法典》（2020年5月22日十三届全国人大三次会议表决通过）；

2. 《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日主席令第46号）；

3. 《中华人民共和国公司法》已由中华人民共和国第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议于2023年12月29日修订通过，现予公布，自2024年7月1日起施行；

4. 《中华人民共和国土地管理法》（2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议第三次修正）；

5. 《中华人民共和国城市房地产管理法》（2019年8月26日第十三届全国人

民代表大会常务委员会第十二次会议第三次修正）；

6. 《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订）；

7. 《中华人民共和国证券投资基金法》（2015 年 4 月 24 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议）；

8. 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54 号）；

9. 《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》；

10. 《公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》；

11. 《监管规则适用指引——评估类第 1 号》；

12. 《监管规则适用指引——评估类第 2 号》；

13. 《中华人民共和国增值税法》（2024 年 12 月 25 日第十四届全国人民代表大会常务委员会第十三次会议通过）；

14. 《中华人民共和国增值税法实施条例》（2025 年 12 月 19 日国务院第 75 次常务会议通过）；

15. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等

（三） 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》(财资[2017]43 号)；

2. 《资产评估职业道德准则》(中评协[2017]30 号)；

3. 资产评估执业准则

（1） 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2018]35 号)；

（2） 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协[2018]36 号)；

（3） 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协[2018]37 号）；

（4） 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33 号）；

（5） 《资产评估执业准则——利用专家工作及相关报告》（中评协[2017]35 号）；

（6） 《资产评估执业准则——无形资产》（中评协[2017]37 号）；

（7）《资产评估执业准则——不动产》（中评协[2017]38号）；

（8）《资产评估执业准则——机器设备》（中评协[2017]39号）；

（9）《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协[2019]35号）；

（10）中评协关于印发《资产评估准则术语 2020》的通知（中评协〔2020〕31号）；

（11）《中国资产评估协会资产评估业务报备管理办法》（中评协〔2021〕30号）。

4. 资产评估指南

（1）《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；

5. 资产评估指导意见

（1）《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；

（2）《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；

6. 资产评估专家指引

（1）资产评估专家指引第8号——资产评估中的核查验证（中评协[2019]39号）；

（2）资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算（中评协[2020]38号）；

7. 其他参考文件

（四） 权属依据

1．不动产权证；

2．重要资产购置合同或发票。

（五） 取价依据

1．《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税（2016）36号）；

2．《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令691号 2017年11月19日）；

3．《关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；

4．《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署

公告 2019 年第 39 号）；

5．全国银行间同业拆借中心发布的 2025 年 9 月贷款基础利率（LPR）；

6．产权持有人提供的资产清单及其他资料；

7．产权持有人提供的财务会计、经营方面的资料；

8．评估专业人员收集的市场资料、产业经济及宏观经济资料；

9．评估专业人员现场勘查及调查所得的有关资料；

10．同花顺 iFind 资讯终端；

11．Wind 资讯。

（六） 其他参考资料

1.《企业会计准则—基本准则》(财政部令第 33 号)；

2.《企业会计准则—应用指南》(财政部财会 [2006]18 号)；

3. 安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》；

4. 北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

七、 行业分析

（一）行业概述及模式分析

1、酒店行业

（1）行业整体情况

酒店行业主要为旅客和顾客提供住宿、餐饮、会议、娱乐等综合性服务，是服务行业的重要组成部分，也是旅游及商业活动的重要支持行业。

（2）行业供求情况及产品分类

根据《2025 中国酒店业发展报告》，截至 2024 年末，中国酒店业设施总数接近 35 万家，客房总规模超过 1,700 万间。

按酒店的客群定位及档次来区分，酒店业设施可以分为经济型（二星级及以下）酒店、中档（三星级）酒店、高档（四星级）酒店和豪华（五星级）酒店。长期以来，酒店行业供给以经济型为主，近年来供给端结构持续升级，中高端占比显著提升。截至 2024 年末，全国经济/中档/高档/豪华酒店房量占比分别为 54%、23%、15%、8%。

（3）行业竞争格局

根据中国饭店协会的统计数据，截至 2024 年末，我国客房数量最多的前十大酒店集团依次为：锦江国际集团、华住集团、首旅如家酒店集团、格林酒店集团、东呈集团、尚美数智酒店集团、洲际酒店集团、温德姆酒店集团、亚朵集团、万豪国际集团。这十家酒店集团的客房总数约 440 万间，占全部连锁酒店客房规模的 62.25%，同比 2023 年增加了 5.89 个百分点。表明头部酒店集团市场集聚效应持续强化，行业资源加速向优势企业汇聚，市场竞争格局加速分化。

（4）行业历史发展阶段

中国酒店行业起步于 20 世纪 80 年代，截至目前已经历萌芽起步阶段、快速扩张阶段、结构调整阶段、波动承压阶段及复苏分化阶段等五个阶段。

1980-1999 年：萌芽起步阶段。改革开放初期，为满足国际游客和商务人士的基本需求，中国开始引入外资建设高星级酒店，一批外资酒店企业进军中国市场。1984 年，由洲际酒店集团管理的北京丽都饭店开业。此后，万豪、喜达屋、希尔顿、雅高等国际酒店集团纷纷布局中国市场。这一时期，国营宾馆与外资酒店并存，但整体数量有限。尽管彼时中国酒店行业服务内容和质量仍处于较低水平，但这一阶段的发展为其后续快速发展奠定了坚实的基础。

2000-2014 年：快速扩张阶段。在这一阶段，中国酒店业尤其是经济型连锁品牌迎来爆发式增长；同时，随着房地产行业的迅猛发展，国际酒店集团也加速其在华的扩张发展。其中，如家、汉庭、7 天等本土经济型连锁品牌借鉴国外成熟经验，通过高性价比、标准化服务和连锁经营模式迅速占领市场。与此同时，国际酒店集团等也通过与头部地产开发商的深度合作，加速在中国市场布局，带来了先进的管理系统和全球预订网络。

2015-2019 年：结构调整阶段。在经济型酒店发展逐渐成熟后，中端酒店品牌的迅速崛起填补了国际高端酒店和经济型酒店之间的市场空白，同时行业收并购日益活跃。随着中国经济的持续发展，居民消费升级趋势推动全季、亚朵等中端品牌通过“高性价比”定位获得商务和休闲旅客的青睐，得以迅速扩张。与此同时，随着首旅整合如家、华住战略投资德意志酒店集团、锦江收购铂涛和维也纳等收并购事件的集中出现，中国酒店行业收并购活跃，行业集中度也得以显著提升。

2020-2022 年：波动承压阶段。2020 年起，受公共卫生事件影响，全国休闲旅游及商旅需求受限，导致酒店行业整体承压。旅游业作为受公共卫生事件影响较大的行业之一，公共卫生事件的持续反复发展也为中国酒店业带来较大影响。公共卫生事件三年期间，我国酒店行业整体 RevPAR 多数时间承压，仅公共卫生事件平稳出行正常期阶段有小幅恢复。

2023 年-至今：复苏分化阶段。2023 年起，行业开启公共卫生事件后的报复性复苏，但 2024 年起趋势明显放缓，且行业发展分化日益明显。中国酒店行业在经历 2023 年报复性复苏后，尚未稳定便遭遇中美贸易摩擦、经济增长放缓、消费疲软与供需不平衡等方面的冲击，2024 年酒店业再度承压，行业经营指标整体回落，多数地区和星级层级市场 RevPAR 在尚未恢复至 2019 年水平，且不同地区、不同层级市场分化日益明显。

（5）运营模式及收入构成分析

酒店经营模式主要包括自营、委托管理、特许经营等多种形式，具体情况如下：

自营模式：即酒店业主自主经营管理，业主方既是酒店的资产所有者，又是酒店的经营管理者。自主经营意味着业主方对酒店运营拥有绝对主导权，无需承担外聘专业酒店管理公司所应支付的管理费用，可以按照业主方自身的意愿参与酒店筹建运营期间的一切决策。但另一方面，虽然业主方有很大的自主决定权，但除非业主方本身具备充分的酒店经营管理经验和能力，否则自主经营的酒店的客户认知及推广成本将远高于连锁品牌酒店，且无法享受专业酒店管理公司所带来的标准化管理及具经验的服务优势。一般而言，如果酒店项目体量小、星级低，或者业主方本

身具备充分的酒店经营管理经验和能力，业主方才会倾向于选择自主经营酒店。

委托管理模式：酒店业主委托专业的酒店管理团队，按照酒店管理公司的管理规程、服务规范、技术标准、操作流程、质量控制等规章制度，向被管理酒店输出管理、派出管理团队，受托管理托管酒店。在这一模式下，业主方将酒店经营管理权充分授予酒店管理公司，由酒店管理公司全面运营管理酒店，业主方仅在年度预算、重置固定资产费用计划等特定事项方面享有一定程度的决策权，其他方面均不予干涉。酒店主体的产权关系和法人地位不变，酒店管理公司作为饭店业主的受托方按照管理合同的约定经营管理酒店。

特许经营模式：又称加盟模式，业主方与特许方（即酒店管理品牌方）签订特许经营合约，承诺按照品牌标准和运营手册经营、管理和运作酒店，接受特许方的监督，从而获得特许经营权，成为酒店管理公司的成员酒店。特许方通过品牌审计、质量控制等体系监督酒店的软硬件是否符合品牌标准，业主方根据客房数量、客房收入、餐饮收入等计算比例向特许方支付费用，并承担订房系统费用、会员计划费用等其他必要的费用支出。在特许经营的模式下，酒店本身的企业法人资格不变，业主方拥有饭店的所有权和经营管理权，并按照特许方的各项管理标准自主经营。

酒店的收入通常由客房收入、餐饮收入、会议及活动收入、配套与增值服务收入等多个板块构成，其中客房收入是核心来源，酒店需要精心制定定价策略，并提升服务质量，以最大化客房收入；餐饮收入包括高端餐厅、酒吧、宴会及客房送餐，往往在度假型或会议型酒店中占比较高；会议与活动收入涵盖会议室租赁、婚宴、商务活动及配套服务；此外还有配套与增值服务收入，如水疗（SPA）、健身与康体、高端零售、洗衣、接送及会员服务等等。

（6）行业未来发展前景

展望未来，随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

2、乐园行业

（1）行业整体情况及历史发展阶段

在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。该类设施在早期以简单游乐和观赏功能为主，随着文化娱乐内容、互动体验技术及家庭度假需求的提升，其功能逐步向提升住客体验、延长停留时间及丰富酒店非房收入结构方向演进。

近年来，伴随国内旅游消费升级，高端度假酒店在规划和运营中更加注重“住宿+体验”的综合产品设计，通过引入乐园类娱乐设施，与酒店住宿、餐饮、零售及休闲服务形成协同，强化酒店作为综合度假目的地的吸引力。该类配套设施并非独立发展，而是围绕酒店主业展开，其核心功能在于增强酒店整体产品力和市场竞争力。

在发展过程中，越来越多的角色形象、文化 IP、影视内容及互动娱乐技术被引入乐园类项目之中，通过场景化、沉浸式和参与式的体验方式，有效提升游客的游览体验和停留时长。乐园类项目逐步由单一游乐设施供给，向集娱乐体验、文化消费、休闲度假于一体的综合型产品转变，已成为我国旅游和休闲娱乐产业的重要组成部分。

（2）行业供求状况及竞争格局分析

从需求端看，国内度假型旅游需求持续恢复并呈现结构性升级趋势，家庭客群、亲子客群及中长期度假需求占比提升。高端度假酒店在目的地型旅游城市中的吸引力不断增强，配套完善、体验丰富的酒店项目在客源获取和价格稳定性方面更具优势。

从供给端看，国内度假型酒店市场供给规模持续扩大，品牌和产品竞争加剧。在此背景下，单一住宿功能已难以形成显著差异化，具备完善配套设施、能够满足多元消费需求的酒店项目更容易在竞争中保持相对稳定的入住率和客群黏性。

根据行业公开数据显示，全国范围内已投入运营的特大型及大型乐园类项目共计 90 处，全年接待游客 1.28 亿人次，实现营业收入约 292.52 亿元。该数据印证了规模化的娱乐体验设施在消费市场中具有显著的客群聚集与营收能力，从而为与之

配套的高端度假酒店提供了稳定的客流基本盘与价值支撑逻辑。需要说明的是，本报告中涉及该类设施仅作为底层资产（酒店）的配套业态进行讨论，不构成对其所在独立行业的投资判断。

从竞争格局看，具备成熟娱乐配套的度假型酒店项目，在吸引家庭客群及休闲度假客群方面通常具备一定比较优势。相关配套设施通过提升住客在酒店内的停留时长和活动丰富度，有助于增强酒店整体产品的完整性和目的地属性。

（3）运营模式及收入构成分析

高端度假酒店通常对客源稳定性和消费能力具有较高要求。在目的地型旅游城市中，乐园类配套设施通过提升酒店整体吸引力，在一定程度上降低酒店对本地常住人口规模的依赖，更有利于承接跨区域旅游需求。

以三亚为例，尽管本地常住人口规模相对有限，但其作为国内领先的休闲旅游度假目的地，长期具备大规模旅游客源基础。近年来，三亚市年接待过夜游客数量稳定保持在较高水平，游客人均消费能力较强，为配置乐园类配套设施的度假型酒店提供了可持续的需求支撑。

从市场调研及各度假酒店运营情况看，度假酒店中配置的乐园类设施通常并非以门票收入作为主要盈利来源，其作用更多体现在对酒店以下各方面经营表现的支撑层面：

1）对入住率及淡季经营的支撑

乐园类设施有助于提升项目整体产品完整度和差异化程度，使酒店在区域内形成较为明确的家庭及亲子客群定位。该类配套预计将对项目整体入住率形成一定支撑，尤其在旅游需求相对偏弱的淡季阶段，有助于缓解入住率波动。

2）对住客停留时间及复购行为的影响

相关配套设施能够丰富住客在酒店内部的活动场景，提升度假型入住体验的连续性和完整性。在此基础上，预计可对住客平均停留时长及重复入住行为产生正向影响。

3）对非房收入的间接拉动作用

在入住率和停留时间改善的前提下，乐园类设施有助于提升住客在酒店内部的

消费比例，降低外出消费倾向，从而对餐饮、零售及其他配套服务收入形成一定的间接拉动。

国际及国内成熟度假酒店运营经验表明，单一依赖客房收入的酒店项目在周期波动中承压较大，而通过配套设施提升非房收入占比，有助于改善整体经营的稳定性和抗周期能力。

（4）行业未来发展前景

展望未来，随着居民生活水平的提高和家庭旅游需求的增加，我国旅游度假型酒店供给料将持续增加。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

（二）行业相关政策

酒店行业及乐园行业的发展均依赖旅游行业的需求增长。近年来，党中央、国务院对旅游行业发展高度关注，持续出台相关规划及激励政策，从规范行业发展、加大优质旅游产品和服务供给、优化旅游基础设施投入、完善旅游交通服务、拓宽行业融资渠道等多方面给予支持，积极推动旅游行业高质量发展。其中， 2024 年以来，文化和旅游部、国务院办公厅、国家移民管理局等部门密集出台多项支持政策，从加大产品供给、优化旅游基础设施投入、放宽优化过境免签政策等多方面给予指导及支持，旅游行业迎来多项利好。

2021 年 6 月，文化和旅游部印发《“十四五”文化和旅游发展规划》，提出如下发展目标：到 2025 年，我国旅游业体系更加健全，旅游业对国民经济综合贡献度不断提高，大众旅游深入发展，旅游及相关产业增加值占 GDP 比重不断提高，国内旅游和入境旅游人次稳步增长等目标。该《规划纲要》为我国旅游业的持续稳定发展营造了较为宽松的政策环境。

2022 年 3 月，文化和旅游部办公厅发布《关于抓好促进旅游业恢复发展纾困扶持政策贯彻落实工作的通知》，将旅游业作为重点帮扶行业，给予有力政策支持。增强旅游企业政策获得感，稳住行业恢复发展基本盘。

2022 年 11 月，在中短距离的户外型、生态型旅游产品需求激增的背景下，露

营旅游成为最热门产品之一。文化和旅游部印发了《关于推动露营旅游休闲健康有序发展的指导意见》，提出推动公共营地建设，扩大公共营地规模，提升服务质量。

2023 年 1 月，文化和旅游部办公厅发布《关于落实新型冠状病毒感染“乙类乙管”做好文化和旅游行业公共卫生事件防控工作的通知》，要求各地文化和旅游行政部门要坚持科学防治、精准施策，统筹防控和行业发展，并宣布自《通知》印发之日起，文化和旅游行业 8 项防控工作指南同时废止。

2023 年 3 月，文化和旅游部发布《文化和旅游部关于推动在线旅游市场高质量发展的意见》推进银行等金融机构与在线旅游平台经营者合作，为平台内小微经营者提供综合授信、业务贷款等产业链金融服务，激发在线旅游平台的金融支撑能力和消费拉动能力。

2023 年 9 月，国务院办公厅印发《关于释放旅游消费潜力推动旅游业高质量发展的若干措施》，旨在丰富优质旅游产品供给，释放旅游消费潜力，推动旅游业高质量发展，满足人民群众美好生活需要，以及发挥旅游业对经济社会发展的重要作用。这些措施聚焦于加大优质旅游产品和服务供给，包括推进文化和旅游深度融合发展、实施美好生活度假休闲工程、实施体育旅游精品示范工程、开展乡村旅游提质增效行动、以及发展生态旅游产品等。

2023 年 11 月，文化和旅游部制定并发布了《国内旅游提升计划（2023—2025 年）》，围绕加强国内旅游宣传推广、丰富优质旅游供给、改善旅游消费体验、提升公共服务效能、支持经营主体转型升级、深化重点领域改革、提升旅游市场服务质量、加强市场综合监管、以及实施“信用+”工程等九个方面提出了 30 项主要任务。

2024 年 8 月，国务院办公厅印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出要加强国家文化和旅游消费示范城市建设，推动国家级夜间文化和旅游消费集聚区创新规范发展，实施美好生活度假休闲工程和乡村旅游提质增效行动。推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品，鼓励邮轮游艇、房车露营、低空飞行等新业态发展，支持“音乐+旅游”、“演出+旅

游”、“赛事+旅游”等融合业态发展。增开银发旅游专列，对车厢进行适老化、舒适化改造，丰富旅游线路和服务供给。鼓励各地制定实施景区门票优惠、淡季免费开放等政策。提升交通运输服务品质，完善立体换乘、汽车租赁等服务，便利旅客出行。优化入境政策和消费环境，加快恢复航班班次，提供多样化支付服务，研究扩大免签国家范围，深化文化旅游年活动。

2024 年 8 月，文化和旅游部、国家发展改革委等多部委印发《关于推进旅游公共服务高质量发展的指导意见的通知》，提出要利用 3 到 5 年时间，基本建成结构完备、标准健全、运行顺畅、优质高效，与旅游业高质量发展相匹配的旅游公共服务体系，旅游公共服务有效供给明显扩大，服务效能明显提升，对薄弱领域、高峰时段和特殊人群的服务保障能力明显增强，人民群众对旅游公共服务的满意度明显提高。

2024 年 12 月，国家移民管理局发布《关于进一步放宽优化外国人过境免签政策的公告》，全面放宽优化过境免签政策，将过境免签外国人在境内停留时间由原 72 小时和 144 小时均延长至 240 小时。此次放宽优化过境免签政策有力提升来华外国游客便利度，为我国入境游发展注入新动能。

2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》，指出发挥文化赋能、旅游带动作用，深化“文旅+百业”、“百业+文旅”，提升产品供给能力，丰富消费业态和场景，更好满足人民群众多样化、多层次、多方面的精神文化需求，增强人民群众文化获得感、幸福感，着力把文化旅游业培育成为支柱产业。

2025 年 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，明确将扩大文体旅游消费和服务消费作为提振内需的重要方向。方案提出，支持旅游景区和文博单位拓展服务内容、合理延长经营时间、扩大接待规模，推动商旅文体健等多业态融合发展，持续培育多元化旅游消费场景；同时，通过完善带薪年休假制度、鼓励错峰休假等措施，提升居民出游意愿和频次，夯实旅游消费需求基础。相关政策有助于进一步改善旅游市场运行环境，为住宿等配套服务业发展提供支持。

（三）行业的周期性、区域性及季节性特征

1、周期性

酒店及乐园行业均为旅游业的重要组成部分，旅游业的波动与宏观经济周期具有高度的相关性。虽然我国国民经济总体上一直保持持续增长的态势，但是也会受到国际经济金融形势变化和全球性突发事件的影响而出现周期性波动。在宏观经济增长率下行的阶段，由于居民实际收入预期下降，居民旅游出行消费的意愿相应降低，从而影响酒店住宿需求及乐园的游客数量，进而影响酒店及乐园的盈利水平。因此，酒店及乐园行业的周期性与国家宏观经济的波动的周期性具有一致性。

2、地域性

酒店行业的获客主要依赖休闲度假和差旅等出行活动所带来的住宿需求。由于各区域经济发展水平和居民消费水平差异，我国中高端酒店主要集中于一、二线城市、东部发达地区和热门旅游目的地等休闲旅游及差旅需求充足的区域，分布存在着一定的区域性特征。

乐园是为满足旅游者多样化休闲娱乐需求和选择而建造的现代旅游项目形态，其高投入、高成本和现代娱乐性需要它有足够的客源、良好的交通条件及相对发达的区域经济条件。乐园一般兴建在经济比较发达或旅游业发展成熟且交通设施比较完善的地区。

3、季节性

作为旅游业的重要组成部分，酒店及乐园行业与旅游业同样呈现一定的季节性特征。旅游需求季节性变化的原因除了受自然气候条件影响之外，还受国家和地区休假制度影响。在我国，由于旅游者闲暇时间相对集中，叠加主流旅游目的地气候环境因素，因此通常二三季度是酒店及乐园行业的经营旺季。此外，“五一”、“十一”等长假期和寒假、暑假期间，国内旅游出行需求显著增加，这些时段也是全国酒店及乐园行业的主要经营旺季。

（四）行业未来发展前景展望

酒店行业及乐园行业的发展均与旅游行业的发展深度绑定。展望未来，从需求层面，随着我国居民物质生活的改善和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活

的刚性需求；从供给层面，随着信息技术的应用，旅游及酒店产品和服务的便利性、丰富性、个性化程度不断提高，叠加交通基础设施不断完善，我国旅游产品及酒店设施的吸引力持续提升；从经济发展层面，旅游是国民经济战略性支柱产业，可以有效刺激消费、创造就业机会、增加外汇收入，带动经济绿色可持续发展；从政策层面，国家持续出台产业政策，从规范行业发展、加大优质旅游产品和服务供给、优化旅游基础设施投入、完善旅游交通服务、拓宽行业融资渠道等多方面给予支持，积极推动旅游行业高质量发展。在旅游行业持续发展、旅游需求持续扩大的大背景下，预计未来酒店及乐园行业将同步稳定发展，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

1、宏观经济持续健康发展，居民收入水平稳步增长

我国经济持续稳定增长，居民收入水平不断提高，消费升级步伐加快，旅游休闲已成为国民日常生活中的重要组成部分，居民旅游需求持续提升。自 2019 年以来，我国人均 GDP 连续四年超过一万美元，中等收入人群超过 4 亿人。随着宏观经济的持续健康发展，居民收入水平稳步提高，进一步释放了旅游消费需求，为我国酒店及乐园行业发展奠定了良好基础。

2、相关产业政策和休假制度持续完善

我国旅游业是社会主义精神文明建设的重要领域之一，对国民经济和社会就业贡献均超过 10%，远高于世界平均水平。近年来，各级政府相继出台一系列促进旅游业发展的政策，同时制定了带薪休假制度实施细则，鼓励错峰休假。这些举措有利于激发旅游市场活力，扩大旅游消费，为酒店及乐园行业持续健康发展提供了良好环境。

3、交通基础设施条件不断改善

我国交通基础设施不断完善，尤其是旅游景区周边的交通设施。高速公路、城际铁路、国内外航班日益增多，极大提高了旅游通达便捷性，缩短了游客出行时间，进一步刺激了游客出游意愿和频次。这种改善降低了游客出行成本，为酒店及乐园行业发展提供了有力支持。

4、入境游政策持续利好

自 2024 年以来，一系列入境免签、便利来华政策接连推出，中国已经进入具备良好基础条件进一步支持入境游发展的时间点。随着政策红利不断释放、消费环境持续完善、相关服务更加优化，入境游市场正迎来全面发展机遇，预计其对我国旅游业发展的利好将持续释放。得益于我国持续推出的过境免签等便利外国人来华政策举措，海外游客入境游持续升温。数据显示，2024 年“中国游”相关词条浏览量在国际互联网突破 10 亿，全国各口岸出入境外国人 6,488.2 万人次，同比上升 82.9%，其中免签入境外国人 2,011.5 万人次，同比上升 112.3%。

综上所述，目前我国酒店及乐园行业正处于复苏深化与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

（五）三亚市发展情况分析

1、宏观经济情况

A．经济总量及产业结构

2018-2024 年，三亚市经济总量保持稳定增长。根据地区生产总值统一核算结果，2024 年三亚市地区生产总值 1,004.7 亿元，首次突破千亿元大关，占全省地区生产总值比重为 12.7%。2024 年三亚市地区生产总值同比实际增长率达 3.4%，经济持续恢复，总体回升向好。分产业看，第一产业增加值 114.18 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 144.03 亿元，同比增长 17.5%；第三产业增加值 746.49 亿元，同比增长 1.1%。

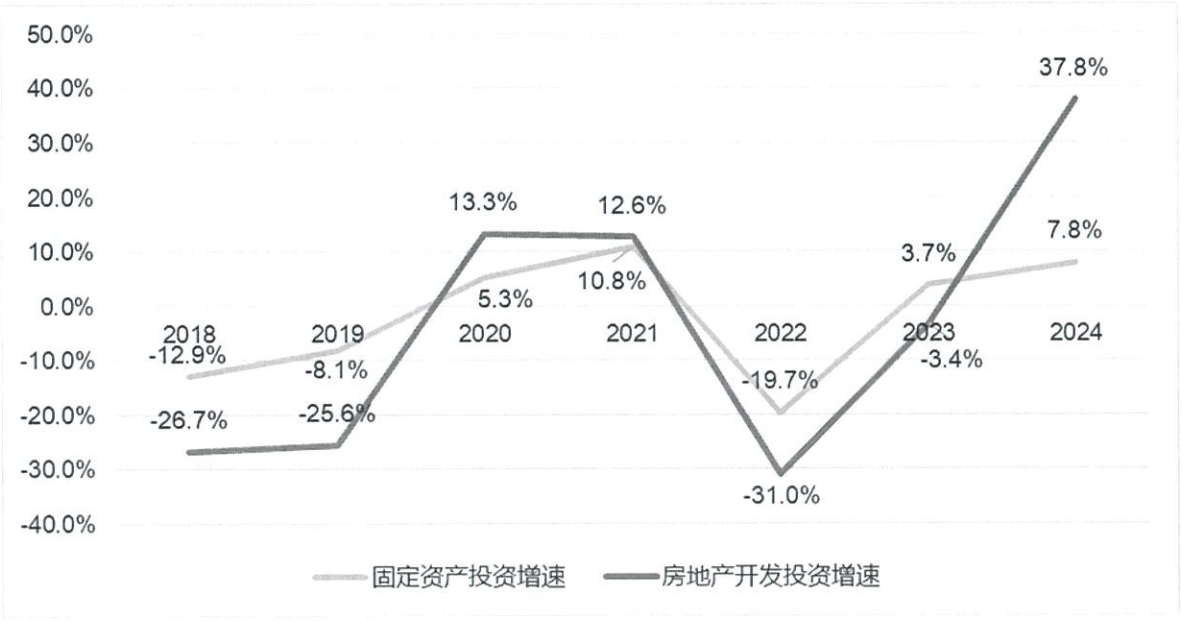
2018-2024 年，三亚市产业结构持续优化。2024 年三亚市三次产业结构为 11.4:14.3:74.3。2024 年，三亚市服务业增势稳定，全市服务业（第三产业）增加值同比增长 1.1%。其中，住宿和餐饮业增加值下降 1.0%，交通运输、仓储和邮政业增加值增长 13.7%。未来一个时期，三亚加快构建以旅游业、现代服务业、高新技术产业和热带特色现代农业为支撑的现代化经济体系，在大三亚发展中处于增长中心地位。

B．固定资产投资

2018-2024 年，受多种因素影响，如房地产调控政策、市场需求变化以及投资环境的不确定性，三亚市的固定资产投资和房地产投资经历了显著的波动，整体呈

现出先下降后上升的态势。2024 年，在各项政策措施的有力推动下，三亚市经济持续回升向好，三亚市固定资产投资结构优化，产业投资增长较快，固定资产投资同比增长 7.8%。其中，房地产投资同比增长 37.8%；非房地产投资同比下降 10.9%。分产业看，第一产业投资同比下降 14.6%，第二产业投资同比下降 22.6%，第三产业投资同比增长 9.8%。

三亚市固定资产投资增速与房地产开发投资增速（2018-2024）



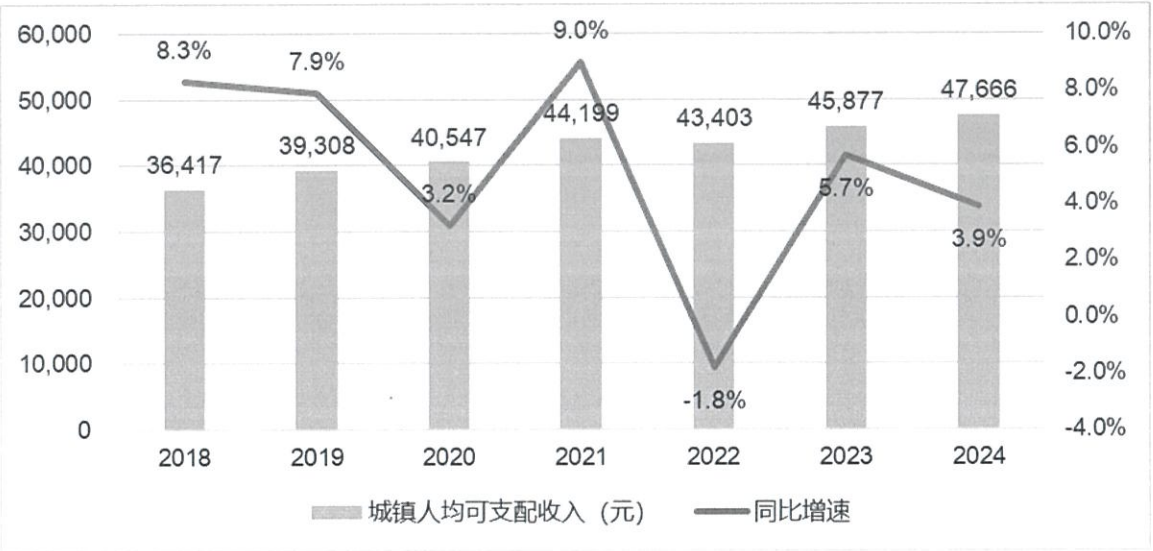
资料来源：三亚市统计局，仲量联行

注：三亚市统计局未披露 2018 年至 2024 年固定资产投资额与房地产开发投资额，仅披露增速。

C．居民收入水平

2018-2024 年，三亚市城镇常住居民收入保持增长。 2024 年，三亚市城镇常住居民人均可支配收入 47,666 元，同比增长 3.9%。持续上涨的人均收入水平表明居民生活水平逐年提高，支撑消费能力逐渐增强。

三亚市城镇居民人均可支配收入及增速（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

D．消费品零售总额与居民消费价格指数

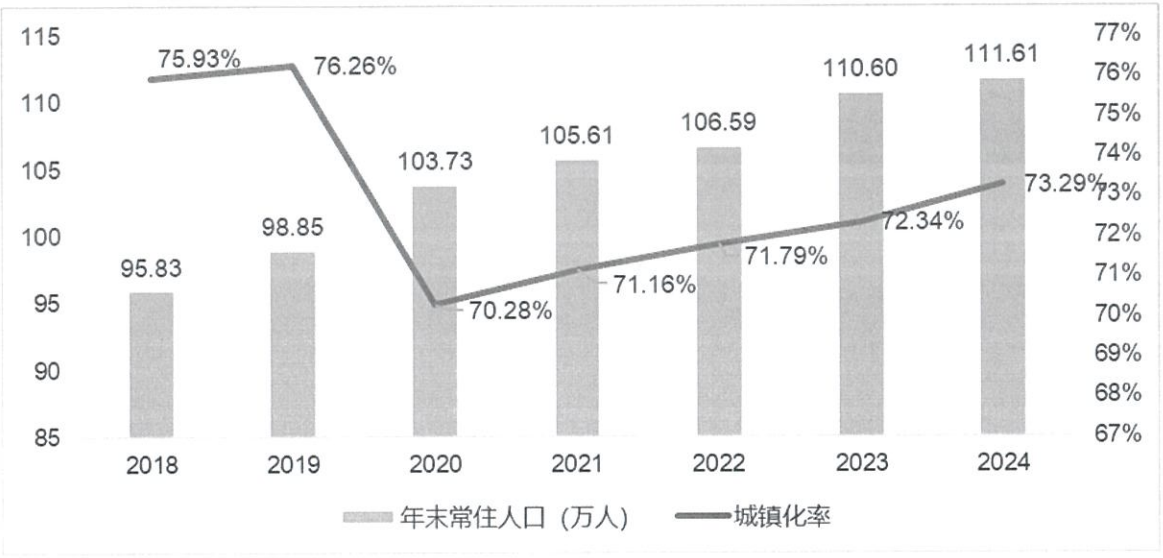
2018-2024 年，三亚市社会消费品零售总额整体呈现波动态势。2024 年，三亚市社会消费品零售总额 408.94 亿元，较 2019 年增长 20.3%，年复合增长率达 3.8%。其中，餐饮收入 52.21 亿元，较 2019 年增长 39.8%，年复合增长率达 6.9%；商品零售额 356.73 亿元，较 2019 年增长 17.8%，年复合增长率达 3.3%。

2018-2024 年，三亚市居民消费价格指数（CPI）整体呈现波动上涨趋势。2024 年，三亚市居民消费价格指数（CPI）同比下降 0.2%。其中，食品烟酒类同比下降 1.2%；衣着类同比下降 2.6%；居住类同比增长 2.9%；生活用品及服务类同比增长 0.8%；交通和通信类同比下降 2.8%；教育文化和娱乐类同比下降 0.2%；医疗保健类同比增长 0.1%；其他用品和服务类同比增长 0.8%。

E．人口规模和结构及城镇化水平

2018-2024 年，三亚市人口总量稳定增长。截至 2024 年末，三亚市常住人口 111.61 万人，比上年增加 1.01 万人，常住人口数仍保持全省市县第二位，显示出三亚市在人口集聚和发展方面的强劲势头。同时，城镇化率持续提高。2024 年，三亚市城镇常住人口 81.80 万人，比上年增加 1.79 万人；城镇化率 73.29%，比上年上升 0.95 个百分点，比全省高 10.21 个百分点，显示出三亚市在城市化进程中的快速发展。

三亚市常住人口与城镇化率（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

2、三亚市城市规划情况

A、海南自贸港建设相关规划

2018 年 4 月，在海南国际旅游岛、国家“一带一路”三亚战略支点之后，党中央国务院决定支持海南全岛建设自由贸易试验区。国家陆续出台了《关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》、《中国(海南)自由贸易试验区总体方案》、《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》等政策方案，特别是 2020 年 6 月中共中央、国务院印发了《海南自由贸易港建设总体方案》，海南自由贸易港正式转入全面实施阶段。2025 年 12 月 18 日，海南自贸港全岛封关正式启动。

根据《海南自由贸易港建设总体方案》，到 2025 年，海南岛全岛初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系。营商环境总体达到国内一流水平，市场主体大幅增长，产业竞争力显著提升，风险防控有力有效，适应自由贸易港建设的法律法规逐步完善，经济发展质量和效益明显改善。到 2035 年，自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟，以自由、公平、法治、高水平过程监管为特征的贸易投资规则基本构建，实现贸易自由便利、投资自由便利、跨境资金流动自由便利、人员进出自由便利、运输来往自由便利和数据安全有序流动。营商环境更加优化，法律法规体系更加健全，风险防控体系更加严密，现代社会治理格局基本形成，成为我国开放型经济新高地。到本世纪中叶，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。

现代产业体系方面，规划指出要大力发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，不断夯实实体经济基础，增强产业竞争力。其中，旅游业方面，坚持生态优先、绿色发展，围绕国际旅游消费中心建设，推动旅游与文化体育、健康医疗、养老养生等深度融合，提升博鳌乐城国际医疗旅游先行区发展水平，支持建设文化旅游产业园，发展特色旅游产业集群，培育旅游新业态新模式，创建全域旅游示范省。加快三亚向国际邮轮母港发展，支持建设邮轮旅游试验区，吸引国际邮轮注册。设立游艇产业改革发展创新试验区，支持创建国家级旅游度假区。

旅游业是海南省四大主导产业之一，海南自贸港的建设为海南旅游业带来前所未有的制度创新红利，有望推动海南旅游业向“国际化、高端化、多元化”跨越，成为连接中国与全球旅游市场的重要枢纽。据统计，自 2018 年自贸港建设启动以来，海南全省旅游业总收入从 2018 年的 950.16 亿元增长至 2024 年的 2,040.14 亿元，6 年实现规模翻番。旅游业对 GDP 的综合贡献率由 2018 年 27.3%，提升到 2024 年 33.4%。

随着海南自贸港政策制度体系初步建立，人流、物流、资金流和数据流四类要素进出更便利。自 2018 年海南首次实施 59 国人员入境旅游免签政策以来，海南入境免签范围持续扩大：截至 2025 年 12 月海南入境旅游免签政策适用国家已拓展至 86 个，其中 59 国人员免签入境事由从旅游延伸至商贸、医疗、会展等多元场景，大大提升了海南旅游业对国际客群的吸引力。

依托免签等优惠政策和多层面的国际推广，2025 年前 10 个月，海南接待入境过夜游客 446.86 万人次，同比大幅增长 58.7%。截至 12 月 12 日，海南今年出入境人员已达 247 万人次，其中免签入境外国人达 54.8 万人次，占入境外国旅客总数的 89.6%，较历史最高峰增长 25%。

可以预见的是，随着海南全岛于 2025 年 12 月正式封关，境外游客免签入境的范围将持续扩大，停留时间将进一步延长。更密集的国际航线和更多直飞全球主要客源地的航班，将大幅降低国际游客的出行门槛，推动海南客源市场从“国内为主”向“全球辐射”的历史性转变。

B、三亚市城市总体规划

根据三亚市自然资源和规划局网站于 2023 年 9 月 29 日公示的《三亚市国土空间总体规划（2021-2035 年）》，三亚城市总体定位是世界级热带滨海城市、国际旅游消费中心城市和国家创新城市。城市空间结构方面，将做优做厚中心城区，构建“一带三轴，双心多点”的空间结构。

目标愿景方面，到 2025 年三亚市国际旅游胜地建设取得阶段性成果，成为国内领先、国际知名的旅游目的地；海南自由贸易港科创高地建设取得重要突破，以崖州湾科技城为核心的重大科技创新基础设施与关键平台建设基本完成；全市经济发展质量效益显著提高、区域协调发展水平显著提升、生态文明建设取得显著成效、社会治理能力水平显著提升。到 2035 年，三亚市国际旅游胜地基本建成，成为全国顶尖、世界知名的旅游目的地；海南自由贸易港科创高地基本建成，创新资源配置持续优化，创新生态基本形成；生态环境质量持续保持世界领先水平，现代社会治理格局基本形成。

此外，根据《三亚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》，“十四五”期间三亚城市经济社会发展主要目标为：到 2025 年，自贸开放发展格局基本确立，经济发展质量效益显著提高，区域协调发展水平显著提升，生态文明建设取得显著成效，民生福祉达到新水平，社会文明程度得到显著提高，社会治理能力水平显著提升。到 2035 年，三亚在社会主义现代化建设上走在全省前列；自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟，营商环境更加优化，形成高水平对外开放新格局；经济总量和城乡居民人均收入迈上新的大台阶，全体人民共同富裕迈出坚实步伐，优质公共服务和创新创业环境达到国际先进水平；基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业农村现代化；以旅游业、现代服务业和高新技术产业为主导、以热带特色高效农业为支撑的现代产业体系引领经济实现跨越式升级；碳达峰、碳中和工作取得显著成效，广泛形成绿色生产生活方式，生态环境质量和资源利用效率居于国际领先水平；全民素质和城市文明程度达到新高度，文化软实力显著增强；基本实现市域治理体系和治理能力现代化，法治三亚、平安三亚建设达到更高水平，风险防控体系更加严密，现代社会治理格局基本形成。

C、三亚市旅游业相关数据

2018-2024 年，三亚市旅游总收入与接待人次显著增长，旅游市场快速发展。在游客接待方面，2018 年三亚市过夜游客量为 2,099.7 万人次，到 2024 年，全市接待过夜游客人数达 2,615.5 万人次，同比增长 1.7%，其中，过夜国内游客 2,540.44 万人次，过夜入境游客 75.07 万人次，同比增长 152.62%；2024 年，三亚高星级酒店整体市场平均入租率达 71.4%，比 2023 年同期上涨 0.7%，表明三亚对过夜游客特别是入境游客的吸引力在持续提升。

旅游收入方面，2018 年，三亚市旅游总收入为 508.42 亿元， 2024 年该数字已增长至 904.47 亿元，同比增长 0.9%，其中国内旅游收入 864.10 亿元，旅游外汇收入 56,037.65 万美元，同比增长 325.11%，三亚市旅游业特别是入境游方面发展显示出强劲的增长势头。2024 年三亚全市人均旅游花费达 3,458 元，较 2018 年水平大幅提升 42.8%，为全国平均水平的 3.35 倍，说明三亚旅游定位较高，能够实现较高的溢价，且人均花费随着高端消费场景的不断落成而持续提升。

D、三亚市高端酒店市场情况

截至 2025 年底，三亚共有挂牌三星级及以上酒店 22 家，其中三星级酒店 1 家，四星级酒店 7 家，五星级酒店 14 家。分区域来看，除市区外，三亚市酒店目前主要集中于亚龙湾、海棠湾、三亚湾、大东海等四大湾区，其中酒店所在的海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌。

房价方面，三亚市五星级酒店 2017-2024 年的平均房价为 1,203 元/间夜，其中最高为 2023 年的 1,546 元/间夜，最低为 2019 年的 863 元/间夜。从变动情况来看，2017-2019 年平均房价呈现下跌趋势，跌幅逐渐扩大，2020-2023 年逐年回升，2023 年五星酒店房价达到 1,546 元/间夜的近年峰值，2024 年又回落至 1,182 元/间夜的水平。

入住率方面，2017-2024 年三亚市五星级酒店的平均入住率为 65.1%，其中最高为 2024 年的 74.2%，最低为 2022 年的 45.9%。从变动情况来看，2017-2019 年入住率大体保持稳定，2020 年受公共卫生事件影响，三亚市五星级酒店入住率同比显著回落，2022 年因公共卫生事件反复，入住率进一步回落至 45.9%的近年最低

值。2023 年起大幅回升至 70%以上，到 2024 年持续回升至 74.2%的十年间最高水平。

分区域来看，2023 年全年，三亚市区及亚龙湾、海棠湾、三亚湾、大东海等四大湾区酒店的平均入住率分别为 59.45%、74.53%、69.48%、71.26%、68.92%，其中亚龙湾受亲子度假客群青睐，寒暑期（1、7、8 月）的该区域酒店平均入住率达 83%，对比 2019 年同期增幅近 10 个百分点，该区域全年位列各湾区首位；而本项目所在的海棠湾片区的平均入住率略高于全市平均水平，但尚不及开发更早、配套更为成熟的亚龙湾、三亚湾等湾区。尽管如此，我们预计随着太古里、万象城等商业在未来两年内陆续建成投用，片区配套及商业氛围将日益成熟，加之片区内酒店未来新增供应十分有限，预计未来海棠湾片区酒店平均入住率将持续攀升。

八、 评估方法

评估专业人员执行资产评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

本次评估根据评估方法的适用性分析，采用了收益法，并以收益法评估结果作为评估结论。

成本法是指在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的评估对象，所需的全部成本减去评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的差额，以其作为评估对象现实价值的一种评估方法。

本报告评估目的为公开募集封闭式商业不动产证券投资基金，报告使用者关注的是资产未来带来的现金流或其市场交易价值，与成本法的技术路径存在差异，故不采用成本法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

委估资产为不动产项目资产组，包含酒店板块及水上乐园板块的结合，相关资产历史年度服务收入较为稳定，未来现金流可预测，故可以采用收益法进行评估。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

委估资产为不动产项目资产组，同类型资产组交易案例较少，且经营和财务数据难以收集，难以计算价值比率，故不采用上市公司比较法进行评估。

（一）收益法的定义及原理

收益法，是指通过将委估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（二）收益法的应用前提

运用收益法对企业实物资产组合进行评估，需满足以下前提条件：

（1） 委估资产必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；

（2） 能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；

（3） 能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；

（4） 委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（三）评估模型

结合评估目的、价值类型及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，计算公式为：

委估资产价值P计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：R_i—委估资产未来第i年的预期收益

r—折现率

n—委估资产的未来持续经营期

1.未来收益预测情况

A．海棠区概况及宏观经济情况

海棠区位于海南岛南端、三亚市东部，全区面积 384.2 平方千米，海岸线长 21.8 千米。2014 年 1 月 25 日，国务院批复同意三亚市“撤六镇设四区”海棠区为新设四区之一。海棠区南临南海，东与陵水黎族自治县英州镇接壤，西连吉阳区及亚龙湾旅游开发区，北靠南田农场及保亭黎族苗族自治县，是三亚市的东大门，距三亚市区 28 千米，距三亚凤凰国际机场 45 千米。

2024 年全区地区生产总值（GDP）165.69 亿元，占三亚全市的 16.5%。其中，第一产业增加值 18.56 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 20.32 亿元，同比增长 29.6%；第三产业增加值 126.80 亿元，同比下降 9.3%。三次产业结构调整为 11.2：12.3：76.5。

2024 年全年全区固定资产投资比上年增长 25.2%，其中房地产开发投资同比增长 37.8%，其他投资同比增长 10.3%；社会消费品零售总额 179.43 亿元，同比下降 26.1%，其中餐饮收入同比下降 10.1%。商品零售同比下降 29.8%。

2024 年全年海棠区城乡居民人均可支配收入 37,333 元，同比增长 4.7%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 47,077 元，增长 3.7%，农村常住居民人均可支配收入 24,836 元，增长 7.0%。

B．海棠区区域规划情况

海棠区作为海南省三亚市的重要发展区域，"十四五”时期，全区战略定位将围绕自由贸易港创建尖兵、精品旅游标杆城市、国际消费城市节点、高端健康医疗胜地四个战略支点，努力打造国际消费中心，形成游、商、购、康四位一体的区县级城市最佳标杆。“十四五”时期，海棠区国民经济和社会发展总体目标为：紧密

围绕三亚市打造“智慧宜居现代城市、深化改革先锋城市、生态文明示范城市、包容和谐幸福城市”和“自由贸易港标杆城市”的总目标，经济实现高质量发展,核心产业体系趋于健全，产业竞争力国内领先；居民生活普遍富裕，生态文明建设居于领先，城市建设花园化、城市生活人文化，到 2025 年成为海南省经济社会领先地区，建成国际一流高端休闲旅游度假胜地。

2021 年 10 月 21 日，《三亚海棠湾国家海岸休闲园区控制性详细规划（修编）》经三亚市人民政府批准实施。根据规划，海棠湾发展定位为：国家海岸——国际旅游度假区。海棠湾体现三大核心职能，包括：国际化的一站式旅游目的地，立足南海面向国际的旅游消费中心，立足三亚辐射南部省域的区域性服务中心。规划在海棠湾形成“一线、五楔、九片区、三统筹”的总体空间结构。其中，“一线（大滨海主线）”是指以酒店带为支撑、蜈支洲岛为支点、内河水系为特色骨架的旅游功能主线；“五楔（主题活动绿楔）” 是指五条楔形绿化带顺应山势，通向海滨，形成保障各组团有效隔离的绿化生态通廊，同时结合周边实体功能安排开敞式主题旅游活动功能；“九片区（空间组团）”包括铁炉港片区、林旺片区、龙江片区、风塘片区、藤桥片区、东溪片区、南田片区、湾坡片区、青田片区；“三统筹（非建设空间）”指结合西部山体林地区域统筹山地主题旅游区，结合蜈支洲岛、后海半岛和藤桥河入海口统筹海洋主题旅游区，结合椰洲湿地等区域统筹湿地主题旅游区。

C．海棠区旅游业发展情况

海棠区拥有国家级海岸线——海棠湾，旅游资源得天独厚。海棠区从建区之初就确立了旅游产业的绝对主导地位，经过多年耕耘，实现了从传统渔村到国际旅游品质消费目的地完美“蝶变”。

消费设施方面，目前海棠区拥有海南最大的免税购物城——三亚国际免税城，该项目于 2014 年开业，总占地面积 374 亩，建筑面积达 39.81 万平方米，目前汇聚近 1000 个国内外知名品牌，覆盖珠宝腕表、护肤彩妆、时尚精品、3C 数码及餐饮零售等领域。2025 年 3 月 27 日，三亚国际免税城正式获批国家 4A 级旅游景区，成为全球首个以“免税商业”为核心载体打造的高等级景区。截至 2025 年 9

月，三亚国际免税城开业以来累计接待游客超 9,200 万人次，销售额破千亿元，成为海南首个“千亿免税店”。展望未来，海棠湾片区未来两年还将迎来太古里、华润超级万象城等重大消费设施项目，届时片区商业及旅游氛围将得以大幅提升，对岛外游客的吸引力料将大大增强。

住宿配套方面，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游饭店平均开房率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，同比增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌。

海棠湾片区国际品牌豪华酒店概览

酒店名称	开业年份	客房数量
三亚泰康度假酒店·臻品之选	2022	337
三亚 1 Hotel 海棠湾阳光壹酒店	2020	304
三亚海棠湾 JW 万豪度假酒店	2019	160
三亚亚特兰蒂斯酒店	2018	1,314
三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店	2018	405
三亚保利瑰丽酒店	2017	244
三亚艾迪逊酒店	2016	501
三亚海棠湾君悦酒店	2016	427
三亚理文索菲特度假酒店	2016	475
三亚香格里拉度假酒店	2014	496
三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店	2013	453
三亚海棠湾天房洲际度假酒店	2013	295
三亚海棠湾熹棠费尔蒙酒店	2013	463
三亚海棠湾喜来登度假酒店	2012	500
三亚海棠湾万丽度假酒店	2011	358

数据来源：仲量联行调研

近年来，海棠区聚焦“国家海岸，世界海棠”发展定位，立足三亚国际旅游消费中心核心区建设战略目标，以加速客群持续集聚与深挖客群消费潜能双轮驱动为核心，致力于推动旅游产业高质量发展。2024 年，海棠区共接待过夜游客数量 601.09 万人次，比上年增长 4.9%。其中，过夜国内游客 590.69 万人次，增长 4.6%；过夜入境游客 10.39 万人次，增长 33.0%。

D、项目概况

纳入本次评估范围的资产组为三亚亚特兰蒂斯，项目坐落于海南省三亚市海棠湾北端，位于海南省三亚市海棠区海棠湾海棠北路 36 号，面朝南海，是三亚市乃至整个海南首屈一指的海洋文化主题旅游目的地。

三亚亚特兰蒂斯项目总占地面积达 806 亩（约 53 万平方米），拥有酒店、水上乐园、酒店式公寓、度假别墅等多个板块。其中，纳入本次评估范围的项目资产组包含项目酒店及水上乐园板块，总建筑面积 308,861.30 平方米，其中酒店板块包括总高 37 层、共设有 1,314 间客房与套房的度假酒店，以及失落的空间水族馆、精品购物大道、多家主题餐厅等配套设施；水上乐园包括集亚特兰蒂斯水世界、海豚湾、C 秀剧场等娱乐设施于一身，深受亲子客群欢迎。

E、项目优势和机遇

定位独特：亚特兰蒂斯项目作为三亚乃至海南首屈一指的旅游度假综合体，同时拥有三亚乃至海南全省最大的单体酒店项目，在整体定位和市场知名度方面具有高度的唯一性。除了高端度假酒店外，项目更配有水族馆、水上乐园、C 秀剧场、主题餐饮、精品购物等多重业态及丰富的主题活动，是三亚乃至整个海南首屈一指的一站式度假目的地。该项目不仅在区域旅游产业版图中占据着重要位置，而且凭借其品牌影响力和综合性业态布局，形成了相对突出的竞争优势，在海南旅游市场中具备难以被轻易替代的地位。

地理位置优势：选址于海棠湾国家海岸核心区域，该片区集聚了优质的自然景观和多样化的高端旅游设施，拥有极强的资源承载能力。每年均吸引大量中外游客前来度假和消费，形成了稳定且可持续的客流基础。依托区域整体旅游吸引力和不断完善的基础设施，标的项目在未来仍将充分受益于片区整体的旅游集群效应。

政策支持：海南自由贸易港目前已封关运作，这一历史性政策进程有望为区域旅游业和消费产业带来新的发展契机。自贸港政策所赋予的税收、出入境便利和产业开放优势，将进一步强化海南作为国际旅游消费中心的地位，为本项目吸引更广泛的客群和投资机会提供坚实支撑。

客群多样化：国家层面持续推进入境游相关政策优化，包括签证便利化、航线

恢复及服务体系完善，预计将带动境外游客数量逐步回升。境外客源市场的复苏不仅能够为三亚旅游市场注入新的增长动力，也将有效提升本项目的国际知名度与多元客群覆盖。

1.1 运营收入的预测

截至评估基准日，运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。历史期收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
运营收入（不含税，万元）	**89,496.07**	**169,440.26**	**154,464.15**	**113,764.70**
酒店收入	**50,496.20**	**93,430.57**	**77,356.30**	**57,826.78**
入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%
平均房价（元/间）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01
租赁收入	**21,308.88**	**38,834.33**	**36,864.72**	**27,627.66**
水族馆收入	**5,171.30**	**11,795.40**	**10,301.40**	**7,091.90**
水世界收入	**8,148.90**	**18,823.20**	**17,190.30**	**12,593.90**
海豚湾收入	**709.90**	**1,169.40**	**1,463.10**	**1,349.65**
C 秀收入	**1,275.00**	**1,824.00**	**5,474.71**	**2,687.67**
其他服务收入	**2,385.88**	**3,563.36**	**5,813.61**	**4,587.14**

1.1.1 酒店收入

酒店共计 1,314 个房间，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店收入（万元）	**50,496.20**	**93,430.57**	**77,356.30**	**57,826.78**
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	479,610.00	480,924.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	206,026.00	392,801.00	402,791.00	302,440.00
年化入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%
平均房价（元/间/晚）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01
酒店客流量（人次）	583,559.00	1,049,308.00	1,092,488.00	835,141.00
房间/人次	2.83	2.67	2.71	2.76

酒店收入=全年房间数量×入住率×平均房价。

根据与企业访谈，预计 2026 年度，海棠湾太古里开业，万象城待建，两大商场吸引大批人流量聚集；企业未来经营规划偏向于境外旅客带来的收入增量，提升境外旅客占比，针对日、韩、俄及中国香港含菲佣家庭布局，拓展境外游客带来的直接收入。同时，2025 年 12 月 18 日海南封关，对于未来年度形成利好。

入住率：考虑到历史期限中，2021-2022 年度系公共卫生事件期间，对入住率产生较大影响，本次参考公共卫生事件结束后入住率水平。根据与企业访谈，结合封关

政策影响及企业经营布局，预计于 2029 年度，入住率达到稳定状态，保持在 90%。本次预测， 2025 年 10-12 月按照企业实际发生数据进行测算；2026-2029 年度，按照入住率规模等额增加 1.41%进行预测；2030 年度及以后，考虑保持 90%的入住率水平。

平均房价：根据企业预测，未来主要增长点在于拓展境外游客，拓展俄罗斯、日韩和香港亲子家庭用户。预计境内及境外游客的旺盛需求将逐步推动酒店平均房价上涨。本次预测，结合上述企业经营方针的调整及区域内酒店市场情况，对 2025 年 10-12 月按照实际房价平均水平进行测算，2026-2028 年度考虑一定幅度的增长，2029 年及以后按照增长率 3%进行测算，此后每十年增长率递减 0.5%。

1.1.2 租赁收入

截至评估基准日，租赁收入包含关联方租赁收入和外部租赁收入，截至评估基准日，明细情况如下：

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
租赁收入	**21,308.88**	**38,834.33**	**36,864.72**	**27,627.66**
关联方租赁收入	19,811.38	37,161.33	35,378.79	26,569.76
外部租赁收入	1,497.50	1,673.00	1,485.93	1,057.90

2022-2025 年 9 月，关联方租赁收入系预计出租的餐饮店铺及零售店铺的历史期实际运营收入。按照《商业租赁合同》，拟自 2025 年 10 月 1 日起酒店板块及水上乐园板块中的餐饮及零售店铺租赁给关联方使用。

（1）关联方租赁收入=关联方租赁面积*租赁单价。

关联方租赁收入系企业向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定：将酒店板块及水上乐园板块中的餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用，租赁明细情况如下：

项目	酒店板块	水上乐园板块	合计
餐饮面积（平方米）	**20,714.00**	**3,138.00**	**23,852.00**
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00

本次预测，考虑按照协议约定的关联方租赁面积及租赁单价进行测算。

（2）外部租赁收入=租赁面积*租金单价

外部租赁收入系企业对外出租带来的租金收入。截至评估基准日总出租面积

1,259.82 平方米。

租赁面积：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确认；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，故对于 2026 年度及以后的租赁面积预测按照 2025 年度最新租赁面积 1,210.07 平方米进行测算，同时考虑出租率为 100%；

租金单价：本次预测，结合历史运营水平及区域内市场状况，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

1.1.3 水族馆收入

水族馆收入：水族馆位于酒店内部，门票系企业自主定价。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水族馆收入（万元）	**5,171.30**	**11,795.40**	**10,301.40**	**7,091.90**
水族馆门票收入（万元）	**4,242.20**	**10,766.90**	**9,415.90**	**6,307.90**
自然参观人流量（人次）	294,635.00	733,437.00	677,645.00	426,348.00
自然参观单价（元/人）	143.98	146.80	138.95	147.95
水族馆其他收入（万元）	**929.10**	**1,028.50**	**885.50**	**784.00**

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

①水族馆门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，水族馆每年可容纳最优人次 292 万，目前参观人流量远未达到舒适上限。本次预测，结合历史期人流量波动情况以及上述乐园分析，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水族馆其他收入=水族馆参观人次*人均消费金额

水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生平均水平确定，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

1.1.4 水世界收入

水世界收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
水世界收入（万元）	**8,148.90**	**18,823.20**	**17,190.30**	**12,593.90**
水世界门票收入	**6,217.60**	**14,711.80**	**12,776.30**	**9,053.20**
自然参观人流量（人次）	348,699.00	832,064.00	729,443.00	478,131.00
自然参观单价（元/人）	178.31	176.81	175.15	189.35
水世界其他收入	**1,931.30**	**4,111.40**	**4,414.00**	**3,540.70**

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

①水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，企业持续打造极具亚特兰蒂斯标签的重点活动，包含灯会嘉年华、周年庆、美人鱼大赛、IP联名等，打造七子主题园区的独特分区，同时加强品牌营销，多平台整合推广，创新跨界合作，不断提高水乐园曝光度和可玩性。根据企业经营方针及预测，2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对于2026年度及以后考虑在2025年度水平基础上每年2%的增长率。

自然参观单价：本次预测，对于2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对于2026年度及以后考虑在2025年度水平基础上每年2%的增长率。

②水世界其他收入=水世界参观人次*人均消费金额

水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入。本次预测，人均消费金额2025年10-12月按照实际发生水平确定，2026年度及以后考虑在2025年度水平基础上每年2%的增长率。

1.1.5 海豚湾收入

海豚湾收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
海豚湾收入（万元）	**709.90**	**1,169.40**	**1,463.10**	**1,349.65**
自然参观人次（人次）	13,185.00	24,491.00	32,738.00	30,815.00
自然参观单价（元/人）	538.41	477.48	446.91	437.99

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：本次预测，2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，考虑到2025年度新引进独有生物性资产，加强了市场独特性，对于2026年度及以后考虑每年2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对

于2026年度及以后考虑每年2%的增长率。

1.1.6 C秀收入

C秀收入系剧场演出收入。2022年及2023年C秀收入系租赁收入，2024年度转为自营项目收入。参观人次、单价和上座率等数据来源于企业内部统计。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
C秀收入（万元）	**1,275.00**	**1,824.00**	**5,474.71**	**2,687.67**
自然参观人次（人次）	105,833.00	342,519.00	276,735.00	146,883.00
自然参观单价（元/人）	160.52	143.90	197.83	182.98
C秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C秀场次	276.00	784.00	927.00	388.00
C秀上座率	22.98%	26.18%	17.89%	22.68%

2024年起C秀收入=自然参观人次*自然参观单价。

自然参观人次：C秀场馆座位数量共计1,669个。根据与企业访谈，C秀新引进两项剧本（拉斯维加斯V秀+海豚秀），同时新增原三亚千古情专业演绎团队，丰富表演内容，引进新专业导演，提升项目观看性，预计于2029年度上座率回归历史峰值（2020年度上座率为31.21%）。本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平测算；对2025-2029年度，基于2025年度上座率水平，每年等额增长至31.21%，2030年及以后上座率保持稳定。

自然参观单价：考虑到2024年度C秀转为自营，本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对于2026年度及以后考虑每年2%的增长率。

1.1.7 其他服务收入

其他服务收入包括复游拍收入、营销推广及平台服务收入和其他收入。

（1）复游拍收入

复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，业务从2023年度开始运营，历史收入明细情况如下：

项目	2023年	2024年	2025年1-9月
复游拍收入（万元）	385.51	2,291.29	2,136.89

本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后每年考虑2%增长率。

（2）营销推广及平台服务收入

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《推广服务协议》约定：三亚复星旅游管理有限责任公司向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园板块范围内，三亚复星旅游管理有限责任公司持续向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司每年按照餐饮和零售的年度经营收入的10%向三亚复星旅游管理有限责任公司支付服务费用。

对于餐饮及零售预测情况如下：

①酒店配套餐饮收入

截至评估基准日，酒店配套餐饮收入系酒店运营过程中提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
酒店配套餐饮收入（万元）	**15,302.48**	**27,448.33**	**25,419.49**	**18,689.18**
酒店餐饮客单价（元/人）	181.23	172.47	156.06	150.87
酒店餐饮客流量（人次）	844,352.00	1,591,449.00	1,628,784.00	1,238,771.00
占住宿客流比	144.69%	151.67%	149.09%	148.33%
占住宿收入比	30.30%	29.38%	32.86%	32.32%

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量×酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：按照酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后每年考虑2%增长率。

②水上乐园配套餐饮收入

截至评估基准日，水上乐园配套餐饮收入系水上乐园板块提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
水上乐园配套餐饮收入（万元）	**1,864.00**	**3,311.50**	**2,694.20**	**2,026.70**
水上乐园餐饮客单价（元/人）	69.82	70.11	69.27	59.76
水上乐园餐饮客流量（人次）	266,973.00	472,313.00	388,963.00	339,136.00
占水上乐园板块人次客流比	35.65%	24.14%	21.60%	26.37%

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量×水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：按照水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流量比例进行测算。根据与企业访谈，目前营运策略包括：（1）推出海南特色快餐；（2）开发以

“亚特兰蒂斯海洋”为主题的创意食品，例如蓝色冰淇淋、海洋造型的汉堡或便餐盒，推出季节限定的主题菜单（如夏季“热带水果特饮系列”），吸引游客在社交媒体分享；（3）针对外地游客的消费行为设计短期刺激策略，包括各项优惠活动及即时奖励机制。企业预计 2029 年度水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流比回归历史峰值（2019 年度为 40.87%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026-2029 年度，考虑在 2025 年度客流占比基础上，每年等额增长至 40.87%，2030 年度及以后客流占比保持稳定。

水上乐园餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

①酒店配套零售收入

截至评估基准日，酒店配套零售收入系文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

②水上乐园配套零售收入

截至评估基准日，水上乐园配套零售收入系乐园板块内文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

据此，本次营销推广及平台服务收入按照上述餐饮及零售每年度收入合计规模的 10%进行预测。

（3）其他收入

其他收入系停车费、迷你营等消费收入。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

1.2 运营成本的预测

运营成本费用包括项目运营成本、运营管理费、动能费、维修与保养、销售佣金、数据服务费、广告宣传费、保险费、其他和折旧摊销。

1.2.1 项目运营成本

项目运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。费用明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
项目运营成本（万元）	5,831.28	13,269.25	9,471.18	6,238.29
占运营收入比例	6.52%	7.83%	6.13%	5.48%

