

国泰海通中国建筑
租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
招募说明书

基金管理人：上海国泰海通证券资产管理有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

日期：2026 年 9 月

重要提示

国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本基金”）根据 2026 年 8 月 13 日中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于准予国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》（证监许可〔2026〕2071 号）注册募集。

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。

不动产基金采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在上海证券交易所上市，场外份额持有人需将基金份额转托管至场内才可卖出或申报预受要约。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、中国证券登记结算有限责任公司相关规则办理。本基金运作期间发生终止上市的情形时，本基金将变更为非上市的封闭式证券投资基金，无需召开基金份额持有人大会。

本基金主要投资于以不动产项目为最终投资标的的不动产资产支持专项计划。本基金在投资运作、交易等环节的主要风险包括不动产基金的特定风险及其

他与不动产基金相关的特别风险，具体请见本招募说明书“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”。

本次发行的简要情况表：

基金名称	国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
不动产项目名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
预计募集规模	12.901 亿元
拟上市的证券交易所	上海证券交易所
基金管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司
资产支持证券管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司
财务顾问	中国国际金融股份有限公司
原始权益人	中建资本管理（上海）有限公司
运营管理机构	运营管理统筹机构：中建资本管理（上海）有限公司 运营管理实施机构：上海中建东孚资产管理有限公司
招募说明书签署日期	2026 年 9 月 3 日

目录

重要提示	1
目录.....	4
绪言.....	6
释义.....	8
第一章 招募说明书概要及风险因素	23
第一节 招募说明书概要.....	23
第二节 风险因素.....	38
第二章 不动产项目	50
第一节 不动产项目概况.....	50
第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析.....	129
第三节 原始权益人及原始权益人控股股东.....	172
第四节 运营管理机构.....	218
第五节 存在重要影响的其他事项.....	246
第三章 资产评估与现金流测算	247
第一节 资产评估.....	247
第二节 现金流测算分析.....	291
第四章 治理机制与运营管理安排	311
第一节 不动产基金治理.....	311
第二节 运营管理安排.....	346
第五章 不动产基金	377
第一节 本次发行参与机构的基本情况.....	377
第二节 不动产基金的交易安排.....	380
第三节 关联交易与利益冲突.....	391
第四节 基金运作.....	408
第五节 其他事项.....	437

第六章 附件	441
--------------	-----

绪言

《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依据《中华人民共和国民法典》《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）》《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）》《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）》《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）》《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）》等法律法规以及《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施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如下含义：

一、基金涉及的主体定义

1、基金/本基金/不动产基金：指国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金。

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，基金份额持有人不得申请赎回的证券投资基金，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。

3、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。

4、基金管理人：指上海国泰海通证券资产管理有限公司（以下简称“国泰海通资管”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构。

5、基金托管人：指中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”），或根据基金托管协议任命的作为基金托管人的继任机构。

6、基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者。

7、个人投资者：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。

8、机构投资者：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。

9、网下投资者：指证券公司、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交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。

10、战略投资者：指符合国家法律、法规，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资者配售协议的投资者。

11、公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于不动产证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外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人。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。

12、合格境外机构投资者：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，经中国证监会批准，使用来自境外的资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者。

13、人民币合格境外机构投资者：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，经中国证监会批准，使用来自境外的人民币资金进行境内证券期货投资的境外机构投资者。

14、投资人/投资者：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人的合称。

15、中建股份：指中国建筑股份有限公司。

16、原始权益人/中建资本（上海）：指不动产项目的原所有人。本不动产基金的原始权益人为中建资本管理（上海）有限公司。

17、原始权益人控股股东/中建资本：指中建资本控股有限公司。

18、原始权益人实际控制人/中建集团：指中国建筑集团有限公司。

19、中建东孚：指上海中建东孚投资发展有限公司。

20、不动产项目公司/项目公司/标的公司：指上海孚茸置业有限公司（以下简称“孚茸置业”）。在扩募设立日后，为孚茸置业及扩募项目公司。

21、孚茸置业：系指持有中建·幸孚+公寓（上海松江店）的主体，即上海孚茸置业有限公司。

22、扩募项目公司：系指基金进行历次扩募时，拟收购其全部股权的直接拥有不动产资产合法、完整产权的法人实体主体的合称。

23、特殊目的载体：指由本基金根据《基金指引》的规定，直接或间接全资拥有的法律载体，本基金透过特殊目的载体取得不动产项目完全所有权或经营权利。

24、运营管理机构/外部管理机构：指根据《基金指引》第三十九条规定，按照运营管理服务协议约定提供不动产项目运营管理服务的机构。就本基金初始投资的不动产项目，包括运营管理统筹机构以及运营管理实施机构，运营管理统筹机构为中建资本（上海），运营管理实施机构为上海中建东孚资产管理有限公司（以下简称“东孚资管”）。如本基金后续购入、出售不动产项目，则运营管理机构范围相应调整。

25、参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构/市调机构/工程尽调机构、律师事务所、会计师事务所、财务顾问等专业机构。

26、评估机构/资产评估机构：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提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（以下简称“仲量联行”）。

27、市调机构/市场调研机构：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提供市场调研服务的专业市调机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行。

28、工程尽调机构：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提供工程尽职调查服务的专业工程尽调机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行。

29、律师事务所/法律顾问：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及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系北京市竞天公诚律师事务所（以下简称“竞天公诚”）。

30、会计师事务所/审计机构：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提供会计/审计服务的会计师事务所及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“上会”）。

31、财务顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的对不动产项目进行尽职调查的证券公司，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）。

32、流动性服务商：指为不动产基金提供双边报价等服务的专业机构。

33、销售机构：指上海国泰海通证券资产管理有限公司以及符合《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办理本基金销售业务的机构必须具有基金销售业务资格、并经上交所和中国结算认可的上交所会员单位。

34、资产支持证券管理人/计划管理人：指专项计划及资产支持证券的管理人，为上海国泰海通证券资产管理有限公司，或根据专项计划文件任命的作为资产支持证券管理人的继任机构。

35、资产支持证券托管人/计划托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人，为中国建设银行股份有限公司上海市分行（以下简称“建设银行上海分行”），或根据专项计划文件任命的作为资产支持证券托管人的继任机构。

36、项目公司监管银行：指项目公司监管账户的监管银行，为建设银行上海分行，或根据《项目公司资金监管协议》任命的作为监管银行的继任机构。

37、净回收资金监管银行：指根据《净回收资金账户监管协议》担任净回收资金监管银行的中国建设银行股份有限公司上海浦东分行，或根据该协议任命的作为监管银行的继任主体。

38、认购人/专项计划认购人/资产支持证券认购人/资产支持证券投资者：指按照《计划说明书》《认购协议》的约定，认购资产支持证券，将其合法拥有的人民币资金委托给计划管理人管理、运用，并按照其取得的资产支持证券享有专项计划利益、承担专项计划资产风险的人，即不动产基金。

39、不动产资产支持证券持有人/资产支持证券持有人：指合法持有资产支持证券的投资者。不动产资产支持证券持有人享有专项计划收益，承担专项计划资产风险。专项计划全部不动产资产支持证券由基金管理人（代表不动产基金）持有。

40、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。

41、中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会。

42、证券交易所/上交所：指上海证券交易所。

43、基金业协会：指中国证券投资基金业协会。

二、基金、专项计划相关的主要法律文件

44、基金合同/《基金合同》：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金合同》及对该合同的任何有效修订、补充或更新。

45、基金托管协议/《基金托管协议》：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金托管协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

46、资产支持证券托管协议/《资产支持证券托管协议》/专项计划托管协议/《专项计划托管协议》：指《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划托管协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

47、运营管理协议/《运营管理协议》/运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人、计划管理人、运营管理机构、项目公司签订的《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。

48、计划说明书/《计划说明书》：指计划管理人制作的《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划说明书》及其任何有效修订、补充或更新。

49、标准条款/《标准条款》：指《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划标准条款》及对该《标准条款》的任何有效修订和补充。

50、认购协议/《认购协议》：指《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券认购协议》及对该协议的任何有效修订和补充。

51、风险揭示书/《风险揭示书》：资产支持证券管理人与资产支持证券投资者签署的《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划风险揭示书》，以及对该等文件的任何有效修改或补充。

52、资产管理合同：《标准条款》《认购协议》《风险揭示书》和《计划说明书》一同构成资产支持证券管理人与资产支持证券投资者之间的资产管理合同。

53、项目公司资金监管协议/《项目公司资金监管协议》/《监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司监管银行与项目公司签订之《关于上海孚茸置业有限公司之项目公司资金监管协议》及对该协议的任何有效修订和补充。

54、《净回收资金监管协议》：指基金管理人、资产支持证券管理人、净回收资金监管银行与原始权益人签订的《关于中建资本管理（上海）有限公司之净回收资金账户监管协议》及对该协议的任何有效修订和补充。

55、项目公司股权转让协议/《项目公司股权转让协议》/《股权转让协议》：指资产支持证券管理人为取得不动产项目完全所有权或经营权利而由资产支持证券管理人与原始权益人及项目公司签订的《上海孚茸置业有限公司股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改、补充或更新。

56、股东借款协议/《股东借款协议》：指就专项计划向项目公司提供借款，由资产支持证券管理人与项目公司签署的《上海国泰海通证券资产管理有限公司（代表国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划）与上海孚茸置业有限公司之股东借款协议》，及对前述协议的任何有效修订及补充。

57、专项计划文件：指与专项计划有关的主要交易文件及募集文件。

58、招募说明书/《招募说明书》：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新。

59、基金份额发售公告：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金份额发售公告》及对该发售公告的任何有效修订、补充或更新。

60、基金产品资料概要：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新。

61、上市交易公告书：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

62、基金份额询价公告：指《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金份额询价公告》及对该文件的任何有效修订、补充或更新。

63、评估报告/《评估报告》：指评估机构出具的《房地产估价报告》（估价报告编号：JLL-SH[2026]房估字第 0145 号）。

64、市调报告/《市调报告》：指市调机构出具的《上海市保障性租赁住房市场调研报告》。

65、工程尽调报告/《工程尽调报告》：指工程尽调机构出具的《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》。

66、可供分配金额测算报告/《可供分配金额测算报告》：基金管理人根据《指引》及《公开募集不动产证券投资基金运营操作指引（试行）》，编制的可供分配金额测算报告。本次发行时，指自 2026 年 4 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日止及自 2027 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日止（“预测期”）的可供分配金额测算报告，上述报告经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核，并出具了《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2026 年 4-12 月及 2027 年度可供分配金额测算报告及审核报告》。

三、与基金和专项计划相关的定义

67、不动产资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，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》（以下简称《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财产或财产权益份额的有价证券。

68、不动产资产支持专项计划/专项计划：指不动产资产支持证券的发行载体。本基金首次发售时，系指由计划管理人设立的“国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划”，及本基金存续期内新增投资的不动产资产支持专项计划。

69、中建·幸孚+公寓（上海松江店）：指孚茸置业持有的位于上海市松江区施园路 299 弄、中创路的不动产权证书证载建筑面积共计为 143,225.75 平方米的房屋所有权、其所占用范围内的国有土地使用权以及相应的业主共有部分，对应不动产权证书编号为沪（2023）松字不动产权第 024760 号、沪（2022）松字不动产权第 000881 号。

70、不动产项目/不动产资产/物业资产/底层资产：指本基金所投资的符合《基金指引》的底层不动产资产，就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，为中建·幸孚+公寓（上海松江店）。

71、扩募不动产资产：扩募不动产资产指基金进行历次扩募时，扩募项目公司持有的全部不动产资产的合称。

72、扩募不动产项目：指专项计划进行历次扩募时，由项目公司持有的、以扩募资金直接或间接取得的不动产项目的不动产权，具体以专项计划扩募时的实际情况为准。

73、基础资产：系指由原始权益人原持有并转让给专项计划的项目公司的100%股权。专项计划扩募后，还包括扩募基础资产。

74、基础资产追加投资：指专项计划受让取得基础资产后对基础资产进行的追加投资，包括但不限于向项目公司提供借款、增资款（如有）及其他投资等。

75、扩募基础资产：指专项计划在扩募设立日将扩募取得的募集资金进行对外投资所获得的专项计划财产及其对应权利，具体类型及范围以专项计划扩募时的实际情况为准。

76、扩募：就专项计划扩募而言，指在专项计划存续期内，由资产支持证券管理人根据《标准条款》第十八条的约定在资产支持证券原有存续规模的基础上向投资者另行发行资产支持证券的情形。

77、专项计划资产：指《标准条款》规定的属于专项计划所有的全部资产和收益。

78、专项计划资金：指专项计划资产中表现为货币形式的部分。

79、专项计划利益：指专项计划资产扣除专项计划费用后属于资产支持证券持有人享有的利益。

80、回收款：指专项计划在专项计划存续期间取得各类收入。

81、专项计划费用：指资产支持证券管理人合理支出的与专项计划相关的所有税收、费用和其他支出。

82、标的股权：指项目公司100%的股权。

83、标的债权：指《股东借款协议》项下资产支持证券管理人（代表专项计划）对项目公司享有的借款债权。

84、运营收入：指项目公司运营其持有的物业资产而取得的所有收入（含税），包括但不限于不动产项目的租赁住房租金、商铺租金、与不动产项目经营相关的违约金收入、罚没保证金、车位租金、基于资产的增值服务收入（如有，包括公区厨房储物柜收费、公区健身房收费、广告招牌收费等）及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，前述收入按照权责发生制计算。

为免疑义，运营收入不包括：（1）所有直接向租户收取的代扣代缴税费；（2）保险理赔所得；（3）代收代缴的水电能源费；（4）押金及其他需要退回的保证金；（5）运营管理机构在《运营管理服务协议》项下向项目公司支付的违约金及赔偿金；（6）利息；（7）政府补贴、税收补贴；（8）代收代缴的宽带网络费；（9）非基于资产产生的增值服务收入；（10）其他与不动产项目经营管理无直接关联的收入。

其中水电能源费、宽带网络费由运营管理机构代收代付，向租户提供非基于资产的增值服务而收取的服务费（如为提升租户入住体验，运营管理机构提供的增值服务）归属运营管理机构。就基于资产的部分增值服务收入，若存在疑义的，届时由项目公司与运营管理机构另行协商确定。

85、运营支出：指项目公司为运营物业资产而承担的物业运营和管理支出、税收和费用，包括但不限于运营管理实施机构的运营管理费、保险费、周期性翻新改造费用及由项目公司承担的因重要设施设备损害或者报废导致的更换费用及影响社区正常运营的各类突发或新增情况产生的相关费用且属于企业会计准则认定的资本性支出、租金调价评估费、与诉讼或仲裁等争议解决相关的法律费用（含与诉讼或仲裁等争议解决相关的外聘律师服务费用）、会计记账及纳税申报费用、银行手续费（不包括银行、股东借款产生的利息费用）、行政罚款、违约金/损害赔偿金、物业资产相关的各项税费（增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、城镇土地使用税、土地增值税、印花税、企业所得税以及运营不动产项目产生的其他税费），以及按照项目公司支出审批流程

批准的其他合理的费用，前述支出按照权责发生制计算。运营支出均由项目公司承担。

86、运营管理费：指外部管理机构就所提供的运营管理服务承担的并有权向项目公司或基金管理人收取的运营管理费，具体以《运营管理服务协议》约定为准。

87、战略配售：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。

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

89、场外：指通过上交所交易系统外的销售机构进行基金份额认购等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购。

90、场内：指通过上交所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位通过上交所系统进行基金份额认购以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购。

91、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交所和中国结算认可的上交所会员单位。

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

93、登记机构/中证登/中国结算：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。

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

95、证券登记结算系统：指中国结算上海分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下。

96、基金募集专户：指基金管理人开立并管理的用于存放基金募集期间募集的资金的专用资金账户。

97、不动产基金资金账户/基金托管账户：指基金托管人根据基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

98、不动产项目运营收支账户/监管账户：系指项目公司监管账户，具体以《监管协议》约定为准。

99、净回收资金监管账户：指原始权益人在净回收资金监管银行开立的净回收资金监管账户，具体以《净回收资金账户监管协议》约定为准。

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

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

102、场内证券账户：指投资人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的上海人民币普通股票账户或封闭式基金账户。

103、募集资金专户/专项计划募集专户：指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

104、认购资金：指在专项计划发行期，投资者为认购资产支持证券而向资产支持证券管理人交付的资金。

105、认购：就专项计划而言，指投资者在专项计划设立或扩募时交付认购资金购买资产支持证券的行为。就基金而言，指在基金募集期内，投资人根据基金合同、招募说明书及相关公告的规定申请购买基金份额的行为。

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

107、系统内转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间或证券登记结算系统内不同会员单位（席位或交易单元）之间进行指定关系变更的行为。

108、跨系统转托管：指基金份额持有人将持有的基金份额在证券登记结算系统内某会员单位（席位或交易单元）与登记结算系统内的某销售机构（网点）之间进行转托管的行为。

109、基金可供分配金额：指在基金合并财务报表净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括不动产项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑不动产项目公司持续发展、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。

110、基金收益：指基金投资所得资产支持证券分配收益、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。

111、基金资产总值/基金总资产：指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括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）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和。

112、基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金负债后的价值，以合并口径计算。

113、基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数。

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

115、估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露合并财务报表的资产负债表日，估值日包括每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。

四、法律法规的定义

116、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，本招募说明书项下的法律法规亦包括基金份额上市的证券交易所、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会等行业自律组织的规范。

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

118、《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。

119、《证券法》：指 1998 年 12 月 29 日经第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，经 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》第一次修正，2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议第一次修订，2013 年 6 月 29 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议《关于修改〈中华人民共和国文物保护法〉等十二部法律的决定》第二次修正，2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议《关于修改〈中华人民共和国保险法〉等五部法律的决定》第三次修正，2019 年 12 月 28 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，并自 2020 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国证券法》及颁布机关对其不时做出的修订。

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

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

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

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

124、上交所业务规则：指上海证券交易所颁布并实施的《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）》（以下简称“《业务办

法》”）《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）》《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）》及上交所针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

125、《商业不动产基金公告》：指中国证监会 2025 年 12 月 31 日颁布的《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》。

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

127、基金业协会业务规则：指中国证券投资基金业协会于 2025 年 12 月 25 日颁布并实施的《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》及中国证券投资基金业协会针对公开募集不动产投资信托基金发布的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

128、中国结算业务规则：指中国证券登记结算有限责任公司于 2025 年 12 月 31 日颁布并实施的《中国证券登记结算有限责任公司公开募集不动产证券投资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）》，及中国证券登记结算有限责任公司发布的适用于公开募集不动产投资信托基金的其他业务规则，及颁布机关对其不时做出的修订。

129、业务规则：指上交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则、中国结算业务规则及基金管理人、销售机构相关业务规则的合称。

五、其他

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

131、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。

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

133、存续期/基金封闭期/封闭期：指基金合同生效至终止之间的期限。

134、专项计划设立日：指专项计划所募集的资金总额已达到《计划说明书》规定的募集规模的 100%，并完成对专项计划账户内认购资金的验资后，由资产支持证券管理人宣布专项计划成立之日。

135、工作日/交易日：指上海证券交易所的正常交易日。

136、元：指人民币元。

137、规定媒介：指规定报刊及规定网站等媒介。

138、规定报刊：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。

139、规定网站：指符合《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）。

140、不可抗力：指基金合同当事人无法预见、无法避免、无法克服且在基金合同由基金管理人、基金托管人签署之日后发生的，使基金合同当事人无法全部或部分履行基金合同的任何事件，包括但不限于洪水、地震及其他自然灾害、公共卫生事件、战争、骚乱、火灾、政府征用、没收、恐怖袭击、公共卫生事件、法律法规变化、突发停电或其他突发事件、证券交易所非正常暂停或停止交易。

第一章 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

请认真阅读本招募说明书全文及有关的信息披露文件，对信息披露的真实性、准确性和完整性进行独立分析，并据以独立判断投资价值，自行承担与其有关的任何投资风险。

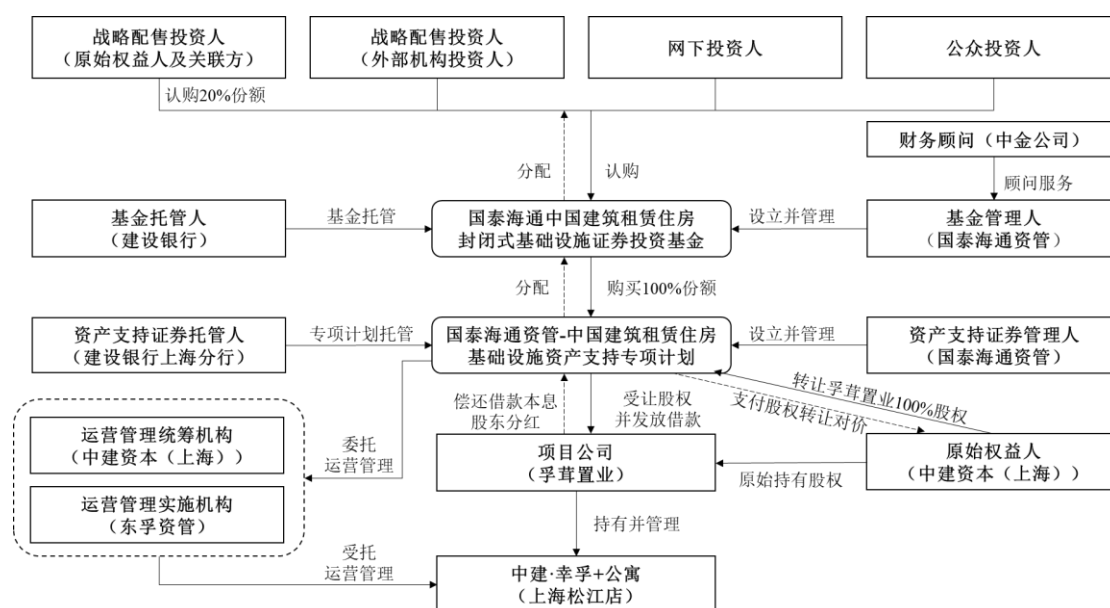
本不动产基金收益高度依赖底层不动产项目的运营状况。项目可能面临宏观经济环境、城市规划、不动产项目周边配套及交通条件、政策法规、行业竞争等多重因素影响，导致实际运营收入不及预期，进而影响基金的可供分配金额。提醒投资者重点关注本招募说明书“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”和“第二章 不动产项目”的内容。

二、基金整体框架

（一）交易结构图

本基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划”，目标不动产项目系中建·幸孚+公寓（上海松江店）。本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，项目公司的股东变更为国泰海通资管（代表资产支持专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

图：本基金交易结构图



注：

- 1、本项目原始权益人中建资本（上海）和原始权益人同一控制下关联方参与本基金的战略配售。
- 2、本基金名称为国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金，基金名称表明了基金的类别和投资特征，基金名称中不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容。

（二）不动产基金整体架构概述

1、投资人将认购资金委托基金管理人管理，基金管理人设立并管理不动产基金，投资人取得不动产基金份额，成为不动产基金份额持有人。

2、不动产基金拟以募集资金认购国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券的全部份额。基金管理人（代表本基金）通过与资产支持证券管理人签订《认购协议》，将认购资金以专项资产管理方式委托资产支持证券管理人管理，资产支持证券管理人设立并管理专项计划，基金管理人（代表本基金）取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

3、资产支持证券管理人（代表专项计划）按照资产支持证券管理人与原始权益人及项目公司就项目公司 100%股权转让事宜签订的《项目公司股权转让协议》以及对该协议的任何有效修改或补充的相关约定，受让中建资本（上海）持有的不动产项目公司 100%的股权，同时按照《股东借款协议》的相关约定，向不动产项目公司提供股东借款。

4、不动产项目公司在项目运营过程中均使用监管账户收取不动产项目公司运营收入。

5、不动产项目公司应按照其与资产支持证券管理人（代表专项计划）签署的《股东借款协议》约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还相应股东借款的本金和/或利息，并分配股息、红利等股权投资收益。

6、资产支持证券管理人按照《标准条款》约定，向不动产基金划付资产支持证券收益。

7、基金管理人按照《基金合同》约定，向投资人分配不动产基金份额收益。

8、股债结构调整安排：在《基金合同》生效后，基金管理人将视不动产基金运营需要，通过项目公司增资（如涉及）等方式实现对项目公司股债结构的调整。

三、基金发行概况及本次发行的中介机构基本情况

本次不动产基金发行及有关中介机构的基本情况如下表所示：

表：基金发行概况及本次发行的有关中介机构基本情况

基本情况	
基金名称	国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
专项计划名称	国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划
不动产类型-不动产项目业态	租赁住房-保障性租赁住房
基金投资标的	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
基金存续期限	62 年
专项计划期限	62 年
预计基金募集份额（亿份）	5 亿份
预计募集规模（亿元）	12.901
不动产资产估值（亿元）	12.901
净现金流分派率/IRR	2026 年度：4.02%（年化） 2027 年度：4.01%
基金收益预计分配频率及分配比例	每年不少于 1 次，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的 90%
回收资金用途	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、补充流动性资金等，不会用于购置商品住宅用地
原始权益人及其同一控制下关联方拟持战配比例	20%，最终比例以发售公告为准

预计是否出表	是
特殊条款（如有）	无
参与人概况	
基金管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司
专项计划管理人	上海国泰海通证券资产管理有限公司
托管人	中国建设银行股份有限公司
财务顾问	中国国际金融股份有限公司
原始权益人	中建资本管理（上海）有限公司
原始权益人企业性质	中央国有企业
原始权益人所属行业	商务服务业
原始权益人注册地	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区环湖西二路 888 号 A 楼 368 室
原始权益人控股股东及持股比例	中建资本控股有限公司，100%
原始权益人实控人	中国建筑集团有限公司
原始权益人上市地点及股票代码	不涉及
运营管理机构	运营管理统筹机构：中建资本管理（上海）有限公司 运营管理实施机构：上海中建东孚资产管理有限公司
运营管理机构注册地	运营管理统筹机构：中国（上海）自由贸易试验区临港新片区环湖西二路 888 号 A 楼 368 室 运营管理实施机构：上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室
运营管理机构经营地	运营管理统筹机构：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 30 层 运营管理实施机构：上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室
重要现金流提供方	不涉及
资产评估机构/市调机构/工程尽调机构	仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司
基金法律顾问	北京市竞天公诚律师事务所
专项计划法律顾问	北京市竞天公诚律师事务所
审计不动产项目财务情况的会计师事务所	上会会计师事务所（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	上会会计师事务所（特殊普通合伙）
验资机构	上会会计师事务所（特殊普通合伙）
现金流测算机构	不涉及
流动性服务商	拟选定不少于 2 家流动性服务商，将于上市前完成确定

四、不动产项目概况

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目概况

不动产项目名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
---------	-----------------

大类资产类型	租赁住房
不动产项目业态	保障性租赁住房
项目所在地	上海市松江区
资产范围	西侧临河道，北侧临施园路，南侧临广富林东路，东侧临中创路
建设内容及规模	18 栋保障性租赁住房、配套及商业、地下 1 层车库及地下 1 层人防车库，以及相应的业主共有部分
建筑面积与可供出租或者经营使用面积	建筑面积：143,225.75 平方米 可出租面积：102,744.26 平方米
开竣工时间及投入运营时间	开工时间：2018 年 12 月 竣工时间：2021 年 8 月 投入运营时间：2021 年 11 月
使用期限	自 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止
剩余年限	于 2026 年 3 月 31 日基准日时点，剩余年限 62.12 年
用地性质	出让
可供分配金额测算	2026 年 4-12 月可供分配金额：3,885.12 万元 2027 年度可供分配金额：5,176.74 万元
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目已投保财产一切险、公众责任保险、现金损失保险及机器损坏保险。 财产一切险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。不动产项目的财产一切险的保险金额共计人民币 1,290,100,000.00 元。 公众责任险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 现金损失保险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 机器损坏保险的投保期限为自 2026 年 1 月 7 日 0 时起，至 2027 年 1 月 6 日 24 时止。
项目权属	上海孚茸置业有限公司单独所有
他项权利（如有）	孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于 2020 年 9 月 21 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 7 月 29 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 12 月 1 日签署了编号为 522121801201902 号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于 2019 年 12 月 30 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 6 月 22 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 12 月 28 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押变更协议》、于 2024 年 4 月 30 日签署了编号为 522121801201902-2 的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路 299 弄的房地产（即中建·幸孚+公

	寓（上海松江店）为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。 就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业于本不动产基金募集设立后提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。
--	--

五、不动产项目经营情况

（一）行业和区域竞争情况

1、行业竞争情况

不动产项目所处的行业为租赁住房，具有显著的地域性特征，目前上海流动人口基数大、租赁住房需求旺盛，尽管近年来保障性租赁住房集中入市带来阶段性供应结构调整，但整体市场仍存在较大缺口。

供给端，在政府给予土地、财税、金融等政策支持下，上海正在加快建立多主体供给、多渠道保障的住房供应制度。其中，保障性租赁住房是解决新市民、青年人阶段性住房困难问题的住房保障品种。除新建房源之外，政府还支持利用存量建筑改建为保障性租赁住房，以多渠道增加供给，同时鼓励长租公寓纳入保障性租赁住房体系，未来保障性租赁住房预计将迎来较快发展。截至 2025 年末，上海市集中式公寓达 47.7 万间，从房源类型来看则主要以保障性租赁住房供应为主，保障性租赁住房占比达 55%，主导市场趋势明显。

需求端，流动人口规模扩大和居住观念的转变为住房租赁需求提供新的增长空间。受到房价高企和限购政策等因素影响，首次置业需求推迟，住房租赁需求期延长，在人口净流入的大城市上海表现得尤为明显。同时伴随着社会观念的持续变化，年轻一代的住房观念也在逐渐发生改变，对于租房的态度更趋于理性和从容，以租代购的生活方式也越来越受到年轻群体的欢迎，这将成为未来住房租赁需求增长的重要驱动因素之一。保障性租赁住房作为住房保障体系的重要内容，兼顾了公租房和市场化租赁住房的特征，申请门槛较低且租金低于同地段、同品质的租赁住房租金，受到新市民和青年人的青睐，推动租赁需求持续提升。上海的经济实力和创新能力在全国处于领先地位，同时其作为总部经济和研发创新的中心，吸引大量人才集聚。

同时，不动产项目所在的松江区作为 G60 科创走廊人才高地，产业聚集度较高，G60 相关产业的发展会为松江吸引更多人口流入，为租赁需求提供了坚实支撑。在此背景下，中建·幸孚+公寓（上海松江店）凭借其位于区位优势、地方政府支持、专业团队运营的管理服务优势以及周边环境宜居、房屋使用状态良好等方面的优势，能够形成有力的市场竞争力。

2、区域竞争情况

作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区着力解决区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工阶段性住房困难，聚焦租赁住房需求比较旺盛的产业集聚区和交通枢纽地区，集中布点、建设租赁住房。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）位于松江区中山街道，街道内的保障性租赁住房项目还包括世茂·闲猫国际青年社区、城璟·松江中山社区；另外，距离不动产项目较近的还包括屿果公寓上海松江醉白池店（西区、东区）、华润置地有巢国际公寓（东部经开店）。

从租户画像来看，城璟·松江中山社区的租户主要为中山街道的酒店餐饮服务行业从业人员，世茂·闲猫国际青年社区的租户主要为中山街道的办公白领，华润有巢·东部经开店的租户主要为周边 3 公里内东部经开区办公人群，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的租户主要为中山工业园企业员工、中山商务区 CBD 白领、政府、医院、新就业群体、大学城配套工作人员及松江区 G60 科创单位相关人员，上述保障性租赁住房项目与项目租户群体不重合。

从房型上来看，城璟·松江中山社区主要提供多床位的宿舍型房源、世茂·闲猫国际青年社区均为一居室房源、华润有巢·东部经开店主要为一居室房源及少量二居室，相较而言中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供的房型具有多样化，有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，可吸引不同年龄、职业和背景的租户，可满足不同租户对于居住环境和空间的差异需求。

综上，区域内各保障性租赁住房项目在客群定位与产品结构上形成错位互补，中建·幸孚+公寓（上海松江店）凭借全品类户型优势，构建差异化竞争力。

（二）主要经营指标

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，经营模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。主要经营指标如下所示：

表：不动产项目经营和财务情况

类别	2026 年 1-3 月/ 3 月末	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
经营指标				
可租面积（平方米）	102,744.26	102,744.26	102,744.26	102,744.26
可租面积增长率	0.00%	0.00%	0.00%	11.12% ¹
期末面积出租率	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金水平（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
租金水平增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
财务指标				
营业收入（万元）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
营业成本（万元）	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
净利润（万元）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
息 税 折 旧 摊 销 前 利 润 （EBITDA）（万元）	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
经营性净现金流（万元）	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65

注：

1、出租率=已租面积/可租面积；

2、经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

（三）重要现金流提供方有关情况

报告期内，不动产项目不存在重要现金流提供方。

六、不动产项目资产评估及现金流预测情况

表：不动产项目资产评估及现金流预测表

项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
收益年限	62.12 年

¹ 不动产项目 2023 年末可租面积同比增长 11.12%，主要系不动产项目 18 号楼原以酒店模式运营管理，2023 年 7 月开始进行保障性租赁住房经营业态调整，该部分面积整体计入可租赁面积并纳入保障性租赁住房管理体系。

项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
估值方法	收益法
估值规模	12.901 亿元
评估增值率	6.83% ²
预测现金流年复合增长率	1.65% ³
折现率	5.50%
Cap rate（扣除资本性支出）	4.39%（2026 年度）
Cap rate（未扣除资本性支出）	4.40%（2026 年度）

为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，评估机构主要针对运营管理费率、长期增长率及长期出租率进行了以下情景下的估值敏感性分析：

（一）运营管理费率

运营管理费率的变化可以综合体现运营成本对于项目整体估值的影响。“基准运营管理费率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的运营管理费率，即房地产年总收益的 13.60%。项目运营管理费率的变化对估值的影响如下：

表：运营管理费率对估值的敏感性分析

运营管理费率变化	价值时点估值：129,010 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例（%）
下降 1.0%	130,740	1.3%
下降 0.5%	129,880	0.7%
基准运营管理费率 （13.60%）	129,010	0.0%
增长 0.5%	128,160	-0.7%
增长 1.0%	127,290	-1.3%

（二）长期增长率

² 不动产评估价值较账面价值的增值幅度，项目账面价值=投资性房地产账面价值+固定资产账面价值+长期待摊费用。

³ 预测现金流年复合增长率选取周期为预测期第一个完整年度至最后一个完整年度，即 2027 年-2087 年。

长期增长率受到区域经济发展、通货膨胀、市场变化等宏观环境因素影响。“基准长期增长率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期增长率为 1.75%。项目长期增长率变化对估值的影响如下：

表：长期增长率对估值的敏感性分析

长期增长率变化	价值时点估值：129,010 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	121,620	-5.7%
下降 0.25%	125,190	-3.0%
基准长期增长率 (1.75%)	129,010	0.0%
增长 0.25%	133,100	3.2%
增长 0.50%	137,450	6.5%

（三）长期出租率

“基准长期出租率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期稳定出租率 91%。项目出租率变化对估值的影响如下：

表：长期出租率对估值的敏感性分析

出租率变化	价值时点估值：129,010 万元	
	情境下估值（万元）	估值变化比例（%）
下降 2%	126,930	-1.6%
下降 1%	127,970	-0.8%
基准长期出租率 (91%)	129,010	0.0%
增长 1%	130,060	0.8%
增长 2%	131,100	1.6%

七、不动产基金治理及运营管理安排情况

表：REITs 治理架构表

层级	机制设计要点
持有人大会	基金份额持有人大会决策权限按照《基金法》和《基金指引》的法规要求设定，不存在非法定事项。
基金管理人	基金管理人设立不动产投资部，负责对不动产基金所持有的不动产项目日常运营进行监督管理。基金管理人设立公募 REITs 投资管理议事机构，对不动产项目运营管理重大事项采取集体决策制度，负

层级	机制设计要点
	责基金份额持有人大会决策事项之外，由基金管理人有权自行决策的与运营管理相关重大事项的决策。 公募 REITs 投资管理议事机构委员共有 5 个席位，均由基金管理人委派（由公司总裁、公司督察长、首席风险官（或风险管理负责人员）、不动产投资部分管领导及相关专业委员组成），议事机构决策项目经营计划及预算、对外借款方案、占基金净资产 5% 以下的关联交易、不超过基金净资产 20% 的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置等事项。 针对预算内一般事项或者其他无需履行公募 REITs 投资管理议事机构决议的事项，基金管理人明确了授权事项类别、授权审批部门等，进而提高日常审批及监督效率。 同时，为进一步保障不动产基金的专业化投资和运营管理，基金管理人拟于不动产基金成立后 3 个月内设立专门的运营管理咨询委员会，该委员会就约定事项为不动产基金的产品扩募、项目资产收购、项目资产处置等投资和运营重大事项提供专业咨询意见和建议，以作为基金管理人的决策参考，提升不动产基金和底层资产的有效治理。运营咨询委员会由 5 人构成，其中 3 名为由基金管理人指定的具备 REITs 投资或运营管理经验的业务人员、1 名为原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备租赁住房项目投资或运营管理经验的资深人士，以及 1 名原始权益人和基金管理人共同聘请的具有相关审计、法律、评估等专业能力的外部专家组成。
拟任基金经理情况	1、拟任基金经理基本情况 王欣慰先生，硕士研究生学历，毕业于悉尼大学，曾就职于国金证券股份有限公司、华创证券有限责任公司、上海东方证券资产管理有限公司，现就职于上海国泰海通证券资产管理有限公司。长期从事资产证券化及 REITs 相关工作，拥有丰富的实操经验，涉及资产包括租赁住房、新能源、产业园区、商业不动产、高速公路等。2023 年加入上海国泰海通证券资产管理有限公司，任职于不动产投资部，满足 5 年以上不动产投资管理经验要求。 赵鹏先生，硕士研究生学历，毕业于新加坡南洋理工大学，具有 5 年以上不动产运营管理经验。自 2016 年起先后任职于华夏幸福基业股份有限公司、华侨城华东投资有限公司、上海领显公寓管理有限公司（瓴寓国际），从事文旅、商业和租赁住房等不动产领域的资产运营管理工作，任职期间全面负责上海、杭州、苏州、无锡、腾冲等地区项目公司资产运营管理工作。2025 年加入上海国泰海通证券资产管理有限公司，现任职于不动产投资部，满足 5 年以上不动产运营管理经验要求。 唐鹏程，本科学历，毕业于重庆大学。自 2017 年起任职于新城控股集团，从事不动产项目投资拓展、区域管理及运营工作，长期深耕不动产全链条领域，具有丰富的不动产项目运营和租户管理经验，任职期间主要负责浙江、福建、广东等地区不动产项目的投资及运营管理工作。现就职于上海国泰海通证券资产管理有限公司，任职于不动产投资部，负责 REITs 基金运营管理工作，满足 5 年以上不动产运营管理经验要求。 2、是否符合兼任等有关要求 王欣慰先生已担任国泰海通城投宽庭保租房 REIT 和国泰海通砂之船商业 REIT 的基金经理，赵鹏先生已担任国泰海通临港创新产业

层级	机制设计要点
	园 REIT 的基金经理，唐鹏程先生不存在兼任其他不动产基金的情形。 因此，本基金成立后，王欣慰先生将同时担任三只不动产基金的基金经理，赵鹏先生将同时担任两只不动产基金的基金经理，相关兼任符合要求，详见本基金招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“三、基金经理兼任情况”。
专项计划管理人	专项计划管理人除管理专项计划日常事项等法定职责外，不存在其他特殊安排。
项目公司	基金存续期间，项目公司不设董事会，设董事 1 名、总经理 1 名和财务负责人 1 名，由基金管理人通过资产支持证券管理人委派。

表：运营管理安排表

运营管理机构名称	运营管理统筹机构：中建资本管理（上海）有限公司 运营管理实施机构：上海中建东孚资产管理有限公司
运营管理机构企业性质	运营管理统筹机构：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资） 运营管理实施机构：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
运营管理机构控股股东及持股比例	运营管理统筹机构：中建资本控股有限公司，100% 运营管理实施机构：上海中建东孚投资发展有限公司，100%
运营管理机构实际控制人	运营管理统筹机构：中国建筑集团有限公司 运营管理实施机构：中国建筑集团有限公司
运营管理机构所属行业	运营管理统筹机构：商务服务业 运营管理实施机构：商务服务业
运营管理机构主营业务	运营管理统筹机构：中建资本（上海）定位为中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台，通过直接投资、收购等方式，培育和整合中建体系内匹配公募 REITs 发行要求的各类优质资产 运营管理实施机构：东孚资管已形成“甲级办公、精品商业、星级酒店、长租公寓”四大主营业态
不动产项目管理经验	截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）目前仅向中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供运营管理服务；运营管理实施机构东孚资管除中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目外，运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产，可出租面积达 190,282 平方米，项目体量达 4,113 套。
运营管理安排	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，同时，基金管理人委托运营管理机构对不动产项目进行运营管理，并通过《运营管理服务协议》明确约定委托运营管理的具体服务内容和安排。
运营管理决策流程	本项目拟采取“统筹+实施”的双层运营管理机构模式，由基金管理人聘请中建资本（上海）担任运营管理统筹机构，聘请东孚资管作为运营管理实施机构。运营管理相关重要事项的决策程序和审批权限如下：

	(1) 经营计划制定及执行 运营管理机构负责制定年度经营计划，上报至基金管理人公募 REITs 投资管理议事机构进行决策，运营管理机构负责执行并落实经营计划。 运营管理机构提供的运营管理服务应在经审批的经营计划及预算内执行，项目公司根据经营计划对运营管理机构服务事项进行监督和审核，上述运营管理服务包括但不限于招商、租户管理、合同管理、资产维修养护等运营管理事项。其中，关于保障性租赁住房的调价计划，由运营管理实施机构根据市场情况适时实施调整并经基金管理人确认后执行；如果调价会对预算产生影响，则运营管理实施机构会先咨询运营管理统筹机构的建议，最后由基金管理人确认后执行。 对于经营计划及预算外的事项由基金管理人公募 REITs 投资管理议事机构审批同意后执行，其中对于经营计划及预算外偏离较少的事项由基金管理人投资管理议事机构授权至不动产投资部、风险管理部、法务监察部及相关部门审批同意后执行。 (2) 其他重要事项 其他运营管理相关重要事项如金额不超过基金净资产 5% 的关联交易、对外借款、对外投资、利润分配、公司变更、决定项目公司高级管理人员及其他影响基金份额持有人利益的重大事项，项目公司还需上报基金管理人投资管理议事机构决策。 若运营管理相关重要事项根据法律法规或《基金合同》约定需经基金份额持有人大会进行决策的（如金额超过基金净资产 5% 的关联交易、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项），还应召开基金份额持有人大会进行表决。
--	---

表：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及同行业可比项目的对比情况
基础运营管理费	运营收入	1、运营管理统筹机构的基础运营管理费 每个自然年度运营管理统筹机构的基础运营管理费=该自然年度的资产运营收入×2%，运营管理统筹机构的基础运营管理费自不动产基金设立之日起第三个自然年度开始收取，即不动产基金设立日起的前两个自然年度运营管理统筹机构不收取基础运营管理费。 2、运营管理实施机构的基础运营管理费 每个自然季度运营管理实施机构的基础运营管理费=该自然季度的资产运营收入×13.6%	运营管理统筹机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为不动产基金；运营管理实施机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为项目公司，运营管理实施机构的基础运营管理费为不动产项目历史实际发生的费用，详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“三、

运营管理 费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取 情况及同行业可比 项目的对比情况
			运管费率”之“(五)与历史运管费用的匹配情况” 与已上市租赁住房REITs项目的基础运营管理费进行对比,本项目运营管理实施机构收取的基础运营管 理 费 费 率 为 13.6%,与华润有巢REIT (13.28%-13.74%)、厦门安居REIT (13%)基本持平,处于已上市同类项目的可比区间内,是市场化的合理收费水平。
绩效运营 管理费	运营净收益 (NOI)	1、运营管理统筹机构的绩效运营管理费 运营管理统筹机构的绩效运营管理费=该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益(为免疑义,为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的,前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益,本条以下均同)-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额×5%。 2、运营管理实施机构的绩效运营管理费 运营管理实施机构的绩效运营管理费=该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益(为免疑义,为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的,前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益,本条以下均同)-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额×30%。若当期存在绩效运营管理费,运营管理实施机构应当将绩效运营管理费的一定比例用于奖励运营团队。 为免疑义,上述绩效运营管理费计算公式的具体数值应以项目公司年度审计报告中的审计值为准,且绩效运营管理费	绩效运营管理费设置了对等的正向激励和负向扣减机制,可以实现奖惩对等的激励与约束效果,在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制,实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定,有利于保护投资者权益。

运营管理 费用	计费基础	具体计算方式	与本项目历史收取 情况及同行业可比 项目的对比情况
		可以为负，如为负则相应扣减基础运营 管理费。	

八、基金合同的主要内容

基金合同主要约定以下事项：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和结算；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、基金托管人的更换条件和程序；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；基金资产估值；基金费用与税收；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；其他事项；基金合同内容摘要。

具体约定详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“二、基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项”和本基金《基金合同》。

九、其他对本次发行有重大影响的事项

无。

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，应认真阅读招募说明书正文及附件。

第二节 风险因素

本基金是不动产基金，通过主要资产投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，通过获取不动产项目运营收入并提升不动产项目的价值，争取为投资者提供稳定的收益分配和可持续、长期增值回报。不动产基金与投资股票或债券的公募基金具有不同的风险收益特征。

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与不动产基金相关的风险

（一）与不动产基金相关的特别风险

1、集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响，而本基金在封闭运作期内主要投资于不动产资产支持专项计划，并持有其全部资产支持证券，通过不动产资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，并取得不动产项目完全所有权。因此，相较分散化投资的公开募集证券投资基金，本基金将受到所投资不动产项目较大的影响，具有较高的集中投资风险。

2、流动性风险

本基金采用封闭式运作，基金份额持有人无法向基金管理人申请赎回基金份额，仅能在本基金获准上市后，通过在上交所对基金份额进行交易的方式实现基金份额出售，投资者结构以机构投资者为主。结合本基金作为上市基金存在的风险，可能存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。如基金份额持有人在基金存续期内产生流动性需求，可能面临基金份额持有期与资金需求日不匹配的流动性风险。

按照《基金指引》要求，本基金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。

3、基金募集失败风险

本基金募集期限届满后，出现以下情形之一的将致使基金募集失败：

- (1) 基金募集份额总额未达到准予注册规模的 80%；
- (2) 基金募集资金规模少于 2 亿元，或基金认购人数少于 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。