对2025年10-12月按照2025年1-9月运营成本占运营收入的比例进行测算，对2026年度及以后按照2025年度运营成本占运营收入平均水平进行测算。

1.2.2 运营管理费

运营管理费包含两部分：人工成本和品牌管理服务费。

人工成本包含企业日常运维人员、销售人员和管理人员成本及行政管理费用。

品牌管理服务费系提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。

根据《国联安基金管理有限公司（代表【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】）、【三亚复星旅游管理有限责任公司】和复星旅游文化集团海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司关于【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】之运营管理协议》约定：对于人工成本：2025年10-12至2027年度占运营收入23.00%，2028年之后保持占运营收入的20.00%；对于品牌管理服务费：按照占运营收入的4.21%。

本次预测，根据运管协议约定的比例进行测算。

1.2.3 动能费

动能费用系企业日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费，费用明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
动能费（万元）	**6,777.70**	**9,102.61**	**9,333.66**	**6,727.58**
电费（万元）	5,633.70	7,278.61	7,420.65	5,249.06
单价（元/度）	0.77	0.78	0.78	0.76
电耗量（万度）	7,352.00	9,339.00	9,469.80	6,911.24
水费（万元）	614.00	896.00	950.83	735.13
单价（元/m³）	6.61	6.50	7.10	8.10
水耗量（万m³）	93.00	138.00	133.89	90.80
天然气（万元）	530.00	928.00	962.17	743.39
单价（元/m³）	3.63	3.95	4.03	4.20
天然气耗量（万m³）	146.00	235.00	238.93	177.07

本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对于2026年度-2030年度考虑各项动能耗量每年2%的增长率，2031年及以后保持费用规模稳定。

1.2.4 维修与保养成本

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

考虑到目前设备已出质保期，设备均已正常投产，且企业运行稳定。本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后每年考虑2%的增长。

1.2.5 销售佣金

销售佣金系企业返还旅行社及各平台佣金。费用明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
销售佣金（万元）	968.53	3,040.95	2,390.78	1,518.11
占运营收入比例	1.08%	1.79%	1.55%	1.33%

本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后考虑按照2025年度销售佣金占运营收入的比例进行测算。

1.2.6 数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。费用明细如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
数据服务费（万元）	589.73	1,250.88	1,842.17	1,277.43

由于公共卫生事件结束后，企业加大对外宣传，产生的费用有所提高。本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后按照2025年度数据服务费占运营收入的比例进行测算。

1.2.7 办公IT维保服务费

办公IT维保服务费系日常经营中发生的IT维修保护费用。费用明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
办公IT维保服务费（万元）	1,140.22	1,420.87	2,294.03	981.39

本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后考虑每年2%的增长率。

1.2.8 广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
广告宣传费（万元）	393.19	2,085.40	1,995.83	1,261.06

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度广告宣传费占运营收入的比例进行测算。

1.2.9 保险费

保险费系企业日常运营过程中为本项目投保产生的费用，考虑到资产组不动产规模固定，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后预测按照基准日投保的保险费用规模进行测算。

1.2.10 其他

其他费用系销售及办公杂费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
其他费用（万元）	1,186.83	2,294.80	1,263.76	791.27

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

1.2.11 折旧摊销

根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》：固定资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧，各类固定资产的使用寿命、残值率和折旧率分别为：

	使用寿命	残值率	折旧率
房屋及建筑物	20-45 年	5%	2.11%-4.75%
机器设备	10-20 年	1%	4.95%-9.90%
运输工具	4 年	5%	23.75%
办公及电子设备	3-30 年	1%-5%	3.17%-33.00%
生产性生物资料	3-5 年	1%	19.80%-33.00%
其他设备	3 年	1%	33.00%

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命情况如下：

	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67 年

软件使用权	10年
非专利技术	10年
著作权	10年

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

	使用寿命
装修费	5年
低值易耗品	2-10年

1.3 增值税、税金及附加的预测

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》、《关于调整增值税税率的通知》、《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》，收入增值税率 13%，进项税率包含 1%，3%，6%，9%，13%。附加税主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加以及其他附加税，城市维护建设税率为 7%、教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。房产税包含两块：按房屋原值的 70%为基数、以 1.2%税率计缴；按照租金收入的 12%计缴。土地使用税以土地面积为基数、按当地规定 15 元/平米/年计缴，印花税率 0.03%。

1.4 经营性净收入

经营性净收入=运营收入-运营成本-税金及附加+折旧及摊销

1.5 资本性支出的预测

本次评估，资本性支出考虑新增资本性支出，主要系机器设备的后续更新投入。维护性资本性支出已在成本费用中考虑。历史明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78
2023	759.06
2024	1,558.35
2025年1-9月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025年10-12月	1031.73
2026年	2835.76
2027年	2884.82

2028年	2934.72
2029年	2985.49
2030年	2803.49
2031年	2892.66
2032年	2942.70
2033年	2993.61
2034年	3045.40
2035年-2053年	3512.18
2054年	1,313.37
2055年-2063年	972.42
2064年1月1日-2064年2月18日	130.54

1.6 到期后不动产回收价值

本次预测截止时点亚特兰蒂斯项目资产组所占用土地及所持有房屋存在残值，根据三亚国土环境资源局与海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：SY2013018），土地到期后地上建筑有偿回收。根据《国有土地上房屋征收与补偿条例》第十七条第一款“（一）被征收房屋价值的补偿；（二）因征收房屋造成的搬迁、临时安置的补偿；（三）因征收房屋造成的停产停业损失的补偿。市、县级人民政府应当制定补助和奖励办法，对被征收人给予补助和奖励。”第十九条，“对被征收房屋价值的补偿，不得低于房屋征收决定公告之日被征收房屋类似房地产的市场价。被征收房屋的价值，由具有相应资质的房地产价格评估机构按照房屋征收评估办法评估确定”。考虑项目到期房屋建筑物及设备的账面净值，远低于“补偿条例“规定的房地产市场价值。基于谨慎性原则，本次残值考虑为零。

1.7 预测期现金流

综上所述，亚特兰蒂斯项目资产组组合未来年度收益预测及现金流如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2025/10/1 2025/12/31	2026/1/1 2026/12/31	2027/1/1 2027/12/31	2028/1/1 2028/12/31	2029/1/1 2029/12/31	2030/1/1 2030/12/31
运营收入	28,847.67	134,897.70	143,007.26	151,875.90	158,827.20	163,566.95
运营成本	20,008.33	86,984.61	90,238.58	89,218.90	91,854.21	93,756.00
税金及附加	1,167.04	5,863.49	5,902.93	5,978.88	6,014.18	6,040.75
经营性净收入	13,319.69	64,254.26	69,070.40	78,882.76	83,163.45	85,974.85
资本性支出	1,031.73	2,835.76	2,884.82	2,934.72	2,985.49	2,803.49
净收入	12,287.96	61,418.50	66,185.58	75,948.04	80,177.96	83,171.36

项目	2031/1/1 2031/12/31	2032/1/1 2032/12/31	2033/1/1 2033/12/31	2034/1/1 2034/12/31	2035/1/1 2035/12/31	2036/1/1 2036/12/31
运营收入	168,234.70	173,367.10	178,012.17	183,131.51	188,411.24	194,214.15
运营成本	95,445.75	97,293.49	98,980.85	100,829.51	102,734.55	104,817.37
税金及附加	6,067.05	6,096.22	6,122.97	6,152.19	6,177.83	6,211.24
经营性净收入	88,926.54	92,182.04	95,113.01	98,354.45	101,703.51	105,390.19
资本性支出	2,892.66	2,942.70	2,993.61	3,045.40	3,512.18	3,512.18
净收入	86,033.88	89,239.34	92,119.40	95,309.05	98,191.33	101,878.01

项目	2037/1/1 2037/12/31	2038/1/1 2038/12/31	2039/1/1 2039/12/31	2040/1/1 2040/12/31	2041/1/1 2041/12/31	2042/1/1 2042/12/31
运营收入	199,472.93	205,265.85	210,615.09	216,515.64	221,779.89	227,605.04
运营成本	106,721.02	108,806.22	110,745.98	112,873.14	114,790.55	116,898.70
税金及附加	6,241.96	6,275.48	6,306.82	6,341.05	6,372.13	6,406.15
经营性净收入	108,714.60	112,388.79	115,766.94	119,506.09	122,821.86	126,504.84
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入	105,202.42	108,876.61	112,254.76	115,993.91	119,309.68	122,992.66

项目	2043/1/1 2043/12/31	2044/1/1 2044/12/31	2045/1/1 2045/12/31	2046/1/1 2046/12/31	2047/1/1 2047/12/31	2048/1/1 2048/12/31
运营收入	233,598.72	240,204.02	246,112.63	252,643.81	259,365.43	266,765.92
运营成本	119,066.41	101,143.16	103,289.00	105,646.47	108,071.10	110,726.33
税金及附加	6,441.11	6,479.27	6,513.98	6,551.95	6,590.98	6,633.57
经营性净收入	130,295.85	134,487.44	138,215.49	142,351.23	146,609.19	151,311.86
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入	126,783.67	130,975.26	134,703.31	138,839.05	143,097.01	147,799.68

项目	2049/1/1 2049/12/31	2050/1/1 2050/12/31	2051/1/1 2051/12/31	2052/1/1 2052/12/31	2053/1/1 2053/12/31	2054/1/1 2054/12/31
运营收入	272,602.53	279,094.42	285,764.42	293,140.32	299,660.96	113,844.57
运营成本	112,862.06	115,220.64	117,642.54	120,304.38	122,684.03	47,922.86
税金及附加	6,668.29	6,706.45	6,745.62	6,788.48	6,827.10	2,435.41
经营性净收入	154,978.02	159,073.16	163,282.09	167,953.30	172,055.67	65,114.00
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	1,313.37
净收入	151,465.84	155,560.98	159,769.91	164,441.12	168,543.49	63,800.62

项目	2055/1/1 2055/12/31	2056/1/1 2056/12/31	2057/1/1 2057/12/31	2058/1/1 2058/12/31	2059/1/1 2059/12/31	2060/1/1 2060/12/31
运营收入	86,780.30	89,429.83	92,170.43	95,005.46	97,938.40	100,972.88
运营成本	36,096.93	37,047.49	38,029.80	39,045.01	40,094.31	41,178.93
税金及附加	1,772.21	1,785.25	1,798.75	1,812.72	1,827.18	1,842.15
经营性净收入	50,467.17	52,153.10	53,897.89	55,703.74	57,572.92	59,507.81
资本性支出	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42
净收入	49,494.75	51,180.68	52,925.47	54,731.32	56,600.50	58,535.39

项目	2061/1/1 2061/12/31	2062/1/1 2062/12/31	2063/1/1 2063/12/31	2064/1/1 2064/2/18
运营收入	104,112.66	107,361.65	110,723.92	15,331.45

运营成本	42,300.18	43,464.81	44,668.98	6,163.81
税金及附加	1,857.64	1,873.64	1,890.21	256.06
经营性净收入	61,510.85	63,579.21	65,720.74	9,120.47
资本性支出	972.42	972.42	972.42	130.54
净收入	60,538.43	62,606.79	64,748.32	8,989.93

2.折现率 r 的确定

本次评估项目折现率采用风险累加模型。

项目资产组的价值为其经营收益于价值时点的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。考虑同类项目的报酬率，本次评估我们采取安全利率加风险调整值的方法确定报酬率。

安全利率取中国债券信息网公布的 10 年期中债国债（到期）收益率 1.8605 %。

风险投资报酬率由投资风险补偿率、管理负担补偿率、财务风险补偿率组成，明细情况如下：

投资风险补偿率，投资房地产的收益具有一定不确定性、具有一定风险，投资者要求对所承担的额外风险有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
50.00%	业态风险补偿	80.00	40.00
50.00%	区位风险补偿	20.00	10.00
加权平均分			50.00
风险系数取值			2.00%

管理负担补偿率，是指物业投资要求的关心和管理越多，其投资吸引力就会越小，从而必然会要求对其额外管理有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
33.33%	市场容量风险补偿	40.00	13.33
33.33%	现有竞争风险补偿	60.00	20.00
33.33%	潜在竞争风险补偿	40.00	13.33
加权平均分			46.67
风险系数取值			1.40%

财务风险补偿率，是投资者在接受财务风险后所期望获得的超过一般投资收益的额外报酬。这是基于收益的风险补偿原理，即投资者在承担更高风险时，应获得相应的额外收益作为补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
150.00%	缺乏流动性风险补偿	60.00	90.00
-50.00%	投资带来的优惠率	60.00	-30.00
加权平均分			60.00
风险系数取值			1.20%

综上，确定本项目报酬率为6.50%。

3.预测期n的确定

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至2054年2月18日，本次预测酒店板块收入期限假设截至2054年2月18日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至2064年2月18日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至2064年2月18日。

截至评估基准日，亚特兰蒂斯项目资产组组合账面值438,893.07万元，评估值1,392,800.00万元（取整），评估单价为45,095.00元/平方米，评估增值953,906.93万元，增值率217.34%。

九、 评估程序实施过程和情况

北京国友大正资产评估有限公司接受国联安基金管理有限公司的委托，国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目不动产资产组组合进行评估，评估基准日为2025年9月30日。

整个评估基本程序包括：明确业务基本事项；订立委托合同；编制资产评估计划；进行评估现场调查；收集整理评估资料；评定估算形成评估结论；编制出具资产评估报告；整理归集评估档案等。主要评估程序实施过程如下：

（一）明确评估业务基本事项

由本公司业务负责人与委托人代表商谈明确委托人、被评估单位和委托人以外的资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人；评估目的；评估对象和评估范围；价值类型；评估基准日；评估报告使用限制；评估报告提交时间及方式；评估服务费总额、支付时间和方式；委托人与资产评估专业人员工作配合和协助等其他需要明确的重要事项。

（二）签订资产评估委托合同

根据评估业务具体情况，本公司对专业能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价，并由资产评估机构决定是否承接该评估业务。资产评估机构受理资产评估业务的应当与委托人依法订立资产评估委托合同，约定资产评估机构和委托人权利、义

务、违约责任和争议解决等内容。

（三）编制评估计划

本公司承接该评估业务后，立即组织资产评估专业人员编制了资产评估计划。资产评估计划包括资产评估业务实施的主要过程及时间进度、人员安排及技术方案等。

（四）现场调查

根据评估业务具体情况，我们对评估对象进行了适当的现场调查。包括：

1．指导委托人、被评估单位等相关当事方清查资产、准备涉及评估对象和评估范围的详细资料；

2．根据评估对象的具体情形，资产评估专业人员通过询问、函证、核对、监盘、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，关注评估对象法律权属；对不宜进行逐项调查的，根据重要程度采用抽样等方式进行调查。

3．对被评估单位所在行业进行调查：调查行业主要法规政策、发展趋势、面临的竞争情况、经营优势和劣势，并与企业管理层取得一致意见。

4．对被评估单位收益状况进行调查：评估专业人员主要通过收集、分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈对企业的经营业务进行调查。

（五）收集评估资料

评估专业人员从市场等渠道独立获取资料，从委托人、被评估单位等相关当事方获取资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取资料。

评估专业人员对资产评估活动中使用的资料采取适合的方式进行核查验证，核查验证的方式通常包括观察、询问、书面审查、实地调查、查询、函证、复核等。

（六）评定估算

1.根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法；

2.根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成合理评估结论。

（七）编制和提交评估报告

1.评估专业人员在评定、估算后，形成初步评估结论，按照法律、行政法规、资

产评估准则的要求编制初步资产评估报告；

2.根据资产评估机构内部质量控制制度，对初步资产评估报告进行内部审核；

3.在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人许可的相关当事人就评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析并决定是否对资产评估报告进行调整；

资产评估机构及其评估专业人员完成以上评估程序后，向委托人出具并提交正式资产评估报告。

（八）资产评估档案归档

出具资产评估报告后，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，将工作底稿、资产评估报告以及其他相关资料归集形成资产评估档案，提交公司质量控制部门审核后移交公司档案部门存档。

十、评估假设

（一）公开市场假设

资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

（二）企业持续经营

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

（三）交易假设

假定所有评估标的已经处在模拟交易过程中。

（四）资产原地续用假设

原地使用假设是指假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

（五）现有用途假设

现有用途假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。

（六）目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；

（七）汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；

（八） 企业所遵循的现行法律、行政法规、政策和社会经济环境无重大变化；

（九） 企业所处行业及领域的市场、技术处于正常发展的状态，没有出现重大的市场、技术突变情形；

（十） 企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；

（十一） 企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；

（十二） 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

（十三） 委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

（十四） 无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响；

（十五） 假设资产组运营按企业历史周转率继续经营，企业回款周期较短，不额外考虑营运资金的筹备。

（十六） 委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

（十七） 根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日；

（十八） 根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》中历史年度成本费用数据、北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划之法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

（十九） 历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目

相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测；

（二十） 无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估专业人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十一、评估结论

本次评估采用收益法进行了评定估算。

截至评估基准日，亚特兰蒂斯项目资产组组合账面值 438,893.07 万元，评估值 1,392,800.00 万元（取整），评估单价为 45,095.00 元/平方米，评估增值 953,906.93 万元，增值率 217.34 %。

十二、特别事项说明

本资产评估报告中陈述的特别事项是指在评估专业人员执行了资产评估程序，根据搜集的资料经过评定估算已确定评估结论的前提下，评估专业人员揭示在评估过程中已发现可能影响评估结论，但非评估专业人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项。

（一） 根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日；

（二） 根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》中历史年度成本费用

数据、北京市中伦律师事务所出具的《北京市中伦律师事务所关于太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划之法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

（三） 历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测本次资产组预测中，资本性支出根据北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯项目工程调查-资本性支出测算报告》进行确认；

（四） 根据《国联安基金管理有限公司（代表【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】）、【三亚复星旅游管理有限责任公司】和海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司关于【国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金】之运营管理协议》，本次盈利预测按照自该协议生效起，根据运管协议预测运营成本中的运营管理费用。截至报告出具日，该协议尚未签订。

（五） 权属资料不全面或存在瑕疵的情形

本次评估是在设定产权持有单位拥有完整产权前提下做出的评估值，根据《资产评估对象法律权属指导意见》，委托人和相关当事人委托资产评估业务，应当提供评估对象法律权属资料，并对所提供评估对象的法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。评估专业人员执行资产评估业务的目的是对评估对象的价值进行估算并发表专业意见，对评估对象法律权属资料确认或发表意见超出评估专业人员的执业范围，应当对委托人和相关当事人提供的评估对象的法律权属资料和资料来源进行必要查验，并对查验情况予以披露。本次根据提供的资料评估时设定完全产权，并非是对产权的确认，产权的确认应以当地相关部门确认为准。

（六） 评估程序受到限制的情形

1．评估专业人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，而是在假定产权持有人提供的有关技术资料和运行记录真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察做出的判断。

2．评估专业人员未对各种建、构筑物的隐蔽工程及内部结构(非肉眼所能观察的部分)做技术检测，而是在假定产权持有人提供的有关工程资料是真实有效的前提下和在未借助任何检测仪器的条件下，通过实地勘察做出的判断。

（七）评估基准日至资产评估报告日之间可能对评估结论产生影响的事项

评估专业人员做了尽职调查，未发现从评估基准日至资产评估报告日期间对评估结论可能产生影响的重大事项。在评估基准日后、评估结论使用有效期之内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

1． 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产额进行相应调整；

2． 当资产价格标准发生变化时并对资产评估价值产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的评估机构重新确定评估值；

3． 对评估基准日后资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

（八）本报告涉及由委托人和相关当事人提供并确认的与评估相关的营业执照、产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产明细及其他有关资料是编制本报告的基础。委托人、产权持有人和相关当事人应对所提供的以上评估原始资料的真实性、合法性和完整性承担责任；

（九）对产权持有单位存在的可能影响资产评估值的瑕疵事项，在委托时未作特殊说明而评估专业人员已履行评估程序仍无法获悉的情况下，评估机构及评估专业人员不承担相关责任。

上述特别事项，评估专业人员提请资产评估报告使用人关注对经济行为的影响。

十三、 资产评估报告使用限制说明

（一）本资产评估报告仅用于资产评估报告载明的评估目的和用途，不能用于其他目的和用途。因使用不当造成的后果与签字资产评估师及其所在评估机构无关。

（二）委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，本资产评估机构及其资产评估师不承担

责任。

（三）除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

（四）资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对评估对象可实现价格的保证。

（五）未征得出具资产评估报告的评估机构同意，资产评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（六）自评估基准日起，市场条件或资产状况未发生重大变化时，从评估基准日起一年，即从 2025 年 9 月 30 日起至 2026 年 9 月 29 日止；超过有效期或有效期之内期后事项的变化对评估结论有较大影响时，需重新委托评估机构进行评估。

（七）当政策调整对评估结论产生重大影响时，应当重新确定评估基准日进行评估。

十四、 资产评估报告日

资产评估报告日为资产评估结论形成的日期，本资产评估报告日为 2026 年 1 月 30 日。

十五、 签名盖章

北京国友大正资产评估有限公司

资产评估师：

资产评估师：

二〇二六年一月三十日

本报告仅供主管机关审核

附件六、财务顾问报告

国联安复星
封闭式商业不动产证券投资基金

财务顾问报告

财务顾问

国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇二六年二月

目录

释义 3
一、关于主体的定义 3
二、与不动产基金有关的基础定义 4
三、与专项计划相关的基础定义 6
四、关于文件的定义 7
五、关于日期的定义 8
六、其他定义 9
财务顾问声明与承诺 11
一、财务顾问声明 11
二、财务顾问承诺 11
第一章 尽职调查情况描述 13
一、尽调基准日 13
二、尽职调查的对象 13
三、尽职调查的方法 13
四、尽职调查的程序 13
五、尽职调查的内容 14
六、尽职调查主要结论 15
七、尽职调查过程中发现的主要问题及解决情况 16
第二章 不动产项目公司情况 17
一、项目公司的基本情况 17
二、项目公司所属行业情况及竞争状况 21
三、项目公司的经营模式 21
四、同业竞争及关联交易 21
五、项目公司的历史财务表现 23
六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况 40
第三章 不动产项目情况 41
一、不动产项目评估情况 41

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况.....62
三、不动产项目建设的合法合规性.....73
四、不动产项目的物理状态.....81
五、不动产项目的市场和客群情况.....84
六、不动产项目资产完整性情况.....100
第四章 不动产项目资产现金流情况.....102
一、不动产资产现金流真实性.....102
二、不动产资产现金流稳定性、分散度.....102
三、不动产资产现金流预测情况.....103
四、重要现金流提供方情况.....132
第五章 对业务参与人的尽职调查.....135
一、对原始权益人的尽职调查.....135
二、对运营管理机构的尽职调查.....152
三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查.....165
四、不动产基金的治理机制.....176
第六章 财务顾问意见.....219
一、财务顾问结论性意见.....219
二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明.....219

释义

在本财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、关于主体的定义

1、基金管理人/国联安基金：系指根据不动产基金的《基金合同》的约定担任不动产基金的基金管理人的国联安基金管理有限公司，或根据该合同任命的作为基金管理人的继任机构。

2、公募基金托管人/基金托管人：系指根据《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》的约定担任基金托管人的招商银行股份有限公司，或根据该合同任命的作为基金托管人的继任机构。

3、资产支持证券管理人/太保资产：指太平洋资产管理有限责任公司（以下或简称“太保资产”），或根据专项计划文件任命的作为计划管理人的继任机构。

4、专项计划托管人/计划托管人/资产支持证券托管人/专项计划托管银行：就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指根据《专项计划托管协议》的约定担任资产支持证券托管人的招商银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为资产支持证券托管人的继任机构。

5、监管银行：就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指根据《SPV 公司监管协议》《项目公司监管协议》的约定担任监管银行的招商银行股份有限公司上海分行，或根据该协议任命的作为监管银行的继任机构。

6、登记机构：指办理本基金登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司（以下或简称“中国结算”）。

7、基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人。

8、原始权益人/亚特商发：系指不动产基金持有的不动产项目的原所有人，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，原始权益人为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。

9、项目公司/不动产项目公司：指直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指三亚复星旅游管理有限责任公司。

10、参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所、财务顾问、运营管理机构等专业机构。

11、运营管理机构：系指根据《基金指引》中承担部分不动产项目运营管理职责的运营管理机构，即根据《运营管理服务协议》的约定为基金及不动产项目提供运营管理服务的主体，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司及该等主体的权利、义务的合法继任机构。

12、律师事务所/中伦律所/法律顾问：系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金提供法律咨询服务的律师事务所。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京市中伦律师事务所及其继任律师事务所。

13、评估机构/资产评估机构/市调机构/国友大正：系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为不动产项目进行评估，并出具评估报告的专业机构。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指北京国友大正资产评估有限公司及其继任机构。

14、会计师事务所/审计机构/安永华明：系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金涉及的财务报告等相关材料进行审计或审核的会计师事务所。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）及其继任机构。

15、财务顾问/国泰海通：系指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的取得保荐业务资格的证券公司，对不动产项目进行尽职调查、出具财务顾问报告或受托办理不动产基金份额发售的路演、推介、询价、定价、配售及扩募等相关业务活动。就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，指国泰海通证券股份有限公司。

二、与不动产基金有关的基础定义

1、基金/本基金/不动产基金：指国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金。

2、封闭式基金：指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募或者因本基金发生份额折算导致基金份额总额变更的情况除外），基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金。

3、不动产项目/不动产资产/不动产项目资产/商业不动产项目/本项目：系指亚特商发持有的位于三亚市海棠区的三亚亚特兰蒂斯项目。在项目公司完成资产重组后，不动产项目将由项目公司持有。

4、项目公司运营收入：系指项目公司运营不动产项目而取得的所有收入，包括但不限于：（1）不动产项目日常运营而取得的收入，包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入（具体包括停车收入、广告牌租金收入、复游拍收入、营销推广收入、平台服务收入等其他收入）以及与不动产项目经营相关的违约金、赔偿金、政府奖励、税收补贴等收入或款项；（2）其他因不动产项目的合法运营、管理和处分以及其他合法经营业务而产生的收入或款项。

5、项目公司运营支出和费用：系指项目公司为运营不动产项目而承担的物业运营和管理支出（包括依据《运营管理服务协议》向运营管理机构支付的运营管理费、对外支付的专项招商资金）、税收和费用，包括但不限于职工薪酬（如有）、外包服务费、装修改造费用（含大中修费用和资本性支出）、耗用品费、IT 系统服务费、设备维护费、物业管理费（如有）、销售佣金（如有）、广告宣传费、法律诉讼费、法律服务费、评估费、审计费、咨询顾问费、保险费、税金及附加、划付手续费、行政罚款、水电气及其他公用事业费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费，以及按照项目公司支出审批流程批准的其他合理的费用。

6、预留费用：指本基金成立后，不动产基金和专项计划的初始直接交易费用，包括但不限于上市费用、登记机构服务费用、基金的证券交易费、信息披露费用、账户开立费用、银行汇划费用、货币资金或债券投资管理涉及到的备付金预留以及交易发生的印花税等。

三、与专项计划相关的基础定义

1、专项计划/资产支持专项计划/不动产资产支持专项计划：就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，指太保资产作为资产支持证券管理人设立的“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”，及本基金存续期内可能购入的与基金管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制的资产支持证券管理人设立的不动产资产支持专项计划。

2、不动产资产支持证券/资产支持证券：指依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以不动产项目产生的现金流为偿付来源，以不动产资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表不动产项目财产或财产权益份额的有价证券。具体为计划管理人发行的“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”。

3、基础资产：系指 (A) 就《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前而言，系指（i）资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；和（ii）资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《SPV 公司借款协议》对 SPV 公司享有的债权；（iii）SPV 公司基于《项目公司借款协议》对项目公司享有的债权；(B) 就《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后而言，系指（i）资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%股权；和（ii）资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《债权确认与重组协议》对项目公司享有的债权。即标的股权和标的债权的合称。

4、标的股权：系指（i）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%的股权和通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%的股权；（ii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后资产支持证券管理人（代表专项计划）持有的项目公司 100%的股权的统称。

5、标的债权：系指（i）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成前，《SPV 公司借款协议》项下的资产支持证券管理人（代表专项计划）对 SPV 公司享有的债权；（ii）《项目公司借款协议》项下的 SPV 公司对项目公司享有的债权；（iii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后资产支持证券管理人（代表专项计划）基于《债权确认与重组协议》对项目公司享有的债权的统称。

四、关于文件的定义

1、基金合同/本基金合同/《基金合同》：系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金基金合同》及对该合同的任何有效修订和补充。

2、托管协议/基金托管协议/《托管协议》：系指基金管理人与基金托管人就本基金签订之《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订和补充。

3、招募说明书：系指《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书》及其更新。

4、《专项计划托管协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与资产支持证券托管人签署的专项计划托管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，资产支持证券管理人与资产支持证券托管人签署的专项计划托管协议为《太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划托管协议》。

5、《运营管理服务协议》：系指项目公司与基金管理人及运营管理机构就委托运营管理机构对不动产项目进行运营管理事宜签订的运营管理服务协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，运营管理服务协议为《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金之运营管理服务协议》。

6、《项目公司监管协议》：系指基金管理人（代表不动产基金）与项目公司、监管银行等相关方就项目公司监管账户签署的监管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，签署的监管协议为《三亚复星旅游管理有限责任公司监管协议》。

7、《SPV 公司监管协议》：系指基金管理人（代表不动产基金）与 SPV 公司、监管银行等相关方就 SPV 公司监管账户签署的监管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，签署的监管协议为《SPV 公司监管协议》。

8、《监管协议》：指《SPV 公司监管协议》和《项目公司监管协议》的单称或统称（视上下文具体情况而定）。

9、《项目公司股权转让协议》：就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系指亚特商发与 SPV 公司就项目公司股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充。

10、《SPV 公司股权转让协议》：系指亚特商发与资产支持证券管理人（代表专项计划）就 SPV 公司股权转让事宜签署的股权转让协议及其任何有效修改或补充。

11、《项目公司借款协议》：系指 SPV 公司与项目公司就 SPV 公司向项目公司提供股东借款事宜签署的借款协议，以及对该协议的任何有效修改或补充。

12、《SPV 公司投资协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV 公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向 SPV 公司进行投资事宜签署的投资协议及其任何有效修改或补充。

13、《SPV 公司借款协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV 公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向 SPV 公司提供股东借款事宜签署的借款协议及其任何有效修改或补充。

14、《债权确认及重组协议》：系指资产支持证券管理人（代表专项计划）和项目公司就确认资产支持证券管理人（代表专项计划）对项目公司享有的股东债权事项签订的《债权确认及重组协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。

15、《吸收合并协议》：系指由项目公司和 SPV 公司就项目公司吸收合并 SPV 公司签署的吸收合并协议。

五、关于日期的定义

1、基金合同生效日：指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理基金备案手续完毕，并获得中国证监会书面确认的日期。

2、基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期。

3、存续期：指基金合同生效至终止之间的期限。

4、工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日。

5、评估基准日：指在本基金存续期间，基金管理人委托评估机构对不动产项目价值完成重新评估并确定相应评估价值的日期。就不动产基金首次发售而言指 2025 年 9 月 30 日。

六、其他定义

1、法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等以及颁布机关对其不时做出的修订。

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

3、《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日，经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，自 1999 年 7 月 1 日起施行，并经 2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，于 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

4、《基金指引》：指中国证监会 2020 年 8 月 7 日颁布并实施，并于 2023 年 10 月 20 日经中国证监会修改的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

5、《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》。

6、《不动产基金业务办法》：指上海证券交易所2025年12月31日公布并实施的《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订。

7、《资产证券化业务管理规定》：指中国证监会2014年11月19日公布并实施的《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》及颁布机关对其不时做出的修订。

8、业务规则：指上海证券交易所、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会（以下简称“中国基金业协会”）、中国证券登记结算有限责任公司及其上海分公司、基金管理人、销售机构就不动产基金发布并不时修订的相关规则、规定、通知、指南等。

9、元：指人民币元。

10、中国证监会：指中国证券监督管理委员会。

11、银行业监督管理机构：指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局。

12、上交所：指上海证券交易所。

本财务顾问报告中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

财务顾问声明与承诺

一、财务顾问声明

1、国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通证券”或“本财务顾问”）作为“国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金”的财务顾问，本着客观、公正的原则对本次交易出具财务顾问报告；

2、本财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。本财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、截至尽调基准日，本财务顾问就本项目相关事宜进行了审慎核查，本财务顾问报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见；

4、本财务顾问同意将本财务顾问报告作为基金管理人本次交易的法定文件，报送相关监管机构，并上报上海证券交易所并上网公告；

5、对于本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断；

6、本财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明；

7、本财务顾问报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

二、财务顾问承诺

本财务顾问已按照根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公

开募集不动产投资信托基金（ REITs ）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等要求，对国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金相关事项独立开展了尽职调查，有充分理由确信财务顾问报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

本财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具财务顾问报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。本财务顾问已按规定履行尽职调查义务，有充分理由确信发表的专业意见与基金管理人和本项目各主要参与方披露的文件内容不存在实质性差异。本财务顾问在与基金管理人接触后至担任财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

第一章 尽职调查情况描述

一、尽调基准日

除本财务顾问报告另有说明之日外，本次尽调基准日为 2025 年 9 月 30 日。

二、尽职调查的对象

尽职调查人员对不动产项目、项目公司、原始权益人、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人以及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。

三、尽职调查的方法

本次尽职调查采用了包括但不限于如下方法进行：

1、查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2、对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈；

3、列席相关方案讨论论证会；

4、查阅不动产项目相关文件、文档及数据资料；

5、对重要参与方及不动产项目进行现场实地调查；

6、参考专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）提供咨询意见。

四、尽职调查的程序

（一）向相关主体发送尽职调查文件清单

根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（ REITs ）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券

公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关规定，列出我司作为本项目的财务顾问所需了解的问题，制作尽职调查文件清单。

（二）与中介机构共同进行现场访谈及实地调查

与项目公司、原始权益人、运营管理机构的高管及相关负责人进行访谈，并对项目公司、原始权益人、运营管理机构及拟购入不动产项目进行实地调查，了解其在业务审批、管理、财务、人力资源等方面的认识和规划，并对行业特点、不动产项目的定位、物业运营、管理情况及财务状况等做进一步了解。

（三）审阅尽职调查搜集的文件和其他业务参与人的相关文件

收集到各参与方提供的资料后，分类并进行整理及分析，包括：项目公司、原始权益人、运营管理机构的基本情况、经审计的财务报表与不动产项目相关的材料以及评估机构、及法律顾问等机构关于本项目的意见等。

（四）出具财务顾问报告

根据调查研究结果出具本财务顾问报告。

五、尽职调查的内容

（一）对海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（原始权益人/运营管理机构）的调查

调查原始权益人的公司设立、存续和历史沿革情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况；组织架构、治理结构及内部控制情况；对不动产项目的权属情况；对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。同类型不动产项目运营管理经验；主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况；不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度。运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，是否采取了避免可能出现的利益冲突的措施

（二）对三亚复星旅游管理有限责任公司（项目公司）的调查

调查项目公司的设立、存续和历史沿革情况，股东出资情况，重大重组情况，

组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，财务会计情况，期后事项等。

（三）对托管人的调查

调查托管人的基本情况、条件和资质、经营情况、资信水平、托管业务流程及风险控制措施。

（四）对不动产项目资产的调查

调查不动产资产基础信息、账面价值、评估价值、资产权属情况、土地使用情况、依法依规取得固定资产投资管理相关手续情况、投保情况、维修保养情况和改造需求或规划情况、现金流真实性、现金流稳定性、现金流分散度、现金流预测情况。

六、尽职调查主要结论

本财务顾问报告基于如下假设：相关业务参与方所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与方所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与方的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；

对于对本财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，国泰海通证券主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

经适当核查，国泰海通证券认为截至尽调基准日：

1、标的不动产资产法律基础完善，已按相关规定履行必要的审批、核准、备案、登记等相关程序；原始权益人依法享有完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不动产基金成立后能够解除他项权利，可依法转让；标的不动产项目运营已超过 3 年，其产生的现金流独立、持续、稳定、可预测、可特

定化；现金流来源合理分散，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；

2、项目公司合法设立并有效存续、股权结构、组织结构及治理结构完善，资信水平良好；项目公司自设立之日起，截至尽调基准日，未发生重大违约、虚假信息披露或其他重大违法违规行为；

3、原始权益人及运营管理机构海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）是依法设立并合法存续的有限公司，股权结构清晰，组织结构与治理结构完善，公司资信水平和外部信用评级情况良好。亚特商发资产规模较大，运营稳定，资产负债率水平良好，具有丰富的基础设施运营管理经验，具有担任不动产项目运营管理机构的能力。亚特商发不属于失信被执行人，就转让项目公司股权的事宜已经过股东审议通过。

4、公募基金托管人招商银行股份有限公司整体经营情况、资信水平良好，作为托管人，其托管业务资质合法、有效，托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施较为完备、合理、有效。

财务顾问合理地认为：不动产基金业务参与人及拟证券化的不动产项目符合根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等法律法规中关于申请发行不动产投资信托基金具体条件的规定。

七、尽职调查过程中发现的主要问题及解决情况

财务顾问在调查过程中秉承审慎严谨的原则，未发现对国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金有重大不利影响的问题。

第二章 不动产项目公司情况

一、项目公司的基本情况

基金拟通过资产支持专项计划持有项目公司的全部股权和对项目公司的全部债权。截至尽调基准日，本基金投资的三亚亚特兰蒂斯项目（以下简称“不动产项目”）产权均归属于原始权益人海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司（以下简称“亚特商发”）；在不动产项目重组完成后，项目公司持有不动产项目的完全所有权和经营权利。项目公司为三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”）。

（一）基本信息

根据三亚复星旅游管理有限责任公司提供的由海南省市场监督管理局于2025 年 1 月 23 日核发的统一社会信用代码为 91460000MAEAFM7U3K 的《营业执照》，三亚复星旅管的基本情况如下：

表：项目公司的基本情况

企业名称	三亚复星旅游管理有限责任公司（以下简称“三亚复星旅管”、“项目公司”）
主体类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
住所	海南省三亚市海棠区海棠北路 36 号亚特兰蒂斯酒店 b106 室
法定代表人	陶毅
统一社会信用代码	91460000MAEAFM7U3K
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2025 年 1 月 23 日
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（潜水）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（游泳）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品生产；食品互联网销售（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；

	游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

经核查，截至尽调基准日，项目公司依法设立并合法存续，项目公司的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）的规定。

（二）历史沿革

1、设立程序、工商注册登记的合法性、真实性

三亚复星旅管于2025年1月23日成立，住所为海南省三亚市海棠区海棠北路36号亚特兰蒂斯酒店b106室，设立时亚特商发持有三亚复星旅管100%的股权。

表：三亚复星旅管设立时的股权结构

股东名称	认缴出资额	股权比例
海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	100万元	100%
合计	**100万元**	**100%**

截至2025年9月30日，亚特商发持有三亚复星旅管100%的股权。三亚复星旅管依法设立并合法存续，三亚复星旅管的设立程序、工商注册登记、股东人数、住所、出资比例符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业法人登记管理条例》（中华人民共和国国务院令第1号）的规定。

2、历史沿革情况

2025年1月23日，三亚复星旅管设立并签署了《公司章程》，任命陶毅为董事、任命汪婧婧为监事并任命符婧为财务负责人。根据《公司章程》，三亚复星旅管注册资本100万元，股东为海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。

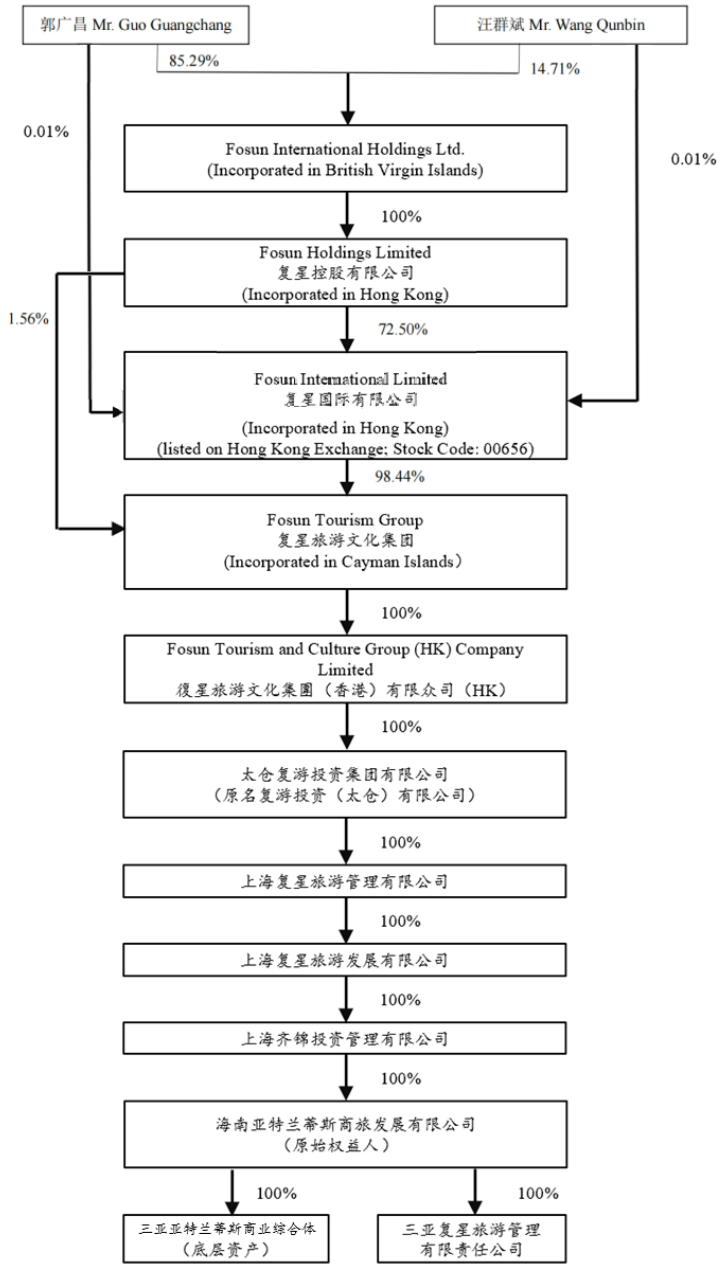
（三）项目公司的对外投资

截至尽调基准日，项目公司暂无对外投资情况。

（四）项目公司控股股东及实际控制人情况

根据三亚复星旅管提供的工商资料以及在国家企业信用信息公示系统查询的信息，截至本财务顾问报告出具日，三亚复星旅管的股权结构如下：

图：项目公司股权结构图



根据三亚复星旅管提供的工商资料、在国家企业信用信息公示系统查询的信息以及亚特商发提供的《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司承诺及声明函》，三亚复星旅管股权不存在质押以及冻结等权利受到限制的情况。三亚复星旅管的实际控制人为郭广昌。

（五）对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经财务顾问适当核查，项目公司不存在对投资者作出投资决策具有重大影响的重组情况。

（六）组织结构与内部控制情况

截至尽调基准日，根据项目公司书面确认，并经财务顾问适当核查，项目公司现行有效的公司章程及公司章程中规定的项目公司组织架构符合《公司法》的规定。

（七）项目公司的独立性情况

1、项目公司资产独立性情况

截至尽调基准日，目前三亚亚特兰蒂斯项目所有权由原始权益人亚特商发持有，亚特商发拟进行内部重组，将三亚亚特兰蒂斯项目相关的资产、债权、负债、人员划转至新设项目公司。

重组完成后相关资产由项目公司持有，重组完成后项目公司资产不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

2、项目公司的财务独立性情况

项目公司在完成资产重组后将独立在银行开户并独立纳税，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的企业共用银行账户的情形。在本基金设立后，基金管理人将向项目公司委派财务负责人，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。公募基金设立后项目公司仍具备财务独立性。

（八）项目公司经营合法合规性及商业信用情况

经财务顾问查询中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/），截至尽调基准日，项目公司不属于失信被执行人。

经财务顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn），并经亚特商发和项目公司确认，自项目公司设立之日至尽调基准日，项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录。

二、项目公司所属行业情况及竞争状况

项目公司所属行业情况及竞争状况详见“第三章 不动产项目情况”之“五、不动产项目的市场和客群情况”。

三、项目公司的经营模式

1、盈利模式概况

本不动产项目涉及多业态融合，不动产基金存续期间，主要盈利来源包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

三亚亚特兰蒂斯项目是由亚特商发作为运营管理机构实施运营管理的商业综合体项目。亚特商发对于项目实施一体化运营管理，建立了统一的内部组织架

构，各部门之间高度协同。游乐、餐饮、住宿及其他业务在运营策略、财务管理、营销管理、供应链管理、物业管理、信息系统管理等方面实施统一管理。

三亚亚特兰蒂斯项目打造“吃住行游购娱”的一站式海洋主题度假休闲综合体，汇集住宿、购物、餐饮、水世界、海豚湾、水族馆、演艺、国际会展等业态于一体，兼顾亲子游乐双重体验，囊括环球美食，为顾客提供游乐、餐饮、住宿等多方位无缝衔接服务。项目将游乐、餐饮及住宿等特色服务组合销售，重点以联票形式进行销售管理，通过人脸识别系统提升项目通行便利性、完整性。同时，项目通过旅拍、游乐互动、商品零售等方式获取二次消费收入，良好的消费满意度和度假体验感有助于提升游客复购率。针对重点目标客群（中国家庭客户、海外家庭客户、MICE+婚礼）开展重点营销，项目接待游客人次、住宿率长期保持在区域内前列。

2、运营策略

三亚亚特兰蒂斯项目已建立专业化的市场运营与多渠道销售体系，为项目持续提升品牌影响力与收入稳定性提供了有力支撑。

（1）营销推广方面

项目配备了专业运营团队，系统化负责官方自有渠道（如微信公众号）及各旅游平台自营店铺的运营维护。同时，项目积极拓展与抖音、小红书等新兴社交媒体的深度合作，通过内容共创、线上活动策划及精准流量投放，有效维持并提升了项目的市场热度与客户黏性。

（2）销售渠道结构

亚特兰蒂斯已构建由直销、批发、第三方平台及其他渠道共同组成的多元化销售网络，渠道结构呈现均衡分布、协同发展的特征，有效增强了整体业务的稳定性和抗风险能力。

1）第三方平台是游客通过第三方平台 OTA 非官方店预订的渠道方式；

2）直销为官方平台、官方公众号及各 OTA 平台上的官方店等渠道预订方式；

3）批发为 TOB、旅行社或各平台采购后再销售的预订方式；

4）其他为除以上渠道外的预订方式。

近三年及一期，第三方平台作为重要销售通路，其占比保持在38%至46%之间，体现了本不动产项目与主流线上渠道的稳定合作。与此同时，直销渠道占比稳定在19%至26%区间，2025年1-9月回升至23.6%，显示出不动产项目自有销售体系的韧性与持续经营能力。批发渠道与其他渠道作为有效补充，共同保障了销售体系的广度与灵活性。

整体而言，本不动产项目已形成以第三方平台与直销为双核心，批发及其他渠道为补充的均衡结构。该模式既能够借助外部平台的流量优势扩大市场覆盖，又通过强化自有渠道维持了销售自主性，避免了对于单一渠道的过度依赖，从而构建了更具韧性的销售体系，为业务的长期稳定发展提供了可靠保障。

表：亚特兰蒂斯项目各渠道获客比例情况

渠道名称	2025年1-9月	2024年度	2023年度	2022年
第三方平台	45.5%	43.5%	44.2%	38.4%
直销	23.6%	23.1%	19.2%	25.3%
批发	18.2%	18.3%	20.5%	21.9%
其他	12.7%	15.1%	16.1%	14.4%
合计	100%	100%	100%	100%

四、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争

原始权益人/运营管理机构亚特商发不存在其他同类不动产项目运营情况。

（二）关联交易

截至尽职调查基准日，项目公司目前暂未完成资产重组，不存在关联交易。根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的备考审计报告，并经抽样核查相关关联交易合同等资料，不动产项目的关联交易主要包括采购商品/接受劳务、提供劳务、关联租赁、接受担保、关联方资金拆借，明细如下：

1、自关联方采购商品（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
海南星旅购贸易有限公司	3,729.12	4,490.30	2,594.36	247.06
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,818.56	563.81
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	49.44	442.36
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	15.27	142.86
上海泛宥信息科技有限公司	-	-	-	177.69

2、自关联方接受劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
上海复星旅游管理有限公司	110.81	290.56	54.26	54.80
上海泛宥信息科技有限公司	39.20	267.66	636.71	186.82
酷怡国际旅行社(三亚)有限公司			523.28	119.32
酷怡国际旅行社(海南)有限公司			133.92	93.24

3、向关联方提供劳务（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	976.18	1,697.33	-	-
酷怡国际旅行社(海南)有限公司	90.18	428.48	1,537.43	1,763.89
上海复星旅游管理有限公司	62.32	18.37	10.56	1.97
上海泛宥信息科技有限公司	35.31	389.44	1,533.22	1,721.69
上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司	53.04	941.61	-	0.22
上海复星高科技（集团）有限公司	8.85	170.38	31.53	39.12
悦雪（太仓）旅游文化开发有限公司	0.53	56.87	2.93	2.44
三亚泛秀演艺有限公司	-	0.34	1,413.53	1,369.73
上海广信科技发展有限公司	-	0.34	-	311.84
酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	449.67	5.82
海南复游拍信息科技有限公司	-	-	219.59	72.76

4、租赁收入（单位：万元）

关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
三亚复信投资有限公司	238.81	213.53	-	-
三亚泛秀演艺有限公司	-	-	1,302.82	936.19

5、关键管理人员薪酬（单位：万元）

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
职工薪酬	537.9	818.38	948.58	421.29

6、关联方接受担保

于 2025 年 9 月 30 日，复星国际有限公司、FosunTourismGroup（以下简称“FTG”）、上海复星旅游管理有限公司和丽江复星旅游文化发展有限公司为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得银行借款，其中复星国际有限公司、FTG 和上海复星旅游管理有限公司担保的银行额度为人民币 7,000,000,000.00 元，丽江复星旅游文化发展有限公司担保的银行额度为人民币 173,080,000.00 元。同时，该借款由上海复星旅游管理有限公司作为差额支付承诺人，承担差额支付义务。

于 2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日和 2022 年 12 月 31 日，FTG 为亚特商发银行贷款融资提供关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度分别为人民币 580,000,000.00 元、人民币 390,000,000.00 元和人民币 470,000,000.00 元。

于 2024 年 12 月 31 日，FosunTourismGroupHongkong 为亚特商发银行贷款融资提供定期存款质押以助其获得短期借款，质押金额为人民币 191,962,873.33 元。

于 2021 年 12 月 31 日，上海复星旅游管理有限公司为亚特商发银行贷款融资提供内部关联方保证担保，以助其获得短期银行借款，担保的银行授信额度为人民币 240,000,000.00 元。

7、关联方资金融通（单位：万元）

本项目与其关联方的资金融通情况如下：

项目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
利息支出	上海复星旅游管理有限公司	1,867.69	6,622.02	5,843.92	4,145.14

上海复星旅游管理有限公司认购亚特商发优先级和次级资产支持证券。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发已提前清偿上述债券，偿还本金和利息合计人民币 527,626,407.43 元。

8、关联方应收应付款项余额（单位：万元）

（1）应收款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款	三亚复信投资有限公司	2,567.40	1,871.33	-	-
应收账款	上海豫园旅游商城（集团）有限公司	1,035.42	824.06	-	-
应收账款	上海泛宥信息科技有限公司	-	19.60	338.39	382.22
应收账款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	-	22.23	147.66	51.32
应收账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	3,453.71	1,403.31
其他应收款	三亚复信投资有限公司	-	59.68	-	-
其他应收款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	425.20
预付账款	三亚泛秀演艺有限公司	-	-	-	442.23

（2）应付款项

会计科目	关联方	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应付账款	海南星旅购贸易有限公司	840.03	392.49	375.04	74.03
应付账款	上海复星高科技（集团）有限公司	171.46	113.33	23.91	3.33
其他应付款	酷怡国际旅行社（海南）有限公司	9,546.50	11,788.21	5,425.04	7,687.40
其他应付款	上海泛宥信息科技有限公司	5,500.65	8,581.51	1,020.78	4,706.04
其他应付款	上海复星旅游管理有限公司	158.18	179.60	42.32	25.00
其他应付款	海南豫珠企业管理有限公司	79.45	37.99	-	-
其他应付款	海南复星国际商旅有限公司	47.75	58.94	37.11	4.65
其他应付款	海南复星商社贸易有限公司	23.64	171.78	33.93	-
其他应付款	三亚泛秀演艺有限公司	22.31	22.31	1,664.71	2,281.54
其他应付款	海南星旅购贸易有限公司	17.63	16.10	201.73	3,255.05
其他应付款	上海复星泛文化旅游发展有限公司	-	58.01	58.01	-
其他应付款	海南复游拍信息科技有限公司	-	-	9.02	151.43
其他应付款	酷怡国际旅行社（三亚）有限公司	-	-	-	357.28
应付债券	上海复星旅游管理有限公司	-	47,372.22	133,264.68	85,966.50
一年内到期的非流动负债	上海复星旅游管理有限公司	-	3,206.50	6,601.89	3,374.76

除应付债券及一年内到期的非流动负债外，其他应收及应付关联方款项均不计利息、无担保。

（三）不动产项目关联交易的内容符合相关法律法规的规定情况

根据原始权益人及项目公司所作确认："报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形。"

经抽样核查商业不动产项目在报告期内的关联交易合同、采购文件，结合原始权益人及项目公司所作确认，基于理解和判断，原始权益人已就该等交易按照内部制度履行了内部审批、采购程序。该等关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。

同时，上述关联交易已经审计机构完成审计，符合法律法规及内部制度要求。

（四）不动产项目现金流中来源于关联方的比例是否影响不动产项目市场化运营的分析

亚特商发在资产、业务、财务、人员和机构方面均保持相对独立，涉及关联方之间的交易，均按内部要求履行相关决策程序及签订合同，交易价格公允。

相关关联交易基于不动产项目正常经营活动需要而开展，具有合理性与必要性。同时，根据亚特商发确认，"报告期内的关联交易履行了必要的决策程序、采购程序，该等关联交易符合《公司法》等相关法律法规的规定及公司章程等公司内部管理制度要求。关联交易定价依据充分，定价方式公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。报告期内的关联交易根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形。"2022-2024 年度以及 2025 年

1-9 月，前述关联方收入[1]占项目公司营业收入[2]的比重分别为 6.96%、3.84%、2.54%和 1.29%，该等关联交易定价公允且占比相对较小，不存在虚增不动产项目收入，不影响不动产项目的市场化运营，不存在利用关联交易损害亚特商发合法权益的情形，不影响不动产项目市场化运营的独立性和稳定性。综合来看，亚特商发关联交易定价合规、公允、透明。当前仍在执行中的关联交易合同在发行不动产基金后将持续履行，同时，未来到期续签及新签合同也将维持与当前一致的市场定价原则，关联交易定价方式具有可持续性。

不动产基金将严格按照本基金关于关联交易的相关规定执行，根据交易金额大小履行必要的审批程序，且需要定期披露关联交易情况，接受公众监督。预计该等关联交易不会影响本不动产项目的市场化运营。

（五）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

截至尽调基准日，原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况请详见下表：

表：原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况

资产名称	资产规模（面积）	总投	2024 年收入情况
太仓阿尔卑斯项目	19.95 万㎡	27.65 亿元	20,890 万元
ClubMed 地中海俱乐部丽江度假村	5.68 万㎡	5.73 亿元	10,069 万元

五、项目公司的历史财务表现

本部分财务数据引用自安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》（以下简称“备考审计报告”），投资者认购本基金时，应认真阅读以上备考

[1] 计算口径为关联方收入=向关联方提供劳务金额+关联方租赁收入金额

[2] 指备考审计报表营业收入

审计报告全文。

截至尽调基准日，亚特兰蒂斯不动产项目所有权由原始权益人亚特商发持有，亚特商发拟进行内部重组，将亚特兰蒂斯不动产相关的资产、债权、负债、人员划转至新设项目公司，本部分项目公司的历史财务表现系按备考审计报告口径披露。

（一）不动产项目备考财务报表

本不动产项目相关资产及业务 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 1-9 月的备考财务数据如下表所示：

表：2022-2024 年末及 2025 年 9 月末备考资产负债表

单位：万元

科目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产				
流动资产				
货币资金	11,849.37	7,647.14	7,871.37	3,444.35
应收账款	4,997.42	4,354.73	5,878.72	3,117.22
预付账款	810.01	821.90	1,072.99	1,120.10
其他应收款	234.08	445.12	124.24	584.28
存货	968.35	1,023.51	1,066.63	775.79
其他流动资产	1,022.01	454.90	982.69	1,017.14
流动资产合计	**19,881.23**	**14,747.30**	**16,996.63**	**10,058.88**
非流动资产				
固定资产	365,071.75	375,121.63	391,299.30	402,640.43
在建工程	563.50	347.36	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-
无形资产	72,428.13	73,971.34	76,956.79	80,003.35
长期待摊费用	829.69	342.99	16.00	531.26
其他非流动资产	610.11	1,054.01	614.32	406.79
非流动资产合计	**440,189.80**	**452,167.15**	**470,650.25**	**483,600.23**
资产合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**
负债和所有者权益				
流动负债				
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94
应付账款	5,994.61	4,889.89	7,375.73	9,017.20
合同负债	4,772.94	2,609.62	3,999.84	7,086.45
应付职工薪酬	4,305.17	3,241.25	7,870.24	5,204.03
应交税费	3,413.10	2,187.15	1,258.57	2,350.55
其他应付款	27,193.58	41,118.72	36,062.11	52,807.93
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	161.06	239.99	425.19

流动负债合计	**68,965.89**	**128,911.30**	**119,839.28**	**134,469.01**
非流动负债				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**752,728.19**	**790,673.36**	**800,806.83**	**823,705.97**
净负债合计	**-292,657.16**	**-323,758.91**	**-313,159.95**	**-330,046.85**
负债和净负债合计	**460,071.03**	**466,914.46**	**487,646.89**	**493,659.12**

表：2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月备考利润表

单位：万元

科目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**113,764.70**	**154,464.15**	**169,440.26**	**89,496.07**
减：营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
税金及附加	4,089.05	5,385.75	4,675.46	4,569.25
销售费用	6,488.76	9,237.93	9,725.62	4,124.39
管理费用	13,692.39	16,201.49	23,992.71	11,893.00
财务费用	23,462.76	40,325.11	41,472.50	39,742.84
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	130.66	51.13	48.93	72.94
加：其他收益	468.97	214.81	8,433.17	615.63
信用减值损失	-	10.58	-29.83	-
资产减值损失	-	-9.07	-	-
资产处置收益	-	-	-	-0.05
营业利润	**5,337.99**	**370.52**	**9,704.61**	**-31,373.54**
加：营业外收入	11.40	169.27	-	0.85
减：营业外支出	10.46	23.48	89.80	-4.28
利润总额	**5,338.93**	**516.31**	**9,614.82**	**-31,368.42**
减：所得税费用	800.84	77.45	1,442.22	-4,705.26
净利润	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**
综合收益总额	**4,538.09**	**438.87**	**8,172.60**	**-26,663.15**

（二）不动产项目资产负债情况分析

1、资产情况分析

表：近三年一期不动产项目资产情况

单位：万元

科目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

流动资产								
货币资金	11,849.37	2.58%	7,647.14	1.64%	7,871.37	1.61%	3,444.35	0.70%
应收账款	4,997.42	1.09%	4,354.73	0.93%	5,878.72	1.21%	3,117.22	0.63%
预付账款	810.01	0.18%	821.90	0.18%	1,072.99	0.22%	1,120.10	0.23%
其他应收款	234.08	0.05%	445.12	0.10%	124.24	0.03%	584.28	0.12%
存货	968.35	0.21%	1,023.51	0.22%	1,066.63	0.22%	775.79	0.16%
其他流动资产	1,022.01	0.22%	454.90	0.10%	982.69	0.20%	1,017.14	0.21%
流动资产合计	**19,881.23**	**4.32%**	**14,747.30**	**3.16%**	**16,996.63**	**3.49%**	**10,058.88**	**2.04%**
非流动资产								
固定资产	365,071.75	79.35%	375,121.63	80.34%	391,299.30	80.24%	402,640.43	81.56%
在建工程	563.50	0.12%	347.36	0.07%	-	-	18.41	0.00%
使用权资产	686.63	0.15%	1,329.82	0.28%	1,763.85	0.36%	-	-
无形资产	72,428.13	15.74%	73,971.34	15.84%	76,956.79	15.78%	80,003.35	16.21%
长期待摊费用	829.69	0.18%	342.99	0.07%	16.00	0.00%	531.26	0.11%
其他非流动资产	610.11	0.13%	1,054.01	0.23%	614.32	0.13%	406.79	0.08%
非流动资产合计	**440,189.80**	**95.68%**	**452,167.15**	**96.84%**	**470,650.25**	**96.51%**	**483,600.23**	**97.96%**
资产合计	**460,071.03**	**100.00%**	**466,914.46**	**100.00%**	**487,646.89**	**100.00%**	**493,659.12**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目总资产规模分别为 493,659.12 万元、487,646.89 万元、466,914.46 万元和 460,071.03 万元。2022 年末，不动产项目资产总额为 493,659.12 万元，其中流动资产为 10,058.88 万元，占比为 2.04%；非流动资产为 483,600.23 万元，占比为 97.96%。2023 年末，不动产项目资产总额为 487,646.89 万元，其中流动资产为 16,996.63 万元，占比为 3.49%；非流动资产为 470,650.25 万元，占比为 96.51%。2024 年末，不动产项目资产总额为 466,914.46 万元，其中流动资产为 14,747.30 万元，占比为 3.16%；非流动资产为 452,167.15 万元，占比为 96.84%。2025 年 9 月末，不动产项目资产总额为 460,071.03 万元，其中流动资产为 19,881.23 万元，占比为 4.32%；非流动资产为 440,189.80 万元，占比为 95.68%。

（1）流动资产情况

近三年及一期，不动产项目流动资产整体占比较小，流动资产分别为10,058.88万元、16,996.63万元、14,747.30万元和19,881.23万元，占总资产的比例为2.04%、3.49%、3.16%和4.32%，整体占比呈稳步提升态势。2022-2024年末及2025年9月末，不动产项目货币资金、应收账款变动幅度相对较大。其中，货币资金各期金额分别为3,444.35万元、7,871.37万元、7,647.14万元和11,849.37万元，占总资产比重从2022年末的0.70%提升至2025年9月末的2.58%，占比稳步增长，系项目资金储备逐步优化。应收账款各期金额分别为3,117.22万元、5,878.72万元、4,354.73万元和4,997.42万元，占总资产比重保持在0.63%-1.21%区间，整体规模相对稳定，与项目运营过程中的账款结算节奏相匹配。预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产各期金额及占比均较小。

（2）非流动资产情况

近三年及一期，不动产项目资产以非流动资产为主，非流动资产分别为483,600.23万元、470,650.25万元、452,167.15万元和440,189.80万元，占总资产的比例为97.96%、96.51%、96.84%和95.68%。非流动资产主要由固定资产和无形资产构成，2022-2024年末及2025年9月末，固定资产金额分别为402,640.43万元、391,299.30万元、375,121.63万元和365,071.75万元，占总资产比重分别为81.56%、80.24%、80.34%和79.35%，占比始终保持在79%以上，其金额逐步下降主要系固定资产按年限平均法计提折旧所致。无形资产为非流动资产的另一重要组成部分，各期金额分别为80,003.35万元、76,956.79万元、73,971.34万元和72,428.13万元，占总资产比重分别为16.21%、15.78%、15.84%和15.74%，金额逐年小幅下降，系无形资产按直线法摊销导致。此外，在建工程、使用权资产、长期待摊费用及其他非流动资产占比较小，各期金额及占比相对平稳，未对非流动资产规模产生重大影响。

2、负债情况分析

表：近三年一期不动产项目负债情况

单位：万元

科目	2025年9月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

流动负债								
短期借款	-	0.00%	36,132.78	4.57%	26,871.23	3.36%	30,840.94	3.74%
应付账款	5,994.61	0.80%	4,889.89	0.62%	7,375.73	0.92%	9,017.20	1.09%
合同负债	4,772.94	0.63%	2,609.62	0.33%	3,999.84	0.50%	7,086.45	0.86%
应付职工薪酬	4,305.17	0.57%	3,241.25	0.41%	7,870.24	0.98%	5,204.03	0.63%
应交税费	3,413.10	0.45%	2,187.15	0.28%	1,258.57	0.16%	2,350.55	0.29%
其他应付款	27,193.58	3.61%	41,118.72	5.20%	36,062.11	4.50%	52,807.93	6.41%
一年内到期的非流动负债	23,000.11	3.06%	38,570.83	4.88%	36,161.58	4.52%	26,736.72	3.25%
其他流动负债	286.38	0.04%	161.06	0.02%	239.99	0.03%	425.19	0.05%
流动负债合计	**68,965.89**	**9.16%**	**128,911.30**	**16.30%**	**119,839.28**	**14.96%**	**134,469.01**	**16.32%**
非流动负债								
长期借款	679,000.00	90.21%	-	-	-	-	-	-
应付债券	-	-	655,424.00	82.89%	671,132.00	83.81%	684,312.97	83.08%
租赁负债	237.28	0.03%	288.38	0.04%	809.08	0.10%	-	-
长期应付款	-	-	1,415.85	0.18%	4,247.56	0.53%	-	-
递延收益	4,525.02	0.60%	4,633.83	0.59%	4,778.91	0.60%	4,923.99	0.60%
非流动负债合计	**683,762.30**	**90.84%**	**661,762.06**	**83.70%**	**680,967.55**	**85.04%**	**689,236.96**	**83.68%**
负债合计	**752,728.19**	**100.00%**	**790,673.36**	**100.00%**	**800,806.83**	**100.00%**	**823,705.97**	**100.00%**

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目负债总额分别为 823,705.97 万元、800,806.83 万元、790,673.36 万元和 752,728.19 万元。2022 年末，负债总额为 823,705.97 万元，其中流动负债为 134,469.01 万元，占比为 16.32%；非流动负债为 689,236.96 万元，占比为 83.68%。2023 年末，负债总额为 800,806.83 万元，其中流动负债为 119,839.28 万元，占比为 14.96%；非流动负债为 680,967.55 万元，占比为 85.04%。2024 年末，负债总额为 790,673.36 万元，其中流动负债为 128,911.30 万元，占比为 16.30%；非流动负债为 661,762.06 万元，占比为 83.70%。2025 年 9 月末，负债总额为 752,728.19 万元，其中流动负债为 68,965.89 万元，占比为 9.16%；非流动负债为 683,762.30 万元，占比为 90.84%。

（1）流动负债情况

近三年及一期，不动产项目流动负债整体占比较低，流动负债金额分别为134,469.01万元、119,839.28万元、128,911.30万元和68,965.89万元，占负债总额比重分别为16.32%、14.96%、16.30%和9.16%，2025年9月末占比显著下降，流动负债压力大幅减轻。

1）其他应付款

2022-2024年末及2025年9月末，不动产项目其他应付款金额分别为52,807.93万元、36,062.11万元、41,118.72万元、27,193.58万元，占负债总额比重分别为6.41%、4.50%、5.20%、3.61%，整体呈波动下降态势。

表：近三年一期不动产项目其他应付款情况

单位：万元

科目	2025年月末		2024年末		2023年末		2022年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关联方往来	15,004.59	55.18%	20,980.99	51.03%	8,598.98	23.84%	18,521.58	35.07%
预提费用	6,752.17	24.83%	7,342.67	17.86%	6,636.67	18.40%	5,036.89	9.54%
应付工程及服务款	2,734.86	10.06%	3,546.41	8.62%	11,586.55	32.13%	17,682.46	33.48%
押金及保证金	1,550.01	5.70%	1,410.77	3.43%	1,412.88	3.92%	1,371.32	2.60%
不动产服务管理费	1,151.94	4.24%	7,837.88	19.06%	7,827.02	21.70%	10,195.68	19.31%
合计	**27,193.58**	**100.00%**	**41,118.72**	**100.00%**	**36,062.11**	**100.00%**	**52,807.93**	**100.00%**

2）一年内到期的非流动负债

2022-2024年末及2025年9月末，不动产项目一年内到期的非流动负债金额分别为26,736.72万元、36,161.58万元、38,570.83万元、23,000.11万元，占负债总额比重分别为3.25%、4.52%、4.88%、3.06%，整体呈先升后降态势。

3）其他流动负债科目

近三年及一期，不动产项目短期借款2022-2024年金额分别为30,840.94万元、26,871.23万元、36,132.78万元及0.00万元；应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费及其他流动负债占比均较小，各期金额及占比相对平稳，与项目日常经营结算节奏相匹配。

（2）非流动负债情况

近三年及一期，不动产项目非流动负债为负债主要组成部分，非流动负债金额分别为 689,236.96 万元、680,967.55 万元、661,762.06 万元和 683,762.30 万元，占负债总额比重分别为 83.68%、85.04%、83.70%和 90.84%，整体占比保持在 83%以上，结构较为稳定。

1）长期借款

2025 年 9 月末，不动产项目新增长期借款金额为 679,000.00 万元，占负债总额比重为 90.21%。亚特商发于 2025 年 4 月与银团签订固定资产银团贷款合同，贷款额度为人民币 70 亿元，该借款为以亚特商发持有的三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发 100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯项目运营收入作为抵押及质押担保。银行借款用于偿还存量资产支持证券的剩余本金和利息。

2）应付债券

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，不动产项目应付债券金额为 684,312.97 万元、671,132.00 万元、655,424.00 万元及 0.00 万元，占负债总额比重分别为 83.08%、83.81%、82.89%及 0.00%。2020 年 3 月，亚特商发作为借款人发行了资产支持证券，并以三亚亚特兰蒂斯项目、亚特商发 100%的股权以及三亚亚特兰蒂斯不动产运营收入作为抵押及质押担保。2025 年 4 月，亚特商发新增银行借款提前偿还该资产支持证券的剩余本金和利息。

3）其他非流动负债科目

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，租赁负债、长期应付款及递延收益占非流动负债比重较小，其中递延收益各期金额分别为 4,923.99 万元、4,778.91 万元、4,633.83 万元和 4,525.02 万元，占负债总额比重稳定在 0.60%左右，未出现大幅波动。

（三）不动产项目主要财务指标

表：近三年一期不动产项目主要财务指标

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末

总资产（亿元）	46.01	46.69	48.76	49.37
资产负债率	163.61%	169.34%	164.22%	166.86%
营业收入（亿元）	11.38	15.45	16.94	8.95
净利润（亿元）	0.45	0.04	0.82	-2.67
EBITDA（亿元）	4.54	6.24	7.27	3.02
营业毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%
经营毛利润（GOP）（亿元）	5.29	7.14	7.97	3.66
经营毛利率（GOP Margin）	46.54%	46.25%	47.06%	40.88%
运营净收益（NOI）（亿元）	4.49	6.21	6.46	2.96
运营净收益率（NOIMargin）	39.46%	40.22%	38.15%	33.09%
大幅波动/持续为负等异常情况	/	2024 年，经营指标较 2023 年略有回落。主要因消费需求回归常态化稳定增长，客流量及营收小幅回落，EBITDA、各项毛利率指标同步微调；但依托稳定经营及成本管控，盈利指标维持高位稳定，体现较强经营能力	2023 年，作为公共卫生事件后需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，客流量恢复并超事件前水平，带动营业收入大幅增长。规模效应凸显、成本回归合理区间，EBITDA 同步攀升，各项毛利率指标较 2022 年显著提升	2022 年，本项目各项经营指标均为报告期内低点。主要因公共卫生事件影响，居民出行及跨区域流动受限，酒店及乐园客流量、营业收入大幅下滑；加之项目存在刚性成本，导致 EBITDA 及各项毛利率指标处于低位

注：营业毛利率=（营业收入（不含税）-营业成本）/营业收入（不含税）*100%
GOP =营业收入（不含税）-运营成本+品牌管理服务费+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
GOP Margin=GOP/营业收入（不含税）*100%
NOI =营业收入（不含税）-运营成本-税金及附加+折旧及摊销，为扣除资本性支出前口径
NOI Margin=NOI/营业收入（不含税）*100%

（四）不动产项目经营情况分析

1、营业收入情况

表：近三年一期不动产项目营业收入结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	成本	金额	成本	金额	成本	金额	成本
主营业务收入	99,578.12	87.53%	134,338.08	86.97%	156,330.17	92.26%	81,963.66	91.58%
其他业务收入	14,186.58	12.47%	20,126.07	13.03%	13,110.09	7.74%	7,532.40	8.42%
合计	**113,764.70**	**100.00%**	**154,464.15**	**100.00%**	**169,440.26**	**100.00%**	**89,496.07**	**100.00%**

2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，不动产项目营业总收入分别为 89,496.07 万元、169,440.26 万元、154,464.15 万元和 113,764.70 万元。2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，主营业务收入占营业总收入的比例分别为 91.58%、92.26%、86.97%和 87.53%；其他业务收入占比相对较低，2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月占比分别为 8.42%、7.74%、13.03%和 12.47%。

2023 年较 2022 年营业总收入增长额为 79,944.19 万元，增长率达 89.33%，主要原因为 2022 年不动产项目受宏观环境因素（公共卫生事件）影响，住宿客人及乐园游客数量大幅下降，营业收入下降明显。2023 年作为公共卫生事件后的需求释放首年，积压的长途游、休闲娱乐需求集中释放，带动项目客流量逐步恢复并超越事件前水平，进而推动收入规模大幅增长；2024 年收入较 2023 年有所回落，系消费需求从集中释放转向常态化稳定增长所致。

2、营业成本情况

表：近三年一期不动产项目营业成本结构

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
折旧和摊销	16,213.60	26.51%	21,256.03	25.56%	21,579.84	24.45%	21,662.05	35.42%
职工薪酬	15,611.96	25.53%	19,123.49	23.00%	18,254.35	20.68%	14,037.34	22.95%
不动产项目运营成本	12,494.39	20.43%	17,859.92	21.48%	21,266.56	24.09%	10,442.29	17.07%
动能费	6,727.58	11.00%	9,333.66	11.22%	9,102.61	10.31%	6,777.70	11.08%
食品酒水成本	5,788.95	9.46%	8,321.52	10.01%	10,086.89	11.43%	5,422.26	8.87%

酒店维修与保养	2,652.60	4.34%	4,498.61	5.41%	5,443.31	6.17%	1,737.08	2.84%
外包服务费	1,673.61	2.74%	2,766.45	3.33%	2,501.82	2.83%	1,116.11	1.83%
其他	-	0.00%	-	0.00%	37.31	0.04%	-39.11	-0.06%
合计	**61,162.71**	**100.00%**	**83,159.68**	**100.00%**	**88,272.70**	**100.00%**	**61,155.71**	**100.00%**

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，不动产项目营业成本分别为 61,155.71 万元、88,272.70 万元、83,159.68 万元和 61,162.71 万元。报告期内营业成本规模随业务体量变化呈现阶段性波动，整体与经营发展节奏相匹配，成本构成涵盖不动产项目运营成本、职工薪酬、动能费、食品酒水成本、酒店维修与保养、外包服务费、折旧和摊销及其他费用。

其中，2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，折旧和摊销费用各期金额为 21,662.05 万元、21,579.84 万元、21,256.03 万元和 16,213.60 万元，占比分别为 35.42%、24.45%、25.56%和 26.51%，2022 年占比较高，主要系不动产项目固定资产采用年限平均法计提折旧、无形资产采用直线法摊销，2022-2024 年度折旧摊销金额本身较为稳定，但 2022 年受公共卫生事件影响，营业成本随营业收入同步下降，进而导致折旧摊销占成本比例相对提高。职工薪酬各期金额分别为 14,037.34 万元、18,254.35 万元、19,123.49 万元和 15,611.96 万元，占营业成本比重分别为 22.95%、20.68%、23.00%和 25.53%，整体占比较为稳定。

不动产项目运营成本各期金额分别为 10,442.29 万元、21,266.56 万元、17,859.92 万元和 12,494.39 万元，占营业成本比重依次为 17.07%、24.09%、21.48%和 20.43%。其中，2023 年该项成本较 2022 年大幅增长，主要系 2022 年受公共卫生事件影响，项目业务量萎缩导致相关成本压低；2023 年市场复苏带动业务量回升，成本随之增加；2024 年则随营业收入回调，对应成本同步缩减，整体成本变动与业务经营节奏高度匹配。

动能费与食品酒水成本规模走势相近，2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月动能费金额分别为 6,777.70 万元、9,102.61 万元、9,333.66 万元、6,727.58 万元，占营业成本比重分别为 11.08%、10.31%、11.22%和 11.00%；同期食品酒水成本金额为 5,422.26 万元、10,086.89 万元、8,321.52 万元、5,788.95 万元，占营业成本比重分别为 8.87%、11.43%、10.01%和 9.46%。维修与保养、外包服务费及其他

费用等其他成本占比较小且整体保持稳定。

表：近三年一期不动产项目营业毛利率情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	113,764.70	154,464.15	169,440.26	89,496.07
营业成本	61,162.71	83,159.68	88,272.70	61,155.71
毛利润	52,601.99	71,304.47	81,167.56	28,340.35
毛利率	46.24%	46.16%	47.90%	31.67%

2022-2024年度及2025年1-9月，不动产项目毛利润分别为28,340.35万元、81,167.56万元、71,304.47万元和52,601.99万元，毛利率分别为31.67%、47.90%、46.16%和46.24%。2022年受公共卫生事件影响，不动产项目毛利率下降至31.67%%，2023年项目盈利水平实现大幅跃升，2023年起毛利率稳定在46%-48%区间，盈利质量较高且表现稳健。

（五）不动产项目各期相关税金和费用情况

表：近三年及一期不动产项目相关税金和费用情况

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重	金额	占收入比重
税金及附加	4,089.05	3.59%	5,385.75	3.49%	4,675.46	2.76%	4,569.25	5.11%
销售费用	6,488.76	5.70%	9,237.93	5.98%	9,725.62	5.74%	4,124.39	4.61%
管理费用	13,692.39	12.04%	16,201.49	10.49%	23,992.71	14.16%	11,893.00	13.29%
财务费用	23,462.76	20.62%	40,325.11	26.11%	41,472.50	24.48%	39,742.84	44.41%
合计	**47,732.97**	**41.96%**	**71,150.28**	**46.06%**	**79,866.29**	**47.14%**	**60,329.48**	**67.41%**

不动产项目税金和费用主要包括税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用。2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，不动产项目税金和费用合计金额分别为 60,329.48 万元、79,866.29 万元、71,150.28 万元和 47,732.97 万元，整体呈现持续下降态势，费用管控成效显著，项目盈利空间逐步释放。近三年及一期，税金及附加、销售费用、管理费用及财务费用的金额及占营业收入的比重分别为 67.41%、47.14%、46.06%和 41.96%，未出现较大幅度波动，各项税费和费用的

发生与项目经营节奏匹配度较高，体现出项目费用管理的规范性与稳定性。

（六）不动产项目资本性支出情况

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，不动产项目资本性支出金额为 808.78 万元、759.06 万元、1,558.35 万元及 4,823.33 万元。

表：近三年一期不动产项目资本性支出情况

单位：万元

2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度	总计
4,823.33	1,558.35	759.06	808.78	7,949.52

六、项目公司纳入不动产基金后的变化情况

项目公司纳入不动产基金前，不动产运营管理核心人员、项目公司运营管理及财务管理工作等均由运营管理机构/原始权益人统筹安排。

项目公司纳入不动产基金后，基金管理人向项目公司委派法定代表人、董事、财务负责人，基金管理人、项目公司共同委托运营管理机构负责项目公司日常经营事项。

第三章 不动产项目情况

一、不动产项目评估情况

（一）评估价值

1、评估基准日

本次评估采用收益法进行了评定估算，本次评估基准日为 2025 年 9 月 30 日。

2、评估方法

评估专业人员执行资产评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、成本法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

本次评估根据评估方法的适用性分析，采用了收益法，并以收益法评估结果作为评估结论。

成本法是指在现实条件下重新购置或建造一个全新状态的评估对象，所需的全部成本减去评估对象的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值后的差额，以其作为评估对象现实价值的一种评估方法。

评估目的为公开募集不动产基金，报告使用者关注的是资产未来带来的现金流或其市场交易价值，与成本法的技术路径存在差异，故不采用成本法。

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值评估。

现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

委估资产为不动产项目资产组，包含酒店项目及水上乐园项目的结合，相关资产历史年度服务收入较为稳定，未来现金流可预测，故可以采用收益法进行评

估。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与产权持有人比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

委估资产为不动产项目资产组，同类型资产组交易案例较少，且经营和财务数据难以收集，难以计算价值比率，故不采用上市公司比较法进行评估。

（1）收益法的定义及原理

收益法，是指通过将委估资产的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（2）收益法的应用前提

运用收益法对企业实物资产组合进行评估，需满足以下前提条件：

1）委估资产必须具备持续经营能力，可以预测预期获利年限；

2）能够而且必须用货币来衡量委估对象的未来预期收益；

3）能够用货币来衡量委估对象获得的预期收益所承担的风险；

4）委估对象能够满足资产所有者经营上期望的收益。

（3）评估模型

结合评估目的、价值类型及评估对象，本次采用折现现金流法(DCF)，计算公式为：

委估资产价值P计算公式为：

$$P=\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：Ri—委估资产未来第 i 年的预期收益

r—折现率

n—委估资产的未来持续经营期

3、评估假设条件、过程及参数设置依据

（1）评估假设条件

1）公开市场假设

资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

2）企业持续经营

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

3）交易假设

假定所有评估标的已经处在模拟交易过程中。

4）资产原地续用假设

原地使用假设是指假设资产将保持在原所在地或者原安装地持续使用。

5）现有用途假设

现有用途假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。

6）目标公司所在地宏观政治、经济、社会环境不发生重大变化；

7）汇率、利率、税负、通货膨胀、人口、产业政策不发生重大变动；

8）企业所遵循的现行法律、行政法规、政策和社会经济环境无重大变化；

9）企业所处行业及领域的市场、技术处于正常发展的状态，没有出现重大的市场、技术突变情形；

10）企业的主要经营资产能够得到有效使用，不会发生闲置等无效利用情况；

11）企业人力资源、管理团队不发生重大变化，并且保持目前的经营方式持续经营；

12）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

13）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

14）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响；

15）假设资产组运营按企业历史周转率继续经营，企业回款周期较短，不额外考虑营运资金的筹备。

16）委托人和相关当事人提供的资料真实、合法、完整；

17）根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日；

18）根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》中历史年度成本费用数据、北京市中伦律师事务所出具的基金及资产支持专项计划《法律意见书》确认形成资产组资产的权属；

19）历史年度资产组组合使用公用设施所支付的费用按照安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第 70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财务报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》确认，未来年度数据按照海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司与国联安基金管理有限公司双方确认各年数据进行预测；

20）无其他人力不可抗拒因素造成对企业经营的重大影响。

评估专业人员根据资产评估的要求，认定这些假设前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化和前提条件改变时，评估专业人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结论的责任。

（2）营业收入的预测

不动产基金存续期间内，不动产项目运营收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。历史期收入明细情况如下。

1）酒店收入

酒店共计 1,314 个房间，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店收入（万元）	**50,496.20**	**93,430.57**	**77,356.30**	**57,826.78**
房间数量（间）	1,314	1,314	1,314	1,314
全年房间数量（间）	479,610.00	479,610.00	480,924.00	479,610.00
实际消费房间数量（间）	206,026.00	392,801.00	402,791.00	302,440.00
年化入住率	42.96%	81.90%	83.75%	84.08%
平均房价（元/间/晚）	2,450.96	2,378.57	1,920.51	1,912.01
酒店客流量（人次）	583,559.00	1,049,308.00	1,092,488.00	835,141.00
房间/人次	2.83	2.67	2.71	2.76

酒店收入=全年房间数量×入住率×平均房价。

根据与企业访谈，预计 2026 年度，海棠湾太古里开业，万象城待建，两大商场吸引大批人流量聚集；企业未来经营规划偏向于境外旅客带来的收入增量，提升境外旅客占比，针对日、韩、俄及中国香港含菲佣家庭布局，拓展境外游客带来的直接收入。同时，2025 年 12 月 18 日海南封关，对于未来年度形成利好。

入住率：考虑到历史期限中，2021-2022 年度系公共卫生事件期间，对入住率产生较大影响，本次参考公共卫生事件结束后入住率水平。根据与企业访谈，结合封关政策影响及企业经营布局，预计于 2029 年度，入住率达到稳定状态，保持在 90%。本次预测，2025 年 10-12 月按照企业实际发生数据进行测算；2026-

2029 年度，按照入住率规模等额增加 1.41%进行预测；2030 年度及以后，考虑保持 90%的入住率水平。

平均房价：未来主要增长点在于拓展境外游客，拓展俄罗斯、日韩和中国香港亲子家庭用户。预计境内及境外游客的旺盛需求将逐步推动酒店平均房价上涨。本次预测，结合上述企业经营方针的调整及区域内酒店市场情况，对 2025 年 10-12 月按照实际房价平均水平进行测算，2026-2028 年度考虑一定幅度的增长，2029 年及以后按照增长率 3%进行测算，此后每十年增长率递减 0.5%。

2）租赁收入

租赁收入包含关联方租赁收入和外部租赁收入，截至评估基准日，明细情况如下：

收入项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
租赁收入（万元）	**21,308.88**	**38,834.33**	**36,864.72**	**27,627.66**
关联方租赁收入（万元）	19,811.38	37,161.33	35,378.79	26,569.76
外部租赁收入（万元）	1,497.50	1,673.00	1,485.93	1,057.90

其中，关联方租赁收入系向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。2025 年 9 月 30 日之前，不动产项目中部分餐饮店铺及零售店的运营模式为原始权益人自营。自 2025 年 10 月 1 日起，根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定，将酒店板块及水上乐园板块中的部分餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用。

①关联方租赁收入=关联方租赁面积*租赁单价。

关联方租赁收入系企业向关联方出租餐饮店铺及零售店铺带来的租赁收入。根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司签订的《商业租赁合同》约定：将酒店板块及水上乐园板块中的餐饮及零售店铺按照固定租金 8 元/平方米/天租赁给海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司经营使用，租赁明细情况如下：

项目	酒店板块	水上乐园板块	合计
餐饮面积（平方米）	**20,714.00**	**3,138.00**	**23,852.00**

零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00

本次预测，考虑按照协议约定的关联方租赁面积及租赁单价进行测算。

②外部租赁收入=租赁面积*租金单价

外部租赁收入系企业对外出租带来的租金收入。截至评估基准日总出租面积1,259.82平方米。

租赁面积：本次预测，对2025年10-12月按照实际发生水平确认；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，故对于2026年度及以后的租赁面积预测按照2025年度最新租赁面积1,210.07平方米进行测算，同时考虑出租率为100%；

租金单价：本次预测，结合历史运营水平及区域内市场状况，对2025年10-12月按照实际发生水平进行测算，对2026年度及以后考虑在2025年度水平基础上每年2%的增长率。

3）水族馆收入

水族馆收入：水族馆位于酒店内部，门票系企业自主定价。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-9月
水族馆收入（万元）	**5,171.30**	**11,795.40**	**10,301.40**	**7,091.90**
水族馆门票收入（万元）	**4,242.20**	**10,766.90**	**9,415.90**	**6,307.90**
自然参观人流量（人次）	294,635.00	733,437.00	677,645.00	426,348.00
自然参观单价（元/人）	143.98	146.80	138.95	147.95
水族馆其他收入（万元）	**929.10**	**1,028.50**	**885.50**	**784.00**

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

①水族馆门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，水族馆每年可容纳最优人次292万，目前参观人流量远未达到舒适上限。本次预测，结合历史期人流量波动情况以及上

述乐园分析，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水族馆其他收入=水族馆参观人次*人均消费金额

水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生平均水平确定，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

4）水世界收入

水世界收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水世界收入（万元）	**8,148.90**	**18,823.20**	**17,190.30**	**12,593.90**
水世界门票收入（万元）	**6,217.60**	**14,711.80**	**12,776.30**	**9,053.20**
自然参观人流量（人次）	348,699.00	832,064.00	729,443.00	478,131.00
自然参观单价（元/人）	178.31	176.81	175.15	189.35
水世界其他收入（万元）	**1,931.30**	**4,111.40**	**4,414.00**	**3,540.70**

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

①水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

自然参观人流量：根据与企业访谈，企业持续打造极具亚特兰蒂斯标签的重点活动，包含灯会嘉年华、周年庆、美人鱼大赛、IP 联名等，打造七子主题园区的独特分区，同时加强品牌营销，多平台整合推广，创新跨界合作，不断提高水乐园曝光度和可玩性。根据企业经营方针及预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

自然参观单价：本次预测，对于 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

②水世界其他收入=水世界参观人次*人均消费金额

水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入。本次预测，人均消费金额 2025 年 10-12 月按照实际发生水平确定，2026 年度及以后考虑在 2025 年度水平基础上每年 2%的增长率。

5）海豚湾收入

海豚湾收入系门票收入，历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
海豚湾收入（万元）	**709.90**	**1,169.40**	**1,463.10**	**1,349.65**
自然参观人次（人次）	13,185.00	24,491.00	32,738.00	30,815.00
自然参观单价（元/人）	538.41	477.48	446.91	437.99

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：本次预测，2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，考虑到 2025 年度新引进独有生物性资产，加强了市场独特性，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率；

自然参观单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

6）C 秀收入

C 秀收入系剧场演出收入。2022 年及 2023 年 C 秀收入系租赁收入，2024 年度转为自营项目收入。参观人次、单价和上座率等数据来源于企业内部统计。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
C 秀收入（万元）	**1,275.00**	**1,824.00**	**5,474.71**	**2,687.67**
自然参观人次（人次）	105,833.00	342,519.00	276,735.00	146,883.00
自然参观单价（元/人）	160.52	143.90	197.83	182.98
C 秀座位数量（个）	1,669.00	1,669.00	1,669.00	1,669.00
C 秀场次	276.00	784.00	927.00	388.00
C 秀上座率	22.98%	26.18%	17.89%	22.68%

2024 年起 C 秀收入=自然参观人次*自然参观单价。

自然参观人次：C 秀场馆座位数量共计 1,669 个。根据与企业访谈，C 秀新引进两项剧本（拉斯维加斯 V 秀+海豚秀），同时新增原三亚千古情专业演艺团队，丰富表演内容，引进新专业导演，提升项目观看性，预计于 2029 年度上座率回归历史峰值（2020 年度上座率为 31.21%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平测算；对 2025-2029 年度，基于 2025 年度上座率水平，每年等额增长至 31.21%，2030 年及以后上座率保持稳定。

自然参观单价：考虑到 2024 年度 C 秀转为自营，本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

7）其他服务收入

其他服务收入包括复游拍收入、营销推广及平台服务收入和其他收入。

a）复游拍收入

复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，业务从 2023 年度开始运营，历史收入明细情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
复游拍收入（万元）	385.51	2,291.29	2,136.89

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

b）营销推广及平台服务收入

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司拟与三亚复星旅游管理有限责任公司拟签订的《推广服务协议》约定：三亚复星旅游管理有限责任公司向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园板块范围内，三亚复星旅游管理有限责任公司持续向海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司每年按照餐饮和零售的年度经营收入的 10%向三亚复星旅游管理有限责任公司支付服务费用。

对于餐饮及零售预测情况如下：

①酒店配套餐饮收入

截至评估基准日，酒店配套餐饮收入系酒店运营过程中提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
酒店配套餐饮收入（万元）	**15,302.48**	**27,448.33**	**25,419.49**	**18,689.18**
酒店餐饮客单价（元/人）	181.23	172.47	156.06	150.87
酒店餐饮客流量（人次）	844,352.00	1,591,449.00	1,628,784.00	1,238,771.00
占住宿客流比	144.69%	151.67%	149.09%	148.33%
占住宿收入比	30.30%	29.38%	32.86%	32.32%

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量×酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：按照酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

②水上乐园配套餐饮收入

截至评估基准日，水上乐园配套餐饮收入系水上乐园板块提供餐饮服务带来的收入。历史期限收入明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
水上乐园配套餐饮收入（万元）	**1,864.00**	**3,311.50**	**2,694.20**	**2,026.70**
水上乐园餐饮客单价（元/人）	69.82	70.11	69.27	59.76
水上乐园餐饮客流量（人次）	266,973.00	472,313.00	388,963.00	339,136.00
占水上乐园板块人次客流比	35.65%	24.14%	21.60%	26.37%

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量×水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：按照水上乐园餐饮客流量占水上乐园板块客流量比例进行测算。根据与企业访谈，目前营运策略包括：（1）推出海南特色快餐；（2）开发以“亚特兰蒂斯海洋”为主题的创意食品，例如蓝色冰淇淋、海洋造型的汉堡或便餐盒，推出季节限定的主题菜单（如夏季“热带水果特饮系列”），吸引游客在社交媒体分享；（3）针对外地游客的消费行为设计短期刺激策略，包括各项优惠活动及即时奖励机制。企业预计 2029 年度水上乐园餐饮客流量占水上乐园板

块客流比回归历史峰值（2019 年度为 40.87%）。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026-2029 年度，考虑在 2025 年度客流占比基础上，每年等额增长至 40.87%，2030 年度及以后客流占比保持稳定。

水上乐园餐饮客单价：本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%增长率。

③酒店配套零售收入

截至评估基准日，酒店配套零售收入系文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

④水上乐园配套零售收入

截至评估基准日，水上乐园配套零售收入系乐园板块内文创商品及周边销售。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

据此，本次营销推广及平台服务收入按照上述餐饮及零售每年度收入合计规模的 10%进行预测。

3）其他收入

其他收入系停车费、迷你营等消费收入。本次预测，2025 年 10-12 月人均消费单价按照实际发生水平进行测算，2026 年度及以后按照 2025 年度平均单价水平并考虑每年 2%的增长率。

（3）营业成本的预测

运营成本费用包括项目运营成本、运营管理费、动能费、维修与保养、销售佣金、数据服务费、广告宣传费、保险费、其他和折旧摊销。

1）项目运营成本

项目运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
项目运营成本（万元）	5,831.28	13,269.25	9,471.18	6,238.29
占运营收入比例	6.52%	7.83%	6.13%	5.48%

对 2025 年 10-12 月按照 2025 年 1-9 月运营成本占运营收入的比例进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度运营成本占运营收入平均水平进行测算。

2）运营管理费

运营管理费包含两部分：人工成本和品牌管理服务费。

人工成本包含企业日常运维人员、销售人员和管理人员成本及行政管理费用。

品牌管理服务费系提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。

根据《运营管理服务协议》约定：对于人工成本：2025 年 10-12 至 2027 年度占运营收入 23.00%，2028 年之后保持占运营收入的 20.00%；对于品牌管理服务费：按照占运营收入的 4.21%。本次预测，根据运管管理协议约定的比例进行测算。

3）动能费

动能费用系企业日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
动能费（万元）	**6,777.70**	**9,102.61**	**9,333.66**	**6,727.58**
电费（万元）	5,633.70	7,278.61	7,420.65	5,249.06
单价（元/度）	0.77	0.78	0.78	0.76
电耗量（万度）	7,352.00	9,339.00	9,469.80	6,911.24
水费（万元）	614.00	896.00	950.83	735.13
单价（元/m^3）	6.61	6.50	7.10	8.10
水耗量（万 m^3）	93.00	138.00	133.89	90.80
天然气（万元）	530.00	928.00	962.17	743.39
单价（元/m^3）	3.63	3.95	4.03	4.20
天然气耗量（万 m^3）	146.00	235.00	238.93	177.07

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对于 2026 年度-2030 年度考虑各项动能耗量每年 2%的增长率，2031 年及以后保持费用规模稳定。

4）维修与保养成本

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

考虑到目前设备已出质保期，设备均已正常投产，且企业运行稳定。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后每年考虑 2%的增长。

5）销售佣金

销售佣金系企业返还旅行社及各平台佣金。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
销售佣金（万元）	968.53	3,040.95	2,390.78	1,518.11
占运营收入比例	1.08%	1.79%	1.55%	1.33%

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑按照 2025 年度销售佣金占运营收入的比例进行测算。

6）数据服务费

数据服务费系线上如携程、美团、小红书等线上数据推广费用，线下电话/通讯、系统许可费、系统维护费、集团/总部办公室费用等费用。费用明细如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
数据服务费（万元）	589.73	1,250.88	1,842.17	1,277.43

由于公共卫生事件结束后，企业加大对外宣传，产生的费用有所提高。本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照

2025 年度数据服务费占运营收入的比例进行测算。

7）办公 IT 维保服务费

办公 IT 维保服务费系日常经营中发生的 IT 维修保护费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
办公 IT 维保服务费（万元）	1,140.22	1,420.87	2,294.03	981.39

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

8）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
广告宣传费（万元）	393.19	2,085.40	1,995.83	1,261.06

本次预测，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后按照 2025 年度广告宣传费占运营收入的比例进行测算。

9）保险费

保险费系企业日常运营过程中为本项目投保产生的费用，考虑到资产组不动产规模固定，对 2025 年 10-12 月按照实际发生水平进行测算，对 2026 年度及以后预测按照基准日投保的保险费用规模进行测算。

10）其他

其他费用系销售及办公杂费，费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
其他费用（万元）	1,186.83	2,294.80	1,263.76	791.27

本次预测，2025 年的其他费用采用 2022 年-2024 年的平均值，2026 年度及以后考虑每年 2%的增长率。

11）折旧摊销

根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安永华明（2026）专字第70070444_B03 号《由海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司持有的将用于公开募集不动产证券投资基金的不动产项目相关资产及业务已审备考财报表 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 9 月 30 日止九个月期间》：固定资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧，各类固定资产的使用寿命、残值率和折旧率分别为：

科目	使用寿命	残值率	折旧率
房屋及建筑物	20-45 年	5%	2.11%-4.75%
机器设备	10-20 年	1%	4.95%-9.90%
运输工具	4 年	5%	23.75%
办公及电子设备	3-30 年	1%-5%	3.17%-33.00%
生产性生物资料	3-5 年	1%	19.80%-33.00%
其他设备	3 年	1%	33.00%

无形资产在使用寿命内采用直线法摊销，其使用寿命情况如下：

科目	使用寿命
土地使用权	39.67/49.67 年
软件使用权	10 年
非专利技术	10 年
著作权	10 年

长期待摊费用采用直线法摊销，摊销期如下：

科目	使用寿命
装修费	5 年
低值易耗品	2-10 年

12）增值税、税金及附加的预测

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》、《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》、《关于调整增值税税率的通知》、《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》，收入增值税率 13%，进项税率包含 1%，3%，6%，9%，13%。附加税主要为城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加以及其他附加税，城市维护建设税率为 7%、教育费附加为 3%、地方教育费附加为 2%。房产税按房屋原值的 70%为基数、以 1.2%税率计缴，土地使用税以土地

面积为基数、按当地规定 15 元/平米/年计缴，印花税率 0.03%。

13）经营性净收入

经营性净收入=运营收入-运营成本-税金及附加+折旧及摊销。

14）资本性支出的预测

本次评估，资本性支出考虑新增资本性支出，主要系机器设备的后续更新投入。维护性资本性支出已在成本费用中考虑。历史明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78
2023	759.06
2024	1,558.35
2025 年 1-9 月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025 年 10-12 月	1031.73
2026 年	2835.76
2027 年	2884.82
2028 年	2934.72
2029 年	2985.49
2030 年	2803.49
2031 年	2892.66
2032 年	2942.70
2033 年	2993.61
2034 年	3045.40
2035 年-2053 年	3512.18
2054 年	1,313.37
2055 年-2063 年	972.42
2064 年 1 月 1 日-2064 年 2 月 18 日	130.54

（4）到期后不动产回收价值

本次预测截止时点三亚亚特兰蒂斯项目资产组所占用土地及所持有房屋存在残值，根据三亚国土环境资源局与海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司签订的

《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：SY2013018），土地到期后地上建筑有偿回收。根据《国有土地上房屋征收与补偿条例》第十七条第一款“（一）被征收房屋价值的补偿；（二）因征收房屋造成的搬迁、临时安置的补偿；（三）因征收房屋造成的停产停业损失的补偿。市、县级人民政府应当制定补助和奖励办法，对被征收人给予补助和奖励。”第十九条，“对被征收房屋价值的补偿，不得低于房屋征收决定公告之日被征收房屋类似房地产的市场价。被征收房屋的价值，由具有相应资质的房地产价格评估机构按照房屋征收评估办法评估确定”。考虑项目到期房屋建筑物及设备的账面净值，远低于“补偿条例“规定的房地产市场价值。基于谨慎性原则，本次残值考虑为零。

（5）预测期现金流

综上所述，三亚亚特兰蒂斯项目资产组组合未来年度收益预测及现金流如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2025/10/1	2026/1/1	2027/1/1	2028/1/1	2029/1/1	2030/1/1
	2025/12/31	2026/12/31	2027/12/31	2028/12/31	2029/12/31	2030/12/31
运营收入	28,847.67	134,897.70	143,007.26	151,875.90	158,827.20	163,566.95
运营成本	20,008.33	86,984.61	90,238.58	89,218.90	91,854.21	93,756.00
税金及附加	1,167.04	5,863.49	5,902.93	5,978.88	6,014.18	6,040.75
经营性净收入	13,319.69	64,254.26	69,070.40	78,882.76	83,163.45	85,974.85
资本性支出	1,031.73	2,835.76	2,884.82	2,934.72	2,985.49	2,803.49
净收入/净现金流	12,287.96	61,418.50	66,185.58	75,948.04	80,177.96	83,171.36

项目	2031/1/1	2032/1/1	2033/1/1	2034/1/1	2035/1/1	2036/1/1
	2031/12/31	2032/12/31	2033/12/31	2034/12/31	2035/12/31	2036/12/31
运营收入	168,234.70	173,367.10	178,012.17	183,131.51	188,411.24	194,214.15
运营成本	95,445.75	97,293.49	98,980.85	100,829.51	102,734.55	104,817.37
税金及附加	6,067.05	6,096.22	6,122.97	6,152.19	6,177.83	6,211.24
经营性净收入	88,926.54	92,182.04	95,113.01	98,354.45	101,703.51	105,390.19
资本性支出	2,892.66	2,942.70	2,993.61	3,045.40	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	86,033.88	89,239.34	92,119.40	95,309.05	98,191.33	101,878.01

项目	2037/1/1	2038/1/1	2039/1/1	2040/1/1	2041/1/1	2042/1/1
	2037/12/31	2038/12/31	2039/12/31	2040/12/31	2041/12/31	2042/12/31
运营收入	199,472.93	205,265.85	210,615.09	216,515.64	221,779.89	227,605.04
运营成本	106,721.02	108,806.22	110,745.98	112,873.14	114,790.55	116,898.70
税金及附加	6,241.96	6,275.48	6,306.82	6,341.05	6,372.13	6,406.15
经营性净收入	108,714.60	112,388.79	115,766.94	119,506.09	122,821.86	126,504.84
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	105,202.42	108,876.61	112,254.76	115,993.91	119,309.68	122,992.66

项目	2043/1/1	2044/1/1	2045/1/1	2046/1/1	2047/1/1	2048/1/1
	2043/12/31	2044/12/31	2045/12/31	2046/12/31	2047/12/31	2048/12/31
运营收入	233,598.72	240,204.02	246,112.63	252,643.81	259,365.43	266,765.92
运营成本	119,066.41	101,143.16	103,289.00	105,646.47	108,071.10	110,726.33
税金及附加	6,441.11	6,479.27	6,513.98	6,551.95	6,590.98	6,633.57
经营性净收入	130,295.85	134,487.44	138,215.49	142,351.23	146,609.19	151,311.86
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18
净收入/净现金流	126,783.67	130,975.26	134,703.31	138,839.05	143,097.01	147,799.68

项目	2049/1/1	2050/1/1	2051/1/1	2052/1/1	2053/1/1	2054/1/1
	2049/12/31	2050/12/31	2051/12/31	2052/12/31	2053/12/31	2054/12/31
运营收入	272,602.53	279,094.42	285,764.42	293,140.32	299,660.96	113,844.57
运营成本	112,862.06	115,220.64	117,642.54	120,304.38	122,684.03	47,922.86
税金及附加	6,668.29	6,706.45	6,745.62	6,788.48	6,827.10	2,435.41
经营性净收入	154,978.02	159,073.16	163,282.09	167,953.30	172,055.67	65,114.00
资本性支出	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	3,512.18	1,313.37
净收入/净现金流	151,465.84	155,560.98	159,769.91	164,441.12	168,543.49	63,800.62

项目	2055/1/1	2056/1/1	2057/1/1	2058/1/1	2059/1/1	2060/1/1
	2055/12/31	2056/12/31	2057/12/31	2058/12/31	2059/12/31	2060/12/31
运营收入	86,780.30	89,429.83	92,170.43	95,005.46	97,938.40	100,972.88

运营成本	36,096.93	37,047.49	38,029.80	39,045.01	40,094.31	41,178.93
税金及附加	1,772.21	1,785.25	1,798.75	1,812.72	1,827.18	1,842.15
经营性净收入	50,467.17	52,153.10	53,897.89	55,703.74	57,572.92	59,507.81
资本性支出	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42	972.42
净收入/净现金流	49,494.75	51,180.68	52,925.47	54,731.32	56,600.50	58,535.39

项目	2061/1/1	2062/1/1	2063/1/1	2064/1/1
	2061/12/31	2062/12/31	2063/12/31	2064/2/18
运营收入	104,112.66	107,361.65	110,723.92	15,331.45
运营成本	42,300.18	43,464.81	44,668.98	6,163.81
税金及附加	1,857.64	1,873.64	1,890.21	256.06
经营性净收入	61,510.85	63,579.21	65,720.74	9,120.47
资本性支出	972.42	972.42	972.42	130.54
净收入/净现金流	60,538.43	62,606.79	64,748.32	8,989.93

（6）折现率 r 的确定

本次不动产项目折现率采用风险累加模型。

不动产项目资产组的价值为其经营收益于价值时点的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。考虑同类项目的报酬率，本次评估采取安全利率加风险调整值的方法确定报酬率。

安全利率取评估基准日中国债券信息网公布的 10 年期中债国债（到期）收益率 1.8605%。

风险投资报酬率由投资风险补偿率、管理负担补偿率、财务风险补偿率组成，明细情况如下：

投资风险补偿率，投资房地产的收益具有一定不确定性、具有一定风险，投资者要求对所承担的额外风险有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
50.00%	业态风险补偿	80.00	40.00
50.00%	区位风险补偿	20.00	10.00
加权平均分			50.00
风险系数取值			2.00%

管理负担补偿率，是指物业投资要求的关心和管理越多，其投资吸引力就会越小，从而必然会要求对其额外管理有补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
33.33%	市场容量风险补偿	40.00	13.33
33.33%	现有竞争风险补偿	60.00	20.00
33.33%	潜在竞争风险补偿	40.00	13.33
加权平均分			46.67
风险系数取值			1.40%

财务风险补偿率，是投资者在接受财务风险后所期望获得的超过一般投资收益的额外报酬。这是基于收益的风险补偿原理，即投资者在承担更高风险时，应获得相应的额外收益作为补偿。取值情况如下：

权重	考虑因素	取值	小计
150.00%	缺乏流动性风险补偿	60.00	90.00
-50.00%	投资带来的优惠率	60.00	-30.00
加权平均分			60.00
风险系数取值			1.20%

综上，确定本项目报酬率为 6.50%。

（6）预测期 n 的确定

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司不动产权证，酒店用地国有建设用地使用权截至 2054 年 2 月 18 日，本次预测酒店板块收入期限假设截至 2054 年 2 月 18 日；文体娱乐用地国有建设用地使用权截至 2064 年 2 月 18 日，本次预测水上乐园板块收入期限假设截至 2064 年 2 月 18 日。

4、存续期资本化率（CapRate）情况

根据资产评估机构测算的净收入和估值情况，三亚亚特兰蒂斯项目 2026-2028 年资本化率（CapRate）情况列示如下：

年份	2026 年	2027 年	2028 年
资本化率	4.61%	4.96%	5.66%

（二）账面价值与评估价值差异情况

本次评估采用收益法进行了评定估算。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特兰蒂斯项目资产组组合账面值 438,893.07 万元，评估值 1,392,800.00 万元（取整），评估单价为 45,095.00 元/平方米，评估增值 953,906.93 万元，增值率 217.34 %。

二、不动产项目的法律权属及他项权利情况

（一）资产权属

1、资产范围

商业不动产项目系指位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目，包括（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区，具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。

2、资产权属情况

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》（以下简称“《商业不动产项目不动产查询结果》”）及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。不动产项目的不动产权属登记信息、海域使用权登记信息详见下表：

表：水上乐园项目不动产权属登记信息

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
1	琼（2019）三亚市不动产权第0021432号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票A	文体娱乐用地/配套设施	370.03/193,449.09	363.29	至2064年2月18日
2	琼（2019）三亚市不动产权第0021430号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口售票B	文体娱乐用地/配套设施	582.97/193,449.09	562.11	至2064年2月18日
3	琼（2019）三亚市不动产权第0021429号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣A	文体娱乐用地/配套设施	2,119.02/193,449.09	2,027.58	至2064年2月18日
4	琼（2019）三亚市不动产权第0020872号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口更衣B	文体娱乐用地/配套设施	1,636.31/193,449.09	3,054.71	至2064年2月18日
5	琼（2019）三亚市不动产权第0021425号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区急速竞赛塔	文体娱乐用地/配套设施	2,746.12/193,449.09	6,710.11	至2064年2月18日
6	琼（2019）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰	文体娱乐用地/配套	317.37/193,449.09	654.47	至2064年2月

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	0022258 号	发展有限公司	蒂斯水上乐园项目 A 区家庭滑道塔	设施			18 日
7	琼（2019）三亚市不动产权第 0021438 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 1	文体娱乐用地/配套设施	57.52 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
8	琼（2019）三亚市不动产权第 0021435 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区零售建筑 2	文体娱乐用地/配套设施	57.48 /193,449.09	36.96	至 2064 年 2 月 18 日
9	琼（2019）三亚市不动产权第 0020742 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 A	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	62.6	至 2064 年 2 月 18 日
10	琼（2019）三亚市不动产权第 0021437 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区餐饮售卖建筑 B	文体娱乐用地/配套设施	89.26 /193,449.09	56.89	至 2064 年 2 月 18 日
11	琼（2019）三亚市不动产权第 0020869 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区表演休息室	文体娱乐用地/配套设施	146.4 /193,449.09	135.25	至 2064 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
12	琼（2019）三亚市不动产权第0020743号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池中心舞台	文体娱乐用地/配套设施	115.61/193,449.09	91.02	至2064年2月18日
13	琼（2019）三亚市不动产权第0020874号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室1	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
14	琼（2019）三亚市不动产权第0020875号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室2	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
15	琼（2019）三亚市不动产权第0020873号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室3	文体娱乐用地/配套设施	20.29/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
16	琼（2019）三亚市不动产权第0020878号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区VIP休息室4	文体娱乐用地/配套设施	21.1/193,449.09	13.74	至2064年2月18日
17	琼（2019）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰	文体娱乐用地/配套	21.13/193,449.09	13.74	至2064年2月

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	0020876 号	发展有限公司	蒂斯水上乐园项目 A 区 VIP 休息室 5	设施			18 日
18	琼（2019）三亚市不动产权第 0020877 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区 VIP 休息室 6	文体娱乐用地/配套设施	19.69 /193,449.09	13.74	至 2064 年 2 月 18 日
19	琼（2019）三亚市不动产权第 0021433 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区儿童水寨水处理地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0 /193,449.09	726.73	至 2064 年 2 月 18 日
20	琼（2019）三亚市不动产权第 0021439 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区模拟冲浪地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0 /193,449.09	82.94	至 2064 年 2 月 18 日
21	琼（2019）三亚市不动产权第 0021428 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区急速漂流河机房	文体娱乐用地/配套设施	82.2 /193,449.09	144.64	至 2064 年 2 月 18 日
22	琼（2019）三亚市不动产权第 0020879 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区普通	文体娱乐用地/配套设施	62.5 /193,449.09	58.86	至 2064 年 2 月 18 日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
			漂流河机房				
23	琼（2019）三亚市不动产权第0021442号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区地下水磁过山车水处理机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	338.43	至2064年2月18日
24	琼（2019）三亚市不动产权第0021426号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区漂流河提升机机房	文体娱乐用地/配套设施	660.17/193,449.09	1,749.55	至2064年2月18日
25	琼（2019）三亚市不动产权第0021441号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区造浪池地下机房	文体娱乐用地/配套设施	0/193,449.09	1,370.42	至2064年2月18日
26	琼（2019）三亚市不动产权第0021434号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区入口门卫室	文体娱乐用地/配套设施	30.66/193,449.09	10.32	至2064年2月18日
27	琼（2019）三亚市不动产权第0020588号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾	文体娱乐用地/娱乐	12,344.21/193,449.09	27453.67	至2064年2月18日

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
28	琼（2019）三亚市不动产权第0021420号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾接待室	文体娱乐用地/配套设施	1,612.74/193,449.09	1,449.49	至2064年2月18日
29	琼（2019）三亚市不动产权第0021421号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室1	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
30	琼（2019）三亚市不动产权第0021422号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室2	文体娱乐用地/配套设施	431.38/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
31	琼（2019）三亚市不动产权第0021424号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区海豚湾教室3	文体娱乐用地/配套设施	431.39/193,449.09	416.11	至2064年2月18日
32	琼（2019）三亚市不动产权第0022259号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区餐饮中心	文体娱乐用地/配套设施	3,171.31/193,449.09	10,054.95	至2064年2月18日
33	琼（2016）三亚市不动产权第	海南亚特兰蒂斯商旅	三亚市海棠区海棠北路	文体娱乐用地	剩余	/	至2064年2月

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
	0002763 号	发展有限公司			165,741.01[3] /193,449.09		18 日

表：水上乐园板块海域使用权登记信息

证号	国海证 2016C46020000121 号		
海域使用权人	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司		
项目名称	三亚海棠湾亚特兰蒂斯项目海洋取水排水工程		
项目性质	经营性		
用海类型	一级类	海底工程用海	
	二级类	电缆管道用海	
宗海面积	3.8657 公顷	海域等别	三等
用海方式	海底电缆管道	3.8657 公顷	
用海设施和构筑物	取、排水口		
终止日期	2040 年 12 月 21 日		
登记编号	460200-20160007		
登记机关	三亚市海洋与渔业局		
登记日期	2016 年 1 月 28 日		

表：酒店板块不动产权属登记信息

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
1	琼（2018）三亚市不动产权第 0028626 号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅 1	餐饮用地/商业	437.24 /114,601.03	256.32	至 2054 年 2 月 18 日

[3]第 8-40 项《不动产权证书》附记（加盖三亚市自然资源和规划局不动产登记专用章）"该宗地总面积为 193,449.09 ㎡，本次办理一期 29 栋（29 栋中有 6 个地下室不参与土地分摊），二期 5 栋，土地使用面积 27,708.08 ㎡，剩余土地使用面积 165,741.01 ㎡。"

序号	不动产权证号	权利人	坐落	土地用途/房屋用途	分摊宗地面积（平方米）/总宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）	使用期限
2	琼（2018）三亚市不动产权第0028876号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）值班室	旅馆用地/配套设施	48.34/114,601.03	10.32	至2054年2月18日
3	琼（2018）三亚市不动产权第0028621号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）危险品库房	旅馆用地/配套设施	237.94/114,601.03	228.16	至2054年2月18日
4	琼（2018）三亚市不动产权第0028620号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）变电站	旅馆用地/配套设施	157.36/114,601.03	152.51	至2054年2月18日
5	琼（2018）三亚市不动产权第0029579号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店室外餐厅2	餐饮用地/商业	850.26/114,601.03	680.17	至2054年2月18日
6	琼（2018）三亚市不动产权第0028619号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）泳池配套更衣室	旅馆用地/配套设施	157.81/114,601.03	107.46	至2054年2月18日
7	琼（2018）三亚市不动产权第0028451号	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司	三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店主楼	旅馆用地/酒店	32,113.73/114,601.03	248,863.64	至2054年2月18日

根据水上乐园板块的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包括地下车库建筑面积22,882.60平方米、地下室联通道1,550.27平方米，截至尽调基准日，该等地下部分未办理不动产登记。根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建设形成并通过规划验收的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据

《城市地下空间开发利用管理规定（2011 修正）》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5 号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局（以下简称“三亚市自规局”）已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），载明“根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》‘在本办法施行前签订土地出让合同的，如权利人不申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用；如权利人申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件，补充签订国有建设用地使用权出让合同，补缴地价款’的规定，亚特兰蒂斯项目的水上乐园板块中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用。”

根据亚特商发确认，商业不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设备设施的情况。

综合以上，财务顾问及法律顾问认为，原始权益人已依法取得商业不动产项目的房屋所有权、海域使用权，商业不动产项目权属清晰，资产范围明确。

（二）他项权利及解除安排

经财务顾问及法律顾问及适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的相关限制条件、特殊规定、约定，本项目均已符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

1、海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于 2016 年 1 月 5 日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1 号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以

下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于2026年1月16日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积3.8657公顷，海域使用权证为国海证2016C46020000121号（海域使用权到期时间：2040年12月21日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，财务顾问及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

2、融资文件对项目转让和项目公司股权转让约定的转让限制及解除情况

根据不动产项目对应的《不动产权证书》《海域使用权证书》《不动产项目不动产查询结果》及原始权益人的确认，截至尽调基准日，不动产项目存在1笔抵押登记。根据不动产抵押登记相关的《不动产登记证明》以及原始权益人的确认，抵押权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70亿元，抵押登记期限自2025年4月6日至2040年4月5日；除前述抵押登记外，不动产项目不存在其他抵押、查封等权利限制情况。

根据亚特商发提供的报告时间为2025年11月28日的《企业信用报告（自主查询版）》（报告编号：NO.20251128124245597812 85）及原始权益人的确认，

并经基金管理人、资产支持证券管理人及法律顾问查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统，截至尽调基准日，商业不动产项目存在 1 笔应收账款质押登记，质押财产为“项目物业（包括借款人分公司）所产生的全部收入（客房部、餐饮部、水族馆及乐园部、其他收入及出租收入等）。为本描述之目的：‘项目’指借款人所有的位于（i）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区及（ii）三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）酒店项目（含水族馆）。‘借款人’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司。‘借款人分公司’指海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店”，质权人为招商银行股份有限公司三亚分行，担保主债权本金金额为人民币 70 亿元，债务履行期限自 2025 年 4 月 6 日至 2040 年 4 月 5 日。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。

3、不动产项目转让的内部决策程序

亚特商发股东于 2026 年 1 月 16 日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产 REITs。同意亚特商发将项目公司 100%股权转让予商业不动产 REITs 项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以 100%股权转让方式发行商业不动产 REITs 无异议。

基于上述，财务顾问及法律顾问认为，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让 SPV 公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

三、不动产项目建设的合法合规性

（一）投资管理手续合规性

1、酒店板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，财务顾问及法律顾问认为截至尽调

基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的酒店板块取得了如下关键合规手续：

表：酒店板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	三亚市海棠湾管理委员会	地字第[2014]6号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]1号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2017〕第0097号	《建设工程消防验收意见书》
4	环保验收	海南省生态环境保护厅	琼环函〔2018〕1096号；自验系统项目序号：Y20180423-0271	《关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》;《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	[2018]041号	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》

2、水上乐园板块

根据原始权益人提供的资料并经其确认，财务顾问及法律顾问认为截至尽调基准日，原始权益人作为建设单位就商业不动产项目中的水上乐园板块取得了如下关键合规手续：

表：水上乐园板块关键合规手续

序号	手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
1	建设用地规划许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	地字第[2014]12号	《建设用地规划许可证》
2	建设工程规划许可	三亚市现代服务业产业园管理委员会	建字第[2018]7号、建字第[2018]18号	《建设工程规划许可证》
3	消防验收	三亚市公安消防支队	三公消验字〔2018〕第0061号、三公消验字〔2018〕第0112号	《建设工程消防验收意见书》

4	环保验收	三亚市生态环境保护局	三环生〔2018〕431号；自验系统项目序号：Y20180821-0441	《关于三亚亚特兰蒂斯水上乐园项目噪声、固体废物污染防治设施验收意见的函》;《全国建设项目竣工环保验收系统三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目填报数据》
5	竣工验收备案	三亚市住房和城乡建设局	/	《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区）和《三亚市建筑工程竣工验收备案表》（三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目A区二期）

3、其他合规手续

（1）酒店板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就酒店板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	三亚市海棠湾管理委员会	三海管备〔2013〕12号	《三亚市海棠湾企业固定资产投资项目备案表》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201412240101	《建筑工程施工许可证》
规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕39号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）的竣工规划核实意见)》

（2）水上乐园板块其他合规手续

除关键合规手续外，原始权益人作为建设单位就水上乐园板块办理了如下手续：

手续类型	审批/批复部门	文件编号	文件名称
企业投资项目备案	海南省发展和改革委员会	琼发改审批备〔2014〕1650号	《海南省企业固定资产投资项目备案通知书》
施工许可证	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三亚（海棠湾）201511120101、三亚海棠湾201712280101	《建筑工程施工许可证》

规划验收	三亚市现代服务业产业园管理委员会	三服园管委〔2018〕161号、 三服园管委〔2018〕286号	《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区一期的竣工规划核实意见》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目A区二期的竣工规划核实意见》

（3）就特殊手续的说明

商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书。三亚市自规局于2026年1月16日向亚特商发出具的《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22号）载明，“经核查，三亚亚特兰蒂斯项目所在宗地以出让方式取得国有建设用地使用权，无需办理建设项目用地预审，《国有建设用地使用权出让合同》即视为建设项目用地批准书。”商业不动产项目未取得项目用地预审和建设用地批准书的事项已取得了主管部门的书面认可性意见，未取得项目用地预审和建设用地批准书不影响商业不动产项目权属合法有效转移及不动产项目持续稳定运营。

除上述已披露内容外，不存在其他应当取得而未取得的合规手续；不动产已取得能够实现权属合法有效转移，保障项目持续稳定运营的合规文件。

（二）过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程涉及的投资管理手续完备性情况

经财务顾问适当核查，本项目不涉及过往结构调整或者功能发生重大变化的改造工程。

（三）土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

根据原始权益人与三亚市国土环境资源局（以下简称“市国土局”）于2013年9月18日签署的编号为“SY2013018”的《国有建设用地使用权出让合同》（以下简称“《土地出让合同》”），市国土局将三亚海棠湾B1片区B1-f1-3和B1-f1-4地块、用地面积为537,654.88平方米的土地使用权出让给原始权益人，出让方式为招标出让，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地。

根据三亚市现代服务业产业园管理委员会于2015年5月6日出具的《关于

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三土房(2014)字第 10711 号和三土房(2014)字第 10712 号土地规划意见的函》(三服园管函〔2015〕131 号)以及原始权益人与市国土局于 2016 年 3 月 2 日签署的《土地使用权受让补充合同》(以下简称"《土地出让合同补充协议》"),对项目的用地边界进行调整,约定原始权益人位于市海棠区海棠北路 23-02-2060-1 号宗地中的 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续应补缴地价款-71,748,931 元;23-02-2059-1 号宗地中 16,878.13 平方米土地办理改变土地用途及调整容积率手续,应补缴地价款 71,748,931 元。经核算,上述两宗地办理部分土地改变土地用途及调整容积率手续不补缴地价款。

根据原始权益人提供的支付凭证,前述《土地出让合同》项下土地出让价款人民币 1,993,000,000 元已按照约定支付完毕。

根据原始权益人的确认,截至尽调基准日,除上述已列明的《土地出让合同》及《土地出让合同补充协议》外,亚特商发、项目公司及相关方未签署其他与商业不动产项目用地相关的协议。

2014 年 2 月 28 日,原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为"地字第[2014]6 号"的《建设用地规划许可证》;2014 年 10 月 21 日,原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为"地字第[2014]12 号"的《建设用地规划许可证》。

2016 年 3 月 11 日,原始权益人就酒店板块所在地块取得编号为"琼(2016)三亚市不动产权第 0002764 号"的《不动产权证书》;2016 年 3 月 11 日,原始权益人就水上乐园板块所在地块取得编号为"琼(2016)三亚市不动产权第 0002763 号"的《不动产权证书》。

综上,亚特商发已经就不动产项目履行了所需的用地手续。截至评估基准日 2025 年 9 月 30 日,酒店板块土地剩余期限约 28.41 年,水上乐园板块土地剩余期限约 38.41 年。

(四)特许经营等经营许可或者其他经营资质的期限情况及其展期手续和展期安排

项目公司的经营活动无特许经营等经营许可的情形,具体商业不动产项目运

营所需资质详见下节“（五）特定行业资质或者许可情况”。

（五）特定行业资质或者许可情况

1、特种行业许可证

三亚市公安局海棠分局已向原始权益人分公司核发编号为三公特旅字第731号的《特种行业许可证》，经营范围为旅馆业。

2、公共聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证

三亚市行政审批局已向原始权益人分公司核发编号为三审消安检字（2023）第25号的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查意见书》。

3、特种设备使用登记证

海南省三亚质量技术监督局已向原始权益人分公司核发编号为游 D200004（19）等11份《特种设备使用登记证》。

4、娱乐经营许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向三亚亚特兰蒂斯酒店核发编号为460296160011号的《娱乐经营许可证》，经营范围为歌舞娱乐场所，有效期至2026年10月17日。

5、食品经营许可证

三亚市市场监督管理局已向原始权益人分公司核发编号为JY24602001221007号等22份《食品经营许可证》，有效期至2026年10月26日至2029年1月2日不等。

6、高危险性体育项目经营许可证

三亚市行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为琼F高危（2018）169号的《高危险性体育项目经营许可证》，许可项目范围为旅游潜水，有效期至2028年11月22日。

7、水生野生动物经营利用许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野经字（2023）008 号的《水生野生动物经营利用许可证》，经营方式为展览表演，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

8、水生野生动物人工繁育许可证

海南省农业农村厅已向亚特商发核发编号为（琼）水野繁育字（2023）192 号的《水生野生动物人工繁育许可证》，有效期至 2026 年 9 月 25 日。

9、卫生许可证

三亚市海棠区行政审批服务局已向原始权益人分公司核发编号为（海）卫公证字[2021]第 0285 号的《公共场所卫生许可证》，许可项目为旅店、公共浴室、游泳池、影剧院，有效期为 2021 年 10 月 27 日至 2025 年 10 月 26 日；2025 年 10 月 21 日，三亚市海棠区行政审批服务局核发了该份《公共场所卫生许可证》的更新版本，有效期延长至 2029 年 10 月 20 日。

（六）工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况

工程建设质量以及安全标准符合有关要求的情况详见本章节之“（一）投资管理手续合规性”。

（七）安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况

安全生产、环境保护以及符合城市规划要求的情况详见本章节之“（一）投资管理手续合规性”。

（八）受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况

项目公司自开业以来自然灾害、汇率变化、外贸环境等因素未对项目经营业绩产生重大影响。

经财务顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、中

华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn），并经亚特商发和项目公司确认，自项目公司设立之日至尽调基准日，项目公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录。

（九）规划用途与实际用途不符的情况以及规划手续变更情况

根据《土地出让合同》，出让宗地规划用途为住宿餐饮用地和文体娱乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设用地规划许可证》，规划用地性质为酒店用地和游乐用地；根据商业不动产项目对应的《建设工程规划许可证》，建筑使用性质主要为酒店主楼、室外餐厅、泳池配套更衣室、海豚湾、互动教室、接待室、休息室、机动游戏及机房（包括急速竞赛塔、家庭滑道塔等）、入口售票、入口更衣、餐饮中心、就餐亭、地下车库、地下联通道等；根据商业不动产项目对应的《不动产权证书》及《商业不动产项目不动产查询结果》，商业不动产项目的土地用途为旅馆用地、餐饮用地及文体娱乐用地，房屋用途为酒店、商业、娱乐及配套设施。

经财务顾问核查并经原始权益人的确认，商业不动产项目的实际用途主要为酒店、商业、水上乐园及配套设施。

综上，财务顾问认为截至尽调基准日，商业不动产项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途相符。

四、不动产项目的物理状态

（一）不动产项目使用状况

不动产项目资产范围包括：（i）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店项目（一期）（简称“酒店板块”），具体包括土地面积 114,601.03 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 250,298.58 平方米的房屋，以及配套构筑物、配套设施设备等。（ii）位于三亚市海棠区海棠北路三亚海棠湾亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区（简称“水上乐园板块”），具体包括（a）土地面积 193,449.09 平方米的国有建设用地使用权，建筑面积合计 58,562.72 平方米的房屋及配套建筑物；（b）编号为“国海证 2016C46020000121 号”的《海域使用权证书》项下宗海面积为 3.8657 公顷的海域使用权以及配套的取、排水海底电缆管道等设备设施；（c）项目运营所需的生物性资产、车辆、配套设施设备等固定资产。上述资产产权均归属于亚特商发，待重组完成后均归项目公司所有。其中水上乐园板块中（b）、（c）项为服务于亚特兰蒂斯项目的共用配套设施和资产。

不动产项目由亚特商发负责物业管理，日常使用和维护状况良好设施设备运行状态稳定，未出现影响持续经营的重大风险事项。

（二）保险购买、承保范围和保险金额情况

（1）财产一切险（包括机器损坏险）、营业中断险：

1）保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,320,000,000 元（其中建筑物人民币 6,888,678,080.4 元、机器及内部装置人民币 1,425,321,919.6 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2025 年 2 月 1 日 0 时起至 2026 年 1 月 31 日 24 时止。

2）保险金额为财产一切险（包括机器损坏险）人民币 8,181,671,997.64 元（其中建筑物人民币 7,200,000,000 元、机器及内部装置人民币 975,631,725.05 元、存货 6,000,000 元）、营业中断险人民币 2,020,000,000 元（其中毛利润（含约定的维持费用和工资）人民币 2,000,000,000 元、审计师费用人民币 20,000,000 元），保险期限自 2026 年 2 月 1 日 0 时起至 2027 年 1 月 31 日 24 时止。根据中国人民保险无锡分公司的邮件确认，前述保单生效日期为 2026 年 2 月 1 日，当前保