发生上述情况致使基金募集失败，可能影响投资人对本基金投资的收益实现。如基金募集失败，基金管理人将在募集文件约定期限内退还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

4、基金管理人的管理风险

在基金管理运作过程中基金管理人的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、租赁住房行业、证券价格走势的判断，如基金管理人判断有误、获取信息不全或对投资、运营工具使用不当等会影响基金收益水平，从而产生风险。因此，本基金可能因为基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等因素影响基金收益水平。

5、中介机构履约风险

本基金的正常运行依赖于基金管理人、资产支持证券管理人、基金托管人、资产支持证券托管人、运营管理机构等的尽责服务，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，可能会给基金份额持有人造成损失。

6、税收等政策调整风险

不动产投资信托基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、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，可能影响投资收益。本基金运作过程中，不动产项目所产生的现金流在向上分配的过程中，基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、项目公司等主体所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，进而导致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。此外，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。

7、专项计划等特殊目的载体提前终止风险

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

（二）不动产基金的投资管理风险

1、作为上市基金存在的风险

在《基金合同》生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上交所挂牌上市交易。上市期间可能因信息披露等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额，由此产生流动性风险。如本基金因各种原因触发法律法规或交易所规定的终止上市，对投资者亦将产生风险，如流动性风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。

本基金份额在上交所的交易价格可能不同于基金份额净值，基金份额有可能产生折价的情况，从而直接或间接地对投资者造成损失。

2、受同一基金管理人管理基金之间的潜在竞争、利益冲突风险

本基金主要投资于租赁住房项目。基金管理人在本基金存续期间可能管理有其他同样投资于租赁住房项目的基金，尽管本基金与该等基金为完全独立的基金、彼此不发生相互交易关系且投资策略不同，但各自在角色上可能存在关联关系，同时底层物业资产存在同质性，理论上存在竞争和利益冲突（包括但不限于发展定位、拟收购项目、投资机会、招商等方面竞争和冲突）的风险。

本基金的基金经理在管理本基金的同时，可能还担任其他基金的管理职务。尽管这些基金在法律上是完全独立的实体，彼此之间不发生直接的交易关系，且各自的投资策略和目标有所不同，但仍然存在潜在的利益冲突风险。

3、本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突及利益输送风险

原始权益人及其关联方、运营管理机构在全国范围内亦持有或运营与本基金拟投资不动产项目类似的资产，且不排除在本基金存续期间继续收购及运营同类资产。

因此，本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间存在包括但不限于如下方面的潜在竞争、利益冲突和利益输送风险：投资机会、项目收购、不动产项目运营管理等。此外，本基金存续期间如拟收购原始权益人及其关联方、运营管理机构直接或间接拥有的不动产项目，将存在竞争、利益冲突和利益输送风险。

4、业务主体更换风险

本基金通过资产支持证券直接或间接持有不动产项目的所有权，资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等按照法律法规和相关文件规定需要更换的，可能会导致本基金的基金管理人、基金托管人亦需要相应更换，存在不确定性，需要根据届时适用的法律而定，可能会对本基金运作的稳定性造成不利影响。

5、不动产项目收购与出售的相关风险

不动产项目的转让，多以项目公司股权交易的方式进行，不涉及底层资产的直接交易。但基金存续期内，如若发生底层资产的直接转让，鉴于资产所在地的地方性法规及政策及土地出让合同中存在关于土地转让过程中相关交易流程及所需满足的前置条件方面的要求，在未来收购或处置相关资产的过程中，可能存在因无法按时完成或满足上述流程及前置条件导致无法顺利收购或处置该等资产的风险。

基金存续期内，如触发需对不动产进行处置或出售的事项，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导致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。

二、与不动产项目特性相关的风险

（一）宏观及行业、区域相关风险

1、宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，居民消费水平的提高，以及行业相关政策的支持，为租赁住房相关行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。若未来上述因素的发展趋势不及预期，对不动产项目或将造成重大不利影响。

2、城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险

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、租赁住房政策等调整，导致不动产项目周边环境发生变化，影响租户需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。

此外，不动产项目所在区域的便利设施关闭，交通运输网络发生变化，交通设施停运、公交设施关闭、迁址，交通枢纽的地位改变，以及由于兴建项目而导致交通受阻等，可能导致不动产项目交通条件发生改变，影响不动产项目对租户的吸引力，对项目经营造成不利影响。

(二) 不动产资产运营相关的风险

1、不动产项目运营风险

不动产基金投资集中度高，收益率很大程度依赖不动产项目运营情况，不动产项目可能因国家宏观调控和行业周期波动、不动产项目所在区域的区位风险及周边其他不动产项目带来的市场竞争、不动产项目的承租人未履行相关合同责任或其他原因导致出租率下降、租金市场价格出现大幅下降等因素影响，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中租金收入的波动也将影响基金收益分配水平的稳定。此外，不动产基金可直接或间接对外借款，存在不动产项目经营不达预期，基金无法偿还借款的风险。

2、不动产项目经营、管理、改造相关的风险

不动产项目的运营业绩与运营管理机构及其主要行政人员、主要高级人员所持续提供的服务及表现密切相关。本基金存续期间，存在运营管理机构不续聘的可能性，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项目存在竞争关系的项目，对本基金的业务、财务状况、经营业绩及前景可能会造成重大不利影响。

不动产项目管理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不动产项目承租人、其他第三方的员工的相关违法违规行为。若出现上述情况，可能会对基金造成重大不利影响。

本基金存续期间，本基金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。本基金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。

对不动产项目进行的尽职审查可能无法发现所有重大缺陷、违反法律法规的行为及其他不足之处。在不动产项目未来的经营中，若存在设计、建筑、设备损坏或违法违规行为，可能会导致本基金为此需额外支付开支，对基金造成重大不利影响。

基金管理人可以开展维修升级计划提升不动产项目的经营收益水平，但该计划可能无法达到预期效果，从而对基金造成不利影响。

3、不动产项目所有权续期风险

本基金成立时拟投资的不动产项目的土地性质为租赁住房用地（Rr4 类）。根据相关法律及证照，本基金成立时拟投资的不动产项目的土地使用权均将于 2088 年到期。

根据目前适用的相关法律，不动产项目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，并根据相关法律法规的基准进行评估。若政府强制征收本基金不动产项目，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。

4、不动产项目出售/处置价格波动及处分的不确定性风险

本基金涉及不动产项目的处置方式包括转让资产支持证券份额、不动产项目公司股权及债权、不动产项目的权益等。由于不动产项目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，或由于不动产项目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，进而导致本基金份额持有人投资收益，乃至导致投资本金损失。

本基金存续期为 62 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限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期。

如本基金存续期届满后终止运作的，则面临不动产项目的处置问题。由于不动产项目流动性较差，极端情况下有可能出现清算期内无法完成资产处置、需要延长清算期的风险，还有可能出现合理期限内找不到合适交易对手等原因导致资产成交时间延迟的风险。

5、现金流预测偏差可能导致的投资风险

本基金的产品方案根据对不动产项目未来现金流的合理预测而设计，本项目中影响不动产项目未来现金流的因素主要是不动产项目的出租情况及运营管理机构的经营管理能力等多重因素。由于上述影响因素具有一定的不确定性，因此对不动产项目未来现金流的预测也可能出现一定程度的偏差，本基金可能面临现金流预测偏差导致的投资风险。

6、不动产项目公允价值下跌风险

本基金将定期公布评估机构出具的不动产项目评估报告。不动产项目评估报告基于多项假设作出，该报告仅供投资者参考，不构成投资建议，也不作为不动产项目公允价值的任何承诺和保障。在不动产项目实际运营过程中，有可能出现宏观经济低迷、运营管理不善等原因导致不动产项目公允价值下跌的风险。

7、不动产项目估值可能无法体现公允价值的风险

评估机构采用估值技术对不动产项目进行估值。由于估值技术存在诸多假设且估值需要使用的参数在获取时存在滞后性，本基金公告的基金份额净值可能不能及时、准确地体现不动产项目届时的公允价值。

8、不动产项目租赁合同期限与基金存续期不一致的风险

与不动产项目经营相关的租赁合同的期限与本基金存续期限不匹配，虽然符合相关商业惯例，但如有关租赁合同到期后续约或招租情况较差，可能会对不动产项目的经营造成不利影响，进而影响本基金的现金流。

9、特定区域内存在同业竞争的风险

原始权益人控股股东、实际控制人、运营管理机构可能持有或运营同类不动产资产，其中在上海市同区域同类项目与不动产资产构成直接或间接的竞争关系，可能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。

10、不动产项目的政策风险

政策风险包括区域政策、土地使用、行业管理、环境保护等相关政策变化引起的风险。区域政策指不动产项目所在区域人民政府针对该区域制定的影响不动产项目公司经营的相关政策。土地使用是指政府有关土地使用权方面的政策。行业管理指有关部门对不动产项目所属行业的相关管理制度。环境保护指政府相关部门对不动产项目所处区域的环境政策。以上政策的重大变化可能对本基金的运作产生负面影响。

11、意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险

本基金设立及存续期间可能会发生意外事件。本基金运营管理实施机构为不动产项目提供维修及保养服务，涉及重型机械的操作，因此可能会面临若干事故风险。此类事件可能导致不动产项目的损害、破坏或灭失、人身伤害或死亡以及法律责任。

此外，本基金可能面临因地震、台风、水灾、火灾、战争、公共卫生事件、政策、法律变更及其他不能预见或其后果不能防止或不可避免的不可抗力事件，从而影响不动产项目经营情况，造成投资不达预期的风险。

12、租约集中到期与换租的风险

保障性租赁住房与租户签订的租赁合同约定的租赁期限一般为 1 年，若租约大面积集中到期，且该等租约未获续期、未获替代等，目标不动产项目将面临一定的空置风险，进而导致目标不动产项目的租金收入减少。

13、租赁住房税收优惠政策无法延续适用导致现金流下降的风险

不动产项目已获得保障性租赁住房项目认定书。项目公司根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号）规定，向个人出租住房取得的收入可选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税；向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按 4% 的税率征收房产税。未来若保障性租赁住房税收优惠政策调整或者不动产项目不满足税收优惠政策适用的条件，则存在项目公司相关税费支出增加，基金可供分配金额下降的风险。

14、不动产项目报告期内收入成本波动较大、净利润为负的风险

不动产项目 2024 年度较 2023 年度的收入成本波动较大，且 2023 年度净利润为负，主要系受不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用影响，期间

无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段。自 2024 年以来，净利润持续为正，经营情况趋于稳定。若后续项目公司运营情况经营不及预期，将对基金收益分配的稳定性产生影响。

15、不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险

截至 2026 年 3 月末，不动产项目的租赁住房套数出租率为 92.64%，面积出租率为 91.53%，租金单价为 61.78 元/平方米/月。受部分房源供给周期、周边同类项目竞争、季节性波动等因素影响，出租率和租金短期内可能出现阶段性波动。

此外，保障性租赁住房与租户签订的租赁合同约定的租赁期限一般为 1 年，若本基金运作期内市场租金短期内出现大幅波动，项目租赁策略未能及时进行调整到位，则可能因为租约期限较短导致租约到期后产生空置，出租率和租金的下降叠加将对基金收益产生不利影响。

三、其他一般性风险

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于不动产项目，具有权益属性，受经济环境、运营管理等因素影响，不动产项目的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，甚至存在不动产项目遭遇极端事件（如地震、台风等）发生较大损失而影响基金价格的风险。同时，本基金在上海证券交易所上市，也可能因为市场供求关系变化等因素而面临交易价格异常波动的风险。

基金份额的交易价格与实际价值可能出现偏离。如本基金份额上市后在二级市场交易价格发生较大波动，可能影响投资人收益。前述假设不变的情况下，如基金份额交易价格大幅上涨，可能存在该价格下对应的分派率下降的情况。

（二）停牌、暂停上市或终止上市的风险

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

（三）操作或技术风险

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

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

（四）资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有不动产资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置不动产资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

（五）合规性风险

指基金管理或运作过程中，违反国家法律法规的规定，或者基金投资违反法规及基金合同有关规定的风险。

（六）证券市场风险

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，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、收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平，单一的久期指标并不能充分反映这一风险的存在。

5、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。

6、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。

7、信用风险

信用风险主要指原始权益人、运营管理机构等因经营情况恶化等因素发生违约，或由于原始权益人、运营管理机构信用等级降低导致基金价格波动等风险。信用风险也包括基金在交易过程中发生交收违约，或交易对手方可能因财务状况或其他原因不能履行付款或结算的义务，从而对基金资产价值造成不利影响，导致基金资产损失。

8、其他风险

随着符合本基金投资理念的新投资工具的出现和发展，如果投资于这些工具，基金可能会面临一些特殊的风险。

（七）本基金法律文件风险收益特征表述与销售机构基金风险评价可能不一致的风险

本基金法律文件有关风险收益特征的表述是基于投资范围、投资比例、证券市场普遍规律等做出的概述性描述，代表了一般市场情况下本基金的长期风险收益特征。销售机构（包括基金管理人直销机构和其他销售机构）根据相关法律法规对本基金进行“销售适当性风险评价”，不同的销售机构采用的评价方法也不尽相同，因此销售机构的基金产品“风险等级评价”与基金法律文件中风险收益

特征的表述可能存在不同，投资人在购买本基金时需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。

（八）意外事件及不可抗力对不动产项目造成的风险

项目运营过程中，项目公司可能面临不动产项目的损害、破坏或灭失、人身伤害或死亡以及承担相应法律责任的风险。此外，本基金也可能受地震、台风、水灾、火灾、战争、公共卫生事件、政策、法律变更及其他不能预见或其后果不能防止或不可避免的不可抗力事件的影响，从而对不动产项目的经营产生重大不利影响。

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，自主做出投资决策，自行承担投资风险。

第二章不动产项目

第一节 不动产项目概况

一、不动产项目概况

本基金拟投资并持有的不动产项目的资产范围为以下建筑物的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权：（i）位于上海市松江区施园路 299 弄的 2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；（ii）位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2022 年 1 月 10 日取得《不动产权证书》[沪（2022）松字不动产权第 000881 号]、2023 年 6 月 9 日取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目概况

不动产项目名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
大类资产类型	租赁住房
不动产项目业态	保障性租赁住房
项目所在地	上海市松江区
资产范围	西侧临河道，北侧临施园路，南侧临广富林东路，东侧临中创路
建设内容及规模	18 栋保障性租赁住房、配套及商业、地下 1 层车库及地下 1 层人防车库，以及相应的业主共有部分，证载建筑面积合计 143,225.75 平方米
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	租赁住房建筑面积：103,131.56 平方米 可供出租面积：102,744.26 平方米（截至 2026 年 3 月 31 日）
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2018 年 12 月 竣工日期：2021 年 8 月 投入运营日期：2021 年 11 月
使用期限	自 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止
剩余年限	剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）
用地性质	出让

可供分配金额测算	2026 年 4-12 月可供分配金额：3,885.12 万元 2027 年度可供分配金额：5,176.74 万元
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目已投保财产一切险、公众责任保险、现金损失保险及机器损坏保险。 财产一切险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。不动产项目的财产一切险的保险金额共计人民币 1,290,100,000.00 元。 公众责任险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 现金损失保险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 机器损坏保险的投保期限为自 2026 年 1 月 7 日 0 时起，至 2027 年 1 月 6 日 24 时止。
项目权属	上海孚茸置业有限公司单独所有
他项权利（如有）	孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于 2020 年 9 月 21 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 7 月 29 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 12 月 1 日签署了编号为 522121801201902 号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于 2019 年 12 月 30 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 6 月 22 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 12 月 28 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押变更协议》、于 2024 年 4 月 30 日签署了编号为 522121801201902-2 的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路 299 弄的房地产（即中建·幸孚+公寓（上海松江店））为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。 就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业于本不动产基金募集设立后提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目区位



中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目位于上海市松江区。上海市是国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，经济增速位居全国前列，人口每年呈现净流入态势。上海市松江区核心区域内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心，以及上海外国语大学、华东政法大学等高等学府，巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术等企业，这些高校和企业为不动产项目提供了稳定且优质的租户客源。不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目俯瞰图

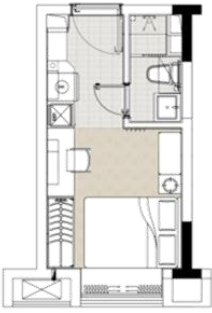
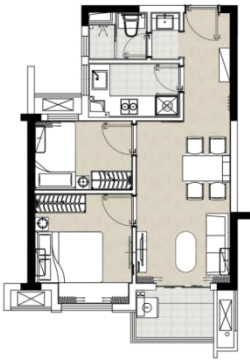
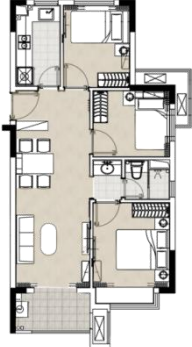


截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，商业总可租面积为 3,012.02 平方米，地下车位 1,016 个，各业态情况如下表。保障性租赁住房部分具体参照“图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图”。

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）业态分布

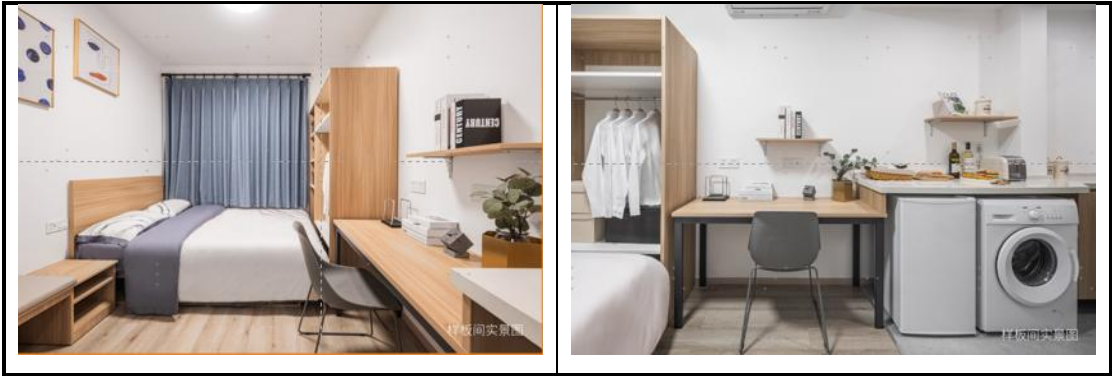
业态	房型	总套数（套）	可租面积/可租个数
租赁住房	一室一厅	1,163	56,823.77 m ²
	一室	896	23,853.48 m ²
	两室	185	8,947.65 m ²
	两室两厅	124	7,726.25 m ²
	三室两厅	64	5,393.11 m ²
	合计	2,432	102,744.26 m ²
配套商业	-	-	3,012.02 m ²
地下车位	-	-	1,016 个

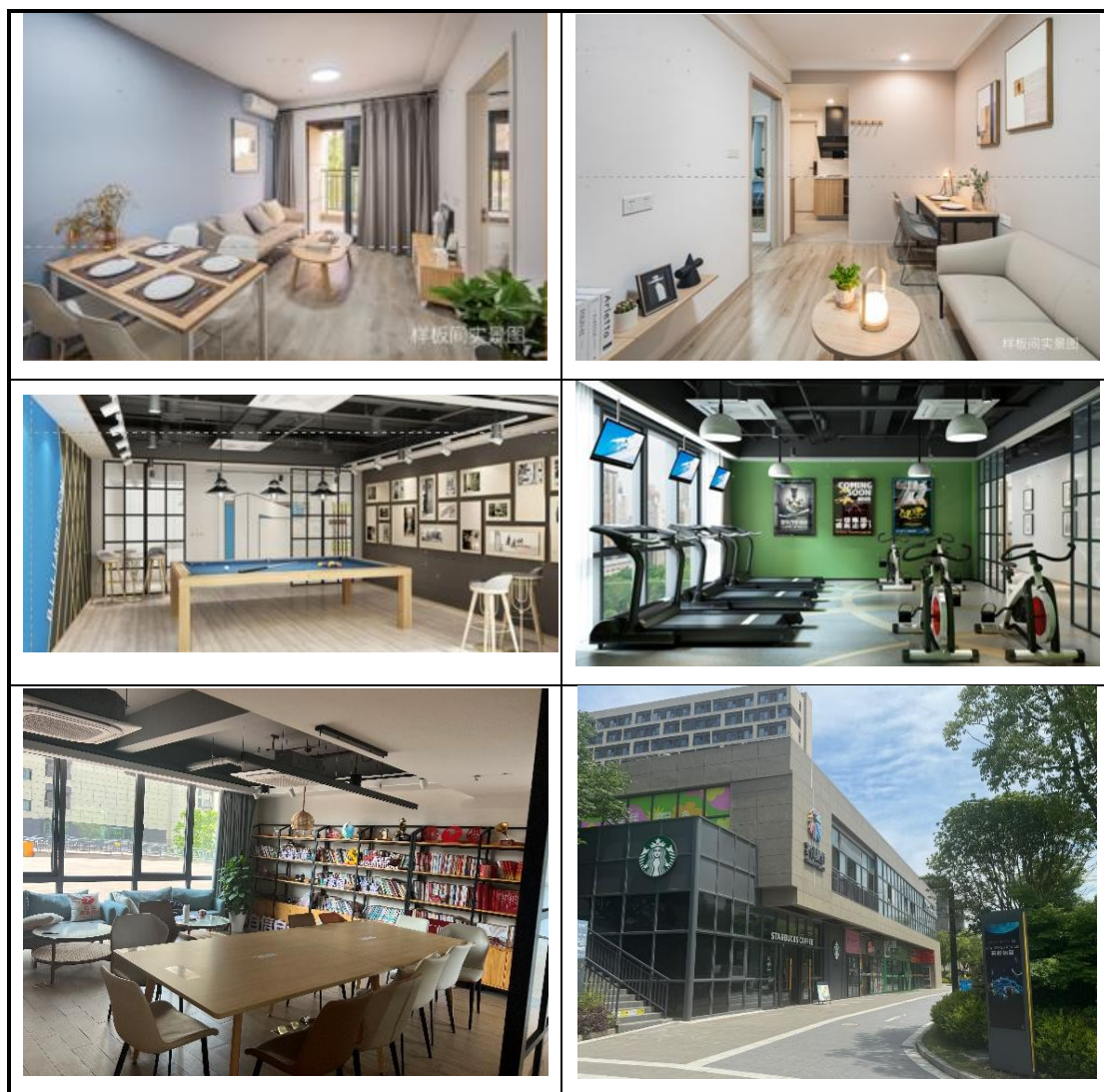
图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图

		
一室一厅	一室	两室
		
两室两厅	三室两厅	

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年建成，物业品质良好，户型布局合理，配套齐全，提供床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机等家具家电，租客轻松实现“拎包入住”。同时公共区域配有共享厨房、休闲区、健身房、阅读角、咖啡吧等，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目实景图





二、不动产项目的合规性

（一）项目符合国家战略和发展规划、产业政策的情况

1、不动产项目符合国家重大战略和国家宏观调控政策

（1）符合国家重大发展战略情况

2021年7月2日，国务院办公厅印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，明确了保障性租赁住房基础制度和支持政策，全方位支持保障性租赁住房的发展，其重点是减轻保障性租赁住房的企业负担，大力增加保障性租赁房源供给；解决新市民、青年人等群体，特别是从事基本公共服务人员等群体的住房困难问题。

上海市高度重视住房保障工作，统筹考虑人口、产业、土地和重点发展区域，发挥政府引导和市场机制作用，深挖潜力，推动多主体投资、多渠道供给保障性租赁住房。同时，上海市将明确准入条件，严格租赁管理，提升居住品质，稳定租赁价格，强化对保障性租赁住房建设的工程质量安全监管。

不动产项目是位于上海市松江区的保障性租赁住房，是上海市推进保障性租赁住房政策的重要示范，符合推进、培育、发展保障性租赁住房市场的国家重大战略。

（2）符合国家宏观调控政策情况

根据 2021 年中央经济工作会议的要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。

2014 年，上海作为共有产权住房试点城市之一，按照实施方案积极稳妥推进试点，完善住房保障和供应体系。2017 年，上海市落实住房发展“十三五”规划，大幅增加各类租赁住房建设供应，促进住房租赁市场健康发展，满足多层次的住房租赁需求。2023 年，上海市以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，认真践行“人民城市人民建，人民城市为人民”重要理念，量力而行、尽力而为，政府引导、市场运作，市区联手、以区为主，强化顶层设计、规划引领、规范治理、精细管理，着力扩大保障性租赁住房建设筹措和供应规模，努力满足新市民、青年人对美好居住生活的向往，从供给端发力促进房地产市场健康平稳发展，同时，评估廉租住房、共有产权保障住房等住房保障制度实施情况，与保障性租赁住房有序衔接，以进一步完善符合超大城市发展规律和特点的住房保障体系。2025 年，上海市持续深化“人民城市”理念，锚定“十四五”住房保障收官目标，在巩固既有保障体系衔接成果的基础上，聚焦城市一线从业者安居需求，推动住房保障向更精准、更具温度的方向升级。通过出台《新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）》等专项政策，将建筑、环卫、快递、医护等一线建设者与管理者纳入重点保障范围，为房地产市场平稳健康发展筑牢民生根基。

不动产项目符合加快构建住房保障体系，促进房地产业良性健康发展的国家宏观调控政策，也为服务上海人才引领发展战略、提升城市竞争力和软实力提供了支撑保障。

2、不动产项目符合国民经济和社会发展规划

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》明确要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居、职住平衡。坚持因地制宜、多策并举，夯实城市政府主体责任，稳定地价、房价和预期。建立住房和土地联动机制，加强房地产金融调控，发挥住房税收调节作用，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求。加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。加快住房租赁法规建设，加强租赁市场监管，保障承租人和出租人合法权益。有效增加保障性住房供给，完善住房保障基础性制度和支持政策。以人口流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决困难群体和新市民住房问题。单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，支持将非住宅房屋改建为保障性租赁住房。完善土地出让收入分配机制，加大财税、金融支持力度。因地制宜发展共有产权住房。处理好基本保障和非基本保障的关系，完善住房保障方式，健全保障对象、准入门槛、退出管理等政策。改革完善住房公积金制度，健全缴存、使用、管理和运行机制。”

2022 年 1 月，中华人民共和国国家发展和改革委员会出台的《“十四五”公共服务规划》，提出人口净流入的大城市要大力发展保障性租赁住房。

综上，不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合国民经济和社会发展的总体规划。

3、不动产项目符合有关专项规划和区域规划

根据 2018 年发布的《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》，明确进一步完善“四位一体（包括廉租住房、共有产权保障住房、公共租赁住房和征收安置住房）”的住房保障体系，鼓励采取实物和货币补贴相结合的保障方式，改善住房困难群体居住条件，解决创新创业群体和中低收入群体住房问题。提高保障性住

房在住房供应总量中的比例，至 2035 年，全市计划新增保障性住房套数约 100 万套，保障性住房套数占全市住房总套数的比例达到 10%以上。2021 年发布的《上海市住房发展“十四五”规划》提出，“十四五”时期新增供应保障性产权住房约 23 万套。2026 年 2 月 7 日，上海市第十六届人民代表大会第四次会议批准的《上海市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出新增供应保障性租赁住房 25—27 万套（间）。

不动产项目作为上海市松江区的保障性租赁住房项目，符合上海市、松江区相关人才安居、租赁住房专项规划和区域规划。

4、项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

根据国家发改委于 2023 年 12 月 27 日发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，“保障性住房（含保障性租赁住房）建设、运营和管理”作为“城镇基础设施”行业被纳入“鼓励类”的产业目录中。

不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定。

5、配租或者招租对象、建筑面积等符合国家以及不动产所在地有关政策规定

（1）保障性租赁住房

经核查项目公司提供的适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板，其在房屋信息、试用期、使用用途、续约、费用标准及支付、房屋返还、违约责任等方面的内容与上海市房屋管理局于 2022 年 9 月 30 日公示的《上海市保障性租赁住房租赁合同示范文本》⁴实质一致，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经抽样核查项目公司提供的不动产项目《租赁合同》，法律顾问及基金管理人认为抽样合同的主要内容与适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

⁴ 网址：<https://fgj.sh.gov.cn/zfbzgw/20220930/82dd3a551c95406f80e1b2b507c944df.html>，最后查询日期：2026 年 6 月 22 日。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第四条准入条件的规定，“保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于 15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。”

经法律顾问及基金管理人核查抽样合同及供应对象审核材料包括但不限于租赁人身份证等身份证明材料、租赁人的《本市房屋查询结果证明》等不动产查询材料、租赁人有效期内的劳动合同（或劳务合同、聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）社保证明等证明合法就业的资料，法律顾问及基金管理人认为，本次抽取样本的招租对象、对应建筑面积符合国家及上海市相关政策规定。

（2）配套商业

经核查项目公司提供的《商铺租赁合同》格式模板，主要包括商铺情况、交付日期、租赁期限、租赁费用及支付方式、保证金及各类押金、装修、运营、物业管理规约等，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查项目公司提供的不动产项目《商铺租赁合同》，法律顾问及基金管理人认为《商铺租赁合同》的主要内容与《商铺租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排

1、不动产项目权属情况

（1）资产范围

不动产项目包括以下建筑物的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权：（i）位于上海市松江区施园路 299 弄的 2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；（ii）位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

（2）资产权属情况

截至本招募说明书出具之日，孚茸置业已就中建·幸孚+公寓（上海松江店）房屋所有权及对应土地使用权办理不动产权登记手续，不动产权证书取得情况如下：

1) 沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》

2023 年 6 月 9 日⁵，上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》，证载内容如下：

表：《不动产权证书》（沪（2023）松字不动产权第 024760 号）

证号	沪（2023）松字不动产权第 024760 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄、中创路
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：62693.60 平方米/建筑面积：140985.00 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	自持，新建非商品房屋。 1、1）受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业，以上自持物业仅用于出租；2）受让人应当按出让年限整体持有社区配套商业物业、租赁住房用地配套商业物业（除按照相关规定应当移交政府及政府有关部门的物业除外）； 2、自持部分物业转让时需出让人同意。 3、自持物业应整体抵押，不得分割抵押。 4、出资比例： 股权结构：

⁵ 孚茸置业于 2022 年 1 月 10 日已取得上海市自然资源确权登记局核发的沪（2022）松字不动产权第 000871 号《不动产权证书》，建筑面积为 108,569.92 平方米，由于该不动产权证书所载建筑面积未包含地下车库部分，因此孚茸置业于 2023 年申请换发不动产权证书并于 2023 年 6 月 9 日取得换发后的沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》。

	实际控制人： 变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意。 5、自持部分物业应记载在同一不动产登记簿上，并发放一本不动产权证书，不得分证办理。
--	---

2) 沪（2022）松字不动产权第 000881 号《不动产权证书》

2022 年 1 月 10 日，上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》，证载内容如下：

表：《不动产权证书》（沪（2022）松字不动产权第 000881 号）

证号	沪（2022）松字不动产权第 000881 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：62693.60 平方米/建筑面积：2240.75 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	保留自有

3) 《不动产登记簿》

上海市松江区自然资源登记中心于 2026 年 5 月 16 日至 2026 年 5 月 28 日出具的《上海市不动产登记簿》显示，中建·幸孚+公寓（上海松江店）对应房屋所有权及土地使用权均登记在孚茸置业名下。

综上，孚茸置业依法就中建·幸孚+公寓（上海松江店）享有对应房屋所有权及土地使用权，不动产项目权属清晰，依照规定完成了相应的权属登记，符合《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）》第十二条第（二）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

2、不动产项目的他项权利情况及解除安排

孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于2019年12月26日签署了编号为522121801201902号《固定资产贷款合同》、于2020年9月21日签署了编号为522121801201902的《补充协议》、于2022年7月29日签署了编号为522121801201902的《补充协议》、于2022年12月1日签署了编号为522121801201902号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币1,091,790,000元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于2019年12月30日签署了编号为522121801201902的《抵押合同》、于2021年6月22日签署了编号为522121801201902的《抵押合同》、于2021年12月28日签署了编号为522121801201902的《抵押变更协议》、于2024年4月30日签署了编号为522121801201902-2的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路299弄的房地产（即中建·幸孚+公寓（上海松江店））为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。

就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

综上，除上述可在不动产基金成立后能够解除的抵押外，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的房屋所有权及对应土地使用权不存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制，不存在权属纠纷、被法院查封或被采取其他司法强制措施的情形。

（三）不动产项目固定资产投资管理相关手续

经基金管理人及法律顾问核查，不动产项目持续稳定运营的关键合规手续齐备、合法有效，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，具体如下：

1、关键合规手续情况

表：项目投资管理手续情况汇总

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
1	立项	企业投资项目核准	2018 年 10 月 19 日	上海市发展和改革委员会	沪发改城(2018)56 号	《关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目核准的批复》
2	规划	建设用地规划许可证	2018 年 6 月 25 日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松地(2018)EA31011720185868	《建设用地规划许可证》
		建设工程规划许可证	2018 年 12 月 26 日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建(2018)FA31011720188054 号	《建设工程规划许可证》(桩基)
		建设工程规划许可证	2019 年 3 月 15 日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建(2019)FA31011720196765 号	《建设工程规划许可证》
3	用地	土地取得方式	挂牌出让			
		建设用地批准书(2019 年 9 月以前)	2018 年 10 月 25 日	松江区人民政府	松江区(市)县[2018]松府土书字第 091 号	《建设用地批准书》
		建设项目土地使用权证(或不动产权证)	2023 年 6 月 9 日	上海市自然资源确权登记局	沪(2023)松字不动产权第 024760 号	《不动产权证书》
			2022 年 1 月 10 日	上海市自然资源确权登记局	沪(2022)松字不动产权第 000881 号	《不动产权证书》
4	环境影响评价	环境影响评价(报告书、报告表和登记表)批复	2018 年 11 月 15 日	松江区生态环境局	201831011700005994	《建设项目环境影响登记表》备案回执
5	节能审查	节能审查(节能报告、节能审查意见)	2019 年 1 月 22 日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资(2019)5 号	《上海市发展改革委关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》
6	其他专项审批意见	绿化环卫审核	2018 年 9 月 28 日	上海市松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许[2018]231 号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》
		交通设计审核	2018 年 12 月 3 日	上海市公安局交通警察总队	(2018)沪公交警建字第 0460 号	《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
7	施工许可	施工许可证	2018 年 12 月 29 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D01	《建筑工程施工许可证》(桩基)
		施工许可证	2019 年 3 月 18 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D02	《建筑工程施工许可证》
8	竣工验收	综合验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建设和管理委员会	LS18110000800358000003	《建筑工程综合竣工验收合格通知书》
		消防验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站	1801SJ0015G001SJ	《上海市建设工程质量监督报告》
		交通设计验收	2021 年 9 月 3 日	上海市公安局交警总队	(2021)沪公交建验字第 0273 号	《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计验收通知书》
		绿化和环卫验收	2021 年 9 月 6 日	松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许[2021]279 号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、环卫通过竣工验收的意见》
		停车场竣工验收	2021 年 9 月 6 日	上海市道路运输管理局	沪道运停验(2021)130 号	《上海市机动车停车场(库)验收意见单》
		卫生验收	2021 年 9 月 3 日	松江区卫生健康委员会	松卫建项发字(2021)第 0847 号	《新建松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》
		民防专项竣工验收	2021 年 9 月 6 日	松江区民防办公室	/	通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓(上海松江店)通过民防专项竣工验收的意见
		节能验收	2023 年 7 月 13 日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资便字(2023)41 号	2023 年 7 月 13 日, 孚茸置业已取得上海市发改委出具的《上海市发展和改革委员会公文办理便函》(沪发改环资便字(2023)41 号), 明确不动产项目节能审查验收结果为通过。
		规划验收	2021 年 9 月 8 日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松规划资源验(2021)JA310117202101067 号	《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证(建筑工程)》

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
	民防工程使用备案	2023 年 7 月 4 日	上海市松江区民防办公室	松江 2023-16	《上海市民防工程使用备案证书》
	交付使用许可	2021 年 11 月 3 日	上海市松江区住房保障和房屋管理局	沪建管（松江）交付许可（2021）第 019 号	《上海市新建住宅交付使用许可证》

1) 立项批复

上海市发改委于 2018 年 10 月 19 日出具《关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目核准的批复》（沪发改城〔2018〕56 号），同意建设松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目，项目主要建设内容为新建 18 栋住宅楼和 1 栋配套建筑，内含约 2741 套租赁住房、配套服务设施、地下停车库等。项目总建筑面积约为 178,143 平方米，其中地上建筑面积 118,063 平方米，地下建筑面积 60,080 平方米，最终以建设工程设计方案批复为准。根据上海市松江区规划和自然资源局（以下简称“区规划资源局”）于 2018 年 12 月 4 日出具的《关于审定松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房建设工程设计方案的决定》（沪松规土许方〔2018〕283 号）及其附图，项目主要建设内容为新建 18 栋租赁住宅/住宅/酒店和商业及配套建筑、地下停车库等，总建筑面积 161,119.64 平方米，其中地下建筑面积 45,600 平方米。

2) 规划手续

A. 建设用地规划许可证

区规划资源局于 2018 年 6 月 25 日核发《建设用地规划许可证》（沪松地〔2018〕EA31011720185868），证载主要内容如下：

表：《建设用地规划许可证》（沪松地〔2018〕EA31011720185868）

用地单位	上海孚茸置业有限公司
用地项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房用地
用地位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
用地性质	四类住宅组团用地
用地面积	62,693.6 平方米（以实测为准）
建设规模	（以审定方案为准）

B. 建设工程规划许可证

区规划资源局于 2018 年 12 月 26 日核发《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2018）FA31011720188054 号），证载主要内容如下：

表：《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2018）FA31011720188054 号）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房（桩基）
建设位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	桩基工程

区规划资源局于 2019 年 3 月 15 日核发《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2019）FA31011720196765 号），证载主要内容如下：

表：《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2019）FA31011720196765 号）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
建设位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米(其中地下建筑面积 45,555.22 平方米)，计容建筑面积 112,742.95 平方米

3) 用地手续

A.用地预审

根据中建·幸孚+公寓（上海松江店）立项及建设时适用的《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》（国土资规〔2016〕16 号，以下简称“《优化用地预审的通知》”）第九条⁶，“不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，可不进行建设项目用地预审。”

经核查上海市人民政府于 2016 年 6 月 7 日下发的《关于同意<上海市松江区 SJC1-0031、SJC1-0032 单元控制性详细规划>的批复》（沪府规〔2016〕74 号）及其附图、上海市人民政府于 2017 年 11 月 24 日下发的《关于批准松江区 2017 年第 64 批次建设项目农用地转用、征收土地的通知》（沪府土〔2017〕669 号），中

⁶ 《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》（国土资规〔2016〕16 号）第九条规定：“适当缩小用地预审范围。不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，可不进行建设项目用地预审。”

建·幸孚+公寓（上海松江店）所使用的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块在出让予孚茸置业前，已被规划为建设用地并已取得农用地转建设用地的批复，中建·幸孚+公寓（上海松江店）不涉及新增建设用地。

基于上述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）属于不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，根据《优化用地预审的通知》的规定，不动产项目可不办理用地预审。

B.建设用地批准书

2018 年 10 月 25 日，松江区政府核发《建设用地批准书》（松江区（市）县[2018]松府土书字第 091 号），明确用地单位为上海孚茸置业有限公司，建设项目名称为松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块，批准用地机关为松江区人民政府，批准文号为沪松府土[2018]23 号，批准用地面积为 62,693.6 平方米，土地所有权性质为国有，土地取得方式为挂牌，土地用途为租赁住房，土地座落为松江区中山街道 0029 村（街坊）p3 宗地。

C.土地使用权的挂牌出让

2018 年 2 月 28 日，区规划资源局作为出让人以挂牌方式实施松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块的出让。2018 年 3 月 21 日中建东孚竞得该地块。中建东孚与孚茸置业分别与区规划资源局签署了《出让合同》，并最终执行《出让合同》3.0 版，《出让合同》签署情况详见本节“二、不动产项目的合规性”之“（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”。

4) 环境影响评价

孚茸置业已于 2018 年 11 月 15 日填报《建设项目环境影响登记表》，取得备案回执，备案号为 201831011700005994，并于 2018 年 11 月 15 日在建设项目环境影响登记表备案系统进行了公告。

5) 节能审查

上海市发改委于 2019 年 1 月 22 日作出《上海市发展改革委关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》（沪发改环资〔2019〕5 号），原则同意中建·幸孚+公寓（上海松江店）节能报告，中建·幸孚+公寓（上海松江店）投产年综合能源消耗总量 1866.78tce（即吨标准煤当量），需在投入生产、使用前报请上海市发改委对节能审查意见落实情况进行验收。

6) 其他专项审批意见

A.绿化环卫审核意见

上海市松江区绿化和市容管理局于 2018 年 9 月 28 日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》（沪松绿容许[2018]231 号），同意建设项目的设计配套绿地面积为 21,942.76 平方米，绿地率 35%，并明确了垃圾处理、地下空间顶板的覆土厚度、绿植、技术标准和规范等内容。

B.交通设计审核

上海市公安局交通警察总队于 2018 年 12 月 3 日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》（（2018）沪公交建字第 0460 号），同意按总平面图开设 3 个机动车出入口，设在中创路一处，出入口宽度 11 米，施园路二处，出入口宽度各为 11 米，在中创路开设 1 处消防、行人出入口（不设进口坡），并明确工程竣工十五日前落实出入口交通安全和通知总队验收，未经许可，不准启用。

7) 施工许可

A.建筑工程施工许可证

上海住建委于 2018 年 12 月 29 日核发《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D01），证载内容如下：

表：《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D01）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房（桩基）
建设地址	松江区中山街道，东至中创路，西至新开河，南至空地，北至施园路
建设规模	桩基工程：共计 3540 根

上海住建委于 2019 年 3 月 18 日核发《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D02），证载内容如下：

表：《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D02）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房

建设地址	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米（其中地下建筑面积 45,555.22 平方米），计容建筑面积 112,742.95 平方米（房屋建筑面积为 160,634.91 平方米）

B.施工图设计审查

受消防、民防、卫生、水务、抗震等部门的委托，上海浚源设计审图有限公司对中建·幸孚+公寓（上海松江店）施工图设计文件以及其中的消防设计、结合民用建筑修建防空地下室设计、预防性卫生设计、节水设施设计、抗震设防专项设计（超限高层除外）等进行统一审查，并于 2019 年 3 月 12 日出具了《上海市建设工程项目施工图设计文件联合审查合格书》（证书编号：LS181100008-s00004（19-05-005）），认定中建·幸孚+公寓（上海松江店）施工图合格。

8) 竣工验收

A.建筑工程综合竣工验收

上海市松江区建设和管理委员会于 2021 年 9 月 9 日核发《建筑工程综合竣工验收合格通知书》（综合验收编号：LS18110000800358000003，通知书编号：2021SJ0081），确认中建·幸孚+公寓（上海松江店）已通过综合竣工验收。

B.质量监督和消防验收

上海市松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站于 2021 年 9 月 9 日出具《上海市建设工程质量监督报告》（编号：1801SJ0015G001SJ），确认工程属于住宅工程，对建筑工程竣工验收的组织形式进行要件审核，对执行验收标准进行抽查，对功能性实体质量进行抽查比对，未发现有违反建筑工程质量管理规定的行为，确认审查该项目消防备案材料齐全，依法准予备案。

C.交通设计验收

上海市公安局交警总队于 2021 年 9 月 3 日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计验收通知书》（2021）沪公交建验字第 0273 号），同意开设三个机动车入口，中创路一处，宽 11 米；施园路二处，宽各 11 米；同意中创路开设一处消防、人行出入口，通过验收。

D.绿化和环卫验收

上海市松江区绿化和市容管理局于 2021 年 9 月 6 日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、

环卫通过竣工验收的意见》(沪松绿容许[2021]279号),确认中建·幸孚+公寓(上海松江店)配套绿化、环卫符合沪松绿容许[2018]231号的要求,同意正式竣工并交付使用。

E.停车场竣工验收

上海市道路运输管理局于2021年9月6日出具《上海市机动车停车场(库)验收意见单》(沪道运停验〔2021〕130号),核定中建·幸孚+公寓(上海松江店)机动车停车场(库)通过验收,停车场(库)泊位类型、数量、相关交通设计指标以及标志标识设置合格。并告知有部分泊位区域净空高度较低,建设单位在使用管理过程中应将相关情况提前告知使用人。

F.卫生验收

上海市松江区卫生健康委员会于2021年9月3日作出《新建松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》(松卫建项发字(2021)第0847号),从卫生角度原则同意此项目的竣工验收。

G.民防专项竣工验收

上海市松江区民防办公室于2021年9月6日通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓(上海松江店)通过民防专项竣工验收的意见。

H.节能验收

上海市发改委于2023年7月13日向孚茸置业出具《上海市发展和改革委员会公文办理便函》(沪发改环资便字〔2023〕41号),明确节能审查验收结果为通过。

I.竣工规划资源验收

区规划资源局于2021年9月8日核发《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证(建筑工程)》(编号:沪松规划资源验(2021)JA310117202101067号),确认中建·幸孚+公寓(上海松江店)通过规划和自然资源部门验收,证载主要内容如下:

表:《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证(建筑工程)》(编号:沪松规划资源验(2021)JA310117202101067号)

证号	沪松规划资源验(2021)JA310117202101067号
----	---------------------------------

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
项目代码	310117MA1J2Y6H720181B2101001
建设位置	松江区中山街道，东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设工程规划许可证号	沪松建（2019）FA31011720196765
建设用地规划许可证号	沪松地（2018）EA31011720185868
国有土地有偿使用合同（或规划决定书）编号	沪松规土（2018）出让合同第 15 号
用地批准书编号	松江区[2018]松府土书字第 091 号
不动产权证号	沪（2018）松字不动产权第 038981 号
建设项目验收规模	建筑面积地上 114875.6 平方米、地下 45170.7 平方米

J.民防工程使用备案

上海市松江区民防办公室于 2023 年 7 月 4 日核发《上海市民防工程使用备案证书》，审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合使用备案条件，准予备案。

K.交付使用许可

区房管局已于 2021 年 11 月 03 日核发《上海市新建住宅交付使用许可证》（沪建管（松江）交付许（2021）第 019 号），审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合交付使用许可要求，准予交付。

综上，不动产资产已通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，已按规定履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记以及其他依据相关法律法规应当办理的手续，符合《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）》第十二条第（六）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

2、已取得的其他合规手续情况

（1）保障性租赁住房项目认定情况

根据《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见（国办发[2021]22 号）》《上海市人民政府办公厅印发<关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见>的通知》（沪府办规[2021]12 号）和《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》（沪住建规范联[2022]2 号）等相关文件，根据上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租

认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），不动产项目共纳保2,407套（含18号楼6-15层共计110套）。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。基金管理人和运营管理机构严格按照国家和上海市关于保障性租赁住房的政策规定，以及《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》对中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目进行运营管理。

不动产项目所属行业特有的关键固定资产投资管理手续取得情况如下表所示：

表：特定行业投资管理合规性手续

序号	具体手续	相关行业
1	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号））	保障性租赁住房
2	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））	保障性租赁住房
3	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））	保障性租赁住房
4	保障性租赁住房项目拆套	经核查保障性租赁住房备案系统导出的项目房源拆套调整清单，孚茸置业已根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）——房源拆套管理》，将18号楼6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）的保障性租赁住房具体认定情况如下：

1）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中1-17号楼（9号楼1层除外），上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于2024年8月12日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），以下简称“保租房认定书一”）⁷认定中建幸孚+公寓松江店项目为保障

⁷ 保租房认定书一核发后，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于2022年10月25日向上海孚茸置业有限公司核发的原《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2022〕15号（总第15号）），以下简称“原保租房认定书”）作废。原保租房认定书的认定主体为上海孚茸置业有限公司松江分公司，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室已在保租房认定书一中将认定主体更新为孚茸置业。

性租赁住房，计 2,240 套（间）（住宅型）。

2）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 2-5 层，孚茸置业已依据《本市非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的实施意见》（沪建房管联〔2022〕45 号）的规定将 18 号楼 2-5 层改建为保障性租赁住房。就此，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2024 年 6 月 28 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕004 号（总第 26 号），以下简称“保租房认定书二”），认定中建幸孚+公寓松江店 18 号楼 2-5 层、9 号楼 1 层为保障性租赁住房，计 57 套（住宅型）。

3）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 6-15 层，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2023 年 10 月 16 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004 号（总第 20 号），以下简称“保租房认定书三”），认定中建·幸孚+公寓松江店（18 号楼 6-15 层）项目为保障性租赁住房，计 110 套（住宅型）。

综上，截至本招募说明书出具之日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）已完成保障性租赁住房项目认定，租赁住房建筑面积共计 103,131.56 平方米，共计 2,437 套（住宅型）。

（2）不动产资产的保险情况

经核查项目公司提供的《现金损失保险保险单》（保险单号：PTXL2025310000000000064）、《财产一切险（2009 版）保险单》（保险单号：PQYC2025310000000001427）及《中国人民财产保险股份有限公司财产一切险批单》（批单号：EQYC2026310000000000865）、《机器损坏保险保险单》（保险单号：PQSD2025310000000000174）、《公众责任保险（1999 版）》保险单（保单号：PZCG2025310000000000397），项目公司已就中建·幸孚+公寓（上海松江店）投保现金保险、财产一切险、机器损坏保险、公众责任险，主要约定如下：

表：不动产资产的现金保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	金库、保险箱内（柜）内保险标的（保险标的地址：上海市松江区施园路 299 弄（中建幸孚+公寓））
险别名称	现金保险
保险金额总计	100,000 元

每次事故免赔额	/
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

表：不动产资产的财产一切险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	建筑物；装修；装置、家具及办公设施或用品；安装费用；扩建、改建及维修；配套设施
险别名称	财产一切险
保险金额总计	1,290,100,000 元
每次事故免赔额	2,000 元，或损失金额的 5%，两者以高者为准
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

表：不动产资产的机器损坏保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	机器设备
险别名称	机器损坏保险
保险金额总计	10,000,000 元
每次事故免赔额	2,000 元，或损失金额的 5%，二者以高者为准
保险期限	自 2026 年 1 月 7 日零时起至 2027 年 1 月 6 日二十四时止

表：不动产资产的公众责任保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的地址	上海市松江区施园路 299 弄（中建幸孚+公寓）
险别名称	公众责任保险
限额	累计责任限额 20,000,000.00 元，每次事故财产损失免赔额 500.00 元，每次事故责任限额 10,000,000.00 元，每次事故每人责任限额 800,000.00 元
总赔偿限额	20,000,000.00
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

在本基金发行前，项目公司将就投保金额进行变更，以覆盖不动产项目估值。同时，管理人及评估机构已按照能够覆盖项目估值的保险金额在未来经营预测中对保险支出进行预测。

在本基金存续期间，根据《运营管理服务协议》约定，管理人委托并授权运营管理实施机构负责购买保险相关事宜，运营管理实施机构将代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险，确保现有保险合同及后续续签的保险合同在本基金存续期内处于生效状态，且保额始终足额覆盖不动产资产评估值。

3、其他合规手续情况未取得或不完备情况

不动产项目不涉及相关情况。

4、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

不动产项目不涉及相关情况。

（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

2018年3月21日，区规划资源局（作为出让人）与中建东孚（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第15号（1.0版），以下简称“《出让合同》1.0版”），由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给受让人，出让宗地面积为 62,693.60 平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2018年6月21日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（经营性用地）》（沪松规土（2018）出让合同补字第31号、沪松规土（2018）出让合同第15号（2.0版），以下简称“《出让合同》2.0版”）。《出让合同》2.0版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》中明确，中建东孚成立了开发经营松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块的项目公司孚茸置业，该地块受让人调整为孚茸置业，也即由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给孚茸置业（作为受让人），出让宗地面积为 62,693.60 平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2020年8月3日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规划资源（2020）出让合同补字第89号、沪松规土（2018）出让合同补字第31号、沪松规土（2018）出让合同第15号（3.0），以下简称“《出让合同》3.0版”，与《出让合同》1.0版、《出让合同》2.0版合称“《出让合同》”），约定就松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块地下空间补交土地价款。

经核查孚茸置业提供的《非税收入一般缴款书（收据）》（No.1600045132、No.1600045133、No.1600045511），孚茸置业已支付完毕《出让合同》下国有建设用地使用权出让价款。

综上，孚茸置业取得中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目土地使用权的过程合法、有效。

根据上海市自然资源确权登记局分别于 2022 年 1 月 10 日和 2023 年 6 月 9 日向孚茸置业核发的《不动产权证书》，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的国有建设用地使用权使用期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止，剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）。

（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）的《建设工程规划许可证》及附件载明的建筑包括“住宅（含租赁住宅及租赁公寓）”“商业及配套”（含商业、酒店、社区公共服务）及“地下车库”等，《不动产权证书》载明的土地用途为“租赁住房”、房屋用途包括“居住”“旅（宾）馆”“店铺”“特种用途”。经法律顾问及基金管理人核查，中建·幸孚+公寓（上海松江店）实际用途为保障性租赁住房、车库、配套及商业。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）18 号楼 2-5 层，《建设工程规划许可证》及附件载明 2-5 层为酒店；《不动产权证书》载明 2-5 层房屋用途为旅（宾）馆。在 18 号楼 2-5 层进行非居住存量住房改建为保障性租赁住房的过程中，区规划资源局已在《非居住存量房屋改建为保障性租赁住房联合验收意见表》中明确同意孚茸置业以保障性租赁住房用途使用 18 号楼 2-5 层。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）9 号楼 1 层，《建设工程规划许可证》及附件载明用途为租赁住房，《不动产权证书》载明房屋用途为居住，实际以配套方式提供予中建·幸孚+公寓（上海松江店）租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。

综上，截至本招募说明书出具之日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的土地实际用途与规划用途、不动产权证用途一致，符合《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）》第十二条第（七）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

中建·幸孚+公寓（上海松江店）为保障性租赁住房，已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），认定书的有效期与土地使用期限一致。

（七）实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件

具体详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目合规性”之“（三）不动产项目固定资产投资管理相关手续”之“2、已取得的其他合规手续情况”。

（八）其他合规事项

无。

三、关于未入池资产

（一）本项目入池资产完整，不存在应入池未入池的情况

本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围，不存在应入池未入池的情况。

根据上海孚茸置业有限公司持有的不动产权证书（编号分别为沪（2022）松字不动产权第000881号、沪（2023）松字不动产权第024760号），中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目所在宗地面积62,693.60平方米，总建筑面积143,225.75平方米（含760号产证所载140,985.00平方米，881号产证所载配套2,240.75平方米），不动产项目包含：

1、位于上海市松江区施园路299弄的2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17号租赁住宅，1、6、11、15、18号公寓及配套，20、25号配套及商业（20号107文化活动室、20号103老年康体活动室、25号105居委会用房除外），30号地下1层车库及地下1层人防车库；

2、位于中创路的665、673、677、683、689、625、629、633、639、645号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

孚茸置业持有的不动产权证书所载产权面积均已完整纳入首发资产范围，不存在应入池未入池的情况。

（二）不动产项目的同一宗地上存在其他业主持有的资产，均为公共配套性质的公益性资产，不属于孚茸置业的未入池资产

根据《上海市房屋管理局、上海市规划和自然资源局关于本市业主共有房地产及公益性公共服务设施房地产认定工作有关问题的通知》第四条的规定，区房管局应当对公益性公共服务设施房地产的内容、部位等分别认定，认定情况应当在楼盘表上进行标注并出具《认定证明》；公益性公共服务设施房地产应按照有关规定和开发企业与政府、市政公用管理单位等的有关约定明确权利归属。

根据上述政策，除项目公司所持有的不动产资产之外，在同一宗地上的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房，以及开关站、配电站等资产由其他业主持有，产权人分别为上海市松江区人民政府中山街道办事处（以下简称“中山街道办”）及国网上海市电力公司松江供电公司（以下简称“松江电力公司”），具体如下：

1、中山街道办持有资产情况

中山街道办持有松江区施园路 299 弄的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 室居委会用房、28 号配套用房（服务站）及（以下简称“中山街道办资产”）资产所有权，上述资产建筑面积共计 916.61 平方米。

根据《公益性公共服务设施房地产认定证明》《关于中山街道小区公益性公共服务设施房地产配置约定书》，中山街道办资产的认定情况符合《上海市房屋管理局、上海市规划和自然资源局关于本市业主共有房地产及公益性公共服务设施房地产认定工作有关问题的通知》等规定的要求。

2、松江电力公司持有资产情况

松江电力公司持有 19、27 号 KT 站以及 21-24、26、29 号 P 型站资产（以下简称“松江电力公司资产”）所有权。

根据《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》，小区配套的开关站、配电站属公益性公共服务设施，由项目公司建设完成后，产权归属松江电力公司所有。

（三）同一宗地上存在的公共配套性质的公益性资产，不影响不动产项目的长期稳定运营

1、中山街道办持有资产的运营情况

中山街道办持有松江区施园路 299 弄的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 室居委会用房、28 号配套用房（服务站）资产，并负责运营管理。目前上述资产均按照规划使用方式正常投入使用，不影响不动产项目的稳定运营。

2、松江电力公司持有资产的运营情况

根据孚茸置业与松江电力公司签署的《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》，“松江电力公司承担开关站、配电站房屋的日常修缮义务”。松江电力公司持有 19、27 号 KT 站以及 21-24、26、29 号 P 型站资产，并负责日常运营。

上述公益性公共服务设施根据相关规定已分别移交中山街道办、松江电力公司，并依据《公益性公共服务设施房地产认定证明》《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》等文件，继续为不动产项目提供相应的配套服务，不会影响不动产资产的长期稳定运营。

综上，本项目入池资产完整，已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围，不存在应入池未入池的情况；同一宗地范围内存在公共服务性质的公益性资产，包含文化活动室、老年康体活动室、居委会用房，以及开关站、配电站等业态，为根据相关政策要求建设并移交给项目所在地街道办事处及地方电力公司的资产，相关产权人均按照公共服务及公益性目的独立运营管理上述资产，不影响不动产项目的长期稳定运营。

四、关于共用、共有资产

不动产项目的同一宗地上存在其他业主持有的资产，均为公共配套性质的公益性资产，包含文化活动室、老年康体活动室、居委会用房，以及开关站、配电站等业态，系根据相关政策要求建设并移交给项目所在地街道办事处及地方电力公司的资产，相关产权人均按照公共服务及公益性目的独立运营管理上述资产，不影响不动产项目的长期稳定运营。具体详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“三、关于未入池资产”。

五、资产转让

（一）原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

就项目公司股权转让安排相关事宜，根据《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》，中建资本（上海）及所属单位的长期股权投资事项履行本单位决策程序后，将请示文件报中建资本审批；根据中建资本（上海）公司章程及修正案的规定，股东行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权，职权范围包括决定公司的经营方针和投资计划。因此，中建资本有权同意中建资本（上海）转让项目公司股权的相关事宜。原始权益人的唯一股东中建资本已出具《中建资本关于同意中建资本（上海）申报发行中建保租房基础设施 REITs 的决定》，同意原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100%股权。

中建资本董常会已作出《中建资本控股有限公司董常会（2024）第七次会议决议》，同意中建资本（上海）作为原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100%股权。中建资本控股股东中建股份董事会已作出《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》（董决字（2024）8 号），同意中建资本（上海）将持有的项目公司 100%股权转让至专项计划。

就原始权益人将项目公司股权转让予专项计划相关事宜，原始权益人已作为项目公司的唯一股东出具《股东决定》，同意原始权益人将项目公司 100%股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划）。

2025 年 4 月 1 日，国务院国资委出具《关于中建资本管理（上海）有限公司以相关资产发行基础设施 REITs 有关事项的批复》，原则同意中建资本管理（上海）有限公司以所持上海孚茸置业有限公司保障性租赁住房项目发行不动产基金的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。

综上，根据本项目法律顾问出具的法律意见书并经核查，中建资本（上海）已就标的股权转让履行其内外部所需的授权或审批程序，拟作为基础资产的标的股权转让不违反中国法律的禁止性规定，根据生效的《股权转让协议》进行的股权转让行为合法、有效。

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

1、保障性租赁住房土地和房屋转让的限制性规定

《上海市规划和自然资源局关于印发<关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则>通知》（沪规划资源用〔2022〕20号）：“三、管理内容/（二）土地供应管理/2.全生命周期管理要求：保障性租赁住房应当纳入土地全生命周期管理，出让人应当在土地出让合同中约定以下内容：……（2）转让管理要求：保障性租赁住房土地和房屋应按照出让合同约定，不得整体或分割转让。对因破产、重组等特殊情形需转让的，须经出让人同意。保障性租赁住房用地受让人的出资比例、股权结构、实际控制人等应按照出让合同约定不得改变，确需改变的，须经出让人同意。经出让人同意整体转让或出资比例、股权结构、实际控制人等改变的，保障性租赁住房规划用途和实际使用性质不得改变，必须继续用于保障性租赁住房，并按租赁使用合同保持原租赁关系。相关转让管理要求应纳入土地出让合同，同时约定相关违约责任。……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认对项目以 100%股权转让方式发行不动产基金无异议。

法律顾问及基金管理人认为，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，上述保障性租赁住房土地和房屋转让相关规定中的限制条件已被解除。

2、国有资产转让的程序规定

项目公司股东（即中建资本（上海））的唯一股东为中建资本，实际控制人为中建集团。中建集团为国务院国资委 100%出资的国家出资企业，因此项目公司、原始权益人均系国务院国资委间接控股的国有企业。法律顾问及基金管理人认为，项目公司的股权转让应适用《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例（2019 修订）》《企业国有资产交易监督管理办法》《国务院国资委授权放权清单（2019 年版）》《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》等法律法规。

《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》第三条规定：“国家出资企业及其子企业通过发行基础设施 REITs 盘活存量资产，应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。”

2025 年 4 月 1 日，国务院国资委向中国建筑集团有限公司下发《关于中建资本管理（上海）有限公司以相关资产发行基础设施 REITs 有关事项的批复》（国资产权[2025]100 号），“原则同意你公司所属中建资本管理（上海）有限公司以所持上海孚茸置业有限公司保障性租赁住房项目发行基础设施 REITs 的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。”

基金管理人和法律顾问认为，国务院国资委有权批准原始权益人以非公开协议转让方式向专项计划转让项目公司股权相关事宜，上述国有资产转让相关规定中的限制条件得到满足。

3、不动产权证书及土地使用权出让相关合同中的限制性约定

经核查不动产项目对应不动产权证书及土地使用权出让相关合同等文件，该等不动产权证书及合同存在的对项目公司股权转让安排的限制性约定如下：

《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第 15 号（3.0））第四十条：“本合同项下的国有建设用地土地使用权，受让人的出资比例、股权结构、实际控制人等均不得改变。受让人的出资比例、股权结构、实际控制人发生改变的，应事先书面申请，经出让人同意后方可实施。”

沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》附记记载：“自持，新建非商品房屋。……4、出资比例：股权结构：实际控制人：变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认对项目以 100%股权转让方式发行不动产基金无异议。

基金管理人和法律顾问认为，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，上述不动产权证书及土地使用权出让合同中对项目公司股权转让安排的限制条件已被解除。

4、融资文件中的限制性约定

如本节“二、不动产项目的合规性”之“(二)不动产项目权属、他项权利及解除安排”所述，孚茸置业与建行浦东分行签订了《固定资产贷款合同》和《抵押合同》，约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，并有孚茸置业以中建·幸孚+公寓（上海松江店）为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。

就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

基金管理人和法律顾问认为，上述融资文件中对项目公司股权转让安排的限制条件已得到满足。

六、资产到期移交和处置安排

（一）土地使用权续期政策

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《城市房地产管理法》（2019 年修正）、《土地管理法》（2019 年修正）及《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（1990 年 5 月 19 日生效）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。

（二）资产到期安排

1、土地出让合同中的相关约定

上海市松江区规划和自然资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订的《上海市国有建设用地使用权出让合同》3.0 版中“第五章 期限届满”章节约定如下：

“第四十二条 本合同约定的出让年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下出让宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下出让宗地的，出让人应当予以批准。

住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。

根据履约情况进行综合评定后，出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。

第四十三条 土地出让期限届满，土地使用者申请续期,因社会公共利益需要未获批准的,土地使用者应当交不动产权证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下出让宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（一）项约定履行：

（一）由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予受让人相应补偿；

（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施；

（三）由受让人移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。

第四十四条 土地出让期限届满，土地使用者没有申请续期的，土地使用者应当交回不动产权证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记,国有建设用地使用权由出让人无偿收回。本合同项下出让宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回，土地使用者应当保持地上建筑物、构筑物及其附属设施的正常使用功能，不得人为破坏。地上建筑物、构筑物及其附属设施失去正常使用功能的，出让人可要求土地使用者移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。”

2、申请土地使用权续期

根据本基金《基金合同》约定，基金管理人将根据市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则，在政策允许的情况下及时申请土地使用权续期，或制定不动产项目出售方案、提交基金份额持有人大会审议（如需）并负责实施。

3、不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

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

4、不动产项目处置安排

基金合同终止或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，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算组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。

具体安排详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“二、基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项”之“（十一）基金的终止与清算”。

5、风险揭示和风险缓释措施

鉴于目前不动产项目所在地的土地主管部门并未就非住宅建设用地使用权续期事宜作出明确、具体的审批标准及操作指南，同时未来国家有关宏观经济政策、行业政策、相关法律法规及配套政策或发生变化（包括但不限于土地使用权续期的批准原则、批准续期标准），不动产项目所在宗地土地使用权续期具有一定不确定性，相关风险请见本招募说明书“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”部分。

七、项目公司基本情况

（一）基本情况

表：项目公司基本信息

公司名称	上海孚茸置业有限公司
注册地址	上海市松江区中辰路 299 号 1 幢 134 号
法定代表人	苏珺
注册资本	35,000.00 万元人民币
统一社会信用代码	91310117MA1J2Y6H7Y

公司名称	上海孚茸置业有限公司
成立日期	2018 年 6 月 6 日
经营范围	许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设备租赁；房地产咨询。（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）
主要业务负责人	苏珺

（二）设立、存续及历史沿革

2018 年 6 月 6 日，孚茸置业成立，注册资本 5,000.00 万元人民币，公司类型为一人有限责任公司（法人独资），法定代表人为何朱意，股东为中建东孚。

2021 年 7 月 19 日，中建东孚作出股东决定，免去何朱意执行董事兼法定代表人职务，委派赵玮为公司执行董事兼法定代表人，2021 年 7 月 26 日，上海市松江区市场监督管理局准予前述法定代表人的变更登记申请。

2022 年 6 月 22 日，中建东孚作出股东决定，孚茸置业注册资本由 5,000.00 万元人民币增资至 35,000.00 万元人民币，中建东孚增加认缴 30,000.00 万元人民币，出资方式为货币。

2024 年 9 月 25 日，根据上海市松江区市场监督管理局颁布的编号为 27000001202409205406 的《登记通知书》，孚茸置业的股东由中建东孚变更为中建资本（上海），中建资本（上海）持有孚茸置业 100% 股权。

2024 年 12 月 9 日，孚茸置业经营范围变更，经营范围变更为“许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设

备租赁；房地产咨询。（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）”。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况（如有）

1、股权结构

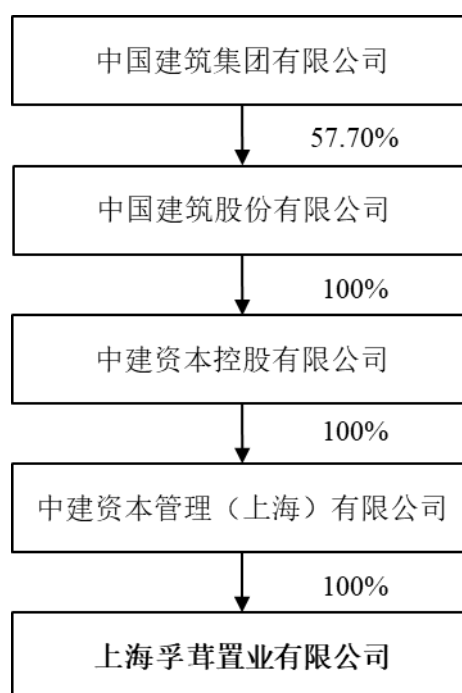
截至 2026 年 3 月末，项目公司的股本数量及股东持股情况如下：

表：项目公司股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
1	中建资本管理（上海）有限公司	35,000.00	100.00
合计		35,000.00	100.00

截至 2026 年 3 月末，项目公司股权结构图如下：

图：项目公司股权结构图



2、控股股东及实际控制人

截至 2026 年 3 月末，项目公司控股股东为中建资本管理（上海）有限公司，持股比例 100%，实际控制人为中国建筑集团有限公司。

3、股权受限情况

截至 2026 年 3 月末，项目公司股权不存在受限的情形。

（四）治理结构和内控制度

1、治理结构

（1）股东

公司不设股东会，股东行使以下职权：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换执行董事、监事，决定有关执行董事和监事的报酬事项；
- 3) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项；
- 4) 审议批准执行董事的报告；
- 5) 审议批准公司监事的报告；
- 6) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 7) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 8) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- 9) 对发行公司债券作出决议；
- 10) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；
- 11) 修改公司章程。

对前款所列事项股东作出决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

（2）执行董事

公司不设董事会，设执行董事一名，任期三年，由股东委派产生。执行董事任期届满，可以连任。执行董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。

执行董事对股东负责，行使下列职权：

- 1) 执行股东的决议；
- 2) 决定公司的经营计划和投资方案；
- 3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 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) 根据总经理的提名决定聘任或者解聘副总经理、财务负责人及其报酬事项；
- 9) 制定公司的基本管理制度。

对前款所列事项执行董事作出决定时，应当采用书面形式，并由执行董事签名后置备于公司。

(3) 监事

公司不设监事会，设监事一人，由股东聘任产生。监事任期每届三年，任期届满，可以连任。监事任期届满未及时改选，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司监事行使下列职权：

- 1) 检查公司财务；
- 2) 对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的执行董事、高级管理人员提出罢免的建议；
- 3) 当执行董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求执行董事、高级管理人员予以纠正；
- 4) 提议召开临时股东会会议，在执行董事不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；
- 5) 依法对执行董事、高级管理人员提起诉讼。

监事可以对执行董事决定事项提出质询或者建议。监事发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。

公司监事行使职权所必需的费用，由公司承担。

2、组织架构

根据孚茸置业公司章程，其不设股东会、董事会、监事会。股东、执行董事、监事形成了公司决策、监督和执行相分离的管理体系。

3、内控管理制度

孚茸置业作为中建资本（上海）的全资子公司，其内控制度参照中建资本（上海）的内控制度执行。

经核查，截至本招募说明书出具之日，孚茸置业的公司章程（已办理工商备案登记）符合《公司法》的规定，孚茸置业设置了股东、执行董事、监事等，项目公司组织结构健全、清晰，符合《公司法》有关法人治理结构的要求。

（五）财务会计制度和财务管理制度

孚茸置业财务会计制度参照中建资本（上海）的财务制度执行，包括但不限于《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》等，具备一系列较为完善的财务会计制度和财务管理制度。

（六）资产独立性及财务独立性

1、资产独立性

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号、沪（2022）松字不动产权第 000881 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。

截至 2026 年 3 月末，孚茸置业未持有任何商标权、专利权、版权、特许经营权等权利。孚茸置业独立持有中建·幸孚+公寓（上海松江店），不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

2、财务独立性

截至本招募说明书出具之日，孚茸置业建立了独立的会计核算体系，独立在银行开户并独立纳税。财务管理工作由中建资本（上海）统筹和负责，组建专门的财务人员团队，设有会计 1 名，出纳 1 名，其财务制度参照中建资本（上海）的财务制度执行。本基金通过资产支持专项计划持有不动产项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司取得载明房屋所有权人及其对应的土地使用权人为项目公司的不动产权属证书，完全持有不动产的所有权。不动产项目权利限制情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目的合规性”之“（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排”。

（八）资信情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局上海市税务局（<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至 2026 年 6 月 22 日，项目公司最近三年不存在重大违法违规记录、未受到行政处罚，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用情况

截至 2026 年 3 月末，项目公司未有主体信用等级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 4 月 28 日出具的《企业信用报告》，项目公司无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

报告期内，项目公司均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

（九）重组情况

为推进本次不动产 REITs 项目发行，以中建资本（上海）作为中建集团体系内的租赁住房 REITs 申报发行主体，中建东孚已于 2024 年 9 月将孚茸置业 100% 股权转让至中建资本（上海），由中建资本（上海）作为原始权益人发行不动产 REITs。

除前述公司股权转让外，自设立以来，孚茸置业未发生重大重组情况。

项目公司纳入不动产基金后，运营团队不存在实质变化，能够满足基金正常运作需要。项目公司的运营管理安排详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”。

八、不动产项目经营模式

（一）业务基本情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，经营模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

表：不动产项目经营和财务情况

类别	2026 年 1-3 月 /2026 年 3 月末	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
经营指标				
可租面积（平方米）	102,744.26	102,744.26	102,744.26	102,744.26
可租面积增长率	0.00%	0.00%	0.00%	11.12%
期末面积出租率	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金水平（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
租金水平增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
财务指标				
营业收入（万元）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
营业成本（万元）	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
净利润（万元）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
息税折旧摊销前利润 （EBITDA）（万元）	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
经营性净现金流（万元）	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65

注：1、出租率=已租面积/可租面积；

2、经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

1、经营情况分析

（1）可租面积

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目可租面积均为 102,744.26 平方米，报告期内不动产项目可租面积未发生变化。2023 年末可租面积同比增长 11.12%，主要系不动产项目 18 号楼原以酒店模式运营管理，2023 年 7 月开始进行保障性租赁住房经营业态调整，该部分面积整体计入可租赁面积并纳入保障性租赁住房管理体系。

（2）出租率

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目各期末面积出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%，2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

（3）租金水平

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租金水平分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月。2023 年末租金水平同比增长 6.50%，主要系租金单价较高的小户型快速去化，拉动当期整体租金水平提升。随着租金单价相对较低的大户型出租率的继续上升，2024-2025 年，为适配市场行情、加速大户型流转，项目租金单价合理回调。进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

2、财务情况分析

（1）营业收入

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司

的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

（2）营业成本

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业成本分别为 4,494.86 万元、3,385.98 万元、3,020.30 万元和 739.66 万元。2024 年以来，自 18 号楼完成业态调整后，不动产项目营业成本相较 2023 年显著下降。

（3）净利润

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司净利润分别为-1,926.41 万元、758.06 万元、1,462.34 万元和 324.40 万元。项目公司 2023 年度净利润为负主要系受公共卫生事件及政府征用影响处于爬坡阶段，且 18 号楼业态调整导致营业收入较少，同时成本端因形成的投资性房地产折旧及摊销，以及竣工后利息费用不再资本化导致财务费用较高，使得 2023 年度项目净利润为负。2024 年以来净利润持续为正，经营情况趋于稳定。

（4）息税折旧摊销前利润及经营性净现金流

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，随着项目出租率的持续提升，息税折旧摊销前利润及经营性净现金流均持续为正且持续增长。

（二）盈利模式概况及主要运营策略

1、盈利模式

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，盈利模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

2、主要运营策略

（1）招租方式

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的运营模式符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，具体如下：

1) 租户准入核查

A. 租户准入条件

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的规定，申请本项目保障性租赁住房应同时符合以下条件：

a.在上海市合法就业的在职人员及其配偶、子女；

b.申请家庭在上海市松江区无房或人均住房建筑面积⁸低于 15 m²。

此外，三人以下家庭和单身人士可以入住二居室及以下户型，二孩、三孩家庭可以入住三居室及以下户型。根据供需匹配情况，出租单位也可以将多居室户型拆套安排使用。一个家庭或单身人士只能入住一套保障性租赁住房。

B.资格审核

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，结合本项目的实际情况，具体如下：

a.提交资料清单：《保障性租赁住房项目入住申请表》；本人有效期内的身份证明原件及复印件、劳动合同（或劳务合同聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）等证明合法就业的资料的原件及复印件；提交本人、配偶及子女最近 10 个工作日内的《本市房屋查询结果证明》（可通过上海市“一网通办”门户网站或“随申办”APP“我的不动产”在线查询服务获取）；在上海市松江区承租公有住房的，提交《租用居住公房凭证》；申请人为用人单位包租的，由用人单位集中提供申请表、单位营业执照、入住人员信息、劳动合同，入住人员住房困难证明等材料供审核。

b.资格审核：运营管理机构在资料收齐后 5 个工作日内对申请入住人员提交的材料完成审核，并按照区住房保障机构的要求，将申请人员的相关数据输入规定的数据库信息系统后并进行住房核查。区住房保障机构按要求将住房核查情况反馈给运营管理机构，运营管理机构根据住房核查信息，审核申请对象是否符合住房面积准入条件；审核通过后方可通知申请人进入选房、签订租赁合同并进行合同备案等流程。审核未通过的，由运营管理机构通知申请人审核结果。

2) 项目招租

东孚资管通过企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租。具体形式如下：

⁸ 家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。

表：项目招租渠道

招租渠道	具体形式
企业合作	面向优质企业客户的员工进行招租
传统线上渠道	主要包括贝壳找房、58、安居客等
传统线下渠道	分销代理、写字楼/园区/社区周边地推、商超/地铁广告及阵地包装等
新媒体	SEM（搜索引擎营销）、微信朋友圈定投、小红书/抖音企业号以及其他线上平台
自有渠道	签约租户老带新、幸孚会员推荐

企业合作渠道是东孚资管采取的重要招租方式，主要面向优质企业客户的员工进行招租，企业类型涵盖园区、医院、高校等优质企业。相较于其他招租方式，企业合作渠道为东孚资管全面覆盖目标客群的市场化招租方式之一，在租户准入核查、租赁合同签署等要求和流程方面均与其余招租渠道保持一致。

除企业合作渠道外，东孚资管的招租渠道还包括传统线上及线下渠道、新媒体渠道及自有渠道，能够实现对区域内目标客群较为全面的覆盖。

（2）租金管理、租约管理以及相应工作流程

1）租赁合同签署

A.签署方式

对于存在房源申请需求的个人租户，可直接于上海“随申办”平台发起申请，由平台系统进行统一审核。随申办为上海市政务一网通平台，属于上海市民政务办理的主要渠道之一，租户通过随申办线上申请房源的方式十分便捷。

对于部分需提交线下材料的租户，运营管理机构亦开通了线下申请通道，由门店管家将相关材料扫描后上传到政府保租房系统进行审核。在租户信息经过系统审核符合准入条件之后，可在随申办系统中进行电子签约，整个流程基本可实现全程线上操作，对于存在租赁需求的意向租户可实现快速锁定和签约，整体签约流程的便利性较高。

B.租赁合同备案

用户在随申办完成租房合同签约后，系统同时完成备案，备案主要内容包括租户信息、租赁期限和租赁价格等。完成备案后，将取得《上海市住房租赁合同备案通知书》。

C.租赁合同主要约定事项

租赁合同主要约定了租赁住房的使用、用途、费用标准及支付、权利与义务、交付与交还、违约责任等。目前租金支付模式为“押一付三（季付）”的模式。租金支付时间采用预付租金的方式。

2) 租金收入管理

A. 支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付，或通过门店 POS 机刷卡支付，亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后，以上收款方式不变，项目公司的银行账户将变更为监管账户。

B. 逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户，运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户，东孚资管将根据合同条款约定，以冻结门锁等方式对租户进行清退。

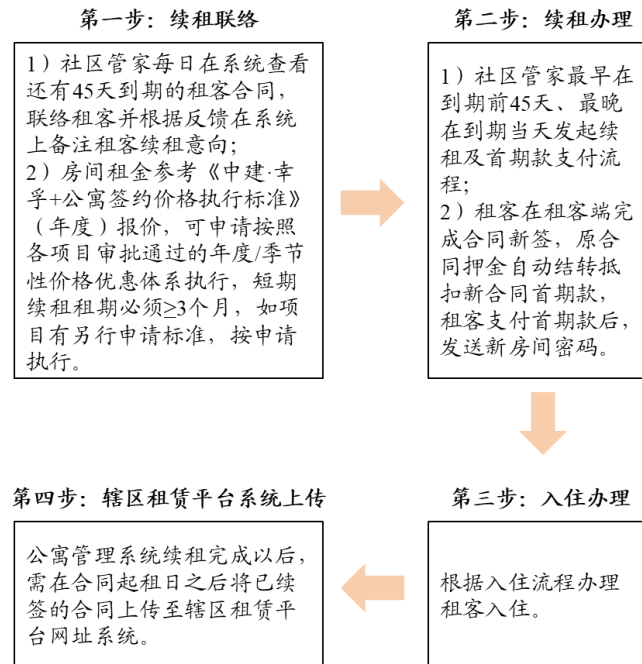
C. 押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

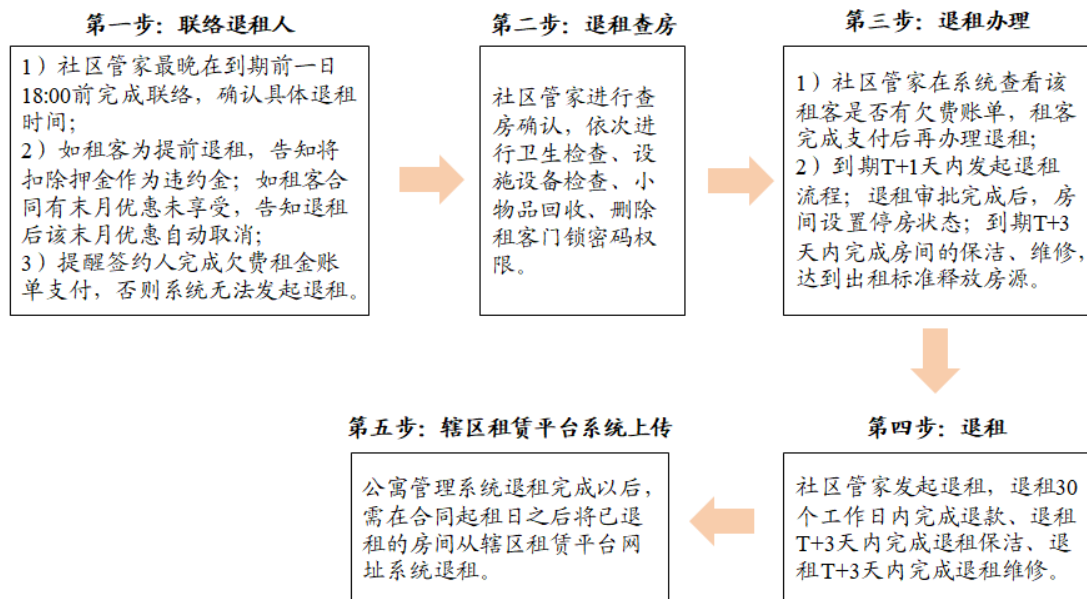
3) 续租安排、退换租处理机制

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

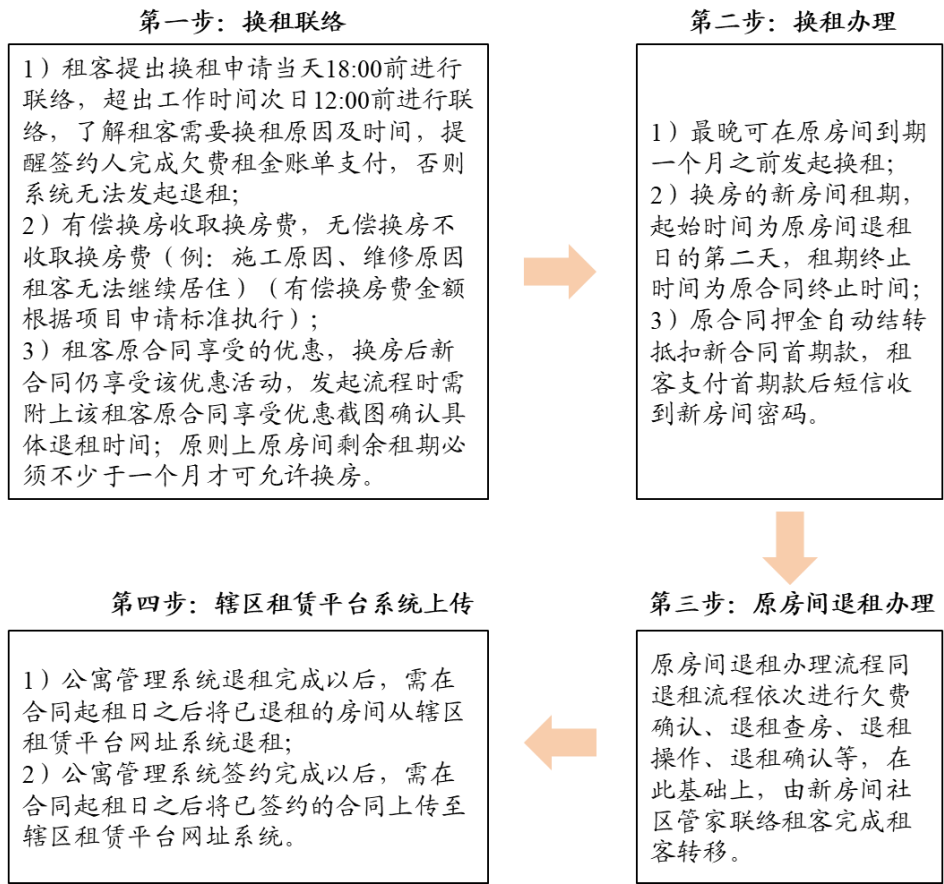
图：续租流程图



图：退租流程图



图：换租流程图



(3) 租赁业务以及商业、停车等非租赁业务的情况

不动产项目的收入来源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，主要包括保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入，最近三年及一期的运营收入情况如下表所示：

表：项目最近 3 个会计年度及一期收入结构

(万元、%)		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入合计	金额	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
保障性租赁住房租金收入	金额	1,596.46	7,086.87	7,048.38	5,055.66
	占比	90.21	93.66	93.18	74.48
商铺租金收入	金额	126.11	301.65	328.40	212.68
	占比	7.13	3.99	4.34	3.13
车位租金收入	金额	36.57	140.57	140.93	139.60
	占比	2.07	1.86	1.86	2.06
其他收入	金额	10.54	37.43	46.56	1,380.20

(万元、%)		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	占比	0.60	0.49	0.62	20.33

(4) 关于租户轮候情况

结合中建幸孚+公寓社区运营经验，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目设置意向登记规则，租户通过二维码、小程序填报的形式登记预约，按户型建立轮候名册，优先保障在本市无房且符合其他准入条件的对象。

自 2024 年 4 月起，不动产项目有部分户型进入轮候，2024 年全年轮候总计 278 间，签约转化率为 14%；2025 年全年轮候 657 间，签约转化率 25%；2026 年一季度共计轮候 257 间，签约转化率 35%，轮候情况持续向好。

(5) 租金调整

就项目租金定价和调整层面，在符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》要求的基础上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已完成保障性租赁住房的认定和项目租赁价格备案，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目住房平均租赁价格为 61.78 元/月/m²（建筑面积）。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，保障性租赁住房租赁价格由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案。具体机制如下：

- A.租金标准：租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。
- B.初次定价：初次定价前，出租单位应委托专业房地产估价机构对项目同地段同品质市场租赁住房租金进行评估；区保障性租赁住房工作领导小组办公室对评估结果有疑议的，可另行委托估价机构进行评估，并对评估结果予以确认；出租单位对区保障性租赁住房工作领导小组办公室确认的评估结果有疑议的，可以向市房地产估价师协会房地产估价专家委员会申请鉴定。
- C.调价：出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目将按年度调整备案价格，实际执行的租赁价格不高于备案价格，调整程序如下：

A.根据上海市松江区住房保障和房屋管理局（以下简称“松江区房管局”）监测的同地段市场租金以及 5%租金涨幅以内制定调价方案，并报送松江区房管局审核备案；

B.上述方案经松江区房管局审定，并根据审定方案发布租金调整批复；

C.根据松江区房管局租金调整批复，对新签订租赁合同或合同到期续签的，按调整后的租金执行；租赁合同期内的，租金不作调整。

（三）运营管理及现金流归集安排

1、运营管理及物业管理

本项目运营管理实施机构东孚资管负责中建·幸孚+公寓（上海松江店）运营管理服务的具体实施。东孚资管具有丰富的项目运营管理经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队。本基金设立后，东孚资管受项目公司和基金管理人的委托，为中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供物业管理服务，物业管理费包含在东孚资管收取的基础运营管理费中，项目公司无需另行向东孚资管支付物业管理费。

2、现金流归集安排

（1）现金流回收流程

一般情况下，租赁住房租户应在合同签署当日支付租赁保证金及首期租金，先付后用，每 3 个月为一期支付，租赁保证金为 1 个月的租金，租赁住房租户应于上一期租金到期前 5 日内按季支付当期的租金。商业租户应在合同签署后的 5 个工作日内支付全额租赁保证金、首期租金及首期物业管理费，先付后用，以每个租赁月为一个付款周期，租赁保证金为 3 个月租金及物业管理费，商业租户应于下一个付款周期起始日的 15 日前预先支付下个租赁月的租金及物业管理费。

本基金成立后，基金管理人、项目公司作为委托方，委托运营管理机构代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项（如有）等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户，运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况，如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何资产运营收入的，运营管理机构应及时告知基金管理人，并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

（2）现金流管理系统

截至本招募说明书出具之日，孚茸置业采用中国建筑司库一体化平台系统作为财务核算系统，在该系统中拥有独立账套，并采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

在本基金设立后，孚茸置业拟采用用友 NC 系统作为财务核算系统，并继续采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

上述系统均为专业化信息系统，能够满足孚茸置业日常运营管理需求。

（四）项目运营未来展望

为保障项目后续的稳定运营，拟采取的具体方案如下：

1、项目运营管理团队不变

在不动产基金申报、发行及存续期间，继续由原实际运营管理方东孚资管经营负责项目日常运营管理，运营管理服务协议明确了东孚资管运营管理服务的要求和委托事项。

2、设置合理且具有激励效果的运营管理服务费

根据初步拟定的运营管理费方案，激励收费部分充分考虑了对运营管理机构的激励作用：运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。基础运营管理费以每个自然季度的资产运营收入（含税）作为基数，按约定比例支付；绩效运营管理费在满足相关考核条件的前提下，以资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益超额部分，按约定比例支付。不动产资产运营收入和资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益的提高能带来运营管理费的增加。绩效运营管理费设置了对等的正向激励和负向扣减机制，可以实现奖惩对等的激励与约束效果，在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定。

3、承诺采取有效措施降低同业竞争风险

不动产基金发行前，本项目原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人控股股东中建资本、原始权益人实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已根据监管要求出具承诺函，承诺：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

4、不动产基金层面建立适当的项目管理机制

不动产基金层面建立了适当的项目管理机制，就运营管理机构提供的运营管理服务，妥善处理基金管理人与运营管理机构在权责利方面的区分与衔接，设置明确的治理机制，将敏感与非敏感的管理职能相分离。对项目公司具有重大影响的事项由基金管理人在不动产基金层面进行决策，如年度经营计划及预算、章证照审批等。而运营管理机构主要负责项目公司日常运营事项的执行，如招租计划、财务预算、资金使用计划的编制等。

不动产基金已制定审核关联交易、利益冲突风险的控制的机制，如基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）等。

九、重要现金流提供方

截至 2026 年 3 月末，不动产项目不存在收入贡献占比超过 10%的现金流提供方。不动产项目前十大企业租户租赁情况如下表：

表：前十大企业客户情况表

租户编号	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比	租赁合同期限 (月)	是否存在关联关系
租户 1	3,934.10	4.18%	12.00	否
租户 2	483.81	0.51%	12.00	否
租户 3	371.83	0.40%	12.00	否
租户 4	365.51	0.39%	12.00	否
租户 5	313.89	0.33%	12.00	否
租户 6	294.37	0.31%	9.12	否
租户 7	252.64	0.27%	12.00	否
租户 8	241.98	0.26%	12.00	否
租户 9	208.80	0.22%	12.00	否
租户 10	181.16	0.19%	3.00	否

从前十大企业租户租赁情况来看，最大企业租户租赁面积合计 3,934.10 平方米、占已出租房间面积的比例为 4.18%，其余企业租户租赁面积占比均在 1%以下，单一企业租户的租赁集中度较低。

2026 年 1-3 月，最大企业租户贡献收入 56.81 万元，占本项目保障性租赁住房租金收入的比例为 3.56%，故本项目不存在收入超过 10%的现金流提供方，本项目的租户具有良好的分散性。

十、行业和竞争情况

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

孚茸置业持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室核发的《保障性租赁住房项目认定书》，纳入上海市保障性租赁住房管理，不动产项目属于租赁住房（保障性租赁住房）行业。