单正处于核保程序。

（2）商业综合责任保险

险种为商业综合责任保险（事故发生制），保险期限自 2025 年 10 月 1 日 0 时起至 2026 年 10 月 1 日 0 时止，赔偿总限额（非“产品及完工操作责任”）为 4,000,000 美元；产品及完工操作责任赔偿总限额为 4,000,000 美元。

（3）商业性观赏动物及宠物保险

险种为观赏动物及宠物保险，投保单后附《观赏动物及宠物养殖保险投保明细表》记载了详细的动物名称及对应保险金额，保险期限自 2025 年 1 月 11 日 0 时起至 2026 年 1 月 10 日 24 时止，总保险金额为人民币 21,344,540.00 元。

中国人民财产保险股份有限公司上海市分公司就商业不动产项目签发了保险单号为 POGM202631010000000001 的《观赏动物饲养馆（园）财产损失保险保险单》，被保险人为原始权益人分公司，保障项目为动物财产损失，保险期限自 2026 年 1 月 11 日 0 时起至 2027 年 1 月 10 日 24 时止，保险金额为人民币 34,112,500.00 元。

（三）不动产资产重要设施设备、人防空间、配套停车场情况

（1）重要设施设备

不动产资产重要设施设备包含入口售票、入口更衣、急速竞赛塔、家庭滑道塔、零售建筑、餐饮售卖建筑、表演休息室、造浪池中心舞台、VIP 休息室、儿童水寨水处理地下机房、模拟冲浪地下机房、急速漂流河机房、普通漂流河机房、地下水磁过山车水处理机房、漂流河提升机机房、造浪池地下机房、入口门卫室、海豚湾、海豚湾接待室、海豚湾教室、餐饮中心等。

（2）人防空间

不动产项目不包含人防空间。

（3）配套停车场情况

根据水上乐园板块的《三亚市房屋面积测绘成果报告》《三亚市现代服务业产业园管理委员会关于亚特兰蒂斯水上乐园项目 A 区一期的竣工规划核实意见》，水上乐园板块包括地下车库建筑面积 22,882.60 平方米、地下室联通道 1,550.27 平方米，截至尽调基准日，该等地下部分未办理不动产登记。根据《民法典》第二百三十一条和第三百五十二条的规定，该等地下部分为原始权益人合法投资建

设形成的不动产，原始权益人对该部分建筑物具有所有权。根据《城市地下空间开发利用管理规定（2011 修正）》第二十五条规定，原始权益人可以自营该部分建筑物并享有收益权。根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》（三府规〔2023〕5 号）等相关规定，该等地下部分未办理不动产登记的情况，不影响原始权益人对该等地下部分的有权使用及获取收益。

三亚市自然资源和规划局（简称“三亚市自规局”）已于 2026 年 1 月 16 日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22 号），载明“根据《三亚市地下空间开发利用管理暂行办法》‘在本办法施行前签订土地出让合同的，如权利人不申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用；如权利人申请地下国有建设用地产权登记，可按照有效的规划审批文件，补充签订国有建设用地使用权出让合同，补缴地价款’的规定，亚特兰蒂斯项目的水上乐园板块中的地下车库和地下室联通道如不申请办理产权登记，贵司及资产重组后的项目公司（三亚复星旅游管理有限责任公司）可按照有效的规划审批文件建设或按照现状继续保留使用。”

（四）高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施情况

高耗能资产能耗、环保合规以及节能措施详见本财务顾问报告“第三章 不动产项目情况”之“三、不动产项目建设的合法合规性”。

（五）不动产项目维修保养及定期、不定期改造需求或规划等

维修与保养成本系酒店板块及水上乐园板块运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。历史费用明细情况如下：

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月
维修与保养（万元）	1,737.08	5,443.31	4,498.61	2,652.60

五、不动产项目的市场和客群情况

（一）不动产项目所处的行业、区位、交通情况以及宏观经济情况等对不动产资产现金流稳定性的影响

1、所属行业对不动产项目的主要影响

三亚亚特兰蒂斯项目涉及酒店行业及乐园行业。

酒店行业主要为旅客和顾客提供住宿、餐饮、会议、娱乐等综合性服务，是服务行业的重要组成部分，也是旅游及商业活动的重要支持行业。在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，住宿及游乐消费需求已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

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

（1）酒店行业

1）行业整体情况

根据《2025 中国酒店业发展报告》，截至 2024 年末，中国酒店业设施总数接近 35 万家，客房总规模超过 1,700 万间。按酒店的客群定位及档次来区分，酒店业设施可以分为经济型（二星级及以下）酒店、中档（三星级）酒店、高档（四星级）酒店和豪华（五星级）酒店。长期以来，酒店行业供给以经济型为主，近年来供给端结构持续升级，中高端占比显著提升。截至 2024 年末，全国经济/中档/高档/豪华酒店房量占比分别为 54%、23%、15%、8%。

2）行业竞争格局

根据中国饭店协会的统计数据，截至 2024 年末，我国客房数量最多的前十大酒店集团依次为：锦江国际集团、华住集团、首旅如家酒店集团、格林酒店集团、东呈集团、尚美数智酒店集团、洲际酒店集团、温德姆酒店集团、亚朵集团、万豪国际集团。这十家酒店集团的客房总数约 440 万间，占全部连锁酒店客房规模的 62.25%，同比 2023 年增加了 5.89 个百分点。表明头部酒店集团市场集聚效应持续强化，行业资源加速向优势企业汇聚，市场竞争格局加速分化。

3）历史发展阶段

中国酒店行业起步于 20 世纪 80 年代，截至目前已经历萌芽起步阶段、快速扩张阶段、结构调整阶段、波动承压阶段及稳健发展阶段等五个阶段。

1980-1999 年：萌芽起步阶段。改革开放初期，为满足国际游客和商务人士的基本需求，中国开始引入外资建设高星级酒店，一批外资酒店企业进军中国市场。1984 年，由洲际酒店集团管理的北京丽都饭店开业。此后，万豪、喜达屋、希尔顿、雅高等国际酒店集团纷纷布局中国市场。这一时期，国营宾馆与外资酒店并存，但整体数量有限。尽管彼时中国酒店行业服务内容和质量仍处于较低水平，但这一阶段的发展为其后续快速发展奠定了坚实的基础。

2000-2014 年：快速扩张阶段。在这一阶段，中国酒店业尤其是经济型连锁品牌迎来爆发式增长；同时，随着房地产行业的迅猛发展，国际酒店集团也加速其在华的扩张发展。其中，如家、汉庭、7 天等本土经济型连锁品牌借鉴国外成熟经验，通过高性价比、标准化服务和连锁经营模式迅速占领市场。与此同时，国际酒店集团等也通过与头部地产开发商的深度合作，加速在中国市场布局，带来了先进的管理系统和全球预订网络。

2015-2019 年：结构调整阶段。在经济型酒店发展逐渐成熟后，中端酒店品牌的迅速崛起填补了国际高端酒店和经济型酒店之间的市场空白，同时行业收并购日益活跃。随着中国经济的持续发展，居民消费升级趋势推动全季、亚朵等中端品牌通过“高性价比”定位获得商务和休闲旅客的青睐，得以迅速扩张。与此同时，随着首旅整合如家、华住战略投资德意志酒店集团、锦江收购铂涛和维也纳

等收并购事件的集中出现，中国酒店行业收并购活跃，行业集中度也得以显著提升。

2020-2022 年：波动承压阶段。2020 年起，受公共卫生事件影响，全国休闲旅游及商旅需求受限，导致酒店行业整体承压。旅游业作为受公共卫生事件影响较大的行业之一，公共卫生事件的持续反复发展也为中国酒店业带来较大影响。公共卫生事件三年期间，我国酒店行业整体 RevPAR 多数时间承压，仅公共卫生事件平稳出行正常期阶段有小幅恢复。

2023 年-至今：复苏分化阶段。2023 年起，行业开启公共卫生事件后的报复性复苏，但 2024 年起趋势明显放缓，且行业发展分化日益明显。中国酒店行业在经历 2023 年报复性复苏后，尚未稳定便遭遇中美贸易摩擦、经济增长放缓、消费疲软与供需不平衡等方面的冲击，2024 年酒店业再度承压，行业经营指标整体回落，多数地区和星级层级市场 RevPAR 在尚未恢复至 2019 年水平，且不同地区、不同层级市场分化日益明显。

4）行业发展前景

展望未来，随着我国居民物质生活的持续提升和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求，叠加国家层面促消费、入境游等政策利好不断释放，带动热门旅游目的地酒店市场需求持续扩张，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

（2）乐园行业

1）行业整体情况及历史发展阶段

在旅游度假型酒店的发展过程中，以沉浸式娱乐体验为核心的乐园类设施逐步成为高端度假酒店的重要配套业态之一。该类设施在早期主要以简单游乐和观赏功能为主，随着文化娱乐内容、互动体验技术及家庭度假需求的提升，其功能逐步向提升住客体验、延长停留时间及丰富酒店非房收入结构方向演进。

近年来，伴随国内旅游消费升级，高端度假酒店在规划和运营中更加注重“住宿+体验”的综合产品设计，通过引入乐园类娱乐设施，与酒店住宿、餐饮、零售及休闲服务形成协同，强化酒店作为综合度假目的地的吸引力。该类配套设施并

非独立发展，而是围绕酒店主业展开，其核心功能在于增强酒店整体产品力和市场竞争力。

在发展过程中，越来越多的角色形象、文化 IP、影视内容及互动娱乐技术被引入乐园类项目之中，通过场景化、沉浸式和参与式的体验方式，有效提升游客的游览体验和停留时长。乐园类项目逐步由单一游乐设施供给，向集娱乐体验、文化消费、休闲度假于一体的综合型产品转变，已成为我国旅游和休闲娱乐产业的重要组成部分。

2）行业竞争格局

从需求端看，国内度假型旅游需求持续恢复并呈现结构性升级趋势，家庭客群、亲子客群及中长期度假需求占比提升。高端度假酒店在目的地型旅游城市中的吸引力不断增强，配套完善、体验丰富的酒店项目在客源获取和价格稳定性方面更具优势。

从供给端看，国内度假型酒店市场供给规模持续扩大，品牌和产品竞争加剧。在此背景下，单一住宿功能已难以形成显著差异化，具备完善配套设施、能够满足多元消费需求的酒店项目更容易在竞争中保持相对稳定的入住率和客群黏性。

根据行业公开数据显示，全国范围内已投入运营的特大型及大型乐园类项目共计 90 处，全年接待游客 1.28 亿人次，实现营业收入约 292.52 亿元。该数据印证了规模化的娱乐体验设施在消费市场中具有显著的客群聚集与营收能力，从而为与之配套的高端度假酒店提供了稳定的客流基本盘与价值支撑逻辑。

从竞争格局看，具备成熟娱乐配套的度假型酒店项目，在吸引家庭客群及休闲度假客群方面通常具备一定比较优势。相关配套设施通过提升住客在酒店内的停留时长和活动丰富度，有助于增强酒店整体产品的完整性和目的地属性。

3）行业发展前景

展望未来，随着居民生活水平的提高和家庭旅游需求的增加，我国旅游度假型酒店供给料将持续增加。在这样的大背景下，旅游度假型酒店的娱乐配套的完善程度逐渐成为影响客户选择的重要因素之一，配备乐园类配套娱乐设施有利于

酒店在同类项目中形成差异化定位，并对入住率稳定性及非房收入水平形成正向支撑。

（3）酒店行业及乐园行业的展望与挑战

酒店行业及乐园行业的发展均与旅游行业的发展深度绑定。展望未来，从需求层面，随着我国居民物质生活的改善和丰富，旅游消费已经成为城乡居民美好生活的刚性需求；从供给层面，随着信息技术的应用，旅游及酒店产品和服务的便利性、丰富性、个性化程度不断提高，叠加交通设施不断完善，我国旅游产品及酒店设施的吸引力持续提升；从经济发展层面，旅游是国民经济战略性支柱产业，可以有效刺激消费、创造就业机会、增加外汇收入，带动经济绿色可持续发展；从政策层面，国家持续出台产业政策，从规范行业发展、加大优质旅游产品和服务供给、优化旅游设施投入、完善旅游交通服务、拓宽行业融资渠道等多方面给予支持，积极推动旅游行业高质量发展。在旅游行业持续发展、旅游需求持续扩大的大背景下，预计未来酒店及乐园行业将同步稳定发展，行业环境稳健向好，未来整体发展形势持续乐观。

1）宏观经济持续健康发展，居民收入水平稳步增长

我国经济持续稳定增长，居民收入水平不断提高，消费升级步伐加快，旅游休闲已成为国民日常生活中的重要组成部分，居民旅游需求持续提升。自 2019 年以来，我国人均 GDP 连续四年超过一万美元，中等收入人群超过 4 亿人。随着宏观经济的持续健康发展，居民收入水平稳步提高，进一步释放了旅游消费需求，为我国酒店及乐园行业发展奠定了良好基础。

2）相关产业政策和休假制度持续完善

我国旅游业是社会主义精神文明建设的重要领域之一，对国民经济和社会就业贡献均超过 10%，远高于世界平均水平。近年来，各级政府相继出台一系列促进旅游业发展的政策，同时制定了带薪休假制度实施细则，鼓励错峰休假。这些举措有利于激发旅游市场活力，扩大旅游消费，为酒店及乐园行业持续健康发展提供了良好环境。

3）交通设施条件不断改善

我国交通设施不断完善，尤其是旅游景区周边的交通设施。高速公路、城际铁路、国内外航班日益增多，极大提高了旅游通达便捷性，缩短了游客出行时间，进一步刺激了游客出游意愿和频次。这种改善降低了游客出行成本，为酒店及乐园行业发展提供了有力支持。

4）入境游政策持续利好

自 2024 年以来，一系列入境免签、便利来华政策接连推出，中国已经进入具备良好基础条件进一步支持入境游发展的时间点。随着政策红利不断释放、消费环境持续完善、相关服务更加优化，入境游市场正迎来全面发展机遇，预计其对我国旅游业发展的利好将持续释放。得益于我国持续推出的过境免签等便利外国人来华政策举措，海外游客入境游持续升温。数据显示，2024 年“中国游”相关词条浏览量在国际互联网突破 10 亿，全国各口岸出入境外国人 6,488.2 万人次，同比上升 82.9%，其中免签入境外国人 2,011.5 万人次，同比上升 112.3%。

与此同时，行业仍存在一些需要关注的因素：

酒店及乐园行业整体受宏观经济环境与居民消费预期的影响较为显著，若经济恢复节奏不及预期，可能对旅游消费形成一定阶段性影响；部分区域在供给端仍存在项目定位趋同的情况，酒店及乐园的竞争压力或有所上升，企业盈利水平可能面临一定挤压；旅游消费的季节性特征依然突出，旺季与淡季的差距较大，这对酒店及乐园行业企业在资源配置、现金流平衡与经营效率方面提出了更高的要求。

综上所述，目前我国酒店及乐园行业正处于稳健发展与结构优化的阶段。政策利好、消费动能释放以及区域战略的推动将为行业注入新的发展机遇。

3、项目区位及交通情况

三亚亚特兰蒂斯项目位于海南省三亚市海棠区海棠湾核心海岸带，是海南自贸港建设中的标志性商业综合体，更是辐射东南亚的国际级商业标杆。亚特兰蒂斯项目坐拥“国家海岸”海棠湾一线区位，依托三亚作为全球热门旅游目的地的品牌效应，致力于打造集休闲、娱乐、购物与文化体验于一体的“一站式国际商业枢纽”，区位优势与交通便捷性较为突出。

（1）地理位置优越

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠湾核心地带，紧邻“国家海岸”，依托海水、细腻沙滩和优美岸线，成为三亚高端滨海度假的代表性区域。该地区背靠中国内地，面朝南海，毗邻东南亚诸国，处于亚洲与大洋洲、太平洋与印度洋之间的交通要冲，具备发展国际旅游市场的天然地理优势。

（2）周边配套丰富多元

三亚亚特兰蒂斯项目与全球最大的单体免税购物中心——海棠湾国际免税城紧密相邻，极大满足游客高端购物与休闲消费需求。区域周边汇聚多家医疗康养中心及高尔夫俱乐部，形成高端服务生态圈。向南快速衔接亚龙湾核心功能区，距亚龙湾火车站车程约 30 分钟，接入海南环岛高铁网络，迅捷联系万宁、陵水等重点城市与商业节点，助力形成区域协同发展的商业联动格局。

（3）立体交通网络高效畅通

公交线路：三亚亚特兰蒂斯项目无地铁到达，但附近设有多个公交站，包括仁恒皇冠酒店、仁恒海棠湾、香格里拉酒店、亚特兰蒂斯等，可以换乘 33 路、陵际 1 线、海棠湾 1 路、35 路等多条公交线路。亦有一条海棠湾滨海巴士专线经停酒店，串联起沿线多个度假酒店和景点。公共交通出行便捷。

航空方面：三亚亚特兰蒂斯项目距三亚凤凰国际机场约 46 公里，可通过环岛高速、机场专线等多种方式衔接，车程控制在 50 分钟以内，并支持境外游客免签政策落地，国际可达性优越。

动车方面：三亚亚特兰蒂斯项目距亚龙湾动车站 22 公里、三亚动车站 40 公里，动车交通方便快捷。

公路方面：三亚亚特兰蒂斯项目附近 G223 国道、G98 海南环岛高速纵横交汇，可快速通达全岛；至三亚市区约 35 分钟车程，与蜈支洲岛码头、南山文化旅游区等主要景点形成“一小时通行圈”，路网成熟、出行选择多样。本不动产项目四至道路暂无拓宽及改造计划。

内部交通：三亚亚特兰蒂斯项目内部布局科学，设有充足停车区域，满足高峰时段停车需求。同时提供免费接驳车服务，串联酒店、水世界、水族馆等主要功能区，极大优化游览体验。

图：亚特兰蒂斯项目区位图

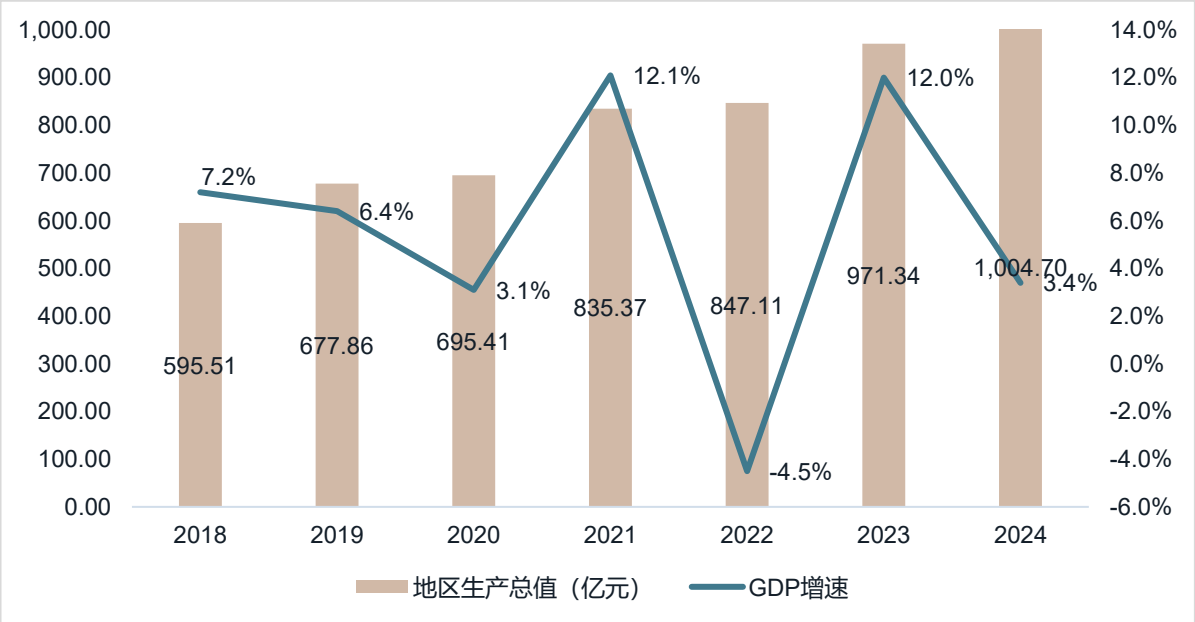


（二）不动产项目所处区域宏观经济历史和趋势分析

2018-2024 年，三亚市经济总量保持稳定增长。根据地区生产总值统一核算结果，2024 年三亚市地区生产总值 1004.7 亿元，首次突破千亿元大关，占全省地区生产总值比重为 12.7%。2024 年三亚市地区生产总值同比实际增长率达 3.4%，经济持续恢复，总体回升向好。分产业看，第一产业增加值 114.18 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 144.03 亿元，同比增长 17.5%；第三产业增加值 746.49 亿元，同比增长 1.1%。

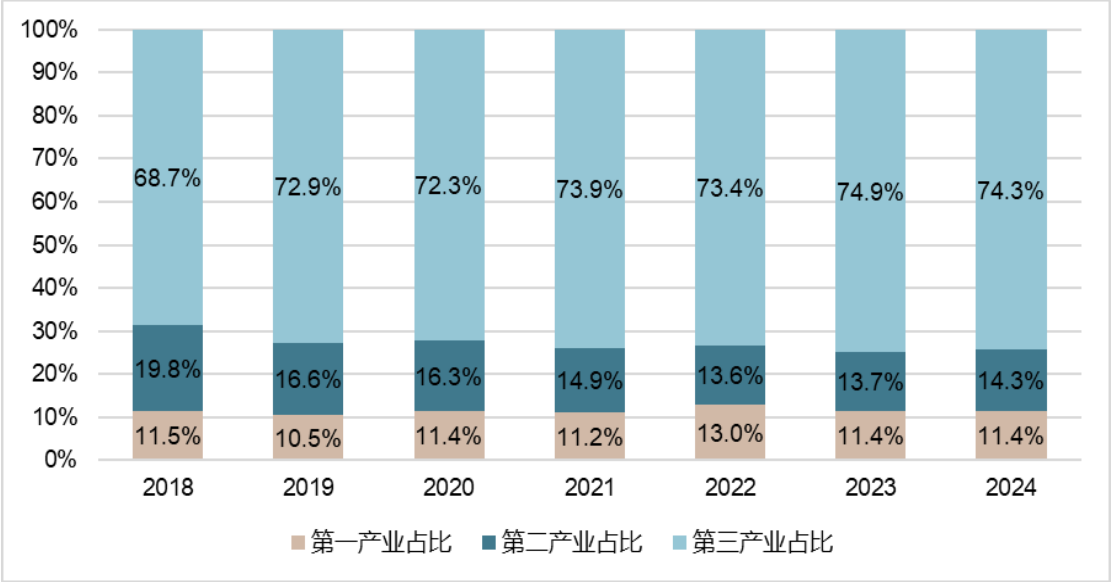
2018-2024 年，三亚市产业结构持续优化。2024 年三亚市三次产业结构为 11.4:14.3:74.3。2024 年，三亚市服务业增势稳定，全市服务业（第三产业）增加值同比增长 1.1%。其中，住宿和餐饮业增加值下降 1.0%，交通运输、仓储和邮政业增加值增长 13.7%。未来一个时期，三亚加快构建以旅游业、现代服务业、高新技术产业和热带特色现代农业为支撑的现代化经济体系，在大三亚发展中处于增长中心地位。

图：三亚市地区生产总值及增速（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

三亚市产业结构（2018-2024）



资料来源：三亚市统计局，仲量联行

三亚亚特兰蒂斯项目位于海棠区，海棠区地处海南岛南端、三亚市东部，全区面积 384.2 平方千米，海岸线长 21.8 千米。2014 年 1 月 25 日，国务院批复同意三亚市“撤六镇设四区”海棠区为新设四区之一。海棠区南临南海，东与陵水黎族自治县英州镇接壤，西连吉阳区及亚龙湾旅游开发区，北靠南田农场及保亭黎

族苗族自治县，是三亚市的东大门，距三亚市区 28 千米，距三亚凤凰国际机场 45 千米。

2024 年全区地区生产总值（GDP）165.69 亿元，占三亚全市的 16.5%。其中，第一产业增加值 18.56 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 20.32 亿元，同比增长 29.6%；第三产业增加值 126.80 亿元，同比下降 9.3%。三次产业结构调整为 11.2：12.3：76.5。

2024 年全区固定资产投资比上年增长 25.2%，其中房地产开发投资同比增长 37.8%，其他投资同比增长 10.3%；社会消费品零售总额 179.43 亿元，同比下降 26.1%，其中餐饮收入同比下降 10.1%。商品零售同比下降 29.8%。

2024 年全年海棠区城乡居民人均可支配收入 37,333 元，同比增长 4.7%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 47,077 元，增长 3.7%，农村常住居民人均可支配收入 24,836 元，增长 7.0%。

（三）不动产项目的业态分布以及运营相关的客群分析

三亚旅游市场以境内经济发达地区的青年及亲子家庭客群为主力核心客群，近年来入境游客及老年客群占比呈增长态势。根据三亚市旅游发展局发布的《2024 年三亚旅游市场特征分析》，2024 年全年，三亚共接待过夜游客人数 2,615.51 万人次，其中：国内过夜游客 2,540.44 万人次；入境过夜游客 75.07 万人次。

从客源地看，三亚境内客源主要来自北京、长三角、珠三角等经济发达地区，2024 年三亚机场进港前十大客源地依次为北京、四川、上海、广东、浙江、陕西、江苏、湖南、重庆、河南，占总体进港客流 67.0%；入境游客前五大客源地依次为俄罗斯、哈萨克斯坦、韩国、中国香港、马来西亚等俄语市场及亚洲市场。

从年龄构成来看，青年及亲子家庭客群为出游主力。2024 年三亚机场进港 35 岁以下年龄段占比近半，其中 18 至 35 岁占比 32.4%，位列各年龄段首位。结合 OTA 消费数据来看，18 至 50 岁年龄段为旅游消费主力群体，占比达 69.7%，其中 35 至 50 岁年龄段覆盖大部分亲子家庭客群，占整体进港客流 26.3%，旅游

消费占比达 40.2%。此外，随着银发群体规模逐渐扩大，60 岁以上的老年客群旅游消费占比 10.9%，同比提高 1.1 个百分点。

（四）区域经济发展对不动产项目运营的影响分析

海棠区作为海南省三亚市的重要发展区域，"十四五”时期，全区战略定位将围绕自由贸易港创建尖兵、精品旅游标杆城市、国际消费城市节点、高端健康医疗胜地四个战略支点，努力打造国际消费中心，形成游、商、购、康四位一体的区县级城市最佳标杆。“十四五”时期，海棠区国民经济和社会发展总体目标为：紧密围绕三亚市打造“智慧宜居现代城市、深化改革先锋城市、生态文明示范城市、包容和谐幸福城市”和“自由贸易港标杆城市”的总目标，经济实现高质量发展,核心产业体系趋于健全，产业竞争力国内领先；居民生活普遍富裕，生态文明建设居于领先，城市建设花园化、城市生活人文化，到 2026 年成为海南省经济社会领先地区，建成国际一流高端休闲旅游度假胜地。

2021 年 10 月 21 日，《三亚海棠湾国家海岸休闲园区控制性详细规划（修编）》经三亚市人民政府批准实施。根据规划，海棠湾发展定位为：国家海岸——国际旅游度假区。海棠湾体现三大核心职能，包括：国际化的一站式旅游目的地，立足南海面向国际的旅游消费中心，立足三亚辐射南部省域的区域性服务中心。规划在海棠湾形成“一线、五楔、九片区、三统筹”的总体空间结构。其中，“一线（大滨海主线）”是指以酒店带为支撑、蜈支洲岛为支点、内河水系为特色骨架的旅游功能主线；“五楔（主题活动绿楔）”是指五条楔形绿化带顺应山势，通向海滨，形成保障各组团有效隔离的绿化生态通廊，同时结合周边实体功能安排开敞式主题旅游活动功能；“九片区（空间组团）”包括铁炉港片区、林旺片区、龙江片区、风塘片区、藤桥片区、东溪片区、南田片区、湾坡片区、青田片区；“三统筹（非建设空间）”指结合西部山体林地区域统筹山地主题旅游区，结合蜈支洲岛、后海半岛和藤桥河入海口统筹海洋主题旅游区，结合椰洲湿地等区域统筹湿地主题旅游区。

海棠区拥有国家级海岸线——海棠湾，旅游资源得天独厚。海棠区从建区之初就确立了旅游产业的绝对主导地位，经过多年耕耘，实现了从传统渔村到国际旅游品质消费目的地完美“蝶变”。

消费设施方面，目前海棠区拥有海南最大的免税购物城——三亚国际免税城，该项目于 2014 年开业，总占地面积 374 亩，建筑面积达 39.81 万平方米，目前汇聚近 1000 个国内外知名品牌，覆盖珠宝腕表、护肤彩妆、时尚精品、3C 数码及餐饮零售等领域。2025 年 3 月 27 日，三亚国际免税城正式获批国家 4A 级旅游景区，成为全球首个以“免税商业”为核心载体打造的高等级景区。截至 2025 年 9 月，三亚国际免税城开业以来累计接待游客超 9,200 万人次，销售额破千亿元，成为海南首个“千亿免税店”。展望未来，海棠湾片区未来两年还将迎来太古里、华润超级万象城等重大消费设施项目，届时片区商业及旅游氛围将得以大幅提升，对岛外游客的吸引力料将大大增强。

住宿配套方面，截至 2024 年末，海棠区列入统计的旅游宾馆（酒店）28 家，旅游酒店平均入住率为 66.0%，其中一线滨海酒店平均入住率为 69%。全区共拥有客房 10,036 间，拥有床位 16,654 张，同比增长 7.5%。其中，海棠湾片区目前共有 15 家国际品牌豪华（含挂牌五星级）酒店，涵盖亚特兰蒂斯、艾迪逊、瑰丽、香格里拉、皇冠假日、君悦等国际知名酒店品牌。

表：海棠湾片区国际品牌豪华酒店概览

酒店名称	开业年份	客房数量
三亚泰康度假酒店·臻品之选	2022	337
三亚 1Hotel 海棠湾阳光壹酒店	2020	304
三亚海棠湾 JW 万豪度假酒店	2019	160
三亚亚特兰蒂斯酒店	2018	1,314
三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店	2018	405
三亚保利瑰丽酒店	2017	244
三亚艾迪逊酒店	2016	501
三亚海棠湾君悦酒店	2016	427
三亚理文索菲特度假酒店	2016	475
三亚香格里拉度假酒店	2014	496
三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店	2013	453
三亚海棠湾天房洲际度假酒店	2013	295
三亚海棠湾熹棠费尔蒙酒店	2013	463
三亚海棠湾喜来登度假酒店	2012	500
三亚海棠湾万丽度假酒店	2011	358

数据来源：仲量联行调研

近年来，海棠区聚焦“国家海岸，世界海棠”发展定位，立足三亚国际旅游消费中心核心区建设战略目标，以加速客群持续集聚与深挖客群消费潜能双轮驱动为核心，致力于推动旅游产业高质量发展。2024 年，海棠区共接待过夜游客数量 601.09 万人次，比上年增长 4.9%。其中，过夜国内游客 590.69 万人次，增长 4.6%；过夜入境游客 10.39 万人次，增长 33.0%。

三亚亚特兰蒂斯项目作为三亚乃至海南首屈一指的旅游度假综合体，同时拥有三亚乃至海南全省最大的单体酒店项目，在整体定位和市场知名度方面具有高度的唯一性。除了高端度假酒店外，项目更配有水族馆、水上乐园、C 秀剧场、主题餐饮、精品购物等多重业态及丰富的主题活动，是三亚乃至整个海南首屈一指的一站式度假目的地。该项目不仅在区域旅游产业版图中占据着重要位置，而且凭借其品牌影响力和综合性业态布局，形成了相对突出的竞争优势，在海南旅游市场中具备难以被轻易替代的地位。

三亚亚特兰蒂斯项目选址于海棠湾国家海岸核心区域，该片区集聚了优质的自然景观和多样化的高端旅游设施，拥有极强的资源承载能力。每年均吸引大量中外游客前来度假和消费，形成了稳定且可持续的客流基础。依托区域整体旅游吸引力和不断完善的设施条件，标的项目在未来仍将充分受益于片区整体的旅游集群效应。

从近年的表现来看，三亚旅游市场的国内游客数量及人均消费水平出现了一定程度的阶段性波动，反映出市场对宏观经济环境及居民消费意愿变化的敏感性。虽然长期来看海南旅游市场整体仍具备增长潜力，但在短期内，若宏观经济恢复节奏放缓或居民消费信心不足，可能对项目的客流量和收入增长带来一定的压力和不确定性，需要持续关注市场环境的变化。

从中长期发展角度看，海棠湾及周边片区仍可能吸引新的大型乐园或度假类项目进入。此类新增项目一旦落成，可能在游客吸引力、产品体验和价格策略等方面对标的项目形成一定分流与竞争压力。若未来市场整体增长未能充分抵消新增供给带来的竞争影响，项目的市场份额和盈利能力可能面临一定挑战。

（五）区域内现有在运营和未来 3 年已规划可比竞品分析

1、区域内现有在运营竞争性物业分析

通过对项目所在海棠湾片区旅游市场的走访调研，可以发现目前项目所在区域乃至整个海南尚未有可以与本项目对标的酒店及乐园的一站式度假综合体项目，因此从项目所在区域内遴选了三个自带较大规模亲子娱乐项目的度假酒店作为可比对标案例进行分析，分别为三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店、三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店和三亚海棠湾洲际度假酒店。

（1）三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店由仁恒置地集团投资兴建，位于“国家海岸”海棠湾，坐拥一线海景及著名滨海旅游度假区的国家稀缺性资源，交通便利，毗邻三亚国际免税城。酒店共设有 405 间宽敞华美的客房及套房，精心雕琢的空间设计令所有房间均能观海聆涛。旖旎的风光、完备的商务及亲子设施和洲际酒店集团卓著的国际化品牌服务，竭力满足了宾客无论是家庭度假、商旅休闲、会议活动抑或是婚礼宴请等方面的需求。

三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店以丰富的亲子娱乐设施和多样化的亲子活动闻名，深受亲子客群的青睐。房型方面，酒店设有 60 ㎡~260 ㎡之间的家庭海景房、海景家庭套房或者复式海景房等多种家庭房型，儿童洗漱用品、儿童拖鞋浴袍浴巾等备品配备齐全；此外，酒店还设有缤纷童趣的儿童餐厅，不仅提供特色儿童套餐，还定期开设儿童烹饪课程；另外，酒店亦配有儿童水上乐园、泳池泡泡秀、270°无边泳池、室内儿童俱乐部、奇林幻境探索、小火车观光游园等一系列玩乐配套设施以及手工、烹饪、角色扮演等多样化的主题亲子活动，已成为海棠湾地区最受欢迎的亲子型度假酒店之一。

据调查，三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店基础房型平日每房晚房价在 1,600-2,300 元之间不等，周末每房晚房价在 1,700-2,500 元之间不等，假期每房晚房价在 2,300-5,100 元之间不等。

（2）三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店

三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店于 2013 年开业，作为威斯汀品牌大中华区首家海滨度假酒店，致力于打造充满活力的度假目的地。三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店毗邻三亚国际免税城，酒店内设有专属通道，让海岛度假和免税购物无缝衔接。酒店拥有 448 间宽敞的客房、套房与别墅，宽阔迷人的园林错落在 12,000 平方米丰富的水系中，特色河道泳池、空中无边泳池、沙滩泳池等别致的泳池设计打造出一个奇趣缤纷、活力焕发的水上乐园，为宾客开启热带海岛的精彩度假体验。酒店与专业研学教育机构贝野星球合作打造儿童主题空间，精彩纷呈的儿童活动及专业儿童托管服务让亲子旅行轻松无忧。

据调查，三亚海棠湾民生威斯汀度假酒店基础房型平日每房晚房价在 1,400-1,600 元之间不等，周末每房晚房价在 1,500-1,800 元之间不等，假期每房晚房价在 1,800-3,500 元之间不等。

（3）三亚海棠湾洲际度假酒店

三亚海棠湾洲际度假酒店地处海棠湾国家海岸，毗邻三亚国际免税城，于 2014 年开业，酒店占地 15 万平方米，建筑面积约 7 万平方米。酒店 295 间客房均为海景房，基础房型达 88 平米起。三亚海棠湾洲际度假酒店设有 7 间餐厅，其中涛-海洋餐厅让宾客咫尺探寻海底神秘，一边享用精致美食，一边观赏 5,000 多尾五彩缤纷的热带鱼群漫游及梦幻的美人鱼秀，浪漫独特的体验深受情侣、亲子家庭的喜爱。酒店泳池面积超过 2,000 平米，被热带绿植环绕，拥有标准池、家庭欢乐池、儿童泳池及潜水池等。500 平米洲际小行家儿童俱乐部于 2018 年升级改造，分为泳池冲关区，超级蹦床，绳网探险，滑梯区，积木城堡等区域，适合 3 岁-10 岁年龄段小朋友尽情畅玩。住店客人可免费畅玩洲际小行家儿童俱乐部、每日康乐儿童活动、小火车游园、泳池水上活动、自行车骑行等 50 多种丰富多彩的亲子娱乐项目，尽情享受轻松愉悦的亲子度假时光。

据调查，三亚海棠湾洲际度假酒店基础房型平日及非假日周末每房晚房价在 1,000-1,900 元之间不等，假期每房晚房价在 1,900-3,600 元之间不等。

2、区域内未来三年已规划竞品分析

根据市调机构出具的《国联安基金管理有限公司拟公开募集封闭式商业不动产证券投资基金涉及的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司三亚亚特兰蒂斯项目

不动产资产组组合市场调研报告》，预计未来三年内本项目所在的海棠湾区域预计将迎来两个国际品牌豪华酒店项目，两个项目均预计于 2026 年开业，预计将为该片区带来近 500 间客房的新增供应。考虑到海棠湾片区目前已有 15 家国际品牌豪华酒店项目，客房总存量已超过 6,700 间，未来三年不足 500 间的新增供应规模对片区市场所产生的供应压力相对有限，预计未来三年内海棠湾片区豪华酒店市场整体新增供应态势相对温和。

表：2024-2028 年海棠湾片区待开业国际品牌豪华酒店项目（不完全统计）

酒店名称	所在区域	预计开业年份	客房数量（间）
三亚海棠湾丽晶酒店	海棠湾	2026	317
三亚海棠湾英迪格酒店	海棠湾	2026	175

数据来源：公开信息，仲量联行整理

现海棠湾片区目前商业配套尚不成熟，但随着太古里项目及华润超级万象城项目于未来两年内陆续建成投用，届时片区商业氛围将得以大幅提升，预计对片区整体酒店，特别是豪华酒店的需求增长带来明显的拉动效应。基于此，可以预测未来三年内海棠湾片区豪华酒店需求提升幅度将明显高于全市其他片区，且区域内新增供应量相对有限，预计片区内豪华酒店运营表现将得以进一步提升。

（六）行业或者区域内可比同类资产项目不同生命周期维修保养以及定期、不定期改造资金成本情况

本基金标的资产采用"酒店+主题乐园"复合运营模式，集住宿、餐饮、购物、水世界、海豚湾、水族馆、演艺及国际会展等多元业态于一体。鉴于该业态构成、运营模式及收益结构的复杂性，与行业或者区域内可比同类资产项目不同生命周期维修保养以及定期、不定期改造资金成本不具有完全可比性。

（七）历史为实现资产项目出租而承担的装修补贴类资本性支出情况以及未来相关的需求或者规划等

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。在标的收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。历史资本性支出明细情况如下：

年度	资本性支出金额（万元）
2022	808.78
2023	759.06
2024	1,558.35
2025 年 1-9 月	4,823.33

本次引用北京国友大正资产评估有限公司出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》，根据各设备的经济使用年限，考虑大修及设备更换成本。具体预测情况如下：

分类	资本性支出金额（万元）
2025 年 10-12 月	1031.73
2026 年	2835.76
2027 年	2884.82
2028 年	2934.72
2029 年	2985.49
2030 年	2803.49
2031 年	2892.66
2032 年	2942.70
2033 年	2993.61
2034 年	3045.40
2035 年-2053 年	3512.18
2054 年	1,313.37
2055 年-2063 年	972.42
2064 年 1 月 1 日-2064 年 2 月 18 日	130.54

六、不动产项目资产完整性情况

（一）实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施纳入资产范围有关情况

三亚亚特兰蒂斯酒店项目整体纳入本基金的底层资产，本不动产项目不存在实现不动产项目资产功能所必需的、不可分割的相关附属设施、配套设施未入池的情况。

（二）不动产资产的散售和产权分割情况

经合理核查及原始权益人的确认，本不动产项目功能组成部分相关的资产均已入池，不存在未入池资产情况。

（三）不动产资产共用情形

本不动产项目不存在与其他第三方权利人共有共用区域、资产和设备设施的情况。

第四章 不动产项目资产现金流情况

一、不动产资产现金流真实性

（一）不动产资产现金流的产生基于真实、合法的经营活动

本不动产项目现金流的产生基于真实、合法的经营活动，收入来源主要依托酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

（二）形成不动产资产的法律协议或文件合法、有效

经财务顾问及本项目法律顾问适当核查，本不动产项目已取得形成不动产资产的法律协议或文件合法，不存在因违反适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（三）价格或者收费标准无强制性规定

本项目价格或者收费标准无相关强制性规定。

二、不动产资产现金流稳定性、分散度

（一）基础资产现金流稳定性情况分析

1、运营时间

酒店板块于 2014 年 12 月 1 日开工，2018 年 7 月 20 日竣工验收。酒店板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

水上乐园板块于 2015 年 10 月 30 日开工，一期于 2018 年 8 月 18 日竣工验收，二期于 2019 年 1 月 18 日竣工验收。水上乐园板块于 2018 年 4 月投入运营（含试营业）。

2、不动产项目的历史现金流情况

不动产项目的历史现金流情况及分析详见本财务顾问报告“第二章 不动产项目公司情况”之“五、项目公司的历史财务表现”。

（二）基础资产现金流分散度分析

不动产资产的现金流来源具备合理的分散度，主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。

基于直接的现金流支付关系，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。基于直接的现金流支付关系，携程旅行为重要现金流提供方。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透至终端客户为使用者付费，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

三、不动产资产现金流预测情况

基金管理人编制了可供分配金额计算表及其附注，会计师事务所安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该测算报告进行了审核并出具了可供分配金额测算报告审核报告。

可供分配金额测算报告是基金管理人在最佳估计假设的基础上编制的，所依据的各种假设具有不确定性，合并可供分配金额测算表存在无法实现的风险，提醒投资者进行决策时应谨慎使用。

（一）预测的合并资产负债表、合并利润表、合并现金流量表及可供分配金额测算表

1、预测合并资产负债表

表：基金预测合并资产负债表（单位：元）

资产	2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年 12 月 31 日预测数
流动资产		
货币资金	232,209,669.17	650,179,800.46

资产	2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年 12 月 31 日预测数
应收账款	21,478,273.93	26,754,608.38
其他应收款	3,808,047.15	3,808,047.15
流动资产合计	257,495,990.25	680,742,455.99
非流动资产		
固定资产	11,597,969,069.89	11,189,496,087.10
在建工程	8,657,071.72	7,046,006.68
无形资产	2,189,853,253.16	2,110,335,114.79
商誉	1,430,860,401.71	1,430,860,401.71
长期待摊费用	7,564,351.75	5,904,975.59
其他非流动资产	7,046,006.68	-
非流动资产合计	15,241,950,154.91	14,743,642,585.87
总资产合计	15,499,446,145.16	15,424,385,041.86
流动负债		
合同负债	31,395,361.08	41,244,162.48
应交税费	14,417,490.69	17,051,457.78
其他应付款	107,826,541.29	113,515,150.62
应付股利	158,751,913.03	573,854,880.51
流动负债合计	312,391,306.09	745,665,651.39
非流动负债		
递延所得税负债	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
非流动负债合计	1,410,138,133.08	1,344,262,821.08
负债合计	1,722,529,439.17	2,089,928,472.47
所有者权益		
实收资本	13,928,000,000.00	13,928,000,000.00
未分配利润	-151,083,294.01	-593,543,430.61
所有者权益合计	13,776,916,705.99	13,334,456,569.39
负债和所有者权益合计	15,499,446,145.16	15,424,385,041.86

2、预测合并利润表

表：基金预测合并利润表（单位：元）

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
营业收入	288,476,701.02	1,348,976,985.68

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
减：营业成本	175,497,219.86	720,489,446.47
税金及附加	12,272,914.25	60,816,568.54
销售费用	14,032,680.95	54,092,961.58
管理费用	13,234,205.22	51,006,659.38
基金管理费	85,458,510.35	394,912,637.80
基金托管费	34,820.00	139,280.00
基金其他费用	1,000,000.00	2,000,000.00
利润总额	-13,053,649.61	65,519,431.91
减：所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
净利润	7,668,619.02	131,394,743.91

3、预测合并现金流量表

表：预测合并现金流量表（单位：元）

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	276,042,354.78	1,440,406,788.18
经营活动现金流入小计	276,042,354.78	1,440,406,788.18
购买商品、接受劳务支付的现金	123,199,655.12	688,479,266.44
支付的各项税费	12,312,099.90	117,852,597.42
支付其他与经营活动有关的现金	51,846,021.45	28,995,280.00
经营活动现金流出小计	187,357,776.47	835,327,143.86
经营活动产生的现金流量净额	88,684,578.31	605,079,644.32
投资活动产生的现金流量：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,317,300.00	28,357,600.00
取得子公司支付的现金净额	6,760,215,942.52	-
支付其他与投资活动有关的现金	4,650,000.00	-
投资活动现金流出小计	6,775,183,242.52	28,357,600.00
投资活动产生的现金流量净额	-6,775,183,242.52	-28,357,600.00
筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	13,928,000,000.00	-

项目	自 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间预测数	2026 年度预测数
筹资活动现金流入小计	13,928,000,000.00	-
偿还债务支付的现金	7,007,291,666.62	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	158,751,913.03
支付其他与筹资活动有关的现金	2,000,000.00	-
筹资活动现金流出小计	7,009,291,666.62	158,751,913.03
筹资活动产生的现金流量净额	6,918,708,333.38	-158,751,913.03
现金及现金等价物净增加额	232,209,669.17	417,970,131.29
加：年初现金及现金等价物余额	-	232,209,669.17
年末现金及现金等价物余额	232,209,669.17	650,179,800.46

4、可供分配金额测算表

表：可供分配金额测算表（单位：元）

项目	自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间预测数	2026年度预测数
净利润	7,668,619.02	131,394,743.91
折旧和摊销	132,628,710.11	526,665,169.04
所得税费用	-20,722,268.63	-65,875,312.00
利息支出	-	-
税息折旧及摊销前利润	119,575,060.50	592,184,600.95
不动产基金发行份额募集的资金	13,928,000,000.00	-
当期购买不动产基金的资本性支出	-6,760,215,942.52	-
当期资本性支出	-10,317,300.00	-28,357,600.00
偿还外部借款本金及利息	-7,007,291,666.62	-
支付的所得税费用	-	-
应收和应付项目的变动	-30,890,482.19	12,895,043.37
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-158,751,913.03
年初现金余额	-	232,209,669.17
未来合理相关支出预留	-73,457,756.14	-76,324,919.95

其他	-6,650,000.00	-
可供分配金额	**158,751,913.03**	**573,854,880.51**
预计分派率	**4.56%**	**4.12%**

经财务顾问核查，资产评估报告与可供分配金额测算报告对不动产项目现金流预测结果的差异情况未超过 5%。可供分配金额与资产评估报告不动产净现金流的差异主要为基金层面相关费用、ABS 层面税金及附加及其他调整项。

5、敏感性测算分析

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和特定假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

为使本基金单位持有人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本、销售费用和管理费用（付现成本及费用，不包含折旧摊销，下同）等关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

预测期内，营业收入和付现成本及费用的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表：自2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	158,751,913.03	173,175,748.08	9.09%
营业收入	下降 5%	158,751,913.03	144,328,077.98	-9.09%
付现成本及费用	上升 5%	158,751,913.03	151,571,447.52	-4.52%
付现成本及费用	下降 5%	158,751,913.03	165,932,378.53	4.52%

表：2026年敏感性分析（单位：元）

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动(%)
营业收入	上升 5%	573,854,880.51	641,303,729.80	11.75%
营业收入	下降 5%	573,854,880.51	506,406,031.23	-11.75%
付现成本及费用	上升 5%	573,854,880.51	541,464,901.51	-5.64%
付现成本及费用	下降 5%	573,854,880.51	606,244,859.50	5.64%

（二）预测的关键假设和依据、计算方法

投资人需仔细阅读由会计师事务所出具的可供分配金额测算报告及审阅报告全文。

上述可供分配金额测算的结果是基于一系列基本假设和具体假设得出的，而假设事项通常并非如预期那样发生，从而导致可供分配金额的实际结果与预测存在差异。

1、基本假设

可供分配金额测算表的基本假设如下：

（1）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司遵循的政策、法律、法规及有关规定无重大变化；经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）预测期内现行通货膨胀率、利率将不会发生重大变化；

（3）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所涉及的税收政策无重大变化；

（4）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定均不会发生重大变化；

（5）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司所从事的行业布局及市场状况无重大变化；

（6）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营计划将如期实现，不会受到政府行为、行业或劳资纠纷等的重大影响；

（7）预测期内本基金及本基金所投资的项目公司的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（8）预测期内本基金的运营及本基金所投资的项目公司不会因任何不可抗力事件或无法预料的因素或非本基金管理人所能控制的任何无法预料的原因（包括但不限于发生天灾、疫情、供应短缺、政府行为、劳资纠纷、重大诉讼及仲裁等）而受到严重影响。同时，项目公司的实际使用状况不会出现重大不利情况等；

（9）预测期内本基金管理人委派的董事、高级管理人员以及其他关键人员能够持续参与本基金的运营，且本基金管理人能够在可供分配金额测算表预测期内保持关键管理人员的稳定性；

（10）目前已从中国的相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销，并在到期时将可以进行续期；

（11）有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展；

（12）无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化；

（13）不会受到招募说明书“重大事项提示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响；

（14）在预测期内，假定本基金不会发生扩募。

2、具体假设

（1）基金募集情况假设

根据国友大正于2026年1月30日出具的三亚亚特兰蒂项目不动产资产组组合评估报告，于评估基准日2025年9月30日不动产项目相关资产及业务中固定资产、在建工程、无形资产和长期待摊费用（以上合称“长期资产”）的市场价值为人民币13,928,000,000.00元。假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和2025年9月30日的公允价值相当。本基金拟以此估值作为参考，由国联安基金通过发行本基金进行公开募集资金，并假定本基金于2025年10月1日成立。

假设基金募集资金规模总计为人民币13,928,000,000.00元，该款项中：（i）拟用于收购项目公司股权所支付的现金为人民币6,760,215,942.52元（预计本基金收购项目公司股权的对价与项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值接近，为人民币6,766,865,942.52元，并扣除不动产基金预留的各项费用以及相关税费人民币6,650,000.00元）；（ii）拟通过资产支持专项计划以股东借款的形式投入项目公司用于置换项目公司存量负债的金额为人民币7,161,134,057.48元，其中偿还银行借款人民币7,007,291,666.62元，偿还其他存量负债人民币153,842,390.86元。假设预测期内无新增募集资金。本可供分配金额测算报告中，上述募集资金在可供分配

金额测算表中列示为调整项，并在预测合并现金流量表中列示为吸收投资收到的现金。

（2）企业合并及合并对价分摊

基于本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并的假设，本基金的合并成本及在合并中取得的各项可辨认净资产按照购买日的公允价值计量。本基金假设项目公司可辨认净资产于购买日的公允价值和 2025 年 9 月 30 日的公允价值相当，预计可辨认净负债于购买日的公允价值为合并对价人民币 6,766,865,942.52 元，高于不动产项目公司可辨认净负债账面价值的金额人民币 9,539,069,344.72 元假设能够全部分摊至项目公司固定资产的房屋及建筑物以及无形资产的土地使用权（“增值资产”），并按照增值资产剩余折旧及摊销年限计算调整折旧及摊销额。

（3）预测合并资产负债表相关假设

1）货币资金

货币资金主要由库存现金和银行存款构成，根据预测现金流量表和预测期初的现金余额计算得出，其中本基金预测期期初现金余额为 0 元。

2）应收账款

应收账款为项目公司在运营过程中形成的应收款，包括应收企业客户以及个人的款项，2025 年 12 月 31 日应收账款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日应收账款基于 2025 年周转天数进行预测。

3）预付账款及应付账款

基金成立日后，项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用，项目公司无需进行相应的采购，因此，假设于 2025 年 12 月 31 日项目公司已经结清本基金预测期期初的预付账款和应付账款，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日，预付账款和应付账款的金额均为 0 元。

4）其他应收款

其他应收款为项目公司在运营过程中收取的押金及保证金等。2025 年 12 月 31 日其他应收款基于实际金额进行测算；2026 年 12 月 31 日，为简化处理，该余额较 2025 年 12 月 31 日维持不变。

5）固定资产

固定资产为项目公司的房屋及建筑物、机器设备、运输工具、办公及电子设备、其他资产以及其他设备。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日固定资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日固定资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

6）在建工程

在建工程为项目公司在建的各类工程改造，2025 年 12 月 31 日在建工程根据实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日，假设除其他非流动资产转入的在建工程外，无其他新增在建工程，且 2025 年 12 月 31 日在建工程均于 2026 年内转固。

7）无形资产

无形资产为项目公司的土地使用权、软件使用权、非专利技术、著作权以及其他软件。根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。2025 年 12 月 31 日无形资产根据实际金额并考虑分摊后的公允价值进行测算，2026 年 12 月 31 日无形资产根据预测期内的资本性支出以及剩余使用寿命进行测算。

8）商誉

本基金成立后，资产专项支持计划通过 SPV 公司收购项目公司股权将构成非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的项目公司可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉人民币 1,430,860,401.71 元。

9）长期待摊费用

长期待摊费用为项目公司的各类低值易耗品。2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日长期待摊费用根据收购时长期待摊费用的账面价值和剩余摊销期间进行摊销测算。

10）其他非流动资产

其他非流动资产为项目公司预付的各类长期资产采购款。2025 年 12 月 31 日其他非流动资产基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日为简化处理，假设 2025 年 12 月 31 日其他非流动资产于 2026 年内到货转入在建工程且无新增

其他非流动资产。

11）合同负债

合同负债为项目公司在运营过程中形成的合同负债，包括预收企业客户以及个人的费用。2025 年 12 月 31 日合同负债基于实际金额进行测算，2026 年 12 月 31 日合同负债根据 2025 年周转天数进行预测。

12）应交税费

应交税金为项目公司在运营过程中形成的应交税费，包括房产税、土地使用税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费，其中房产税和土地使用税为季度支付，城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加税费为月度支付。

13）其他应付款

其他应付款主要系应付管理人报酬、托管费用和其他费用，以及应付中介机构的年度审计费、资产评估费等，根据与基金管理人和中介机构初步约定的付款周期进行预测。

14）应付股利

拟分配基金收益于基金托管人复核批准的当期确认为负债，于 2025 年 12 月 31 日和 2026 年 12 月 31 日的应付股利分别为人民币 158,751,913.03 元和人民币 573,854,880.51 元。

15）递延所得税负债

本基金于非同一控制下企业合并取得的可辨认净资产于购买日的公允价值高于项目公司净负债账面价值的部分分摊至项目公司的增值资产，本基金根据增值资产的计税基础与其购买日公允价值的差额人民币 9,539,069,344.72 元及适用税率 15%相应确认递延所得税负债人民币 1,430,860,401.71 元，并于 2025 年 10 至 12 月及 2026 年度随着相关资产的折旧与摊销转回人民币 11,423,200.87 元及人民币 45,692,803.49 元。

本基金对于项目公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产人民币 9,299,067.76 元和人民币 20,182,508.51 元。

递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。

（4）预测合并利润表相关假设

1）营业收入

营业收入包含酒店收入、租赁收入、水族馆收入、水世界收入、海豚湾收入、C 秀收入和其他服务收入。

a）酒店收入：房费收入为 1,314 间酒店房间住宿收入，预测期间按照预测平均房价和预测消费客房数量进行测算；

b）租赁收入：包含关联方租赁收入和外部租赁收入。关联方租赁收入系向亚特商发出租酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺带来的租赁收入，亚特商发拟与项目公司签订的《商业租赁合同》（“租赁合同”）。基于该租赁合同，假设基金成立日后，即自 2025 年 10 月 1 日起项目公司将酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租赁给亚特商发使用。预测期间按照约定的租金和租赁面积进行测算。外部租赁收入系对外出租带来的租金收入，预测期间按照预测租赁面积和预测租金单价预测；

c）水族馆收入：系酒店内水族馆门票收入和其他收入。预测期间水族馆门票收入按照预测自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水族馆其他收入包含潜水项目、夜宿项目等特色活动，预测期间水族馆其他收入按照预测人次乘以预测单价进行测算。

d）水世界收入：系水世界门票收入和水世界其他收入。预测期间水世界门票收入按照自然参观人次乘以预测参观单价进行测算。水世界其他收入系水世界内衣柜租赁、毛巾、泳圈、水上推进器和凉艇等配套游乐设备的收入，预测期间水世界其他收入按照预测人次乘以预测人均消费进行测算。

e）海豚湾收入：系海豚秀的门票收入，预测期间海豚湾收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

f）C 秀收入：系剧场演出收入，预测期间 C 秀收入按照预测参观人次乘以预测参观单价进行测算。

g）其他服务收入：包含复游拍收入、营销推广及平台服务收入以及其他服务收入。(1)复游拍收入系酒店及水上乐园范围内的拍照服务收入，预测期间按照实际发生水平并考虑 2.0%增长率进行测算；(2)营销推广及平台服务收入，系

根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定的费率和预测餐饮和零售的收入进行测算；其他服务费收入，系停车费、迷你营等消费收入，预测期间按照实际发生水平并考虑2.0%增长率进行测算。

2）营业成本

营业成本主要包括酒店运营成本、动能费、维修与保养及折旧及摊销。

a）酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、布草洗涤成本和宴会活动费用等。预测期间按照历史年度酒店运营成本占营业收入的比重乘以预测营业收入进行测算。

b）动能费用系日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。预测期间按照预测耗量乘以预测单价进行测算。

c）维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。预测期间按照历史年度维修与保养成本，考虑2.0%年增长率进行测算。

d）折旧及摊销为长期资产的折旧及摊销，预测期间按照根据本基金收购项目公司股权时点收购之长期资产对应的分摊后的公允价值及剩余使用寿命进行测算。

3）税金及附加

税金及附加主要包含增值税附加税、房产税、土地使用税、印花税、车船使用税等。预测期间按照相关纳税主体适用的税率及预测的纳税基础进行预测。

4）销售费用

销售费用包括销售佣金、数据服务费、广告宣传费以及其他费用。预测期间销售佣金、数据服务费和广告宣传费按照各项费用历史年度占营业收入的比重乘以预测营业收入进行预测；其他费用基于历史年度的费用并考虑 2.0%的增长率进行测算。

5）管理费用

管理费用包括数据服务费、保险费、折旧及摊销以及其他费用。预测期间按

照各项费用主要基于历史年度的数据并考虑 2.0%的增长率进行测算。折旧及摊销按照长期资产账面价值及剩余使用寿命进行测算。

6）基金管理费、基金托管费以及基金其他费用

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。基金管理费系支付给基金管理人的管理费，运营管理费系支付给本基金运营管理机构的运营管理费，运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金托管费包含需支付给基金托管人的托管费，按照拟签订的基金合同约定的费率和计算方法进行测算。

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。

7）财务费用

预测期间本基金拟不进行项目投资及对外融资，为简化处理，不对利息收入进行预测。

8）投资收益和公允价值变动收益

本基金计划将除支付股权转让对价以外的募集资金全部投资于项目公司，不拟进行金融资产投资等，故不对投资收益和公允价值变动收益进行预测。

9）资产减值损失

本基金预测项目公司在经营期内将持续稳定运营，无相关资产减值迹象，故不对资产减值损失进行预测。

10) 营业外收支

假设预测期间仅考虑日常经营活动影响，故不对营业外收支进行预测。

11) 所得税费用

所得税费用为本基金纳入合并范围的公司按照应纳税所得额根据各自的所得税税率进行预测。假设预测期内合并范围内公司所在地区的所得税政策保持不

变。基于专项计划与项目公司在基金成立之后的股东借款安排，考虑相关利息的税务抵扣后计算产生需纳税的应纳税所得额。专项计划和公募基金不属于当前税收法规框架下的独立纳税主体，无需履行企业所得税的纳税申报业务。

对于合并范围内公司能够结转以后年度的可抵扣亏损，以未来期间很可能获得用来抵扣可抵扣亏损的应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。

（5）预测合并现金流量表相关假设

1）销售商品、提供劳务收到的现金

销售商品、提供劳务收到的现金以项目公司预测期间的营业收入为基础，并对预测期间应收账款和合同负债的变动进行调整后予以确定。本基金依据现有政策、历史应收款项和合同负债周转天数及其他已知因素对收入的收款进行预测，并且假设相关的结算方式于预测期间不变且不会发生坏账情况。

2）购买商品、接受劳务支付的现金

购买商品、接受劳务支付的现金包含项目公司营业成本、销售费用和管理费用中，剔除折旧及摊销的其他成本及费用以及管理人报酬中的运营管理费，以项目公司预测期间的成本费用为基础，并对预测期间其他应付款的变动进行调整后予以确定。此外，假定本基金的运营管理费按月度计提，次月支付。

3）支付的各项税费

支付的各项税费是假设项目公司预测期间需要支付的各项税费，以项目公司预测期间的增值税、税金及附加等为基础，并对预测期应交税费的变动进行调整后予以确定。

4）支付的其他与经营活动有关的现金

支付其他与经营活动有关的现金包含预测期间需要支付的本基金管理费、托管费和基金其他费用。假定本基金的基金管理费和托管费按季度计提，次季度支付，基金其他费用按年度计提，次年度支付。自基金成立日至 2025 年 12 月 31 日止期间，支付的其他与经营活动有关的现金为结算划转入项目公司的预付账款和应付账款。

5）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金为预测期间项目公司预测的资本性支出，按照资本性支出计划预测。于预测期间，无资本化初始直接费用。

6）取得子公司支付的现金净额

取得子公司支付的现金净额为本基金向亚特商发支付的项目公司的股权购买款。

7）支付其他与投资活动有关的现金

支付其他与投资活动有关的现金为因股权收购等需支付的相关税金。

8）吸收投资收到的现金

吸收投资收到的现金为本基金发行份额募集的资金。

9）偿还债务支付的现金

偿还债务支付的现金为项目公司偿还银行借款所支出的款项。

10）分配股利、利润或偿付利息支付的现金

分配股利、利润或偿付利息支付的现金包括向本基金份额持有人分配的股利。本基金假设按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配股利，当年宣告分配的股利下年支付。

11）支付其他与筹资活动有关的现金

支付其他与筹资活动有关的现金为支付募集资金相关的发行费用。

（6）预测可供分配金额测算表的相关假设

本可供分配金额测算报告是根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的要求，在预测合并净利润基础上进行有关调整后，计算得出可供分配金额。

（二）可供分配金额测算报告测算说明

1、营业收入

表：营业收入明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店收入	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**
租赁收入	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**
其中：关联方租赁收入	19,516,512.00	77,429,640.00
外部租赁收入	3,098,736.50	13,668,892.43
水族馆收入	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**
其中：水族馆门票收入	16,138,480.49	82,417,840.47
水族馆其他收入	2,899,585.97	11,153,329.25
水世界收入	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**
其中：水世界门票收入	15,054,600.93	109,852,299.61
水世界其他收入	6,041,255.07	43,041,586.16
海豚湾收入	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**
C 秀收入	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**
其他服务收入	**35,956,584.75**	**112,816,885.03**
其中：复游拍	6,882,649.60	29,296,704.81
营销推广及平台服务收入	8,957,931.08	38,009,316.95
其他服务费收入	20,116,004.07	45,510,863.27
合计	**288,476,701.02**	**1,348,976,985.68**

（1）酒店收入

酒店收入为酒店1,314间酒店房间住宿收入。

酒店住宿收入=房间数量*入住率*平均房价

入住率：2025年10至12月入住率按照实际入住率进行测算；2026年考虑周边商场的入驻、境外游客的提升以及海南封关等因素影响，预计将提升区域客流量并带动预测期间入住率提高。

平均房价：2025年10至12月平均房价按照实际平均房价进行测算；2026年按照境内及境外游客的旺盛需求预计平均房价在2025年的基础上上涨5.0%。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
房间数量（间）	1,314	1,314
期间房间数量（间）	120,888	479,610
入住率	84.6%	85.8%
实际消费客房数量（间）	102,238.00	411,420.75
平均房价（元/间）	1,723.54	1,957.61
住宿收入（元）	**176,210,828.88**	**805,402,205.60**