1、行业监管体系

从国家层面来看，中华人民共和国住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）对发展保障性租赁住房工作进行组织协调和督促指导，并会同有关部门组织做好发展保障性租赁住房情况监测评价。国家发改委、财政部、自然资源部、人民银行、税务总局、金融监管总局、证监会等部门和单位进行政策协调、工作衔接，强化业务指导、调研督促工作等。

此外，各省级人民政府对本地区发展保障性租赁住房工作负总责，对城市发展保障性租赁住房情况实施监测评价。市级人民政府建立健全住房租赁管理服务平台，对保障性租赁住房建设、出租和运营管理的全过程监督，强化工程质量安全监管。各地方政府的发展和改革委员会、住房和城乡建设委员会、国土资源局、规划管理部门、开发办公室等相关职能部门负责对开发项目建设实施行政性审批及管理。

2、行业法律法规及政策

目前，我国房地产制度的核心政策是多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房供应体系，其中大力发展住房租赁市场是这一核心政策的重要组成部分。近年来，我国政府不断加大对租赁住房市场的培育和发展，对租赁市场的扶持力度不断加大，扶持政策频出。

国家层面出台的租赁住房行业主要政策如下：

表：全国租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2010 年 6 月	《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》住房和城乡建设部/国家发改委/财政部/国土资源部/人民银行/国家税务总局/银监会	提出公共租赁住房供应对象主要是城市中等偏下收入住房困难家庭；租金水平，由市、县人民政府统筹考虑住房市场租金水平和供应对象的支付能力等因素合理确定，并按年度实行动态调整；出租人与承租人应当签订书面租赁合同；只能用于承租人自住，不得出借、转租或闲置，也不得用于从事其他经营活动。
2012 年 5 月	《公共租赁住房管理办法》住房和城乡建设部	对公共租赁住房的申请与审核、轮候与配租、使用与退出及法律责任作出明确规定。
2013 年 12 月	《关于公共租赁住房和廉租住房并轨运行的通知》住房和城乡建设部/财政部/国家发改委	指出从 2014 年起，各地廉租住房（含购改租等方式筹集）建设计划调整并入公共租赁住房年度建设计划。2014 年以前年度已列入廉租住房年度建设计划的在建项目可继续建设，建成后统一纳入公共租赁住房管理。

时间	文件/会议	主要内容
2015 年 1 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》住房和城乡建设部	提出要用三年的时间基本形成健全的住房租赁市场，同时明确了培育住房租赁机构、支持房地产开发企业租售并举、发展房地产投资信托基金（REITs）等多项支持渠道。
2015 年 4 月	《关于运用政府和社会资本合作模式推进公共租赁住房投资建设和运营管理的通知》财政部/国土资源部/住房城乡建设部/人民银行/国家税务总局/银监会	指出通过运用政府和社会资本合作模式，逐步建立“企业建房、居民租房、政府补贴、社会管理”的新型公共租赁住房投资建设和运营管理模式。
2016 年 6 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》国务院办公厅	指出各地区、各有关部门要充分认识加快培育和发展住房租赁市场的重要意义，各地区要研究制定具体实施办法，落实工作责任，确保各项工作有序推进。
2018 年 12 月	《公共租赁住房资产管理暂行办法》财政部/住房和城乡建设部	对资产配置、资产使用、资产处置、资产财务管理、资产报告、监督管理作出明确规定。
2019 年 5 月	《关于进一步规范发展公租房的意见》住房和城乡建设部/国家发改委/财政部/自然资源部	提出加快完善主要由配租型的公租房和配售型的共有产权住房构成的城镇住房保障体系。
2020 年 12 月	中央经济工作会议	强调要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，并要求土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房等。
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》国家发改委	明确要加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策。
2021 年 3 月	《政府工作报告》国务院	明确要求解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房供给，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。
2021 年 5 月	保障性租赁住房工作座谈会	要求北京、上海、广州、深圳等 40 个城市大力发展保障性租赁住房，将促进解决新市民、青年人住房困难问题列入重要议事日程。
2021 年 7 月	《关于加快发展保障性租赁住房的意见》国务院办公厅	第一次明确了国家层面的住房保障体系，即公租房、保障性租赁住房和共有产权房三类，从基础制度、土地、金融、税收、审批等角度为保障性租赁住房的发展提供了重要政策支持。
2021 年 7 月	《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》国家发改委	明确将保障性租赁住房纳入公募 REITs 试点范围，重点支持各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目。

时间	文件/会议	主要内容
2022 年 2 月	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》银保监会/住房和城乡建设部	为进一步加强保障性租赁住房建设运营的金融支持，提出意见，包括：发挥各类机构优势，进一步加强金融支持；把握保障性租赁住房融资需求特点，提供针对性金融产品和服务；建立完善支持保障性租赁住房发展的内部机制等。
2022 年 2 月	《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》财政部/住房和城乡建设部	补助资金支持范围包括租赁住房保障。主要用于支持公租房、保障性租赁住房等租赁住房的筹集，向符合条件的在市场租赁住房的城镇住房保障对象发放租赁补贴等相关支出。
2022 年 3 月	《2022 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》国家发改委	加强住房供应保障。以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难问题。保障性租赁住房主要利用农村集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设，适当利用新供应国有建设用地建设。提高住宅用地中保障性租赁住房用地比例，单列租赁住房用地供应计划，主要安排在产业园区及周边、轨道交通站点附近、城市重点建设片区等区域。
2022 年 5 月	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》证监会/国家发改委	保障性租赁住房发行基础设施 REITs，有利于盘活存量资产，回收资金用于新的保障性租赁住房项目建设，促进形成投融资良性循环；有利于更好吸引社会资本参与，拓宽保障性租赁住房建设资金来源；有利于加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举住房制度，推动实现全体人民住有所居；有利于防范化解重大风险，保持房地产市场平稳健康发展。
2023 年 2 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》人民银行、银保监会	围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续性为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。通过对各类主体新建、改建长期租赁住房，盘活存量房屋，有效增加保障性和商业性租赁住房金融支持，有助于解决大城市新市民、青年人等群体住房问题。
2023 年 3 月	《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》中国证监会	调整项目收益率和资产规模要求，充分考虑保障性租赁住房的保障属性，鼓励更多保障性租赁住房 REITs 发行。
2023 年 9 月	《关于保障性住房有关税费政策的公告》财政部/税务总局/住房和城乡建设部	对于保障性住房项目城镇土地使用税、相关印花税、土地增值税、契税、行政事业性收费和政府性基金等方面的税费优惠政策。
2024 年 1 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》中国人民银行	覆盖了对保障性租赁住房和市场化租赁住房的全面支持，进一步优化了我国现有的偏公益、保障性质的保障性租赁住房政策体系，加快房地产发展模式的转型，有助于推动租购并举。

时间	文件/会议	主要内容
2024 年 9 月	《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》中国人民银行	支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房,进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励,中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。
2025 年 7 月	《住房租赁条例》国务院	《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本;二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制,定期公布租金水平信息;三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务,与有关部门建立信息共享机制;四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。

上海市层面出台的租赁住房行业主要政策如下:

表：上海市租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2017 年 9 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的实施意见》上海市人民政府办公厅	提出要建立购租并举的住房体系建设,满足市场多层次需求,并以政府为主提供基本保障。
2020 年 10 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	从用地供应角度支持租赁住房发展。
2021 年 4 月	《上海市发展公共租赁住房的实施意见》上海市住房城乡建设管理委/上海市房屋管理局/上海市发展改革委/上海市规划资源局/上海市财政局/上海市税务局	明确了保障性租赁住房的建设思路、管理部门、运营机构和发展规划,并鼓励多渠道筹集房源,同时规范了供应管理制度和健全租赁管理机制。
2021 年 10 月	《上海市 2021 年度中央财政支持住房租赁市场发展试点资金使用计划方案》上海市房屋管理局办公室	明确了奖补资金申请条件、申请程序、申请材料、奖补标准和绩效考核。对新建租赁住房项目,“非转租”项目提供一次性补助,分别对住房租赁企业贷款贴息,住房租赁信息化建设,与构建住房租赁体系相关的基础性工作按规定提供补助。
2021 年 11 月	《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》上海市人民政府办公厅	提出包括规划和土地、财税、水电气价格、金融、国资、配套公共服务在内六大具体支持政策。具体组织实施层面要求市、区协同统筹推进,建设平台,规范管理,落实责任,严格考核。
2021 年 12 月	《上海市住房租赁交易资金监管实施细则(试行)》上海市房屋管理局/银保监会上海监管局	明确本市行政区域内,通过长期租赁、受托经营等非自持方式筹措存量住房,从事住房租赁业务的轻资产住房租赁经营机构,其住房租赁交易资金的监督管理。

时间	文件/会议	主要内容
2022 年 1 月	《关于本市非居住用地建设保障性租赁住房水电气、有线电视执行居民价格的通知》上海市发展和改革委员会	本市非居住用地上新建、改建的保障性租赁住房，取得保障性租赁住房项目认定书后，用水、用电、用气、有线电视价格按照居民标准执行。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确各类型项目申请认定保障性租赁住房的办法。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目管理办法（试行）》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确供应和准入管理（供应条件、准入条件、配租规则、供应标准、资格审核），租金、租期和使用管理（租赁价格、租金支付、租赁期限、使用管理），巡查检查措施和数字化转型管理，进一步完善了保障性租赁住房上市和管理的细则。
2022 年 1 月	《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	积极推进本市保障性租赁住房建设，指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。政策要求积极推进本市保障性租赁住房建设，指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。明确规划编制管理、土地供应管理、建设规划管理、不动产登记管理、运营管理要求。
2022 年 3 月	《上海市房屋管理局关于保障性租赁住房免缴城市基础设施配套费的通知》上海市房屋管理局办公室	对上海市单独选址建设的保障性租赁住房项目以及商品房小区配建的保障性租赁住房免收城市基础设施配套费。通知实施前已缴纳城市基础设施配套费的保障性租赁住房项目，办理免缴手续后可申请退费。
2022 年 5 月	《上海市加快经济恢复和重振行动方案》上海市人民政府	发挥基础设施不动产投资信托基金（REITs）作用，推动更多符合条件的存量不动产项目发行 REITs，遴选保障性租赁住房项目等开展 REITs 试点。
2022 年 10 月	《关于本市提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的通知》上海市公积金管理中心	职工承租保障性租赁住房，符合条件可申请提取本人及配偶住房公积金账户的存储余额，用于支付租赁费用。
2023 年 2 月	《上海市住房租赁条例》上海市房屋管理局	促进租赁双方建立稳定的租赁关系，推动形成管理有序、服务规范的住房租赁体系，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，满足居民多层次的居住需求。
2023 年 8 月	《上海市住房租赁公共服务平台管理规定》上海市房屋管理局	推进上海城市数字化转型的决策部署，进一步推动本市住房租赁公共服务平台的建设和应用。

时间	文件/会议	主要内容
2024 年 8 月	《关于进一步完善本市保障性租赁住房规划建设管理的意见》上海市规划和自然资源局	保障性租赁住房（包括住宅型租赁住房和宿舍型租赁住房）的新建、改建、扩建，鼓励开放式设计、鼓励通过不同的建筑形态组合来提升空间品质。
2024 年 9 月	《关于本市保障房配建的实施意见》上海市住房城乡建设管理委等 7 个部门	新出让土地、用于开发建设商品住房的建设项目，均应按照不低于该建设项目住房建筑总面积 5%的比例，配建保障房及相应产权车位；均应以实物房源移交
2025 年 7 月	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。

表：松江区租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2021 年 12 月	《松江区住房发展“十四五”规划》松江区住房保障和房屋管理局	加快推进已有租赁住房项目建设，持续探索已出让集体建设用地建设租赁住房的试点工作；关注人才住房需求，增加保障性租赁住房供应；健全租赁住房项目运营管理长效机制。 到 2025 年底，松江区范围预计筹措建设各类保障性租赁住房约 5.7 万套，其中十四五期间新建筹措 2 万套保障性租赁住房。
2022 年 9 月	《关于加强松江区产业园区产业项目类配套建设保障性租赁住房工作的通知》松江区经济委员会、松江区规划和自然资源局、松江区住房保障和房屋管理局	以园区集中建设为主、企业自行建设为辅、非居住存量改建为补充，分类建设保障性租赁住房。鼓励园区管理机构与优秀的市场主体合作筹建产业园区宿舍型保障性租赁住房，以品牌化、连锁化建设运营的方式，提高产业园区宿舍型保障性租赁住房的房屋品质和运营水平。

（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

1、不动产项目所属行业

孚茸置业持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室核发的《保障性租赁住房项目认定书》，纳入上海市保障性租赁住房管理，不动产项目属于租赁住房（保障性租赁住房）行业。

2、行业供求情况

（1）行业供给情况

1) 土地

近年来，全国 22 个集中供地城市的涉租赁用地供应量全面收缩。根据克而瑞长租统计，2021 年-2025 年，全国 22 个集中供地城市涉租赁用地供应规模分别为 1,228 万平方米、465 万平方米、292 万平方米、507 万平方米和 437 万平方米。2021 年涉租土地供应达峰值，后续年度供给持续收窄，2025 年较 2021 年峰值降幅达 64%。未来，随着各地保障性租赁住房筹建工作的逐步落实，预计涉租赁用地集中供地的供应规模将进一步减少。

自 2017 年起，上海正式推出租赁住房专项用地——Rr4 用地，其可建设项目类型包括职工或学生居住的宿舍或单身公寓、人才公寓、公共租赁住房、全持有的市场化租赁住房等住宅组团用地，并规定 Rr4 用地的土地受让人应在土地出让年限内全周期持有租赁住房项目、不得销售。2025 年上海供应租赁住房用地项目 37 个，这些项目可向市场提供房源约 42,000 间，同比下降 2.5%。2017 年至 2024 年，已供应租赁住房用地项目 130 个，总房源 151,211 间，占全市在营房源 34.7%。

2025 年度松江无 Rr4 用地成交，截至 2025 年末，松江共计成交 9 幅 Rr4 用地，租赁相关用地总建筑面积超 46 万平方米，纯租赁用地成交规模在上海各区域中处于中游水平。此外，松江区是全国范围内利用农村集体建设用地建设租赁住房的 33 个试点区域之一，2018 年成交了 5 幅集体建设用地，总建筑面积近 23 万 m²。纯租赁用地及集体用地合计建筑面积约 70 万方，可按套均面积 50 m² 计算，潜在可供应约 1.4 万套房源，是五大新城中潜在供应最大的区域。

2) 房源

从租赁住房房源供应情况来看，上海住房租赁市场的发展一直处于全国住房租赁市场发展的前列。据克而瑞长租统计，上海的集中式公寓规模远超其它城市，截至 2025 年末达到 47.7 万间，从房源类型来看则主要以保障性租赁住房供应为主。2021 年以来上海保障性租赁住房入市、上海集中式公寓规模扩张提速，保障性租赁住房年度平均供应约 7 万套，带动整体规模走高，截至 2025 年末保障性租赁住房占比达 55%，主导市场趋势明显。从出租率来看，近四年出租率保持在 85%-88% 区间波动，2025 年出租率 87.1%，同比提升约 1.6%，上海整体租赁需求旺盛，支撑出租率趋稳运行。

2025 年，松江区共建设筹措保障性租赁房源 6,355 套，供应 6,314 套，筹措、供应均已完成全年任务目标。截至 2025 年底，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套，完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套，是继闵行、浦东外新建租赁社区供应体量第三的区域。作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区的租赁住房市场还有更广阔的发展空间。

（2）行业需求情况

流动人口规模扩张带动保障性租赁住房需求增长。根据国家统计局第七次全国人口普查数据，2020 年全国流动人口为 3.76 亿人，较 2010 年大幅增长 1.54 亿人，复合年均增长率达到 5.43%。上海市非户籍人口构成了上海市住房租赁需求的主体，租赁住房市场需求长期旺盛。截至 2025 年末，上海市常住人口达 2,485.41 万人，其中外省市户籍常住人口约为 974.50 万人，占比为 39.21%。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据，上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%，外省市户籍常住人口租房比例约 85%，按照平均每户人口 2.62 人计算，需要租房的家庭数量约为 374 万户，对应租赁住房需求数量约为 374 万套，可见需求量远大于供给量，市场存在较大需求缺口。

此外，自如研究院发布的《10 城毕业生租房报告》显示，上海市吸引了约 20% 的全国毕业生，且超过 90% 的毕业生在刚毕业时通过选择租房解决居住问题。受房价高企和限购政策等因素影响，首次置业需求推迟、住房租赁需求期延长，在人口净流入的大城市上海表现得尤为明显。年轻一代的住房观念在逐渐发生改变，对于租房的态度更趋于理性和从容，以租代购的生活方式也越来越受到年轻群体的欢迎，上海市的保障性租赁需求将进一步增加。

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，外省市来松常住人口 107.38 万人，占比为 54.74%。松江作为长三角 G60 科创走廊策源地未来将进一步提升产业发展能级，聚焦“一高地、三生态”战略定位，进一步做实机制、放大效应、打响品牌，共筑科技创新策源地、共建世界级产业集群、共育国际一流创新生态，加快打造中国制造迈向中国创造的先进走廊、科技与制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊。G60 相关产业的发展会为松江吸引更多

多人口流入，在“职住平衡”观念的影响下，松江区的租房人口会进一步上升，能够保障松江区的租赁住房需求。

3、行业竞争格局

租赁住房行业具有不可移动的典型特征且具有较强的区域性特征，项目所处的城市上海人口不断流入，租住需求旺盛；同时对比上海市“十四五”保障性租赁住房新增供应，供需之间仍存在缺口。随着长三角区域经济发展以及人口持续流入，预计上海市租赁需求将不断增加，供需矛盾仍将持续，因此项目整体提供的高品质、高性价比的保障性租赁住房将依然保持强大的市场竞争力。

4、行业历史发展情况和未来变化趋势情况

（1）行业发展现状

根据住建部公布数据，“十四五”期间，全国 40 个重点城市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套/间。根据国家统计局数据，2021-2024 年全国保障性租赁住房开工建设和筹集规模分别为 94.2 万套、240 万套、213 万套、172 万套，合计约为 719.2 万套，已超额完成“十四五”规划指标。根据 2025 年 12 月召开的全国住房和城乡建设工作会议，2026 年是“十五五”开局之年，将着力稳定房地产市场，重点推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、宿舍、人才房等，优化和精准实施保障性住房供应，有序推进“好房子”建设。2026 年，在工作实践中要因城施策、因地制宜满足新市民、青年人、城镇工薪群体等各类困难群众基本住房需求。

根据上海市“十五五”规划，“十五五”期间上海市聚焦新市民、青年人安居需求，持续扩大保障性租赁住房供给，优化供给结构与布局，“十五五”期间计划新增供应保障性租赁住房 25-27 万套（间），同步新增供应新时代城市建设者管理者之家床位 12 万张以上，持续完善“一张床、一间房、一套房”的多层次保障性租赁住房供应体系，聚焦产业园区、轨道交通站点周边及人口导入区域，强化职住平衡，推动保障性住房供应扩容提质，切实解决新市民、青年人的居住难题。截至 2025 年末，上海市已累计建设筹措保障性租赁住房 61 万套（间）、供应 48.1 万套（间），延续了全国一线城市保障性租赁住房发展的领先地位。土地供应方面，截至 2025 年末，上海市累计推出 251 幅租赁住房 Rr4 地块，可建

租赁住房约 30.2 万套（间），其中绝大多数是保障性租赁住房，新供应保租房土地总量居全国主要城市之首。

根据松江区“十五五”规划，坚持租购并举，着眼新市民、青年人和城市一线务工人员等群体的住房困难问题，加快构建完善多层次租赁住房供应体系，探索更多元的保障性租赁住房项目模式和更丰富的设施配套。根据松江区住房发展“十四五”规划，松江区计划到 2025 年末，建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入全市前三。截至 2025 年末，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套（间），完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套（间），分别超额完成“十四五”期末规划总量的 0.2% 和 8.4%，持续在上海各区中名列前茅。

（2）行业发展趋势

1）供给侧：盘活存量资产，推动保障性租赁住房行业快速发展

自 2024 年 5 月的国务院政策例行吹风会上提出收购存量商品房及存量土地用作保障性住房以来，国家及地方政府层面不断完善盘活存量资产的相关政策，非居改租、收储转租等逐步推行。住建部明确“积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作”，财政部提出“用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房，继续用好保障性安居工程补助资金”。2024 年 12 月召开的中央经济工作会议上再次强调“盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作”，预计后续政策将加快落实，加大保障性住房供给。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议与全国住房和城乡建设工作会议，均延续并强化了“盘活存量、增加保障性住房供给”的政策导向，与 2024 年 12 月会议精神一脉相承且更具体。

2）需求侧：居住观念转变，青年人租赁需求持续增加

在“房住不炒”和社会观念的持续变化下，居民的住房观念逐渐发生转变，以租代购的生活方式越来越流行，住房观念的变化将进一步扩大保障性租赁住房的租赁需求。同时，在城市发展进程和各地人才政策的加持下，人口及其工作流动性较大，保障性租赁住房作为住房保障体系的重要内容，兼顾了公租房和市场化租赁住房的特征，申请门槛较低且租金低于同地段、同品质的租赁住房租金，受到新市民和青年人的青睐。

5、对行业发展前景的有利和不利因素

（1）有利因素

1) 流动人口和城镇化进程增加租赁住房需求

如前文所述，流动人口规模在不断扩张，城镇化率也在持续提高。2020 年以来，上海市人才落户政策多次更新，五大新城落户政策松绑，吸引了大量外来人口。根据《2025 年上海市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年末上海市常住人口达 2,485.41 万人，其中外省市户籍常住人口为 974.50 万人，占比为 39.21%。松江区作为上海市重点发展的五大新城之一，未来还将吸引更多流动人口，带动保障性租赁住房需求增长，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。

2) 政策支持力度不断加大

2024 年和 2025 年政策持续发力，推动住房租赁市场供给模式多元化，保障范围持续扩大。例如，2024 年 3 月国常会提出优化房地产政策，完善“市场+保障”双轨制供给；2024 年 5 月央行将租赁住房贷款纳入保障性住房再贷款范围；2024 年 7 月国务院发布行动计划，将农业转移人口纳入住房保障政策等；2024 年 7 月由国务院国资委批准设立的总规模 300 亿元的国有企业土地资产盘活专项基金，旨在盘活土地、产业园、保租房等存量资产。未来相关政策的逐步落地，有望促进保障性租赁住房行业持续发展，通过政策引导与专业化运作，持续为住房租赁市场注入新动能。2024 年 9 月央行《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房，进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。2025 年 7 月国务院发布《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本；二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制，定期公布租金水平信息；三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务，与有关部门建立信息共享机制；四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。松江区作为上海市五大新城之一，松江区租赁住房作为松江区“职住平衡”的配套设施，也将受到政策的大力支持，促进松江区保障性租赁住房的持续发展。

3) 住房观念的转变

随着社会观念的持续变化，住房观念在发生转变，租房的接受度不断提高。“职住平衡”、“以租代购”的生活方式越来越流行，这将成为未来租赁住房需求增长的重要驱动因素之一。住房观念从购房到租房，从短期租赁到长期稳定租赁的转变，能够增加市场的活力，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。近年来，松江区大力发展长三角 G60 科创走廊。在“职住平衡”和“以租代购”的影响下，松江区产业的发展将为松江区带来更多的租赁人口，保障松江区租赁住房需求。

(2) 不利因素

保障性租赁住房行业受到政策影响较大，譬如税收优惠等相关政策未来如出现不利调整可能会提升项目存续期间的运营成本。

(三) 所属行业的周期性、区域性或季节性特征

1、周期性特征

保障性租赁住房行业发展受到经济周期、政策周期等因素影响。在经济发展良好时期，人口流动规模较大，上海市等人口净流入城市住房租赁需求旺盛；在政策持续支持行业发展时期，供应主体更倾向于积极响应政策号召参与市场，供需两旺驱动保障性租赁住房市场高速和高质量发展。

2、区域性特征

在全国范围内受我国各省市区域人口数量、流动人口比例以及房价的影响，租赁住房行业发展地域差异十分明显。上海、北京、广州、深圳等一线城市及成都、武汉、重庆、西安等热点准一线城市，受政府鼓励、政策完善、人力和资金资源丰富等因素影响，租赁住房行业大多发展态势良好。以上海市为例，《上海市住房发展“十四五”规划》强调，更加优化住房空间布局，在新城、产业园区周边、轨道交通沿线、人口导入区域，加大建设供应租赁住房力度；强化供需适配，在重点区域，适当提高居住用地占城镇建设用地的比例、轨道交通站点 600 米范围内租赁住房占住房供应的比例。相关政策加持下，保障性租赁住房的区域性特征较为显著。

3、季节性特征

保障性租赁住房行业存在一定季节性特征。每年十月至次年春节前为行业淡季，春节后开学租房和打工租房潮以及六月至八月毕业租房潮为行业旺季。但在收入方面，租赁住房行业主要以收取租金的方式实现收入，固定收入部分占比较高，季节性波动风险较小。

（四）所属行业特有的经营模式

1、本项目及可比项目的主要商业模式、盈利模式

不动产项目属于租赁住房行业，租赁住房行业主要围绕房源获取、运营管理和增值服务三大核心环节展开。租赁住房行业的管理模式选择与投资主体、投资目标有关，通常可以选择的经营模式包括：全权委托品牌运营商管理、自建品牌且委托第三方运营管理公司、自建品牌自主运营。不动产项目的经营模式系中建集团自建品牌自主运营，具体为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

2、主要风险以及对未来运营稳定性的影响

详见本招募说明书之“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节风险因素”之“二、与不动产特性相关的风险”。

3、不动产项目竞争力

（1）优势分析

1）区位优势

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目地处上海市松江区施园路 299 弄、中创路，位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

2）交通优势

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目区域内有广富林路、中创路等主次干道，其中，广富林路为双向五车道，属于交通主干道，车流量较大；附近有松江 21 路、松江 38 路、松江有轨电车 2 号线内圈、松江有轨电车 2 号线外圈等多路

公交车设点经过，且从项目所在地前往上海松江站和上海南站的车程均在 30 分钟内，租户有较多的出行方式可供选择。距离高速 G60 松江东出入口约 1.9 公里，机动车进入市内通勤便捷。

3) 地方政府支持

松江区将租赁型住宅建设作为贯彻上海市委、市政府租售并举战略的重要举措，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为松江区社会经济发展的民生工程，得到了区委、区政府的大力支持。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为松江区人才公寓之一，租户可享受政府提供的专项补贴政策支持。在上海市委组织部及松江区政府的大力支持下，中建·幸孚+公寓（上海松江店）坚持东孚资管“领悦”党建特色品牌引领，联动区域政府创社区治理阵地，成立区域党群服务中心及联合党支部，引领社区党员参与社区治理。同团松江区委合作成立青年中心，在松江区妇联指导下成立“妇女之家”，同松江区总工会创立联合工会且获得全国总工会创新示范案例。区委书记、区长现场实地拍摄推荐视频，多次获得上海广播电台采访及短视频推送。

4) 外部管理机构优势

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年，对市场和行业有着深刻的理解，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，为个人租户、企业租户制定专属服务与住宿解决方案，并配置足够数量的安保、保洁、工程维保等物管团队，确保服务品质，为项目的成熟稳定运营保驾护航。坚持社群活动引领，主打人情味社区，贯彻“日日有活动、周周有亮点、月月有爆点”服务理念，全年举办活动超百场，持续共享热度声量。

5) 周边环境宜居

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的楼栋间距大、采光充足，项目周边绿化率较高，毗邻有河边公园、跑道等设施，整体居住环境干净整洁，相较于区域内的其他物业对租户更具有吸引力。

6) 房屋使用状态良好

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年 8 月竣工、11 月起正式运营，项目建成时间较短且东孚资管运营维护得当，整体房屋状态较新，室内均为

精装交付，家具家电配备齐全，租户拎包入住，可获得较高的居住体验和生活品质。

（2）不动产项目所面临的劣势

不动产项目周边存在同类租赁住房项目，区域内租赁住房市场的竞争可能对本项目租户来源产生一定分流影响。

十一、区域分析

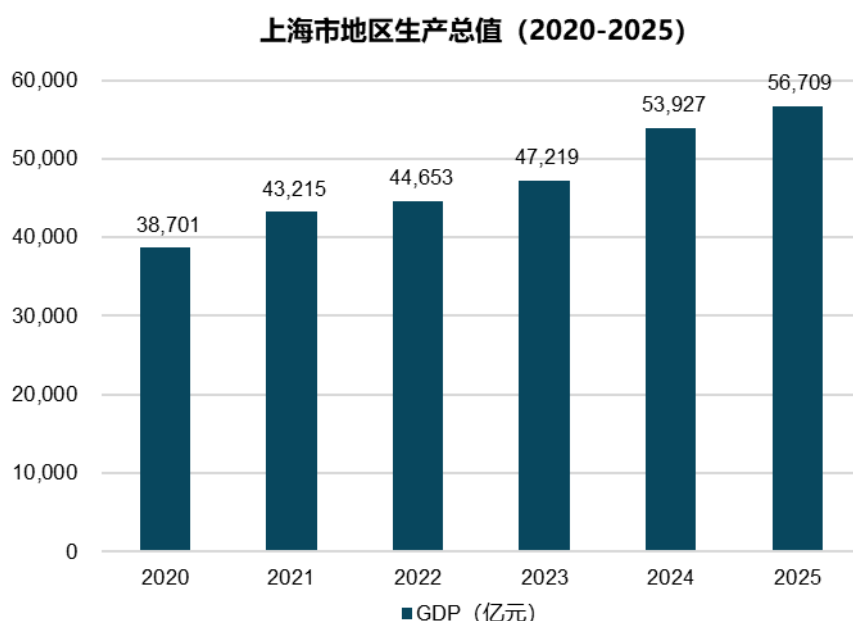
（一）所在区域宏观经济历史及趋势情况

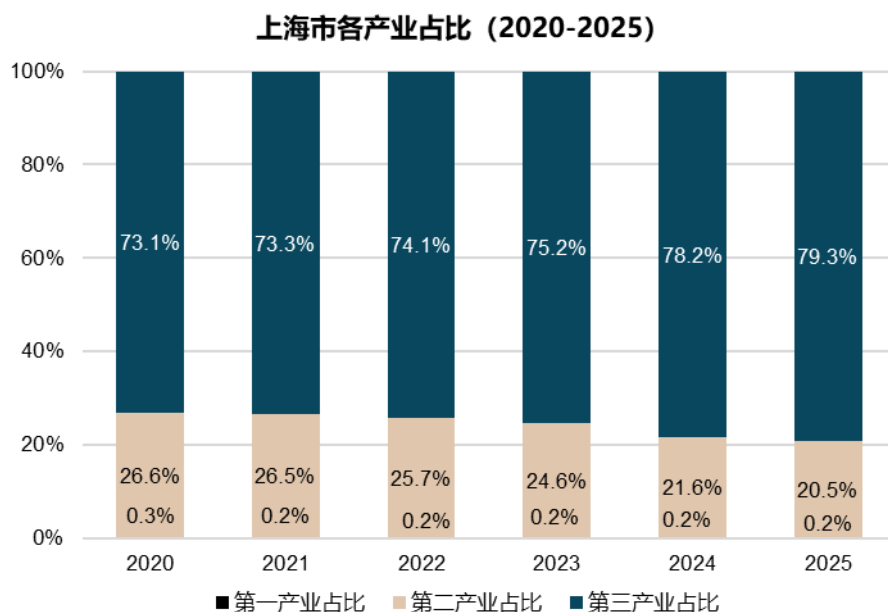
目标不动产项目所在区域为上海市松江区。

1、地区生产总值及产业结构

2020-2025 年上海全市经济呈逐年增长趋势，2025 年，上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，比上年增长 5.4%。其中，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。总的来看，2025 年上海经济稳中加固、稳中有进、稳中向好的态势没有变，经济发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图：上海市 GDP 及产业结构

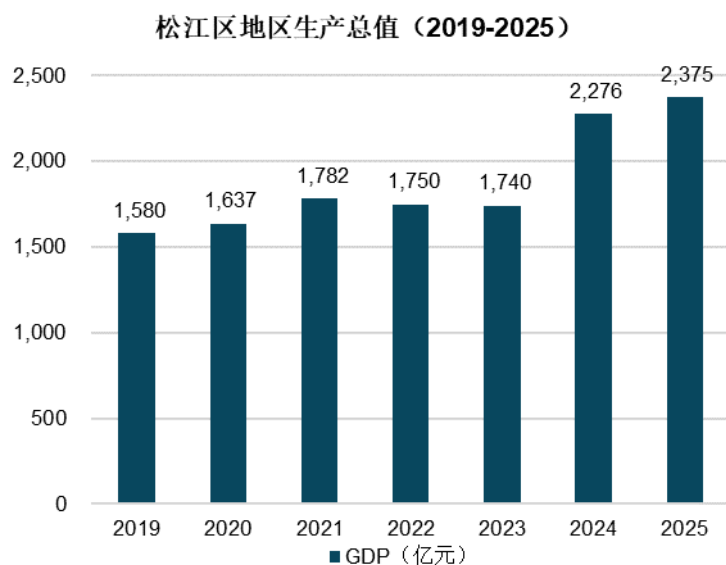


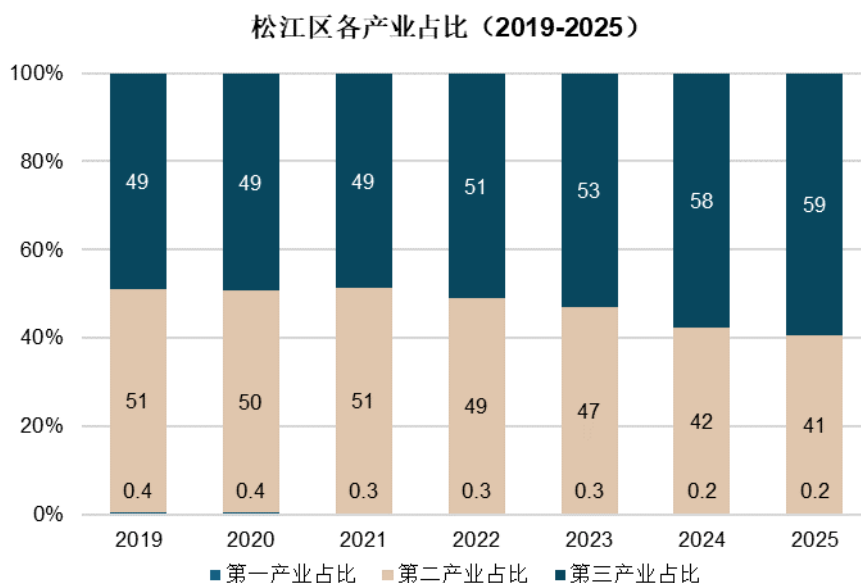


数据来源：上海市统计局

受公共卫生事件影响，2019-2025 年松江区经济呈波动态势，2025 年，松江区实现地区生产总值 2,375.42 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.2%。其中，第一产业占地区生产总值比重约为 0.2%；第二产业占地区生产总值比重约为 40.5%；第三产业占地区生产总值比重约为 59.3%。总的来看，2025 年松江区经济总体平稳、稳中有进的态势没有变，产业结构优化，第三产业表现突出，经济发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图：松江区 GDP 及产业结构



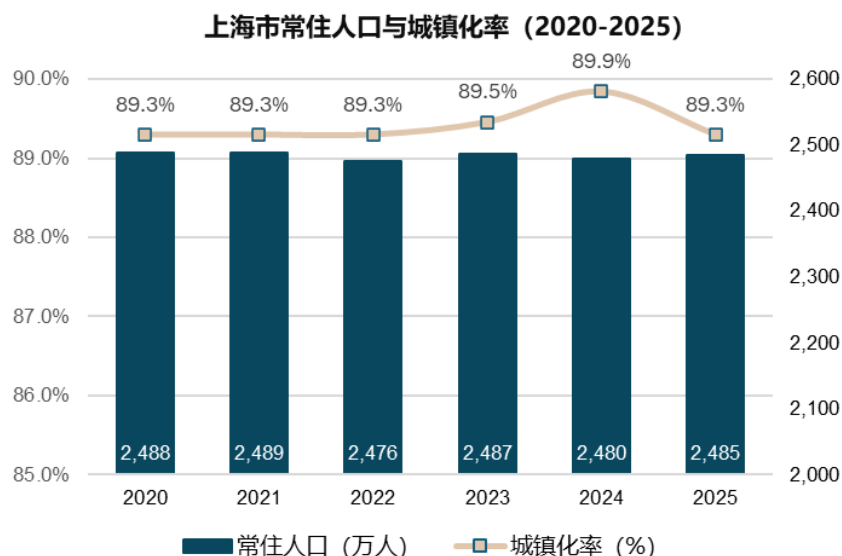


数据来源：上海市统计局、松江区统计局

2、人口规模和结构及居民收入水平

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。2018-2021 年上海常住人口小幅上升，2022 年常住人口为 2,476 万人，同比减少 13 万人，主要原因为由公共卫生事件带来的外来常住人口减少。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人，其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14 万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨，外来常住人口的减少主要来自老年人离沪意愿增强。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

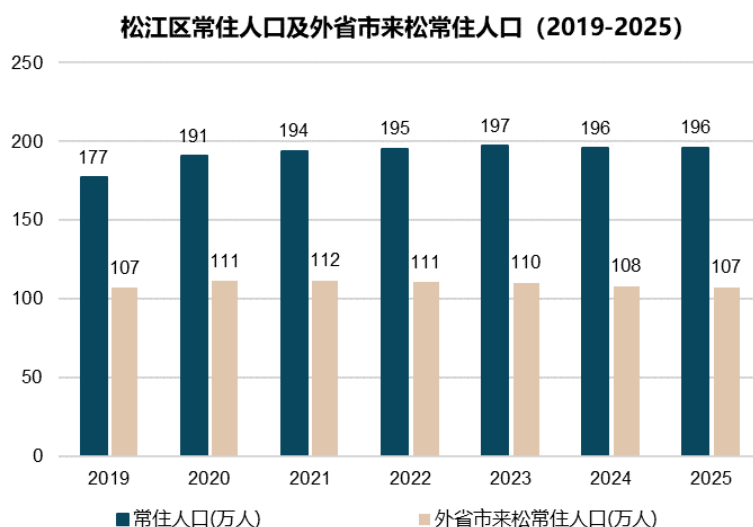
图：上海市人口及城镇化水平



数据来源：国家统计局、上海市统计局

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增加 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

图：松江区人口结构

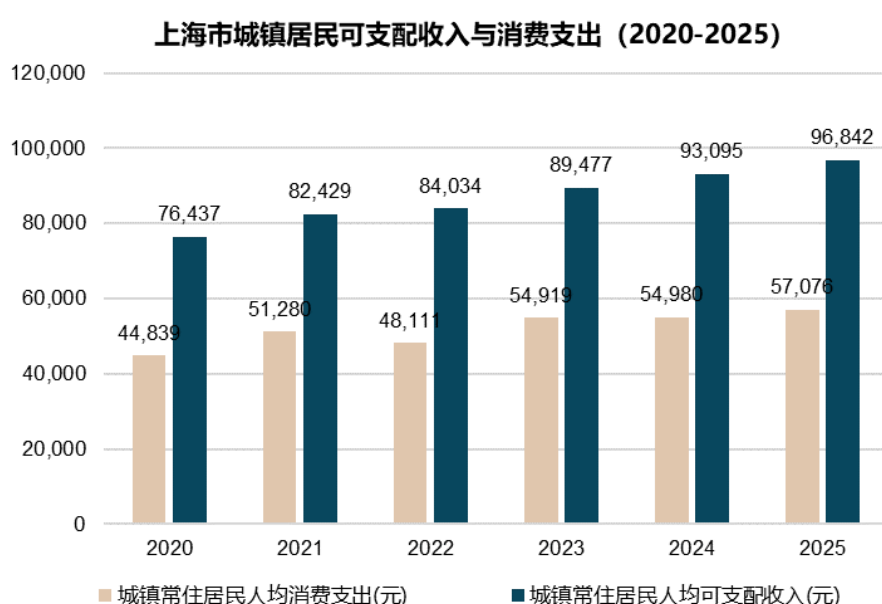


数据来源：上海市统计局、松江区统计局

2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48,122 元，增长 5.4%。上海市居民人均消费支出 54,765 元，比上年增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33,891 元，增长 4.9%。

2025 年，上海市城镇居民人均可支配收入为 96,842 元，同比增长 4.02%；城镇居民人均消费支出累计为 57,076 元，同比增长 3.81%。

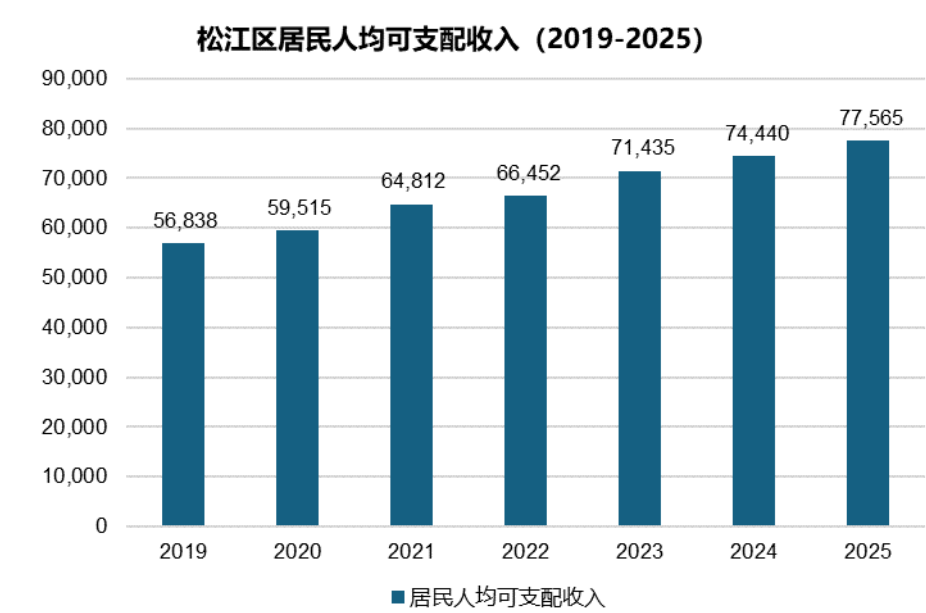
图：上海市居民收入与支出（元）



数据来源：国家统计局、上海市统计局

2019-2025 年，松江区居民人均可支配收入持续上涨。2025 年，松江区居民人均可支配收入 77,565 元，比上年增长 4.2%。

图：松江区居民人均可支配收入（元）



数据来源：上海市统计局、松江区统计局

（二）区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住，并且租赁房源多为精装修，根据与不动产项目在产品 设计、租户定位、区位条件等方面的相似程度，以项目区域附近、同等档次、类似规模、相同目标客群的保障性租赁住房项目为主要竞争性物业。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）位于松江区中山街道，街道内的保障性租赁住房项目还有世茂·闲猫国际青年社区、城璟·松江中山社区；另外，距离项目较近的还有华润有巢·东部经开店，以下是周边保障性租赁住房项目的详细信息：

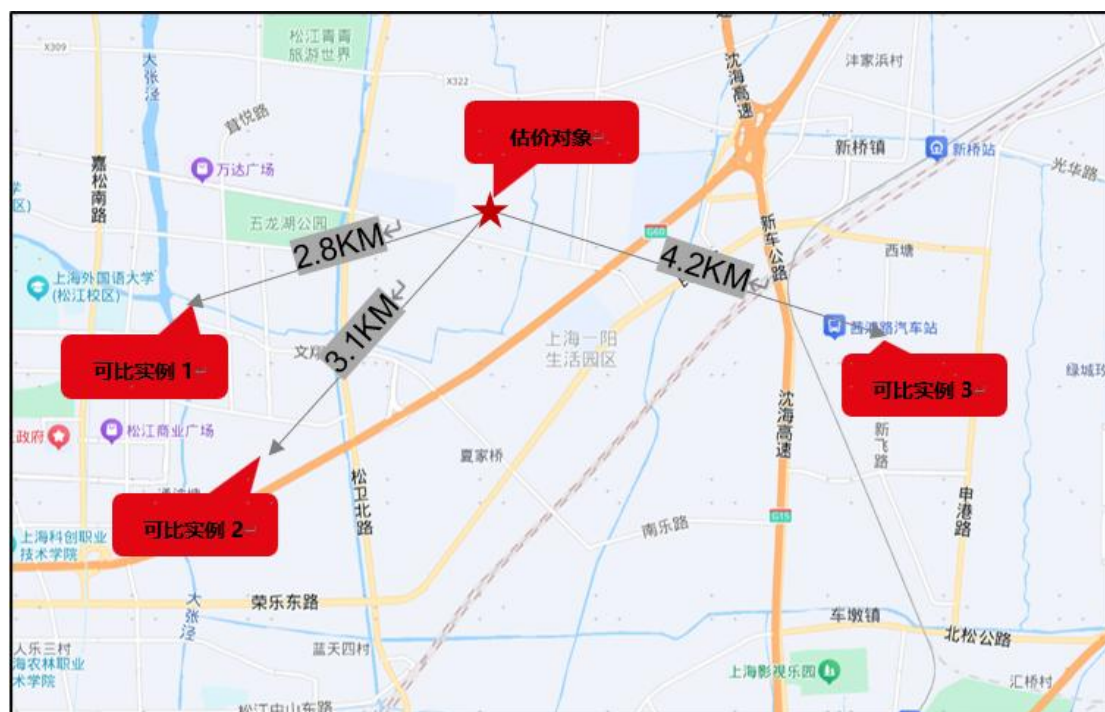
表：周边保障性租赁住房项目基本信息

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
位置	中山街道 茸梅路 855 弄 1-4 号	中山街道 五昆路 88 弄 2 号	新桥镇 书林路 600 弄
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
房源套数	438	300	1,348

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
主要户型	多人间宿舍	20-35 m ² 一居室	28-40 m ² 一居室 55 m ² 二居室
备案价 (元/平方米/月/含税)	80.90	70.80	64.00
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

周边保障性租赁住房项目的位置图如下：

图：周边保障性租赁住房项目位置图



来源：百度地图

(三) 区域核心客群特征和需求情况

松江区入住保障性租赁住房项目的租客情况主要呈现以下两个特征：

第一，外来人口比重大，产业聚集区域租赁需求旺盛。根据第七次全国人口普查数据，松江区外省市来松常住人口占全区总人口的 58.37%，入住保障性租赁住房项目的新市民占比为 90%。从人口空间分布来看，呈明显的东多西少、北多南少，主要集中在松江新城范围和东北片区。

第二，青年人才群体为主，对居住品质有高要求。整体来看，保障性租赁住房的申请对象年龄结构 40 周岁以下占比接近 90%、35 周岁以下占比接近 75%，如世茂·闲猫国际青年社区以 20~30 岁的青年人群为主、“中建·幸孚+”公寓以 24~35 岁青年人群为主，其租户对居住品质有强烈的需求。

从人口来看，聚焦到户型需求而言，松江区入住保障性租赁住房项目的租客偏好小户型。已成熟运营的泗泾有巢公寓、泗泾派米雷等项目的一室户户型出租率较高，甚至已开始进行轮候。

（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

根据《上海市松江区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（2026-2030 年），松江区立足 G60 科创走廊策源地定位，对接融入长三角一体化发展国家战略，摒弃“十四五”时期“一廊一轴两核”空间格局，构建“一城发力、两片提升”的整体空间发展优势，着力打造先进制造业发展集聚区、新质生产力发展先行区、现代化新城建设样板区、乡村全面振兴示范区，筑牢未来发展战略空间和重要增长极。以松江新城为核心发力点，联动东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片协同提升，推进松江全域高质量发展，持续巩固松江新城人口规模、年轻化程度、高学历人才数量均居五大新城首位的优势。深化“区校合作”，做深做实 G60 科创走廊建设，推进国家级创新要素持续集聚，推动松江大学城双创集聚区升级发展，打造环高校创新集聚区，深化校企地产业化合作，建设成为人才高地创新智谷、大学城双创示范区，助力科创要素高效联动与科技成果转化。深入推进松江新城总部研发功能区建设，持续推进海尔智谷、启迪漕河泾（中山）科技园等既有科创平台提质增效，同步加快格思航天二期、上海松江先进产业技术研究院等新增科创平台建设，打造产业集聚、科创活跃的创新热土。

“十五五”期间，松江区将着力打造松江新城、长三角 G60 科创走廊、东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片等重点区域。到 2030 年，长三角 G60 科创走廊建设“中国制造”迈向“中国创造”的先进走廊、科技和制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊取得突破性成果，全面建成具有国际影响力的科创走廊；城市数字化转型实现全面突破，“科创、

人文、生态”现代化新松江城市核心竞争力大幅提升，全面建成独立的长三角综合性节点城市，圆满完成“五个转型”目标。

围绕科创之城建设目标，聚力新质生产力发展，把握上海“五型经济”发展优势，坚持创新引领，聚焦“2+4”现代化产业体系，加快打造千亿级产业集群（其中时尚消费品产业 2030 年规模破 1,000 亿元），加速制造服务“两业融合”，打造长三角先进制造业高地，形成具有世界级影响力、战略领先、品牌突出的现代产业体系。持续全面激发科技创新策源功能，加快推进新一代信息技术、高端装备、时尚消费品等战略性新兴产业集群建设，培育更多国家级专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业，推动产业高端化、智能化、绿色化、集群化发展。不动产项目附近产业园区众多，产业聚集度较高，有启迪漕河泾（中山）科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业，依托区域产业集聚优势，为项目提供了稳定的租户客源。

作为五大新城之一，松江区紧扣“十五五”民生福祉保障要求，持续加大保障性住房建设筹措力度，健全租购并举的住房保障体系，助力长三角 G60 科创走廊人才高地建设。聚焦区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工的阶段性住房困难，结合“十五五”期间产业集聚区、松江枢纽等交通枢纽地区的发展布局，优化保障性租赁住房布点，集中建设租赁住房，同步优化申请流程，完善多层次租赁住房供应体系，切实解决新市民、青年人和一线务工人员住房困难，为区域产业发展和人才集聚提供坚实安居保障，助力每年引进海内外高层次创新创业人才 1,000 人的目标落地。

松江区房管局于 2026 年 1 月 9 日召开 2026 年工作推进会，会上公布松江区完成“新时代城市建设者管理者之家”床位筹措 1,200 张，完成保障性租赁住房房源建设筹措 6,355 套（间）、供应 6,314 套（间），均超额完成市级年度目标。这些新增的保障性租赁住房将有效增加市场供给，缓解供需矛盾。到“十四五”期末，松江区计划建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入上海市前三。截至 2025 年末，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套（间），完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套（间），分别超额完成“十四五”期末规划总量的 0.2%和 8.4%，持续在上海各区中名列前茅。

综上所述,松江区经济发展及供需情况预计能够对本项目的稳定运营提供良好支撑。

第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析

项目公司的财务报表及审计报告已经完整披露，具体请参见本招募说明书附件。提请基金投资者认真、仔细阅读相关报告全文，切勿仅以本节内容作为投资判断依据。

一、不动产项目经营及财务情况

（一）审计报告及审计意见

项目公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及 2026 年 1-3 月财务报表及附注已经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了编号为上会师报字（2026）第 12251 号标准无保留意见的审计报告。

表：报告期各期不动产项目主要财务指标

项目财务指标	2026 年 3 月 末/1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	12.31	12.34	12.43	13.36
资产负债率（%）	70.42%	70.75%	72.15%	74.64%
营业毛利率（%）	58.20%	60.08%	55.24%	33.78%
营业收入（亿元）	0.18	0.76	0.76	0.68
净利润（亿元）	0.03	0.15	0.08	-0.19
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.09	0.52	0.65	0.43
EBITDA（亿元）	0.14	0.59	0.55	0.29
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	不涉及	不涉及	不涉及	不涉及

表：报告期各期项目经营指标

项目经营指标	2026 年 3 月末 /1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
期末面积出租率（%）	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金单价	61.78	64.75	65.50	68.49
租金增长率（%）	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
租金收缴率（%）	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
租赁合同期限分布	截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 10.51%、租约期限等于 1 年的租赁面积占比为 88.89%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 0.60%。			

1、项目公司合并报表

(1) 项目公司合并资产负债表

表：报告期内项目公司合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38
预付款项	-	10.23	15.15	76.61
应收账款	75.62	-	-	-
其他应收款	7.55	7.55	7.91	7,635.18
其他流动资产	703.81	757.25	862.04	1,247.15
流动资产合计	2,335.02	2,146.47	1,398.89	9,178.32
非流动资产：	-	-	-	
投资性房地产	120,441.47	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	19.84	21.00	16.90	18.98
长期待摊费用	298.81	316.55	319.66	52.63
递延所得税资产	-	-	0.04	0.02
非流动资产合计	120,760.13	121,237.54	122,943.01	124,383.81
资产总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13
流动负债：	-			
应付账款	143.04	795.49	1,061.34	4,010.36
预收款项	792.79	818.14	1,109.35	1,025.68
应付职工薪酬	-	-	-	24.38
应交税费	200.79	335.61	274.81	718.35
其他应付款	18,778.45	18,719.71	18,772.26	24,310.24
一年内到期的非流动负债	22,915.95	22,775.33	2,300.76	1,181.80
流动负债合计	42,831.02	43,444.29	23,518.53	31,270.81
非流动负债：	-		-	
长期借款	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
非流动负债合计	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
负债合计	86,679.02	87,292.29	89,712.53	99,690.81
所有者权益：	-		-	
实收资本	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
盈余公积	389.53	389.53	311.51	311.51
未分配利润	1,026.59	702.19	-682.13	-1,440.19
所有者权益合计	36,416.12	36,091.72	34,629.37	33,871.32
负债和所有者权益总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13

(2) 项目公司合并利润表

表：报告期内项目公司合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
其中：营业收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
二、营业总成本	1,337.14	5,663.54	6,523.14	8,155.49
其中：营业成本	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
税金及附加	120.19	589.77	605.91	719.60
销售费用	-			275.20
管理费用	-		9.43	46.60
研发费用	-			
财务费用	477.29	2,053.47	2,521.81	2,619.24
其中：利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
利息收入	0.48	1.31	0.74	1.66
加：其他收益	-	36.57	27.03	0.15
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	0.18	-0.10	18.64
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-0.15	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	432.54	1,939.58	1,068.06	-1,348.56
加：营业外收入		10.21	0.00	0.04

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
减：营业外支出				308.82
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	432.54	1,949.79	1,068.06	-1,657.35
减：所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-	-
六、综合收益总额	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41

（3）项目公司合并现金流量表

表：报告期内项目公司合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,718.01	7,041.12	7,647.94	8,260.33
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	397.97	540.44	1,285.59	808.53
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
购买商品、接受劳务支付的现金	495.84	1,567.47	796.10	2,177.40
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	292.49	868.57
支付的各项税费	384.26	205.18	974.36	1,400.55
支付其他与经营活动有关的现金	305.08	563.34	416.89	302.46
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.12	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资支付的现金	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动产生的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
偿还债务支付的现金	-	22,226.00	1,104.00	476.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	332.35	1,681.24	2,503.48	2,605.55
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	27,536.94	16,848.75
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动产生的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44
加：期初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
六、期末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

（二）主要财务指标分析

1、营业收入分析

表：报告期内项目公司收入结构

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
保障性租赁住房租金收入	1,596.46	90.21	7,086.87	93.66	7,048.38	93.18	5,055.66	74.48
商铺租金收入	126.11	7.13	301.65	3.99	328.4	4.34	212.68	3.13
车位租金收入	36.57	2.07	140.57	1.86	140.93	1.86	139.6	2.06
其他收入	10.54	0.60	37.43	0.49	46.56	0.62	1,380.20	20.33
营业收入合计	1,769.68	100.00	7,566.52	100.00	7,564.27	100.00	6,788.14	100.00

注：

1、其他收入包括酒店客房收入、酒店餐饮收入、增值服务费和物业管理费收入、杂费收入、能耗收入等。

2、不动产项目历史存在酒店业态，酒店运营期间对应产生的酒店客房收入和餐饮收入是其他收入的主要构成部分；酒店改造完成后，其他收入构成主要为物业管理费收入、杂费收入。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用⁹影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

2、营业成本分析

⁹ 2022 年 2 月 27 日至 2022 年 7 月 31 日期间，不动产项目 1、6 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 3 月 3 日至 2022 年 8 月 1 日期间，不动产项目 2、3、4、5、7、8、9 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 9 月 7 日至 2022 年 12 月 31 日期间，不动产项目 1、2、3、4、5 号楼被政府征用作为隔离点。

表：报告期内项目公司成本结构

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
折旧及摊销费用	480.41	27.15	1,920.12	25.38	1,900.69	25.13	1,938.72	28.56
付现成本	259.25	14.65	1,100.18	14.54	1,485.29	19.64	2,556.14	37.66
其中：市场推广及营运费	-	-	0.88	0.01	168.45	2.23	321.02	4.73
行政办公支出	-	-	7.19	0.10	40.11	0.53	77.88	1.15
物业费用支出	34.71	1.96	65.71	0.87	471.28	6.23	948.84	13.98
人工成本	-	-	-	-	268.11	3.54	793.40	11.69
委托管理费	214.30	12.11	1,015.58	13.42	526.53	6.96	208.94	3.08
食品成本	-	-	-	-	-	-	175.08	2.58
客房服务费	-	-	-	-	-	-	16.23	0.24
保险	10.23	0.58	10.81	0.14	10.81	0.14	7.02	0.10
其他	-	-	-	-	-	-	7.74	0.11
营业成本合计	739.66	41.80	3,020.30	39.92	3,385.98	44.76	4,494.86	66.22

从占营业收入的比重来看，营业成本主要为折旧及摊销费用，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司营业成本中的折旧摊销费用分别为 1,938.72 万元、1,900.69 万元、1,920.12 万元和 480.41 万元，占营业收入的比例分别为 28.56%、25.13%、25.38%和 27.15%。

营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费用支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。2023 年度，项目公司尚存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责¹⁰，项目公司仅承担委托管理费及个别必要成本项

¹⁰ 根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，委托管理费已涵盖自 2024 年 10 月起的物业费用支出、人工成本和行政办公支出。

（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移¹¹），付现成本进一步下降。

本项目付现成本与同行业可比项目对比情况详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“三、运管费率”之“（五）与历史运管费用的匹配情况”与“（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况”。

3、运营净收益情况

表：报告期内项目公司运营净收益

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净利润	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
折旧摊销	480.41	1,920.12	1,900.69	1,942.79
利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
EBITDA	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
资本性支出	3.00	80.83	332.78	53.48
运营净收益	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65
运营净收益率	78.15%	76.98%	67.90%	41.74%

注：

- 1、EBITDA=净利润+所得税费用+折旧摊销+利息费用；
- 2、运营净收益=经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收；
- 3、运营净收益率=运营净收益/营业收入。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司 EBITDA 分别为 2,887.13 万元、5,469.19 万元、5,905.71 万元和 1,385.92 万元，项目公司 2023 年息税折旧摊销前利润金额较低，主要受公共卫生事件、政府征用及业态调整的影响，项目处于运营爬坡期，收入释放受限且承担了较高的历史与改造成本；2024 年 EBITDA 实现大幅增长，得益于项目进入稳定运营阶段，出租率显著提升，同时，随着业态调整完成及运营管理模式的优化，项目付现成本得到有效压缩，成本结构优化。

¹¹ 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司运营净收益分别为 2,833.65 万元、5,136.40 万元、5,824.89 万元和 1,382.93 万元，运营净收益率分别为 41.74%、67.90%、76.98%和 78.15%。自不动产项目 2023 年正常运营以来，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，且自 18 号楼完成业态调整后，成本结构不断优化，2023-2025 年度运营净收益和运营净收益率持续增长，2026 年 1-3 月年化运营净收益较 2025 年度略有下降主要系受春节返乡潮等季节性不利因素影响，租住需求阶段性回落。

4、资产结构分析

表：报告期内项目公司资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2,335.02	1.90	2,146.47	1.74	1,398.89	1.13	9,178.32	6.87
非流动资产	120,760.13	98.10	121,237.54	98.26	122,943.01	98.87	124,383.81	93.13
资产总计	123,095.14	100.00	123,384.00	100.00	124,341.90	100.00	133,562.13	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目公司总资产分别为 133,562.13 万元、124,341.90 万元、123,384.00 万元和 123,095.14 万元，剔除折旧摊销影响，整体资产规模保持相对稳定。

资产内部结构上看，以非流动资产为主。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产分别为 9,178.32 万元、1,398.89 万元、2,146.47 万元和 2,335.02 万元，占总资产的规模比例分别为 6.87%、1.13%、1.74%和 1.90%；非流动资产分别为 124,383.81 万元、122,943.01 万元、121,237.54 万元和 120,760.13 万元，占总资产的规模比例分别为 93.13%、98.87%、98.26%和 98.10%，非流动资产中以投资性房地产为主，与项目公司主营业务构成相符。

(1) 流动资产分析

表：报告期内项目公司流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,548.03	66.30	1,371.43	63.89	513.78	36.73	219.38	2.39
预付账款	-	-	10.23	0.48	15.15	1.08	76.61	0.83
应收账款	75.62	3.24	-	-	-	-	-	-
其他应收款	7.55	0.32	7.55	0.35	7.91	0.57	7,635.18	83.19
其他流动资产	703.81	30.14	757.25	35.28	862.04	61.62	1,247.15	13.59
流动资产合计	2,335.02	100.00	2,146.47	100.00	1,398.89	100.00	9,178.32	100.00

从流动资产构成来看，主要由其他应收款、其他流动资产和货币资金构成。

其他流动资产主要为留抵税额、待认证进项税额及待确认进项税额。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应收款分别为 7,635.18 万元、7.91 万元、7.55 万元和 7.55 万元，占流动资产的比例分别为 83.19%、0.57%、0.35%和 0.32%，其他应收款主要由集团资金流动性管理需要归集至上级母公司账户的应收关联方款项构成，2024 年项目公司对上述款项进行了回收，流动资产合计金额降低。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金分别为 219.38 万元、513.78 万元、1,371.43 万元和 1,548.03 万元，随着不动产项目逐渐运营稳定，货币资金呈增长趋势。

（2）非流动资产情况

表：报告期内项目公司非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	120,441.47	99.74	120,899.99	99.72	122,606.41	99.73	124,312.18	99.94
固定资产	19.84	0.02	21.00	0.02	16.90	0.01	18.98	0.02
长期待摊费用	298.81	0.25	316.55	0.26	319.66	0.26	52.63	0.04
递延所得税资产	-	-	-	-	0.04	0.00	0.02	0.00
非流动资产合计	120,760.13	100.00	121,237.54	100.00	122,943.01	100.00	124,383.81	100.00

从非流动资产构成来看，投资性房地产为非流动资产的主要构成科目。2023-

2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产分别为 124,312.18 万元、122,606.41

万元、120,899.99 万元和 120,441.47 万元，占非流动资产的比例分别为 99.94%、99.73%、99.72%和 99.74%，与项目公司主营业务构成相符。

5、负债结构分析

表：报告期内项目公司负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	42,831.02	49.41	43,444.29	49.77	23,518.53	26.22	31,270.81	31.37
非流动负债合计	43,848.00	50.59	43,848.00	50.23	66,194.00	73.78	68,420.00	68.63
负债合计	86,679.02	100.00	87,292.29	100.00	89,712.53	100.00	99,690.81	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，总负债分别为 99,690.81 万元、89,712.53 万元、87,292.29 万元和 86,679.02 万元，整体负债规模呈下降趋势，资产负债率分别为 74.64%、72.15%、70.75%和 70.42%，资产负债率较高主要系不动产项目的开发建设和开业筹办等事项产生较高的资金投入需求，由此形成了关联方借款和银行贷款。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 31,270.81 万元、23,518.53 万元、43,444.29 万元和 42,831.02 万元，占总负债的规模比例分别为 31.37%、26.22%、49.77%和 49.41%；非流动负债分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元，占总负债的规模比例分别为 68.63%、73.78%、50.23%和 50.59%。负债内部结构上看，2023-2024 年末，负债构成主要为非流动负债；2025 年末流动负债占比大幅提升，主要系当年新增中建资本（上海）借入的 2.00 亿元关联方借款，计入一年内到期的非流动负债，同时项目公司将该笔资金用于偿还银行贷款，导致非流动负债相应减少；2026 年 3 月末，项目公司负债结构较 2025 年末整体保持相对稳定。

（1）流动负债情况

表：报告期内项目公司流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	143.04	0.33	795.49	1.83	1,061.34	4.51	4,010.36	12.82
预收款项	792.79	1.85	818.14	1.88	1,109.35	4.72	1,025.68	3.28
应付职工薪酬	-	-	-	-	-	-	24.38	0.08
应交税费	200.79	0.47	335.61	0.77	274.81	1.17	718.35	2.30
其他应付款	18,778.45	43.84	18,719.71	43.09	18,772.26	79.82	24,310.24	77.74
一年内到期的非流动负债	22,915.95	53.50	22,775.33	52.42	2,300.76	9.78	1,181.80	3.78
流动负债合计	42,831.02	100.00	43,444.29	100.00	23,518.53	100.00	31,270.81	100.00

从流动负债构成来看，其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付账款为流动负债的主要构成科目。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 24,310.24 万元、18,772.26 万元、18,719.71 万元和 18,778.45 万元，主要系应付关联方款项，截至 2026 年 3 月末，项目公司的其他应付款主要为应付关联方借款，应付关联方借款主要为对中建资本（上海）的借款 18,000.00 万元。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，一年内到期的非流动负债分别为 1,181.80 万元、2,300.76 万元、22,775.33 万元和 22,915.95 万元，主要由资产负债表日一年内到期的长期应付款本息和一年内到期的银行贷款本息构成，2025 年末一年内到期的非流动负债有所增加主要系新增对中建资本（上海）的关联方借款 2.00 亿元所致。前述银行贷款及关联方借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，应付账款分别为 4,010.36 万元、1,061.34 万元、795.49 万元和 143.04 万元，随应付工程款逐年减少呈下降趋势。截至 2026 年 3 月末，应付账款主要为应付工程款和应付东孚资管的委托管理费。前述应付工程款拟根据付款期结算进度以货币资金支付。

（2）非流动负债情况

表：报告期内项目公司非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00
非流动负债合计	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00

从非流动负债构成来看，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，长期借款分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元，是非流动负债的唯一构成，长期借款主要为银行抵押借款，项目公司于 2025 年偿还银行贷款 2.00 亿元，2025 年末长期借款有所减少。前述银行借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

6、税金及期间费用分析

表：报告期内项目公司税金及费用情况

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
税金及附加	120.19	6.79	589.77	7.79	605.91	8.01	719.60	10.60
销售费用	-	-	-	-	-	-	275.20	4.05
管理费用	-	-	-	-	9.43	0.12	46.60	0.69
财务费用	477.29	26.97	2,053.47	27.14	2,521.81	33.34	2,619.24	38.59
税金及费用合计	597.48	33.76	2,643.24	34.93	3,137.16	41.47	3,660.63	53.93

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司税金及费用分别为 3,660.63 万元、3,137.16 万元、2,643.24 万元和 597.48 万元，占营业收入的比重分别为 53.93%、41.47%、34.93%和 33.76%，报告期内税金及费用主要由财务费用构成，随着不动产项目收入的提升和贷款本金的偿还，税金及费用占营业收入比重逐渐下降。

7、资本性支出分析

表：报告期内项目公司资本性支出情况

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年 度	2024年 度	2023年 度
非经常性资本性支出：				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关	-	-	101.35	-
日常资本性支出：				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

不动产项目投入运营时间较短，设备设施较新，实际发生的经营性相关资本性支出较少。2021和2022年度未发生资本性支出，2023-2025年度及2026年1-3月资本性支出金额为53.48万元、332.78万元、80.83万元和3.00万元，对应占营业收入的比重为0.79%、4.40%、1.07%和0.17%。2023年度和2024年度资本性支出主要为18号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025年度及2026年1-3月实际发生的维持日常运营需要的维修改造及设备更新等日常资本性支出分别为0.00万元、67.60万元、80.83万元和3.00万元，对应占营业收入的比重分别为0.00%、1.00%、1.07%和0.17%，项目日常资本性支出占收入比重较低，与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

8、现金流情况分析

表：报告期内项目公司现金流情况

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年 度	2024年 度	2023年 度
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动使用的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动使用的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39
现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44
加：期/年初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
期/年末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司经营活动产生的现金流量净额分别为 4,319.89 万元、6,453.69 万元、5,245.57 万元和 930.81 万元。2025 年度较 2024 年度经营活动产生的现金流量净额略有下降，主要原因为 18 号楼业态调整后收到的预收账款、销项税、押金有所减少。2026 年 1-3 月项目公司年化经营活动产生的现金流量净额较 2025 年度有所下降主要系当期集中支付各项税费所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8,171.71 万元、-3,768.51 万元、-480.69 万元和-421.85 万元，报告期内，项目公司投资活动现金流入金额较小，投资活动产生的现金流出较大主要系结算建设工程款所致，项目公司投资活动产生的现金流出随支付工程款的结算进度而逐年减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,307.39 万元、-2,390.78 万元、-3,907.24 万元和-332.35 万元。2024 年度筹资活动产生的现金流量净额为负主要系期间项目公司股权发生转让，项目公司向原股东中建东孚和其他关联方偿还借款所致。2025 年度筹资活动产生的现金流量净额较 2024 年进一步下降主要系项目公司偿还债务支付的现金增加且存在分配股利、利润或偿付利息的筹资活动现金流出所致。2026 年 1-3 月筹资活动产生的现金流量净额为负主要系当期无筹资活动现金流入，同时按期支付了借款利息。

二、不动产项目的租户情况

本不动产项目主要依托租赁收入，项目历史期间租户相关情况如下：

（一）租户数量

根据项目公司租赁台账，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目可出租租赁住房为 2,432¹²套，已出租租赁住房 2,253 套，其中企业租户租赁 214 套，个人租户租赁 2,039 套；不动产项目下正在履行的配套商业《商铺租赁合同》共计 27 份。

（二）租户行业分布和集中度

1、租赁住房租户类型分布情况

租赁住房租户类型分个人、企业两类。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目已出租面积合计为 94,037.58 平方米，共 2,253 套。其中，出租给企业 214 套，出租给个人 2,039 套；个人租户面积占比 87.90%，套数占比 90.50%，合同月租金收入占比 88.82%，个人租户占比高，不动产项目有着较好的收入分散度。截至 2026 年 3 月 31 日，企业租户平均租金单价为 57.08 元/平方米/月，个人租户平均租金单价为 62.42 元/平方米/月，价差属于合理范围内，系正常的市场定价策略所致。

表：租赁住房租户类型分布情况

租户类型	出租套数 (套)	套数占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积 占比	合同月租金 收入 (元/ 月)	合同月租金收 入占比	平均租金单 价 (元/平方 米/月)
企业租户	214	9.50%	11,376.04	12.10%	649,307	11.18%	57.08
个人租户	2,039	90.50%	82,661.54	87.90%	5,160,008	88.82%	62.42
合计	2,253	100.00%	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%	61.78

2、租赁住房租户年龄分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体，支付能力较为稳定。

¹² 不动产项目共纳保 2,437 套房源（含拆套），考虑到 9 号楼 1 层 5 套作为配套用房使用，故住房总可租套数按照 2,432 套进行列示。

表：租赁住房租户年龄分布

租户年龄段	占比
25 岁以下	14.42%
25 岁-40 岁	72.88%
40 岁以上	12.70%
合计	100.00%

3、租户行业分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边相关产业公司任职员工为主，占比均在 20%以上，具备较强的支付能力和稳定性。

表：租赁住房租户职业行业分布

租户职业行业	出租套数（套）	套数占比
科学研究和技术服务业	556	24.68%
互联网相关行业	518	22.99%
制造行业	489	21.70%
医疗及健康行业	216	9.59%
商务服务及金融相关行业	176	7.81%
建筑及房地产行业	86	3.82%
教育行业	49	2.17%
研究及实验相关行业	35	1.55%
零售业	17	0.75%
文娱相关产业	13	0.58%
餐饮业	9	0.40%
其他	89	3.95%
合计	2,253	100.00%

截至 2026 年 3 月 31 日，商业配套部分租户主要为星巴克、瑞幸咖啡、罗森超市、联华超市、菜鸟驿站等企业，覆盖餐饮、零售、医疗及健康、服务等行业，满足租赁住房租户日常生活、娱乐需求。

4、租户集中度情况

本项目的租户具有良好的分散性，租户集中度分析详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“九、重要现金流提供方”。

（三）关联方租户

近三年及一期，关联方租户收入占项目总收入比例分别为 0.15%、0.65%、0.26%和 0.04%，关联方租户收入占比极低。历史上涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、上海中建孚泰置业有限公司络绎坊酒店管理分公司、中建资本管理（上海）有限公司和中建西部建设集团第八（上海）有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

（四）租赁合同期限及到期时间分布

1、租赁住房租期分析

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3 号）的相关规定，保障性租赁住房出租单位应与承租人签订租赁合同，租赁合同应使用保障性租赁住房租赁合同示范文本，并办理网签备案手续。保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年。租赁合同到期后，入住人员经重新审核仍符合准入条件的，可以续租；不再符合准入条件的，应当退出。

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 10.51%、租约期限等于 1 年的租赁面积占比为 88.89%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 0.60%，其租赁期限情况、租约到期期限分布如下：

表：租赁住房租赁期限情况

租赁期限	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同租金 (元/月)	占总合同租金 比例
小于 1 年	9,880.97	10.51%	635,653	10.94%
1 年	83,588.89	88.89%	5,138,031	88.44%
大于 1 年	567.72	0.60%	35,631	0.61%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

表：租赁住房租约到期分布情况

租约到期时间	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同租金 (元/月)	占总合同租金 比例
2026 年第一季度	370.96	0.39%	22,652	0.39%
2026 年第二季度	26,767.64	28.46%	1,715,470	29.53%
2026 年第三季度	23,226.54	24.70%	1,470,859	25.32%
2026 年第四季度	20,722.72	22.04%	1,232,690	21.22%
2027 年第一季度	22,949.72	24.40%	1,367,644	23.54%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分租约期限较短，可能面临到期后不续约产生较长空置期，出租率下降的风险，基金管理人已在本招募说明书“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”之“二、与不动产项目特性相关的风险”中揭示“不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险”。

对于相关风险，基金管理人与运营管理机构已设置如下保障项目稳定运营的措施：

（1）不动产项目平均去化周期较短，可实现较好地衔接

2026 年 1-3 月，不动产项目租户退租后去化平均天数为 15.82 天，较短的去化周期，预计可助力不动产项目实现租约的良好衔接，促进不动产项目平稳经营。

（2）续租率较高，预计换租风险可控

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，本项目的全年综合续约率分别为 76%、77%、78%和 76%，持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，预计集中换租风险可控。

（3）续租安排、退换租处理机制完善

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，运营管理实施机构东孚资管建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

2、商业租期分析

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目商业现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.30%，剩余租期较长具有较高的稳定性，具体租约到期分布见下表：

表：商业租约剩余期限（X）分布情况

剩余期限 (年)	租户数	租户数占比	租赁面积 (平方米)	面积占比
X<2	1	3.70%	89.82	3.22%
2≤X<3	15	55.56%	1,586.13	56.89%
X≥3	11	40.74%	1,111.99	39.89%
合计	27	100.00%	2,787.94	100.00%

（五）加权平均剩余租期

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分已签订的租约按租赁面积加权的平均租约期限为 0.94 年，平均剩余租约期限为 0.50 年；商业部分按租赁面积加权平均剩余租期为 2.87 年。

（六）免租期协定

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及免租期；商业部分按行业惯例，给予 3 个月装修免租期，并在租赁期前 1-3 年每年提供 1-3 个月免租期；车位部分对年付用户给予“付 12 月免 1 月”的免租期优惠。

（七）平均免租期时长

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及平均免租期时长；商业部分已签约合同平均免租期为 1.41 个月/年；车位部分平均免租期时长为 0.70 个月/年。

（八）享受补贴情况

不动产项目未来收入预测中，不包含政府补贴资金，不动产项目报告期内收到的政府补贴情况详见本节“十一、政府补贴情况”。

三、整租

经核查项目公司的租赁合同并经项目公司确认，不动产项目不存在整租情形。

四、换租

不动产项目租赁住房主要面向个人租户出租，项目现金流分散性较好，不存在重要租户换租的风险。不动产项目自 2024 年稳定运营以来，出租率水平持续

保持高位且续约率较为稳定，预计集中退租风险可控。不动产项目的租户结构、租约分布和历史续约率水平详见本节“二、不动产项目的租户情况”。基金管理人已在本招募说明书“第一章 招募说明书概要及风险因素”之“第二节 风险因素”之“二、与不动产项目特性相关的风险”中揭示“不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险”。

五、出租率

（一）年末/期末和年度加权平均出租率

表：不动产项目历史出租率情况

年度	租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

- 1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；
- 2、租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

1、租赁住房出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分各期末出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%。2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目租赁住房部分加权平均出租率分别为 69.67%、89.82%、92.69%和 88.96%，年度加权平均出租率与期末面积出租率相比差异较小，整体趋势与期末出租率保持一致。2026 年 1-3 月受流动人口返乡、节后重新择业等不利季节因素影响，2026 年 1-2 月处于持续去化过程中，拉低了一季度加权平均出租率。

2、配套商业出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目商业期末面积出租率分别为 87.53%、94.40%、94.40%和 92.56%，年度加权平均出租率分别为 67.09%、92.21%、

94.40%和 92.56%。自 2022 年 11 月不动产项目商业部分起租以来，出租率快速提升，期末面积出租率和年度加权平均出租率差异较小。自 2023 年以来，商业部分期末面积出租率和年度加权平均出租率均维持在 92%以上，运营较为稳定。

3、地下车位出租率情况

不动产项目车位出租率伴随着租赁住房出租率增长持续提升，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，期末个数出租率分别为 59.64%、76.87%、69.50%和 74.11%，年度加权平均出租率分别为 43.54%、66.17%、74.15%和 72.24%，期末个数出租率和年度加权平均出租率整体趋势基本一致，差异较小。

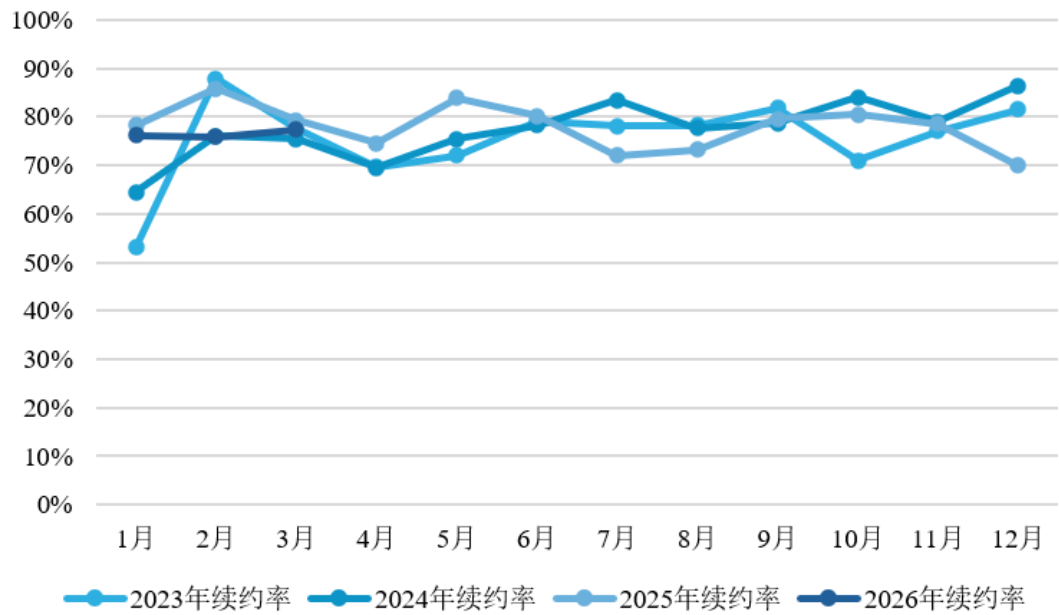
（二）续租率

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目的全年综合续约率¹³分别为 76%、77%、78%和 76%；除个别月份¹⁴外，每月续约率水平稳定在 70%以上。整体来看，不动产项目的续约率持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，反映出不动产项目能够满足租户对住房条件、服务质量和租金价格的要求，证明其在市场中具备较强的竞争力，其运营已进入成熟稳定阶段。

¹³ 全年综合续约率为各月续约率的算术平均值，每月续约率=当月续租房间的数量/当月自然到期的房间数量。

¹⁴ 租赁住房单个月份的续约率受市场季节周期影响呈现波动变化，每年 1 月至 3 月因春节假期带来的集中返乡、工作变动等情况，续租意愿相对偏低；6 月至 9 月则是因应届生毕业入职带来集中的租房需求，续约率处于年内较高水平，故单个月份的续约率水平存在一定波动系正常运营现象。

图：不动产项目报告期内各月续约情况



分户型来看，全年维度（2023-2025 年度）各户型续约率均维持在较高且稳定的区间，具体而言：一室的全年综合续约率逐渐提高，整体处于 75%-80%的水平；一室一厅、两室的续约率维持在较高水平，全年综合续约率在 80%左右；两室两厅、三室两厅的全年综合续约率稳定在 75%左右。2026 年 1-3 月受季节因素影响，各户型续约率表现分化，但综合续约率仍维持在 75%以上的水平。

表：报告期内不动产项目综合续约率（分户型）

区间	一室	一室一厅	两室	两室两厅	三室两厅	综合续约率
2023 年度	75%	78%	80%	73%	72%	76%
2024 年度	76%	80%	80%	75%	76%	77%
2025 年度	78%	82%	81%	75%	74%	78%
2026 年 1-3 月	69%	66%	79%	83%	不涉及	76%

（三）不动产项目以及同区域可比项目退租后去化时间

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，其运营项目的租赁住房租户退租后通常可以在三周内完成房源去化。

对比同位于上海市的租赁住房 REITs 项目，进入稳定运营期后的平均去化时间在 11-19 天不等，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间为 15.82 天，不动产项目去化表现与上述对标项目基本相当，能够实现租约较好衔接。

表：上海市已上市租赁住房 REITs 去化时间

项目名称	资产名称	平均去化时间
华润有巢 REIT	有巢泗泾项目	未披露
	有巢东部经开区项目	未披露
	有巢马桥项目	2024 年度：24.92 天 2025 年 1-6 月：18.85 天
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区项目	未披露
	光华社区项目	未披露
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2024 年 7-12 月：11 天
	江月路项目	

六、租金情况

（一）年末/期末合同租金单价和有效租金单价、租金增长率

1、租赁住房租金单价和租金增长率情况

（1）租赁住房整体租金单价及租金增长率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分租金单价分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月，年度平均租金单价分别为 66.65 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、65.11 元/平方米/月和 62.22 元/平方米/月。报告期内，租金变化主要系运营团队基于项目情况和市场环境主动进行的策略性价格调整，在合理区间内波动。其中，2026 年一季度租金下降原因主要为本项目主动对租金进行适度下调，以巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

表：租赁住房整体历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租赁住房	期末合同租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末合同租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	期末有效租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末有效租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	年度平均租金单价（元/平方米/月）	62.22	65.11	65.50	66.65

项目	2026年 1-3月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
年度平均租金单价增长率	-4.44%	-0.60%	-1.73%	/

注：不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致。

(2) 租赁住房分户型租金单价及租金增长率情况

1) 不动产项目户型分布情况

截至 2026 年 3 月末，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，户型分布情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”。

2) 不动产项目建设者之家房源情况

截至 2026 年 3 月末，不动产项目 2,432 套保障性租赁住房可租赁房源中，共有 251 套房源被筹措认定为新时代城市建设者管理者之家（以下简称“建设者之家”），合计供应 600 张床位，涉及户型为两室、两室两厅及三室两厅。

根据《上海市房屋管理局关于印发<新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）>的通知》（沪房规范〔2025〕5 号），建设者之家项目主要面向符合上海市保障性租赁住房准入条件的城市一线劳动者供应，重点为建筑施工、环卫、绿化、快递、外卖、家政、医护、保安、保洁、交通等城市建设、运营和生活服务保障行业的一线从业人员，以及来沪新就业、初创业的人员和高校毕业生等群体（以下简称“相关群体”）。

租金定价方面，在向符合条件的相关群体出租时，建设者之家相关房源租金按不高于床位备案租赁价格执行；在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应，租赁价格不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）。

报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用床位备案租赁价格；两室两厅及三室两厅户型均面向社会个人供应，不适用床位备案价。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，以建设者之家床位备案租赁价格出租的相关房源合同月租金收入占比分别为 0.00%、6.07%、5.87%和 6.50%。建设者之家房源明细及床位备案租赁价格详见下表：

表：建设者之家房源明细及床位备案租赁价格

户型	套数	可出租面积 (平方米)	床型	床位数	床位备案租赁 价格(元/床位/ 月)
两室	138	6,672.35	双人间	276	1,200
	36	1,744.69	四人间(上下铺)	144	600
两室两厅	51	3,176.01	双人间	102	2,400
三室两厅	26	2,189.98	三人间	78	1,400
合计	251	13,783.03	-	600	-

注：

1、在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应；

2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行。

3）各户型报告期租金单价和租金增长率情况

报告期各期末，不动产项目租赁住房分户型的租金单价和租金增长率如下表：

表：租赁住房分户型历史租金单价和租金增长率情况

单位：元/平方米/月

户型	2026 年 3 月末			2025 年末			2024 年末			2023 年末	
	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价
一室	889	70.83	-2.93%	867	72.97	-7.53%	865	78.91	1.08%	888	78.07
一室一厅	1,006	59.81	-6.20%	1,055	63.76	1.40%	1,055	62.88	-0.62%	971	63.27
两室（建设者之家）	161	48.45	-0.06%	156	48.48	-0.82%	159	48.88	/	/	/
其中：双人间	127	48.25	-0.08%	123	48.29	-0.86%	124	48.71	/	/	/
四人间	34	49.21	0.02%	33	49.20	-0.65%	35	49.52	/	/	/
两室（其他）	18	62.52	-10.20%	23	69.62	1.96%	21	68.28	1.65%	143	67.17
两室两厅	116	62.94	-3.70%	121	65.36	3.35%	105	63.24	-15.08%	70	74.47
三室两厅	63	57.46	-4.03%	63	59.87	2.41%	57	58.46	-16.37%	17	69.90
合计	2,253	61.78	-4.59%	2,285	64.75	-1.15%	2,262	65.50	-4.37%	2,089	68.49

注：

1、不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致；

2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，

社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行；

3、2023 年末，不动产项目尚无房源按建设者之家床位价格对外出租；

4、由于不同房间存在面积尾差，建设者之家按面积计算的单位租金（元/m²/月）略有波动。

不动产项目自 2021 年 11 月投入运营，2022 年因公共卫生事件被政府征用为隔离点。2023 年，项目运营快速修复爬升，小户型房源凭借高坪效优势快速去化，带动租金单价、出租率同步提升，年末租赁住房租金单价 68.49 元/平方米/月，面积出租率 83.09%。

2024 年，在稳固小户型高出租率的基础上，重点推进大户型（两室两厅和三室两厅）房源去化。2024 年末两室两厅和三室两厅户型的租金单价同比分别下降 15.08%和 16.37%，以主动调价促进大户型的快速去化，年末两室两厅和三室两厅户型出租套数同比均大幅增加，去化成效显著。同时，部分两室户型房源被认定为“建设者之家”并按床位备案租赁价格出租，“建设者之家”床位备案租赁价格相对两室户型的其他房源租金单价较低，结构性拉低了两室户型整体均价。在整体租金适度回调至 65.50 元/m²/月的情况下，2024 年末租赁住房面积出租率已提升至 92.09%。

2025 年，项目所处区域租赁市场呈现周期性调整，周边竞品出现一定的价格波动，2025 年下半年，项目动态调整运营思路，通过灵活有效的营销策略稳存量、拓增量。其中，一室户型作为项目套数最多的主力户型，年内适度下调 7.53%，以巩固该户型在周边竞品中的性价比优势；其他户型租金单价保持基本稳定或小幅上涨。当年末，租赁住房租金单价小幅下调至 64.75 元/平方米/月，出租率提升至 93.66%，经营态势保持稳健。

进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，对全户型进行普适性微调，2026 年 3 月末整体租金单价降至 61.78 元/m²/月。其中，一室一厅和两室（其他）户型租金单价降幅分别为 6.20%和 10.20%，降幅相对其他户型较高主要系一室一厅和两室（其他）户型在近三年租赁表现相对稳定，租金价格未经历下调，为适应市场环境，在 2026 年一季度对该类户型进行了针对性回调，租金降幅相对更大，以促进各类户型的均衡去化。截至 2026 年 3 月末，本项目面积出租率为 91.53%、套数出租率为 92.64%，出租率在受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响

的情况下仍维持在较高水平，本项目通过适度优化租金定价以巩固并提升长期出租率，增强了在长周期内的经营韧性。

总体而言，项目 2023 年短期内即实现快速修复企稳；2024-2025 年优化产品结构、灵活适配市场周期，租金单价处于合理波动区间，出租率持续稳步攀升；2026 年以来，项目进入全面优化期，主动实施以价换量策略对全户型进行普适性调价，有效维稳了淡季出租率，增强了项目在长周期内的经营韧性。

（3）最近一期新签合同实际租金单价情况及以价换量策略的实施效果

自 2021 年国家大力推进保障性租赁住房建设以来，全国保租房进入集中供给通道，重点城市在“十四五”期间筹集规模明显提升，部分区域租金单价出现阶段性承压。上海作为人口净流入城市，保租房新增房源量居全国前列，叠加就业人群租房消费预期的变化，近两年部分板块租金出现一定程度的调整压力。

松江区作为“五个新城”之一，过去一段时间有相对集中的新建保租房入市，短期内新增供给对区域租金单价形成了一定扰动，租赁市场经历过一个阶段性承压的过程。运营团队持续跟踪区域市场变化，注意到这一阶段性供需波动后，运营团队对项目租赁策略进行了动态评估与调整，适度采取以价换量的方式应对短期去化压力，而非固守原有价格体系。随着新增房源逐步被消化、区域租赁供需趋于平衡，整体租金和出租率表现进入相对稳定的状态。

2026 年一季度，本项目在前述以价换量策略框架下，进一步对全户型进行普适性调价，2026 年 1-3 月新签合同整体均价为 60.74 元/平方米/月，较 2025 年同期有所下调。上述价格调整有效拉动了租赁需求。2026 年 1-3 月，新签套数从去年同期 668 套增长至 755 套，同比增幅 13.02%；新签面积从 27,441.03 平方米提升至 31,304.22 平方米，同比增幅 14.08%，适度调降租金有效提升了项目去化速度，并支撑整体出租率保持于 90%以上的高位。新签合同具体情况如下：

表：2026 年一季度及去年同期新签合同租金单价情况

单位：平方米、元/平方米/月

户型	2026 年 1-3 月新签合同			2025 年 1-3 月新签合同		
	新签套数	新签面积	租金单价	新签套数	新签面积	租金单价
一室	301	8,066.96	68.59	268	7,152.03	79.39
一室一厅	355	17,432.04	58.37	321	15,836.82	62.16
两室（建设者之家）	38	1,837.54	48.27	30	1,450.75	48.25
其中：双人间	30	1,449.43	47.95	25	1,208.31	48.00
四人间	8	388.11	49.47	5	242.44	49.50
两室（其他）	10	482.36	61.77	13	626.86	66.53
两室两厅	37	2,305.11	62.45	30	1,868.65	63.40
三室两厅	14	1,180.21	57.84	6	505.92	60.72
合计	755	31,304.22	60.74	668	27,441.03	66.08

进入二季度，以价换量策略的实施效果进一步显现，项目出租率持续攀升，2026 年 5 月末套数出租率已达 95.35%，面积出租率 94.74%，创下 2021 年运营以来历史最佳水平；且 2026 年 3 月末至 2026 年 5 月末租金单价稳定维持在 61-62 元/平方米/月的区间水平。后续，项目将持续沿用当前运营策略，结合当前稳定的出租率水平与健康的租户结构，租金单价有望保持平稳，为投资人提供持续稳健的回报。

2、配套商业租金单价和租金增长率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目商业合同租金单价分别为 120.82 元/平方米/月、125.13 元/平方米/月、131.10 元/平方米/月和 131.99 元/平方米/月，有效租金单价分别为 99.05 元/平方米/月、104.70 元/平方米/月、113.79 元/平方米/月和 125.92 元/平方米/月，合同租金单价与有效租金单价均呈增长趋势。

表：配套商业历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
配套商业	期末合同租金单价（元/平方米/月）	131.99	131.10	125.13	120.82
	期末合同租金单价增长率	0.68%	4.77%	3.57%	/
	期末有效租金单价（元/平方米/月）	125.92	113.79	104.70	99.05
	期末有效租金单价增长率	10.66%	8.68%	5.70%	/