（2）租赁收入

租赁收入=关联方租赁收入+外部租赁收入

关联方租赁收入=关联方租赁面积*关联方租金单价

外部租赁收入=外部租赁面积*外部租金单价

关联方租赁面积：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺出租面积具体如下：

项目	酒店	水上乐园	合计
餐饮面积（平方米）	20,714.00	3,138.00	23,852.00
零售面积（平方米）	2,524.00	141.00	2,665.00
合计	**23,238.00**	**3,279.00**	**26,517.00**

关联方租金单价：根据租赁合同的约定，预测期间酒店及水上乐园中的餐饮及零售店铺租金单价为租金8.00元/平方米/天。

外部租赁面积：2025年10至12月外部租赁面积按照实际发生水平进行测算；由于经营过程中，企业会实时调整可租赁面积，2026年租赁面积预测按照2025年度最新租赁面积1,210.07平方米进行测算，同时考虑出租率为100.0%。

外部租金单价：2025年10至12月按照实际发生水平进行测算，2026年在2025年度水平基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
关联方租赁收入（元）		
关联方租赁面积（平方米）	26,517.00	26,517.00
关联方租金单价（元/平方米/天）	8.00	8.00
关联方租赁收入小计（元）	**19,516,512.00**	**77,429,640.00**
外部租赁收入（元）	**3,098,736.50**	**13,668,892.43**
租赁收入合计（元）	**22,615,248.50**	**91,098,532.43**

（3）水族馆收入

水族馆收入=水族馆门票收入+水族馆其他收入

水族馆总人次=住店客人转化人流量+自然参观人流量

水族馆门票收入= 自然参观人流量*自然参观单价

水族馆其他收入=水族馆总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水族馆其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水族馆门票收入（元）		
自然参观人流量（人次）	128,111	565,548
自然参观单价（元/人）	125.97	145.73
水族馆门票收入小计（元）	**16,138,480.49**	**82,417,840.47**
水族馆其他收入（元）	**2,899,585.97**	**11,153,329.25**
水族馆收入合计（元）	**19,038,066.46**	**93,571,169.72**

（4）水世界收入

水世界收入=水世界门票收入+水世界其他收入

水世界总人次=自然参观人次+住店客户转换人次

水世界门票收入=自然参观人流量*自然参观单价

世界其他收入=水世界总人次*人均消费金额

自然参观人流量：2025年10至12月自然参观人流量按照实际自然参观人次进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际门票客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水世界其他收入：人均消费金额2025年10-12月按照实际发生平均水平确定，2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
水世界门票收入（元）		
自然参观人流量（人次）	92,013	581,547
自然参观单价（元/人）	163.61	188.90
水世界门票收入小计（元）	**15,054,600.93**	**109,852,299.61**
水世界其他收入（元）	**6,041,255.07**	**43,041,586.16**
水世界收入合计（元）	**21,095,856.00**	**152,893,885.77**

（5）海豚湾收入

海豚湾收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
自然参观人次（人次）	8,259	39,855
自然参观单价（元/人）	445.66	448.40
海豚湾收入（元）	**3,680,712.91**	**17,871,188.96**

（6）C 秀收入

C秀收入=自然参观人次*自然参观单价

自然参观人次=C秀座位数*C秀场次*C秀上座率

自然参观人次：2025年10至12月自然参观人次按照实际自然参观人次进行测算。其中，C秀场馆座位数量共计1,669个；C秀场次根据项目公司基于剧目引入情况提供的预测期间演出计划确定；2025年10-12月C秀上座率按照实际发生水平测算，2026年考虑到新剧本的引进、新增演艺团队等将促进C秀上座率的上涨。

自然参观单价：2025年10至12月自然参观单价按照实际自然参观单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
C秀座位数（个）	1,669	1,669
C秀场次（场）	180	1,014
C秀上座率	16.7%	23.4%
自然参观人次（人次）	50,175	395,906
自然参观单价（元/人）	196.90	190.25
C秀收入（元）	**9,879,403.52**	**75,323,118.17**

（7）其他服务收入

1）复游拍收入

复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入。

复游拍收入=复游拍客流量*复游拍客单价

复游拍客流量：复游拍系酒店及水上乐园内的拍照服务收入，2025 年 10 至 12 月和 2026 年复游拍客流量按照酒店客流量进行测算。

复游拍客单价：2025 年 10 至 12 月的复游拍客单价按照实际复游拍单价进行测算；2026 年复游拍客单价在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
复游拍收入（元）	6,882,649.60	29,296,704.81

2）营销推广及平台服务收入

营销推广及平台服务收入=餐饮和零售收入*营销推广及平台服务收入率

根据亚特商发拟与项目公司签订的《推广服务协议》约定：项目公司向亚特商发出租餐饮店铺及零售店铺，由于店铺地理位置位于酒店及水上乐园内，项目公司持续向亚特商发租赁经营的店铺输送稳定的客流量，据此亚特商发每年按照餐饮和零售店铺产生的收入的10%向项目公司支付服务费用。

餐饮和零售收入：餐饮和零售收入主要包含了酒店配套餐饮收入、水上乐园配套餐饮收入、酒店配套零售收入和水上乐园配套零售收入。即在酒店和水上乐园运营过程中产生的餐饮和零售收入。

营销推广及平台服务收入率：按照协议约定的10.0%的营销推广及平台服务收入率进行测算。

酒店配套餐饮收入=酒店餐饮客流量*酒店餐饮客单价

酒店餐饮客流量：2025年10至12月酒店餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026年根据酒店餐饮客流量占酒店客流量比例进行测算。

酒店餐饮客单价：2025年10至12月酒店餐饮客单价按照实际酒店餐饮客单价进行测算；2026年在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

水上乐园配套餐饮收入=水上乐园餐饮客流量*水上乐园餐饮客单价

水上乐园餐饮客流量：2025年10至12月水上乐园餐饮客流量按照实际客流量进行测算；2026年根据水上乐园餐饮客流量占水上乐园客流量比例进行测算。

水上乐园餐饮客单价：2025年10至12月的水上乐园餐饮客单价按照实际水上乐园餐饮客单价进行测算；2026年客单价在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

酒店及水上乐园零售客单价：2025年10至12月的酒店及水上乐园零售客单价按照实际客单价进行测算；2026年客单价在2025年基础上考虑2.0%的增长率进行测算。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
酒店餐饮客流量（人次）	409,684	1,702,086
酒店餐饮客单价（元/人）	168.76	158.42
酒店餐饮收入小计	**69,137,159.56**	**269,645,734.81**
水上乐园餐饮客流量（人次）	55,254	521,889
水上乐园餐饮客单价（元/人）	67.95	62.13
水上乐园餐饮收入小计	**3,754,675.72**	**32,423,181.68**
酒店零售收入	**14,941,475.50**	**67,268,076.46**
水上乐园零售收入	**1,746,000.00**	**10,756,176.56**
餐饮和零售收入合计	**89,579,310.78**	**380,093,169.51**
营销推广及平台服务收入率	10.00%	10.00%
营销推广及平台服务收入	**8,957,931.08**	**38,009,316.95**

3）其他服务收入

其他服务收入：其他服务收入 2025 年 10 至 12 月按照实际发生水平进行测算，2026 年基于 2025 年基础考虑了 2%的增长率。

相关参数具体如下：

项目	2025年10月1日（假设基金成立日）至2025年12月31日止期间	2026年度
其他服务收入	20,116,004.07	45,510,863.27

2、营业成本

表：营业成本明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店运营成本	15,818,622.06	73,971,163.11
动能费	20,706,614.98	89,742,060.68
维修与保养	7,383,402.73	34,587,590.74
折旧及摊销	131,588,580.09	522,188,631.94
合计	**175,497,219.86**	**720,489,446.47**

（1）酒店运营成本

酒店运营成本系在日常运营过程中产生的营运用品成本、洗涤成本和宴会活动费用等。2025 年 10 至 12 月酒店运营成本按照实际金额进行测算；2026 年按照 2025 年 1 至 9 月酒店运营成本占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）动能费

动能费用系项目公司日常经营过程中产生的电费、水费和天然气费。2025 年 10 至 12 月各动能费单价和能耗量均按照实际单价和能耗量进行测算；2026 年的各项动能费单价按照 2025 年水平测算，相应的能耗量在 2025 年基础上考虑 2.0% 的增长率进行测算。

（3）维修与保养

维修与保养成本系水上乐园和酒店运营过程中，日常对各项设备进行检修、维护、保养、更换备品备件等发生的费用。2025 年 10 至 12 月按照实际维修与保养成本进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

（4）折旧及摊销

折旧及摊销为固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧及摊销分摊至营业成本的部分，根据本基金收购项目公司股权构成业务收购时点分摊评估增值后增值资产的公允价值及剩余使用寿命，预计净残值率与不动产项目原净残值率保持一致。

3、税金及附加

表：税金及附加明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
城市维护建设税及教育费附加	1,623,374.32	6,854,137.43
房产税	9,461,591.06	48,902,138.47
土地使用税	1,155,188.36	4,620,753.44
印花税	28,939.51	404,693.10

车船使用税	3,468.30	10,946.10
其他	352.70	23,900.00
合计	**12,272,914.25**	**60,816,568.54**

（1）城市维护建设税及教育费附加

本基金合并范围内主体的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加等税费按照实际缴纳增值税额及适用的税率计算缴纳。适用的城市维护建设税税率为7.0%，教育费附加税率为3.0%，地方教育费附加为2.0%。

（2）房产税

房产税按照房产账面原值的70%或租金收入为纳税基准，税率分别为1.2%和12%计缴房产税。

（3）土地使用税

项目公司的土地使用税按照实际占用的土地面积及每平方米适用的税额计算缴纳。项目公司使用的土地使用税税率为15元/平方米/年。

4、销售费用

表：销售费用明细预测数据

单位：元

项目	2025年10月1日 （假设基金成立日） 至2025年12月31日止期间	2026年度
销售佣金	1,642,307.77	15,913,345.05
数据服务费	6,779,916.25	18,496,404.24
广告宣传费	4,560,413.66	16,242,170.91
其他	1,050,043.27	3,441,041.38
合计	**14,032,680.95**	**54,092,961.58**

（1）销售佣金

销售佣金系企业支付旅行社及各平台的佣金。2025年10月至12月按照实际销售佣金进行测算；2026年按照2025年销售佣金占营业收入的比例和预测营业收入进行测算。

（2）数据服务费

2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。管理费用中的数据服务费主要包括电话/通讯费、系统许可费、系统维护费等。

（3）广告宣传费

广告宣传费系日常经营过程中对外宣传发生的广告费用。2025 年 10 月至 12 月按照实际广告宣传费进行测算；2026 年按照 2025 年广告宣传费占营业收入的平均比例和预测营业收入进行测算。

5、管理费用

表：管理费用明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日 （假设基金成立日） 至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
数据服务费	1,068,960.93	11,100,485.61
专项计划利息 收入增值税	5,020,596.14	18,180,956.26
保险费	1,680,825.97	7,035,539.84
折旧及摊销	1,040,130.02	4,476,537.10
其他	4,423,692.16	10,213,140.57
合计	**13,234,205.22**	**51,006,659.38**

（1）数据服务费

2025 年 10 月至 12 月按照实际数据服务费进行测算；2026 年在 2025 年基础上考虑 2.0%的增长率进行测算。

（2）专项计划利息收入增值税

资产管理计划运营过程中发生的增值税应税行为，以资产管理计划管理人为增值税纳税人。资产管理计划管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，暂适用简易计税方法，按照 3%的征收率缴纳增值税。

根据募集说明书中的具体交易安排，专项计划将向项目公司发放内部借款，项目公司从 2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）起定期支付利息。

本基金预计于预测期间项目公司不会向专项计划偿还债务本金，本基金每年

末将项目公司现金余额扣除项目公司预留的未来合理的相关支出预留之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入，并相应调整该计息期间的利率。据此，预测于 2025 年 10 月至 12 月以及 2026 年度专项计划利息收入（不含专项计划利息收入增值税）分别为人民币 167,353,204.57 元及人民币 606,031,875.27 元。

对证券投资基金管理人运用基金买卖债券的转让收入免征增值税，对国债、地方政府债以及金融同业往来利息收入亦免征增值税。资管产品管理人运营资管产品提供的贷款服务，以产生的利息及利息性质的收入为销售额。

专项计划利息收入增值税额=专项计划利息收入/(1+3%)×3%

根据《营业税改征增值税试点实施办法》 (财税【2016】36 号) 附件 1《营业税改征增值税试点实施办法》第二十七条规定，购进的贷款服务的进项税额不得从销项税额中抵扣，即项目公司确认的应付专项计划利息支出无可抵扣的增值税进项税额。

6、管理人报酬、基金托管费以及基金其他费用

（1）管理人报酬

管理人报酬主要包括基金管理费和运营管理费。

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
基金管理费（元）	6,964,000.00	27,856,000.00
运营管理费（元）	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费（元）	78,494,510.35	367,056,637.80
基础运营管理费 1（元）	66,349,641.24	310,264,706.70
基础运营管理费 2（元）	12,144,869.11	56,791,931.10
绩效运营管理费（元）	-	-
合计（元）	**85,458,510.35**	**394,912,637.80**

本基金的管理费按照拟募集规模乘以固定的基金管理费率进行预测，其中固定管理费率为 0.20%/年。

运营管理费包括基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。其中基础运营管

理费包括基础运营费 1 和基础运营费 2，基础运营费 1 为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出；基础运营费 2 为运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。基于拟签订的基金合同约定的费率进行测算。2025 年 10 至 12 月和 2026 年，基础运营费 1 按照营业收入的 23.00%进行测算，基础运营费 2 按照预测营业收入的 4.21%进行测算。假设预测期内的实际运营净收入与目标运营净收入接近，故未对基于实际运营净收入与目标运营净收入而可能产生的绩效运营管理费进行测算。

（2）基金托管费

本基金及专项计划的托管费按照拟募集规模乘以固定的基金托管费率进行预测，其中固定托管费率为 0.001%/年。

（3）基金其他费用

基金其他费用为募集资金相关的发行费用，以及存续期内的专业服务费，包括审计费、法律顾问费、信息披露费等。预测2025年10月至12月预留的各项费用人民币1,000,000.00元；2026年预测的费用为预留的各项费用人民币2,000,000.00元。

7、所得税费用

表：所得税费用明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
当期所得税费用（元）	-	-
递延所得税费用（元）	-20,722,268.63	-65,875,312.00
合计（元）	**-20,722,268.63**	**-65,875,312.00**

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税

〔2008〕1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。

根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除。

假设项目公司收到的专项计划股东借款按照6%的利率计算的利息可于税前扣除，且于预测期间，本基金及项目公司各项经营成本及支出均可取得纳税凭证并进行企业所得税税前扣除。

根据《财政部、税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2020〕31号）和《财政部税务总局关于海南自由贸易港企业所得税优惠政策的通知》(财税〔2020〕31号)有关规定，符合条件的企业可于2027年12月31日前继续享受企业所得税优惠，因此，项目公司适用的所得税税率为15.0%。根据项目公司预测期内的税前利润，考虑项目公司当期无需纳税的收益以及不可抵扣的利息支出，计算得出项目公司于预测期内无当期应缴纳的所得税费用。

8、资本性支出

（1）历史资本性支出情况

资本性支出一般包括构成固定资产、无形资产、递延资产的支出。在标的收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。根据企业提供的历年含税资本性支出情况进行汇总，具体情况见下表：

表：不动产项目历年资本性支出情况

年份	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025（前三季度）	总计
资本性支出（万元）	40.05	40.46	261.62	808.78	759.06	1,558.35	4,823.33	8,291.64

（2）资本性支出预测情况

工程技术尽职调查机构北京国友大正资产评估有限公司基于现场勘察所观

察到的物业缺陷及现状、建筑设计生命周期、设备强制报废年限、工程维修常用做法、建设期采购施工成本价格及市场一般建设成本、假设为1.73%的年通胀率等信息对本项目自基准日起10年期间的大修改造等不含税资本性支出做出预测，随着物业使用期限的增长，不可预期的大额资本性支出将可能增加，或对不动产项目运营现金流情况产生不利影响。预计本项目2025年Q4至2034年资本性支出合计为27,350.38万元，其中水上乐园板块合计为7,386.06万元，酒店板块资本性支出合计为19,964.32万元。

表：项目资本性支出预测情况（单位：万元）

年份	2025Q4	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	总计
水上乐园板块	380.78	724.81	737.35	750.10	763.08	778.58	792.05	805.75	819.69	833.87	7,386.06
酒店板块	650.95	2,110.95	2,147.47	2,184.62	2,222.41	2,024.91	2,100.61	2,136.95	2,173.92	2,211.53	19,964.32
合计	**1,031.73**	**2,835.76**	**2,884.82**	**2,934.72**	**2,985.49**	**2,803.49**	**2,892.66**	**2,942.70**	**2,993.61**	**3,045.40**	**27,350.38**

（3）当期资本性支出

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
酒店及其他（元）	6,509,500.00	21,109,500.00
水上乐园（元）	3,807,800.00	7,248,100.00
合计（元）	**10,317,300.00**	**28,357,600.00**

资本性支出来自国友大正出具的《三亚亚特兰蒂斯不动产项目工程调查-资本性支出测算报告》。

9、偿还外部借款本金及利息

项目公司收到专项计划股东借款后，预计偿还项目公司存量借款人民币7,007,291,666.62元。

10、应收和应付项目的变动

表：应收和应付项目的变动明细预测数据

单位：元

项目	2025 年 10 月 1 日（假设基金成立日）至 2025 年 12 月 31 日止期间	2026 年度
应收账款的增加	-12,230,245.87	-5,276,334.45
预付账款的减少	8,100,122.93	-
其他应收款的增加	-3,265,244.41	-
应付账款的减少	-59,946,144.38	-
合同负债的减少/（增加）	-16,334,035.77	9,848,801.40
应交税费的增加	14,417,490.69	2,633,967.09
其他应付款的增加	38,367,574.62	5,688,609.33
合计	**-30,890,482.19**	**12,895,043.37**

可供分配金额测算以利润表为基础，加回折旧及摊销等非付现损益的影响后，再通过预测应收账款、预付账款、其他应收款、应付账款、合同负债、应交税费、其他应付款等科目的两期变动预测未来资金占用情况，将其调整为未来现金流量。

11、向基金份额持有人分配支付的现金

收益分配基准日为当年12月31日，在下一年度宣告分配并实施。

12、未来合理相关支出预留

预测期内，本基金预留的相关支出包括预留的基金运营费用、预留的项目公司层面的付现成本和费用和资本性支出。

13、基金份额持有人的纳税义务

本基金份额持有人投资本基金而产生纳税义务，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人需按照国家有关法律、法规履行代扣代缴义务。在计算本基金可供分配金额时未扣除基金份额持有人应承担的税收金额。

四、重要现金流提供方情况

（一）基本情况

直接来看，2024 年三亚亚特兰蒂斯项目来源于上海赫程国际旅行社有限公

司及其各地分公司、成都携程信息技术有限公司及其各地分公司（上海赫程国际旅行社有限公司为成都携程信息技术有限公司的全资子公司，以下统称“携程旅行”）的合计收入占比为 24.61%（无其他收入占比超过 10%的现金流提供方）。直接来看，携程旅行为重要现金流提供方。

穿透来看，终端客户通过携程旅行平台完成下单及支付后，携程旅行统一向本项目划转订单款项并收取服务费，该部分收入实质为散客订单的归集，收入来源具备分散性，因此，穿透来看，本不动产项目不存在重要现金流提供方。

以上重要现金流提供方的实际控制人携程集团有限公司，相关情况列示如下：

1、基本情况

经查询公开披露的相关信息，携程集团有限公司是全球领先的一站式旅行平台，可面向全球用户提供一套完整的旅行产品、服务及差异化的旅行内容。携程旅行于 2003 年在美国纳斯达克交易所上市，并于 2021 年在香港联合交易所上市，致力于为旅客提供一站式全球旅行服务，包含住宿预订，交通票务预订，旅游度假预订，及商旅管理服务等，服务范围覆盖旅行前、行中、行后，及目的地服务等旅游全流程。通过 APP，网站和 24/7 客户服务中心组成的交易网络，实现用户与产品的完美连接，每年为数亿旅客提供旅行服务。

2、财务情况

根据公开披露的相关信息，2022-2024 年及 2025 年 1-9 月，携程集团有限公司实现营业收入 200.55 亿元、445.62 亿元、533.77 亿元及 183.67 亿元。2025 年 1-9 月携程集团有限公司总资产规模为 2,705.78 亿元。整体财务情况良好。

3、资信情况

经财务顾问及法律顾问查询，截至《法律意见书》出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司经营状况良好，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。

4、关联关系及过往业务合作情况

成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与原始权益人不存在关联关系。

2022 年-2024 年及 2025 年 1-9 月，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司合计销售收入占项目总收入比重超过 10%，为项目运营提供了稳定的现金流贡献。具体情况如下表所示：

表：亚特兰蒂斯项目重要现金流提供方情况

名称	年份	收入金额（万元）	金额占比	合同期限	业务类型	续约安排	收缴率	定制化服务等
携程旅行	2022 年度	22,375.23	25.00%	一年	票务服务	已续约	100%	无
	2023 年度	46,423.90	27.40%	一年		已续约	100%	无
	2024 年度	38,019.74	24.61%	一年		已续约	100%	无
	2025 年 1-9 月	27,589.55	24.25%	一年		预计续约	100%	无

5、收缴率情况

截至财务顾问报告出具日，成都携程信息技术有限公司及其各地分公司、上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司与本不动产项目之间无逾期未结清情况，历史支付义务履行情况良好。

（二）信用情况

重要现金流提供方信用情况详见“第四章 不动产项目资产现金流情况”之“四、重要现金流提供方情况”之“（一）基本情况”中的资信情况核查。

（三）收费合同重要条款情况

本项目重要现金流提供方合同情况如下：

合同当事人	合同标的	合同价格	履行期限	实际履行情况
上海赫程国际旅行社有限公司及其各地分公司	采购客房资源并提供售卖渠道	以后台结算价格为准	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	正常履约
成都携程信息技术有限公司及其各地分公司	相关技术服务			

第五章 对业务参与人的尽职调查

一、对原始权益人的尽职调查

（一）基本情况

本不动产基金原始权益人为持有三亚复星旅游管理有限责任公司100%股权的海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司，基本信息如下：

公司名称	海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司
注册地址	海南省三亚市海棠区海棠北路36号亚特兰蒂斯酒店B106室
注册资本	80,150万元人民币
成立日期	2013年5月15日
法定代表人	陶毅
实际控制人	郭广昌
经营范围	许可经营项目：住宿服务；餐饮服务；歌舞娱乐活动；食品互联网销售；食品进出口；酒吧服务（不含演艺娱乐活动）；高危险性体育运动（游泳）；高危险性体育运动（滑雪）；高危险性体育运动（潜水）；足浴服务；生活美容服务；理发服务；烟草制品零售；动物饲养；游艺娱乐活动；营业性演出；演出场所经营；酒制品生产；酒类经营；演出经纪；电子烟零售；食品销售；食品生产（许可经营项目凭许可证件经营）一般经营项目：食品互联网销售（仅销售预包装食品）；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；广告发布；以自有资金从事投资活动；土地使用权租赁；玩具、动漫及游艺用品销售；休闲娱乐用品设备出租；公园、景区小型设施娱乐活动；酒店管理；农副产品销售；茶具销售；游乐园服务；美甲服务；游览景区管理；商务代理代办服务；会议及展览服务；住房租赁；文化用品设备出租；游艺及娱乐用品销售；玩具销售；婚庆礼仪服务；停车场服务；健身休闲活动；动物园管理服务；水族馆管理服务；摄影扩印服务；摄像及视频制作服务；票务代理服务；露营地服务；外卖递送服务；日用百货销售；棋牌室服务；体育用品及器材零售；新鲜水果零售；食用农产品零售；农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；自有资金投资的资产管理服务；资产评估；图文设计制作；电影摄制服务；文艺创作；组织文化艺术交流活动；第二类医疗器械销售（经营范围中的一般经营项目依法自主开展经营活动，通过国家企业信用信息公示系统（海南）向社会公示）
经营业务负责人	陶毅
联系人	郑凡明、刘闻东、徐源泽
联系方式	0898-88020593

（二）设立情况及存续情况

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人设立、存续及历史沿革情况如下：

1、原始权益人设立、存续

海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司于 2013 年 5 月 15 日成立于中国境内，注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。

经管理人核查并根据中伦律所出具的《法律意见书》，亚特商发为依法设立并合法存续的有限责任公司，具有独立的中国企业法人资格，不存在根据有关法律法规及其《公司章程》规定应当终止的情形。

2、原始权益人历史沿革

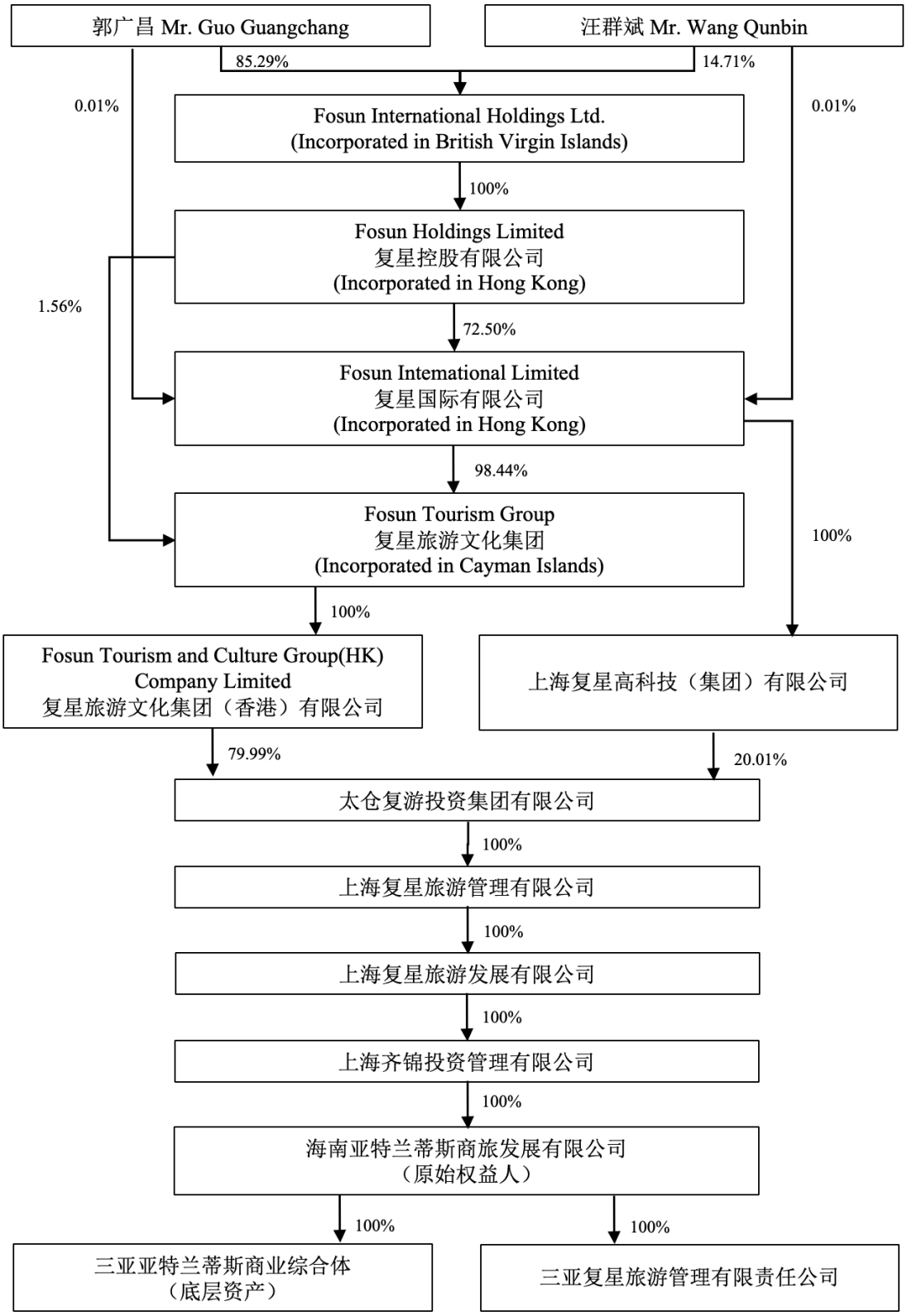
亚特商发为 2013 年 5 月 15 日成立于海南省三亚市海棠区，成立时注册资本 80,000.00 万元，由上海齐锦投资管理有限公司出资 80,000.00 万元成立，持股比例 100%。2016 年 7 月，国开发展基金有限公司对亚特商发增资 150 万元，持股比例 0.18%，上海齐锦投资管理有限公司持股比例稀释至 99.81%，后国开发展基金有限公司于 2018 年 8 月退出。截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发注册资本 80,150.00 万元，实缴资本 80,150.00 万元。

亚特商发营业期限为 2013 年 5 月 15 日至 2043 年 5 月 15 日，公司统一社会信用代码为 914602000623459876，法定代表人为陶毅。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况及其历史变动情况

1、股权结构

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人股权结构情况如下：



2、控股股东和实际控制人情况

原始权益人亚特商发由控股股东上海齐锦投资管理有限公司（以下简称“上海齐锦”）100%持股，实际控制人为郭广昌。

亚特商发因《三亚海棠湾亚特兰蒂斯酒店与水上乐园 A 区项目固定资产银团贷款合同》，于 2025 年 4 月 24 日办理了股权出质登记，出质信息如下：

出质人：上海齐锦管理投资有限公司

质权人：招商银行股份有限公司三亚分行

出质股权数额：80,150 万元。

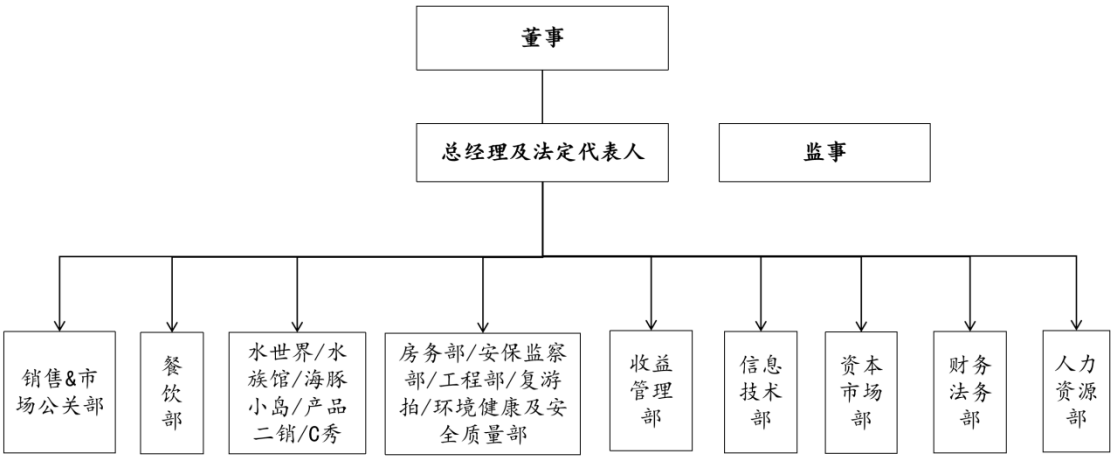
（四）主要原始权益人及其股东涉及外资的情况

亚特商发控股股东为上海齐锦投资管理有限公司，控股股东为郭广昌，系民营企业，不涉及外资情况。

（五）组织架构、治理结构和内部控制情况

1、组织架构

截至 2025 年 9 月末，原始权益人组织架构图如下：



（1）亚特商发内部主要职能部门情况

1）销售及市场公关部

负责度假区销售，市场公关，零售运营及预订服务中心的管理工作。乐园餐饮点位的服务工作。

2）餐饮部

负责度假区所有餐饮点的出品以及为整个度假区消费的客人提供服务。

3）水世界

负责度假区水上乐园设备日常运营及酒店康体活动，为整个度假区消费的客人提供娱乐服务。

4）水族馆/海豚小岛

负责水族馆的日常管理，包括生物管理、人员管理以及对客运营管理。负责对海豚小岛的日常管理，包括海洋动物管理，给予动物生理、心理上的照顾和生存保障、人员管理以及对游客提供与海洋动物亲密互动的非凡体验。

5）产品二销

负责度假区水世界豪华凉亭、快速通道票、推进器、浮圈、桨板、冲浪、白鲸互动、潜水等项目售卖。

6）C 秀

负责 C 秀演出剧目演出保障、演出运营、演出场地租赁服务，度假区娱乐演艺表演等。

7）房务部

负责度假区客人的入住，离店接待以及在店期间房间的卫生打扫，为部分房型客人就餐提供服务。负责度假区酒店 SPA 康体活动。负责度假区迷你营的活动。

8）安保监察部

负责度假区酒店主楼、公共区域、C 秀、员工宿舍及消防中心的安全管理工作，度假区员工安全培训工作。

9）工程部

负责酒店，乐园以及维生系统的运行。对建筑，机电设备，海水系统，乐园设备，消防设备，安检设备，客房定期地检查测试和保养。根据运营要求对酒店进行装修和改造。

10）复游拍

负责度假区内快照、约拍业态销售推广，提供化妆、摄影服务等。

11）环境健康及安全质量部

负责度假区酒店的质量监察管理及品质提升工作。

12）收益管理部

负责管理度假区价格管控和设置，包含客房，餐饮，门票。对度假区含酒店，餐饮，乐园等板块的收入的历史数据进行回顾和分析，并推算和预测度假区的月度和年度达标的收入。采集周边竞争对手的价格做出分析并为度假区的价格做出合理的推算。

13）信息技术部

负责度假区所有信息系统的建设和维护、IT 基础架构、IT 服务、IT 制度与流程，以及 IT 硬软件资产的管理。

14）战略资本部

负责与基金管理人及监管机构沟通，寻找及研判可扩募资产，及协调其他资本市场相关事务等。

15）财务法务部

负责与管理团队研究、制定并执行度假区商业决策和战略，负责财务核算、财务报告、预算、预测、采购和物流供应链、资金管控、成本控制、法务合规、内部控制与审计、流程管理与进化、服务支持等。

16）人力资源部

负责度假区人员的招聘与任职、培训和发展及其他日常人事工作。

（2）亚特商发核心管理团队

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星旅文高级副总裁及复星旅文海南区域总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球影城出任营销副总、于上海迪斯尼担任市场营销总监，于 IBM 担任商务拓展总监。陶先生于 2001 年取得上海理工大学工商管理学士学位,并于 2004 年取得上海理工大学管理信息系统硕士学位。
汪婧婧	监事	监事，主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

2、治理结构

亚特商发严格按照《公司法》《公司登记管理条例》等有关法律、法规和规章制度的规定，不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范公司经营运作。亚特商发制定了《海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司章程》，根据该章程，亚特商发已形成了完善的法人治理结构，形成决策、监督和执行相分离的管理体系。

亚特商发按照现代企业制度的要求，建立由股东、董事会、监事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。

（1）股东

亚特商发股东为上海齐锦投资管理有限公司，行使下列职权：

1) 委派和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

2) 审议批准董事的报告；

3) 审议批准监事的报告；

4) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；

6) 对发行公司债券作出决定；

7) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

8) 修改公司章程。

股东作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由股东签署后留存于公司。

（2）董事会

公司设董事一名，由股东委派产生，代表公司执行公司事务。董事的任期每届为三年。董事任期届满，连选可以连任。董事对股东负责，行使下列职权:

1) 向股东报告工作；

2) 执行股东的决定；

3) 决定公司的经营计划和投资方案；

4) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

5) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

6) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

7) 决定公司内部管理机构的设置；

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

9) 制定公司的基本管理制度。

董事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由董事签字后留存于公司。

（3）监事

公司设监事一名，由股东委派产生。监事的任期每届为三年。监事任期届满，连选可以连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。

监事行使下列职权：

1) 检查公司财务；

2) 对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出解任的建议；

3) 当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；

4) 向股东提出提案；

5) 依法对董事、高级管理人员提起诉讼。

监事作出上述所列事项的决定时，应当采用书面形式，并由监事签字后留存于公司。

（4）高级管理人员

公司设经理一名，由董事决定聘任或者解聘。经理每届任期为三年经理任期届满，连选可以连任。

（六）原始权益人对不动产项目享有所有权或者经营权利的情况

根据亚特商发就商业不动产项目取得的共计 40 份《不动产权证书》、1 份《海域使用权证书》、三亚市不动产登记中心于 2025 年 12 月 24 日出具的《三亚市房地产权属登记信息查询结果》及原始权益人的确认，截至 2025 年 12 月 24 日，商业不动产项目的房屋所有权人及相应的土地使用权人、海域使用权人为亚特商发。

原始权益人对不动产项目享有所有权及经营权利，且上述权利不存在重大经济或者法律纠纷；不动产基金能够取得不动产项目的所有权及经营权利。

（七）原始权益人近 3 年审计报告及一期财务报告

1、审计意见

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对原始权益人海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月财务报表进行了审计，并出具了“安永华明（2026）专字第 70070444_B02 号”无保留意见的审计报告。

2、近三年及一期的财务数据

表：亚特商发 2022-2024 年末及 2025 年 9 月末合并资产负债表

单位：万元

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动资产：				
货币资金	32,044.96	25,166.44	24,901.33	24,073.79

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款	5,762.58	4,931.55	6,389.16	3,632.74
预付款项	839.20	827.00	1,078.65	1,132.19
其他应收款	639,522.08	562,033.65	566,639.69	568,191.69
存货	7,223.80	7,296.91	7,324.70	8,760.40
一年内到期的非流动资产	-	125,567.94	-	-
其他流动资产	1,476.53	785.05	1,387.40	1,340.40
流动资产合计	**686,869.15**	726,608.54	607,720.92	607,131.20
非流动资产：				
长期应收款	-	-	121,175.94	116,795.94
固定资产	365,252.48	375,307.81	391,491.49	402,846.42
在建工程	700.07	731.39	-	18.41
使用权资产	686.63	1,329.82	1,763.85	-
无形资产	72,506.50	74,062.25	77,064.43	80,127.71
长期待摊费用	1,409.75	343.11	22.51	550.79
递延所得税资产	5,250.99	5,718.25	6,102.21	7,268.45
其他非流动资产	610.11	1,054.01	967.86	724.07
非流动资产合计	**446,416.53**	**458,546.65**	**598,588.29**	**608,331.80**
资产总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**
流动负债：				
短期借款	-	36,132.78	26,871.23	30,840.94
应付账款	6,700.95	6,375.33	19,615.38	21,806.47
合同负债	4,787.22	2,742.48	7,108.78	10,107.92
应付职工薪酬	5,311.50	4,581.13	8,408.26	5,888.90
应交税费	3,571.11	2,352.18	1,289.92	2,439.63
其他应付款	31,832.30	60,823.84	54,954.33	61,951.06
一年内到期的非流动负债	23,000.11	38,570.83	36,161.58	26,736.72
其他流动负债	286.38	174.70	244.56	425.19
流动负债合计	**75,489.56**	**151,753.28**	**154,654.03**	**160,196.83**
非流动负债：				
长期借款	679,000.00	-	-	-
应付债券	-	655,424.00	671,132.00	684,312.97
租赁负债	237.28	288.38	809.08	-
长期应付款	-	1,415.85	4,247.56	-

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
递延收益	4,525.02	4,633.83	4,778.91	4,923.99
非流动负债合计	**683,762.30**	**661,762.06**	**680,967.55**	**689,236.96**
负债合计	**759,251.86**	**813,515.34**	**835,621.58**	**849,433.79**
所有者权益：				
实收资本	80,150.00	80,150.00	80,150.00	80,150.00
资本公积	180,118.85	179,735.85	179,495.85	179,495.85
盈余公积	14,150.93	14,150.93	14,068.45	13,578.98
未分配利润	99,614.05	97,603.07	96,973.34	92,804.39
所有者权益合计	**374,033.82**	**371,639.85**	**370,687.63**	**366,029.21**
负债和所有者权益总计	**1,133,285.68**	**1,185,155.19**	**1,206,309.22**	**1,215,463.00**

表：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**114,034.82**	**155,755.68**	**169,468.30**	**89,728.57**
减：营业成本	61,166.40	85,410.48	90,278.82	61,979.35
税金及附加	4,228.08	5,462.85	4,716.04	4,611.60
销售费用	6,503.50	8,647.52	9,868.45	4,547.44
管理费用	17,914.84	20,734.67	27,419.64	17,999.82
财务费用	22,664.45	36,152.78	37,150.67	35,360.01
其中：利息费用	23,478.94	40,248.96	41,198.22	39,714.47
利息收入	865.82	4,227.16	4,373.21	4,457.80
加：其他收益	498.40	239.56	8,547.21	645.94
信用减值损失	424.34	1,504.79	-1,219.60	-178.91
资产减值损失	-	-459.35	-1,420.49	-
资产处置收益	-	-	5.36	0.00
营业利润	**2,480.29**	**632.37**	**5,947.17**	**-34,302.63**
加：营业外收入	11.40	474.29	0.00[4]	3.71
减：营业外支出	13.46	10.48	122.51	-0.53
利润总额	**2,478.23**	**1,096.17**	**5,824.66**	**-34,298.39**

[4] 注：本表数据保留两位小数，其中数值 0.00 表示实际金额小于 0.005，下同。

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
减：所得税费用	467.26	383.96	1,166.24	-4,988.35
净利润	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**
其中：被合并方在合并前实现的净利润	-0.63	-112.59	-236.25	-179.07
综合收益总额	**2,010.97**	**712.21**	**4,658.42**	**-29,310.04**

表：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	121,555.89	162,108.05	173,483.94	98,658.00
收到的税费返还	-	46.17	7,837.04	7,410.64
收到其他与经营活动有关的现金	74,886.42	136,660.67	175,009.60	103,524.66
经营活动现金流入小计	**196,442.31**	**298,814.89**	**356,330.58**	**209,593.30**
购买商品、接受劳务支付的现金	18,307.97	39,308.84	31,424.45	14,757.88
支付给职工以及为职工支付的现金	27,132.99	37,610.47	29,838.73	27,137.70
支付的各项税费	9,244.65	10,897.47	10,726.28	21,333.22
支付其他与经营活动有关的现金	207,941.92	158,554.94	217,224.17	118,392.17
经营活动现金流出小计	**262,627.52**	**246,371.71**	**289,213.63**	**181,620.96**
经营活动产生的现金流量净额	**-66,185.21**	**52,443.18**	**67,116.95**	**27,972.34**
投资活动产生的现金流量：				
取得投资收益收到的现金	18,331.44	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	8.08	-
收到的其他与投资活动有关的现金	108,000.00	291.16	3,290.06	149.68
投资活动现金流入小计	**126,331.44**	**291.16**	**3,298.14**	**149.68**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,016.51	8,511.27	12,377.14	5,437.84
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	58.35	3,522.87
投资活动现金流出小计	**4,016.51**	**8,511.27**	**12,435.49**	**8,960.72**
投资活动产生的现金流量净额	**122,314.93**	**-8,220.10**	**-9,137.35**	**-8,811.03**
筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	700,000.00	42,760.00	30,500.00	40,750.00
筹资活动现金流入小计	**700,000.00**	**42,760.00**	**30,500.00**	**40,750.00**

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
偿还债务支付的现金	707,218.00	45,981.00	43,247.00	36,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41,120.75	40,338.49	40,528.35	38,013.01
支付其他与筹资活动有关的现金	892.93	107.34	543.15	246.61
筹资活动现金流出小计	**749,231.69**	**86,426.83**	**84,318.50**	**74,631.62**
筹资活动产生的现金流量净额	**-49,231.69**	**-43,666.83**	**-53,818.50**	**-33,881.62**
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	**6,898.03**	**556.25**	**4,161.11**	**-14,720.31**
加：期/年初现金及现金等价物余额	25,139.06	24,582.81	20,421.71	35,142.02
期/年末现金及现金等价物余额	**32,037.09**	**25,139.06**	**24,582.81**	**20,421.71**

3、近三年及一期的财务指标

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
总资产（亿元）	113.33	118.52	120.63	121.55
资产负债率（%）	67.00	68.64	69.27	69.89
营业收入（亿元）	11.40	15.58	16.95	8.97
营业毛利率(%)	46.36	45.16	46.73	30.93
净利润（亿元）	0.20	0.07	0.47	-2.93
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-6.62	5.24	6.71	2.80
EBITDA（亿元）	4.25	6.30	6.89	2.73

（1）资产及负债情况

2022-2024 年末及 2025 年 9 月末，原始权益人总资产分别为 1,215,463.00 万元、1,206,309.22 万元、1,185,155.19 万元和 1,133,285.68 万元，总资产逐年略微缩减，原因系资产折旧摊销所致；总负债分别为 849,433.79 万元、835,621.58 万元、813,515.34 万元和 759,251.86 万元，总负债逐年略微缩减，主要原因为缴纳前期计提的土地增值税、偿还借款及支付工程款所致；资产负债率分别为 69.89%、69.27%、68.64%和 67.00%，处于正常水平。

（2）收入及盈利情况

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人营业收入分别为 89,728.57 万元、169,468.30 万元、155,755.68 万元和 114,034.82 万元；净利润为-29,310.04 万

元、4,658.42 万元、712.21 万元和 2,010.97 万元；其中 2022 年营业收入较低及净利润为负的主要原因系整体经营受公共卫生事件影响较大，2024 年净利润下降的原因系受国内旅游市场供需变化趋势影响。

（3）现金流量分析

2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为 27,972.34 万元、67,116.95 万元、52,443.18 万元和-66,185.21 万元。其中 2022 年度现金流量净额较低的主要原因为公共卫生事件，2023 年度恢复正常，2024 年经营活动产生的现金流量净额下降同样系受国内旅游市场供需变化趋势影响；2025 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-6.62 亿元，主要原因为关联方归集盈余资金 7.76 亿元，若剔除该影响，经营活动产生的现金流量净额为 1.14 亿元。

4、偿债能力分析

表2-1：原始权益人近三年及一期偿债能力指标分析

偿债能力指标分析	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
资产负债率	67.00%	68.64%	69.27%	69.89%
流动比率（倍）	9.10	4.79	3.93	3.79
速动比率（倍）	9.00	4.74	3.88	3.74

偿债能力来看，2022 年度、2023 年度、2024 年度及 2025 年 1-9 月，原始权益人的流动比率分别为 3.79、3.93、4.79 和 9.10，整体呈现良好增长的态势。截至 2025 年 9 月末，原始权益人的流动负债以其他应付款为主，应付对象主要为原始权益人关联方，偿债压力较小。

（八）原始权益人转让项目的合法合规性

经财务顾问及法律顾问适当核查，截至尽调基准日，在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同等各种相关规定或协议中，对本项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，待满足特定条件后，本项目均符合相关要求或具备解除条件，具体如下：

1、原始权益人转让不动产项目已获得合法有效的授权及外部有权机构审批

亚特商发股东于2026年1月16日出具股东决定，同意亚特商发作为原始权益人以亚特兰蒂斯项目作为不动产项目，申请发行商业不动产REITs。同意亚特商发将项目公司100%股权转让予商业不动产REITs项下资产支持专项计划或其下设特殊目的载体（视最终交易结构而定），对项目以100%股权转让方式发行商业不动产REITs无异议。

基于上述，亚特商发已就本项目的开展获得相关内部批准与授权，亚特商发转让SPV公司股权和项目公司股权的上述安排未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

2、海域使用权的转让限制及解除情况

根据三亚市海洋与渔业局于2016年1月5日向亚特商发批复编号为“三海渔函[2016]1号”的《关于海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司使用海域的批复》（以下简称“《使用海域批复》”），“出租或转让该处海域使用权须经三亚市人民政府批复同意”。根据《中华人民共和国海域使用管理法》第二十七条规定，“因企业合并、分立或者与他人合资、合作经营，变更海域使用权人的，需经原批准用海的人民政府批准。”根据本项目初步拟定的交易方案和重组方案，涉及到海域使用权的转让。

就上述转让限制，三亚市自规局已于2026年1月16日向亚特商发出具《关于三亚亚特兰蒂斯项目申报不动产投资信托基金（REITs）有关事项的复函》（编号：三自然资海〔2026〕22号），函件载明，根据《中华人民共和国海域使用管理法》《海南省实施<中华人民共和国海域使用管理法〉办法》《国家海洋局关于印发〈海域使用权管理规定〉的通知》相关规定，海域使用权转让预申请材料齐全，该项目用海位于三亚市海棠湾亚特兰蒂斯酒店对应海域，用海面积3.8657公顷，海域使用权证为国海证2016C46020000121号（海域使用权到期时间：2040年12月21日）。待正式提出申请后，三亚市自规局将依申请办理海域使用权转让手续，将海域使用权转让至资产重组后的项目公司（即三亚复星旅游管理有限责任公司）。

根据原始权益人确认，原始权益人承诺取得三亚市人民政府同意本项目涉及的海域使用权转让的无异议函。

基于以上，财务顾问及法律顾问认为，待取得三亚市人民政府就同意本项目涉及的海域使用权转让出具的无异议函后，三亚市人民政府出具的复函及三亚市自规局出具的复函满足海域使用权转让的相关要求。

3、融资合同项下的转让限制及解除情况

（1）银团贷款合同项下转让限制及解除情况

根据亚特商发（作为借款人）与招商银行股份有限公司上海分行（作为牵头行）、招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行）、招商银行股份有限公司上海分行(作为资金监管行)和初始贷款人(包括招商银行股份有限公司上海分行、招商银行股份有限公司三亚分行、海南农村商业银行股份有限公司、中国民生银行股份有限公司上海分行、上海浦东发展银行股份有限公司三亚分行)签署的《固定资产银团贷款合同》(合同编号：Z301250306)、《房地产抵押合同》(合同编号：Z30125030602）及《应收账款质押协议》（合同编号：Z30125030605）约定，若借款人拟出售项目物业，借款人须事先告知银团成员行，银团成员行有权宣布本合同项下已发放但未结清的贷款提前到期，并就项目物业出售所得价款享有优先受偿权；借款人应当确保不会进行任何合并、兼并、分立、收购重组、被承包经营或类似安排，除非获得了代理行（按照多数贷款人的决定）的同意；除非获得抵押权人的事先书面同意，否则在本合同有效期间，抵押人将不会签署或同意签署任何转让、转移、出租、再抵押、赠与或让与文件，或以任何方式处分抵押物或其任何部分。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，不晚于取得中国证监会准予注册的批文前取得贷款银行出具的函件，同意在商业不动产 REITs 发行后，解除商业不动产项目涉及的全部抵押、质押等权益限制和监管措施。财务顾问及法律顾问认为，待招商银行股份有限公司三亚分行（作为代理行（代表全体贷款人））出具函件，确认对亚特商发及相关方以项目 100%股权转让方式发行不动产基金无异议后，本次发行不受限于相关借款合同项下的转让限制。

（2）融资租赁合同项下转让限制及解除情况

根据海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司亚特兰蒂斯酒店（作为承租人，以下简称“酒店分公司”）与富士胶片融资租赁（上海）有限公司（作为出租人）签署的五份《融资租赁合同》（合同编号：LCL2210227635、LCL2309235945、LCL2402238854、LCL2402238922、LCL2407242440）约定，租赁物（包括多功能传真一体机、黑白打印机等）的所有权属于出租人，酒店分公司仅根据本合同对其享有占有和使用权，但不享有租赁物的所有权和处分权。该等融资租赁合同涉及的租赁物为打印机、传真机等办公用品，未涉及商业不动产项目。

根据原始权益人的确认，原始权益人承诺根据本项目推进的时间安排，在实施重组前，清偿前述全部《融资租赁合同》项下的债务，并解除该等融资租赁所涉的担保登记。财务顾问和法律顾问认为，前述融资租赁合同项下的限制性约定不影响商业不动产项目的权属合法有效转移。

4、聘用协议[5]项下的转让限制及解除情况

根据亚特商发与科兹纳签署的聘用协议约定，亚特商发（1）转让其于本协议项下的权利和义务，或（2）实现商业不动产项目出售或亚特商发的控制权变更，如该等转让安排下受让方不承诺承继聘用协议项下全部合同权利义务的，需经科兹纳事先批准。

财务顾问及法律顾问认为，待取得科兹纳书面同意后，本次发行不受限于聘用协议项下的转让限制。

（九）原始权益人公司资信情况

经检索国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn），截至尽调基准日，亚特商发的公司登记状态为“存续（在营、开业、在册）”，未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单（黑名单），不存在破产、解散、清算以及其它根据我国现行法律、行政法规和《亚特商发公司章程》的规定应当终止的情形。基

[5] 2013 年 2 月 20 日，上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称“复星高科”）与科兹纳签订了《酒店管理协议》。2013 年 5 月 28 日，亚特商发、复星高科与科兹纳签订了《关于合同转让的协议》，复星高科向亚特商发转让在《酒店管理协议》项下的全部权利、义务、权益和利益（《酒店管理协议》与《关于合同转让的协议》合称“聘用协议”）。

于前述并经查阅亚特商发 2024 年度的审计报告等以及亚特商发的确认，财务顾问及法律顾问认为，截至尽调基准日，亚特商发不存在影响其持续经营的法律障碍。

经财务顾问及法律顾问查询国家金融监督管理总局网站（https://www.nfra.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会证券期货市场失信记录查询网站（http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/）、“中国执行信息公开网”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）、最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、上交所网站（http://www.sse.com.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn）并经亚特商发确认，截至尽调基准日，亚特商发最近三年不存在重大违法违规记录。

原始权益人无公开市场信用评级。

（十）回收资金使用计划

原始权益人已出具承诺函“承诺使用回收资金将符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定。本公司承诺将回收资金用于与主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不用于购置商品住宅用地。”原始权益人拟后续制定回收资金相关制度（如需）。

二、对运营管理机构的尽职调查

本项目的运营管理机构为亚特商发，即原始权益人。

（一）设立、存续和历史沿革情况

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽

职调查”之“”。

（二）股权结构

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（二）设立情况及存续情况”。

（三）组织架构和治理结构

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（五）组织架构、治理结构和内部控制情况”。

（四）持续经营能力

亚特商发持有运营的三亚亚特兰蒂斯项目是一个涵盖住宿、餐饮、娱乐等多元化业态的大型商业综合体项目，在三亚拥有广泛的客源基础和强大的品牌影响力。2023 年至今，亚特商发的净利润持续为正，2022-2024 年度，亚特商发的经营性现金流量净额持续为正。原始权益人企业信用稳健、内部控制健全，最近 3 年无重大违法违规行为，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制融资的情形。综上，原始权益人具备持续经营能力。

（五）不动产运营管理资质

本基金拟聘任的运营管理机构亚特商发符合《基金指引》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等规定的相关条件，依法设立且合法存续，具备丰富的不动产项目运营管理经验，配备充足的具有不动产项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。亚特商发后续将按照《基金法》完成中国证监会备案手续。

（六）同类型不动产项目运营管理经验

运营管理机构除运营三亚亚特兰蒂斯项目外，未运营其他同类不动产项目。

（七）运营管理人员情况

1、主要负责人员情况：

人员	职务	简历
陶毅	法定代表人、董事、经理	陶毅先生，为复星全球合伙人，复星旅文高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司总裁。在加入复星旅文前，陶先生曾于北京环球度假区和上海迪士尼度假区等企业任职。陶先生于 2001 和 2004 年在上海理工大学取得学士学位和硕士学位。
汪婧婧	监事	汪婧婧女士，复星全球合伙人，复星旅文合伙人，复星旅文集团高级副总裁，海南亚特兰蒂斯商旅发展有限公司监事。主要负责审计、合规、风险控制等方面工作。在加入复星旅文前，汪女士曾于安永咨询和甫瀚咨询等企业任职。汪女士于 2003 年取得上海财经大学财务管理管理学学士，于 2006 年取得上海财经大学企业管理管理学硕士学位。

2、员工基本情况

截至 2025 年 9 月 30 日，亚特商发本部员工人数合计 3,109 人，具体情况如下：

（1）按年龄划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
45 岁以上	342	11.00
40-45 岁（含）	187	6.01
35-40 岁（含）	311	10.00
30-35 岁（含）	497	15.99
30 岁及以下	1,772	57.00
合计	**3,109**	**100.00**

（2）按工作年限划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
15 年以上	0	0.00
10-15 年（含）	6	0.19
5-10 年（含）	896	28.82
5 年及以下	2,207	70.99
合计	**3,109**	**100.00**

（3）按学历划分

年龄	人数（人）	占总员工人数的比例（%）
研究生及以上	46	1.48
本科	606	19.49
大专	933	30.01

大专以下	1,524	49.02
合计	**3,109**	**100.00**

（八）不动产运营管理职责安排、业务流程、管理制度、风险控制制度

运营管理机构内部建立了完善的核心管理制度，涵盖了不动产项目酒店和乐园板块安全管理、信息管理、安保制度、财务管理、采购管理、工程管理、生物资产管理、市场营销制度、客房&水世界&水族馆运营制度等多个方面。具体如下：

1、**安全管理制度**：安全管理方面，运营管理机构制定了《EHS 安全管理委员会以及管理制度》、《危险源辨识、风险评价和风险控制程序》、《隐患排查治理管理程序》、《应急准备和应急响应程序》、《突发事件、事故上报处理程序》、《安全责任书管理程序》等制度，全面规范项目安全管理，保障项目资产的安全。

2、**信息管理制度**：信息管理方面，运营管理机构制定了《信息技术安全制度》、《信息技术运营》、《信息技术基础架构》、《信息技术智能科创》等制度，保护项目数据资产，防范数据泄露，通过强化信息管理，确保信息系统的安全性和可靠性。

3、**安保制度**：安保方面，运营管理机构制定了《紧急呼叫和救援》、《事件报告》、《消防设施设备》、《财产放行管理》、《监控查询申请及管理》、《食品安全隐患内部报告奖励制度》、《客房盗窃》等制度，有效筑牢项目安保防线，确保客户的人身财产安全。

4、**财务管理制度**：财务管理方面，运营管理机构制定了《成本审计》、《收入审计政策》、《年度预算》、《滚动预测》、《固定资产的核查与盘点》、《酒店收银政策》、《酒店备用金盘点流程》、《酒店现金管理操作流程》等制度，规范财务行为，防范经营风险，发挥财务部门在公司经营管理中的作用，通过加强公司财务管理和监督，提高经济效益。

5、**采购管理制度**：采购方面，运营管理机构制定了《整体采购政策声明和原则》、《产品与采购规格目录》、《招标政策》、《采购谈判》、《供应商管理》等制度，通过供应商有效管理和价格谈判，保障采购物料和服务的品质和价格竞争力。库存管理方面，运营管理机构制定了《收货政策与程序》、《仓储政策及程序》、

《酒店各二级仓随机抽盘操作流程》等制度，通过有效落实规范收货环节、仓储环节的流程和部门职责，有效确保酒店货品和订单货物的一致性，以及公司存货资产的有效管理。

6、**工程管理制度**：工程管理方面，运营管理机构制定了《工程部日常运作管理办法》、《工程总体质量、安全管理办法》、《关键设备维保》、《维修报修制度管理办法》等纲领制度。其中酒店板块，细化制定了《电梯安全管理办法》、《客房维保管理》、《厨房设备维保管理办法》；乐园板块，细化制定了《娱乐设施管理制度》、《游泳池水质监测管理办法》、《海水取水排水系统运作管理程序》，通过规范工程项目管理，确保工程质量和安全。通过精细化的分板块工程管理，确保工程项目按时按质完成，同时控制成本，提高工程效益。

7、**生物资产管理制度**：生物资产管理方面，运营管理机构针对水世界、水族馆、海豚湾的海洋生物制定了《海洋哺乳动物运营》、《动物观察程序》、《动物检疫程序》、《医疗预防程序》、《动物行为管理和训练》等制度，通过精细化的海洋动物运营管理，确保海洋动物的有效看护。

8、**市场营销制度**：市场营销方面，运营管理机构酒店、乐园各业务板块分别制定了《定价与收益策略》、《团队策略》、《C 秀市场营销激励方案》、《旅行社及团队餐饮预定、付款及折扣政策》、《客户满意度激励项目》等制度，通过市场化价格动态调整机制、规范各渠道定价策略，有效确保价格的体系化和合理性，同时贴近市场变化，做到营销方案的灵活有效。

9、客房运营制度：客房运营方面，运营管理机构特别制定了《客房物品摆放清单》、《如何清洁客房》、《客房的清洁与检查》、《如何分类处理酒店客房垃圾》等 SOP 作业指导手册，通过覆盖客房从清洁、检查、入住、退房全流程环节，细化工作人员执行标准，有效保障客户入住期间的满意度。

10、**水世界营运制度**：水世界营运方面，运营管理机构特别制定了《水世界营运员工手册》、《救生装备管理说明》、《水世界卫生清洁规范》、《水世界游乐项目排队区管理政策》等制度，通过规范水世界员工工作流程，有效管控水质安全、设备安全，保证水世界管理安全有序。

11、**水族馆营运制度**：水族馆营运方面，运营管理机构特别制定了《水族馆

营运工作人员制服标准》、《饵料间管理规范》、《潜水作业政策要求及安全承诺》等制度，通过水族馆工作人员的规范管理动作，确保水族馆海洋生物的有效看护及工作人员的操作安全。

（九）内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（五）组织架构、治理结构和内部控制情况”。

（十）公司近 3 年审计报告及一期财务报告及主要财务指标分析

公司近 3 年审计报告及一期财务报告请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽职调查”之“（七）原始权益人近 3 年审计报告及一期财务报告”。

公司近三年及一期的财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 9 月末/2025 年 1-9 月	2024 年末/2024 年度	2023 年末/2023 年度	2022 年末/2022 年度
总资产（亿元）	113.33	118.52	120.63	121.55
资产负债率（%）	67.00	68.64	69.27	69.89
营业收入（亿元）	11.40	15.58	16.95	8.97
营业毛利率(%)	46.36	45.16	46.73	30.93
净利润（亿元）	0.20	0.07	0.47	-2.93
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-6.62	5.24	6.71	2.80
EBITDA（亿元）	4.25	6.30	6.89	2.73

（十一）利益冲突与关联交易情况

本基金的运营管理机构为亚特商发。亚特商发不存在其他同类型不动产基金及不动产项目。

关联交易情况详见本报告“第二章 不动产项目公司情况”之“四、同业竞争及关联交易”之“（二）关联交易”。

（十二）资信水平

请参见本报告“第五章 对业务参与人的尽职调查”之“一、对原始权益人的尽

职调查”之“（九）原始权益人公司资信情况”。

（十三）运营管理费用收取情况

1、费用设置概况

运营管理机构的运营管理费用包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分，其中：

（1）基础运营管理费

1）基础运营管理费的组成：

运营管理机构每年收取的**基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2**

基础运营管理费 1：为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出。

基础运营管理费 2：运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。

2）基础运营管理费的计算方式：

“基础运营管理费 1”=I*R1；

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年及之后 20.00%；

特别地，首个运营期（指项目公司股权交割日起至专项计划设立日所在自然年度 12 月 31 日）内实收运营收入还应扣除交割审计日应收账款及其他应收款的坏账准备余额的影响。上述数据均以经审计数据为计算基础。

“基础运营管理费 2”=I*R2

R2 取值：4.21%

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

（2）绩效运营管理费

在运营管理期间，运营管理机构有权依据项目运营情况收取绩效运营管理费。

绩效运营管理费为运营收入回收期内（系指某一个完整自然年度的运营收入回收期）的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出。具体累进计算方式如下：

区间（经营年度实际收到标的不动产项目运营净收入为A（“运营考核指标”），预算目标金额为X）	**累进计算比例N**
A<【90】%*X	【-10%】
【90】%*X≤A＜100%*X	【-5%】
A=X	0
100%*X＜A≤【110】%*X	【5%】
【110】%*X<A	【10%】

即：

1） 若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%）

2） 若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%）

3） 若 A=X，绩效运营管理费=0

4） 若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5%

5） 若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10%

当不动产项目实际净运营收入超过不动产项目目标净运营收入时，绩效运营管理费为正值，即运营管理机构有权收取对应的绩效运营管理费；反之，不动产

项目实际净运营收入低于不动产项目目标净运营收入时，则绩效运营管理费为负值，则应扣减对应金额的基础运营管理费。绩效运营管理费的奖励与扣罚金额均不超过当年的基础运营管理费的 5%。

为免疑义，运营管理费均为不含税费用。不动产项目净运营收入是指营业收入扣减营业成本、主营业务税金及附加、管理费用、销售费用后的金额。为免疑义，计算不动产项目净运营收入时不含折旧以及任何费用摊销、运营管理费。

不动产项目目标净运营收入在基金首发可供分配金额测算报告记载的两个会计年度对应的不动产项目净运营收入确定，后续自然年度以首发评估报告或前一年度 12 月 31 日为基准日的资产评估报告中记载的该自然年度对应预测的不动产项目净运营收入为基础，并经基金管理人审定批准后的年度预算中的对应数据为目标值。

不动产项目实际净运营收入根据项目公司年度经审计报告数据确定，若考核年度内项目公司成功获得政府补助/补贴，则实际净运营收入中应增加该政府补助/补贴实收金额。

当绩效运营管理费为负数时，负向绩效运营管理费将从基础运营管理费中扣减。当绩效运营管理费为正数时，运营管理机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 50%（视具体情况由运营管理机构确定）作为不动产项目运营管理团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构作为下一年度运营计划的一部分进行列示并提交基金管理人审批。运营管理机构须在收到基金管理人支付的绩效运营管理费后【30】个工作日内将不动产项目运营管理团队业绩激励发放完成并在发放当月的月报中列示。基金管理人有权要求运营管理机构提报年度组织人才和薪酬福利计划，对运营管理机构的内部激励制度履行相应的监督责任。