注：商业合同租金单价为对应时点合同约定的租金单价按租赁面积加权平均求得，商业有效租金单价为对应时点考虑免租期影响后按租赁面积加权平均求得。

3、地下车位租金单价和租金增长率情况

不动产项目车位自 2022 年 1 月投入运营，可租赁车位数为 1,016 个，月租金单价均为 150 元/个/月。

（二）与可比项目租金水平对比情况

中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目位于松江区中山街道,备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月,租赁住房部分 2026 年 3 月末租金单价 61.78 元/平方米/月。

根据市场调研机构提供的数据,本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下:城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月,华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末,本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月,与周边主要竞品租金水平相当。

与可比项目租金水平相比,中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目租金水平处于合理区间,具体分析详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“十一、区域分析”。

（三）租金收缴率

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,不动产项目租赁住房部分收缴率均为 100%,未发生租金逾期的情况。

（四）租金支付结算方式

1、支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付,或通过门店 POS 机刷卡支付,亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后,以上收款方式不变,项目公司监管账户将作为唯一收款账户。

2、逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户,运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户,东孚资管将根据合同条款约定,以冻结门锁等方式对租户进行清退。

3、押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

七、租赁合同特殊条款

经法律顾问及基金管理人核查不动产项目租赁合同，对《住房租赁合同》特殊条款分析如下：

（一）租赁期限限制条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中重要提示条款第一条约定“保障性租赁住房租赁期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年，鼓励出租单位与承租人签订 2 年或 3 年期的租赁合同。”

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第十一条第二款的规定，“保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年，鼓励出租单位与承租人签订 2 年或 3 年期的租赁合同。租赁合同到期后，入住人员经重新审核仍符合准入条件的，可以续租；不再符合准入条件的，应当退出。”此条款为依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

（二）转租限制条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中重要提示条款第二条约定“保障性租赁住房承租人及居住使用人不得转借、转租保障性租赁住房，不得擅自增加同住人，不得改变保障性租赁住房用途，不得破坏或者擅自装修保障性租赁住房，不得在保障性租赁住房内从事违法活动，不得无正当理由连续 6 个月以上闲置保障性租赁住房。”

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第十二条的规定，“保障性租赁住房承租人及居住使用人不得转借、转租保障性租赁住房，不得擅自增加同住人，不得改变保障性租赁住房用途，不得破坏或者擅自装修保障性租赁住房，不得在保障性租赁住房内从事违法活动，不得无正当理由连续 6 个月以上闲置保障性租赁住房。违反上述规定的，出租单位可立即解除租赁合同，并按照合同约定追究承租人及居住使用人的违约责任，同时通报承租人所在单位。”此条款为依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

（三）优先购买安排条款

经法律顾问及基金管理人核查，《住房租赁合同》不存在优先购买安排的相关条款。

（四）提前退租条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中补充条款第九条“解除本合同的条件”约定“9.1 甲、乙双方同意，未经对方书面同意，任一方不得擅自提前解除本合同。如在租赁期限届满前一个月内，任一方提前解除本合同的，则应按剩余不足一个月的租金标准向另一方支付违约金；在剩余租赁期限大于或等于一个月时，任一方提前解除本合同的，则应按租赁保证金的标准向另一方支付违约金。9.2 乙方擅自解除本合同、提前搬离该房屋的，或因乙方违约导致甲方解除本合同的，乙方应付清所有欠缴费用，且甲方有权没收租赁保证金，并有权从乙方剩余费用中扣除应付款项、违约金或赔偿金等款项；造成甲方及第三方损失的，乙方应承担全部赔偿责任。”

（五）租金优惠减免条款

《住房租赁合同》的合同附件第二条“合同备注”中，甲乙双方对租金减免优惠方式进行确认，“甲方对乙方的租金予以减免优惠的方式为：本合同项下约定的租金价格为甲方正常对外出租价格的 X%。”经法律顾问及基金管理人核查抽样合同，此处减免优惠具体金额因人而异。

法律顾问及基金管理人认为，上述条款中提前退租条款和租金优惠减免条款系基于正常商业经营而设置的特殊条款，转租限制条款系依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

八、租赁合同备案

截至 2026 年 3 月末，经法律顾问及基金管理人核查，中建·幸孚+公寓（上海松江店）资产中保障性租赁住房及配套商业部分已办理完毕房屋租赁登记备案手续。

九、收费权或经营权情况

本不动产项目各项经营权利的取得与行使均以合法产权及完备的运营资质为基础。具体说明如下：

（一）收费权或者经营权取得依据

1、保障性租赁住房

经核查适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板，其在房屋信息、试用期、使用用途、续约、费用标准及支付、房屋返还、违约责任等方面的内容与上海市房屋管理局于 2022 年 9 月 30 日公示的《上海市保障性租赁住房租赁合同示范文本》实质一致，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查不动产项目的租赁合同台账，截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目中共计 2,253 套房源处于在租状态。

鉴于《住房租赁合同》均系项目公司因运营保障性租赁住房而与自然人和单位签署的租赁协议，在法律界定、业务形态以及基础交易文件方面具有同质性，法律顾问及基金管理人采取了抽样尽职调查的方法对《住房租赁合同》进行了核查。法律顾问及基金管理人采取的抽样尽职调查方法为：

- （1）抽样样本覆盖每一栋楼；
- （2）抽样样本覆盖每一类户型；
- （3）抽样样本的租期涵盖每个月段；
- （4）抽样样本覆盖企业租户与自然人租户；
- （5）抽样样本覆盖每一个在租房间 ≥ 2 套的企业类租户。

按上述方法，法律顾问及基金管理人从不动产项目在租房源中共抽取 223 套并核查对应的《租赁合同》（以下简称“抽样合同”）及供应对象审核材料，抽样合同对应已租面积约占不动产项目已租面积总数的 10.03%。经核查抽样合同，抽样合同的主要内容与适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

法律顾问及基金管理人认为，本次抽取的样本符合重要性及分散度要求，具有充分代表性，故根据抽样核查结果，不动产项目已签署租赁住房类的租赁合同均合法有效，项目公司有权根据该等租赁合同的约定取得租金等收入。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第四条准入条件的规定，“保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于 15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。”

经法律顾问及基金管理人核查抽样合同及供应对象审核材料包括但不限于租赁人身份证等身份证明材料、租赁人的《本市房屋查询结果证明》等不动产查询材料、租赁人有效期内的劳动合同（或劳务合同、聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）社保证明等证明合法就业的资料，法律顾问及基金管理人认为，本次抽取样本的招租对象、对应建筑面积符合国家及上海市相关政策规定。

2、配套商业

经核查《商铺租赁合同》格式模板，主要内容包括商铺情况、交付日期、租赁期限、租赁费用及支付方式、保证金及各类押金、装修、运营、物业管理规约等，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查不动产项目的商铺租赁合同台账，截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目下正在履行的配套商业《商铺租赁合同》共计 27 份。经核查前述《商铺租赁合同》，《商铺租赁合同》的主要内容与《商铺租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（二）收费标准与模式

就项目租金定价和调整层面，在符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》要求的基础上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已完成保障性租赁住房的认定和项目租赁价格备案，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分有效租金单价为 61.78 元/月/m²。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，保障性租赁住房租赁价格由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案。具体机制如下：

- 1、租金标准：租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。

2、初次定价：初次定价前，出租单位应委托专业房地产估价机构对项目同地段同品质市场租赁住房租金进行评估；区保障性租赁住房工作领导小组办公室对评估结果有疑议的，可另行委托估价机构进行评估，并对评估结果予以确认；出租单位对区保障性租赁住房工作领导小组办公室确认的评估结果有疑议的，可以向市房地产估价师协会房地产估价专家委员会申请鉴定。

3、调价：出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目将按年度调整备案价格，实际执行的租赁价格不高于备案价格，调整程序如下：

（1）根据上海市松江区住房保障和房屋管理局（以下简称“松江区房管局”）监测的同地段市场租金以及 5%租金涨幅以内制定调价方案，并报送松江区房管局审核备案；

（2）上述方案经松江区房管局审定，并根据审定方案发布租金调整批复；

（3）根据松江区房管局租金调整批复，对新签订租赁合同或合同到期续签的，按调整后的租金执行；租赁合同期内的，租金不作调整。

（三）经营期限与权利稳定性

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目经营期限与土地使用权期限保持一致。依据《不动产权证书》，不动产项目的土地使用权期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目存在为原始贷款设立的抵押担保，并就此办理了抵押登记手续，本项目相关转让安排已取得建行浦东分行的书面同意，该等权利负担预计将在基金设立阶段予以解除，不会对基金存续期内的经营权构成持续性限制。

十、收费减免或者优惠情况

（一）租金优惠情况

不动产项目租金收入包括保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入和车位租金收入，其中：

- 1、保障性租赁住房租金根据租赁期限不同，按门市价格给予优惠，优惠幅度（折扣率）一般不高于 6%；
- 2、商铺租金收入根据租赁合同通常在合同生效后给予 3 个月装修免租期，并在租赁期内前 1-3 年给予 1-3 个月不等免租期，属于行业通行做法；
- 3、车位租金收入中对租户年付停车费给予付 12 月免 1 月优惠。

综上所述，不动产项目租金虽存在一定的免租或优惠安排，均属于市场化经营中的行业惯例或常规运营策略。

（二）税收优惠政策情况

不动产项目税收优惠政策情况详见本节“十二、税收”。

（三）用水、用电、用气等方面的优惠政策情况

不动产项目不存在用水、用电、用气等方面的优惠政策情况。

十一、政府补贴情况

（一）报告期内收到的政府补贴情况

不动产项目未来收入预测中，不包含政府补贴资金。不动产项目报告期内收到的政府补贴明细如下：

表：历史政府补贴明细

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
补贴总金额	-	365,738.19	1,270,261.80	1,500.00
其中： 建设者之家床位补贴（一次性）	-	305,738.19	1,194,261.80	-
建设者之家优秀示范项目奖励	-	60,000.00	76,000.00	-
稳岗补贴	-	-	-	1,500.00

经核查，不动产项目近三年及一期政府补贴主要来源于“新时代城市建设者管理者之家”中央财政补助，该补贴的详细情况如下：

表：“新时代城市建设者管理者之家”补贴的详细情况

项目	具体内容
政府补贴的政策依据	上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室分别于 2024 年 4 月 7 日出具《关于松江区 2023 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、

项目	具体内容
	于 2024 年 12 月 5 日出具《关于松江区 2024 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、于 2025 年 10 月 24 日出具《关于松江区 2025 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》
补贴方	上海市松江区住房保障和房屋管理局
资金来源	保障性租赁住房项目中央财政补助
补贴对象	在松江区内已挂牌“新时代城市建设者管理者之家”的保障性租赁住房项目
补贴条件	1、按每年上报上海市房屋管理局床位数，以上海市房屋管理局确定的标准给予一次性补贴 2、根据“新时代城市建设者管理者之家”项目每年综合评分，对示范项目给予奖励补贴
补贴程序	1、松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室初步梳理符合补助条件的“新时代城市建设者管理者之家”项目，提请上海市松江区住房保障和房屋管理局班子集体决策 2、经上海市松江区住房保障和房屋管理局班子会同意后，上海市松江区住房保障和房屋管理局将当年松江区专项资金使用安排报送上海市房屋管理局备案后，组织安排专项资金发放
最近 3 个会计年度政府补贴的金额以及占项目对应年度收入的比例	上述 2023 至 2025 年度取得的政府补贴未计入项目公司营业收入，计入项目公司其他收益等会计科目，金额占项目对应年度营业收入的比例为 0.00%、1.68%和 0.48%
补贴资金的历年到账情况	1、2023 年 3 月 14 日收到“稳岗补贴” 1,500 元 2、2024 年 5 月 6 日收到 2023 年度的“新时代城市建设者管理者之家”补贴 1,000,000.00 元 3、2024 年 12 月 10 日收到 2023 年度“优秀示范项目”奖励 76,000.00 元 4、2024 年 12 月 10 日收到 2023 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 194,261.80 元 5、2025 年 11 月 17 日收到 2023 年度“优秀示范项目”奖励 60,000.00 元 6、2025 年 11 月 17 日收到 2024 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 111,476.39 元 7、2025 年 11 月 17 日收到 2024 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 194,261.80 元
补贴资金是否纳入估值	否
未来应对账期不确定性的措施	不适用。该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，已实际收到
政府补贴政策的可持续性	该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，未来年度是否持续尚存在不确定性，故未纳入项目未来收入预测

鉴于此项政府补贴政策在 2026 年及以后是否持续尚存在不确定性，该政府补贴未纳入项目公司未来收入预测及资产估值。

（二）“G60 科创走廊人才租房补贴”情况

根据上海市松江区人才工作局提供的统计数据,本项目租户中涉及领取 2024 年度“G60 科创走廊人才租房补贴”的租户数量为 441 个,相关补贴直接发放予个人,不计入本项目租金收入,补贴金额合计 523.99 万元。

1、相关补贴政策的核心条款

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》(沪松人社[2020]125 号),相关补贴政策的核心条款如下:

核心补贴政策	具体条款
补贴原则	(一)根据区域经济社会发展和人才工作实际,由区人才工作协调小组确定每年补贴的资金总额,并实行排序轮候制度。 (二)申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同,本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房(经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的,可按减半原则补贴);补贴额度应不高于租房价格。 (三)采取先租赁后补贴的方式,由用人单位提出申请,每次审批补贴时间为一年,期满后可重新申请,申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年。
补贴对象	(一)本区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才; (二)本区四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。
补贴标准	(一)经认定的 A 类优秀人才,按区住房保障房屋管理局提供的上年度松江区域建筑面积 140 平方米(三室二厅)房屋租赁平均价格¹⁵,给予 100%补贴; (二)经认定的 B 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 80%执行; (三)经认定的 C 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 60%执行; (四)经认定的 D 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 50%执行; (五)经认定的 E 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 40%执行; (六)获得 G60 科创走廊人才积分 120 分以上人才,按第一类对象补贴额度 50%执行; (七)获得 G60 科创走廊人才积分 100 分以上人才,按第一类对象补贴额度 40%执行; (八)获得 G60 科创走廊人才积分 90 分以上人才,按第一类对象补贴额度 35%执行;

¹⁵ 松江区人民政府 2022 年公开显示的上年度松江区域建筑面积 140 平方米(三室二厅)房屋租赁平均价格为 4,500 元/月,相关网址为:
<https://www.shanghai.gov.cn/zqfzsjq/20220426/ecb4e5e3ab60439f817e2e218ee9cfad.html?eqid=badcf5860003a56400000005647eddea>。

核心补贴政策	具体条款
	(九) 获得 G60 科创走廊人才积分 80 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 30% 执行; (十) 获得 G60 科创走廊人才积分 70 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 25% 执行; (十一) 获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 20% 执行; (十二) 获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 15% 执行。

2、补贴申请过程及具体申领条件

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》(沪松人社[2020]125 号) 梳理的补贴申请过程和具体申领条件如下:

(1) 补贴申请过程

a. 申请。 申请人取得有效 G60 科创走廊人才积分后, 向用人单位提出申请, 用人单位核实其住房及租房情况, 经公示无异议后, 报区人才服务中心, 相关申报实行全程网办。

b. 审核。 区人才服务中心汇总各单位、部门申报的拟补贴人员情况, 报区人力资源和社会保障局审核。

c. 公示。 审核通过的拟补贴人员名单, 通过 G60 人才直达车微信公众号向社会公示 7 天。公示无异议的, 列入补贴范围。公示有异议的, 经过核实情况后, 由区人才工作协调小组办公室决定是否列入补贴范围。

d. 补贴。 按季度发放, 自区人才服务中心受理申请之月起执行。如当年审批通过人员补贴资金发放总额超过年度预算的, 依次按批准时间、G60 科创走廊人才积分等情况排序实行轮候制度, 延后发放。

(2) 具体申领条件

a. 申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同;

b. 本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房 (经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的, 可按减半原则补贴);

c. 申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年;

d.松江区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才；

e.松江四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。

3、补贴政策如取消预计对本项目招租及运营稳定性不会产生重大影响

(1) 补贴金额不计入租金收入，整体占比较低，对项目整体收入影响有限

“G60 科创走廊人才租房补贴”补贴系直接发放予个人，不计入本项目租金收入。本项目租户领取的 2024 年度“G60 科创走廊人才租房补贴”金额合计 523.99 万元，占 2024 年度租金收入的比例为 6.97%，整体占比较低，预计对本项目收入的影响有限。

(2) 补贴发放具有滞后性，非租户入住决策的决定因素

根据现行政策，“G60 科创走廊人才租房补贴”采取“先租赁后补贴”模式，实际能否获得补贴需经区人才服务中心审核后方可确定，即租户在做出入住决策时，并非能够确定性获得补贴，亦无法完全确定自身是否符合当年度补贴政策的具体要求。因此，补贴政策并非租户选择入住本项目的决定性因素，政策调整对招租的影响有限。

(3) 补贴政策为松江区普惠性政策，并非针对本项目单独设立

“G60 科创走廊人才租房补贴”系松江区普惠性政策，并非为本项目单独设立。该补贴面向松江区所有纳入人才公寓体系的项目，凡符合相关申请条件的租户，无论入住该体系内任一人才公寓，均可依规申报。若未来该补贴政策发生调整或取消，则松江区纳入人才公寓体系的所有项目将同步执行，相关政策不构成本项目相较于区内其他人才公寓的差异化竞争优势，因此对本项目招租工作的实际影响较为有限。

(4) 本项目具备多元化运营手段，可有效对冲政策变动风险

若未来补贴政策发生调整或取消，本项目运营团队仍可依托项目自身的区位优势、产品品质及服务体系，通过存量到期客户储备、线上线下客源拓展、老客户裂变引流、预判空置提前备客、政企人才定向储备等灵活的市场化运营手段保持项目吸引力及运营稳定性。

综上，本项目具备较强的抗风险能力和运营灵活性，人才租房补贴政策并非项目稳定运营的唯一依赖因素，若政策发生调整或取消，项目可通过市场化运营手段缓释相关风险，对本项目整体招租及运营稳定性的影响可控。

十二、税收

（一）不动产项目当前运营所适用的税收政策

增值税：项目公司为一般纳税人，依据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部、税务总局、住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号），一般纳税人向个人出租住房取得的全部收入，可以选择简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。故租赁住房部分开具个人增值税发票取得的出租收入增值税适用于简易征收 5% 减按 1.5% 计算，开具企业增值税发票取得的出租收入增值税按一般征收 9% 计算；配套商业及车位的增值税按 9% 计算，配套商业物业管理费增值税按 6% 计算。

增值税的附加税：附加税为城市维护建设税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加费（2%），合计为实缴增值税的 12%。

房产税：租赁部分采用从租的方式计征，承租人为企业的，房产税按不含税租金收入的 12% 计，承租人为个人的，房产税按不含税租金收入的 4% 计；空置部分采用从价的方式计征，房产税按房产原值减除 30% 后余值的 1.2% 计算。

印花税：取不含税租金收入的 0.10%。

城镇土地使用税：按土地面积每年每平方米 3 元计。

（二）相关税收优惠政策情况及税收政策变化对项目运营的影响

不动产项目已获得保障性租赁住房项目认定书。项目公司根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号）规定，向个人出租住房取得的收入可选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税；向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按 4% 的税率征收房产税。

未来若保障性租赁住房税收优惠政策调整或者不动产项目不满足税收优惠政策适用的条件，则存在项目公司相关税费支出增加，基金可供分配金额下降的风险。

十三、资产选取依据

截至 2026 年 3 月末，中建集团持有租赁住房项目 37 个（含本项目），其中 22 个项目已投入运营。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目为中建集团体系内第一个以租赁住房用地开发建设的项目，为中央国有企业在上海取得的第一块租赁住房用地。在中建集团体系内已投入运营的租赁住房项目中，本项目资产规模（按照总投资额）排名第 1/22，运营表现（按照最近一个完整年度的营业收入）排名第 1/22，运营净收益（按照最近一个完整年度的净利润）排名第 2/22。

综合考虑资产规模、运营表现以及该项目在中建集团及上海市内央企的“首块”地位，故选取中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为本次不动产基金底层资产。

十四、同业竞争

不动产项目周边的可比竞品情况，详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“十一、区域分析”。原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构持有的同类资产情况及其可能涉及的同业竞争与利益冲突情形，详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”。

十五、会计政策

项目公司报告期内采用的重要会计政策和会计估计详见本招募说明书“第六章 附件”之“附件二：项目公司最近 3 年及 1 期财务报表及审计报告”，其中投资性房地产采用的会计政策如下：

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。投资性房地产应当按照成本进行初始计量，与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

项目公司对投资性房地产按直线法按下列使用寿命及预计净残值率计提折旧或进行摊销：

表：投资性房地产使用寿命、预计净残值率、年折旧率或摊销率

名称	使用寿命（年）	预计净残值率%	年折旧率或摊销率%
房屋及建筑物	66.42	5.00	1.43
土地使用权	66.42	5.00	1.43

采用成本模式的投资性房地产减值准备的确认标准、计提方法如下：

对于以成本模式计量的投资性房地产，项目公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为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的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果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确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

第三节 原始权益人及原始权益人控股股东

一、原始权益人基本情况

（一）基本信息

表：原始权益人基本资料

注册名称	中建资本管理（上海）有限公司
成立日期	2021 年 5 月 28 日
企业类型	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	苏珺
注册资本	300,000.00 万元人民币
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区环湖西二路 888 号 A 楼 368 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；财务咨询；企业管理咨询；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	苏珺

（二）设立、存续和历史沿革情况

中建资本（上海）成立于 2021 年 5 月，法定代表人为刘宇彤，注册资本 300,000 万人民币，处于存续状态。

2024 年 5 月 8 日，中建资本（上海）的股东由中建股份变更为中建资本，注册资本由 900,000.00 万元变更为 300,000.00 万元。

2024 年 6 月 6 日，中建资本（上海）法定代表人由孙震变更为刘宇彤。

2024 年 7 月 5 日，公司经营范围发生变更，由原先的“投资管理、资产管理、项目投资、投资咨询、财务咨询、企业管理咨询、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”变更为“以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”。

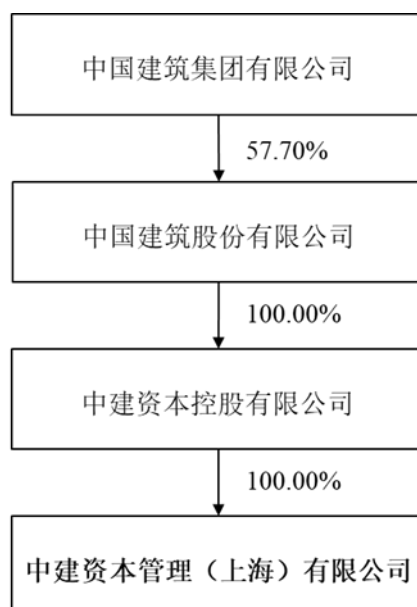
2026 年 1 月 21 日，中建资本（上海）法定代表人由刘宇彤变更为苏珺。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

1、股权结构

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）的股权结构如下：

图：中建资本（上海）股权结构



2、股东出资

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）的股本数量及股东持股情况如下：

表：中建资本（上海）股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
1	中建资本控股有限公司	300,000	100
合计		300,000	100

3、控股股东及实际控制人情况

截至 2026 年 3 月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的控股股东为中建资本，持股比例 100%；中建股份持有中建资本 100% 股权；中建集团持有中建股份 57.70% 股权，是中建资本（上海）的实际控制人。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、治理结构

（1）股东

中建资本控股有限公司是中建资本（上海）的唯一股东。

股东行使如下职权：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划;
- 2) 委派和更换董事、高级管理人员, 决定有关董事、高级管理人员的报酬事项;
- 3) 审议批准董事的报告;
- 4) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 5) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 6) 对公司增加或者减少注册资本作出决定;
- 7) 对发行公司债券作出决定;
- 8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定;
- 9) 修改公司章程;
- 10) 公司章程规定的其他权利。

(2) 董事

公司不设董事会, 设董事一名, 由股东委派产生。董事每届任期三年, 任期届满后可连选连任。董事对股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题, 应事先听取党组织的意见。公司实施总法律顾问制度, 决策事项涉及法律问题的, 总法律顾问列席决策会议并根据需要发表法律意见。公司的法定代表人由股东委派的董事(代表公司执行事务的董事)担任。

董事行使以下职权:

- 1) 向股东报告工作;
- 2) 执行股东决定;
- 3) 决定公司的经营计划;
- 4) 制订公司的投资方案;
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 7) 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;
- 8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 9) 决定公司内部管理机构的设置;

10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名，按规定程序提议聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问等其他高级管理人员及其报酬事项；由股东决定聘任或者解聘；

11) 制定公司的基本管理制度；

12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案；

13) 在股东授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；

14) 公司章程规定或股东授予的其他职权。

董事在对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等方面的权限，应建立严格的审查和决策程序，其中对股东授权外事项，应报股东决定。对于重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东决定。

(3) 监事

公司不设监事。

(4) 总经理

公司设总经理一名，根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，对董事负责。董事可以兼任总经理。

总经理行使下列职权：

1) 主持公司生产经营管理工作，组织实施董事决定，定期向董事报告公司经营管理工作进展情况；

2) 组织实施公司年度经营计划、投资方案；

3) 拟订公司内部管理机构设置方案；

4) 拟订公司的基本管理制度；

5) 制定公司的具体规章；

6) 提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管理人员；

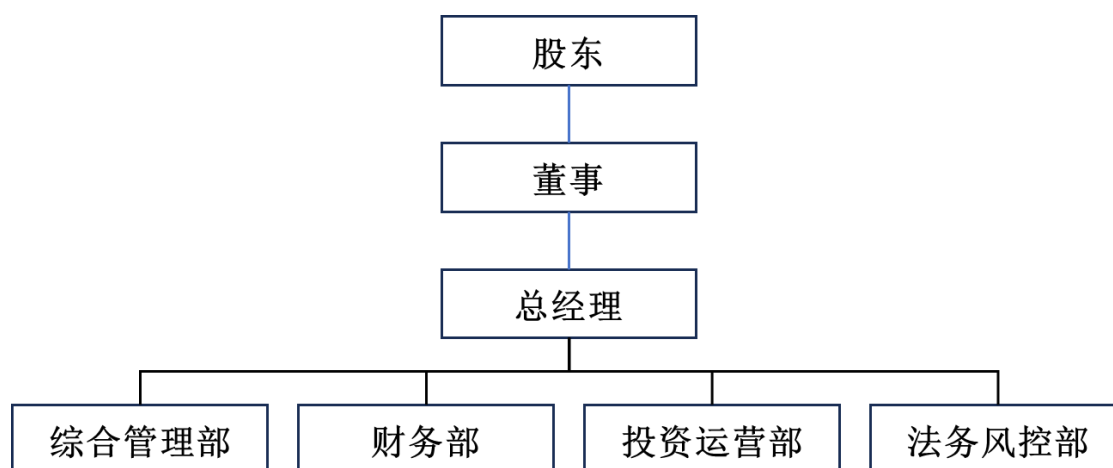
7) 按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；

8) 董事授予的其他职权。

2、组织架构

中建资本(上海)内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部,形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队,运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程,具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。

图：中建资本（上海）组织架构图



中建资本(上海)根据自身管理和工作需要,各部门之间权责明确,部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示:

表：中建资本（上海）部门职责及对应表

部门	主要职责
综合管理部	承担综合协调、办公、行政、企划、人力、企业文化、信息化、审计、纪检监察等职能。
财务部	承担财务管理、资金管理、预算管理、资产管理、融资管理、税务管理、统计管理等职能。
投资运营部	承担投资拓展、资产收购、管理、盘活、处置及项目运营管理、市值管理与信息披露等职能。
法务风控部	承担法治建设、风险管理、合规管理、合同管理等职能。

3、内部控制情况

中建资本(上海)制订的各项内部控制制度健全、有效,执行情况良好,近年来,中建资本(上海)未发生重大内控事故。

中建资本(上海)制订的内部控制制度包括《自持物业运营管理办法》《资金管理规定》《资产管理规定》《制度管理规定》《长期股权投资相关经济行为管理办法》《印信证照管理办法》《经营性投资管理办法》《关联交易管理办法》

《费用管理办法》《财务报告管理办法》《REITs 信息披露管理办法》《REITs 回收资金管理办法》等，保障了公司业务平稳、合规、有效运行。

(1) 《中建资本管理（上海）有限公司自持物业运营管理办法》

为完善自持物业运营管理体系，依据相关法律法规及公司制度制定，适用于公司直接管理的项目公司的自持物业。该办法明确管理原则，涵盖商业规划、租赁运管、采购等多方面管理内容，明确各方职责，要求运营管理机构提供运营管理报告，以提高运营创效能力，防控运营风险。

(2) 《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》

为加强公司资金管控，依据相关法律法规及制度制定，适用于公司资金管理工作。该办法规定遵循安全合规等原则，旨在防范资金风险，明确董事及财务部职责，对岗位设置、监督、支付审批等内控环节作出要求，涵盖资金集中、预算、库存现金等管理内容，对违规行为制定罚则。

(3) 《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》

为强化国有资产管理，依据多部法律法规及公司制度制定，适用于公司及下属子企业。该办法规定遵循统一领导等原则，构建横向分类、纵向分级管理体系，对资产的取得、日常管理、处置、评估等环节进行规范，明确各环节管理要求与责任追究机制，以实现资产配置合理、运营安全、保值增值。

(4) 《中建资本管理（上海）有限公司制度管理规定》

为推动公司制度标准化等工作，依据相关文件及公司制度制定。该办法规定遵循统筹规范等原则，明确董事等的审批职责，综合管理部牵头制度管理工作，并对制度体系分类、层级、全周期管理等作出规定。

(5) 《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》

为规范公司及所属单位长期股权投资及相关经济行为，依据多部法律法规及公司制度制定。该办法明确适用范围、遵循战略引领等原则，旨在防范投资风险。该办法对投资及变动事项等管理内容进行规范，明确决策机制、审批程序及实施细则，定期检查监督，对违规行为进行处罚。

(6) 《中建资本管理（上海）有限公司印信证照管理办法》

为规范公司印信证照使用与管理,规避经营风险制定,对印章的制发、启用、保管、使用,以及证照的申办、使用等环节作出详细规定,明确各环节流程与责任,对违规行为制定责任追究机制,以维护公司权益。

(7) 《中建资本管理(上海)有限公司经营性投资管理办法》

为完善投资管理体系,依据相关法律法规及公司制度制定,适用于公司经营性投资项目。该办法遵循预算管理原则,对投资项目的立项、决策、过程监控、后评价、变更、中止和终止等环节进行严格管理,明确各环节工作要求与审批程序,以提升投资业务价值创造能力,控制投资风险。

(8) 《中建资本管理(上海)有限公司关联交易管理办法》

为加强关联交易管理,防范合规风险,依据多部法规及公司实际制定,适用于公司与关联方的交易。公司遵循诚实信用原则,投资运营部归口管理,负责制度拟定等工作。交易应遵循定价公允原则,明确执行原则、书面协议要求及信息披露规定,以确保关联交易合法合规、公平公正。

(9) 《中建资本管理(上海)有限公司费用管理办法》

为规范公司费用管理,贯彻相关精神,依据上级制度制定,适用于公司各项费用管理。该办法旨在防范费用开支风险,明确费用内容包括办公费等多种类别,并按管理属性分类。该办法对审批、预算、业务事项、报销及备用金等进行全面管理,对各类费用的审批流程、报销标准、使用规范等作出详细规定,以促进降本增效。

(10) 《中建资本管理(上海)有限公司财务报告管理办法》

为规范公司结账流程,准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告,依据相关规定制定。该办法旨在应对财务核算风险,明确核算、稽核、报表会计等岗位的职责,规范记账与报表编制流程及复核工作,对货币资金、投资等各项业务核算进行规范。该办法规定财务报告的类型、填报与报送要求,要求财务经理在年度审计中积极沟通整改,以确保财务报告工作符合国家及公司要求。

(11) 《中建资本管理(上海)有限公司 REITs 信息披露管理办法》

中建资本(上海)为加强配合不动产基金信息披露的制度建设,依据多部法律法规及相关规定制定,适用于公司配合信息披露义务人开展的不动产基金信息

披露活动。该办法规定公司遵循真实、准确等原则，防范信息披露不实等风险，董事为负责人，投资运营部归口管理，负责完善流程、协调部门等工作。该办法规定公司配合编制并披露定期报告和临时公告，明确了披露内容、时间及程序。同时，对信息保密、禁止行为及问责机制等作出规定，以保障信息披露工作合法合规、及时有效。

（12）《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》

为确保不动产基金回收资金使用规范、安全、高效，依据相关法规及公司实际制定。该办法明确董事及财务部职责，要求资金专户储存，按规定用途使用，接受监管。对资金使用原则、变更报告、信息报送等作出规定，以加强回收资金管控。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、业务模式

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

2、行业地位和持续经营能力分析

中建资本（上海）充分利用中建集团在建筑行业的资源与行业地位优势，已建立、实施并持续完善统一的运营管理机制，并逐步实现资产发行上市、稳健运营与可持续扩募的“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值。中建资本（上海）具备持续经营能力，具体业务表现、财务状况、资信情况等内容详见下文“（六）主营业务基本情况”、“（七）财务数据及偿债能力分析”、“（八）资信水平、商业信用、主体评级情况”、“（九）债务及资本市场公开融资情况”。

（六）主营业务基本情况

中建资本（上海）定位为中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台，采取直接投资、收购等方式，持续培育和整合中建体系内符合不动产基金发行要

求的优质资产。中建资本（上海）为开展保障性租赁住房业务的独立法人主体，在资产、业务、财务、人员和机构等方面，严格与从事商品住宅和商业地产开发的其他主体进行业务隔离。

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

中建资本（上海）自设立日起至 2023 年末未开展实质经营活动。2024 年 9 月，中建资本（上海）收购孚茸置业 100%股权，将孚茸置业期间实现的租赁业务收入合并纳入自身营业收入范围。因此，中建资本（上海）2023 年度未产生营业收入和营业成本，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的主营业务情况如下：

表：中建资本（上海）2024 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,807.88	3,430.65	56.06	99.94
其他	4.91	0.10	97.96	0.06
合计	7,812.79	3,430.66	56.09	100.00

注：其他收入 4.91 万元是孚茸置业收到的上一年度会务收入，不涉及商品住宅及商业地产开发业务收入。

表：中建资本（上海）2025 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00
合计	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00

表：中建资本（上海）2026 年 1-3 月主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00
合计	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00

（七）财务数据及偿债能力分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对中建资本（上海）2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字[2024]第 ZB32049 号、信会师报字[2025]第 ZK21667 号、信会师报字[2026]第 ZK20702 号）。中建资本（上海）2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务报表

中建资本（上海）近三年及一期的财务情况¹⁶如下：

表：中建资本（上海）合并资产负债表

单位：元

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
预付款项	25,302.00	1,165,190.40	4,799,620.66	0.00
其他应收款	75,538.95	75,538.95	117,328.70	0.00
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00
持有待售的资产	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	9,727,046.42	10,200,791.03	14,522,328.64	0.00
流动资产合计	33,578,435.79	34,442,487.85	33,899,030.05	254.87
非流动资产：				
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00

¹⁶ 如无特别说明，本招募说明书中建资本（上海）所引用的 2023、2024 及 2025 年度/末财务数据来源于各自年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	1,204,406,756.68	1,208,999,901.40	1,226,064,109.28	0.00
固定资产	198,130.62	209,955.60	168,969.32	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	2,643,573.72	2,843,966.39	2,875,062.33	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	87.50	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,207,248,461.02	1,212,053,823.39	1,229,108,228.43	0.00
资产总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87
流动负债：				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	687,602.53	7,151,398.66	9,618,675.89	0.00
预收款项	6,996,491.68	8,181,397.45	11,093,494.15	0.00
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	28,483.10	0.00	0.00	0.00
应交税费	923,217.32	2,580,714.58	4,270,129.50	0.00
其他应付款	387,718,278.16	387,197,144.73	187,759,356.04	254.87
一年内到期的非流动负债	138,907,238.51	23,885,507.99	11,787,610.27	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	535,261,311.30	428,996,163.41	224,529,265.85	254.87
非流动负债：				
长期借款	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
负债合计	858,294,072.79	867,476,163.41	897,689,265.85	254.87
实收资本（或股本）	350,000,000.00	350,000,000.00	350,000,000.00	0.00
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	9,456,607.52	9,456,607.52	9,456,607.52	0.00
盈余公积	277,483.00	277,483.00	572.01	0.00
其他综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00	0.00
年末未分配利润	22,798,733.50	19,286,057.31	5,860,813.10	0.00
归属于母公司所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
负债和所有者权益总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87

表：中建资本（上海）合并利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	17,001,547.38	75,635,224.84	78,127,867.39	0.00
二、营业总成本	11,215,618.61	57,829,013.79	66,676,895.45	74.69
其中：营业成本	8,181,700.14	34,204,527.74	34,306,572.90	0.00
税金及附加	45,264.41	5,941,445.01	6,059,120.19	0.00
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	62,879.96	1,064,228.18	1,110,689.31	0.00
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	2,925,774.10	16,618,812.86	25,200,513.05	74.69
其中：利息支出	2,898,031.92	16,490,248.87	25,004,401.59	0.00
利息收入	17,517.90	62,550.87	26,808.24	11.41

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
汇兑净损失（净收益以“-”填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
手续费支出	45,260.08	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	0.00	365,738.19	270,261.80	74.69
投资收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	350.00	370.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	0.00	-1,507.52	0.00	0.00
三、营业利润	5,785,928.77	18,170,791.72	11,721,603.74	0.00
加：营业外收入	0.00	102,083.55	0.70	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（损失以“-”号填列）	5,785,928.77	18,272,875.27	11,721,604.44	0.00
减：所得税费用	2,273,252.58	4,570,720.07	11,136,080.74	-161.95
五、净利润（损失以“-”号填列）	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
六、其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
七、综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
归属于母公司的综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
少数股东综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00

表：中建资本（上海）合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	16,500,757.28	76,612,505.64	94,624,406.52	0.00
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	3,926,177.77	210,850,542.69	928,072,610.58	86.10
经营活动现金流入小计	20,426,935.05	287,463,048.33	1,022,697,017.10	86.10
购买商品、接受劳务支付的现金	8,832,471.66	8,826,767.42	32,376,121.64	0.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
支付给职工以及为职工支付的现金	34,216.17	0.00	1,567,069.47	31,187.50
支付的各项税费	3,842,604.09	13,068,926.39	10,837,843.63	17.99
支付其他与经营活动有关的现金	3,644,522.27	14,010,240.58	923,409,790.02	8,737.00
经营活动现金流出小计	16,353,814.19	35,905,934.39	968,190,824.76	39,942.49
经营活动产生的现金流量净额	4,073,120.86	251,557,113.94	54,506,192.34	-39,856.39
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	1,364.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	1,364.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.00	3,944,911.37	15,622,276.66	0.00
投资支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	340,543,392.48	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	3,944,911.37	356,165,669.14	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-3,943,547.37	-356,165,669.14	0.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
取得借款收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
偿还债务支付的现金	0.00	222,260,000.00	11,040,000.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,323,539.91	16,812,351.15	25,034,831.40	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	3,323,539.91	239,072,351.15	36,074,831.40	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-3,323,539.91	-239,072,351.15	313,925,168.60	0.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
五、现金及现金等价物净增加额	749,580.95	8,541,215.42	12,265,691.80	-39,856.39
加：期初现金及现金等价物余额	23,000,967.47	14,459,752.05	2,194,060.25	40,111.26
六、期末现金及现金等价物余额	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87

2、主要财务指标

表：报告期内中建资本（上海）主要财务数据指标

项目	2026 年一季度/末	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产（亿元）	12.41	12.46	12.63	0.00
资产负债率（%）	69.17	69.59	71.08	100.00
营业收入（亿元）	0.17	0.76	0.78	0.00
营业毛利率（%）	34.03	54.78	56.09	0.00
净利润（亿元）	0.04	0.14	0.01	0.00
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.04	2.52	0.55	-0.0004
EBITDA（亿元）	0.11	0.54	0.31	0.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人总资产分别为 254.87 元、1,263,007,258.48 元、1,246,496,311.24 元和 1,240,826,896.81 元。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，原始权益人的营业收入分别为 0.00 元、78,127,867.39 元、75,635,224.84 元和 17,001,547.38 元；原始权益人净利润分别为 161.95 元、585,523.70 元、13,702,155.20 元和 3,512,676.19 元；原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为-39,856.39 元、54,506,192.34 元、251,557,113.94 元和 4,073,120.86 元。原始权益人 2024 年度的财务指标变动主要系 2024 年 9 月收购孚茸置业 100%股权所致。

3、偿债能力分析

表：报告期末中建资本（上海）偿债能力指标

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动比率	0.06	0.08	0.15	1.00
速动比率	0.06	0.08	0.15	1.00
资产负债率	69.17%	69.59%	71.08%	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人的流动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06。2023 年末流动比率接近 1.00，主要系公司成立初期未开展实际业

务，流动资产与流动负债规模均极小所致。近三年及一期原始权益人的速动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06，与流动比率保持一致，主要系公司存货余额为零，速动资产与流动资产相等所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人资产负债率分别为 100%、71.08%、69.59%和 69.17%。2023 年末的资产负债率较高的原因为原始权益人自成立至 2023 年末实际开展业务、未实缴注册资本金，具体如下：2023 年，原始权益人对累计的未分配利润全部进行了分配，故 2023 年末净资产为 0 元，资产负债率为 100%。截至 2026 年 3 月末，原始权益人的资产负债率为 69.17%，已处于正常水平。

结合前述业务情况及财务情况的分析，中建资本（上海）近三年及一期的资产负债结构在合理范围内变动，持续盈利能力稳定，具备持续经营能力。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

1、资信水平

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局上海市税务局（<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），

截至 2026 年 6 月 22 日，未在前述网站公布的信息中发现中建资本（上海）存在重大违法违规记录，存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用及主体评级情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本（上海）无外部评级。

报告期内，中建资本（上海）均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 13 日出具的《企业信用报告》，中建资本（上海）无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

截至本招募说明书出具之日，中建资本（上海）未有主体信用等级。

（九）债务及资本市场公开融资情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本（上海）无债务及资本市场公开融资情况。

（十）独立状况

原始权益人实际控制人中建集团本级不从事商品住宅开发业务，无房地产开发资质，中建集团经营范围中包含“房地产开发”系中建集团下属具有房地产开发资质的子公司从事商品住宅开发业务。根据原始权益人中建资本（上海）出具的承诺函，以及基金管理人和法律顾问对中建资本（上海）的独立性核查，中建资本（上海）是开展租赁住房业务的独立法人主体，未开展商品住宅和商业地产开发业务，在资产、业务、财务、人员和机构等方面与商品住宅和商业地产开发业务主体有效隔离，保持相对独立。

1、资产独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》，明确了管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估、责任追究等事项。中建资本（上海）取得资产后及时办理产权手续，纳入公司资产管理范畴，不存在法律法规禁止或者限制交易的情形，资产权属清晰。

2、业务独立

中建资本（上海）系开展租赁住房业务的独立法人主体，就中建资本（上海）的日常经营事项，中建资本（上海）根据其公司章程和内部制度进行决策，中建资本（上海）的唯一股东中建资本根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与中建资本（上海）重大事项的决策。中建资本（上海）业务过程中涉及与中建资本及其关联方之间的交易应当签订书面协议，并遵守内部关联交易制度的规定。

3、财务独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》等必要的财务制度，并配备有财务负责人等财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户。

中建资本（上海）就发行不动产基金募集资金的使用建立了《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，对回收资金专户存储、回收资金的使用、回收资金的监管作出了明确规定。

4、人员独立

中建资本（上海）的董事由股东委派，总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，均未在商品住宅和商业地产开发业务主体担任职务。

5、机构独立

根据中建资本（上海）的公司章程，中建资本（上海）设股东、董事和总经理，公司章程规定了股东、董事和总经理的职责权限，制定了经营管理所需的财务、投资、关联交易、资产管理、风险管理等内部制度。

二、原始权益人控股股东基本情况

（一）基本信息

表：中建资本基本信息

公司名称	中建资本控股有限公司
成立日期	2015 年 8 月 20 日
企业类型	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	黄杰

注册资本	900,000 万元人民币
注册地址	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

（二）设立、存续及历史沿革

1、中建资本设立情况

根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔2015〕334 号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。2015 年 8 月 20 日，中建资本取得北京市工商行政管理局海淀分局准予设立登记通知书。2015 年 8 月 25 日，中建资本领取了注册号为 110108019719026 的营业执照。

2、中建资本历史沿革

中建资本历史沿革事件主要如下：

序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2015 年 8 月 20 日	设立	根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔334〕号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。
2	2017 年 4 月 27 日	其他	换发加载统一社会信用代码的营业执照，统一社会信用代码为 911101083530151448。
3	2018 年 11 月 14 日	其他	中建资本取得深圳市市场监督管理局出具的《迁移通知书》，注册地址变更为深圳市南山区粤海街道中心路 3331 号中建钢构大厦 37 楼。
4	2023 年 7 月 12 日	增加注册资本	中建资本注册资本增加至 90 亿元。
5	2025 年 1 月 17 日	其他	中建资本登记机关变更为北京市石景山区市场监督管理局，注册地址变更为北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室。

中建股份通过现金注资、债转股、股权划转等方式共计向中建资本出资 83.05 亿元。截至 2026 年 3 月末，中建资本实收资本为 83.05 亿元。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

1、股东持股情况

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股本数量及股东持股情况如下：

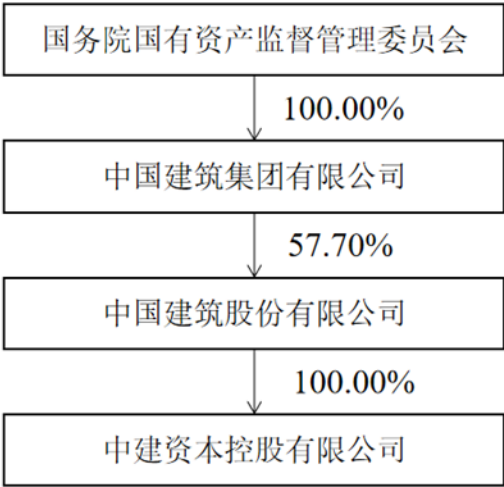
表：中建资本股东持股情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	持股比例 (%)
1	中国建筑股份有限公司	830,500.00	100.00
合计		830,500.00	100.00

2、股权结构

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股权结构如下图所示：

图：中建资本股权结构



3、控股股东及实际控制人情况

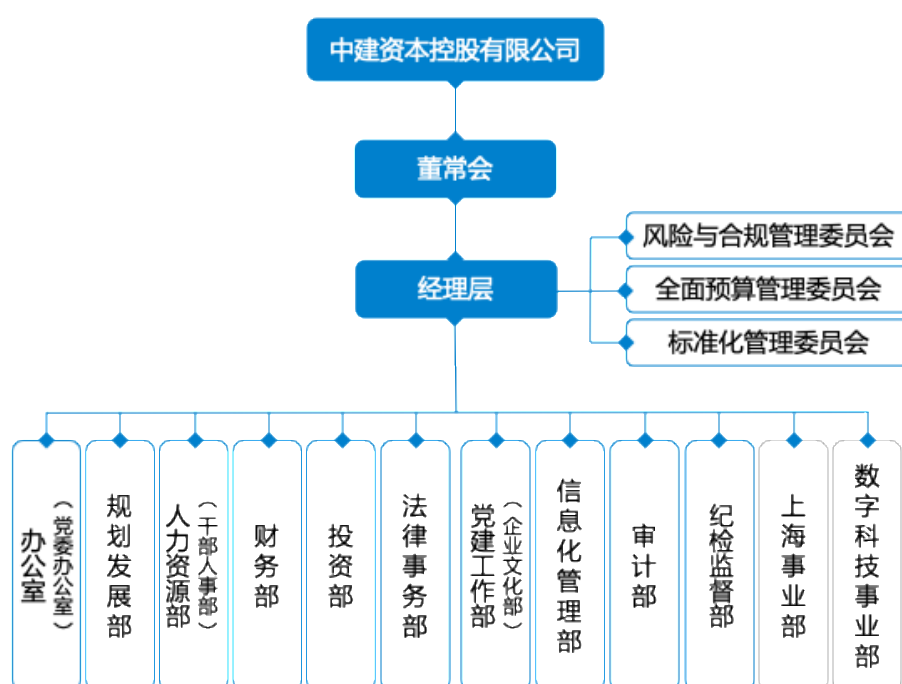
截至 2026 年 3 月末，中建股份持有中建资本 100.00% 的股权，是中建资本的控股股东；中建集团持有中建股份 57.70% 股权，是中建资本的实际控制人。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构

截至 2026 年 3 月末，中建资本组织架构如下图所示：

图：中建资本组织架构



根据业务发展需要，中建资本设立了办公室（党委办公室）、规划发展部、人力资源部（干部人事部）、财务部、投资部、法律事务部、党建工作部（企业文化部）、信息化管理部、审计部、纪检监察部共 10 个部门，以及上海事业部、数字科技事业部两个事业部，中建资本各部门具体职责内容如下所示：

（1）办公室（党委办公室）

办公室（党委办公室）主要负责党委运行保障，党风廉政建设和反腐败，办公体系建设，公文管理，会议管理，督查督办管理，保密管理，档案管理，印信与证照管理，值班与应急管理，信访维稳，后勤管理，行政事务服务中心，安全生产管理，疫情防控（员工健康）等工作。

（2）规划发展部

规划发展部主要负责战略规划与管理，国企改革与专项行动，企业策划，政策研究，绩效考核，产权管理，并购重组，管理体系建设等工作。

（3）人力资源部（干部人事部）

人力资源部主要负责人力资源体系建设，领导班子建设和领导人员管理，薪酬分配与绩效管理，人才发展管理，改革制度建设及试点推广，人力资源服务中心运行等工作。

（4）财务部

财务部主要负责财务管理体系建设，预算管理，会计核算与财务报告管理，资金管理，融资管理，税务管理，资产管理，统计管理，财务信息化管理，利润分配管理，财务服务中心运行等工作。

（5）投资部

投资部主要负责金融业务体系建设，金融业务管理，金融资源开发维护，金融业务统计分析，金融行业研究等工作。

（6）法律事务部

法律事务部主要负责体系建设，合规与风险管理委员会办公室，法律事务管理，全面风险管理，合规管理，法律审查，合同管理，第三方服务机构管理，知识产权管理，法律服务中心运行，普法管理等工作。

（7）党建工作部（企业文化部）

党建工作部主要负责党建工作研究，基层组织建设，党员教育管理，落实党建工作责任制，党内评先评优，党建信息化建设，意识形态责任制工作，理论宣教工作，新闻舆论工作，文明文化建设，品牌和社会责任，统战工作，工会工作，共青团工作，乡村振兴及援疆援藏援青等工作。

（8）信息化管理部

信息化管理部主要负责信息化战略与发展管理，信息化标准体系建设、数字化转型与数据治理体系建设，网络与信息安全管理，信息系统建设及运维管理，IT 基础设施建设及运维管理，信息化科技创新管理，数字化和网络安全领导小组及工作组办公室职能等工作。

（9）审计部

审计部主要负责审计体系建设，内部审计，内控审计，审计问题整改与评价，违规经营投资责任追究，外审对接等工作，承担审计工作委员会、违规经营投资责任追究工作委员会办事机构职能。

（10）纪检监察部

纪检监察部主要负责协助推进全面从严治党、加强党风廉政建设和组织协调反腐败工作、政治监督、日常监督、执纪问责、受理信访举报、综合监督工作体系建设、廉洁文化建设、纪检监察干部队伍建设等工作。

中建资本设立了 2 个事业部，具体职责内容如下所示：

（1）上海事业部

上海事业部主要负责中建资本在江浙沪皖等长三角战略区域范围内的市场开拓、资源开发及维护工作。

（2）数字科技事业部

数字科技事业部主要负责科技研发，科技成果转化，数字科技平台建设、运营和优化等工作。

2、治理机制

中建资本严格按照《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规，制定了《中建资本控股有限公司章程》，建立了规范、完善的企业治理结构。

（1）股东

公司不设股东会，由股东中国建筑股份有限公司行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权。股东享有下列权利：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换董事、经理，决定有关董事、经理的报酬事项；
- 3) 审议批准董事的报告；
- 4) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 5) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 6) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；
- 7) 对发行公司债券作出决定；
- 8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- 9) 修改公司章程；
- 10) 公司章程规定的其他权利。

（2）董事

公司不设立董事会，设立一名董事，董事由股东委派并向股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。执行公司事务的董事为公司的法定代表人。董事对股东负责，行使以下职权：

- 1) 向股东报告工作；
- 2) 执行股东决定；
- 3) 决定公司的经营计划；
- 4) 制订公司的投资方案；
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 7) 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；
- 8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；
- 9) 决定公司内部管理机构的设置；

10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名，按规定程序聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等其他高级管理人员及其报酬事项；

- 11) 制定公司的基本管理制度；
- 12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案；

13) 在股东授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；

- 14) 公司章程规定的其他职权。

根据《中建资本控股有限公司治理结构管理办法》，董事研究决策相关事项的主要形式为董事长常务会，简称“董常会”。

(3) 经营管理机构

公司设总经理一名，根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。高级管理人员的指派应符合《公司法》及公司章程相关规定。

总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，对董事负责，行使下列职权：

- 1) 主持公司生产经营管理工作，组织实施董事决定，定期向董事报告公司经营管理工作进展情况；
- 2) 组织实施公司年度经营计划、投资方案；
- 3) 拟订公司内部管理机构设置方案；
- 4) 拟订公司的基本管理制度；
- 5) 制定公司的具体规章；
- 6) 提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管理人员；
- 7) 按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；
- 8) 董事授予的其他职权。

3、内部控制情况

中建资本已经建立起一整套比较系统、完整、有效的内部控制、全面风险管理与合规管理体系，从预算管理、财务管理、风险管理、资金管理、资产管理、投资管理、担保管理、关联交易等业务流程层面均建立了系统的内部控制制度，确保各项工作都有章可循、合法合规。

(1) 全面预算管理规定

为推进公司持续健康发展，确保战略目标实现，促进资源优化配置，提高运行质量，加强风险管控，结合公司预算管理的实际情况，中建资本制定了《中建资本控股有限公司全面预算管理规定》。该制度主要包括预算组织管理体系、预算编制、预算执行与控制、预算分析与预警、预算调整、预算考核等。

(2) 关账与财务报告管理办法

为规范公司的结账和关账流程，准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告，中建资本制定了《中建资本控股有限公司关账与财务报告管理办法》。该制度主要包括岗位职责，会计记账、关账、报表编制流程，关账前分析性复核，财务报告的编制等。

(3) 法治、合规与风险管理规定

为建立、健全公司法治、合规与风险管理体系，强化企业内部管理，稳步实现公司战略目标，确保运营效果和效率，促使各项经营活动合法合规，从而促进

公司持续、健康、稳定的发展，中建资本制定了《中建资本控股有限公司法治建设管理规定》《中建资本控股有限公司合规管理规定》及《中建资本控股有限公司风险管理规定》。三项制度主要包括法治建设、合规管理、风险管理的总则、组织与职责、管理内容、资源保障、附则等。

（4）资金管理规定

为进一步加强资金管控，防范资金风险，保证资金安全，强化资金集中管理，提高资金使用效率，降低资金成本，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资金管理规定》。该制度主要包括管理体系、内部控制及合规管理要求、资金集中、资金预算、库存现金、银行存款、其他资金等。

（5）资产管理规定

为强化国有资产管理，促进国有资产保值增值。实现公司资产配置合理，运营安全，风险可控，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资产管理规定》。该制度主要包括管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估与责任追究等。

（6）金融投资管理规定

为适应公司金融投资业务发展需要，完善金融投资管理体系，规范金融投资业务运营管理流程，健全金融投资责任机制，防控金融投资风险，保障金融投资效益实现，中建资本制定了《中建资本控股有限公司金融投资管理规定》。该制度主要包括投资管理体系、金融投资预算管理、业务管理与过程管控、金融投资档案管理、投资管理责任等。

（7）对外担保管理规定

为规范公司对外担保业务管理，防范债务风险，中建资本制定了《中建资本控股有限公司对外担保管理规定》。该制度主要包括对外担保管理体系、对外担保预算管理、对外担保管理要求、对外担保风险管控、对外担保信息披露、内部控制与监督检查等。

（8）关联交易管理制度

中建资本通过一系列内部控制程序来控制关联交易，确保重大关联交易的合法性、公允性、合理性。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、主营业务

（1）保理业务

中建资本的保理业务由子公司中建商业保理有限公司（以下简称“中建保理”）负责，中建保理成立于 2017 年 10 月 12 日，是由中建资本控股全资发起设立的保理公司。截至 2025 年末，中建保理注册资本 20 亿元。中建保理主要业务包括应收/应付账款保理业务、工程尾款/供应链 ABS 资产管理服务业务及司库供应链金融平台服务业务。

（2）委托贷款

中建资本委托贷款业务收入来自深圳中建幸福九号基础设施投资中心（有限合伙）。幸福九号以重庆地铁九号线一期工程为融资载体，采用 PPP 投融资模式，中国建筑联合体为项目施工方。

中建资本无其他委托贷款项目，亦无计划开展新的委托贷款项目。幸福九号委托贷款剩余本金预计将于 2026 年 12 月 20 日到期，到期后，中建资本将不再有委托贷款业务。中建资本将重点围绕中建集团内部企业，提供全面金融服务，通过做深做透系统内业务，逐步形成公开市场竞争力。

（3）保险经纪

中建资本保险经纪业务由子公司中建英大保险经纪有限公司（以下简称“中建英大”）负责，中建英大成立于 2016 年 10 月 18 日。截至 2025 年末，中建英大实收资本 5,000 万元，已取得《保险中介许可证》。中建英大主要开发中建集团投资或负责建设的工程项目保险业务。

（4）基金管理

中建资本基金管理业务由子公司中建投资基金管理（北京）有限公司（以下简称“中建基金”）负责，中建基金成立于 2015 年 9 月 21 日，注册资本 2 亿元，是由中建资本控股全资发起设立的私募基金管理公司，专业从事发起、设立并管理各类投资基金，为中国建筑及其成员单位提供产业基金投融资服务和资产管理服务。

（5）租赁业务

中建资本融资租赁业务由中建融资租赁有限公司(以下简称“中建融资租赁”)负责运营。中建融资租赁成立于 2018 年 8 月,由中建资本控股与中建丝路建设投资有限公司共同出资设立。中建融资租赁定位于为中国建筑及其成员单位提供融资租赁服务,自 2023 年起正式开展业务。截至 2025 年末,中建融资租赁注册资本为 1.70 亿元,中建资本控股持股 90.00%。

2、所在行业相关情况

(1) 商业保理行业

国内保理市场主要分为商业保理、银行保理,此前分别由商务部、银监会监管。其中,商业保理之前主要归属于地方政府的商务主管部门或金融主管部门管理,时至今日,我国已经形成以国家金融监管总局(打击非法金融活动局)为主要监管机构,辅以各省(区、市)政府细化监管政策、各地方金融监督管理局落实监管措施的多层级和属地风险处置的监管体制。2012 年 6 月,根据商务部发布的《关于商业保理试点有关工作的通知》,我国先后在自贸区和经济发达地区如天津滨海新区、上海浦东新区开展商业保理试点工作,使得商业保理行业得到快速发展。随后《商业保理企业管理办法(试行)》出台,商业保理向全国放开,且取消内资商业保理公司的前置审批,使得商业保理呈现迅猛增长的态势。

近年来,中央、各地政府及自贸区管理委员会制定了一系列政策和法规的落地与实施,包括保理行业的业务范围、会计准则、行业监管和税收政策,依法保护了保理业务各当事人的合法权益,防范了应收账款融资风险,规范保理企业的经营行为,为保理行业的健康发展营造了良好的经营环境。2018 年 5 月,商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》,将制定融资租赁、商业保理和典当行三类公司的业务经营与监管职责划给银保监会。

表：中国保理行业主要法规和政策

时间	政策	颁布机构
2003 年 5 月	《关于企业与银行等金融机构之间从事应收债权融资等有关业务会计处理的暂行规定》	财政部
2003 年 7 月	《关于出口保付代理业务项下收汇核销管理有关问题的通知》	国家外汇管理局

时间	政策	颁布机构
2012 年 6 月	《关于商业保理试点有关工作的通知》	商务部
2012 年 12 月	《关于香港、澳门服务提供者在深圳市、广州市试点设立商业保理企业的通知》	商务部
2013 年 8 月	《关于做好商业保理行业管理工作的通知》	商务部
2013 年 8 月	《上海市浦东新区商业保理试点期间监管暂行办法》	上海市浦东新区商务委员会、上海市工商行政管理局浦东新区分局
2013 年 8 月	《深圳市外资商业保理试点审批工作暂行细则》	深圳市经济贸易和信息化委员会
2014 年 4 月	《自贸试验区管理委员会从事商业保理（含融资租赁兼营商业保理）业务告知单》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 4 月	《商业银行保理业务管理暂行办法》	银监会
2014 年 6 月	《中国（上海）自由贸易试验区商业保理业务管理暂行办法》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 7 月	《上海市商业保理试点暂行管理办法》	上海市人民政府
2014 年 12 月	《关于完善融资环境加强小微商贸流通企业融资服务的指导意见》	商务部、银监会
2015 年 3 月	《商业保理企业管理办法》	商务部
2015 年 8 月	《关于推进国内贸易流通现代化建设法治化营商环境的意见》	国务院
2016 年 2 月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》	中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会
2018 年 5 月	《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》	商务部办公厅
2020 年 5 月	《中华人民共和国民法典》	全国人民代表大会
2020 年 8 月	《关于印发<商业保理企业名单制管理工作方案>的函》	银保监会
2021 年 12 月	《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》	中国人民银行
2023 年 1 月	《关于印发<商业保理公司专项检查工作方案>的函》	银保监会
2024 年 4 月	《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》	国家金融监管总局、证监会、市场监管总局

2019年，我国保理行业在法律环境改善方面取得重大进展。全国人大代表宪法和法律委员会经研究认为，保理业务作为企业融资的一种手段，在权利义务设

置、对外效力等方面具有典型性。据此，在《中华人民共和国民法典（草案）》第三编（合同编）第十六章（保理合同）中增加了9条关于保理合同的规定，同时规定了准用条款“本章没有规定的，适用第三编第六章关于债权转让的规定”，据此构建了我国保理合同的法律规则体系，保理合同由此也成为有名合同。在民法典实施之前，对于商业保理业务的审判依据，大部分系根据《中华人民共和国合同法》中关于债权转让的法律规定予以审判，本次民法典将保理合同纳入有名合同，将大大规范商业保理业务的审判依据，进一步促进行业健康发展。

2021年12月，中国人民银行颁布《地方金融监督管理条例（征求意见稿）》，该征求意见稿规定保理业务原则上不得跨省级行政区域开展业务，但同时规定属地的地方金融监督管理局（金融工作办）承担具体政策制定和监管职责。目前我国保理公司多为全国展业，限制异地展业给行业未来发展带来了不确定性。2024年，国家金融监管总局、证监会、国家市场监督管理总局三部委联合印发《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》，《通知》明确：3年内，地方金融组织的类别和机构总量只减不增，同时按照“规范一批，清理一批，转型一批”的方针，大力清退风险问题频发以及实际停业的机构，持续加强存量机构监管，提升发展质量。

目前商业保理公司主要分为由大型企业、金融集团或者大型电商平台发起设立的商业保理公司和独立第三方保理公司，前者主要依托股东产业背景开展应收账款保理业务。其中产业背景的商业保理公司依托集团的资金和信用支持，在融资额度和融资成本等方面优势较为明显，资产规模大多高于独立第三方保理公司。

在商业保理行业征信体系尚未建立、国内宏观经济下行压力加大等影响下，预计企业坏账规模将增加，商业保理公司面临的信用风险将上升。中小型商业保理公司受制于融资成本高企、客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱等因素，存在较大的资产质量恶化的风险，盈利指标也将受限。有产业背景的大型商业保理公司受益于较低的融资成本和集团内的良好业务资源，资产质量和盈利能力保持行业前列。但考虑到根据“205号文”要求“受让同一债务人的应收账款不得超过风险资产总额的50%”、“受让以关联企业为债务人的应收账款不得超过风险资产总额的40%”，为服务集团内部开展的保理业务以及凭借核心企业向其供应商开展反向保理的业务发展将受限，未来业务发展存在一定的不确定性。

整体来看，随着行业法律法规体系逐步完善，我国商业保理行业面临调整。长期来看，监管程度加深为行业持续稳定发展创造良好的政策引导和监管环境，将有利于商业保理行业的良性合规发展。

（2）保险经纪行业

保险经纪公司是依法成立的保险中介机构，一方面，代表被保险人的利益，为被保险人设计保险方案，与保险公司商议达成保险协议；另一方面，为保险公司招揽业务，向保险公司收取佣金。保险经纪公司还可以向投保人提供防灾防损、风险评估、风险管理、保险咨询或顾问服务等。

随着国内保险市场成熟度的不断提升，保险经纪机构被越来越多的投保人和保险公司所认可。近年来，国内保险中介市场迅速发展。据统计，2024 年末，我国保险专业中介机构法人数量为 2,539 家，较 2023 年 12 月末减少 27 家，保险中介市场从“粗放式”发展旧模式向提质增效转型，实现了规模扩张。2024 年，国内保费收入再创新高，达 5.67 万亿元，保费收入较 2023 年增长 5.60%。2024 年末，保险密度为 4,045.67 元，较 2023 年末同比上升 11.29%，同时，保险深度也实现了快速增长，为我国经济社会提供了更加坚实的保障。

中国保险市场的快速发展主要得益于以下几个方面：第一，政策支持和监管环境优化。政府的政策支持和监管环境的优化为保险行业提供了稳健的发展基础。近年来，中国政府出台了一系列政策以促进保险业的发展，如税收优惠政策、监管创新以及鼓励险资参与国家重大战略等。这些政策为保险行业的发展创造了良好的外部环境，也为保险公司提供了更多的业务机会。第二，经济增长和中产阶级的崛起随着中国经济的持续增长和中产阶级的不断壮大，保险产品的需求日益增加。中产阶级的崛起带动了对健康保险、寿险以及财产险的需求，这也是推动中国保险市场快速增长的重要因素之一。随着中国人均可支配收入的增加，人们对保险产品的认知和接受度也在提高，这进一步推动了市场的发展。第三，科技创新的推动科技创新正在深刻地改变保险行业的运作模式。大数据、人工智能和区块链等技术的应用，不仅提高了保险产品的设计和服务能力，也优化了风险管理和定价模型。中国保险公司正积极探索利用科技手段提高运营效率，优化客户体验，从而推动了保险市场的进一步发展。

未来几年，中国保险市场将继续保持快速增长态势，并有望成为全球保险市场的重要增长引擎。以下几个方面将是未来中国保险市场的重要机遇：第一，健康险和养老险的巨大潜力。随着中国人口老龄化的加速和健康意识的增强，健康险和养老险市场的需求将大幅增加。到 2030 年，中国 60 岁及以上人口预计将达到 3 亿，这将为健康险和养老险市场提供巨大的发展空间。同时，政府对商业健康保险的政策支持力度加大，也为保险公司提供了更多的发展机会。第二，农村保险市场的开发随着乡村振兴战略的推进和农村经济的发展，农村保险市场的潜力正在逐步释放。目前农村保险市场的覆盖率和渗透率较低，未来保险公司可以通过开发适合农村特点的保险产品和服务，拓展这一蓝海市场。第三，科技赋能保险业务。科技赋能将继续是未来保险业发展的重要趋势。中国保险公司可以通过加大对科技的投入，利用大数据和人工智能等技术，提高产品创新和客户服务能力。特别是在精准营销、风险定价和理赔服务方面，科技将发挥越来越重要的作用。

尽管中国保险市场前景广阔，但仍面临诸多挑战。第一，市场竞争加剧。随着越来越多的外资保险公司进入中国市场，竞争日益激烈。外资保险公司凭借其丰富的国际经验、先进的管理模式和创新的产品设计，给国内保险公司带来了不小的挑战。为了在竞争中立于不败之地，国内保险公司需要在产品创新、服务优化和客户体验提升等方面下功夫。第二，消费者信任问题。消费者对保险产品的信任度较低也是中国保险市场面临的一大挑战。报告指出，由于过去一些保险公司在销售过程中的误导行为和理赔服务上的不足，导致部分消费者对保险产品持观望态度。保险公司需要通过加强透明度、提高服务质量和强化品牌建设，逐步恢复和增强消费者的信任。第三，监管环境的变化随着全球经济环境的变化和监管政策的不断调整，保险公司需要及时适应新的监管要求。例如，近年来关于资本充足率的监管要求越来越高，保险公司需要调整资本结构，提高资本管理水平，以应对监管变化。

（3）基金管理行业

我国基金管理业的参与主体主要包括基金持有人、基金管理机构、基金托管机构、基金销售机构、基金投资顾问机构、以及包括份额登记机构在内的基金服务机构等。其中基金管理公司负责基金的投资管理和运作，以申购赎回费、管理

费和业绩报酬为驱动。基金管理机构主要分为公募和私募两大类，和公募基金相比，私募基金投资范围更为广泛，可分为私募证券投资基金、私募股权及创业投资基金、私募资产配置基金、其他私募投资基金四大类。

2022 年 12 月 30 日，中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金登记备案办法》，相比于 2014 年发布的试行办法，主要修改体现在以下几个方面：第一，明确“依法依规、公开透明、便捷高效”的登记备案原则；第二，明确管理人登记标准，并适度提高规范要求；第三，明确私募基金“募、投、管、退”全生命周期制度安排，并对创投基金进行明确界定；第四，增设“信息变更和报送”专章，强调持续信息披露和报送义务；第五，加强全流程自律管理，进一步丰富自律管理手段。以上修订使基金的管理及运营流程更加公开透明。

2023 年 7 月 3 日《私募投资基金监督管理条例》（国务院令 第 762 号，简称私募条例）发布，并于 9 月 1 日生效实施。主要内容如下：一是明确扩大适用范围，完善顶层设计以强化监管。二是对私募基金管理人提出多方面规范要求，并明确要求管理合伙型私募基金的普通合伙人亦适用《私募条例》关于管理人的规定。三是重点规范了私募基金资金募集和投资运作环节，核心要求进一步细化和具体化。四是差异化管理，加快创新发展。五是拓宽监管手段，明确法律责任。《私募条例》属于行政法规，是目前专门针对私募股权基金行业的效力级别最高的法律规范。

中国证券投资基金业协会于 2024 年 4 月发布了《私募证券投资基金运作指引》，以进一步贯彻落实《私募条例》。《运作指引》自 2024 年 8 月 1 日起施行，覆盖了私募证券基金的募集、投资、运作等各环节，以促进私募证券基金规范运作。2024 年 6 月，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（国办发〔2024〕31 号）围绕创业投资“募投管退”全链条提供政策支持，向市场传递了激发投资活力的愿景，此外，政策提出充分发挥国家新兴产业创业投资引导基金、国家中小企业发展基金、国家科技成果转化引导基金等作用，通过“母基金+参股+直投”方式支持战略性新兴产业和未来产业。2024 年 9 月，金融监管总局印发了《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》和《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》，将金融资产投资公

司的股权投资试点范围由上海扩大到全国 18 个城市，同时放宽股权投资金额和比例限制。

2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1 号）引发市场的广泛关注，明确提出政府投资基金将“提升专业化市场化运作水平”，具体政策包括“不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制；……优化政府出资比例调整机制，鼓励降低或取消返投比例”。此次政策首次在国家层面释放了政府投资基金解绑招商、返投要求的信号，有助于政府投资基金提升专业化运作水平，引导基金管理人回归投资本质，按照市场化原则进行投资决策，提高投资效率和自由度。

从私募基金产业链来看，上游为资本募集环节，投资者通过投资顾问和基金管理公司提供资金，投资者包括高净值个人投资者、企业、机构投资者以及政府引导基金等；中游为私募股权基金的投资活动环节，基金管理公司负责制定投资策略和决策，进行市场研究和企业评估；下游则是投资的退出方式与利益分配环节，私募股权基金通过上市、并购、股权转让、回购或其他方式实现投资退出，并将收益分配给投资者和基金管理团队。

整体而言，我国经济的快速发展和资本市场的逐步开放，使得私募股权投资的资金规模不断扩大，私募股权管理人也取得了令人满意的投资回报，中国私募股权市场迅速发展。特别是在创新驱动和技术升级的背景下，市场对高成长企业的投资需求增加，直接推动行业实现蓬勃发展。

3、行业地位

（1）强大的股东背景

中建资本股东中国建筑是全球最大的投资建设集团，实际控制人为国务院国资委，经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。中建集团位列 2025 年《财富》世界 500 强第 16 位，中国企业 500 强第 4 位，稳居 ENR“全球最大 250 家工程承包商”首位，保持行业全球最高信用评级，价值创造力、国际竞争力、行业引领力、品牌影响力、文化软实力持续提升。

2025 年，中国建筑新签合同额 4.5 万亿元，同比增长 1.0%，继续保持行业领先，是建筑行业新签合同额、营业收入达到“双万亿”的企业。

中国建筑内部业务板块众多，各项金融业务需求旺盛，大型机械设备、债权债务和运营资产等存量资产丰富，为中建资本提供了良好的发展空间。

（2）产融结合优势

2019 年以来，中建集团金融业务实施“管运分离”，中建资本作为中建集团的二级单位实体化运行，战略地位逐步提升，管理日趋完善，通过旗下子公司开展的基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务保持快速增长。中建基金积极参与重大基础设施建设项目，实现基金管理费收入；中建保理围绕系统内各级单位开展供应链资产证券化、工程尾款资产证券化、保理债权资产证券化及应收账款保理业务，2021 年以来加大业务投放力度，盈利能力不断提升；中建英大保险经纪业务持续发展，随着统保集中度的提升，盈利水平稳步增加。

中建集团坚定支持中建资本发展，将中建资本发展成为与中建集团地位相匹配的金融持股平台，为中建集团主业高质量发展和战略转型提供坚实金融支撑。

中国建筑产业链上下游企业涉及数量多、范围广，为中建资本金融业务拓展提供了广阔市场和良好的切入点。中建资本坚持“服务主业、以融强产”的基本定位，基金管理业务方面，以中建基金为载体，充分发挥基金在聚合金融资源、优化负债结构、优化治理结构和约束激励机制、促进商业模式闭环、探索新业务方面的作用；供应链金融业务方面，以中建保理为载体，围绕提质增效需求，打造若干个标准化的供应链金融产品，提升供应链金融业务专业化、标准化、规模化水平，推动供应链金融业务在盘活存量资产、缓解资金周转压力、降低中建集团整体成本等方面发挥更重要的作用；保险经纪业务方面，以中建英大为载体，协助中建集团各成员单位统筹保险业务，不断提升议价能力、降低保费支出、强化索赔服务、合理规避风险、实现降本增效；融资租赁业务方面，以中建融资租赁为载体，紧紧围绕主业单位融资租赁需求开展业务，在相关领域提供金融服务解决方案，积极拓宽集团主业单位和上下游企业融资渠道，助力产业转型升级和结构调整，带动新兴产业发展。

（3）业务协同优势

中建资本各业务板块协同性较好，基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务均围绕中建集团主业开展，有利于各业务板块协同并实现优势互补，整体风险可控。中建资本通过保险经纪引入保险业资源，协助基金引入保险资金认购基金份额和投资不动产基金业务盘活 PPP 项目资产等方式，构建内部金融业务协同机制。搭建信息共享平台，打通“客户-平台-资产”的金融闭环生态，实现资金流、业务流、信息流在闭环生态中的共享共用。

（4）风险管控优势

中建资本建立了完善的内部控制、全面风险管理暨合规管理体系，具备基于内外部环境、法律法规、公司资源、监管要求等所有相关要素和利益相关方的综合分析判断能力，建立了有效的风险防范体系、风险化解机制，实现承担风险、管理风险、规避风险。

（5）人才优势

中建资本拥有基金管理业务、商业保理业务、保险经纪业务、融资租赁业务、金融科技、投资运营、财务管理、法务合规、企业管理、党建纪检等方面的人才队伍。中建资本通过内部培训、外部培训、沟通交流、调研学习等相结合、多样化的培养形式，构建了有效的人才培育体系。

（六）主营业务基本情况

中建资本经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

中建资本承担中建集团金融业务的投资、持有和拓展等职责，主要业务板块包括基金管理业务、委托贷款业务、保理及资产管理服务业务、保险经纪业务、咨询服务业务等。以下为中建资本各业务板块经营情况：

表：中建资本营业收入构成情况

单位：万元、%

业务板块	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保理业务	20,482.70	76.93	72,453.04	74.14	69,770.58	70.55	56,276.46	63.64
委托贷款	733.23	2.75	5,857.72	5.99	8,855.82	8.95	11,805.05	13.35

业务板块	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保险经纪	2,750.49	10.33	9,111.72	9.32	8,719.51	8.82	8,287.38	9.37
基金管理	713.24	2.68	1,856.31	1.90	3,282.47	3.32	4,105.80	4.64
租赁业务	1,829.30	6.88	8,347.93	8.54	8,244.48	8.34	7,904.83	8.94
其他业务	117.07	0.44	95.89	0.10	26.36	0.03	56.60	0.06
合计	26,626.03	100.00	97,722.60	100.00	98,899.21	100.00	88,436.12	100.00

注：其他业务包含会议室会场服务、投资与资产管理、科技经费收入，无商品住宅及商业地产开发业务相关收入

（七）财务数据及偿债能力分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了中建资本 2023 年、2024 年、2025 年财务报表，并分别出具了“信会师报字[2024]第 ZB32081 号”、“信会师报字[2025]第 ZK21663 号”和“信会师报字[2026]第 ZK20720 号”标准无保留意见的审计报告。中建资本 2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务数据

中建资本近三年及一期的财务情况¹⁷如下：

表：中建资本合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	184,939.67	46,495.19	118,297.17	29,634.11
应收账款	1,449,544.14	1,442,272.61	1,498,242.18	1,243,550.26
预付款项	45.06	127.19	485.97	190.79
其他应收款	1,408.55	1,999.97	1,466.13	7,758.25
一年内到期的非流动资产	52,244.80	53,738.27	51,491.57	48,699.99
其他流动资产	73,531.53	74,548.16	87,007.29	84,666.56
流动资产合计	1,761,713.75	1,619,181.38	1,756,990.32	1,414,499.96
非流动资产：				
债权投资	-	-	46,416.67	92,833.33
长期应收款	16,080.08	9,509.15	8,747.49	5,694.86

¹⁷如无特别说明，本招募说明书中中建资本所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/未经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
长期股权投资	520,704.49	520,704.49	490,892.87	465,608.16
其他权益工具投资	7.18	7.18	8.53	9.50
其他非流动金融资产	21,079.25	20,979.25	18,346.11	18,546.11
投资性房地产	120,440.68	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	157.94	166.72	381.87	274.48
使用权资产	1,661.88	1,899.29	-	1,013.05
无形资产	2,027.98	2,101.08	2,253.66	2,344.80
开发支出	1,624.19	1,453.11	1,290.16	610.96
长期待摊费用	281.81	304.03	322.61	342.24
递延所得税资产	19,911.49	19,679.86	14,847.91	24,288.41
非流动资产合计	703,976.96	697,704.14	706,114.30	735,878.07
资产总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03
流动负债：				
短期借款	614,979.62	633,518.05	835,979.40	702,013.95
应付账款	8,643.45	8,093.61	6,313.02	7,389.83
预收款项	735.53	970.38	1,332.16	1,161.97
合同负债	58.01	58.01	167.78	178.55
应付职工薪酬	1,815.01	1,813.23	2,496.24	2,913.50
应交税费	3,666.77	4,835.19	4,201.96	6,211.15
其他应付款	11,309.05	11,168.15	58,457.11	109,390.79
一年内到期的非流动负债	32,212.24	54,206.64	110,879.77	31,213.25
其他流动负债	2,278.47	1,381.47	2,376.19	1,737.66
流动负债合计	675,698.14	716,044.72	1,022,203.62	862,210.67
非流动负债：				
长期借款	42,310.76	63,848.00	113,449.82	68,420.00
应付债券	599,910.00	400,000.00	200,000.00	99,916.44
租赁负债	719.07	985.61	-	-
长期应付款	277.26	82.26	156.44	-
递延收益	-	-	-	2.71
递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	643,217.09	464,915.87	313,606.26	168,339.14
负债合计	1,318,915.24	1,180,960.59	1,335,809.89	1,030,549.79
所有者权益：				
实收资本	830,500.00	830,500.00	830,500.00	830,500.00
资本公积	68,636.17	68,636.17	68,636.17	102,690.51
其他综合收益	-22,472.31	-21,777.43	-18,444.96	-50,879.33
盈余公积	26,457.47	26,457.47	20,066.01	15,389.76
一般风险准备	16,050.17	16,050.17	15,975.26	13,187.65

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
未分配利润	182,060.97	171,429.83	129,319.42	90,655.85
归属于母公司所有者权益合计	1,101,232.47	1,091,296.21	1,046,051.88	1,001,544.44
少数股东权益	45,543.01	44,628.72	81,242.84	118,283.80
所有者权益合计	1,146,775.48	1,135,924.93	1,127,294.73	1,119,828.24
负债和所有者权益总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03

表：中建资本合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
其中：营业收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
二、营业总成本	11,341.18	48,816.63	51,606.20	42,832.85
其中：营业成本	6,131.02	24,958.80	23,744.99	22,114.85
税金及附加	68.05	1,569.14	1,391.94	1,258.39
销售费用	-	-	-	275.20
管理费用	1,413.06	6,272.02	6,208.24	6,681.87
财务费用	3,729.05	16,016.66	20,261.03	12,502.55
其中：利息费用	3,954.93	17,351.25	21,271.77	13,149.84
利息收入	240.95	1,575.72	1,046.55	933.07
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-	1.38	-	-
加：其他收益	1.13	45.04	135.82	16.46
投资收益（损失以“-”号填列）	78.19	32,846.95	32,555.41	31,247.76
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	765.74	-	229.34
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	-5,729.17	-4,750.10	-13,070.16
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-0.15	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	15,364.17	76,834.39	75,234.15	64,026.68
加：营业外收入	-	10.21	0.00	0.43
减：营业外支出	-	-	0.04	308.82
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15,364.17	76,844.59	75,234.11	63,718.29
减：所得税费用	3,818.74	10,612.58	9,933.73	6,817.83
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
（一）按所有权归属分类		-		
归属于母公司所有者的净利润	10,631.14	60,712.79	57,516.41	46,859.87

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
少数股东损益	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59
(二) 按经营持续性分类		-		
持续经营净利润	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	10,850.54	62,899.56	95,515.75	68,467.78
归属于母公司所有者的综合收益总额	9,936.26	57,380.33	87,731.78	58,427.18
归属于少数股东的综合收益总额	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59

表：中建资本合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,171.56	40,332.13	42,838.71	44,914.98
收到的税费返还	-	-	-	1.73
收到其他与经营活动有关的现金	142,778.96	2,188,360.06	1,468,983.73	761,525.23
经营活动现金流入小计	147,950.52	2,228,692.20	1,511,822.44	806,441.94
购买商品、接受劳务支付的现金	1,307.67	6,142.15	6,245.67	11,745.56
支付给职工以及为职工支付的现金	1,576.72	7,345.75	7,303.61	8,468.84
支付的各项税费	5,411.48	21,143.14	20,077.66	15,014.67
支付其他与经营活动有关的现金	130,712.89	2,123,658.05	1,716,562.15	1,207,875.98
经营活动现金流出小计	139,008.76	2,158,289.09	1,750,189.09	1,243,105.05
经营活动产生的现金流量净额	8,941.75	70,403.11	-238,366.64	-436,663.11
二、投资活动产生的现金流量：		-		
收回投资收到的现金	-	48,329.26	82,244.81	154,282.96
取得投资收益收到的现金	78.19	8,637.37	9,720.05	8,827.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.14		
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	2,481.64
投资活动现金流入小计	78.19	56,966.77	91,964.85	165,591.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	100.00	405.03	1,952.25	1,231.93

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资支付的现金	-	3,779.00	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	34,054.34	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	10,565.65	-
投资活动现金流出小计	100.00	4,184.03	46,572.24	1,231.93
投资活动产生的现金流量净额	-21.81	52,782.74	45,392.62	164,359.98
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	76,478.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,380.00
发行债券收到的现金	199,900.00	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	60.00
筹资活动现金流入小计	276,378.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,440.00
偿还债务支付的现金	141,133.82	1,131,322.18	1,238,164.00	635,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,673.38	48,933.02	46,884.36	45,586.48
支付其他与筹资活动有关的现金	217.78	37,938.53	38,018.06	37,805.91
筹资活动现金流出小计	146,024.98	1,218,193.74	1,323,066.41	718,764.38
筹资活动产生的现金流量净额	130,353.42	-195,245.79	270,971.59	245,675.62
四、汇率变动对现金的影响	-	-1.38	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	139,273.36	-72,061.32	77,997.56	-26,627.52
加：年初现金及现金等价物余额	34,600.57	106,661.89	28,664.33	55,291.85
六、年末现金及现金等价物余额	173,873.93	34,600.57	106,661.89	28,664.33

2、主要财务指标分析

(1) 资产结构

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本总资产分别为 2,150,378.03 万元、2,463,104.61 万元、2,316,885.52 万元和 2,465,690.71 万元，总体呈波动增长趋势，主要系货币资金、一年内到期的非流动资产、长期应收款、长期股权投资及投资性房地产增加。

资产结构方面，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本流动资产分别为 1,414,499.96 万元、1,756,990.32 万元、1,619,181.38 万元和 1,761,713.75 万元，占资产总额的比例分别为 65.78%、71.33%、69.89%和 71.45%。中建资本流动资产所占比重较高，主要包括货币资金、应收账款一年内到期的非流动资产以及其他流动资产。

2024 年末，中建资本货币资金较 2023 年末增加 88,663.06 万元，增幅为 299.19%，主要系保理业务回款，预留资金增加所致；2025 年末，中建资本货币资金较 2024 年末减少 71,801.99 万元，降幅 60.70%，主要系中建保理因业务投放计划，按需消耗预留资金。2026 年 1-3 月，中建资本货币资金较 2025 年末增加 138,444.48 万元，增幅为 297.76%，主要系为偿还短期借款和业务投放预留资金所致。

2024 年末，中建资本应收账款余额较 2023 年末增加 254,691.92 万元，增幅 20.48%，主要系保理业务投放增加，应收保理款增加所致；2025 年末，中建资本应收账款余额较 2024 年末减少 55,969.56 万元，降幅 3.74%，主要系保理业务回款所致。

（2）负债结构

近三年及一期末，中建资本负债总额与资产总额变化趋势一致。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本负债总额分别为 1,030,549.79 万元、1,335,809.89 万元、1,180,960.59 万元和 1,318,915.24 万元。

中建资本负债以流动负债为主，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 862,210.65 万元、1,022,203.62 万元、716,044.72 万元和 675,698.14 万元，占负债总额的比重分别为 83.67%、76.52%、60.63%和 51.23%。中建资本流动负债主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、以及其他应付款等。

2024 年末，中建资本短期借款较 2023 年末增加 133,965.45 万元，增幅 19.08%，主要系中建资本开展应收保理业务，融资需求增加；2025 年末，中建资本短期借款较 2024 年末减少 202,461.35 万元，降幅 24.22%，主要系中建资本偿还银行贷款所致。

2024 年末，中建资本其他应付款较 2023 年末减少 50,933.67 万元，降幅 46.56%，主要系保理业务转付款及应付往来款减少所致；2025 年末，中建资本其他应付款较 2024 年末减少 47,288.96 万元，降幅 80.90%，主要系保理业务转付规模降低所致。

（3）营业收入和净利润分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本营业总收入分别为 88,436.12 万元、98,899.21 万元、97,722.60 万元和 26,626.03 万元；净利润分别为 56,900.46 万元、65,300.38 万元、66,232.02 万元和 11,545.43 万元。

近年来中建资本营业收入呈波动增长态势，保理业务是中建资本收入的主要来源，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，上述板块业务收入在中建资本营业收入中占比分别为 63.64%、70.55%、74.14%和 76.93%。

（4）现金使用分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动现金流量净额分别为-436,663.11 万元、-238,366.64 万元、70,403.11 万元和 8,941.75 万元。2023、2024 年，中建资本经营活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系中建商业保理有限中建资本开展应收保理业务，投放保理款项所致。2025 年及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动产生的现金流量净额为 70,403.11 万元和 8,941.75 万元，转为净流入，主要系中建资本应收保理业务到期回款增加所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本投资活动产生的现金流量净额分别为 164,359.98 万元、45,392.62 万元、52,782.74 万元和-21.81 万元。2024 年，中建资本投资活动产生的现金流量净额较 2023 年减少 118,967.36 万元，降幅 72.38%，主要系幸福九号通过工商银行发放的委托贷款正常按照委贷合同还本付息，委托贷款回款较 2023 年减少所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本筹资活动现金流量净额分别为 245,675.62 万元、270,971.59 万元、-195,245.79 万元和 130,353.42 万元。2025 年，中建资本筹资活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系 2025 年度取得借款收到的现金减少所致。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站

(<http://www.mnr.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平台 (<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>)、中国证券监督管理委员会网站 (<http://www.csrc.gov.cn/>)、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/index.htm>)、国家税务总局 (<https://www.chinatax.gov.cn/>)、国家税务总局北京市税务局 (<http://beijing.chinatax.gov.cn>)、中华人民共和国住房和城乡建设部网站 (<http://www.mohurd.gov.cn/>)、中华人民共和国公安部网站 (<https://www.mps.gov.cn/>)、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站 (<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>)、全国建筑市场监管公共服务平台 (<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>)和中国裁判文书网 (<https://wenshu.court.gov.cn/>)，截至 2026 年 6 月 22 日，中建资本最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用及主体评级情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本获得主要贷款银行授信额度合计 306.63 亿元，已使用额度 78.25 亿元，尚未使用的授信额度为 228.38 亿元。上述尚未使用的授信额度不等同于不可撤销的贷款承诺。

报告期内，中建资本均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 21 日出具的《企业信用报告》，中建资本无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，根据《2025 年度中建资本控股有限公司信用评级报告》(编号：CCXI-20251742M-01)，中建资本最新主体信用等级为 AAA，评级展望“稳定”。

(九) 债务及资本市场公开融资情况

截至 2026 年 3 月末，中建资本已发行债券总额 70 亿元人民币，余额为 60 亿元人民币。最近三年，中建资本未发生延迟支付债券本息的情况。

三、回收资金使用计划

（一）原始权益人回收资金用途

本次回收资金拟用于上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目建设，该项目建设主体为中建一局集团华北建设有限公司，项目公司为上海方程怡华公寓有限公司，项目具体情况如下：

表：募集资金拟投资项目

项目名称	上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目
项目总投资（亿元）	6.57
投资缺口	4.63
建设内容	保障性租赁住房 1,077 套及其配套，建筑面积 77,093 平方米
前期工作进展	1、已纳入上海市 2024 年重大工程和保租房名录 2、已于 2023 年 11 月 13 日取得土地使用权证（沪（2023）奉字不动产权第 502955 号） 3、已于 2024 年 6 月 7 日取得上海市奉贤区发展和改革委员会出具的关于奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目核准的批复（沪奉发改批（2024）67 号） 4、已于 2024 年 6 月 21 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设用地规划许可证（沪奉地（2024）EA310120202400500） 5、已于 2024 年 9 月 24 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设工程规划许可证（沪奉建（2024）FA310120202400752） 6、已于 2024 年 9 月 30 日取得上海市奉贤区建设和管理委员会出具的建筑工程施工许可证（310120202409300301）
开工时间	2024 年 9 月 30 日

（二）回收资金管理制度

本项目回收资金由原始权益人与其股东中建资本独立支配，并严格按照政策规定使用。

原始权益人已制定《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，严格执行回收资金监管机制。本次不动产基金发行的回收资金，将通过由原始权益人开立的专门账户存放和支出，与商品住宅和商业地产开发业务主体有效隔离。在不动产基金设立前，原始权益人将与基金管理人、回收资金的存放银行签订《资金监管协议》，明确各自监督职责，严格限制回收资金用途。

（三）防范回收资金流入商品住宅或者商业地产开发领域的具体措施

1、原始权益人已设置回收资金监管机制，严格限制回收资金用途

实施回收资金闭环管理。中建资本（上海）回收资金的使用本着规范、透明的原则，将按照承诺的回收资金投资计划使用，实行严格的闭环管理。根据中建资本（上海）出具的承诺函，中建资本（上海）通过转让保障性租赁住房项目取得的回收资金，将优先用于保障性租赁住房项目建设。确无可投资的保障性租赁住房项目的，将用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的，中建资本（上海）承诺将及时向监管部门报告相关情况和应对措施，确需变更回收资金用途的，中建资本（上海）将向监管部门提交回收资金投向变更报告。