上述费用均为不含税金额，未包含增值税金（税率为 6%）。

2、支付主体、支付方式、支付频次及调整安排

1.**基础运营管理费按月度结算。**运营管理机构应于每自然月结束后【五（5）】日内根据项目公司月度财务报表核算该自然月度的基础运营管理费，费用金额经过基金管理人确认后，运营管理机构应向项目公司开具相应金额的增值税发票，

项目公司于收到发票后【五（5）】日内向运营管理机构支付款项。项目公司年度审计报告出具后，应按审计确认的当年度基础运营管理费总额，与当年度各月度已支付的基础运营管理费合计金额进行比对。

1.1 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为负数，则在支付次年第一个月应付的基础运营管理费时，应先抵扣如上差额部分，如果次年第一个月应付的基础运营管理费不足以全额抵扣的，运营管理机构应于次年第一个月结束后 15 个工作日内，向项目公司退回未能足额抵扣部分的相应金额。

1.2 如果当年度基础运营管理费减去当年度各月度已支付的基础运营管理费总额为正数，项目公司应在年度审计报告出具后【二十（20）个工作日】内，将差额部分足额补付至运营管理机构指定账户。

1.3 特别地，基金管理人有权于不动产基金出具半年度报表和年度审计报告的当月，调整已核算支付的运营管理服务费，若已实际支付金额与调整后的核算运营管理服务费存在差异的，运营管理机构同意基金管理人在下一次核算运营管理服务费时调整该差异金额。

1.4 首次计算基础运营管理费不满一个月的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当自然月份最后一日，按实际天数折算费用。

2.绩效运营管理费按年度结算。运营管理机构应在项目公司年度审计报告出具后【10】个工作日内明确该年度绩效运营管理费的支付安排和金额并提交基金管理人复核，经基金管理人复核确认后，绩效运营管理费收款方应向付款方提交该费用之发票，付款方在收到收款方提供的发票后 20 个工作日内向收款方支付绩效运营管理费。首次计算绩效运营管理费不满一年的，计算期间应为项目公司股权交割日起至当年度最后一日，按实际天数折算费用。

3.运营管理费调整机制。在不损害基金份额持有人利益的前提下，运营管理机构、基金管理人有权根据法律法规、政策导向、市场环境的变化或为优化基金治理的需要，经双方协商一致、基金份额持有人大会审议通过，对《运营管理服务协议》项下运营管理费管理服务费的计算、支付方式等关键安排进行调整，并对《运营管理服务协议》相应条款进行修订，具体规则如下：

3.1 若基础运营管理费费率绝对值调整未超过 3 个百分点（含本数），无需提交基金份额持有人大会审议，由基金管理人与运营管理机构协商一致后即可执行；

3.2 若基础运营管理费费率绝对值调整超过 3 个百分点（不含本数），属于对基金份额持有人权益产生重大影响的调整，须经基金份额持有人大会审议通过后，方可执行。

为免疑义，“费率绝对值调整”指调整后费率与原费率的差额（如原费率 23.62%，调整后 20.62%，即绝对值减少 3 个百分点）；

3.3 对于除上述情形外的运营管理服务费运营管理费的计算、支付方式等安排进行调整，由运营管理机构与基金管理人协商一致后执行。

（三）运营管理机构收费的合理性

本基金存续期内，运营管理机构所收取的运营管理费用包括基础运营管理费及绩效运营管理费。分别分析如下：

1、基础运营管理费的合理性分析

基础运营管理费用包含两部分：一是运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务所需的人工成本和行政管理费用等成本科目；二是运营管理机构收取的管理输出费用（即基础运营管理费用 2），包括为不动产项目提供标准化旅游度假区运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用、项目公司使用“亚特兰蒂斯”品牌的费用等。

可供分配预测期内基础运营管理费预计金额与历史期间运营管理机构的成本费用对比如下：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-9 月	2025 年 10-12 月	2026 年
人工成本及行政管理费用（万元）	26,021.27	36,240.26	35,791.06	29,010.91	6,634.96	31,026.47
人工成本及行政管理费用占总收入的比例	29.08%	21.39%	23.17%	25.50%	23.00%	23.00%
管理输出费用（万元）	2,407.87	10,430.37	3,929.99	3,968.32	1,214.49	5,679.19
管理输出费用占总收入的比例	2.69%	6.16%	2.54%	3.49%	4.21%	4.21%

1）人工成本及行政管理费用历史期间占营业收入的比例平均为 24.78%，鉴于 2022 年度受到公共卫生事件影响，酒店营业收入出现较大幅度下滑，但人员等刚性成本依旧存在，导致 2022 年度人工及行政管理费用占营业收入的比例较高，如剔除 2022 年度来看成本比例，平均在 23.35%，符合不动产项目未来运营产生成本的预测。

2）管理输出费用主要系运营管理机构为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入所需的服务费用。本基金充分借鉴度假区在品牌管理输出方面的成熟经验和部分已发行同类消费不动产 REITs 项目，管理输出费用的计费基数与同类市场化项目类似，收费水平可比，属于市场化合理收费。

名称	管理输出费用计算基数	管理输出费用占营业收入比例
中金唯品会 REIT	营业收入、运营净收益	2%
华夏凯德 REIT	营业收入、运营净收益	4%
中金绿发 REIT	营业总收入、净运营收入	3.90%
中金印力 REIT	总收入、净运营收入	9.30%

3）根据可供分配金额测算报告，本不动产项目 2025 年四季度预测不含税基础运营管理费用占当年预测营业收入的比例为 23.00%。参考已上市购物中心 REITs 项目，基础运营管理费用包含的成本项内容不同，各项目的基础运营管理费用占营业收入的比例有一定差异。部分已上市消费类 REITs 项目可供分配预测期首年基础运营管理费用占营业收入的比例区间在 14.20%-33.54%，因此从整体看收费水平整体处在合理水平。

名称	基础运营管理费包含的成本项	基础运营管理费计算方式	可供分配预测期首年基础运营管理费占营业收入的比例
中金唯品会 REIT	人力管理支出及运营行政支出	营业收入*8.7%+运营净收益*8%	未披露
华夏凯德 REIT	未披露	运营收入*费率+运营净收益*8%，费率取 8.02%、7.67%、7.47%和 10.65%、10.18%、9.77%	8.02%和 10.65%
中金绿发 REIT	人工成本及行政管理费	营业总收入*费率+净运营收入*3%，费率取 19.2%和 18.7%	19.68%
华夏大悦城 REIT	人工成本、日常运营费用、商业费用	营业收入*费率，费率取 16.87%、15.63%和 15.39%	16.87%
中金印力 REIT	人工成本及行政管理费	总收入*8.5%+净运营收入*8.0%	14.20%
华夏华润 REIT	人力行政成本和冰场运营成本	营业收入*费率+经营利润*8%，费率取 11.4%、11.0%和 10.5%	未披露
华夏金茂 REIT	物业管理成本费用、租赁营销推广成本、运营管理机构人员成本及行政成	运营收入*费率，费率取 32%和 27%	32%

名称	基础运营管理费包含的成本项	基础运营管理费计算方式	可供分配预测期首年基础运营管理费占营业收入的比例
	本、能源费净成本、资本性支出以外的零星工程与维修支出		
华夏首创奥莱 REIT	人工费用及行政费用、物业管理成本、营销管理费用、运营管理费用、招商管理费用、客户服务费用、的相关信息管理系统费用、维护项目正常运转所需的维修保养费用	运营收入*费率，费率取 33.54%、32.03%和 33.43%、31.56%	33.54%和 33.43%
华安百联消费 REIT	人员及行政管理费、宣传及销售服务费、维修保养费	运营收入*16%	16%

2、绩效运营管理费的合理性分析

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，用于进一步考核激励运营管理机构，促使其提高运营质效，促进不动产项目长期稳健运营。以净运营收入的实现值与目标值的差额作为收费基数的绩效运营管理费可进一步考核不动产项目经营的目标达成情况，从而更加全面有效地考察不动产项目的整体运营情况，对运营管理机构形成有效激励，加强运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定。特别地，根据绩效运营管理费的收费机制，在不动产项目运营效果不及预期导致净运营收入实现值低于净运营收入目标值时，绩效运营管理费用为负，也即会扣减当年度基础运营费。

除此之外，为激励运营管理团队提高运营业绩并保持不动产项目长期稳健运营，基金管理人在运营管理服务协议中设置团队激励机制。运营管理机构承诺在每年实际收到运营管理费用后，将其中的 50%作为团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构提交后，由基金管理人履行内部程序进行决策。前述绩效运营管理费的设置可有效促进运营管理机构及运营管理团队勤勉尽责并努力提升不动产项目运营业绩表现，有利于保障不动产项目平稳运营。

（十四）运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排、升级改造费用安排

运营管理机构对不动产资产未来更新改造的重大计划以及安排、升级改造费用安排详见本财务顾问报告“第三章 不动产项目情况”之“一、不动产项目评估情况”之“（一）评估价值”之“3、评估假设条件、过程及参数设置依据”之“14）资本性支出的预测”。

三、对基金托管人/资产支持证券托管人的尽职调查

（一）公募基金托管人

1、基金托管人概况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 4 月 8 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2、主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任本行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，

高级经济师。1995年6月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任本行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任本行党委书记，2022年6月起任本行行长。兼任本行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，本行行长助理。2023年11月起任本行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入本行至今，历任本行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

3、基金托管业务经营情况

截至 2025 年 9 月 30 日，招商银行股份有限公司累计托管 1,707 只证券投资基金。

4、不动产基金托管业务经营情况、资信情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，配备了为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至 2025 年 9 月，合计 24 不动产基金托管人为招商银行，具体如下：

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券	2021年5月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
	投资基金		
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、保障性租赁住房、购物中心等主流资产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

5、托管人的内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

6、托管人的内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

7、托管人的内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，

不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

8、托管人的内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任

何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

六、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（二）专项计划托管人

1、基本情况

企业名称	招商银行股份有限公司上海分行
负责人	陆明
营业场所	中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 1 幢一至四层、B2 层、2 幢十至十三层、十四层一单元 03 号、二十五至二十七层
成立时间	1991 年 04 月 26 日
企业类型	其他股份有限公司分公司（上市）
统一社会信用代码证	91310000832211775U

经营范围	办理人民币存款、贷款、结算，从事同业拆借；办理票据贴现，代理发行金融债券，提供信用证服务及担保；代理发行、代理兑付、销售政府债券，买卖政府债券；代理收付款项及代理保险业务，提供保险箱服务，外汇存款，外汇贷款，外汇汇款，外币兑换，国际结算，结汇、售汇，外汇票据的承兑和贴现，总行授权的外汇借款，总行授权的外汇担保，外汇信用卡的发行；代理国外信用卡的发行及付款，总行授权的代客外汇买卖，资信调查、资询、见证业务，远期结售汇，经银监局批准的其他业务。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、经营情况

招商银行成立于1987年4月8日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了三次增资扩股，并于2002年3月成功地发行了15亿A股，4月9日在上交所挂牌（股票代码：600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006年9月又成功发行了22亿H股，9月22日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968），10月5日行使H股超额配售，共发行了24.2亿H股。

招商银行确立“因势而变、先您所想”的托管理念和“财富所托、信守承诺”的托管核心价值，独创“6S托管银行”品牌体系，以“保护您的业务、保护您的财富”为历史使命，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6心”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

3、资信水平

2025年7月29日中诚信国际信用评级有限责任公司发布跟踪评级报告，确定维持招商银行主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

招商银行上海分行资产托管部是总行直属托管业务部门，属于总行托管一类分行，可进行托管业务签约及运营授权，独立签约、独立运营，可受理全国范围内各地的股权投资基金托管业务，托管业务受理效率高（目前全国范围内拥有此全面授权的分行只有九家）。

招商银行上海分行资产托管部已在全国范围内树立了良好的品牌形象：连续多年保持上海地区同业各项托管指标第一（托管项目数、托管规模、托管收入）；与全国大型券商、信托、私募、基金公司均有合作，在业内树立了良好的口碑。

招商银行上海分行具备良好的社会信誉和经营业绩，最近3年及本年无重大违法、违规行为，最近一年未因重大违法违规行为受到行政处罚。

4、业务资质

2002年8月，招商银行成立基金托管部；2005年8月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队，现有员工近200人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行，拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管、合格境外机构投资者托管（QFII）、全国社会保障基金托管、保险资金托管、企业年金基金托管等业务资格。

目前招商银行上海分行资产托管可承接的托管产品分为如下三大类：

（1）基金、券商理财类托管：

包括证券投资基金托管、券商集合、定向理财托管、基金专户理财托管等。

（2）养老基金类托管：

包括企业年金托管、社保基金托管、住房公积金托管等。

（3）委托资产类托管：

包括股权投资基金（PE）托管、信托财产保管、交易资金保管、商业银行理财产品托管、保险资产托管、公益基金托管、资产支持专项计划托管等。

5、管理制度和业务流程

（1）管理制度

招商银行托管业务制定了健全的管理制度，包括《招商银行资产托管业务管理办法》、《招商银行资产托管业务内控管理办法》和等一系列规章制度，从资产托管业务操作流程、会计核算、岗位管理、档案管理、保密管理和信息管理等方

面，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。为保障托管资产安全和托管业务正常运作，切实维护托管业务各当事人的利益，避免托管业务危机事件发生或确保危机事件发生后能够及时、准确、有效地处理，招商银行还制定了《招商银行托管业务连续性管理办法》，并建立了灾难备份中心，各种业务数据能及时在灾难备份中心进行备份，确保灾难发生时，托管业务能迅速恢复和不间断运行。

（2）业务流程

招商银行托管服务流程简洁，服务响应速度快，灵活高效、方便快捷。此外，招商银行可以提供全流程服务方案，包括投资者推荐、专项托管交易、资产保管、配套金融服务等。

在托管方面，无论项目分布于何地，均可利用覆盖全国的托管网络，提供全面、全程托管服务。甚至于投资国外的项目，可以利用跨境托管网络，通过主托管和次托管人提供境内外联动的领先托管服务。对于涉及境外投资项目的托管服务，招商银行采用国际上通用的全球托管架构，以招商银行作为主托管人，通过在境外选择次托管人，形成覆盖跨境投资的动态托管服务体系。

6、风险控制措施

（1）内部控制目标

确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全完整；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

（2）内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内控风险防范体系：

一级风险防范是在总行层面对风险进行预防和控制。二级防范是总行资产托管部设立风险管理室，负责部门内部风险预防和控制。风险管理室在总经理室直接领导下，独立于部门内其他业务室和托管分部、分行资产托管业务主管部门，

对各岗位、各业务室、各分部、各项业务中的风险控制情况实施监督，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况。三级风险防范是总行资产托管部在专业岗位设置时，必须遵循内控制衡原则，监督制衡的形式和方式视业务的风险程度决定。

（3）内部控制原则

1）全面性原则

内部控制应覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有室和岗位，并由全部人员参与。

2）审慎性原则

内部控制的核心是有效防范各种风险，托管组织体系的构成、内部管理制度的建立都要以防范风险、审慎经营为出发点，应当体现“内控优先”的要求。

3）独立性原则

各室、各岗位职责应当保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间应当分离。内部控制的检查、评价部门应当独立于内部控制的建立和执行部门，风险管理室应保持高度的独立性和权威性，负责对部门内部控制工作进行评价和检查。

4）有效性原则

内部控制应当具有高度的权威性，任何人不得拥有不受内部控制约束的权利，内部控制存在的问题应当能够得到及时的反馈和纠正。

5）适应性原则

内部控制应适应我行托管业务风险管理的需要，并能随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。内部控制应随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行相应的修订和完善。

6）防火墙原则

业务营运、风险管理等相关室，应当在制度上和人员上适当分离，办公网和业务网分离，部门业务网和全行业务网分离，以达到风险防范的目的。

7）重要性原则

内部控制应当在全面控制的基础上，关注重要托管业务事项和高风险领域。

8）制衡性原则

内部控制应当在托管组织体系、机构设置及权责分配、业务流程等方面形成相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

9）成本效益原则

内部控制应当权衡托管业务的实施成本与预期效益，以适当的成本实现有效控制。

（4）内部控制措施

1）完善的制度建设

招商银行资产托管部制定了《招商银行资产托管业务管理办法》、《招商银行资产托管业务内控管理办法》和等一系列规章制度，从资产托管业务操作流程、会计核算、岗位管理、档案管理、保密管理和信息管理等方面，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。为保障托管资产安全和托管业务正常运作，切实维护托管业务各当事人的利益，避免托管业务危机事件发生或确保危机事件发生后能够及时、准确、有效地处理，招商银行还制定了《招商银行托管业务连续性管理办法》，并建立了灾难备份中心，各种业务数据能及时在灾难备份中心进行备份，确保灾难发生时，托管业务能迅速恢复和不间断运行。

2）经营风险控制

招商银行资产托管部托管项目审批、资金清算与会计核算双人双岗、大额资金专人跟踪、凭证管理、差错处理等一系列完整的操作规程，有效地控制业务运作过程中的风险。

3）业务信息风险控制

招商银行资产托管部采用加密方式传输数据。数据执行异地同步灾备，同时，每日实时对托管业务数据库进行备份，托管业务数据每日进行备份，所有的业务信息须经过严格的授权才能进行访问。

4）客户资料风险控制

招商银行资产托管部对业务办理过程中形成的客户资料，视同会计资料保管。客户资料不得泄露，有关人员如需调用，须经总经理室成员审批，并做好调用登记。

5）信息技术系统风险控制

招商银行对信息技术系统管理实行双人双岗双责、机房24小时值班并设置门禁管理、电脑密码设置及权限管理、业务网和办公网、与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护等，保证信息技术系统的安全。

6）人力资源控制

招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效的进行人力资源控制。

四、不动产基金的治理机制

不动产基金采用“公募基金+不动产资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得不动产项目完全所有权或经营权利。

基金层面，通过基金合同约定基金份额持有人大会的决策权限与议事规则、基金管理人及基金托管人的权利义务。基金份额持有人大会是公募基金的最高决策机构。基金份额持有人大会按照基金合同约定的程序召开，负责决策提交基金份额持有人大会审议的重大事项。此外，基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等；设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

专项计划层面，通过《标准条款》约定基金管理人（代表基金的利益）作为

单一不动产资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、以及资产支持证券托管人的权利义务，以及专项计划份额持有人大会的决策权限与议事规则，确保资产支持证券管理人依照基金管理人（代表基金的利益）的指示行使及履行其作为项目公司股东依据项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及/或职责。

项目公司层面，为进一步确保基金管理人能够代表本基金切实行使股东权利，项目公司的法定代表人、董事、财务负责人等决策人员均由基金管理人委派，确保基金管理人对各层的决策权。

（一）运营管理事项的分层决策机制

本基金从项目公司、基金管理人、基金份额持有人大会三个层面对不动产项目运营事项实现分层审批，能充分发挥运营管理机构及相关方参与不动产项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，保障不动产项目有序平稳运行。

1、项目公司层面

由基金管理人通过专项计划管理人任命和更换项目公司董事、总经理和财务负责人，并由后者根据公司章程就重大事项进行决策。项目公司日常经营事项，包括但不限于招商运营、营销推广、人员配置、物业管理、应急管理等，由基金管理人通过签订《运营管理服务协议》委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，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。

2、基金管理人层面

由 REITs 投决会作为主要审批机构，审批《运营管理服务协议》未授权给项目公司的运营事项（以下简称“非授权事项”），通常为重要运营事项，如年度经营计划及预算、预算外支出、重大关联交易、项目运营过程中可能导致项目运营情况或产生现金流的能力发生重大变化的事项等。REITs 投决会下设项目运营咨询管理委员会（由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员 3 名、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备商业不动产项目投资、运营管理经验的资深人士 2 名，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律等专业能力的人士 2 名组成）

对运营事项发表专业意见，确保各方沟通顺畅，保障运营事项的决策质量。

3、基金份额持有人大会层面

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，本基金在项目公司层面对运营管理机构在不动产资产日常经营管理方面给予了充分的授权，在基金管理人层面对运营管理事项设置了有效的分层审批机制，通过层层递进的管理措施和决策机制，在充分保障运营管理机构自身的权益基础上，能够有效激励运营管理机构市场化运营不动产资产，充分发挥运营管理机构及相关方的专业能力、提升运营管理效率。

（二）项目公司组织架构及治理安排

1、项目公司人员安排

本基金成立后，将通过专项计划间接持有项目公司 100%股权。

根据拟订的项目公司章程，项目公司不设股东会，由股东根据更新的公司章程行使股东权利；项目公司不设董事会，设董事一名，董事由基金管理人委派，为公司法定代表人，行使公司章程和基金管理人授予的职权，董事每届任期三年，任期届满可以连任；项目公司不设监事会及监事。项目公司设总经理一名，总经理由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满可以连任。项目公司设财务负责人一名，由基金管理人委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

2、治理架构与职权

本基金成立并通过专项计划持有项目公司 100%股权后，将变更项目公司章程。基金管理人委派的董事、总经理、财务负责人将根据《公司法》、更新的公司章程行使其职权。

基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司、运营管理机构一致同意，项

目公司董事、总经理、财务负责人根据项目公司章程及内部管理制度（如有）所作出的任何指令或决定，不得违背基金管理人作出的指令或决定，否则应以基金管理人的指令及决定为准。

3、不动产项目运营管理安排概要

不动产项目运营管理详见本章节“二、对运营管理机构的尽职调查”中的管理安排。

（三）基金管理人项目运营涉及的内部决策制度

基金管理人设立 REITs 业务部负责不动产基金的研究、投资及运营管理等，并设立 REITs 投决会负责不动产的初始与存续期投资及处置、运营管理的决策。

1、REITs投决会的职责

（1)指定 REITs 立项专业委员会人员，并授权其负责具体项目的立项评审；

（2）制定、完善投资及运营决策制度和流程；

（3）根据各基金的投资目标、投资策略，确定各基金的投资理念、投资原则以及投资限制标准；

（4）对项目组提交的不动产项目运营管理方案与交易方案进行审议；

（5）审定各基金的资产配置方案，根据市场形势调整各类别资产、市场、行业间的分配比例及投资规模范围；

（6）决定不动产项目运营管理工作的深度及具体要求。根据不动产项目运营管理方案制定投资及运营授权方案，对不动产项目管理的重大事项（包括但不限于超出授权的投资及运营事项）进行审批，对不动产项目管理的期间管理工作进行后续跟踪；

（7）评估各基金的业绩表现和风险状况；

（8）研究公司经营管理层及其下设风险管理委员会对项目投资及运营有关问题的意见和建议；

（9）审议决策投资及运营决策委员会认为需由其决策的其他事项。

2、REITs投决会的组成

REITs 投决会的人员由基金管理人总经理、不动产基金业务分管领导、REITs 业务部负责人、运营部负责人、风险管理部负责人及 REITs 业务部相关人员组成。基金管理人总经理担任 REITs 投决会主席。督察长、监察稽核部负责人、产品与战略部负责人及前述部门相关人员可列席会议。

3、REITs投决会会议的召集与提案

REITs 投决会会议分为定期会议和不定期临时会议。REITs 业务部基金经理向 REITs 投决会提交资产配置及项目运营管理方案，内容包括但不限于：

（1）前期产品及项目的运营情况；

（2）执行前次投资及运营决策委员会决议的情况；

（3）对下一阶段市场的看法、操作思路及具体投资方案（包括不限于项目的买入卖出）；

（4）对下一阶段项目运营的看法、思路及具体运营管理方案。

4、委员出席会议的方式

REITs 投决会委员可以召开现场会议，也可以在保障与会成员充分表达意见的前提下以通讯方式召开。通讯方式包括但不限于书面、电话以及委员会主席指定的其他合理可行的通讯形式。

5、表决

REITs 投决会会议至少五名委员参加方可视为有效会议。

（1）REITs 投决会实行投票表决制，REITs 投决会委员一人一票。

（2）REITs 投决会的会议议案，必须由三分之二以上的参会委员投票表决同意方能通过。REITs 投决会主席具有一票否决权。REITs 投决会委员因故不能出席时，可书面或邮件委托其他委员代为行使职权。参会委员对投票行为承担相应责任，不得投弃权票。

（四）基金份额持有人大会

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。

基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

1、召开事由

当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或《基金合同》另有约定的除外：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金的合并；

（3）更换基金管理人；

（4）更换基金托管人；

（5）提前终止《基金合同》；

（6）延长《基金合同》期限；

（7）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（8）变更本基金投资范围；

（9）金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（10）本基金进行扩募；

（11）本基金成立后发生的金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（12）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（13）变更基金类别；

（14）变更基金份额持有人大会程序；

（15）提前终止上市，但因基金不再具备上市条件而被上海证券交易所终止上市的除外；

（16）除《基金合同》约定的解聘运营管理机构的法定情形外，基金管理人提议解聘、更换运营管理机构的；

（17）国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金等情形，但符合《基金合同》第八部分第一、2 条第（14）项约定情形的除外；

（18）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，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后实施和/或修改，不需召开基金份额持有人大会：

（1）法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用的收取；

（2）按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（3）按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（4）因相关的法律法规、上海证券交易所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

（5）对《基金合同》进行对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化的修改；

（6）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构；

（7）基金管理人在发生解聘运营管理机构的法定情形时，解聘运营管理机构，对应修改《基金合同》及相关文件；

（8）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（9）若上海证券交易所、中国结算增加了基金上市、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（10）不动产项目运营期限延长的，导致基金合同期限相应延长；

（11）本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的或在《基金合同》期限届满前全部变现，从而终止《基金合同》；

（12）在《基金合同》生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的，从而终止《基金合同》；

（13）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止《基金合同》；

（14）因国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金，但 1）原始权益人或其关联方申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿，2）基金管理人、运营管理机构通过减免基金管理费、运营管理费，或 3）其他方式，使得对应期间项目公司未发生因减免租金政策使得收入减少进而导致可供分配金额下降的；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形；

（15）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

（16）本基金申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易；

（17）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配金额计算方法变更；

（18）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2、会议召集人及召集方式

除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

3、召开基金份额持有人大会的提案与通知

召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份、代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等。

如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计

票效力。

当出现《基金合同》约定的基金份额持有人大会召集事由时，基金管理人、基金托管人、代表基金份额10%以上的基金份额持有人，可以向基金份额持有人大会提出议案。

召集人在发出基金份额持有人大会通知后，不得增加新的提案。

4、基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或《基金合同》约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或《基金合同》约定的其他方式进行表决。召集人应当提供网

络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按《基金合同》约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见及/或网络投票的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见及/或网络投票；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见及/或网络投票的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见/进行网络投票的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见/进行网络投票的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5、议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为本部分“（一）召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

（2）议事程序

1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（七）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由出席会议的基金托管人授权代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

6、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有一票表决权。

基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。但与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

除法律法规规定或《基金合同》约定须以特别决议通过事项以外，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效。

特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或《基金合同》另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金的合并；

（3）更换基金管理人；

（4）更换基金托管人；

（5）终止《基金合同》；

（6）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（7）金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（8）金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（9）本基金成立后发生的金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资者，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

7、计票

（1）现场开会

如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可

以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）通讯开会

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

8、生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起 2 日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

召开基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构及上海证券交易所

会员等相关机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

9、本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件、网络投票方式等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（五）基金拟持有特殊目的载体情况

1、资产支持证券的基本情况

专项计划的资产支持证券不分层，仅设置单一类别，无债项评级。资产支持证券代表其持有人享有的专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据专项计划文件的约定接受专项计划利益分配的权利。

（1）资产支持证券名称

专项计划的名称为“太保资产-复星不动产 1 号资产支持专项计划”。

（2）资产支持证券管理人

太平洋资产管理有限责任公司。

（3）资产支持证券的发行规模

资产支持证券的目标发行规模根据不动产基金的询价发行结果，由资产支持证券管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》确定，具体以资产支持证券管理人和基金管理人届时共同签署的《认购协议》中确认的金额为准。

（4）发行方式

面值发行。

（5）资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为 100 元。资产支持证券在专项计划设立日的总面值为：资产支持证券的单位面值×资产支持证券的发行份数。

（6）产品期限

自专项计划设立日（含该日）起至专项计划法定到期日止（含该日）。专项计划法定到期日不一定是资产支持证券的实际到期日，专项计划资金将可能于专项计划法定到期日前支付完毕。

（7）法定到期日

资产支持证券的法定到期日为【基金合同终止日】，资产支持证券的法定到期日可经资产支持证券持有人大会决议延长。但资产支持证券可根据《标准条款》第 19.2.2 款的约定提前终止。

（8）偿付方式

在每个普通分配兑付日、处置分配兑付日、终止分配兑付日、清算分配兑付日按照《标准条款》的约定偿付资产支持证券的投资收益。

（9）权益登记日

收益分配的权益登记日为每个兑付日前的第【1】个工作日。每个权益登记日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得资产支持证券在当期的利益。

2、专项计划资产的构成、运用和处分

（1）专项计划资产包括但不限于以下资产：

1）认购人根据《认购协议》及《标准条款》第 3 条交付的认购资金；

2）专项计划设立后，资产支持证券管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益，包括但不限于基础资产、标的资产、回收款、专项计划资产合格投资而产生的投资收益、因持有标的资产而产生的收益、处置收入等；

3）其他根据中国法律的规定或专项计划文件的约定因专项计划资产的管理、运用、处分或其他情形而取得财产。

专项计划依据《计划说明书》及《标准条款》终止以前，资产支持证券持有

人不得要求分割专项计划资产，不得要求专项计划回购资产支持证券。

（2）专项计划资产的处分限制

专项计划资金由专项计划托管银行托管，并独立于原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行及其他业务参与人的固有财产及前述主体管理、托管的其他资产。

原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行及其他业务参与机构因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

资产支持证券管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权，不得与原始权益人、基金管理人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行、资产支持证券持有人及其他业务参与机构的固有财产产生的债务相互抵销。资产支持证券管理人管理、运用和处分不同专项计划资产所产生的债权债务，不得相互抵销。

除依《管理规定》及其他有关规定和《标准条款》约定处分外，专项计划资产不得被处分。

2、专项计划的设立与终止

（1）专项计划的设立

若资产支持证券认购人的认购资金总额（不含专项计划认购期间认购资金产生的利息）达到资产支持证券目标发售规模，专项计划认购期间终止，资产支持证券管理人将认购资金（不包括利息）全部划转至已开立的专项计划账户，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后资产支持证券管理人宣布专项计划设立，当日为专项计划设立日。

专项计划设立后，认购资金在认购人交付日（含该日）至专项计划设立日前一日（含该日）期间不计息。

资产支持证券管理人应当自专项计划设立日起 5 个工作日内将设立情况报中国基金业协会备案，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

（2）专项计划的终止

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或资产支持证券管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的继任主体或指定受益人以及继任资产支持证券管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

专项计划于以下任一事件（简称“专项计划终止事件”）发生之日（简称“专项计划终止事件发生日”）终止，专项计划于该等任一事件发生之日或自资产支持证券持有人大会决议专项计划进入清算程序之日起进入清算程序：

1）法定到期日届至；

2）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被裁决终止；

3）专项计划设立日后【90】个工作日尚未按照 SPV 公司股权转让协议、SPV 公司投资协议及项目公司股权转让协议等协议约定完成对基础资产的投资；

4）发生火灾、不可抗力事件（如地震、政府征收等），使不动产项目的运行情况或产生现金流的能力发生重大不利变化，资产支持证券持有人大会决定终止专项计划；

5）专项计划资产全部实现处置，并完成最后一次处置分配；

6）专项计划资产全部分配完毕；

7）专项计划目的无法实现；

8）资产支持证券持有人大会决定终止；

9）由于法律的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法，资产支持证券持有人大会决议终止专项计划；

10）法律、法规或者中国证监会规定的其他情形。

4、信息披露安排

专项计划存续期间，资产支持证券管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券

化业务尽职调查工作指引》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

（六）资产支持证券管理人与托管人职责、资产支持证券持有人职责及资产支持证券持有人大会

1、资产支持证券管理人职责

资产支持证券管理人的权利：

（1）资产支持证券管理人有权根据《标准条款》、《认购协议》及《专项计划托管协议》等专项计划文件的约定将专项计划的认购资金用于标的资产投资、进行合格投资，并管理专项计划资产、分配专项计划利益。

（2）资产支持证券管理人有权根据专项计划文件的约定收取管理费。

（3）资产支持证券管理人有权根据《标准条款》第 19 条的约定终止专项计划的运作。

（4）资产支持证券管理人有权委托专项计划托管银行托管专项计划资金，并根据《专项计划托管协议》的约定，监督专项计划托管银行的托管行为，并针对专项计划托管银行的违约行为采取必要措施保护资产支持证券持有人的合法权益。

（5）当专项计划资产或不动产资产支持证券持有人的利益受到其他任何第三方损害时，资产支持证券管理人有权代表不动产资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

（6）资产支持证券管理人可申请开通专项计划账户的网银查询权限，专项计划账户收到回收款后，资产支持证券管理人可自行查询资金变动情况。

（7）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他权利。

资产支持证券管理人的义务：

（1）按照《管理规定》及《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》等对相关交易主体和基础资产进行全面的尽职调查，可聘

请相关中介机构出具专业意见。

（2）资产支持证券管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《认购协议》及《标准条款》的约定为不动产资产支持证券持有人提供服务。

（3）资产支持证券管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制制度，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，为专项计划单独记账、独立核算，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账。

（4）资产支持证券管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的约定，将专项计划的认购资金用于标的资产投资。

（5）资产支持证券管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《管理规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受专项计划托管银行对专项计划资金拨付的监督。

（6）资产支持证券管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具《收益分配报告》和《资产管理报告》及履行相关的信息披露义务，保证不动产资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

（7）资产支持证券管理人应按照《标准条款》第 13 条的约定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

（8）资产支持证券管理人应按照《管理规定》及《标准条款》的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、推广文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后 20 年；法律对保存年限另有规定的，从其规定。

（9）在专项计划终止时，资产支持证券管理人应按照《管理规定》、《标准条款》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

（10）资产支持证券管理人因自身或其代理人的过错造成专项计划资产损失的，应向资产支持证券持有人承担赔偿责任。

（11）因专项计划托管银行过错造成专项计划资产损失时，资产支持证券管理人应代资产支持证券持有人向专项计划托管银行追偿。

（12）资产支持证券管理人应监督专项计划托管银行、监管银行及其他机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则资产支持证券管理人应代资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的约定追究其违约责任。

（13）资产支持证券管理人认为基金管理人的指令或指示违反法律法规或资产管理合同约定时，应当拒绝执行并有权向中国基金业协会报告，同时有权抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

（14）资产支持证券管理人应当按照《管理规定》、《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第 4 号——公司债券和资产支持证券信用风险管理》的规定以及专项计划文件的约定履行专项计划存续期间信用风险管理职责。

（15）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他义务。

2、资产支持证券托管人职责

（1）资产支持证券托管人的权利

1）专项计划托管银行有权依据《专项计划托管协议》的约定，保管专项计划的现金资产。

2）专项计划托管银行有权按照《专项计划托管协议》的约定收取专项计划的托管费。

3）专项计划托管银行有权根据《专项计划托管协议》及其他有关规定对专项计划账户内的资金运作行使监督权。专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反法律、行政法规、《管理规定》、《专项计划托管协议》约定的，有权拒绝执行，并要求其改正；发现资产支持证券管理人出具的《收益分配报告》中内容违反《专项计划托管协议》约定，有权要求其改正，并拒绝执行收益分配方案；未能改正的，应当拒绝执行并及时报告中国基金业协会，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。由此给专项计划或资产支持证券持有人造成的损失，由过错方负责赔偿。

4）因资产支持证券管理人过错导致专项计划资产损失时，专项计划托管银行有权向资产支持证券管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

5）中国法律规定或《专项计划托管协议》约定的其他权利。

（2）资产支持证券托管人的义务

1）专项计划托管银行应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

2）专项计划托管银行应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

3)专项计划托管银行发现资产支持证券管理人的划款指令违反《管理规定》有关规定或者违反《专项计划托管协议》和/或《收益分配报告》约定的，如该资金划款指令未被执行，则应不予执行并立即通知资产支持证券管理人限期改正；资产支持证券管理人未能改正的，专项计划托管银行应当拒绝执行，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。如果该资金划款指令已经被执行，则应以书面形式通知资产支持证券管理人限期改正，并向中国基金业协会、资产支持证券管理人住所地中国证监会派出机构报告。

4）专项计划账户收到标的资产投资产生的收益后，根据资产支持证券管理人的要求，在项目公司划款日和 SPV 公司划款日，资产支持证券管理人可以通过网上银行查询专项计划账户资金变动情况，资产支持证券管理人也可以向专项计划托管银行发送查询通知，由专项计划托管银行向资产支持证券管理人提供专项计划账户资金变动情况。如果资产支持证券管理人发现项目公司未能于项目公司划款日、或 SPV 公司未能于 SPV 公司划款日，将相应的应支付金额划付到专项计划账户，在接到资产支持证券管理人的查询通知后，专项计划托管银行应在相应的项目公司划款日或 SPV 公司划款日后的 1 个工作日内将上述事项以电子邮件或传真方式通知资产支持证券管理人，以便资产支持证券管理人采取相应积极措施。

5）专项计划存续期内，如果发生下列可能对资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，专项计划托管银行应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄和电子邮件或传真的方式通知资产支持证券管理人：

发生专项计划托管银行解任事件；

专项计划托管银行的法定名称、营业场所等工商登记事项发生变更；

专项计划托管银行涉及法律纠纷，可能影响资产支持证券按时分配收益；

专项计划托管银行经营情况发生重大变化，或者作出减资、合并、分立、解散、申请破产等决定；

其他中国法律规定的情形。

6）专项计划托管银行应妥善保存与专项计划托管业务有关的交易文件、记录专项计划业务活动的交易记录、会计账册等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起 20 年。

7）专项计划托管银行应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供有关专项计划托管银行履行《专项计划托管协议》项下义务的《年度专项计划托管报告》。

8）在专项计划终止或《专项计划托管协议》终止时，专项计划托管银行应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支持证券管理人编制的清算报告，以及办理专项计划资金的分配。

9）专项计划托管银行因故意或过失而错误执行或未及时执行指令进而导致专项计划资产产生任何损失的，专项计划托管银行发现后应及时采取措施予以弥补，并对由此造成的实际损失负赔偿责任。除此之外，专项计划托管银行对因执行资产支持证券管理人的合法指令而对专项计划造成的损失不承担赔偿责任。

10）法律、法规规定或《专项计划托管协议》约定的其他义务。

3、资产支持证券持有人职责

资产支持证券持有人的权利：

（1）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定，取得专项计划利益。

（2）资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划

投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况，并有权要求资产支持证券管理人作出说明，有权获得资产管理报告等专项计划信息披露文件，查阅或者复制专项计划相关信息材料。

（3）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》第 13 条的约定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

（4）专项计划的资产支持证券持有人的合法权益因资产支持证券管理人、专项计划托管银行或其他相关主体的过错而受到损害的，有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的约定取得赔偿。

（5）在转让条件具备后，资产支持证券持有人有权将其所持有的资产支持证券在上海证券交易所的固定收益证券综合电子交易平台进行转让。

（6）资产支持证券持有人享有按照《标准条款》第 15 条的约定召集或出席资产支持证券持有人大会，并行使表决等权利。

（7）资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

（8）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他权利。

资产支持证券持有人的义务：

（1）专项计划的资产支持证券持有人应根据《认购协议》及《标准条款》的约定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

（2）专项计划的资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

（3）资产支持证券持有人按法律规定承担纳税义务。

（4）专项计划存续期间，资产支持证券持有人不得要求资产支持证券管理人收购其持有的资产支持证券，亦不得主张分割专项计划资产。

（5）法律、法规规定或专项计划文件约定的其他义务。

4、资产支持证券持有人大会

（1）组成

资产支持证券持有人大会由全体资产支持证券持有人组成。

资产支持证券持有人系指资产支持证券持有人大会召开之日前的权益登记日日终登记在册的资产支持证券持有人。

（2）召集的事由

在专项计划存续期间，发生以下事由，资产支持证券管理人自行或由资产支持证券持有人提议应召开资产支持证券持有人大会：

1）提前终止或延长专项计划，但《标准条款》约定的专项计划终止情形除外；

2）专项计划文件的终止或拟变更计划说明书、标准条款等专项计划文件的约定，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；

3）拟修改资产支持证券持有人大会规则；

4）专项计划已经或者预计不能按约定分配收益；

5）基础资产现金流归集相关账户被冻结或者限制使用，现金流未按约定足额归集、划转或者被截留、挪用；

6）特定原始权益人（如有）、增信机构（如有）、重要现金流提供方、资产服务机构（如有）的资信情况发生明显恶化或者不履行职责，或者增信机制、专项计划资产安全维护机制未能有效实施，可能影响专项计划按约定分配收益；

7)拟对全部或部分标的资产进行处置，需要资产支持证券持有人决定出售、转让全部或部分标的资产以及相关的处置方案（包括但不限于处置的具体资产内容、处置价格等）；

8）决定项目公司对外提供担保；

9）决定项目公司的对外融资及投资；

10）决定中国法律规定的和项目公司的公司章程约定的由资产支持证券管理人（代表专项计划）作为项目公司的股东享有的所有权利、职权的行使；

11）决定中国法律规定的和项目公司的公司章程约定的由资产支持证券管理人（代表专项计划）作为项目公司的股东享有的所有权利、职权的行使；

12）决定需由标的债权的债权人审议的全部事项；

13）增加资产支持证券管理人的管理费或专项计划托管银行的托管费；

14）发生资产支持证券管理人解任事件、专项计划托管银行解任事件或资产支持证券管理人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构的；

15）专项计划终止，需要资产支持证券持有人大会对本专项计划的清算方案进行审核；

16）解除或免除资产支持证券管理人根据任何专项计划文件本应承担的任何责任和义务；选任代表（无论其是否为不动产资产支持证券持有人），授权该代表执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

17）授权资产支持证券管理人签署并做出全部必要文件、行动或事项，以便执行资产支持证券持有人大会所形成的决议；

18）决定专项计划扩募事宜，以新增募集认购资金用于购买新的基础资产；

19）资产支持证券管理人或资产支持证券持有人认为需提议资产支持证券持有人大会审议的其他事项或发生其他对资产支持证券持有人权益有重大影响的事项。为免疑义，资产支持证券持有人自行提议审议的事项不应包括对资产支持证券管理人根据任何专项计划文件原应承担的任何责任和义务的增加或加重。

（3）召集的方式

资产支持证券管理人召集：

出现《标准条款》第 15.2 款约定的事由，资产支持证券管理人应召集资产支持证券持有人大会，并确定资产支持证券持有人大会的开会时间、地点及权益登记日。

资产支持证券持有人召集：

1）资产支持证券持有人就《标准条款》第 15.2 款约定的事由认为有必要召开资产支持证券持有人大会的，可向资产支持证券管理人提出书面提议；

2）资产支持证券管理人应当自收到书面提议之日起 5 个交易日内向提议人书面回复是否召集持有人大会，并说明召集会议的具体安排或者不召集会议的理由。资产支持证券管理人同意召集会议的，应当于书面回复之日起 15 个交易日内召开持有人大会，提议人同意延期召开的除外；

3）资产支持证券管理人决定不召集的，资产支持证券持有人可以自行召集资产支持证券持有人大会；

4）资产支持证券召开持有人大会的，资产支持证券管理人或者其他召集人应当至少于持有人大会召开日前 10 个交易日发布持有人大会召开通知，并书面告知提出提议的资产支持证券持有人和专项计划托管银行。召集人因临时突发事件认为需要紧急召集持有人大会以有利于持有人权益保护的，可以适当缩短会议通知的提前期限，但应当给予相关方充分讨论决策时间。

（4）通知

召开资产支持证券持有人大会，召集人应当至少于持有人大会召开日前 10 个交易日（或召集人与资产支持证券持有人达成一致的其它时间）以邮寄、传真、电子邮件或公告的方式通知不动产资产支持证券持有人。会议通知至少应载明以下内容：

1）专项计划的基本情况；

2）召集人、联系人姓名及联系方式；

3）会议时间和地点；

4）会议召开形式：可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；

5）会议拟审议议案：议案应当属于资产支持证券持有人大会权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和交易所业务规则的相关规定；

6）会议议事程序：包括会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关

事项；

7）有权参加资产支持证券持有人大会的权益登记日；

8）委托事项：资产支持证券持有人委托他人参会的，受托参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加资产支持证券持有人大会并履行义务。

（5）会议的召开

1）资产支持证券持有人大会召开的方式由召集人决定。资产支持证券持有人大会可采取现场方式召开，也可采取非现场方式或两者相结合的方式召开。但更换资产支持证券管理人的必须以现场方式召开；

2）资产支持证券持有人大会应当由全体资产支持证券持有人出席，方可有效召开；

3）资产支持证券管理人和专项计划托管银行的授权代表应当列席资产支持证券持有人大会

（6）表决权

1）出席会议的资产支持证券持有人，就其持有的资产支持证券每 100 元人民币面值，拥有一票表决权。

2）资产支持证券持有人大会召开之日前第【3】个工作日为权益登记日。权益登记日日终时的资产支持证券持有人为有权出席资产支持证券持有人大会的资产支持证券持有人，并根据其持有的资产支持证券享有相应的表决权。权益登记日日终时的资产支持证券持有人依据登记托管机构所记载的相关数据信息确定。

3）资产支持证券持有人可以委托代理人出席资产支持证券持有人大会，代理人应向资产支持证券管理人提供资产支持证券持有人出具的载明授权范围的授权委托书，并在授权范围内行使表决权。每位资产支持证券持有人仅能出具一份授权委托书并委托一位代理人。

4）出席资产支持证券持有人大会的同一资产支持证券持有人，就同一议案

不得分割行使其表决权。法人或其他组织为资产支持证券持有人时，其代表人仅限于一人。

（7）会议方式

1）资产支持证券持有人大会可以采取现场或通讯方式或两者相结合的方式进行，资产支持证券持有人可以以现场方式或通讯方式行使表决权。

2）以通讯方式行使表决权的资产支持证券持有人，视为亲自出席资产支持证券持有人大会。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权的，其行使表决权的意思表示（下称“意思表示”）应于资产支持证券持有人大会开会前 2 个工作日送达资产支持证券管理人。资产支持证券持有人先后送达两份以上的意思表示的，以后送达者为准，但后送达的意思表示不符合前述时间要求的除外。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权后，打算亲自出席资产支持证券持有人大会的，至迟应于资产支持证券持有人大会开会前 1 个工作日，以与行使表决权相同之方式撤销前项行使表决权之意思表示；逾期撤销者，以通讯方式行使之表决权为准。资产支持证券持有人以通讯方式行使表决权，同时委托代理人出席资产支持证券持有人大会的，以委托代理人出席行使之表决权为准。

3）经全体资产支持证券持有人以书面形式表示同意的，就上述事由可以不召开资产支持证券持有人大会，由全体资产支持证券持有人直接作出书面决定或指令，并由该等资产支持证券持有人在前述书面文件上签名、盖章。由全体资产支持证券持有人作出书面决定或指令，并且由该等资产支持证券持有人在前述书面文件上签名、盖章的，即视为就相关决议事项达成生效决议，管理人可执行上述书面决定或指令。资产支持证券持有人根据本款约定直接作出书面决定或指令的，不受《标准条款》第 15 条约定的资产支持证券持有人大会的召集、通知、召开、审议、表决、公告等相关程序的限制。

（8）议事程序

1）以现场方式开会的，首先由大会主持人按照《标准条款》第 15.10 款的约定确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为资产支持证券管理人授权出席会议的代表，在资产支持证券管理人未能主持大会的情况下，由出席大会的资产支持证券持有人作为该次

资产支持证券持有人大会的主持人；

2）以通讯方式开会的，应以书面方式进行表决，由召集人在律师事务所的监督下按照会议通知规定的方式收取的资产支持证券持有人的书面表决意见；

3）以现场和通讯相结合的方式开会的，应分别符合现场方式和通讯方式的议事程序；

4）资产支持证券持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（9）决议事项

除《标准条款》另有约定外，资产支持证券持有人组成的资产支持证券持有人大会就决议事项所形成的决议，必须经全体有表决权的资产支持证券持有人同意。

（10）计票

1）以现场方式开会的，资产支持证券持有人大会的计票方式为：

大会主持人应当在会议开始后宣布由出席会议的资产支持证券持有人的授权代表与资产支持证券管理人授权的一名监督员共同担任监票人；

监票人应当在资产支持证券持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果；

如果会议主持人对于提交的表决结果有怀疑，可以对所投票数进行重新清点；如果会议主持人未进行重新清点，而出席会议的资产支持证券持有人代表对会议主持人宣布的表决结果有异议，有权在宣布表决结果后立即要求重新清点，会议主持人应当立即重新清点并公布重新清点结果。

2）以通讯方式开会的，召集人在所通知的表决截止日期第 2 日在公证机关或律师事务所监督下统计全部有效表决并形成决议。符合会议通知约定的书面表决意见视为有效表决。表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具书面意见的资产支持证券持有人所代表的资产支持证券总数；

3）以现场和通讯相结合的方式开会的，应分别符合现场方式和通讯方式的

计票方式。

（11）决议的生效与执行

（1）资产支持证券持有人大会表决通过的大会决议应当依法自资产支持证券持有人大会表决截止日次一交易日内披露会议决议公告，并在公告之日起 5 个工作日内由资产支持证券管理人根据相关法律规定报中国基金业协会备案。资产支持证券持有人大会的大会决议应当自公告之日起生效（“生效决议”）；

（2）生效决议对全体资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行均具有法律约束力。全体资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、专项计划托管银行均应遵守和执行生效决议中的具体约定；

（3）资产支持证券持有人在资产支持证券持有人大会上行使权利所产生的一切后果及资产支持证券持有人根据《标准条款》的约定作出的书面决议均由全体资产支持证券持有人按资产支持证券份额享有或承担。若发生不当行使而造成资产支持证券管理人、专项计划托管银行或其他人的一切损失，由全体资产支持证券持有人承担赔偿责任。

（12）会议记录

资产支持证券持有人大会应当将决议作成会议记录，召集人、资产支持证券管理人应当在会议记录上签字并盖章。会议记录、出席资产支持证券持有人的签名册及代理出席的授权委托书应由资产支持证券管理人一并保存；资产支持证券持有人以书面方式作出决议的，由资产支持证券管理人保存书面决议文件。保存期限自专项计划终止日起不得少于 20 年。

（13）当资产支持证券持有人仅有一人时的开会程序

1）当资产支持证券持有人仅有一人时，发生《标准条款》第 15.2 款约定的应当召集资产支持证券持有人大会的事由的，资产支持证券管理人可直接将该等事由以书面形式通过《标准条款》约定的通知方式提交给资产支持证券持有人；资产支持证券持有人就该等事项作出决定的，该决定为有权决定，资产支持证券管理人或资产支持证券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

2）当资产支持证券持有人仅有一人时，发生影响资产支持证券持有人利益

的事由，但资产支持证券管理人未按照《标准条款》约定提交资产支持证券持有人审定的，资产支持证券持有人有权直接以书面形式向资产支持证券管理人通知其就该等事由作出的决定；资产支持证券管理人或资产支持证券持有人选任的人应当按照决定内容执行。

当适用上述程序时，视为召开了资产支持证券持有人大会，《标准条款》第15.3款至第15.11款不适用。会议决议的信息披露以法律规定为准。

（七）基金管理人、基金托管人的权利及义务

基金管理人的权利与义务：

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）依照《基金合同》收取基金管理费（即报酬）以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）销售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务

并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）依照法律法规为基金的利益对不动产项目行使相关权利，为基金的利益行使因基金财产投资于证券所产生的权利，包括但不限于：在履行适当程序后行使资产支持证券持有人权利、通过特殊目的载体间接行使对不动产项目所享有的权利、通过委派人员或指定专人等方式实现对不动产项目公司和不动产项目的治理；

（13）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构，《基金合同》另有约定的除外；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金询价、定价、认购、非交易过户等业务规则；

（17）按照有关规定运营管理不动产项目，设立专门的子公司或委托运营管理机构承担部分不动产项目运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（18）调整运营管理机构的运营管理服务费标准；

（19）遴选符合本基金投资范围和投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估工作；对于属于《基金合同》第八部分基金份额持有人大会召开事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据基金份额持有人大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关标的；

（20）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作；

（21）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

（22）决定金额低于基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（23）决定金额低于基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（24）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券所产生的权利，包括但不限于：决定专项计划扩募、决定终止或者延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（25）为基金的利益通过专项计划行使对不动产项目公司所享有的权利，包括但不限于：决定项目公司的经营方针和投资计划、审议批准项目公司的发展战略与规划、审议批准项目公司对外投资、借款及融资事项等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（26）决定本基金可供分配金额计算调整项的相关事宜；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（9）进行基金会计核算并照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

（10）编制基金定期与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）严格按照《基金法》《基金合同》《基金指引》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估、财务顾问、运营管理机构等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，

且能如实、全面反映询价、定价和配售过程，法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》约定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人；

（25）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（26）建立并保存基金份额持有人名册；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》

约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）负责不动产项目档案归集管理；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照《基金合同》约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第（4）至（9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

（29）基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项；

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

（31）基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年 1 次；

（32）委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案；

（33）发生法定解聘情形时，基金管理人应当解聘运营管理机构；

（34）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产项目资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止《基金合同》拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（35）不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

（36）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

基金托管人的权利与义务：

1、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规规定和《基金合同》的约定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依《基金合同》约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定、和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规的行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户，为基金办理证券交易资金清算；

（6）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（7）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（8）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照《基金合同》的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（8）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（9）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（10）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；

（11）保存基金份额持有人名册；

（12）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（13）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按照法律法规和《基金合同》的规定监督基金管理人的投资运作；

（16）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（17）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（18）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（19）按规定监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（20）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（21）监管本基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（22）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（23）监督本基金借入款项安排，确保基金借款符合法律法规规定及约定用途；

（24）复核本基金信息披露文件；

（25）复核、审查基金管理人计算的基金净资产、基金份额净值；

（26）复核基金信息披露文件时，加强对基金管理人资产确认计量过程的复核；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

第六章 财务顾问意见

一、财务顾问结论性意见

财务顾问通过尽职调查，根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金(REITs)规则适用指引第 1 号——审核关注事项(试行)》《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号——大类基础资产》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化尽职调查工作指引》等相关法律法规、部门规章以及规范性文件的相关要求，由项目组对不动产项目、项目公司、原始权益人、重要现金流提供方、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方进行了尽职调查。与律师、会计师进行了充分沟通，认为：

不动产项目、项目公司、原始权益人、重要现金流提供方、运营管理机构、托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方等符合相关规定和条件。

二、财务顾问、原始权益人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查说明

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕年 22 号）的要求，国泰海通证券作为本项目的财务顾问，对国泰海通证券及原始权益人是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

（一）财务顾问有偿聘请第三方的核查

经核查，国泰海通证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（二）原始权益人有偿聘请第三方的核查

经核查，本项目的原始权益人或其控股股东就本项目聘请了基金管理人国联安基金管理有限公司。管理人与原始权益人共同聘请了国泰海通证券股份有限公司、北京市中伦律师事务所、安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）、北京国友大正资产评估有限公司等证券服务机构/专业机构，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构/专业机构。除此之外，原始权益人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（本页无正文，为《国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金财务顾问报告》之盖章页）

马怀玉　　严学安　　刘西凤

李德涵　　彭泰戈

国泰海通证券股份有限公司

2020 年 2 月 2 日

附件七、基金合同和托管协议有关情况

一、基金合同的内容摘要

（一）基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务

1、基金份额持有人的权利与义务

基金投资者持有本基金的基金份额的行为即视为对基金合同的承认和接受，基金投资者自依据基金合同取得基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，直至其不再持有本基金的基金份额。基金份额持有人作为基金合同当事人并不以在基金合同上书面签章或签字为必要条件。

每份基金份额具有同等的合法权益。

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人、基金服务机构、基金份额发售机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

（1）认真阅读并遵守基金合同、招募说明书等信息披露文件；

（2）了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主作出投资决策，自行承担投资风险；

（3）关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

（4）交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；

（5）在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；

（6）不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；

（7）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（8）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（9）战略投资者应遵守基金合同等信息披露文件关于其持有基金份额期限的规定；

（10）基金份额持有人及其一致行动人应当遵守《上交所不动产基金业务办法》有关权益变动的管理及披露要求。原始权益人或其同一控制下的关联方卖出本基金战略配售份额导致份额权益发生前述变动的，应按照有关规定履行相应的通知、公告等义务；

（11）拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

（12）拥有权益的基金份额达到 50%时，继续增持该不动产基金份额的，按照规定履行不动产基金收购的程序或者义务；

（13）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务，包括以下内容：

（1）不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

（2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

（3）确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

（5）原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或不动产项目权益；

（6）及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

（7）原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的本基金基金份额的，应按照有关规定履行相应的通知、公告等义务；

（8）法律法规及相关协议约定的其他义务。

3、基金管理人的权利与义务

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，**基金管理人的权利包括但不限于：**

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）依照《基金合同》收取基金管理费（即报酬）以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）销售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）依照法律法规为基金的利益对不动产项目行使相关权利，为基金的利益行使因基金财产投资于证券所产生的权利，包括但不限于：在履行适当程序后行使资产支持证券持有人权利、通过特殊目的载体间接行使对不动产项目所享有的权利、通过委派人员或指定专人等方式实现对不动产项目公司和不动产项目的治理；

（13）在法律法规允许的前提下，为基金的利益依法为基金进行融资；

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构，《基金合同》另有约定的除外；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金询价、定价、认购、非交易过户等业务规则；

（17）按照有关规定运营管理不动产项目，设立专门的子公司或委托运营管理机构承担部分不动产项目运营管理职责，派员负责不动产项目公司财务管理，监督、检查运营管理机构履职情况，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

（18）调整运营管理机构的运营管理服务费标准；

（19）遴选符合本基金投资范围和投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估工作；对于属于《基金合同》第八部分基金份额持有人大会召开事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据基金份额持有人大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关标的；

（20）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作；

（21）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施及调整有关基金直接或间接的对外借款方案；

（22）决定金额低于基金净资产 20%的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（23）决定金额低于基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（24）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券所产生的权利，包括但不限于：决定专项计划扩募、决定终止或者延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（25）为基金的利益通过专项计划行使对不动产项目公司所享有的权利，包括但不限于：决定项目公司的经营方针和投资计划、审议批准项目公司的发展战略与规划、审议批准项目公司对外投资、借款及融资事项等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（26）决定本基金可供分配金额计算调整项的相关事宜；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，**基金管理人的义务包括但不限于：**

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（9）进行基金会计核算并照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

（10）编制基金定期与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）严格按照《基金法》《基金合同》《基金指引》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构或因审计、法律、资产评估、财务顾问、运营管理机构等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基

金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程，法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资者提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》约定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人；

（25）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（26）建立并保存基金份额持有人名册；

（27）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

1）及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

4）为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实不动产项目运营策略；

6）签署并执行不动产项目运营的相关协议；

7）收取不动产项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施不动产项目维修、改造等；

10）负责不动产项目档案归集管理；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露不动产项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

15）按照《基金合同》约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（28）基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（27）条第 4）至 9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

（29）基金管理人委托运营管理机构运营管理不动产项目的，应当自行派员负责不动产项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订不动产项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项；

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业

资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

（31）基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次；

（32）委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管不动产项目运营维护相关档案；

（33）发生法定解聘情形时，基金管理人应当解聘运营管理机构；

（34）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产项目资产进行评估：

1）不动产项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止《基金合同》拟进行资产处置；

4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（35）不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于1家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

（36）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

4、基金托管人的权利与义务

根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规规定和《基金合同》的约定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依《基金合同》约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定、和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规的行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资者的利益；

（5）根据相关市场规则，为基金开设资金账户、证券账户等投资所需账户，为基金办理证券交易资金清算；

（6）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（7）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（8）监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则持有并安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照《基金合同》的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（8）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（9）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行

《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（10）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；

（11）保存基金份额持有人名册；

（12）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（13）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按照法律法规和《基金合同》的规定监督基金管理人的投资运作；

（16）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配；

（17）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和银行监管机构，并通知基金管理人；

（18）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（19）按规定监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（20）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（21）监管本基金资金账户、不动产项目运营收支账户、资金运作账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（22）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（23）监督本基金借入款项安排，确保基金借款符合法律法规规定及约定用途；

（24）复核本基金信息披露文件；

（25）复核、审查基金管理人计算的基金净资产、基金份额净值；

（26）复核基金信息披露文件时，加强对基金管理人资产确认计量过程的复核；

（27）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（二）基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

1、召开事由

当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金的合并；

（3）更换基金管理人；

（4）更换基金托管人；

（5）提前终止基金合同；

（6）延长基金合同期限；

（7）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（8）变更本基金投资范围；

（9）金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（10）本基金进行扩募；

（11）本基金成立后发生的金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（12）调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（13）变更基金类别；

（14）变更基金份额持有人大会程序；

（15）提前终止上市，但因基金不再具备上市条件而被上海证券交易所终止上市的除外；

（16）除基金合同约定的立即解聘运营管理机构的情形、解聘运营管理机构的法定情形外，基金管理人提议解聘、更换运营管理机构的；

（17）国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金等情形，但符合基金合同第八部分第一、2 条第（14）项约定情形的除外；

（18）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，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

在法律法规规定和基金合同约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后实施和/或修改，不需召开基金份额持有人大会：

（1）法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用的收取；

（2）按照法律法规的规定，调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（3）按照法律法规的规定，增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（4）因相关的法律法规、上海证券交易所或登记机构的相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

（5）对基金合同进行对基金份额持有人利益无实质性不利影响或不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的修改；

（6）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构；

（7）基金管理人在发生解聘运营管理机构的法定情形、约定的立即解聘运营管理机构的情形时，解聘运营管理机构，对应修改基金合同及相关文件；

（8）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（9）若上海证券交易所、中国结算增加了基金上市、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（10）不动产项目运营期限延长的，导致基金合同期限相应延长；

（11）本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的或在基金合同期限届满前全部变现，从而终止基金合同；

（12）在基金合同生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的，从而终止基金合同；

（13）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止基金合同；

（14）因国家或相关部门出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目资产减免租金，但 1）原始权益人或其关联方申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿，2）基金管理人、运营管理机构通过减免基金管理费、运营管理费，或 3）其他方式，使得对应期间项目公司

未发生因减免租金政策使得收入减少进而导致可供分配金额下降的；或基于明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求导致不动产项目减免租金的情形；

（15）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

（16）本基金申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易；

（17）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的可供分配金额计算方法变更；

（18）按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2、会议召集人及召集方式

除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

3、召开基金份额持有人大会的提案与通知

召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份、代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等。

如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

当出现基金合同约定的基金份额持有人大会召开事由时，基金管理人、基金托管人、代表基金份额 10%以上的基金份额持有人，可以向基金份额持有人大会提出议案。

召集人在发出基金份额持有人大会通知后，不得增加新的提案。

4、基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面形式或基金合同约定的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址，或通过指定的网络投票系统采用网络投票的方式行使投票权。通讯开会应以书面方式、网络投票方式或基金合同约定的其他方式进行表决。召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见及/或网络投票的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见及/或网络投票；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见及/或网络投票的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投

票的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见/进行网络投票或授权他人代表出具表决意见/进行网络投票；

（4）上述第（3）项中直接出具表决意见/进行网络投票的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见/进行网络投票的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

5、议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为本部分“1、召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

1）议事程序

A．现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第七条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由出席会议的基金托管人授权代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

B.通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人提前 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

6、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有一票表决权。

基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。但与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

（1）一般决议

除法律法规规定或基金合同约定须以特别决议通过事项以外，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效。

（2）特别决议

特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

1）转换基金运作方式；

2）本基金与其他基金的合并；

3）更换基金管理人；

4）更换基金托管人；

5）终止基金合同；

6）对本基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

7）金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或出售（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

8）金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

9）本基金成立后发生的金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资者，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

7、计票

（1）现场开会

如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）通讯开会

采用网络投票的，持有人大会网络投票期间结束后，召集人可以通过网络投票系统查询

持有人大会的投票情况，并根据法律法规的要求对全部网络数据进行确认。

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

8、生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起 2 日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

召开基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构及上海证券交易所会员等相关机构应当及时告知投资者基金份额持有人大会相关事宜。

本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件、网络投票方式等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（三）不动产项目的运营管理安排

基金管理人委托亚特商发作为运营管理机构对不动产项目进行运营管理，为此基金管理人、亚特商发、项目公司应签订《运营管理服务协议》。

运营管理机构的基本情况、运营管理服务内容、各方权利义务安排、运营管理服务费计算方法、支付方式及考核安排、赔偿责任承担等内容具体见《运营管理服务协议》。

1、运营管理机构解聘情形

有下列情形之一的，运营管理机构职责终止：

（1）运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

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

（3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

（4）发生《运营管理服务协议》约定的除上述情形以外的其他运营管理机构解聘情形（如有）且被基金份额持有人大会决议解任的。

上述（1）-（3）项情形合称为“解聘运营管理机构的法定情形”，为避免歧义，运营管理机构任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

2、新任运营管理机构的选任程序

（1）运营管理机构的解聘流程

1）因法定的、约定的立即解聘运营管理机构情形解聘运营管理机构

发生解聘运营管理机构的法定情形、约定的立即解聘运营管理机构情形的，基金管理人应当解聘运营管理机构，且无需提交基金份额持有人大会投票表决。

基金管理人应在上述情形发生之后 6 个月内提名新任运营管理机构，并根据以下第（2）项“新任运营管理机构的选任流程”召集基金份额持有人大会，由基金份额持有人大会选任新任运营管理机构。

2）因约定情形解聘运营管理机构

发生解聘运营管理机构的约定情形的，基金管理人或基金托管人或单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人有权根据以下“新任运营管理机构的选任流程”召集基金份额持有人大会，提请基金份额持有人大会解聘运营管理机构并选任新任运营管理机构。基金管理人或基金托管人或单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人应在提请解聘运营管理机构的同时提名新任运营管理机构，方可召集基金份额持有人大会。

（2）新任运营管理机构的选任流程

提名：新任运营管理机构由基金管理人或由单独或合计持有 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人提名，被提名的新任运营管理机构需要满足法律法规相关资质要求；基金管理人应当对提名的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

决议：基金份额持有人大会在运营管理机构职责终止后 6 个月内对被提名的运营管理机构形成决议，该决议需经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）表决通过，决议自表决通过之日起生效；

临时运营管理机构：新任运营管理机构产生之前，由基金管理人指定临时运营管理机构；

备案：基金份额持有人大会更换运营管理机构的决议须报中国证监会备案；

公告：运营管理机构更换后，由基金管理人在更换运营管理机构的基金份额持有人大会决议生效后按规定在规定媒介公告；

交接：运营管理机构职责终止的，应当妥善保管运营管理相关业务资料，及时办理运营管理业务的移交手续，新任运营管理机构或者临时运营管理机构应当及时接收。

（四）基金收益分配原则、执行方式

1、基金收益分配原则

（1）本基金收益分配采取现金分红方式。

（2）若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配。

（3）本基金应当将 90%以上合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次。

（4）每一基金份额享有同等分配权。

（5）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、《基金合同》的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续 2 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、收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、按照基金合同约定应分配金额等事项。

3、收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介公告。

4、基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

（五）与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例

1、基金费用的种类

（1）基金管理费；

（2）基础运营管理费及绩效运营管理费；

（3）基金托管人的托管费；

（4）基金上市初费及年费、登记结算费用；

（5）基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

（6）基金合同生效后，为基金提供专业服务的会计师事务所、律师事务所、评估机构等收取的费用，包括但不限于会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

（7）基金份额持有人大会费用；

（8）基金的证券交易费用；

（9）基金的银行汇划费用；

（10）基金相关账户的开户及维护费用；

（11）基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

（12）基金清算费用；

（13）按照国家有关规定、基金合同、专项计划法律文件等，在专项计划、不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

2、基金费用计提方法、计提标准和支付方式

（1）基金管理费

本基金的管理费用为固定管理费用。固定管理费用由基金管理人和资产支持证券管理人收取。

基金管理费以最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产[产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）]，依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B=A×0.2%÷当年天数

B 为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费。

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。

固定管理费用每日计提。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，**按季度以协商确定的日期及方式从基金财产中支付**，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理费

运营管理机构每年收取的基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2

基础运营管理费 1：为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出。

基础运营管理费 2：运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。

B.基础运营管理费的计算方式：

“基础运营管理费 1”=I*R1；

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用

减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年及之后 20.00%；

特别地，首个运营期（指项目公司股权交割日起至专项计划设立日所在自然年度 12 月 31 日）内实收运营收入还应扣除交割审计日应收账款及其他应收款的坏账准备余额的影响。上述数据均以经审计数据为计算基础。

“基础运营管理费 2”=I*R2

R2 取值：4.21%

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

2）绩效运营管理费

在运营管理期间，运营管理机构有权依据项目运营情况收取绩效运营管理费。

绩效运营管理费为运营收入回收期内（系指某一个完整自然年度的运营收入回收期）的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出。具体累进计算方式如下：

区间（经营年度实际收到标的不动产项目运营净收入为A（“运营考核指标”），预算目标金额为X）	**累进计算比例N**
A<【90】%*X	【-10%】
【90】%*X≤A＜100%*X	【-5%】
A=X	0
100%*X＜A≤【110】%*X	【5%】
【110】%*X<A	【10%】

即：

1） 若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%）

2） 若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%）

3） 若 A=X，绩效运营管理费=0

4） 若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5%

5） 若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10%

当不动产项目实际净运营收入超过不动产项目目标净运营收入时，绩效运营管理费为正值，即运营管理机构有权收取对应的绩效运营管理费；反之，不动产项目实际净运营收入低于不动产项目目标净运营收入时，则绩效运营管理费为负值，则应扣减对应金额的基础运营管理费。绩效运营管理费的奖励与扣罚金额均不超过当年的基础运营管理费的 5%。

为免疑义，运营管理费均为不含税费用。不动产项目净运营收入是指营业收入扣减营业成本、主营业务税金及附加、管理费用、销售费用后的金额。为免疑义，计算不动产项目净运营收入时不含折旧以及任何费用摊销、运营管理费。

不动产项目目标净运营收入在基金首发可供分配金额测算报告记载的两个会计年度对应的不动产项目净运营收入确定，后续自然年度以首发评估报告或前一年度 12 月 31 日为基准日的资产评估报告中记载的该自然年度对应预测的不动产项目净运营收入为基础，并经基金管理人审定批准后的年度预算中的对应数据为目标值。

不动产项目实际净运营收入根据项目公司年度经审计报告数据确定，若考核年度内项目公司成功获得政府补助/补贴，则实际净运营收入中应增加该政府补助/补贴实收金额。

当绩效运营管理费为负数时，负向绩效运营管理费将从基础运营管理费中扣减。当绩效运营管理费为正数时，运营管理机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 50%（视具体情况由运营管理机构确定）作为不动产项目运营管理团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构作为下一年度运营计划的一部分进行列示并提交基金管理人审批。运营管理机构须在收到基金管理人支付的绩效运营管理费后【30】个工作日内将不动产项目运营管理团队业绩激励发放完成并在发放当月的月报中列示。基金管理人有权要求运营管理机构提报年度组织人才和薪酬福利计划，对运营管理机构的内部激励制度履行相应的监督责任。

上述费用均为不含税金额，未包含增值税金（税率为 6%）。

3、基金托管人的托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产[产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）]的【0.001】%年费率计提。托管费的计算方法如下：

H＝L×【0.001】%÷当年天数

H 为按日应计提的基金托管费。

L 为按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产[产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）]。

基金托管费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，由基金管

理人向基金托管人发送基金托管费划付指令，经基金托管人复核后以协商确定的日期及方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“基金费用的种类中第 4－13 项费用”，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中或资产支持证券托管人自专项计划财产中支付。

4、不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1）基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2）基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3）基金合同生效前的相关费用；

4）不动产基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支；如不动产基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5）不动产基金新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；

6）其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（六）基金财产的投资方向和投资限制

1、投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券的全部份额，通过不动产资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的不动产项目的完全所有权或经营权利。基金管理人通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

2、投资范围及比例

1）投资范围

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于不动产资产支持证券。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据、地方政府债等）、AAA 级信用

债（企业债、公司债、政府支持机构债、非政策性金融债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具）等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时调整投资范围。

2）投资比例

除基金合同另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

3、投资比例超限的处理方式和流程

因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内进行调整。

4、投资限制

（1）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

1）在存续期内，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

2）除基金合同另有约定外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

3）除基金合同另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，

不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%；

6）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他投资限制。

除上述第 1）、5）、6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除基金合同另有约定外，基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同生效之日起开始。

本基金不主动投资于信用级别评级为 AAA 级（不含）以下的信用债，基金持有信用债期间，如果其信用等级下降、不再符合投资标准，基金管理人原则上应在评级报告发布之日起 3 个月内予以全部卖出。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

（2）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1）承销证券；

2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

3）从事承担无限责任的投资；

4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

5）向其基金管理人、基金托管人出资；

6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

8）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（3）对外借款限制

不动产基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。

其中，本基金用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1）借款金额不得超过基金净资产的 20%；

2）不动产基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3）不动产基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4）不动产基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5）不动产基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6）中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

（七）基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式

1、基金合同的变更

变更基金合同涉及法律法规规定或基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，或对基金合同当事人权利、义务产生重大影响的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

关于基金合同变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

2、基金合同的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，基金合同应当终止：

（1）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

（2）基金份额持有人大会决定终止的；

（3）基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

（4）本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的；

（5）本基金所持有的资产支持证券在基金合同期限届满前全部变现的；

（6）在基金合同生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的；

（7）本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

（8）本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

（9）基金合同约定的其他情形；

（10）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

3、基金财产的清算

基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和

分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

4、基金财产清算程序：

1）基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

3）对基金财产进行评估；

4）制作清算报告；

5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

7）对基金剩余财产进行分配；

8）基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人；

9）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务。

5、清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

6、基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

7、基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后按照《信息披露办法》的规定由基金财产清算

小组进行公告。

8、基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存不低于法律法规规定的最低期限，法律法规另有规定的从其规定。

（八）争议解决方式

各方当事人同意，因基金合同而产生的或与基金合同有关的一切争议，如各方在争议发生后 30 个自然日内协商未成，任何一方均有权将争议提交至《基金合同》签署地上海市浦东新区有管辖权的人民法院提起诉讼，所有诉讼费及与诉讼有关的其他合理费用（包括但不限于胜诉方实际支付的全部律师费）均应由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

基金合同受中国法律（为基金合同之目的，不包括中华人民共和国香港特别行政区、中华人民共和国澳门特别行政区及中华人民共和国台湾地区）管辖并从其解释。

（九）基金合同存放地和投资者取得的方式

基金合同可印制成册，并对外公开散发或供投资者在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅，但应以基金合同正本为准。

二、基金托管协议的内容摘要

（一）托管协议当事人

1、基金管理人

名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

批准设立机关及批准设立文号：中国证监会证监基金字[2003]42 号

组织形式：有限责任公司（中外合资）

存续期限：五十年或股东一致同意延长的其他期限

法定代表人：于业明

设立时间：2003 年 4 月 3 日

注册资本：1.5 亿元人民币

营业期限：2003 年 4 月 3 日至 2053 年 4 月 2 日

联系人：黄娜娜

联系电话：021-38992888

2、基金托管人

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 4 月 8 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

（二）基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权

1、基金托管人根据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对下述基金投资范围、投资对象进行监督。

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于不动产资产支持证券。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据、地方政府债等）、AAA 级信用债（企业债、公司债、政府支持机构债、非政策性金融债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具）等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。

本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值变动、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。

本基金运作期间，如出现基金合同约定以外的其他情形，导致本基金投资比例不符合投资比例要求的，为保护基金份额持有人利益，经与基金托管人协商一致并履行适当程序后，基金管理人应尽快采取措施使本基金符合相关投资比例要求。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

2、基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定对下述基金投资限制及借款限制进行监督：

（1）组合限制

本基金的投资组合应遵循以下限制：

1）在存续期内，本基金的投资组合比例为：本基金投资于商业不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

2）除《基金合同》另有约定外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

3）除《基金合同》另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期后不得展期；

5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%；

6）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第 1、5、6 项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自《基金合同》生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合《基金合同》的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合《基金合同》的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自《基金合同》生效之日起开始。

本基金不主动投资于信用级别评级为 AAA 级（不含）以下的信用债，基金持有信用债期间，如果其信用等级下降、不再符合投资标准，基金管理人原则上应在评级报告发布之日起 3 个月内予以全部卖出。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

（2）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1）承销证券；

2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

3）从事承担无限责任的投资；

4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

5）向其基金管理人、基金托管人出资；

6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益

冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。《基金合同》对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。

法律法规或监管部门取消或调整上述禁止性规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制或按调整后的规定执行。

（二）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人选择存款银行进行监督。基金投资银行定期存款的，基金管理人应根据法律法规的规定及《基金合同》的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。对于不符合规定的银行存款，基金托管人可以拒绝执行，并通知基金管理人。

本基金投资银行存款应符合如下规定：

1、本基金投资于有固定期限银行存款的比例不得超过基金资产净值的 30%，但投资于有存款期限，根据协议可提前支取的银行存款，不受上述比例限制；投资于具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 20%；投资于不具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过 5%。

有关法律法规或监管部门制定或修改新的定期存款投资政策，基金管理人履行适当程序后，可相应调整投资组合限制的规定。

2、基金管理人负责对本基金存款银行的评估与研究，建立健全银行存款的业务流程、岗位职责、风险控制措施和监察稽核制度，切实防范有关风险。基金托管人负责对本基金银行定期存款业务的监督与核查，审查、复核相关协议、账户资料、投资指令、存款证实书等有关文件，切实履行托管职责。

（1）基金管理人负责控制信用风险。信用风险主要包括存款银行的信用等级、存款银行的支付能力等涉及到存款银行选择方面的风险。因选择存款银行不当造成基金财产损失的，由基金管理人承担责任。

（2）基金管理人负责控制流动性风险，并承担因控制不力而造成的损失。流动性风险主要包括基金管理人要求全部提前支取、部分提前支取或到期支取而存款银行未能及时兑付的风险、基金投资银行存款不能满足基金正常结算业务的风险、因全部提前支取或部分提前支取而涉及的利息损失影响估值等涉及到基金流动性方面的风险。

（3）基金管理人须加强内部风险控制制度的建设。如因基金管理人员工职务行为导致

基金财产受到损失的，需由基金管理人承担由此造成的损失。

（4）基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《基金法》《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

（三）基金投资银行存款协议的签订、账户开设与管理、投资指令与资金划付、账目核对、到期兑付、提前支取

1、基金投资银行存款协议的签订

（1）基金管理人应与符合资格的存款银行总行或其授权分行签订《基金存款业务总体合作协议》（“《总体合作协议》”），确定《存款协议书》的格式范本。《总体合作协议》和《存款协议书》的格式范本由基金托管人与基金管理人共同商定。

（2）基金托管人依据相关法规对《总体合作协议》和《存款协议书》的内容进行复核，审查存款银行资格等。

（3）基金管理人应在《存款协议书》中明确存款证实书或其他有效存款凭证的办理方式、邮寄地址、联系人和联系电话，以及存款证实书或其他有效凭证在邮寄过程中遗失后，存款余额的确认及兑付办法等。

（4）由存款银行指定的存放存款的分支机构（“存款分支机构”）寄送或上门交付存款证实书或其他有效存款凭证的，基金托管人可向存款分支机构的上级行发出存款余额询证函，存款分支机构及其上级行应予配合。

（5）基金管理人应在《存款协议书》中规定，基金存放到期或提前兑付的资金应全部划转到指定的基金托管账户，并在《存款协议书》写明账户名称和账号，未划入指定账户的，由存款银行承担一切责任。

（6）基金管理人应在《存款协议书》中规定，在存期内，如本基金银行账户、预留印鉴发生变更，管理人应及时书面通知存款行，书面通知应加盖基金托管人预留印鉴。存款分支机构应及时就变更事项向基金管理人、基金托管人出具正式书面确认书。变更通知的送达方式同开户手续。在存期内，存款分支机构和基金托管人的指定联系人变更，应及时加盖公章书面通知对方。

（7）基金管理人应在《存款协议书》中规定，因定期存款产生的存单不得被质押或以任何方式被抵押，不得用于转让和背书。

2、基金投资银行存款时的账户开设与管理

（1）基金投资于银行存款时，基金管理人应当依据基金管理人与存款银行签订的《总体合作协议》《存款协议书》等，以基金的名义在存款银行总行或授权分行指定的分支机构

开立银行账户。

（2）基金投资于银行存款时的预留印鉴由基金托管人保管和使用。

3、存款凭证传递、账目核对及到期兑付

（1）存款证实书等存款凭证传递

存款资金只能存放于存款银行总行或者其授权分行指定的分支机构。基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款银行分支机构应为基金开具存款证实书或其他有效存款凭证（“存款凭证”），该存款凭证为基金存款确认或到期提款的有效凭证，且对应每笔存款仅能开具唯一存款凭证。资金到账当日，由存款银行分支机构指定的会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥后，将存款凭证原件通过快递寄送或上门交付至基金托管人指定联系人；若存款银行分支机构代为保管存款凭证的，由存款银行分支机构指定会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥。

（2）存款凭证的遗失补办

存款凭证在邮寄过程中遗失的，由基金管理人向存款银行提出补办申请，基金管理人应督促存款银行尽快补办存款凭证，并按以上（1）的方式快递或上门交付至托管人，原存款凭证自动作废。

（3）账目核对

每个工作日，基金管理人应与基金托管人核对各项银行存款投资余额及应计利息。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，对于存期超过 3 个月的定期存款，存款银行应于每季末后 5 个工作日内向基金托管人指定人员寄送对账单。因存款银行未寄送对账单造成的资金被挪用、盗取的责任由存款银行承担。

存款银行应配合基金托管人对存款凭证的询证，并在询证函上加盖存款银行公章寄送至基金托管人指定联系人。

（4）到期兑付

基金管理人提前通知基金托管人通过快递将存款凭证原件寄给存款银行分支机构指定的会计主管。存款银行未收到存款凭证原件的，应与基金托管人电话询问。存款到期前基金管理人与存款银行确认存款凭证收到并于到期日兑付存款本息事宜。

基金托管人在存款到期日未收到存款本息或存款本息金额不符时，通知基金管理人与存款银行接洽存款到账时间及利息补付事宜。基金管理人应将接洽结果告知基金托管人，基金托管人收妥存款本息的当日通知基金管理人。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款凭证在邮寄过程中遗失的，存款银行应立即通知基金托管人，基金托管人在原存款凭证复印件上加盖公章并出具相关证明文件后，与存款银行指定会计主管电话确认后，存款银行应在到期日将存款本息划至指定的基金资金账户。如果存款到期日为法定节假日，存款银行顺延至到期后第一个工作日支付，存款银行需按原协议约定利率和实际延期天数支付延期利息。

4、提前支取

如果在存款期限内，由于基金规模发生缩减的原因或者出于流动性管理的需要等原因，基金管理人可以提前支取全部或部分资金。

提前支取的具体事项按照基金管理人与存款银行签订的《存款协议书》执行。

5、基金投资银行存款的监督

基金托管人发现基金管理人在进行存款投资时有违反有关法律法规的规定及《基金合同》的约定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人在 10 个工作日内纠正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在 10 个工作日内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应立即报告中国证监会，同时通知基金管理人在 10 个工作日内纠正或拒绝结算，若因基金管理人拒不执行造成基金财产损失的，相关损失由基金管理人承担，基金托管人不承担任何责任。

（四）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。基金管理人应在基金投资运作之前向基金托管人提供符合法律法规及行业标准的、经慎重选择的、本基金适用的银行间债券市场交易对手名单并约定各交易对手所适用的交易结算方式。基金管理人有责任确保及时将更新后的交易对手名单发送给基金托管人，否则由此造成的损失应由基金管理人承担。如基金管理人在基金投资运作之前未向基金托管人提供银行间债券市场交易对手名单的，视为基金管理人认可全市场交易对手。基金管理人应严格按照交易对手名单的范围在银行间债券市场选择交易对手。基金托管人监督基金管理人是否按事前提供的银行间债券市场交易对手名单进行交易。在基金存续期间基金管理人可以调整交易对手名单，但应将调整结果至少提前一个工作日书面通知基金托管人。新名单确定时已与本次剔除的交易对手所进行但尚未结算的交易，仍应按照协议进行结算，但不得再发生新的交易。如基金管理人根据市场需要临时调整银行间债券交易对手名单及结算方式的，应向基金托管人说明理由，并在与交易对手发生交易前 3 个交易日内与基金托管人协商解决。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责解决因交易对手不履行合同而造成的纠纷及损失。若未履约的交易对手在基金管理人确定的时间内仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人可以对相应损失先行予以承

担，然后再向相关交易对手追偿。基金托管人则根据银行间债券市场成交单对合同履行情况进行监督。如基金托管人事后发现基金管理人没有按照事先约定的交易对手进行交易，基金托管人应及时提醒基金管理人，基金托管人不承担由此造成的任何损失和责任。

（五）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对不动产项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算及基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（六）基金托管人根据《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》的规定履行如下保管职责和监督职责：

1、安全保管与基金有关的重大合同、权属证书、相关凭证和文件等。

基金管理人负责不动产项目实物资产的安全保管，对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性验证后，将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。基金管理人应在取得重要文件后三个工作日内通过邮寄等方式将文件原件送交基金托管人，并通过电话确认文件已送达。

文件原件由基金托管人负责保管，如需使用，基金管理人应提前书面通知基金托管人并说明用途及使用期限，基金托管人审核通过后将相关文件原件交由基金管理人指定人员，使用完毕后应及时交由基金托管人保管。

2、监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支账户及其他重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

基金托管人负责不动产项目运营收支账户及其他重要资金账户的开立和管理，运营收支账户及其他重要资金账户应在基金托管人或其指定的银行开立，预留印鉴须加盖基金托管人被授权人名章。本基金成立前不动产项目已开立运营收支账户的，基金管理人应负责要求原始权益人及时将运营收支账户移交基金托管人管理并及时办理预留印鉴变更。由基金管理人、基金托管人或其指定的银行另行和项目公司签署监管协议，约定不动产项目所有相关账户的移交、注销、资金划转等事宜。

不动产项目的日常收支应通过不动产项目运营收支账户进行，基金管理人应建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等。基金托管人应在付款环节，对不动产项目运营收支账户的款项用途进行审核监督，基金管理人或其委托的第三方运营管理机构应配合基金托管人履职。

3、监督、复核基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反基金合同及相关法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监

会，并采取必要措施保护基金投资者的利益。

4、监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行收益分配、信息披露等。

5、监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险。基金管理人应将不动产项目相关保险证明文件（如保单原件等）交由基金托管人保管。

6、监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途。

7、基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。

基金托管人根据基金管理人提供的银行间债券市场交易对手名单进行监督。基金管理人有责任控制交易对手的资信风险，由于交易对手的资信风险引起的损失，基金管理人应当负责向相关责任人追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。

8、基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对基金银行存款业务进行监督。

（七）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反法律法规、《基金合同》和本托管协议的规定，应及时以电话、邮件或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到通知后应及时核对并回复基金托管人，对于收到的书面通知，基金管理人应以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的疑义进行解释或举证，说明违规原因及纠正期限。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（八）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和本托管协议对基金业务执行核查。包括但不限于：对基金托管人发出的提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、《基金合同》和本托管协议的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（九）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反《基金合同》约定的，应当立即通知基金管理人及时纠正，由此造成的损失由基金管理人承担，托管人在履行其通知义务后，予以免责。

（十）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

（十一）基金管理人对基金托管人的业务核查

1、基金管理人对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括但不限于基金托管人是否安全保管基金财产、权属证书及相关文件、是否分别开设基金财产的资金账户和证券账户及投资所需其他账户、是否复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值、是否根据基金管理人指令办理清算交收、进行相关信息披露和监督基金投资运作等行为。

2、基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、无故未执行或延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》《基金合同》、基金托管协议及其他有关规定时，基金管理人应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。

3、基金托管人有义务配合和协助基金管理人依照法律法规、《基金合同》和基金托管协议及对基金业务执行核查，包括但不限于：对基金管理人发出的书面提示，基金托管人应在规定时间内答复并改正，或就基金管理人的疑义进行解释或举证；基金托管人应积极配合提供相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性。

4、基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

（十二）基金财产的保管

1、基金财产保管的原则

（1）基金财产应独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、基金份额持有人、资产支持证券管理人、计划托管人及其他参与机构的固有财产。原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

1）原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。

2）不动产基金的债权，不得与原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构及其他参与机构的固有资产产生的债务相抵销。基金管理人管理运作不同基金的基金财产的债权债务，不得相互抵销。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

2、基金托管人应按基金托管协议规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件。未经基金管理人的指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何财产（基金托管人主动扣收的汇划费除外）。基金托管人不对处于自身实际控制之外的账户及财产承担责任。

3、基金托管人按照规定为托管的基金财产开设资金账户和证券账户及投资所需其他账户，并监督不动产基金资金账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。有关不动产项目运营收支账户的监督事宜，由基金托管人或其分支机构另行和项目公司签署监管协议进行约定。

4、基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

5、基金托管人根据基金管理人的指令，按照《基金合同》和基金托管协议的约定保管基金财产。未经基金管理人的正当指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。不属于基金托管人实际有效控制下的资产及实物证券等在基金托管人保管期间的损坏、灭失，基金托管人不承担由此产生的责任。

6、对于因为基金投资产生的应收资金，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金应收资金没有到达基金资金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失。

7、基金托管人对因为基金管理人投资产生的存放或存管在基金托管人以外机构的基金资产，或交由证券公司负责清算交收的基金资产及其收益，由于该等机构或该机构会员单位等基金托管协议当事人外第三方的欺诈、疏忽、过失或破产等原因给基金资产造成的损失等不承担责任。

8、除依据法律法规和《基金合同》的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

（十三）基金募集期间及募集资金的验资

1、基金募集期间募集的资金应开立“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

2、基金募集期满，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金认购人数符合《基金法》《运作办法》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》等有关规定后，由基金管理人聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的 2 名或 2 名以上中国注册会计师签字方为有效。验资完成，基金管理人应将募集的属于本基金财产的全部资金划入基金托管人为基金开立的基金资金账户中，并确保划入的资金与验资金额相一致。

3、若基金募集期限届满，未满足基金备案条件，由基金管理人按规定办理退款事宜。

4、基金扩募时，扩募时的募集期限及验资参照基金设立时的募集期限及募集资金的验资处理。

（十四）基金资金账户的开立和管理

1、基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”），保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。托管账户名称应为“国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金”，预留印鉴为基金托管人印章。

2、基金资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金资金账户的开立和管理应符合《人民币银行结算账户管理办法》《人民币利率管理规定》《利率管理暂行规定》《支付结算办法》以及银行业监督管理机构的其他有关规定。

（十五）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1、基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金托管人与基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用本基金的任何证券账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

4、基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司开立结算备付金账户，基金托管人代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、证券结算保证金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定和基金托管人为履行结算参与人的义务所制定的业务规则执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（十六）债券托管账户的开设和管理

《基金合同》生效后，在符合监管机构要求的情况下，基金管理人负责以基金的名义申请并取得进入全国银行间同业拆借市场的交易资格，并代表基金进行交易；基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司的有关规定，以本基金的名义分别在中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户和资金结算账户，并代表基金进行银行间市场债券交易的结算。基金托管人协助基金管理人完成银行间债券市场准入备案。

（十七）基金投资银行存款账户的开立和管理

基金投资银行定期存款，基金管理人与基金托管人应比照相关规定，就本基金投资银行存款业务签订书面协议。

（十八）其他账户的开设和管理

1、因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规和《基金合同》的规定，经基金管理人和基金托管人协商一致后，由基金托管人负责为基金开立。新账户按有关规定使用并管理。

2、法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（十九）基金财产投资的有关实物证券等有价凭证等的保管

金财产投资的有关实物证券等有价凭证按约定由基金托管人存放于基金托管人的保管库，或存入中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司、银行间市场清算所股份有限公司或票据营业中心的代保管库，实物保管凭证由基金托管人持有。实物证券等有价凭证的购买和转让，由基金托管人根据基金管理人的指令办理。基金托管人对由上述存放机构及基金托管人以外机构实际有效控制的有价凭证不承担保管责任。

（二十）与基金财产有关的重大合同的保管

由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同的原件分别由基金管理人、基金托管人保管。除基金托管协议另有规定外，基金管理人代表基金签署的与基金财产有关的重大合同包括但不限于基金年度审计合同、基金信息披露文件及基金投资业务中产生的重大合同，基金管理人应保证基金管理人和基金托管人至少各持有一份正本的原件。基金管理人应在重大合同签署后及时将重大合同传真给基金托管人，并在三十个工作日内将正本送达基金托管人处。因基金管理人发送的合同传真件与事后送达的合同原件不一致所造成的后果，由基金管理人负责。重大合同的保管期限为《基金合同》终止后不低于法律法规规定的最低期限。

对于无法取得二份以上的正本的，基金管理人应向基金托管人提供与合同原件核对一致的并加盖基金管理人公章的合同传真件或复印件，未经双方协商一致，合同原件不得转移。基金管理人向基金托管人提供的合同传真件与基金管理人留存原件不一致的，以传真件为准。

（二十一）基金净资产计算和会计核算

1、基金净资产

基金资产净值/基金净资产是指基金总资产减去基金负债后的价值，即基金合并及个别财务报表层面计量的净资产。

基金份额净值是按照每个估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行核算及估值，但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。

2、复核程序

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果发送给基金托管人。经基金托管人复核确认后，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对不动产基金财务报表的净资产计算结果对外予以公布。

（二十二）基金份额持有人名册的登记与保管

基金份额持有人名册的内容必须包括基金份额持有人的名称和持有的基金份额。

基金份额持有人名册由基金的基金登记机构根据基金管理人的指令编制和保管，基金管理人和基金托管人应按照目前相关规则分别保存基金份额持有人名册。保管方式可以采用电子或文档的形式。保管期限不低于法律法规规定的最低期限。相关法律法规或监管部门另有规定的除外。

基金管理人应将基金持有人名册送交基金托管人，文件方式可以采用电子或文档的形式并且保证其真实、准确、完整。基金托管人应妥善保管，不得将持有人名册用于基金托管业

务以外的其他用途。

（二十三）争议解决方式

当事人同意，因托管协议而产生的或与托管协议有关的一切争议，如双方在争议发生后30 个自然日内协商未成，任何一方均有权将争议提交至本托管协议签署地上海市浦东新区有管辖权的人民法院提起诉讼，所有诉讼费及与诉讼有关的其他合理费用（包括但不限于胜诉方实际支付的全部律师费）均应由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同、托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

托管协议受中国法律（为本托管协议之目的，不包括中华人民共和国香港特别行政区、中华人民共和国澳门特别行政区及中华人民共和国台湾地区）管辖。

（二十四）托管协议的修改与终止

1、托管协议的变更程序

基金托管协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与《基金合同》的规定有任何冲突，并需经基金管理人、基金托管人加盖公章或合同专用章以及双方法定代表人或授权代表签字（或盖章）确认。基金托管协议的变更应报中国证监会备案。

2、托管协议终止的情形

（1）《基金合同》终止；

（2）基金托管人解散、依法被撤销、破产或有其他基金托管人接管基金资产；

（3）基金管理人解散、依法被撤销、破产或有其他基金管理人接管基金管理权；

（4）发生法律法规或《基金合同》规定的终止事项。

（此页无正文，为附件七、基金合同和托管协议有关情况之签章页）

国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

附件八、本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

（一）基金管理人概况

名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

批准设立机关及批准设立文号：中国证监会证监基金字[2003]42 号

组织形式：有限责任公司（中外合资）

存续期限：五十年或股东一致同意延长的其他期限

法定代表人：于业明

设立时间：2003 年 4 月 3 日

注册资本：1.5 亿元人民币

营业期限：2003 年 4 月 3 日至 2053 年 4 月 2 日

联系人：黄娜娜

联系电话：021-38992888

国联安基金管理有限公司成立于 2003 年 4 月 3 日。太平洋资产管理有限责任公司持股 51%，德国安联集团持股 49%。公司注册资本为 1.5 亿元人民币，注册地为中国上海。

基金管理人已设置独立的不动产基金业务主办部门，即 REITs 业务部。截至 2025 年 9 月 30 日，已配备 5 名具备不动产项目运营或不动产项目投资管理经验人员；其中，4 名具备 5 年以上不动产项目运营或不动产项目投资管理经验。

（二）主要成员情况

1、董事会成员

于业明先生，经济学博士，高级会计师。历任宝钢集团财务有限责任公司副总经理、常务副总经理、总经理、董事长，华宝信托投资有限责任公司总经理，联合证券有限责任公司总经理，华宝信托有限责任公司董事长，华宝投资有限公司总经理，华宝证券有限责任公司董事长，中国太平洋保险（集团）股份有限公司董事，太平洋资产管理有限责任公司总经理、党委副书记，太保产险董事，太保寿险董事等职。现任太平洋资产管理有限责任公司党委书记、董事长，国联安基金管理有限公司董事长，中国国有资本风险投资基金股份有限公司董

事。

JiachenFu（付佳晨）女士，德国洪堡大学工商管理学士。历任美国克赖斯勒汽车集团市场推广及销售部学员，戴姆勒东北亚投资有限公司金融及监控部成员，忠利保险公司内部顾问，安联全球车险驻中国业务发展主管兼创始人，安联集团董事会事务主任等职。现任安联资产管理公司管理董事兼中国业务发展总监，国联安基金管理有限公司副董事长。

杨一君先生，工商管理硕士。历任美国通用再保险金融产品公司副总裁助理，中国太平洋保险（集团）股份有限公司资金运用管理中心副总经理，太平洋资产管理有限责任公司运营总监、风险管理部总经理、合规审计部总经理、总经理助理等职。现任太平洋资产管理有限责任公司副总经理、合规负责人、首席风险管理执行官，国联安基金管理有限公司董事。

HongAnhTran 女士，工商管理硕士。历任 Dover 资产管理公司合伙企业管理人/合伙企业会计师，Collins 协会财务与运营经理，太平洋人寿保险公司全球战略顾问，消防员基金保险公司国际管理助理，安联美国公司财务总监（副总裁）、项目协调共同负责人，安联集团审计副主管、审计主管，安联全球合作伙伴集团首席财务官兼慕尼黑分部总经理，美国安联人寿保险公司高级副总裁，美国安联公司首席执行官兼董事会成员，安联集团企业风险管理、治理和内部风险控制负责人、集团合规风险与控制负责人等职。现任安联资产管理有限公司首席风险和首席合规官及反洗钱报告官，国联安基金管理有限公司董事。

唐华先生，工商管理学士。历任美国保德信证券集团金融顾问，美联证券公司注册投资经理，瑞士银行银行顾问，中银基金管理有限公司国际业务部总经理，工银瑞信资产管理（国际）有限公司总经理、副董事长，范达集团大中华区首席执行官、范达投资管理（上海）有限公司执行总裁等职。现任国联安基金管理有限公司董事、总经理。

陈有安先生，工学博士。历任国家开发银行华东地区信贷局副局长，国开行兰州分行行长、党委书记，甘肃省省长助理、党组成员，甘肃省省长助理兼贸易经济合作厅厅长、党组书记，甘肃省商务厅厅长、党组书记，甘肃省农村信用社联合社理事长、党委书记，中央汇金投资公司副总经理，中国银河金融控股公司董事长、党委书记，中国银河证券董事长、党委书记，金恒智控管理咨询集团股份有限公司董事，野村东方国际证券有限公司独立董事等职。现任泸州老窖股份有限公司独立董事，天邦食品股份有限公司独立董事，和谐健康保险股份有限公司独立董事，国联安基金管理有限公司独立董事。

岳志明先生，美国哥伦比亚大学工商管理硕士。历任野村证券国际金融部中国部负责人，野村国际（香港）中国投行部总经理、野村中国区首席执行官，美国华平投资集团董事总经理、全球合伙人，正大光明集团有限公司首席投资官等职。现任国联安基金管理有限公司独立董事。

胡斌先生，特许金融分析师(CFA)，美国伊利诺伊大学(UIUC)工商管理硕士（MBA）、上海交通大学管理工程博士。历任纽约银行梅隆资产管理公司 StandishMellon 量化分析师、公司副总裁，CoefficientGlobal 公司创始人之一兼基金经理，梅隆资产管理中国区负责人，纽银梅隆西部基金管理有限公司首席执行官（总经理）等职。现任上海系数股权投资基金管理合伙企业（有限合伙）总经理，国联安基金管理有限公司独立董事。

2、高级管理人员

唐华先生，总经理，工商管理学士。历任美国保德信证券集团金融顾问，美联证券公司注册投资经理，瑞士银行银行顾问，中银基金管理有限公司国际业务部总经理，工银瑞信资产管理（国际）有限公司总经理、副董事长，范达集团大中华区首席执行官、范达投资管理（上海）有限公司执行总裁等职。现任国联安基金管理有限公司董事、总经理。

魏东先生，常务副总经理，经济学硕士。曾任职于平安证券有限责任公司和国信证券股份有限公司；历任华宝兴业基金管理有限公司交易部总经理、华宝兴业宝康灵活配置证券投资基金基金经理、华宝兴业先进成长股票型证券投资基金基金经理、投资副总监、国内投资部总经理，国联安基金管理有限公司基金经理、总经理助理、投资总监等职。现任国联安基金管理有限公司常务副总经理、首席投资官，并兼任权益投资部总经理，国联安德盛精选混合型证券投资基金、国联安核心资产策略混合型证券投资基金和国联安核心趋势一年持有期混合型证券投资基金的基金经理，太平洋人寿股票相对收益型（个分红）单一资产管理计划投资经理。

蔡蓓蕾女士，副总经理，经济学博士。历任富国基金管理有限公司产品与营销部副总经理兼零售部副总经理，交银施罗德基金管理有限公司产品总监，泰康资产管理公司公募事业部市场业务负责人，国联安基金管理有限公司副总经理（首席市场官）等职。现任国联安基金管理有限公司副总经理（首席运营官）。

李华先生，督察长，经济学硕士。历任北京大学经济管理系讲师，广东省南方金融服务总公司基金部副总经理，广东华侨信托投资公司规划发展部总经理，广州鼎源投资理财顾问有限公司总经理兼广东南方资信评估有限公司董事长，天一证券有限公司华南业务总部总经理，融通基金管理有限公司监察稽核部总监及监事，新疆前海联合基金管理有限公司督察长等职。现任国联安基金管理有限公司督察长。

叶培智先生，副总经理，会计学荣誉学士。历任香港毕马威会计师事务所副高级经理，安联保险（香港）有限公司首席财务官，中德安联人寿保险有限公司副总经理、首席财务官、首席合规官、董事会秘书、投资者关系负责人，太保安联健康保险股份有限公司副总经理、首席财务官、首席营运官，国联安基金管理有限公司副总经理（财务总监兼首席运营官）等职。现任国联安基金管理有限公司副总经理（财务总监）。

3、为管理不动产基金配备的主要负责人员情况

（1）本基金基金经理

丁灿良：上海交通大学工商管理硕士。曾任职于汇丰银行（中国）有限公司、华创证券有限责任公司、东方花旗证券有限公司、财达证券股份有限公司，现就职于国联安基金 REITs 业务部。主要从事企业资产证券化和公募 REITs 业务，作为项目负责人主办参与了多单 ABS 及公募 REITs 项目。丁灿良先生具备 5 年以上不动产项目投资经验。

车雨芳：上海大学经济学硕士。曾任职于金地商置集团有限公司、普洛斯企业发展（上海）有限公司，主要从事不动产项目的运营管理工作，历任项目运营负责人、城市运营负责人等职务。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。车雨芳女士具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。

张永福：本科、会计师、税务师。曾任职于中国航天科技集团，华润置地控股有限公司、金地商置集团有限公司，主要从事租赁住房、产业园区等不动产项目财务管理工作。现就职于国联安基金管理有限公司 REITs 业务部，主要从事公募 REITs 业务。张永福先生具备 5 年以上不动产项目运营管理经验。

以上人员符合《基金指引》《基金经理注册登记规则》规定的不动产项目 REITs 基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs 类）。

以上基金经理均不存在兼职情况。

（2）不动产项目运营及投资人员

基金管理人为本基金配备了以下 5 年以上运营管理人员负责本不动产项目的运营工作：

车雨芳，个人简介参见上述“1.本基金基金经理”。

张永福，个人简介参见上述“1.本基金基金经理”。

基金管理人为本基金配备了以下 5 年以上不动产项目投资经验人员：

丁灿良，个人简介参见上述“1.本基金基金经理”。

（3）主要专业研究人员

徐俊先生，硕士研究生。曾任光大证券股份有限公司金融衍生品部研究员兼投资经理，光大保德信基金管理有限公司研究员。2015 年 6 月加入国联安基金管理有限公司，历任研究员、基金经理。2019 年 6 月起担任国联安德盛红利混合型证券投资基金的基金经理。

（4）上述人员之间不存在近亲属关系。

（三）基金管理人的承诺

1、本基金管理人将根据基金合同的规定，按照招募说明书列明的投资目标、策略及限制等全权处理本基金的投资。

2、本基金管理人不从事违反《中华人民共和国证券法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反《中华人民共和国证券法》行为的发生。

3、本基金管理人不从事违反《基金法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取有效措施，保证基金财产不用于下列投资或者活动：

（1）承销证券。

（2）违反规定或基金合同约定向他人贷款或者提供担保。

（3）从事承担无限责任的投资。

（4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外。

（5）向其基金管理人、基金托管人出资。

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动。

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易,运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。基金合同对本基金收购不动产项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。

（四）本基金管理人将加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律、法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下行为：

1、将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资。

2、不公平地对待其管理的不同基金财产。

3、利用基金财产或职务之便为基金份额持有人以外的第三人牟取利益。

4、向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失。

5、依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

（五）基金经理承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取利益。

2、不利用职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

（六）不动产项目管理部门主要负责人承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，管理部门人员和业务。

2、不利用基金财产或职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

（七）基金管理人的内部控制制度

基金管理人内部控制制度包括内部控制机制和内部控制制度两个方面。内部控制机制是指公司的内部组织结构及其相互之间的运行制约关系；内部控制制度是指公司为防范金融风险，保护资产的安全与完整，促进各项经营活动的有效实施而制定的各种业务操作程序、管理方法与控制措施的总称。

1、内部控制的目标

本基金管理人内部控制的总体目标是建立一个决策科学、运营规范、管理高效和持续、稳定、健康发展的基金管理公司。具体来说，必须达到以下目标：

（1）保证公司经营运作严格遵守国家有关法律法规、行业监管规则和自律规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念。

（2）防范和化解经营风险，提高经营管理效益，确保经营业务的稳健运行和受托资产的安全完整，实现公司的持续、稳定、健康发展。

（3）确保基金、公司财务和其他信息真实、准确、完整、及时。

2、内部控制机制的原则

公司完善内部控制机制必须遵循以下原则：

（1）健全性原则。内部控制应当包括公司的各项业务、各个部门或机构和各级人员，并涵盖到决策、执行、监督、反馈等各个环节。

（2）有效性原则。通过科学的内控手段和方法，建立合理的内控程序，维护内控制度的有效执行。

（3）独立性原则。公司各机构、部门和岗位职责应当保持相对独立，公司基金财产、自有资产、其他资产的运作应当分离。

（4）相互制约原则。公司内部部门和岗位的设置应当权责分明、相互制衡。

（5）成本效益原则。公司运用科学化的经营管理方法降低运作成本，提高经济效益，以合理地控制成本达到最佳的内部控制效果。

3、制订内部控制制度必须遵循以下原则：

（1）合法合规性原则。公司内控制度应当符合国家法律、法规、规章和各项规定。

（2）全面性原则。内部控制制度应当涵盖公司经营管理的各个环节，不得留有制度上的空白或漏洞。

（3）审慎性原则。制定内部控制制度应当以审慎经营、防范和化解风险为出发点。

（4）适时性原则。内部控制制度的制定应当随着有关法律法规的调整和公司经营战略、经营方针、经营理念等内外部环境的变化进行及时地修改或完善。

4、内部控制的基本要求

（1）必须依据自身经营特点设立顺序递进、权责统一、严密有效的三道监控防线：

1）建立以一线岗位为基础的第一道监控防线。各岗位职责明确，有详细的岗位说明书和业务流程，各岗位人员在上岗前均应知悉并以书面方式承诺遵守，在授权范围内承担责任。

2）建立相关部门、相关岗位之间相互监督制衡的第二道监控防线。建立重要业务处理凭据传递和信息沟通制度，相关部门和岗位之间相互监督制衡。

3）建立以督察长、监察稽核部、风险管理部对各岗位、各部门、各机构、各项业务全面实施监督反馈的第三道监控防线。公司督察长、风险管理部和监察稽核部独立于其他部门，对内部控制制度的执行情况实行严格的检查和反馈。

（2）必须建立科学的授权批准制度和岗位分离制度。各业务部门和分支机构必须在适当的授权基础上实行恰当的责任分离制度，直接的操作部门或经办人员和直接的管理部门或控制人员必须相互独立、相互牵制。

（3）必须建立完善的岗位责任制度和规范的岗位管理措施。在明确不同岗位的工作任务基础上，赋予各岗位相应的责任和职权，建立相互配合、相互制约、相互促进的工作关系。通过制定规范的岗位责任制度、严格的操作程序和合理的工作标准，大力推行各岗位、各部门、各机构的目标管理。

（4）必须真实、全面地记载每一笔业务，充分发挥会计的核算和监督职能，健全会计、统计、业务等各种信息资料及时、准确报送制度，确保各种信息资料的真实与完整。

（5）必须建立严密有效的风险管理系统，包括主要业务的风险评估和监测办法、分支机构和重要部门的风险考核指标体系以及管理人员的道德风险防范系统等。通过严密的风险管理，及时发现内部控制的弱点，以便堵塞漏洞、消除隐患。

（6）必须制订切实有效的应急应变措施，设定具体的应急应变步骤。尤其是投资交易等重要区域遇到断电、失火等非常情况时，应急应变措施要及时到位，并按预定功能发挥作用，以确保公司的正常经营不会受到不必要的影响。

5、内部风险控制的内容

基金管理人内部风险控制的主要内容包括：投资管理业务控制、信息披露控制、信息技术系统控制、会计系统控制、监察稽核控制等。

（1）自觉遵守国家有关法律法规，按照投资管理业务的性质和特点严格制定管理规章、操作流程和岗位手册，明确揭示不同业务可能存在的风险点并采取控制措施。

（2）按照法律、法规和中国证监会有关规定，建立完善的信息披露制度，保证公开披露的信息真实、准确、完整、及时。

（3）根据国家法律法规的要求，遵循安全性、实用性、可操作性原则，严格制定信息系统的管理制度。

（4）依据《中华人民共和国会计法》、《证券投资基金会计核算业务指引》等国家有关法律、法规制订基金会计制度、公司财务制度、会计工作操作流程和会计岗位工作手册，并针对各个风险控制点建立严密的会计系统控制。

（5）按照法律法规和中国证监会有关规定，建立完善的监察稽核控制制度，保证监察稽核部门的独立性和权威性。

6、基金管理人关于内部控制制度的声明

（1）本基金管理人确知建立、实施和维持内部控制制度是本基金管理人董事会及管理层的责任；

（2）本基金管理人承诺以上关于内部控制制度的披露真实、准确；

（3）本基金管理人承诺将根据市场环境的变化和基金管理人的发展不断完善内部控制制度。

7、不动产基金业务相关内部制度

为开展不动产基金业务，落实项目的尽职调查、项目运营、内部控制与风险管理制度和流程，基金管理人已制定公募 REITs 相关内部规章制度，包括：《REITs 业务管理办法》《业务风险管理办法》《REITs 尽职调查工作指引》《REITs 项目运营与管理办法》《REITs 投资及运营决策委员会议事规则》以及《REITs 工作底稿管理细则》。

（1）投资管理

《投资及运营决策委员会议事规则》明确了投资及运营决策委员会的职责，对人员构成、职责及分工、会议和议事规则、投资及运营授权等提出具体要求。

（2）尽职调查

REITs 业务尽职调查工作指引明确了尽职调查工作的原则和负责部门，对尽职调查的工作形式、人员任职资格、初步/全面/持续管理尽职调查的内容、尽职调查工作底稿提出具体要求。

（3）项目运营

REITs 项目运营与管理办法》明确了不动产基金项目运营管理职责和负责部门，对项目运营及管理人员组成、项目运营管理操作流程等提出具体要求。

（八）其他事项

截至 2025 年 9 月 30 日，国联安基金相关项目及业务不存在重大未决行政处罚、诉讼等风险事项。

二、基金托管人

（一）基金托管人概况

1、基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 4 月 8 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队，现有员工近 200 人。2002 年 11 月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003 年 4 月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行，拥有证券投资基金托管、受托投资管理托管、合格境外机构投资者托管（QFII）、全国社会保障基金托管、保险资金托管、企业年金基金托管等业务资格。

（二）发展概况

招商银行成立于 1987 年 4 月 8 日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了三次增资扩股，并于 2002 年 3 月成功地发行了 15 亿 A 股，4 月 9 日在上交所挂牌（股票代码：600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006 年 9 月又成功发行了 22 亿 H 股，9 月 22 日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968），10 月 5 日行使 H 股超额配售，共发行了 24.2 亿 H 股。截至 2025 年 9 月 30 日，本集团总资产 126,440.75 亿元人民币，高级法下资本充足率 17.59%，权重法下资本充足率 15.07%。

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发

团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队10个职能团队，现有员工261人。2002年11月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003年4月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕23年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升,近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月“托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新“十佳金融产品创新奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》“最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托管银行”、“20年最值得信赖托管银行”奖。2019年3月荣获《中国基金报》“2018年度最佳基金托管银行”奖；6月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12月荣

获 2019 东方财富风云榜“2019 年度最佳托管银行”奖。2020 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019 年度优秀资产托管机构”奖项；6 月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10 月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019 年度最佳基金托管银行”奖。2021 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020 年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获 2020 东方财富风云榜“2020 年度最受欢迎托管银行”奖项；2021 年 10 月，《证券时报》“2021 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021 年 12 月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020 年度最佳基金托管银行”；2022 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021 年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9 月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12 月荣获《证券时报》“2022 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022 年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022 年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022 年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023 年 4 月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023 年 9 月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金 25 年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023 年 12 月，荣获《东方财富风云榜》“2023 年度托管银行风云奖”。2024 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023 年度优秀资产托管机构”、“2023 年度估值业务杰出机构”、“2023 年度债市领军机构”、“2023 年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024 年 2 月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023 年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024 年 4 月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20 周年特别评选“优秀 ETF 托管人””奖。2024 年 6 月，荣获上海清算所“2023 年度优秀托管机构”奖。2024 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2024 资产管理年会暨十七届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024 卓越影响力品牌”奖项；2024 年 9 月，在 2024 财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024 年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024 年 12 月，荣获《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024 年 12 月，荣获《2024 东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024 年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024 年度优秀托管机构”奖项；2025 年 2 月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024 年度市场创新业务机构”奖项；2025 年 3 月，荣获《中国基金报》2025 年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025 年 6 月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。2025 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2025 资产管理年会暨第十八届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2025 卓越影响力品牌”奖项。

（三）主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任本行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995年6月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任本行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任本行党委书记，2022年6月起任本行行长。兼任本行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入本行，历任本行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，本行行长助理。2023年11月起任本行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入本行至今，历任本行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

（四）基金托管业务经营情况

截至 2025 年 9 月 30 日，招商银行股份有限公司累计托管 1,707 只证券投资基金。

（五）不动产基金托管业务经营情况

招商银行具有不动产领域资产管理产品托管经验，配备了为开展不动产基金托管业务配备了充足的专业人员。

截至 2025 年 9 月，合计 24 不动产基金托管人为招商银行，具体如下：

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中银中外运仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年5月	基金托管人
21	中金中国绿发商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
22	南方万国数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
23	南方润泽科技数据中心封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人
24	华夏华电清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、保障型租赁住房、购物中心等主流资产类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

（六）托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念;形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制,防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

2、内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制;总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队,负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时,遵循内控制衡原则,视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

3、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与我行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

4、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

六、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（七）基金托管人对基金管理人运作不动产基金进行监督的方法和程序

为规范招商银行托管的不动产基金安全、高效地运行，保障投资人的合法权益，招商银行根据《基金法》《基金指引》和《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》等法律法规制定行内不动产基金托管操作规程。

操作规程涵盖了招商银行托管不动产基金全生命周期托管业务，主要包括产品准入、合同审核及签署、账户管理、产品成立、指令处理、核算估值、信息披露、投资监督、财产保管、产品到期等相关业务操作。

三、资产支持证券管理人

名称：太平洋资产管理有限责任公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 39 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 100 号 39 楼

成立日期：2006 年 6 月 9 日

法定代表人：于业明

联系人：展翔、廖翔龙、徐瞳舟、郭佳灵

联系电话：021-33968999

四、财务顾问

名称：国泰海通证券股份有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

办公地址：上海市静安区南京西路 768 号

法定代表人：朱健

成立日期：1999 年 8 月 18 日

联系人：吴迪珂、胡玮瑛、马怀玉、严学安、顾轶甫、刘西凤、李德涵、彭泰戈、王舒乐、龚一轮、王家瑞

联系电话：021-38676798

五、基金份额发售机构

（一）直销机构

名称：国联安基金管理有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

办公地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路 1318 号 9 楼

法定代表人：于业明

联系人：丁杰

联系电话：021-38992862

（二）基金管理人可根据有关法律法规的要求，选择其他符合要求的机构销售本基金，

并在基金管理人网站公示。

基金销售机构的具体名单见基金份额发售公告，基金管理人可依据实际情况增减、变更基金销售机构，并在基金管理人网站公示。

六、登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

成立日期：2001 年 3 月 21 日

法定代表人：于文强

联系人：陈文祥

电话：021-68419095

七、基金法律顾问/专项计划法律顾问

名称：北京市中伦律师事务所

住所：北京市朝阳区金和东路 20 号院正大中心 3 号楼南塔 22-24 层及 27-31 层

办公地址：北京市朝阳区金和东路 20 号院正大中心 3 号楼南塔 22-24 层及 27-31 层

成立日期：1994 年 11 月 10 日

负责人：张学兵

联系人：魏轶东、施峰、孟宪石

电话：010-59572288

八、审阅基金可供分配金额测算报告的会计师事务所/审计不动产项目财务情况的会计师事务所

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：上海市浦东新区世纪大道 100 号上海环球金融中心 45 楼

办公地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号上海环球金融中心 45 楼

成立日期：2012 年 8 月 1 日

联系人：陈雨露

经办注册会计师：吴晶

联系电话：021-22288888

九、资产评估机构

名称：北京国友大正资产评估有限公司

住所：北京市朝阳区建国路乙 118 号 8 层 08A/08B/08C/08D/08E/08G/08H/09B/09C/09D 室

办公地址：北京市朝阳区建国路乙 118 号 8 层

成立日期：1997 年 2 月 28 日

法定代表人：夏洪岩

联系人：夏洪岩

电话：18611318143

传真：010-59233608

（此页无正文，为附件八、本次发行参与机构的基本情况之签章页）

国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

附件九、其他与本次发行有关的重要文件

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书

表目录

表：基金发行的简要情况表.....3
表 1-1：不动产项目历史经营情况.....34
表 1-2：REITs 治理架构表.....37
表 1-3：运营管理安排表.....38
表 1-4：运营管理费用表.....40
表 2-1：不动产项目概况表.....65
表 2-2：酒店房型明细.....67
表 2-3：水上乐园项目不动产权属登记信息.....79
表 2-4：水上乐园板块海域使用权登记信息.....84
表 2-5：酒店板块不动产权属登记信息.....84
表 2-6：酒店板块关键合规手续.....88
表 2-7：水上乐园板块关键合规手续.....88
表 2-8：项目公司的基本情况.....99
表 2-9：三亚复星旅管设立时的股权结构.....100
表 2-10：三亚复星旅管董事、监事及高管名单.....100
表 2-11：三亚复星旅管股权结构.....100
表 2-12：亚特兰蒂斯项目各渠道获客比例情况.....104
表 2-13：亚特兰蒂斯项目重要现金流提供方情况.....107
表 2-14：2024-2028 年海棠湾片区待开业国际品牌豪华酒店项目列示.....119
表 2-15：海棠湾片区国际品牌豪华酒店概览.....121
表 2-16：2022-2024 年末及 2025 年 9 月末备考资产负债表.....123
表 2-17：2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月备考利润表.....124
表 2-18：近三年一期不动产项目资产情况.....125
表 2-19：近三年一期不动产项目负债情况.....126
表 2-20：近三年一期不动产项目其他应收款情况.....128
表 2-21：近三年一期不动产项目主要财务指标.....129

表 2-22：近三年一期不动产项目营业收入结构 130
表 2-23：近三年一期不动产项目营业成本结构 131
表 2-24：近三年一期不动产项目营业毛利率情况 132
表 2-25：近三年及一期不动产项目相关税金和费用情况 133
表 2-26：近三年一期不动产项目资本性支出情况 133
表 2-27：近三年及一期不动产项目各板块收入结构情况 134
表 2-28：近三年及一期不动产项目运营成本情况 135
表 2-29：近三年及一期不动产项目酒店收入运营指标情况 136
表 2-30：近三年及一期不动产项目餐饮及零售收入情况 136
表 2-31：近三年及一期不动产项目水世界收入情况 137
表 2-32：近三年及一期不动产项目水族馆收入情况 137
表 2-33：近三年及一期不动产项目 C 秀收入情况.....138
表 2-34：近三年及一期不动产项目海豚湾收入情况 138
表 2-35：近三年及一期各季度运营收入情况 139
表 2-36：近三年及一期各季度酒店入住率情况 140
表 2-37：近三年及一期各季度水世界总人次情况 140
表 2-38：项目政府补贴入账金额及占当期营业收入比例 141
表 2-39：近三年及一期不动产项目政府补贴具体情况 141
表 2-40：本不动产项目税收情况 144
表 2-41：原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他主要同类商业资产情况 145
表 2-42：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月主营业务经营情况.....165
表 2-43：亚特商发 2022-2024 年末及 2025 年 9 月末合并资产负债表.....166
表 2-44：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并利润表.....168
表 2-45：亚特商发 2022-2024 年度及 2025 年 1-9 月合并现金流量表.....169
表 2-46：原始权益人近三年及一期偿债能力指标分析 171
表 3-1：近期酒店及乐园相关行业上市公司资产重组情况 202
表 3-2：近期酒店资产大宗交易情况 203
表 3-3：近期乐园资产大宗交易情况 203
表 3-4：不动产项目整体客流量变化比例对估值结果的影响 204

表 3-5：不动产项目整体单价变化比例对估值结果的影响 204
表 3-6：不动产项目运营收入长期增长率变化对估值结果的影响 205
表 3-7：不动产项目折现率变化对估值结果的影响 205
表 3-8：基金预测合并资产负债表 206
表 3-9：基金预测合并利润表 207
表 3-10：基金预测合并现金流量表 208
表 3-11：可供分配金额测算表 209
表 3-12：不动产项目历年资本性支出情况 232
表 3-13：项目资本性支出预测情况 232
表 3-14：2025 年敏感性分析 233
表 3-15：2026 年敏感性分析 233
表 5-1：原始权益人基本情况 315
表 5-2：原始权益人的控股股东基本情况 316
表 5-3：截至 2024 年末项目公司的其他关联方 316
表 5-4：本基金认购费率结构 330

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金招募说明书

图目录

图 1-1：不动产基金交易架构示意图 28
图 2-1：三亚亚特兰蒂斯项目范围图 64
图 2-2：酒店示意图 68
图 2-3：餐饮店铺示意图 69
图 2-4：零售店铺示意图 69
图 2-5：水族馆示意图 70
图 2-6：水世界示意图 71
图 2-7：海豚湾示意图 72
图 2-8：C 秀剧场示意图 73
图 2-9：其他服务收入示意图 74
图 2-10：亚特兰蒂斯项目区位图 75
图 2-11：三亚市地区生产总值及增速列示图 116
图 2-12：三亚市产业结构列示图 116
图 5-1：不动产基金交易架构示意图 301
图 5-2：亚特商发新设项目公司示意图 302
图 5-3：重组结构示意图 303
图 5-4：认购资产支持证券示意图 303
图 5-5：设立 SPV 公司示意图 303
图 5-6：转让 SPV 股权给资产支持专项计划示意图 304
图 5-7：项目公司股权转让示意图 304
图 5-8：吸收合并示意图 305
图 5-9：基金结构示意图 305

（此页无正文，为附件九、其他与本次发行有关的重要文件之签章页）

国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日

附件十、不动产基金运作相关情况

一、基金的信息披露

本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基金指引》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》、基金合同及其他有关规定，但下列事项因不适用于本基金，不予披露：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。相关法律法规关于信息披露的披露方式、披露内容、登载媒介、报备方式等规定发生变化时，本基金从其最新规定。

（一）信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过中国证监会规定媒介披露，并保证基金投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

（二）本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

1、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、对证券投资业绩进行预测；

3、违规承诺收益或者承担损失；

4、诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；

5、登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；

6、中国证监会禁止的其他行为。

（三）本基金公开披露的信息应采用中文文本。同时采用外文文本的，基金信息披露义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。

本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

（四）公开披露的种类和事项

公开披露的种类和事项包括：

1、招募说明书、《基金合同》、基金托管协议、基金产品资料概要

（1）《基金合同》是界定《基金合同》当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资者重大利益的事项的法律文件。

（2）招募说明书应当最大限度地披露影响基金投资者决策的全部事项，说明基金认购安排、基金投资、基金产品特性、风险揭示、信息披露及基金份额持有人服务、本基金整体架构及持有特殊目的载体的情况、基金份额发售安排、基金募集及存续期相关费用、募集资金用途、资产支持证券基本情况、不动产项目基本情况、不动产财务状况及经营业绩分析、不动产项目现金流测算分析、不动产项目运营未来展望、不动产项目运营管理安排、借款安排、关联交易情况、原始权益人基本情况及原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购不动产基金份额情况、基金募集失败的情形和处理安排；基金拟持有的不动产项目权属到期、处置等相关安排；原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺；不动产项目最近3年及一期的财务报告及审计报告、经会计师事务所审阅的基金可供分配金额测算报告、不动产项目尽职调查报告、财务顾问报告（如有）、不动产项目评估报告、相关参与主体的基本情况、评估费、律师费、信息披露费、发售的手续费及相应的费用承担方式、可能影响投资者决策的其他重要信息等内容。《基金合同》生效后，招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新招募说明书并登载在规定网站上；招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新招募说明书。

（3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

（4）基金产品资料概要是招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。《基金合同》生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

（5）基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人在基金份额发售的3日前，将基金份额发售公告、招募说明书提示性公告和《基金合同》提示性公告登载在规定报刊上，将基金份额发售公告、招募说明书、基金产品资料概要、《基金合同》和基金托管协议登载在规定网站上，并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点；基金托管人应当同时将《基金合同》、基金托管协议登载在规定网站上。

2、基金份额询价公告

基金管理人应当就不动产基金询价的具体事宜编制基金份额询价公告，并在披露招募说明书的当日登载于规定媒介上。

3、基金份额发售公告

基金管理人应当就基金份额发售的具体事宜编制基金份额发售公告，并在基金份额认购首日的 3 日之前登载于规定媒介上。

4、《基金合同》生效公告

基金管理人应当在《基金合同》生效的次日在规定媒介上登载《基金合同》生效公告。基金管理人应当在公告中披露最终向战略投资者、网下投资者和向公众投资者发售的基金份额数量及其比例，获配战略投资者、网下投资者名称以及每个获配投资者的报价、认购数量、获配数量以及战略投资者的持有期限安排等，并明确说明自主配售的结果是否符合事先公布的配售原则。对于提供有效报价但未参与认购，或实际认购数量明显少于报价时拟认购量的网下投资者应列表公示并着重说明。

5、基金份额上市交易公告书

基金份额获准在证券交易所上市交易的，基金管理人应当在基金份额上市交易的三个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载在规定网站上，并将上市交易公告书提示性公告登载在规定报刊上。

6、基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

7、基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起 15 个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

《基金合同》生效不足 2 个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

本基金定期报告除按照法规要求披露相关信息外，还应当设立专门章节详细披露下列信息：

（1）本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

（2）不动产项目明细及运营情况；

（3）本基金财务报告及不动产项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

（4）不动产项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性；

（5）不动产项目公司对外借入款项及使用情况，包括但不限于符合《基金指引》借款要求的情况说明；

（6）不动产基金及资产支持证券管理人、托管人及运营管理机构等履职情况；

（7）不动产基金及资产支持证券管理人、托管人及参与机构费用收取情况；

（8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

（9）关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

（10）报告期内基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有基金份额及变化情况；

（11）可能影响投资者决策的其他重要信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第 3、6、9、10 项，本基金年度报告还应当载有不动产项目的评估报告、年度审计报告。

基金合同生效不足 2 个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

8、临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当按规定编制临时报告书，并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响

的下列事件：

（1）基金份额持有人大会的召开及决定的事项；

（2）《基金合同》终止、基金清算；

（3）基金扩募或延长基金合同期限；

（4）转换基金运作方式、基金合并；

（5）更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金更换会计师事务所、律师事务所、评估机构等专业服务机构；

（6）运营管理机构发生变更；

（7）基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项；

（8）基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更；

（9）基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更；

（10）基金募集期延长或提前结束募集；

（11）基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动；

（12）基金管理人的董事在最近 12 个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近 12 个月内变动超过百分之三十；

（13）涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

（14）基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

（15）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于不动产资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购不动产项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

（16）基金收益分配事项；

（17）管理费、托管费等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

（18）基金份额净值计价错误达基金份额净值百分之零点五；

（19）不动产基金交易价格发生较大波动、基金份额停复牌或终止上市；

（20）本基金发生重大关联交易；

（21）不动产项目公司发生对外借入款项，单笔借款超过不动产基金净资产 5%或者最近 12 个月内累计借款余额超过不动产基金净资产 10%；

（22）不动产项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产 140％；

（23）金额占基金净资产 10%及以上的交易；

（24）金额占基金净资产 10%及以上的损失；

（25）不动产项目购入或出售；

（26）不动产基金扩募；

（27）不动产项目运营情况、现金流或者产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

（28）基金管理人根据《基金指引》第三十四条第一项至第五项规定聘请评估机构对不动产项目资产出具评估报告；

（29）基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动；

（30）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁；

（31）原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的不动产基金份额；

（32）不动产基金估值发生重大调整；

（33）出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道；

（34）可能对不动产基金份额持有人利益或基金资产净值产生重大影响的其他事项；

（35）基金清算期，在不动产项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（36）法律法规、中国证监会、上海证券交易所《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 5 号——临时报告（试行）》等规定，或者基金信息披露

义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

9、不动产项目购入及基金扩募相关公告

（1）基金管理人披露拟购入不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者事项的现状，以及进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

基金管理人应当在作出拟购入不动产项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入不动产项目决定后 2 日内披露临时公告，同时至少披露下列文件：

1）拟购入不动产项目的决定；

2）产品变更草案，内容包括交易概况、拟购入不动产项目和交易对方的基本情况、拟购入不动产项目定价方式和定价依据、资金来源、交易主要风险、交易各方声明与承诺，以及本次交易存在的其他重大因素等；

3）扩募方案（如有），内容包括发售方式、发售对象、定价方式、募集资金用途、对原基金份额持有人的影响，以及发售前累计收益的分配方案（如有）等。

（2）基金管理人首次发布拟购入不动产项目临时公告至提交基金变更注册申请之前，应当定期发布进展公告，说明本次购入不动产项目的具体进展情况。若本次购入不动产项目发生重大进展或者重大变化，基金管理人应当及时披露。

（3）基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向上海证券交易所提交不动产基金产品变更申请、不动产资产支持证券有关申请，以及《不动产基金业务办法》规定的申请文件，上海证券交易所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告和有关申请文件。

（4）基金管理人履行变更注册程序期间，发生下列情形时，应当在 2 日内予以公告：

1）收到中国证监会或者上海证券交易所的受理通知书；

2）收到上海证券交易所问询；

3）提交问询答复以及有关文件；

4）收到上海证券交易所关于变更申请的无异议函或者终止审核通知；

5）收到中国证监会关于基金变更注册或者不予注册的批复。

履行变更注册程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当说明原因，并予以公告。

（5）不动产项目交易需提交基金份额持有人大会投票表决的，基金管理人应当在履行

完毕基金变更注册程序后，至少提前 30 日发布召开基金份额持有人大会的通知公告并附有相关表决议案。招募说明书、基金合同、托管协议和法律意见书等文件及其修订情况（如有）应当与基金份额持有人大会通知公告同时披露。

（6）基金管理人应当在基金份额持有人大会作出购入不动产项目决议后公告该决议，以及律师事务所对本次会议的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序、表决结果等事项出具的法律意见书。

（7）不动产基金履行完毕变更注册程序后，基金管理人拟对交易对方、拟购入的不动产项目、交易价格、资金来源等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当重新履行变更注册程序并及时公告有关文件。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当在重新履行完毕变更注册程序后再次召开基金份额持有人大会进行表决。

（8）不动产基金新购入不动产项目完成有关变更注册程序并经基金份额持有人大会表决通过（如需）后，应当及时实施交易方案，于实施完毕之日起 3 个工作日内编制交易实施情况报告书并予以公告。涉及扩募的，应当按照本指引的要求披露扩募程序相关公告。

不动产基金在实施不动产项目交易的过程中，发生法律法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告。重大事项导致本次交易发生实质性变动的，须重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议。

不动产基金拟终止购入不动产项目的，应当及时作出公告并召开基金份额持有人大会审议终止事项，基金份额持有人大会已授权基金管理人在必要情况下办理终止购入不动产项目相关事宜的除外。

具体披露内容及情形，基金管理人将依照《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》及最新监管规定执行。

10、澄清公告

在基金存续期内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告中国证监会和基金上市交易的证券交易所。

11、权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

（1）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（2）投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10%后，通过上交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

（3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 10%但未达到 30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的 30%但未达到 50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50%时，继续增持不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）（试行）》规定情形的可免于发出要约；被收购不动产基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

12、回拨份额公告

基金管理人应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上海证券交易所并公告。

13、战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前 5 个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向上交所提交基金份额解除限售的提示性公告。

14、基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

15、清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

16、中国证监会规定的其他信息。

（五）信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人应当建立健全信息披露管理制度，指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及证券交易所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定，对基金管理人编制的基金资产净值、基金份额净值、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管理人进行书面或电子确认。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的证券交易所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，并将相关档案至少保存到基金合同终止后 10 年。

（六）信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。基金管理人和基金托管人应保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

（七）暂缓或豁免披露基金相关信息的情形

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有上交所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

1、拟披露的信息未泄露；

2、有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

3、不动产基金交易未发生异常波动。

缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致不动产基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按规定披露可能导致其违反法律法规或者危害国家安全，或者引致不当竞争、损害公司及投资者利益或者误导投资者，且同时符合前款 1 至 3 条件的，经审慎评估及严格履行内部决策程序后，基金管理人等信息披露义务人可以豁免披露。

（八）暂停或延迟披露基金相关信息的情形

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

1、基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

2、不可抗力；

3、法律法规规定、中国证监会或《基金合同》认定的其他情形。

本部分关于信息披露的规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金可不受上述规定的限制或以变更后的规定执行。

二、基金的募集

基金管理人按照《基金法》《运作办法》《销售办法》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《基金合同》及其他有关规定募集本基金，并于【】年【】月【】日经中国证监会证监许可【】号文准予注册。

（一）基金名称

国联安复星封闭式商业不动产证券投资基金

（二）基金类别

商业不动产证券投资基金。

（三）基金运作模式及存续期限

契约型封闭式，封闭式基金份额总额为【】亿份。

本基金存续期为自《基金合同》生效之日起【39】年，但《基金合同》另有约定的除外。存续期期限届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金将终止运作并清算，无需召开基金份额持有人大会。

在存续期内，本基金不接受申购（扩募基金份额发售不属于申购情形）、赎回。

基金合同生效后，在符合法律法规和上海证券交易所规定的情况下，基金管理人可以申请本基金的基金份额上市交易。

本基金在上海证券交易所上市后，场内份额可以上市交易，使用场外基金账户认购的基金份额可通过办理跨系统转托管业务参与上海证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可根据上海证券交易所、登记机构相关规则办理。

（四）募集方式、发售场所及发售对象

1、募集方式

基金份额的首次发售将采用向战略投资者定向配售、网下向符合条件的网下投资者询价配售与网上向持有中国结算上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户（以下统称“场内证券账户”）及持有场外基金账户的公众投资者定价发售相结合的方式进行。

基金份额的认购价格通过上海证券交易所网下发行电子平台向网下投资者以询价的方式确定。

2、募集场所

本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行，本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位进行。具体名单详见发售公告或相关业务公告。

3、募集对象

符合法律法规规定的可投资于不动产基金的战略投资者、网下投资者、公众投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人。

（1）战略投资者

战略投资者包括不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方，以及其它符合中国证监会及上海证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。其中原始权益人或其同一控制下的关联方参与不动产基金份额战略配售的比例合计不得低于基金份额发售数量的 20%。

参与战略配售的专业机构投资者，应当具备良好的市场声誉和影响力，具有较强资金实力，认可不动产基金长期投资价值，包括：

1）与原始权益人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业（特别是在商业不动产领域有较强的重要战略性资源，与原始权益人谋求协调互补的长期共同战略利益的企业）；

2）具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业（特别是在商业不动产领域具有长期投资意愿的企业）；

3）主要投资策略包括投资长期限、高分红类资产的证券投资基金或其他资管产品；

4）具有丰富商业不动产项目投资经验的不动产投资机构、政府专项基金、产业投资基金等专业机构投资者；

5）原始权益人及其相关子公司；

6）原始权益人与同一控制下关联方的董事及高级管理人员（特别是对原始权益人公司治理及发展有较大贡献的人员）参与本次战略配售设立的专项资产管理计划。

7）其他机构投资者。

战略投资者不得接受他人委托或者委托他人参与不动产基金战略配售，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品和其他资产管理产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与不动产基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，其持有不动产基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

参与战略配售的原始权益人，可以用现金或者中国证监会认可的其他对价进行认购。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额。

（2）网下投资者

网下投资者为证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者、商业银行及银行理财子公司、政策性银行、符合规定的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及上海证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问、战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人或财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

参与本次战略配售的投资者不得参与本次不动产基金份额网下询价，但依法设立且未参与本次战略配售的证券投资基金、理财产品和其他资产管理产品除外。

（3）公众投资者

公众投资者为符合法律法规规定的可投资于不动产基金的个人投资者、机构投资者、合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资者。

具体发售对象见基金份额发售公告以及基金管理人届时发布的相关公告。

公众投资者可以通过上海证券交易所场内证券经营机构或者基金管理人及其委托的场外销售机构（包括基金管理人的直销柜台及其他销售机构）认购本基金。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

（五）募集期限

本基金的募集期限自基金份额发售之日起原则上不超过 5 个交易日，具体发售时间见本基金询价公告及基金份额发售公告。基金管理人可合理调整发售期并公告。

除法律法规另有规定外，任何与基金份额发售有关的当事人不得提前发售基金份额。

（六）战略配售比例及持有期限

原始权益人或同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的 20%，其中基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的不动产基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。不动产项目控股股东或实际控制人，或其同一控制下的关联方，原则上还应当单独适用前款规定。

不动产项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与本基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。本基金战略配售情况详见届时披露的基金份额发售公告等文件。

原始权益人或其同一控制下的关联方认购基金份额数量、占本基金募集总规模的比例、限售比例安排不同于本次其他专业机构投资者的认购基金份额数量、占本基金募集总规模的比例、限售比例安排。

本基金战略配售情况详见招募说明书及届时披露的基金份额发售公告等文件。

注：持有期限自本基金上市之日起开始计算。

（七）网下投资者的发售数量、配售原则及配售方式

1、网下询价并定价

本基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格。

上海证券交易所为本基金的基金份额询价提供询价平台服务。网下投资者及配售对象的信息以中国证券业协会注册的信息为准。

2、网下投资者的发售数量

本基金的基金份额向网下投资者的发售比例不得低于扣除向战略投资者配售部分后的70%。

3、网下配售原则及配售方式

网下投资者通过上海证券交易所询价平台向基金管理人提交认购申请。网下投资者提交认购申请后，应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的缴纳，并通过中国结算登记份额。

本基金发售对网下投资者进行分类配售，同类投资者获得的配售比例相同。

参与网下询价的配售对象及其关联账户不得再通过面向公众投资者发售部分认购基金份额。

（八）基金份额的认购和认购限制

1、认购价格

本基金的首次发售，通过向网下投资者询价的方式确定本基金份额认购价格。

网下询价是指基金管理人通过向网下投资者询价的方式确定基金认购价格的过程。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与不动产基金网下询价。

基金管理人应当确定参与询价的网下投资者条件、有效报价条件、配售原则和配售方式，并按照事先确定的配售原则，在有效报价的网下投资者中选择配售对象。

原始权益人及其关联方、基金管理人、财务顾问及前述机构持股5%以上的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和战略投资者以及其他与定价存在利益冲突的主体不得参与网下询价，但基金管理人及财务顾问管理的公募证券投资基金、全国社会保障基金、基本养老保险基金和年金基金除外。

2、认购方式

基金份额认购价格确定后，战略投资者、网下投资者和公众投资者按照对应的认购方式，参与本基金的基金份额的认购。各类投资者的认购时间详见基金份额发售公告。

（1）战略投资者的认购

本基金募集期结束前，战略投资者需根据事先与基金管理人签订的配售协议进行认购。募集期结束前，战略投资者应当在约定的期限内，以认购价格认购其承诺认购的基金份额数量。参与战略配售的原始权益人，可以用现金或者中国证监会认可的其他对价进行认购。

战略投资者可以使用场内证券账户或场外基金账户认购，基金管理人根据上海证券交易所、中国结算、上海结算[1]相关业务规则完成资金交收和份额登记工作。

（2）网下投资者的认购

网下投资者应当通过上海证券交易所网下发行电子平台向基金管理人提交认购申请，参与基金份额的网下配售，且应当在募集期内通过基金管理人完成认购资金的缴纳，并通过登记机构登记份额。

基金份额认购价格确定后，询价阶段提供有效报价的投资者方可参与网下认购。有效报价是指网下投资者提交的不低于基金管理人及财务顾问确定的认购价格，同时符合基金管理人、财务顾问事先确定且公告的其他条件的报价。

网下投资者认购时，应当按照确定的认购价格填报一个认购数量，其填报的认购数量不得低于询价阶段填报的“拟认购数量”，也不得高于基金管理人、财务顾问确定的每个配售对象认购数量上限，且不得高于网下发售份额总量。

配售对象关联账户是指与配售对象场内证券账户或场外基金账户注册资料中的“账户持有人名称”及“有效身份证明文件号码”均相同的账户。证券公司客户定向资产管理专用账户以及企业年金账户注册资料中“账户持有人名称”“有效身份证明文件号码”均相同的，不受上述限制。网下投资者可以使用场内证券账户或场外基金账户认购，基金管理人根据上海证券交易所、中国结算、上海结算相关业务规则完成资金交收和份额登记工作。

（3）公众投资者认购

募集期内，公众投资者可以通过场内证券经营机构或基金管理人及其委托的场外基金销售机构认购基金份额并缴纳认购款。

对于公众投资者，待网下询价结束后，基金份额通过各销售机构以询价确定的认购价格公开发售，投资者可通过场外认购和场内认购两种方式认购本基金。

本基金的场外认购将通过基金管理人的直销网点及其他销售机构的销售网点进行，本基金的场内认购将通过具有基金销售业务资格并经上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的上海证券交易所会员单位进行。具体名单详见发售公告或相关业务公告。

通过场外认购的基金份额登记在登记结算系统基金份额持有人开放式基金账户下；通过

[1]指中国证券登记结算有限责任公司上海分公司，下同。

场内认购的基金份额登记在证券登记系统基金份额持有人上海证券账户下。

通过场外认购的基金份额可以通过跨系统转托管将基金份额转登记在证券登记系统。

3、募集期利息的处理方式

本基金的认购款项在募集期间产生的利息计入基金资产，不折算为基金份额。

4、认购费用

本基金在认购时收取基金认购费用。投资者如果有多笔基金份额的认购，适用费率按单笔分别计算。公众投资者认购费率如下表：

表 5-4：本基金认购费率结构

场外认购费率	认购金额（M）	认购费率
	M＜500 万	0.3%
	M≥500 万	每笔 1000 元
场内认购费率	参照场外认购费率设定	

本基金的认购费用应在投资者认购基金份额时收取，不列入基金财产，主要用于基金的市场推广、销售、登记等基金募集期间发生的各项费用。

（九）投资者认购金额/认购份额的计算

1、战略投资者和网下发售认购金额的计算

本基金的网下投资者、战略投资者认购采取份额认购的方式。认购金额的计算方法如下：

认购金额＝认购价格×认购份额

认购费用＝0

2、公众投资者认购的场内和场外份额的计算

本基金的公众投资者认购采取金额认购的方式。

（1）认购费用适用比例费率时，计算公式为：

净认购金额＝认购金额/（1＋认购费率）

认购费用＝认购金额－净认购金额

认购份额＝净认购金额/基金份额认购价格

（2）认购费用适用固定金额时，计算公式为：

认购费用＝固定金额

净认购金额＝认购金额－认购费用

认购份额＝净认购金额/基金份额认购价格

净认购金额、认购费用的计算按照四舍五入方法，保留到小数点后两位。认购份额的计算按照四舍五入方法，保留到小数点后两位，采用截位法保留到整数，小数部分对应的金额将退还给投资者。公众投资者在场外通过公司直销认购不收取认购费。

（十）基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有中国结算上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户（简称“场内证券账户”）。投资者使用场内证券账户认购的基金份额，可直接参与证券交易所场内交易。

投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有中国结算开放式基金账户（简称“场外基金账户”）。投资者使用场外基金账户认购的，可在基金通平台转让或转托管至场内证券经营机构后参与证券交易所场内交易，具体可参照上交所、登记机构相关规则办理。

（十一）认购申请的确认

基金销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构确实接收到认购申请，认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利。否则，由此产生的任何损失，由投资者自行承担。

（十二）基金份额认购的限制

1、投资者认购时，需按销售机构规定的方式全额缴款。

2、基金管理人可以对每个基金交易账户的单笔最低认购份额/金额进行限制，具体限制请参看基金份额发售公告。

3、基金管理人可以对募集期间的单个投资者的累计认购金额进行限制，具体限制和处理方法请参看招募说明书或相关公告。

4、投资者在募集期内可以多次认购基金份额，认购费用按每笔认购申请单独计算，但已受理的认购申请不得撤销。

5、基金管理人可以对基金份额持有人集中度进行合理约定，但不得损害《基金法》《基金指引》等相关法律法规中有关持有人收购、权益变动方面的权利，具体请参看招募说明书或相关公告。

（十三）超比例的处理方式

若投资人合计认购份额超过基金募集上限，基金管理人将对投资者的认购交易申请进行比例配售，以满足限额要求。

（十四）募集资金利息的处理方式

《基金合同》生效前，投资人的认购款项只能存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。有效认购款项在募集期间产生的利息归入基金资产，具体数额以基金登记机构的记录为准。

（十五）回拨份额的发售和配售

募集期届满，公众投资者认购份额不足的，基金管理人可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

基金管理人应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上海证券交易所并公告。未在规定时间内通知上海证券交易所并公告的，基金管理人应根据基金份额发售公告确定的公众投资者、网下投资者发售量进行份额配售。

本基金发售涉及的回拨机制具体安排请参见本基金管理人发布的基金份额发售公告及相关公告。

（十六）中止发售

当出现以下任意情况之一时，基金管理人可采取中止发售措施：

1、网下询价阶段，网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售份额数量；

2、出现对基金发售有重大影响的其他情形。

如发生以上其他情形，基金管理人可采取中止发售措施，并发布中止发售公告。中止发售后，在中国证监会同意注册决定的有效期内，基金管理人可重新启动发售。

（十七）预期上市时间表

本基金的预计发售、上市的日期如下表所示，具体以届时实际情况和相关公告为准：

表 5-5：本基金预计发售、上市的日期表

日期	发售安排

X-3 日	1．刊登《询价公告》《基金合同》《托管协议》《招募说明书》《基金产品资料概要》等相关公告与文件 2．网下投资者提交核查文件
X-2 日	网下投资者提交核查文件
X-1 日	1．网下投资者提交核查文件（当日 12:00 前） 2．网下投资者在中国证券业协会完成注册截止日（当日 12:00 前） 3．基金管理人及财务顾问开展网下投资者资格审核，并确认网下投资者及其配售对象信息
X 日	基金份额询价日，询价时间为 9:00-15:00
X+1 日	1.确定基金份额认购价格 2.确定有效报价投资者及其配售对象
T-3 日（T 日为发售日，3 个自然日前））	刊登《发售公告》、基金管理人关于战略投资者配售资格的专项核查报告、律师事务所关于战略投资者核查事项的法律意见书
T 日至 L 日（L 日为募集期结束日）	基金份额募集期 网下认购时间为：9:00-15:00 战略投资者认购时间为：9:30—17:00 公众投资者场内认购时间为：9:30-11:30，13:00-15:00 公众投资者场外认购时间：以相关销售机构规定为准
L+2 日	决定是否回拨，确定最终战略配售、网下发售、公众投资者发售的基金份额数量及配售比例，次日公告。
L+2 日后	会计师事务所验资、中国证监会募集结果备案后，刊登《基金合同生效公告》，并在符合相关法律法规和基金上市条件后尽快办理。

注：1.X 日为基金份额询价日，T 日为基金份额发售首日，L 日为募集期结束日。询价日后的具体时间安排以基金管理人发布的《发售公告》及后续公布的公告日期为准；

2．如无特殊说明，上述日期均为交易日，如遇重大突发事件影响本次发售，基金管理人将及时公告，修改本次发售日程；

3．如因上交所系统故障或非可控因素导致网下投资者无法正常使用其“REITs 询价与认购系统”进行网下询价或录入认购信息工作，请网下投资者及时与基金管理人及财务顾问联系；

4．如果基金管理人确定的认购价格高于网下投资者报价的中位数和加权平均数的孰低值的，基金管理人及财务顾问将发布投资风险特别公告，募集期将相应延迟，届时请以《发售公告》为准。

（十八）基金募集失败

1、基金募集期限届满，出现下列情形之一的，募集失败：

（1）基金份额总额未达到准予注册规模的 80%；

（2）募集资金规模不足 2 亿元，或投资者少于 1,000 人；

（3）原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与战略配售；

（4）扣除战略配售部分后，网下发售比例低于本次公开发售数量的 70%；

（5）导致基金募集失败的其他情形。

2、基金合同不能生效的处理方式

如果募集期限届满未满足基金备案条件或基金募集失败，基金管理人应当承担下列责任：

（1）以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用；

（2）在基金募集期限届满后 30 日内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期活期存款利息；

（3）如基金募集失败，基金管理人、基金托管人及销售机构不得请求报酬。基金管理人、基金托管人和销售机构为基金募集支付之一切费用应由各方各自承担。基金募集期间的信息披露费、会计师费、律师费以及其他费用，不得从基金财产中列支。

三、基金合同的生效

本基金募集期内，同时满足如下各项情形，本基金达到备案条件：

1、本基金募集的基金份额总额达到准予注册规模的 80%；

2、基金募集资金规模不少于 2 亿元，且基金认购人数不少于 1,000 人；

3、原始权益人或其同一控制下的关联方已按规定参与战略配售；

4、扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例不低于本次公开发售数量的 70%；

5、无导致基金募集失败的其他情形。

基金募集期届满或基金管理人依据法律法规及招募说明书可以决定停止基金发售，并在 10 日内聘请法定验资机构验资，自收到验资报告之日起 10 日内，向中国证监会办理基金备案手续。

基金募集达到基金备案条件的，自基金管理人办理完毕基金备案手续并取得中国证监会书面确认之日起，《基金合同》生效；否则《基金合同》不生效。基金管理人在收到中国证监会确认文件的次日对《基金合同》生效事宜予以公告。基金管理人应将基金募集期间募集的资金存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。

四、基金份额的交易

（一）基金份额的上市交易

基金合同生效后，在符合法律法规和上交所规定的上市条件的情况下，本基金可申请在上交所上市交易及开通基金通平台份额转让业务，而无需召开基金份额持有人大会审议。

本基金上市交易后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上交所认可的交易方式交易。使用场内证券账户认购的基金份额可直接在上交所场内交易；使用场外基金账户认购的基金份额应通过办理跨系统转托管业务将基金份额转托管在场内证券经营机构后，方可参与上交所场内交易。使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与上交所场内交易或在基金通平台转让，具体可参照上交所、中国结算规则办理。

（二）上市交易的地点

上海证券交易所。

（三）拟上市时间

在本基金所投资的专项计划成立、且满足法律法规和上交所规定的上市条件后，本基金可向上交所申请上市。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

（四）上市交易的规则

本基金在上海证券交易所的上市交易需遵循《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》《基金指引》等有关规定及其不时修订和补充。

（五）上市交易的费用

上市交易的费用按照上海证券交易所有关规定办理。

（六）上市交易的停复牌和终止上市

上市基金份额的停复牌和终止上市按照《基金法》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》及其他相关规定和上海证券交易所的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

基金份额上市交易后，有下列情形之一的，由证券交易所终止其上市交易，并报中国证监会备案：

1、不再具备法律法规和上海证券交易所规定以及基金合同约定的上市交易条件；

2、基金存续期限届满未予以续期的；

3、基金份额持有人大会决定提前终止上市交易；

4、基金份额相关上市交易规则规定的终止上市交易的其他情形。

当本基金发生上海证券交易所相关业务规则规定的因不再具备上市条件而应当终止上市的情形时，本基金将变更为非上市的证券投资基金，无需召开基金份额持有人大会。

基金变更并终止上市后，对于本基金场内份额的处理规则由基金管理人制定并按规定公告。

（七）基金份额的交易、结算方式

1、交易方式

本基金可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上海证券交易所认可的交易方式交易，具体的委托、报价、成交等事宜按照上海证券交易所相关规定执行。

本基金可作为质押券按照上海证券交易所规定参与质押式协议回购、质押式三方回购等业务。原始权益人或其同一控制下的关联方在限售届满后参与上述业务的，质押的战略配售取得的本基金份额累计不得超过其所持全部该类份额的 50%，上海证券交易所另有规定除外。

2、结算方式

本基金的基金份额的结算按照《中国证券登记结算有限公司公开募集不动产证券投资基金登记结算业务实施细则（试行）》执行。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

（八）基金份额收购及份额权益变动

1、投资者及其一致行动人的承诺

（1）通过上交所交易或上交所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的 10%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额。

（2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的 10%后，其通过上交所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少 5%，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告。在该事实发生之日起至公告后 3 日内，不得再行买卖本基金的份额。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，承诺若违反上述第（1）、（2）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的 36 个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

（3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行

证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的 10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的 30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

2、要约收购

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的 50%时，继续增持本基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合上交所业务规则规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售拥有权益的基金份额达到或超过本基金份额 50%，继续增持本基金份额的，适用前述规定。

如本基金被收购，本基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，本基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照上交所和中国结算上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

3、免于发出要约的情形

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的 2/3 的，继续增持本基金份额的，可免于发出要约。

除符合上款规定的条件外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的 50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金份额。

（九）扩募基金份额的上市

不动产基金存续期间购入不动产项目完成后，涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照上交所业务规则向上交所申请新增基金份额上市。

（十）流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人将选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照上交所《上海证券交易所基金业务指南第 2 号——上市基金做市业务（2024 年修订）》及其他相关规定执行。

（十一）基金份额的结算

本基金的基金份额的结算按照《中国证券登记结算有限公司公开募集不动产证券投资基金登记结算业务实施细则（试行）》执行。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

（十二）其他

相关法律法规、中国证监会及上海证券交易所对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，《基金合同》相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会，并在本基金更新的招募说明书中列示。

若上海证券交易所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，本基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，且无需召开基金份额持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金可以申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

五、基金的投资

（一）投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券的全部份额，通过不动产资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的不动产项目的完全所有权或经营权利。基金管理人通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配及长期可持续的收益分配增长，并争取提升不动产项目价值。

二、投资范围及比例

（一）投资范围

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于不动产资产支持证券。本基金的其他基金资产可以投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据、地方政府债等）、AAA 级信用债（企业债、公司债、政府支持机构债、非政策性金融债、中期票据、短期融资券（含超短期融资券）、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分），货币市场工具（包括现金、期限在 1 年以内（含 1 年）的银行存款、债券回购、同业存单及中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具）等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时调整投资范围。

（二）投资比例

除《基金合同》另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整。

（三）投资比例超限的处理方式和流程

因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制。上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内进行调整。

（四）投资策略

1、初始投资策略

《基金合同》生效后，本基金全部募集资金在扣除预留费用后，剩余基金资产全部用于购买资产支持证券份额，存续期将 80%及以上的初始基金资产投资于不动产资产支持证券，并持有其全部份额，通过不动产资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的不动产项目的完全所有权或经营权利。

2、不动产项目的购入策略

基金存续期内，基金管理人在基金份额持有人利益优先的基本原则下，积极审慎进行优质商业不动产项目的购入，通过资产支持证券投资于项目公司，最终取得由项目公司持有的不动产项目的完全所有权或经营权利。以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

3、不动产项目的出售及处置策略

基金存续期内，若出现基金原有部分或全部资产持有期收益率下降、资产运营质量下降或有更好的收购标的等情况时，基金管理人将寻求机会出售资产。基金管理人将积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素，将资产择机出售。

如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

4、融资策略

基金存续期内，在控制基金风险的前提下，基金管理人将综合使用各项杠杆工具，力争提高基金份额持有人的投资收益。基金提高杠杆的方法包括但不限于使用基金持有的债券资产做正回购、采用杠杆收购的方式收购资产、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式等。

基金管理人将确保杠杆比例、融资条件、资产用途符合相关法律法规允许的范围规定。

5、不动产项目的运营管理策略

本基金将审慎论证宏观经济因素、不动产项目行业周期等因素来判断不动产项目当前的投资价值以及未来的发展空间，对不动产项目进行主动运营管理。同时，基金管理人可以委托在商业不动产领域运营和管理方面有丰富经验的运营管理机构负责不动产项目的部分运营管理职责，提升不动产项目的管理能力和运营管理效率，力争获取稳定的运营收益，具体以《运营管理服务协议》的约定为准。

6、权属到期后的安排

根据相关法律法规、不动产项目权属材料，本基金成立时拟投资的不动产项目的土地使用年限将分别于 2054 年（对应酒店板块）和 2064 年到期（对应水上乐园板块）。项目公司将根据实际情况于不动产项目土地使用年限届满前申请续期。不动产项目土地使用权期限续期受制于相关政府部门的批准，可能需要满足其他条件，基金管理人不保证土地使用权期限一定能够续期。

7、固定收益投资策略

本基金债券投资将采取久期策略、收益率曲线策略、骑乘策略、息差策略、个券选择策略、信用债投资策略等积极投资策略，自上而下地管理组合的久期，灵活地调整组合的券种搭配，同时精选个券，以增强组合的持有期收益。本基金投资于 AAA 级别的信用债，信用评级为债项评级，若无债项评级或债项评级为短期信用评级的，依照其主体评级。评级信息参照资信评级机构发布的最新评级结果。

（五）业绩比较基准

本基金暂不设立业绩比较基准。

如果相关法律法规发生变化，或者有更权威的、更能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，经基金管理人与基金托管人协商，本基金可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会。

（六）风险收益特征

本基金为不动产基金，通过主动运营管理不动产项目，以获取不动产项目运营收入等稳定的现金流为主要目的，其风险收益特征与股票型基金、债券型基金和货币市场基金不同；一般市场情况下，长期风险和收益高于货币市场基金、债券型基金，低于股票型基金。

（七）投资限制

1、组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）在存续期内，本基金的投资组合比例为：本基金投资于商业不动产资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整；

（2）除《基金合同》另有约定外，本基金持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的 10%；

（3）除《基金合同》另有约定外，本基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不超过该证券的 10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为 1 年，债券回购到期

后不得展期；

（5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%；

（6）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第 1、5、6 项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自《基金合同》生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合《基金合同》的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合《基金合同》的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自《基金合同》生效之日起开始。

本基金不主动投资于信用级别评级为 AAA 级（不含）以下的信用债，基金持有信用债期间，如果其信用等级下降、不再符合投资标准，基金管理人原则上应在评级报告发布之日起 3 个月内予以全部卖出。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制。

2、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但是中国证监会另有规定的除外；

（5）向其基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交

易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（八）对外借款限制

本不动产基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于不动产项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。

其中，本基金用于不动产项目收购的借款应当符合下列条件：

1、借款金额不得超过基金净资产的 20%；

2、不动产基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3、不动产基金已持不动产和拟收购不动产相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4、不动产基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5、不动产基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6、中国证监会规定的其他要求。

基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

（九）基金管理人代表基金行使股东或债权人权利的处理原则及方法

1、基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人、通过专项计划行使对项目公司的股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

2、有利于基金财产的安全与增值；

3、不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

六、基金的财产

（一）基金资产总值

基金资产总值是指基金合并财务报表层面计量的总资产，指基金拥有的不动产资产支持证券（包含应纳入合并范围的各会计主体所拥有的资产）、其他各类证券、银行存款本息和基金应收款项以及其他投资所形成的价值总和。

（二）基金资产净值

基金资产净值是指基金合并财务报表层面计量的净资产，指基金总资产减去基金负债后的价值。

（三）基金财产的账户

基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立资金账户、证券账户以及投资所需的其他专用账户，并由基金托管人按照《基金合同》及托管协议等的约定进行管理。开立的基金专用账户与基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构和基金登记机构自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

资产支持证券托管人根据相关法律法规、规范性文件以及专项计划文件的约定为专项计划开立专项计划托管账户，并由资产支持证券托管人按照专项计划托管协议的约定进行管理。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收资产支持证券认购者的认购资金、接收所转付的不动产项目收入及其他应属专项计划的款项、支付基础资产购买价款、进行基础资产追加投资、支付专项计划利益及专项计划费用，均必须通过该账户进行。

项目公司的监管账户资金监管银行按照项目公司监管协议的约定开立，专门用于接受不动产项目运营收入、向股东支付对项目公司享有的标的债权及利息、股东分红（如有），向股东发放往来款（如有），对外进行支付，并由资金监管银行按照项目公司监管协议约定进行管理。

基金托管人依据基金管理人发送的划款指令，在确保符合相关协议约定的情况下划拨资金，并依据基金管理人提供的相关交易凭证、合同等资料进行账务处理。基金托管人对本基金资金账户、资产支持专项计划资金账户、监管账户等重要资金账户及资金流向进行监督，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

（四）基金财产的保管和处分

本基金财产独立于基金份额持有人、原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体的财产，并由基金托管人保管。基金管理人、基金托管人不得将基金财产归入其固有财产。原始权益人、

基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。

原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销；不动产基金财产的债权，不得与原始权益人、基金管理人、基金托管人及其他参与机构的固有财产产生的债务相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

七、不动产基金的扩募

（一）新购入不动产项目的条件

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，本基金应当符合下列条件：

1、符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》及相关规定的要求；

2、不动产基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满 6 个月，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；

3、会计基础工作规范，最近 1 年财务报表（如有）的编制和披露符合企业会计准则或者有关信息披露规则的规定，最近 1 年财务会计报告（如有）未被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近 1 年财务会计报告（如有）被出具保留意见审计报告的，保留意见所涉及事项对基金的重大不利影响已经消除；

4、中国证券监督管理委员会和上海证券交易所规定的其他条件。

（二）新购入不动产项目与扩募的程序

1、初步磋商

基金管理人与交易对方就不动产项目购入进行初步磋商时，应当立即采取必要且充分的保密措施，制定严格有效的保密制度，限定相关敏感信息的知悉范围。基金管理人和交易对方聘请专业机构的，应当立即与所聘请专业机构签署保密协议。

基金管理人披露拟购入不动产项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者不动产基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者事项的现状，以及进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

2、尽职调查

基金管理人应当按照规定对拟购入的不动产项目进行全面尽职调查，必要时可以聘请财务顾问开展尽职调查，也可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，尽职调查要求与不动产基金首次发售要求一致。

基金管理人或其关联方与拟购入不动产项目原始权益人存在关联关系，或者享有不动产权益时，应当聘请第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

涉及新设不动产资产支持证券的，基金管理人应当与资产支持证券管理人协商确定不动产资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金变更注册、扩募（如有）、投资运作与资产支持证券设立、发行之间有效衔接。

基金管理人应当聘请符合法律法规规定的会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业机构就拟购入不动产项目出具意见。

会计师事务所对拟购入不动产项目财务情况进行审计，并出具报告。律师事务所就拟购入不动产项目合法合规性、转让行为合法性、主要参与机构资质等出具法律意见书。资产评估机构对拟购入不动产项目进行评估，并出具评估报告。

拟购入的不动产项目以资产评估结果作为定价依据或者参考的，评估机构应当按照资产评估有关准则和规范开展执业活动。基金管理人、财务顾问（如有）应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性，以及交易价格的公允性发表意见，在招募说明书等文件中披露。

采取收益法等基于未来收益预期的方法对拟购入不动产项目进行评估并作为定价参考依据的，不动产基金应当在购入不动产项目后 2 年内的年度报告中单独披露相关项目可供分配金额的实际数与预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

3、基金管理人决策

基金管理人应当在作出拟购入不动产项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入不动产项目决定后 2 日内披露临时公告，同时至少披露下列文件：

（1）拟购入不动产项目的决定；

（2）产品变更草案，内容包括交易概况、拟购入不动产项目和交易对方的基本情况、拟购入不动产项目定价方式和定价依据、资金来源、交易主要风险、交易各方声明与承诺，以及本次交易存在的其他重大因素等；

（3）扩募方案（如有），内容包括发售方式、发售对象、定价方式、募集资金用途、对原基金份额持有人的影响，以及发售前累计收益的分配方案（如有）等。

4、向中国证监会、上交所同时提交申请文件，召开基金份额持有人大会

基金管理人依法作出拟购入不动产项目决定的，应当履行中国证监会变更注册、上海证券交易所不动产基金产品变更和不动产资产支持证券有关申请程序。对于不动产项目交易金额超过基金净资产 20%或者涉及扩募安排的，基金管理人应当在履行变更注册程序后提交基金份额持有人大会批准。

不动产项目交易需提交基金份额持有人大会投票表决的，基金管理人应当在履行完毕基金变更注册程序后，至少提前 30 日发布召开基金份额持有人大会的通知公告并附有相关表决议案。招募说明书、基金合同、托管协议和法律意见书等文件及其修订情况（如有）应当与基金份额持有人大会通知公告同时披露。

基金管理人首次发布拟购入不动产项目决议公告至提交基金变更注册申请之前，应当及时披露重大进展或者重大变化，并在定期报告中披露进展情况。

基金管理人向中国证监会申请不动产基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向上海证券交易所提交不动产基金产品变更申请、不动产资产支持证券有关申请，以及《不动产基金业务办法》规定的申请文件，上海证券交易所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告和有关申请文件。

5、其他

（1）经履行适当程序后，基金管理人将发布基金份额扩募公告。

（2）不动产基金扩募的，可以向不特定对象发售，也可以向特定对象发售（以下简称“定向扩募”）。向不特定对象发售包括向不动产基金原持有人配售份额（以下简称“向原持有人配售”）和向不特定对象募集（以下简称“公开扩募”）。

（三）扩募定价原则、定价方法

1、向原持有人配售

（1）向原持有人配售的，基金管理人应当在提交变更注册申请的招募说明书中披露持有份额不低于 20%的第一大不动产基金持有人、拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方认购基金份额数量的承诺文件。持有份额不低于 20%的第一大不动产基金持有人、拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方不履行认购基金份额的承诺，或者募集期限届满后原不动产基金持有人认购的数量未达到拟配售数量 80%的，基金管理人应当在募集期届满后 30 日内返还已认购投资者缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

（2）向原持有人配售的，应当向权益登记日登记在册的持有人配售，且配售比例应当相同。

（3）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定配售价格。

2、公开扩募

（1）不动产基金公开扩募的，可以全部或者部分向权益登记日登记在册的原不动产基金份额持有人优先配售，优先配售比例应当在发售公告中披露。参与优先配售的原不动产基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购。

（2）基金管理人、财务顾问（如有）应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据不动产基金二级市场交易价格和拟购入不动产项目的市场价值等有关因素，合理确定公开扩募的发售价格。公开扩募的发售价格应当不低于发售阶段公告招募说明书前 20 个交易日或者前 1 个交易日的不动产基金交易均价。

3、定向扩募

（1）不动产基金定向扩募的，发售对象应当符合基金份额持有人大会决议规定的条件，且每次发售对象不超过 35 名。前款所称“发售对象不超过 35 名”，是指认购并获得本次向特定对象发售基金的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 35 名。证券投资基金管理公司、证券公司、银行理财子公司、保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上产品认购的，视为一个发售对象。

（2）定向扩募的发售价格应当不低于定价基准日前 20 个交易日不动产基金交易均价的 90%。

（3）定向扩募的定价基准日为基金发售期首日。

基金份额持有人大会决议提前确定全部发售对象，且发售对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为本次扩募的基金产品变更草案公告日、基金份额持有人大会决议公告日或者发售期首日：

1）持有份额超过 20%的第一大不动产基金持有人或者通过认购本次发售份额成为持有份额超过 20%的第一大不动产基金持有人的投资者；

2）拟购入不动产项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方；

3）通过本次扩募拟引入的专业机构投资者。

（4）定向扩募的发售对象属于《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》第四十八条第二款规定以外的情形的，基金管理人、财务顾问（如有）应当以竞价方式确定发售价格和发售对象。

基金份额持有人大会决议确定部分发售对象的，确定的发售对象不得参与竞价，应当接受竞价结果，并明确在通过竞价方式未能产生发售价格的情况下是否继续参与认购、价格确定原则和认购数量。

（5）定向扩募的基金份额，自上市之日起 6 个月内不得转让；发售对象属于《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第 3 号——扩募及新购入不动产（试行）》第四十八条第二款规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。

（四）扩募的发售方式

具体见届时基金管理人发布的扩募发售公告等相关公告。

（五）法律法规或监管部门对不动产基金新购入不动产项目和扩募另有规定的，从其规定。

八、基金资产的估值

（一）估值日

基金资产的估值日为基金合同生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及法律法规规定的其他日期。如果基金合同生效少于 2 个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。

基金管理人依据中国证监会的相关规定、《企业会计准则》《公开募集不动产投资信托基金运营操作指引（试行）》《基金指引》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）

业务办法（试行）》等规定，对不动产基金个体与合并主体进行会计核算并编制会计报表。

基金管理人与基金托管人应对估值日以及法规要求信息披露日的基金财产状况，在要求的披露期限内完成估值结果的核对工作。

（二）估值对象

本基金及纳入合并及个别财务报表范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于不动产资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

（三）核算及估值方法

基金管理人按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过不动产资产支持证券和不动产项目公司等特殊目的载体获得不动产项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时应当统一本基金和被合并主体所采用的会计政策。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定，并按照以下方法执行：

1、基金管理人在编制不动产基金合并日或购买日合并资产负债表时，审慎判断取得的不动产基金项目是否构成业务。不构成业务的，应作为取得一组资产及负债（如有）进行确认和计量；构成业务的，审慎判断基金收购项目公司股权的交易性质，确定属于同一控制下的企业合并或是非同一控制下的企业合并，并进行相应的会计确认和计量。属于非同一控制下企业合并的，基金管理人应对不动产项目各项可辨认资产、负债按照购买日确定的公允价值进行初始计量。

2、基金管理人对不动产基金的各项资产和负债进行后续计量时，除依据《企业会计准则》规定可采用公允价值模式进行后续计量外，不动产项目资产原则上采用成本模式计量，以购买日的账面价值为基础，对其计提折旧、摊销及减值。计量模式一经确定，除符合会计准则规定的变更情形外，不得随意变更。在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经公司内部审议批准，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

3、基金管理人和评估机构在确定不动产项目或其可辨认资产和负债的公允价值时，应当将收益法中现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。采用现金流量折现法的，其折现率选取应当从市场参与者角度出发，综合反

映资金的时间价值以及与现金流预测相匹配的风险因素。基金管理人编制财务报表过程中如使用评估机构出具的评估值作为公允价值入账依据，应审慎分析评估质量，不能简单依赖评估机构的评估值，并在定期财务报告中充分说明公允价值估值程序等事项，且基金管理人依法应当承担的责任不得免除。

4、基金管理人对于采用成本模式计量的固定资产、使用寿命确定的无形资产、长期股权投资等长期资产，若存在减值迹象的，应当根据《企业会计准则》的规定进行减值测试并计提资产减值准备。上述资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。基金管理人应于每年年度终了对长期资产的折旧和摊销的期限及方法进行复核并作适当调整。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

5、基金管理人应当按照投资成本将不动产基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

6、证券交易所上市的有价证券的估值

（1）交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值；

（2）交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值；

（3）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券（不包括本基金投资的不动产项目对应的不动产资产支持证券），采用估值技术确定公允价值；

（4）对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

7、首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值。

8、对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，采用估值技术确定其公允价值。

9、对于含投资人回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日

期间采用第三方估值机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价估值。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。

10、同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

11、本基金可以采用第三方估值机构按照上述公允价值确定原则提供的估值价格数据。

12、上述第三方估值机构提供的估值全价指第三方估值机构直接提供的估值全价或第三方估值机构提供的估值净价加每百元应计利息。

13、如有确凿证据表明按上述方法进行估值不能客观反映上述金融资产或金融负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

14、相关法律法规以及监管部门、自律规则另有规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定核算及估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见《基金合同》第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反《基金合同》订明的核算及估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对不动产基金财务报表的净资产计算结果对外予以公布。

（四）核算及估值程序

1、基金份额净值是按照估值日闭市后，不动产基金合并财务报表的净资产除以当日基金份额的余额数量计算，精确到 0.0001 元，小数点后第 5 位四舍五入，由此产生的误差计入基金财产。国家另有规定的，从其规定。

2、基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

3、基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产估值。但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人对外公布。

（五）核算及估值错误的处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产核算及估值的准确性、及时性。当不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

《基金合同》的当事人应按照以下约定处理：

1、估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资者自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资者的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

2、估值错误处理原则

（1）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。估值错误责任方应对更正的情况向有关当事人进行确认，确保估值错误已得到更正；

（2）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

（3）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人（“受损方”）的利益损失，则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿

额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

（4）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

（5）按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

3、估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

（1）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

（2）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

（3）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

（4）根据估值方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正，并就估值错误的更正向有关当事人进行确认。

4、基金份额净值估值错误处理的方法如下：

（1）基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的 0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。当基金份额净值计算差错给本基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

1）本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付。

2）若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人和基金财产造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或本基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任。

3）如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付。

4）由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

（2）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（六）暂停估值的情形

1、基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

2、因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确核算及评估基金资产价值时；

3、法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

（七）基金净值的确认

不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露不动产基金财务报表的净资产和基金份额净值前，应将净资产和基金份额净值计算结果及资产确认计量过程发送给基金托管人。基金托管人对计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（八）特殊情况的处理

1、基金管理人或基金托管人按基金合同约定的估值方法进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2、由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在本基金管理人和本基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理。

3、由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（九）不动产项目资产的评估

1、不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产项目资产能够按照评估结果进行转让。

2、不动产项目资产评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 1 次评估。基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对不动产项目进行评估：

（1）基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时；

（2）本基金扩募；

（3）提前终止《基金合同》拟进行资产处置；

（4）不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

不动产基金将于年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的不动产项目资产，上述评估结果不影响不动产基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

3、评估机构的要求

（1）资质要求

评估机构应当经中国证监会备案。

（2）更换要求

评估机构为本不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

4、更换评估机构程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

九、基金的收益与分配、账户设置与划转安排

（一）基金可供分配金额的计算方式

可供分配金额是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可包括合并净利润和超出合并净利润的其他返还，具体由中国证券投资基金业协会另行规定。

基金管理人计算可供分配金额过程中，应当先将合并净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

1、将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（1）折旧和摊销；

（2）利息支出；

（3）所得税费用。

2、将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

（1）当期购买不动产项目等资本性支出；

（2）取得借款收到的本金；

（3）偿还借款本金支付的现金；

（4）不动产项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

（5）不动产项目资产减值准备的变动；

（6）不动产项目资产的处置利得或损失；

（7）支付的利息及所得税费用；

（8）应收和应付项目的变动；

（9）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

（10）其他可能的调整项，如不动产基金发行份额募集的资金、处置不动产项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

（二）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

1、根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2、除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式。

2、若《基金合同》生效不满 6 个月可不进行收益分配。

3、本基金应当将 90%以上合并后年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次。

4、每一基金份额享有同等分配权。

5、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、《基金合同》的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（四）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明权益登记日、收益分配基准日、基金收益分配对象、现金红利发放日、可供分配金额（含净利润、调整项目及调整原因）、按照基金合同约定应分配金额等事项。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》《基金指引》的有关规定在规定媒介公告。

（六）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

（七）本基金涉及的各层级账户设置

1、基金托管账户

基金托管人可以基金的名义在其营业机构开立基金的托管资金账户，并根据基金管理人合法合规的指令办理资金收付。本基金的银行预留印鉴由基金托管人保管和使用。本基金的

一切货币收支活动，包括但不限于接收基金募集专户划付的认购资金、接收资产支持专项计划分红款及处置款、向基金份额持有人进行收益分配、支付基金相关费用等，均需通过本基金的托管资金账户进行。基金托管资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

2、专项计划账户

计划管理人委托专项计划托管银行为专项计划开立人民币资金账户，作为专项计划账户，专项计划的一切货币收支活动，包括但接收专项计划募集资金、支付《SPV 公司股权转让协议》项下的股权转让价款、向 SPV 公司发放投资款、向 SPV 公司提供借款、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用、接收回收款等，均必须通过该账户进行。

3、项目公司监管账户

项目公司在监管银行开立的、专门用于项目公司所有货币资金收支活动的人民币资金账户，作为项目公司监管账户。项目公司监管账户包含项目公司运营账户和项目公司基本户。项目公司运营账户用于接收不动产项目运营收入，向资产支持证券管理人（代表专项计划）支付债权本金、利息，归集项目公司现金资产，收取和偿还外部借款（如有），向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资，划付运营管理支出，划付保证金，划出暂收款和其他非运营收入款项，并根据《运营管理服务协议》《项目公司监管协议》约定对外进行其他支付的人民币资金账户；项目公司基本户用于收取从项目公司运营账户定期或不定期划入的资金，用于对外划付应由项目公司承担并列支的不动产项目公共事业费和税费，并经基金管理人同意由项目公司基本户对外划付的款项。

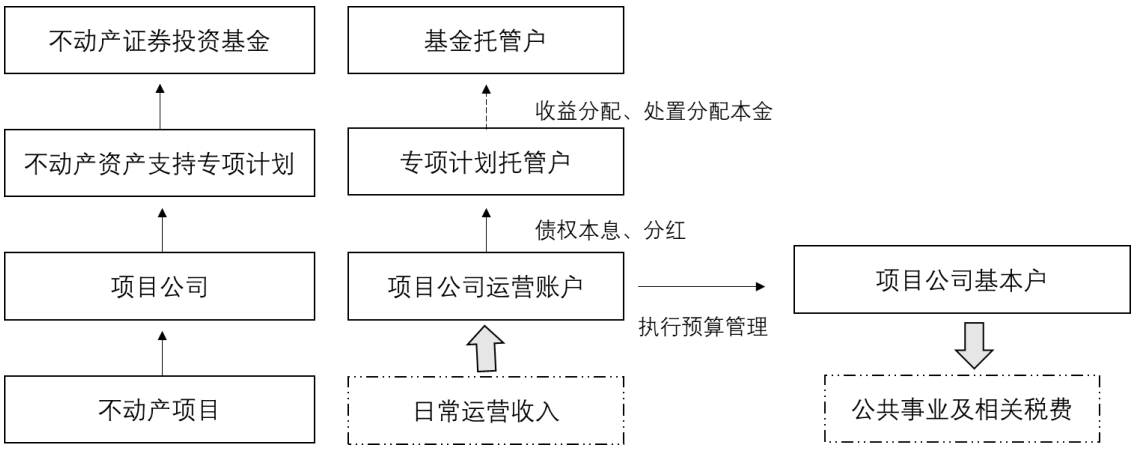
4、SPV 监管账户

SPV 开立的专门用于收取计划管理人根据《股东借款协议》发放的股东借款、计划管理人根据《增资协议》支付的增资款、收取处分收入（如有）、支付标的股权收购价款、在吸收合并完成前偿还股东借款本金和利息、向其股东分配股息红利（如有）、进行合格投资等的人民币资金账户。在吸收合并完成后，SPV 公司监管账户应注销。

除上述账户外，本基金原则上不得有任何其他账户。如因基金运作或项目公司运营确需新设其他账户的，基金管理人需向托管人、监管银行充分说明其存在的必要性和合理性，经托管人、监管银行同意后，方可开立并纳入托管人、监管银行的统一监督管理。

（八）资金流转

1、各层级账户资金流转示意



2、各层级账户的使用安排

（1）项目公司应当在专项计划设立之前将不动产资产的相关收入合同中的收款账户变更为项目公司运营账户，并确保自专项计划设立日（含该日）起，以项目公司运营账户作为唯一收取项目公司运营收入的收款账户，并监督项目公司运营收入的资金及时划入项目公司运营账户。如有业务相对方将房费、租金等收入款项转入项目公司其他账户的，项目公司应在 5 个工作日内及时向运营账户转付该等款项。

（2）在专项计划设立日，基金管理人应将项目公司基本户中留存的现金资产扣除必要的账户预留款项后全部拨付至运营账户。基金管理人应于专项计划设立日按照已审批的当期资金拨付预算向监管银行下达拨付指令。

（3）经基金管理人申请，监管银行应为基金管理人及其指定方开通项目公司监管账户的网银查询功能。计划管理人、项目公司等相关方如需要开通网银查询功能，应向基金管理人提出申请，并由基金管理人根据相关约定安排为其开通。

（4）项目公司基本户专门用于支付项目公司公共事业费和税费等的人民币资金账户。除收取项目公司监管账户拨付的资金及基金管理人认可的其他款项外，原则上项目公司基本户不得作为任何资金的收款账户。

（5）根据运营管理服务协议，基金管理人与运营管理机构经书面确定下年预算，基金管理人按季度预算审批金额向项目公司基本户拨付公共事业费和税费等支出。于每年年底，运营管理机构应对本年基本户资金的使用情况进行结算，多余的资金在结算后及时拨付至运营账户或在拨付下一期预算时予以扣减。

（6）如项目公司存在突发性或预算外用款需求，需经基金管理人审核通过后，由项目公司运营账户对外支付。

（7）项目公司以运营账户内的资金偿还专项计划股东借款本息时，基金管理人应当根据计划管理人发出的付息还款通知书、提前还款通知书（如有）、利润分配决议（如有）、处分分配决议（如有）等文件约定的金额，在对应还款日向监管银行发起符合《项目公司资金

监管协议》约定的划款指令，指令监管银行将运营账户内的相应资金支付至专项计划托管账户。

（8）计划管理人于划款指令发送日向计划托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令，计划托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于计划托管人划款日按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户。

十、基金的费用与税收

（一）基金费用的种类

1、基金管理费；

2、基础运营管理费及绩效运营管理费；

3、基金托管人的托管费；

4、基金上市初费及年费、登记结算费用；

5、基金合同生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

6、基金合同生效后，为基金提供专业服务的会计师事务所、律师事务所、评估机构等收取的费用，包括但不限于会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

7、基金份额持有人大会费用；

8、基金的证券交易费用；

9、基金的银行汇划费用；

10、基金相关账户的开户及维护费用；

11、基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

12、基金清算费用；

13、按照国家有关规定、基金合同、专项计划法律文件等，在专项计划、不动产项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金管理费

本基金的管理费用为**固定管理费用。固定管理费用由基金管理人和资产支持证券管理人收取。**

基金管理费以最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产[产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）]，依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B=A×0.2%÷当年天数

B 为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费。

A 为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。

固定管理费用每日计提。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，**按季度以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，**若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2、运营管理费

运营管理机构的运营管理费用包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分，其中：

（1）基础运营管理费

A.基础运营管理费的组成：

运营管理机构每年收取的**基础运营管理费=基础运营管理费 1+基础运营管理费 2**

基础运营管理费 1：为运营管理机构提供运营管理服务对应的年度预算范围内的员工劳动薪酬（包括五险一金和员工福利费，但不包括项目公司直接签署劳动合同的员工）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、为提供运营服务而必须的差旅、电话、交通等行政管理费用等固定支出。

基础运营管理费 2：运营管理机构依据相关聘用协议获取并使用相关的服务与资源、并为不动产项目提供标准化亚特兰蒂斯运营管理体系及信息系统、各类平台资源导入服务所需的服务费用。

B.基础运营管理费的计算方式：

“基础运营管理费 1”=I*R1；

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

R1 取值如下：2025 年 10-12 月至 2027 年 23.00%，2028 年之后 20.00%；

特别地，首个运营期（指项目公司股权交割日起至专项计划设立日所在自然年度 12 月 31 日）内实收运营收入还应扣除交割审计日应收账款及其他应收款的坏账准备余额的影响。上述数据均以经审计数据为计算基础。

“基础运营管理费 2”=I*R2

R2 取值：4.21%

I 表示单个不动产资产的当年度实收运营收入；实收运营收入=当期营业收入-本期计提应收账款与其他应收款的信用减值损失+本期收回或转回的应收账款与其他应收款的信用减值损失。其中，营业收入及信用减值损失的金额均以项目公司年度审计报告为准。

基础运营管理费按月度结算。具体结算方式，请见**“运营管理安排-运营管理费用-支付主体、支付方式、支付频次及调整安排”**章节。

（2）绩效运营管理费

在运营管理期间，运营管理机构有权依据项目运营情况收取绩效运营管理费。

绩效运营管理费为运营收入回收期内（系指某一个完整自然年度的运营收入回收期）的实际净运营收入 A 与目标净运营收入 X 差值的绝对值分区间按照超额累进的计算方式乘以对应区间相应的费率 N，最后加总计算得出。具体累进计算方式如下：

区间（经营年度实际收到标的不动产项目运营净收入为A（“运营考核指标”），预算目标金额为X）	**累进计算比例 N**
A<【90】%*X	【-10%】
【90】%*X≤A＜100%*X	【-5%】
A=X	0
100%*X＜A≤【110】%*X	【5%】
【110】%*X<A	【10%】

即：

1） 若 A＜0.9X，绩效运营管理费=10%X*（-5%）+（90%X-A）*（-10%）

2） 若 0.9X≤A＜X，绩效运营管理费=（X-A）*（-5%）

3） 若 A=X，绩效运营管理费=0

4） 若 X＜A≤1.1X，绩效运营管理费=（A-X）*5%

5） 若 A＞1.1X，绩效运营管理费=10%X*5%+（A-110%X）*10%

当不动产项目实际净运营收入超过不动产项目目标净运营收入时，绩效运营管理费为正值，即运营管理机构有权收取对应的绩效运营管理费；反之，不动产项目实际净运营收入低于不动产项目目标净运营收入时，则绩效运营管理费为负值，则应扣减对应金额的基础运营管理费。绩效运营管理费的奖励与扣罚金额均不超过当年的基础运营管理费的 5%。

为免疑义，运营管理费均为不含税费用。不动产项目净运营收入是指营业收入扣减营业成本、主营业务税金及附加、管理费用、销售费用后的金额。为免疑义，计算不动产项目净运营收入时不含折旧以及任何费用摊销、运营管理费。

不动产项目目标净运营收入在基金首发可供分配金额测算报告记载的两个会计年度对应的不动产项目净运营收入确定，后续自然年度以首发评估报告或前一年度 12 月 31 日为基准日的资产评估报告中记载的该自然年度对应预测的不动产项目净运营收入为基础，并经基金管理人审定批准后的年度预算中的对应数据为目标值。

不动产项目实际净运营收入根据项目公司年度经审计报告数据确定，若考核年度内项目公司成功获得政府补助/补贴，则实际净运营收入中应增加该政府补助/补贴实收金额。

当绩效运营管理费为负数时，负向绩效运营管理费将从基础运营管理费中扣减。当绩效运营管理费为正数时，运营管理机构需将每年实际收到的绩效运营管理费的 50%（视具体情况由运营管理机构确定）作为不动产项目运营管理团队业绩激励。相关激励岗位及激励方案由运营管理机构作为下一年度运营计划的一部分进行列示并提交基金管理人审批。运营管理机构须在收到基金管理人支付的绩效运营管理费后【30】个工作日内将不动产项目运营管理团队业绩激励发放完成并在发放当月的月报中列示。基金管理人有权要求运营管理机构提报年度组织人才和薪酬福利计划，对运营管理机构的内部激励制度履行相应的监督责任。

上述费用均为不含税金额，未包含增值税金（税率为 6%）。

绩效运营管理费按年度结算。具体结算方式，请见“运营管理安排-运营管理费用-支付主体、支付方式、支付频次及调整安排”章节。

3、基金托管人的托管费

本基金的托管费按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））的 0.001%年费

率计提。托管费的计算方法如下：

H＝L×0.001%÷当年天数

H 为按日应计提的基金托管费。

L 为按最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年末经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息））。

基金托管费按日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，由基金管理人向基金托管人发送基金托管费划付指令，经基金托管人复核后以协商确定的日期及方式从基金财产中一次性支取。若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“基金费用的种类中第 4－13 项费用”，根据有关法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中或资产支持证券托管人自专项计划财产中支付。

（三）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1、基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2、基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3、《基金合同》生效前的相关费用；

4、不动产基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支；如不动产基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5、不动产基金新购入不动产项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；

6、其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（四）基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

十一、基金的会计与审计

（一）基金会计政策

1、基金管理人为本基金的基金会计责任方，基金托管人承担复核责任。

2、基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果《基金合同》生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露。

3、基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位。

4、会计制度执行国家有关会计制度。

5、本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是固定资产、无形资产、金融资产、应收账款等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式如下：

（1）固定资产：固定资产是指为提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年的单位价值较高的有形资产。固定资产在与其有关的经济利益很可能流入本项目，且其成本能够可靠地计量时按取得时的实际成本予以确认。与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；所有其他后续支出在发生时计入当期损益。固定资产折旧采用年限平均法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。对计提了减值准备的固定资产，则在未来期间按扣除减值准备后的账面价值及依据尚可使用年限确定折旧额。当固定资产被处置、或者预期通过使用或处置不能产生经济利益时，终止确认该固定资产。固定资产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。

（2）无形资产：无形资产仅在与其有关的经济利益很可能流入本项目，且其成本能够可靠地计量时才予以确认，并以成本进行初始计量。无形资产按照其能为本项目带来经济利益的期限确定使用寿命，无法预见其为本项目带来经济利益期限的作为使用寿命不确定的无形资产。本项目取得的土地使用权，通常作为无形资产核算。自行开发建造厂房等建筑物，相关的土地使用权和建筑物分别作为无形资产和固定资产核算。使用寿命有限的无形资产，在其使用寿命内采用直线法摊销。本项目至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产

的使用寿命及摊销方法进行复核，必要时进行调整。

（3）金融资产：本基金根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为：a、以摊余成本计量的金融资产；b、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；c、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产，相关交易费用计入初始确认金额。

（4）应收款项的计量：应收款项为应收账款及其他应收款，本基金将对应收款项单独进行减值测试。当存在客观证据表明将无法按应收款项的原有条款收回款项时，根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。

（5）金融负债于初始确认时分类为以摊余成本计量的金融负债和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。本基金的金融负债主要为以摊余成本计量的金融负债，包括应付账款、其他应付款及借款等。该类金融负债按其公允价值扣除交易费用后的金额进行初始计量，并采用实际利率法进行后续计量。当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。

6、本基金独立建账、独立核算。

7、基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定至少于自然半年与年度结束后编制基金合并及单独财务报表。基金托管人定期与基金管理人就基金的会计核算、报表编制等进行核对。

8、基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认。

9、基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

（二）基金的年度审计

1、基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

2、会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

3、基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告。

十二、基金的终止与清算

（一）《基金合同》的变更

变更《基金合同》涉及法律法规规定或《基金合同》约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，或对《基金合同》当事人权利、义务产生重大影响的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和《基金合同》约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告，并报中国证监会备案。

关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

（二）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

1、本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、基金管理人、基金托管人职责终止，在 6 个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4、本基金所持全部资产支持证券或专项计划终止，并完成清算分配的；

5、本基金所持有的资产支持证券在《基金合同》期限届满前全部变现的；

6、在基金合同生效之日起 6 个月内，本基金所持有的专项计划未成功设立或本基金未成功设立，或本基金未成功购入全部资产支持证券，或专项计划未成功购入项目公司的全部股权的；

7、本基金投资的全部不动产项目无法维持正常、持续运营；

8、本基金投资的全部不动产项目难以再产生持续、稳定现金流；

9、《基金合同》约定的其他情形；

10、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

本基金连续 2 年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

（三）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小

组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）对基金财产进行评估；

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配；

（8）基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额或其他证券的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人；

（9）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和《基金合同》约定履行信息披露义务。

（四）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（五）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（六）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（七）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存不低于法律法规规定的最低期限，法律法规另有规定的从其规定。

（八）不动产项目的处置流程

1、处置方式

不动产项目的处置方式包括但不限于：处置资产支持证券、处置项目公司股权及/或债权、不动产项目的完全所有权等。

基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照有关规定和约定进行资产处置。基金管理人将提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内完成资产处置。

2、不动产项目处置流程

基金清算涉及不动产项目处置的，管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。具体流程如下：

（1）制定不动产项目处置方案

管理人负责制定不动产项目处置方案，主要内容包括不动产项目基本情况说明、不动产项目处置方案及可行性分析、不动产项目处置进度安排、处置资产价款的回收分配方案以及其他需要说明的事项等。

（2）聘请中介机构

管理人在不动产项目处置过程中，聘请评估机构等中介机构提供必要服务的，可以按照相关规定聘请中介机构。

（3）执行不动产项目处置方案

管理人应按照既定的处置方案落实相关措施。如在处置过程中，因不动产项目或相关主体发生变化导致原方案无法执行，或出现更有利于投资者的新情况需要调整方案的，管理人可重新制定处置方案并组织实施。

3、相关信息披露安排

资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金管理人将履行勤勉尽责义务，若出现极端风险，基金管理人将依据相关程序及时进行信息披露。

（此页无正文，为附件十、不动产基金运作相关情况之签章页）

国联安基金管理有限公司

2026 年 2 月 2 日