制定回收资金使用制度。为推动中建资本（上海）不动产基金回收资金管控，确保回收资金的使用规范、安全、高效，中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，对回收资金专户存储、回收资金的使用、回收资金的监管作出了明确规定。

开立回收资金监管账户。中建资本（上海）将审慎选择回收资金的存放银行并开设回收资金的专项管理账户，用于集中管理回收资金，不得存放非回收资金或用作其它用途。在不动产基金设立前，中建资本（上海）将与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行签订《关于中建资本管理（上海）有限公司之净回收资金账户监管协议》，明确各自监督职责，严格限制回收资金用途。

2、基金管理人将严格监督回收资金使用情况，并做相应的信息披露

基金管理人将按照有关法律法规规定、上海证券交易所所有业务规则与业务指引、中建资本（上海）制定的《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》以及《关于中建资本管理（上海）有限公司之净回收资金账户监管协议》的相关约定对中建资本（上海）回收资金使用情况进行监督。对于原始权益人回收资金的使用等有关情况，基金管理人将在定期报告和临时报告中披露。

第四节 运营管理机构

本项目拟由中建资本（上海）作为运营管理统筹机构、东孚资管作为运营管理实施机构，两者合称为“运营管理机构”。截至本招募说明书出具之日，本项目运营管理机构均已设立。

一、运营管理统筹机构基本情况

（一）基本信息

运营管理统筹机构基本信息详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（一）基本信息”。

（二）设立、存续和历史沿革情况

运营管理统筹机构设立、存续和历史沿革情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（二）设立、存续和历史沿革情况”。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

运营管理统筹机构股权结构、控股股东和实际控制人情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况”。

（四）组织架构及内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

运营管理统筹机构组织架构及内部治理机制情况、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（四）组织架构及内部治理机制情况”。

（五）业务模式及持续经营能力

运营管理统筹机构业务模式详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析”与“（六）主营业务基本情况”。

根据《中国建筑股份有限公司第三届董事会第五十二次会议决议》《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》，原始权益人中建资本（上海）是中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台。中建集团高位统筹内部资源，将中建资本（上海）打造为中建集团租赁住房不动产基金发行上市平台。原始权益人将通过正常转让、无偿划转等方式，将中建集团旗下控股企业运营管理的可扩募资产整合至原始权益人之下，能够确保自身有充足资产推动未来不动产基金扩募，不断推动项目上市及回收资金再投资，逐步形成“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。因此，中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值，具备持续经营能力。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

运营管理统筹机构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“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（七）财务数据及偿债能力分析”。

（七）资信情况

运营管理统筹机构资信情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（八）资信水平、商业信用、主体评级情况”。

二、运营管理实施机构基本情况

（一）基本信息

根据上海市青浦区市场监督管理局于 2025 年 4 月 8 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115342082157C）及国家企业信用信息公示系统的公示信息，截至 2026 年 3 月 31 日，运营管理实施机构基本情况如下：

表：运营管理实施机构基本信息

事项	内容
企业名称	上海中建东孚资产管理有限公司
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	刘庆鹏
成立日期	2015 年 6 月 30 日

事项	内容
注册资本	61,000.00 万元人民币
住所	上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室
经营范围	一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（二）设立、存续和历史沿革情况

东孚资管原名上海中建三益资产管理有限公司，是由中建东孚和上海三益佳柏资产管理有限公司（以下简称“三益佳柏资管”）于 2015 年 6 月 30 日出资设立的有限责任公司（国内合资），注册资本为人民币 1,000 万元，其中，中建东孚现金出资 700 万元，持股 70%，三益佳柏资管现金出资 300 万元，持股 30%。东孚资管经营范围为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2016 年 12 月 16 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201612090043 的《准予变更（备案）登记通知书》，三益佳柏资管将持有的东孚资管 30% 的股权转让给中建东孚，东孚资管股东由中建东孚和三益佳柏资管变更为中建东孚，经营范围变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发。【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】

2017 年 6 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201706080045 的《准予变更登记通知书》，东孚资管法定代表人由高波变更为孙戈宁。

2017 年 9 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201709150021 的《准予变更（备案）登记通知书》，经营范围变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发,从事货物及技术进出口业务,票务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,烟草专卖零售,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所（游艺娱乐场所）,停车场（库）经营,洗衣服务（不设工厂）,旅馆,餐饮服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2018 年 1 月 17 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001201801170004 的《准予变更登记通知书》，东孚资管公司注册地由上海自由贸易试验区世纪大道 1568 号 16 楼 07A 室迁移至上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室。

2021 年 11 月 19 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202111190002 的《内资公司备案通知书》，东孚资管第一次增资，股东中建东孚对东孚资管增资 30,000 万元，出资方式为货币，东孚资管注册资本增加至 31,000 万元，经营范围变更为：“一般项目:资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,票务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,住房租赁,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所（游艺娱乐场所）,停车场（库）经营,洗衣服务（不设工厂）,旅馆,餐饮服务。（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动） 许可项目:房地产开发经营；货物进出口；技术进出口；烟草制品零售。（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）”

2022 年 10 月 14 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202210130013 的《登记通知书》，东孚资管法定代表人由孙戈宁变更为吴天凯。

2022 年 12 月 26 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202212260005 的《登记通知书》，东孚资管第二次增资，股东中建东孚

对东孚资管增资 30,000 万元，出资方式为货币，东孚资管注册资本增加至 61,000 万元。

2023 年 7 月 24 日，东孚资管股东做出决定，东孚资管监事由马东升变更为肖韞华。

2024 年 10 月 30 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202409095153 的《登记通知书》，东孚资管法定代表人由吴天凯变更为刘庆鹏。

2025 年 4 月 8 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202504030005 的《登记通知书》，东孚资管经营范围变更为：“一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。 ”

2025 年 8 月 15 日，东孚资管股东作出决定：由刘庆鹏担任东孚资管董事、经理；免去其他董事、监事、高级管理人员职务；同日通过新公司章程。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

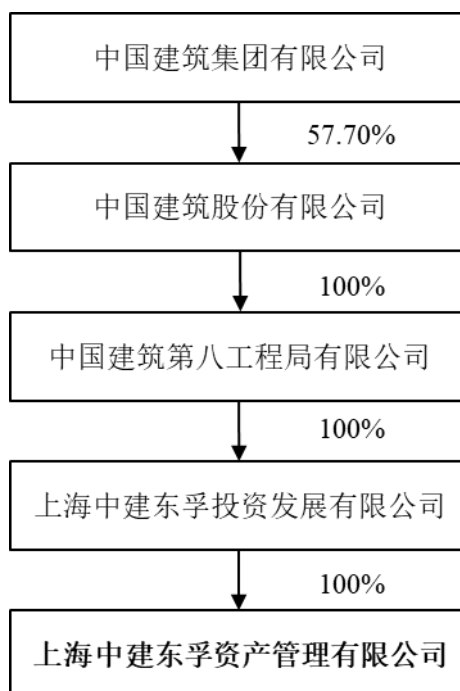
截至 2026 年 3 月末，东孚资管的股本数量及股东持股情况如下：

表：东孚资管股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
1	上海中建东孚投资发展有限公司	61,000.00	100
合计		61,000.00	100

截至 2026 年 3 月末，东孚资管的股权结构如下：

图：东孚资管股权结构图



2、控股股东及实际控制人

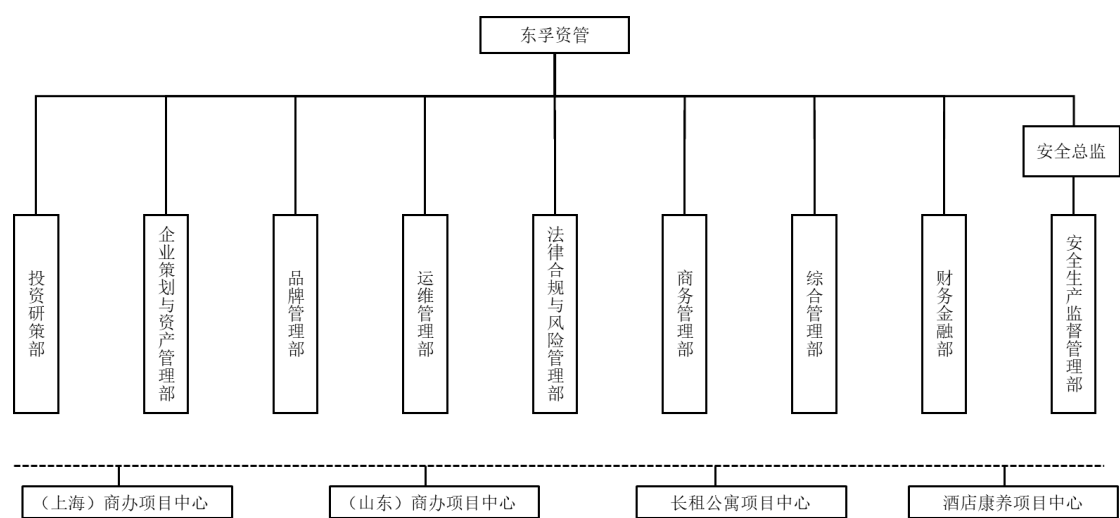
截至 2026 年 3 月末，东孚资管控股股东为中建东孚，持股比例 100%，实际控制人为中国建筑集团有限公司。

（四）组织架构及内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

1、组织架构

截至 2026 年 3 月末，运营管理实施机构东孚资管共设置 9 个部门，其中业务管理部门 7 个：投资研策部、企业策划与资产管理部、品牌管理部、运维管理部、法律合规与风险管理部、商务管理部、财务金融部；职能管理部门 1 个：综合管理部；安全生产部门 1 个：安全生产监督管理部。东孚资管形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营管理团队人员共计 179 人，人员配备充足，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验。

图：东孚资管组织架构图



东孚资管根据自身管理和工作需要，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示：

表：东孚资管部门职责及对应表

部门	主要职责
投资研策部	1、已进驻及拟拓展城市市场研究；项目策划与拓展；投资项目研判及报批；投资过程监控及执行；投资数据统计上报；投资项目中间评价及后评价；内外部资源整合与维护等； 2、策划定位管理等。
企业策划与资产管理部	1、战略管理；组织绩效管理；组织机构及职责管理；管理标准化与制度管理；体系认证管理；经营机构管理；创新管理；卓越绩效与管理提升；内部业务协同归口管理；外部创优及协会归口管理；数字化转型管理；流程管理；数据管理；信息系统应用推广；系统运维管理；信息安全管理；IT 基础设施管理（含软硬件采购与使用）；年度运营目标制定与分解；项目计划管理；运营会议管理等； 2、大宗资产销售管理；商办项目运营管理；酒店公寓项目运营管理；市场及客户研究等； 3、运营项目定价管理；中介费用管理等； 4、reits 运营管理等。
品牌管理部	1、会员体系管理等； 2、企业品牌管理等； 3、市场推广策划等； 4、业务品牌管理；推广费用管理等。
运维管理部	1、物业服务管理等； 2、报批报建管理；生产体系管理；项目开、竣、停、复工管理（轻资产、营运期改造）；策划管理；工期管理；质量管理；供应商管理（非工程类供应商管理，年度评价汇总上报）等； 3、环境管理；信用管理；工程保修；项目管理总结；安全文明管理等；

部门	主要职责
	4、项目设计管理；方案设计管理；设计标准化应用管理；设计变更管理等； 5、产品研发管理；科技管理与应用（低碳智慧运维技术）；设计对标考察管理等。
法律合规与风险管理部	1、合同管理；法律纠纷管理；风险与合规管理；法治宣传教育；知识产权管理等。
商务管理部	1、采购计划管理；采购策划管理；集中采购管理；采购合规管理等； 2、项目成本策划与管控；成本数据库管理；招标控制价编制及审核；造价咨询管理；结算编制及审核等。
财务金融部	1、协助内控监督与评价；对接上级和外部审计机构；协助风险管理等； 2、全面预算管理；会计核算管理；回款管理；税务管理；资金管理；报表管理；资产管理；融资管理；授信管理；金融创新；保险集中管理等。
综合管理部	1、党组织运行保障；党风廉政建设主体责任；决策层保障；应急管理；档案管理；保密管理；行政管理；事务管理；员工健康；投诉管理；满意度管理；风控管理等； 2、人才战略制定与执行；人才体系建设与信息化建设；人才招聘与配置管理；关键岗位和领导人员管理；薪酬、考核及福利；教育培训与开发；人才职业化发展；职业生涯规划；职（执）业资格管理；职称管理；社会保险管理；劳动用工管理；出国（境）管理；人员退休办理；人事档案管理；户籍办理等； 3、协助党组织推进全面从严治党，加强党风廉政建设；政治监督、综合监督、日常监督；大监督体系运行；协助落实处分问责工作；廉洁文化建设；纪律教育；巡察配合、整改监督等； 4、领导团队建设；党建工作研究；基层党组织建设；党员教育管理；组织协调党建工作责任制落实；组织协调意识形态工作责任制落实；理论武装工作；宣传教育工作；企业文化建设工作；融媒体中心建设运营；社会责任工作；乡村振兴工作；统战及共青团工作等； 5、舆情管控；精神文明建设；工会组织建设；企业民主管理和职工权益保障工作；服务关爱职工工作；职工创新创效工作；职工文体活动；工会经费管理；退休职工管理等。
安全生产监督管理部	进行安全教育检查、规避风险事故

2、治理机制

根据运营管理实施机构的公司章程相关规定，东孚资管为有限责任公司，公司治理机构包括股东、董事、经理，并设立公司党组织。

（1）股东

公司不设股东会，由股东行使下列职权：

1）委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

- 2) 审议批准董事的报告;
- 3) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 4) 对公司增加或者减少注册资本作出决定;
- 5) 对发行公司债券作出决定;
- 6) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定;
- 7) 修改公司章程。

股东作出上述决定应当采用书面形式,并由股东签名或者盖章后置备于公司。

(2) 董事

公司不设董事会,设董事一名,任期三年。董事任期届满,可以连任。董事由股东委派产生。

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) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 6) 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;
- 7) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 8) 决定公司内部管理机构的设置;
- 9) 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副经理、财务负责人及其报酬事项;
- 10) 制定公司的基本管理制度。

董事作出决定应当采用书面形式并签名后置备于公司。

(3) 经理

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,任期届满,可以连任。

3、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

（1）内部控制制度

东孚资管内部建立了完善的核心管理制度，主要包括“三重一大”决策制度、董常会议事规则等。具体如下：

1）“三重一大”决策制度

东孚资管就重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项、大额度资金运作事项制定了《上海中建东孚资产管理有限公司“三重一大”决策制度实施管理办法》，明确决策范围，规范决策程序，强化监督检查，全面落实“三重一大”决策制度，确保加强党的领导和完善企业治理有机统一。

2）董常会议事规则

东孚资管就董常会会议的议事和决策程序制定了《上海中建东孚资产管理有限公司董常会议事规则》，明确董常会会议的组成人员、议事范围、工作机制、会议决议会议记录和决议发布等事项，保证科学决策，提高工作效率。

（2）不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

除内部控制制度外，东孚资管为不动产项目的运营管理制定了《投资研策部标准化管理手册》《企业策划与资产管理部标准化管理手册》《长租公寓运营指导手册》《中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册》等制度。

1）投资研策部标准化管理手册

东孚资管为落实贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持新发展理念，推动高质量发展，规范自持物业及运营服务的投资、研判和退出管理流程，指导运营管理指标实施，实现自持物业的保值增值，防范自持物业运营风险，保障投资效益实现，制定了《投资研策部标准化管理手册》，就投资预算管理、项目拓展管理、投资决策管理、数据库管理、行业研究管理、项目策划定位管理、投资过程监控管理、资产统计管理、项目后评价管理、项目处置立项报批管理等事项的管理要求进行了明确规定。

2）企业策划与资产管理部标准化管理手册

为有效推进资产管理业务有效运营，实现运营目标，东孚资管制定了《企业策划与资产管理部标准化管理手册》，明确了企划管理、商办运营、公寓运营（包

括基础信息维护、项目筹开、租金定价、招租管理、租费收缴、退租管理、营运评价及分析)、酒店运营、数字化管理、资产销售等方面的管理要求。

3) 长租公寓运营指导手册

东孚资管为进一步规范公司长租公寓项目的日常管理工作,提高工作效率,明确工作流程及各阶段工作内容,加强与公司各部门、各岗位之间,以及与项目公司之间的有效沟通,制定了《长租公寓运营指导手册》,该制度适用于东孚资管所管自持长租公寓及轻资产运营项目,工作内容涉及项目定位阶段、设计阶段、施工阶段、筹开阶段、营运阶段等全过程。

4) 中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册

《中建幸孚+租赁社区运营管理手册》覆盖了运营筹备工作、销售筹备工作、社区岗位每日工作内容、日常运营管理、物业管理、安全管理等内容,形成了国内租赁住房产业在运营管理领域具备领先性的专业化体系与标准。

A.运营筹备工作

对开业准备、年度资产管理计划制定指导、社区开办事项指导、社区运营人员培训等事项进行了规定。

B.销售筹备工作

对开业前销售准备工作、销售价格管理、销售策略、项目推广材料准备、推广渠道管理等内容进行了明确。

C.社区岗位每日工作内容

规定了项目经理、项目副经理、社区管家、销售人员等社区岗位每日的工作内容。

D.日常运营管理

对日常工作、报表管理、投诉管理、保障性租赁住房管理、信息安全管理、运营检查、标准操作流程、服务礼仪规范、社区工服管理规定、营销管理、营运推广活动指导、满意度测评管理等日常运营事项做出详细约定。

E.物业管理

明确了保洁服务管理、绿化养护监管办法、绿植租摆养护标准、虫害防治管理、秩序维护服务管理、设施设备基础管理、设施设备维护保养、设施设备维护

保养工作计划及标准、公寓房间维护保养、能耗管理、接报修服务等物业管理事项细则。

F.安全管理

规定了社区安全管理工作、消防安全管理制度、应急管理方案。

（五）业务模式及持续经营能力

东孚资管布局上海、青岛、西安、杭州、南京等核心城市，形成“甲级办公、精品商业、星级酒店、长租公寓”四大主营业态。截至 2026 年 3 月末，东孚资管在管项目共计 38 个，面积 149 万平方米，在管商业平均出租率 87.8%，办公平均出租率 61.2%，长租公寓平均出租率 90.6%，酒店平均入住率 59.1%四大主营业态运营质量位居行业前端。

东孚资管荣获中国商业地产公司品牌价值 TOP10、中国办公运管综合实力 TOP20、中国不动产商管综合实力 TOP30、中国租赁住房运营商综合实力 TOP20、中国商业地产 2025 年百强榜 20 位、金坐标“年度商业地产卓越企业”等奖项，行业声誉良好，资产管理能力获得行业普遍认可。

综上，东孚资管致力于商业、办公、长租公寓、酒店等城市核心组件的高效运营，四大主营业态运营质量位居行业前端，运营稳定，具备独立经营能力，其运营管理经验和能力能够满足不动产项目的经营管理需要，未来也将继续保持稳健发展态势。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对东孚资管 2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（安永华明（2024）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2025）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2026）审字第 80009313_A01 号）；东孚资管 2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务数据

东孚资管近三年及一期的财务情况¹⁸如下：

表：东孚资管近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	582.81	2,726.39	758.60	557.62
应收账款	1,710.37	1,156.73	2,312.14	1,094.97
预付款项	587.54	628.95	653.88	273.39
其他应收款	11,745.32	19,776.13	109,459.76	25,683.06
存货	29.05	-	-	-
一年内到期的非流动资产	196.21	-	-	-
其他流动资产	8,765.18	5,134.29	4,949.91	5,327.62
流动资产合计	23,616.48	29,422.48	118,134.28	32,936.67
非流动资产：		-		
长期应收款	451.40	-	-	-
长期股权投资	154.28	-	-	-
其他权益工具投资	12,460.14	-	-	-
其他非流动金融资产	-	12,460.14	-	-
投资性房地产	128,277.53	129,415.27	321,311.14	353,735.59
固定资产	30,575.34	30,821.84	31,944.04	32,938.19
在建工程	112.48	-	-	347.29
使用权资产	12,202.72	13,048.92	17,564.59	11,383.13
无形资产	78.72	82.86	85.06	50.40
长期待摊费用	3,798.88	3,046.19	2,239.87	1,707.42
递延所得税资产	511.35	511.35	1,663.27	4,461.97
非流动资产合计	188,622.83	189,386.56	374,807.98	404,623.98
资产总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65
流动负债：		-		
应付账款	10,044.85	10,464.39	9,143.14	5,926.84
预收款项	794.86	1,002.87	2,963.40	3,183.94
应付职工薪酬	343.82	177.82	197.75	176.96
应交税费	3,186.64	9,220.66	641.51	2,335.59
其他应付款	80,276.14	80,965.87	252,389.73	253,107.21
一年内到期的非流动负债	6,790.44	6,180.98	11,680.97	7,614.18
其他流动负债	591.33	-	-	-

¹⁸ 如无特别说明，本招募说明书中东孚资管所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/未经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动负债合计	102,028.10	108,012.60	277,016.49	272,344.72
非流动负债：				
长期借款	34,000.65	34,000.65	163,000.65	113,000.65
租赁负债	8,760.80	8,653.90	12,866.26	8,645.24
长期应付款	296.40	-	-	46.96
递延所得税负债	-	-	24.04	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	43,057.85	42,654.54	175,890.95	121,692.85
负债合计	145,085.94	150,667.14	452,907.44	394,037.57
所有者权益：				
实收资本	61,000.00	61,000.00	61,000.00	61,000.00
资本公积	5.84	5.84	277.79	277.79
盈余公积	798.83	701.02	-	171.81
未分配利润	5,348.70	6,435.04	-21,242.98	-17,926.52
归属于母公司所有者权益 （或股东权益）合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
负债和所有者权益总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65

表：东孚资管近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：营业收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
二、营业总成本	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：营业成本	5,461.48	57,619.27	58,048.18	51,099.52
税金及附加	340.10	3,302.09	3,183.75	3,571.56
销售费用	48.68	494.70	615.21	1,336.84
管理费用	152.21	842.12	762.53	1,519.69
财务费用	14.91	2,186.37	257.18	148.74
其中：利息费用	10.38	2,168.47	234.12	157.45
利息收入	0.18	0.35	4.99	17.38
加：其他收益	2.35	306.68	228.50	0.61
投资收益（损失以“-”号填列）	-	51,957.79	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	105.55	-81.72	-8.01
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	223.42	0.47	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-1,159.96	38,393.52	33.51	357.42
加：营业外收入	17.15	79.42	35.82	60.82
减：营业外支出	-	-	35.07	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-1,142.81	38,472.94	34.27	418.24
减：所得税费用	-	10,093.90	3,522.53	1,956.71
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
（一）按所有权归属分类：	-			
归属于母公司所有者的净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
少数股东损益	-	-	-	-
（二）按经营持续性分类：	-			
持续经营净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于母公司所有者的综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-	-

表：东孚资管近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	4,479.36	51,204.30	64,025.29	62,277.31
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	14,453.38	386.45	222.35	711.93
经营活动现金流入小计	18,932.74	51,590.75	64,247.64	62,989.25
购买商品、接受劳务支付的现金	2,121.30	18,842.19	11,338.11	12,141.49
支付给职工以及为职工支付的现金	1,474.01	5,660.54	6,249.10	5,071.35
支付的各项税费	9,653.81	5,621.47	7,842.19	5,465.77
支付其他与经营活动有关的现金	7,195.52	112,665.47	85,270.78	144,131.98
经营活动现金流出小计	20,444.64	142,789.68	110,700.17	166,810.59
经营活动产生的现金流量净额	-1,511.90	-91,198.93	-46,452.53	-103,821.34
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	33.26	0.64	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	114,960.00	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	114,993.26	0.64	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	631.68	2,166.66	630.74	38.64
投资支付的现金	-	12,460.14		
处置子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-		
投资活动现金流出小计	631.68	14,626.80	630.74	38.64
投资活动产生的现金流量净额	-631.68	100,366.47	-630.10	-38.64
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	137,500.00	253,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	137,500.00	253,000.00
偿还债务支付的现金	-	2,500.00	86,000.00	145,499.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	806.53	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,893.22	4,216.38	4,076.35
筹资活动现金流出小计	-	7,199.76	90,216.38	149,575.70
筹资活动产生的现金流量净额	-	-7,199.76	47,283.62	103,424.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-2,143.58	1,967.78	200.99	-435.68
加：期初现金及现金等价物余额	2,726.39	758.60	557.62	993.30
六、期末现金及现金等价物余额	582.81	2,726.39	758.60	557.62

2、主要财务指标分析

（1）资产负债分析

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总资产分别为 437,560.65 万元、492,942.26 万元、218,809.05 万元和 212,239.31 万元。2024 年末东孚资管总资产规模较 2023 年末增长 12.65%，主要系集团体系内资金流动性管理需要，东孚资管新增银行贷款并向股东中建东孚归集资金，其他应收款增加所致。2025 年末东孚资管总资产规模同比下降 55.61%，主要系东孚资管向轻资产运营转型，对

存量资产进行优化盘活并清理关联方往来款所致。2026 年 3 月末，东孚资管总资产规模较 2025 年末保持相对稳定。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债分别为 394,037.57 万元、452,907.44 万元、150,667.14 万元和 145,085.94 万元。2024 年末东孚资管总负债增加主要系前述流动性管理等原因新增东孚资管银行贷款所致。2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债大幅下降主要系东孚资管向轻资产运营转型，借助机构间 REITs 等创新工具回笼资金，同时偿还银行贷款、清理关联方往来款，主动压降负债规模所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管资产负债率分别为 90.05%、91.88%、68.86%和 68.36%，总体呈下降趋势。2023 年末和 2024 年末资产负债率较高的原因系历史上东孚资管以建设运营持有型物业为主营业务、以租金及管理费等经营收益为主要收入来源，持有型物业前期建设成本投入高、而租金及管理费等经营收益回收周期较长，为满足生产经营需要，东孚资管通过借款补充部分资金。2025 年以来，东孚资管通过优化盘活存量资产、偿还银行贷款、清理关联方往来款等方式优化债务结构，2026 年 3 月末东孚资管资产负债率已降至 68.36%，东孚资管有息负债均为长期借款，债务结构以无息且无固定还本要求的股东往来款为主，2026 年 3 月末应付关联方往来款为 7.39 亿元，占总负债的比例为 50.99%%，偿债风险可控。

此外，东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》，中建东孚将在东孚资管提出申请时及时提供充足的财务资助，以保证东孚资管在可预见的将来有足够的流动资金以支持正常持续经营。

(2) 盈利能力分析

表：东孚资管近三年及一期剔除资产处置影响后的盈利能力分析表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入合计	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：资产处置收入	-	17,537.78	24,637.67	22,137.94
资产运营收入	4,855.06	32,706.85	38,115.43	35,903.22
营业成本合计	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：资产处置成本	-	16,249.17	21,229.27	18,068.36

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资产运营成本	6,017.37	48,195.38	41,637.58	39,607.99

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管营业收入分别为 58,041.16 万元、62,753.11 万元、50,244.63 万元和 4,855.06 万元,2023 年以来营业收入波动主要系东孚资管持续对存量资产盘活,处置资产而产生的非经常性损益。若剔除资产处置的影响,2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管资产运营收入分别为 35,903.22 万元、38,115.43 万元、32,706.85 万元和 4,855.06 万元。2023-2025 年度,东孚资管资产运营收入总体保持稳定,在合理范围内小幅波动;2026 年 1-3 月,东孚资管年化资产运营收入较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs,相关子公司出表,使得合并范围内的资产运营规模减小导致相关运营收入减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管营业成本分别为 57,676.34 万元、62,866.85 万元、64,444.55 万元和 6,017.37 万元,2023 年以来营业成本波动主要系受资产处置影响。若剔除资产处置相关成本,2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管资产运营成本分别为 39,607.99 万元、41,637.58 万元和 48,195.38 万元和 6,017.37 万元。2023-2025 年度,东孚资管运营成本保持相对稳定,2025 年度因集中支付历史年度空置物业管理费,当期运营成本较高;2026 年 1-3 月,东孚资管年化资产运营成本较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs 实现资产出表,相关子公司的运营成本不再计入合并范围所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管净利润分别为-1,538.47 万元、-3,488.27 万元、28,379.04 万元和-1,142.81 万元;息税折旧摊销前利润分别为 17,775.64 万元、16,996.49 万元、51,785.82 万元和 981.66 万元。2023-2024 年度,东孚资管净利润波动主要受利息、税收及折旧摊销因素的影响,还原前述影响因素后,2023-2024 年度东孚资管息税折旧摊销前利润整体保持稳定;2025 年度净利润及 EBITDA 大幅增加,主要系东孚资管当年发行机构间 REITs 进行存量资产盘活,取得处置长期股权投资损益 5.16 亿元;2026 年 1-3 月,东孚资管净利润为负主要受人工相关成本于一季度集中支付及轻资产战略转型的阶段性的影响所致。

(3) 现金流量分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管经营活动产生的现金流量净额分别为-103,821.34 万元、-46,452.53 万元、-91,198.93 万元和-1,511.90 万元。经营活动产生的现金流量净额波动较大主要系为协同股东及其关联方发展需要，关联方往来及跨期拆借较为频繁。随着东孚资管向轻资产运营转型，聚焦于提供专业的资产运营管理服务并将运营管理收入作为主要收入来源，资本开支压力小，现金流将趋于稳健。

综上，近三年及一期，东孚资管资产负债结构在合理范围内变动，部分财务指标存在一定波动主要受资产处置产生的非经常性损益和因内部资金流动性管理而产生的关联方往来款影响。同时，因东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》，东孚资管具备持续经营能力。

（七）资信情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局上海市税务局（<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至 2026 年 6 月 22 日，运营管理实施机构最近三年不存在重大违法违规记录，不

存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用情况

截至 2026 年 3 月末，东孚资管最近一次主体信用评级为 A-，根据联合资信评估股份有限公司于 2022 年 10 月 10 日出具的《上海中建东孚资产管理有限公司主体长期信用评级报告》，联合资信评估股份有限公司通过对东孚资管的信用状况进行综合分析和评估，确定东孚资管主体长期信用等级为 A-，评级展望为稳定。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 8 日出具的《企业信用报告》，东孚资管无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

报告期内，东孚资管均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

三、运营管理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符合相关规定的条件，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，其中运营管理统筹机构和运营管理实施机构具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员均不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。本基金申请注册过程中，运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序（如需）。

（二）不动产运营管理资质及同行业不动产项目运营管理经验、管理的同类项目历史运营表现等

1、不动产运营管理资质

根据中国（上海）自由贸易试验区临港新片区市场监督管理局颁发的中建资本（上海）的营业执照以及中建资本（上海）公司章程，中建资本（上海）经营范围为：一般项目：以自有资金从事投资活动；财务咨询；企业管理咨询；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

根据上海市青浦区市场监督管理局颁发的东孚资管的营业执照以及东孚资管公司章程，东孚资管经营范围为：一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。

（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动） 许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

2、同行业不动产项目运营管理经验及管理的同类项目历史运营表现

截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）无其他在运营和管理的同类型不动产项目。

截至 2026 年 3 月末，除中建·幸孚+公寓（上海松江店）外，东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产，可出租面积达 190,282 平方米，项目体量达 4,113 套，东孚资管运营或拟运营同类资产情况如下所示：

表：东孚资管运营或拟运营同类资产情况

项目名称	建筑面积（平方米）	可出租面积（平方米）	项目体量（套）	项目持有人	运营状态
杭州幸孚家公寓	5,802	5,664	54	杭州中建申杭房地产开发有限公司	在营
张江幸孚里公寓	19,800	19,574	326	上海中建张江投资发展有限公司	在营
临港幸孚家公寓	16,436	16,343	516	上海孚乾置业有限公司	在营
宝山幸孚家公寓	53,308	52,036	1,308	上海宝孚置业有限公司	在营
成都郫都公寓	89,326	78,310	1,373	成都西盛投资集团有限公司	在营
海尔公寓	18,641	18,355	536	上海海质科技发展有限公司	在营
合计	203,313	190,282	4,113	-	-

截至 2026 年 3 月末，东孚资管运营的同类资产中，除海尔公寓因运营年限较短仍处于爬坡期外，其余同类资产出租率已达较高水平，整体经营情况保持稳定。东孚资管已运营的资产运营情况如下表列示：

表：东孚资管运营同类资产近三年及一期出租率情况

项目名称	起始运营时间	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
杭州幸孚家公寓	2020.01	88.89%	90.74%	91.32%	83.33%
张江幸孚里公寓	2021.09	95.40%	93.25%	86.20%	95.40%
临港幸孚家公寓	2024.05	97.48%	97.09%	95.74%	-
宝山幸孚家公寓	2024.08	96.71%	92.81%	58.94%	-
成都郫都公寓	2025.06	100.00%	100.00%	-	-
海尔公寓	2025.09	61.19%	49.07%	-	-

（三）为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况

1、运营管理统筹机构主要负责人员及专业人员配备情况

中建资本（上海）内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程，具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）员工共计 20 人，平均从业时间逾 13 年，其中本科以及本科以上人员占比 100%，就职平均年限 3 年。主要负责人履历如下：

表：运营管理统筹机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
苏琚	董事、总经理	女	苏琚，经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013年7月起，历任中国建筑股份有限公司基础设施事业部项目部业务主办、业务主管。2016年11月起，历任中国建筑股份有限公司金融部业务主办、业务经理、高级经理。2023年3月起，任中建资本控股有限公司投资运营部总经理、中建投资基金管理（北京）有限公司副总经理、安徽国元信托有限公司董事。2024年9月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。2025年12月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，中建资本管理（上海）有限公司董事、总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。	13年
李冰	财务负责人	女	李冰，正高级会计师，硕士研究生学历，中共党员。2007年7月起，历任中建国际建设有限公司财务资金部总账会计、中国建筑股份有限公司海外事业部财务资金部预算管理经理、中国建筑国际工程公司财务资金部副总经理。2020年3月起，历任中建资本控股有限公司财务部副总经理。2021年9月起，任中建资本控股有限公司财务部总经理。2024年6月任中建资本管理（上海）有限公司财务负责人。2024年9月起，任上海孚茸置业有限公司财务负责人。	16年
范庆伦	投资运营部经理	男	范庆伦，高级经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013年7月起，历任中建交通投资管理公司佛山新交通项目公司商务合约部业务主办、业务经理。2016年4月起，历任中证基金管理有限公司产业投资部项目经理。2018年3月起，历任中建投资基金管理（北京）有限公司投融资业务部业务经理、投融资二部高级经理、投融资一部高级经理、经理。2023年8月起，任中建投资基金管理（北京）有限公司投融资三部经理。2024年9月，任上海孚茸置业有限公司监事，2026年2月，任中建资本管理（上海）有限公司投资运营部经理。	13年

2、运营管理实施机构主要负责人员及专业人员配备情况

东孚资管具有丰富的租赁住房项目运营经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队。截至2026年3月末，东孚资管员工共计179人，平均从业时间12年，其中本科以及本科以上人员占比96%，就职平均年限4.5年。主要负责人履历如下：

表：运营管理实施机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
刘庆鹏	执行董事兼总经理	男	刘庆鹏，男，35岁，党员，本科学历，学士学位。曾任上海中建东孚投资发展有限公司原山东公司财务部项目财务经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部主管会计、副经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部经理，上海中建东孚投资发展有限公司金融发展部副经理，上海中建东孚投资发展有限公司财务资金部副经理。现任上海中建东孚资产管理有限公司党总支书记、执行董事、总经理。	12年
张健	上海松江幸孚+公寓项目经理	男	张健，男，本科学历，拥有8年长租公寓运营管理经验。熟悉长租公寓项目从前期筹备、开业落地到日常运营、经营指标达成的全生命周期管理流程。历任上海乐乎公寓管理有限公司金桥店店助、华润置地有巢国际公寓社区泗泾店储备店长、有巢国际公寓社区新桥店大社区负责人。现任上海中建东孚资管分公司上海松江幸孚+公寓项目总经理，全面主持项目公寓运营管理相关工作。现管理公寓项目建筑面积16万方，管理套数达2432套。	8年
裴小伟	长租公寓部门经理	男	裴小伟，男，34岁，党员，硕士学历，历任上海中建东孚资产管理有限公司计划运营岗、运营管理部经理、企划管理部经理、现任上海中建东孚资产管理有限公司企业策划与资产管理部经理兼长租公寓项目中心总经理，具备8年商业资产运营管理经验。曾参与商业、写字楼、公寓、酒店从投资研策、工程设计、项目筹备、招商运营、资产盘活全生命周期管理。目前管理项目总体量共51个，建筑面积约176万平方米，其中公寓项目14个，总体量1.02万套。	8年

（四）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

1、不动产项目运营管理业务制度和流程

运营管理统筹机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括《自持物业运营管理办法》《资金管理规定》《资产管理规定》《制度管理规定》《长期股权投资相关经济行为管理办法》《印信证照管理办法》《经营性投资管理办法》《关联交易管理办法》《费用管理办法》《财务报告管理办法》《REITs信息披露管理办法》《REITs回收资金管理办法》等，详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第三节 原始权益人控股股东及原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”之“（四）组织架构及内部治理机制情况”。

运营管理实施机构内部建立了完善的核心管理制度,主要包括《“三重一大”决策制度》《董常会议事规则》《投资研策部标准化管理手册》《企业策划与资产管理部标准化管理手册》《长租公寓运营指导手册》《中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册》等,详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第四节 运营管理机构”之“二、运营管理实施机构基本情况”之“(四)组织架构及内部治理机制情况,不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度”之“3、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度”。

2、不动产运营管理职责安排

基金管理人、项目公司委托运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务,为此基金管理人、运营管理机构、项目公司签订《运营管理服务协议》。根据各方签署的《运营管理服务协议》,针对定义和释义;运营管理服务;陈述与保证;运营管理的委托事项;运营管理机构的协助事项;监督、检查及督促;权利与义务;信息披露;费用与考核;应收补贴款安排;违约责任;期限、期满、终止;一般规定等事项进行了约定,具体以各方签署的《运营管理服务协议》的约定为准。具体情况详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”。

(五) 项目资金收支及风险管控安排

1、项目公司账户设置

项目公司应于《基金合同》生效前在项目公司监管银行处开立监管账户。基金管理人、资产支持证券管理人与项目公司共同委托项目公司监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定对监管账户的资金活动进行监管。

项目公司监管账户专门用于接收专项计划发放的借款、专项计划支付的增资款项(如有)、收取不动产项目运营收入、收取不动产项目处置收入及其他基金管理人认可的款项,并根据约定对外支付运营支出。

除《项目公司资金监管协议》另有约定外,不动产基金设立后,项目公司仅保留在项目公司监管银行开立的监管账户。项目公司应不晚于监管期间起始日注销应注销账户(如有),并于监管期间起始日将应注销账户中的资金全部划转入监管账户,该等资金自监管期间起始日受项目公司监管银行监管。

2、项目公司的收支管理

监管账户在基金托管人分支机构开立,且签署了《项目公司资金监管协议》,根据上述协议对相关账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言,根据《项目公司资金监管协议》约定,项目公司应将监管账户作为不动产项目运营的收入资金账户,如项目公司的其他银行账户收到任何不动产项目运营收入现金的,基金管理人应督促并确保运营管理机构协助项目公司自收到该笔资金后于 20 个工作日内将该笔资金全额存至项目公司监管账户。

就项目公司的支出而言,根据《项目公司资金监管协议》,监管账户的资金使用包括对外支付运营支出(包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等)及其他相关费用和支出,租户退租结算应付款项(押金、结算租金等)、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债(包括金融机构负债及往来款负债,但不包括经营性负债)、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。除为上述目的外,未经基金管理人同意,监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

监管账户内的资金的使用仅限于上述用途,相关划款操作流程均须根据《项目公司资金监管协议》约定通过由基金管理人向项目公司监管银行发送相应划款指令的操作方式进行。

3、风险管控安排

根据账户监管安排,项目公司监管账户的支出须经基金管理人委派的人员以及项目公司监管银行的审批通过方可对外支出。

同时根据《运营管理服务协议》约定,项目公司原则上仅保留一个不动产项目运营收支账户并作为监管账户。《运营管理服务协议》生效后,项目公司原则上不再开立其他账户,如确需开立其他银行账户的,经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管,具体监管方式以届时协商一致为准。《运营管理服务协议》生效时,若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的,运营管理机构应负责推动关联方协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续,并将相关账户余额(如有)拨付至监管账户。

上述现金流的归集与管理机制在各个环节均由基金托管人进行监督，在必要的环节由基金管理人或其委派的人员进行审批，保障了资金的安全性。

（六）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，披露相关独立部门、独立机构的设立情况，避免出现利益冲突的风险缓释措施

截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）目前仅向中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供运营管理服务；除中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目外，运营管理实施机构东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产。

为切实防范运营管理机构在同时服务多个项目时可能出现的利益冲突，基金管理人已制定并实施以下风险缓释措施：

1、账户与现金流独立管控

对项目公司设立独立的监管账户（即基本户），由基金管理人和监管银行管控，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均归集至监管账户。经基金管理人审批后，才可将对应的预算资金从项目公司监管账户对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

2、财务管理与审计独立

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具备资质的第三方审计机构，对项目公司财务报表及财务管理情况进行独立审计。

3、运营团队与人员独立

本基金设立后，运营管理实施机构对中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目配置专属运营团队，确保人员职责清晰、服务专注。该团队在提供运营管理服务过程中，全程接受基金管理人的监督，并配合第三方审计机构开展独立审计，从而在人员层面保障项目公司的独立运营，杜绝潜在利益冲突。

4、防止利益冲突

运营管理统筹机构和运营管理实施机构均拥有较为完善的内部管理制度，并在《运营管理服务协议》中明确约定：

“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及内部制度的规定，控制与项目公司或物业资产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物业资产产生同业竞争或利益冲突的事项。

运营管理机构同时向其他机构提供同类不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他同类不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，确保隔离不同不动产项目之间的商业或其他敏感信息、避免不同不动产项目在运营管理方面的交叉和冲突。”

（七）涉及多个运营管理机构，披露各运营管理机构的职能分工、权责划分、协调机制等

中建资本（上海）作为运营管理统筹机构，主要负责统筹、协调和安排《运营管理服务协议》项下的运营管理具体工作；中建东孚资管作为运营管理实施机构，是《运营管理服务协议》项下相关运营管理服务具体实施机构。

在物业资产运营过程中，若出现《运营管理服务协议》没有约定或约定不明确的事项，各方应尽快协商签署补充协议，作为《运营管理服务协议》的组成部分。补充协议签署前，上述事项可由运营管理机构协商基金管理人共同处理。

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

经管理人及法律顾问核查，截至 2026 年 3 月 31 日，不存在对报告期项目运营、财务状况或未来发展等具有重要影响的已履行、正在履行和将要履行的合同情况。

二、有较大影响的诉讼及仲裁

经管理人及法律顾问核查，截至 2026 年 3 月 31 日，不存在对项目公司及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仲裁事项，以及基金管理人、原始权益人、运营管理机构等不动产基金主要参与机构及相关核心人员作为一方当事人可能对项目公司及不动产项目产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。

三、其他机构

本基金交易结构中未安排其他对投资者收益有重大影响的机构。

第三章 资产评估与现金流测算

第一节 资产评估

一、不动产项目评估情况

（一）评估基准日

仲量联行作为资产评估机构就中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行了评估，并出具了编号为 JLL-SH[2026]房估字第 0145 号的评估报告。本次资产评估的基准日为 2026 年 3 月 31 日。

（二）评估方法

不动产项目为中建·幸孚+公寓（上海松江店），系收益性物业，未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重 100%）作为本次项目价值的评估方法。

（三）评估假设条件

评估机构在本次评估中采取的评估假设条件如下：

1、一般假设

（1）注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向本公司提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，本报告不能成立，本公司也不承担任何法律责任。

（2）我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

（3）本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

（4）估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

（5）估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时我们以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

（6）根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定（2023）004号（总第20号）、沪松保租认定（2024）004号（总第26号）、沪松保租认定（2024）005号（总第27号）】，估价对象共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，施园路299弄18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。另外施园路299弄9号1层5套实际以配套用房方式提供予租户无偿使用。故本次评估按照2,432套进行测算收益，总租赁面积为102,744.26平方米。

（7）根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告2021年第24号），自2021年10月1日起，住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租住房取得的全部出租收入，可以选择适用简易计税方法，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税。住房租赁企业中的增值税小规模纳税人向个人出租住房，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税。对企事业单位、社会团体以及其他组织向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按4%的税率征收房产税。根据权利人提供的资料，估价对象适用上述增值税、房产税的税收优惠政策。本次评估以估价对象在收益期内均能享受上述税收优惠为假设前提。

（8）本次估价在现场查勘时，估价对象由权利人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

（9）估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

（10）估价对象在价值时点的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受

强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

- 1) 交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；
- 2) 交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；
- 3) 交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；
- 4) 交易双方掌握必要的市场信息；
- 5) 交易双方有较充裕的时间进行交易；
- 6) 不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2、未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3、背离事实假设

(1) 本次估价的时点为 2026 年 3 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 6 月 24 日，价值时点与完成实地查勘日期不一致，本次估价假定价值时点房地产状况与完成实地查勘之日的状况一致，且未发生可影响价值的重大变化。

(2) 根据权利人提供的《上海市不动产登记簿》及《法定优先受偿款调查情况复印件》复印件记载，截至 2026 年 3 月 31 日，部分估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4、不相一致假设

本次估价委托人为中国国际金融股份有限公司、上海国泰海通证券资产管理有限公司，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海孚茸置业有限公司。本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

5、依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

(四) 评估过程及评估参数设置依据

1、运营收入假设

- (1) 租金水平的确定

1) 保障性租赁住房

根据上海市松江区住房保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定（2023）004号（总第20号））、（沪松保租认定（2024）004号（总第26号））和（沪松保租认定（2024）005号（总第27号）），不动产项目共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。其中，不动产项目9号楼1层实际以配套方式提供予租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施REITS相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。考虑到9号楼1层5套作为配套用房使用，故评估保租房按照2,432套可租赁房源进行测算。

根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定（2023）004号（总第20号）、沪松保租认定（2024）004号（总第26号）、沪松保租认定（2024）005号（总第27号）】，项目租赁价格初次定价应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下，后续调价增幅应不高于同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅不高于5%。

截至2026年3月31日（按评估基准日在执行合同当月收入统计），不动产项目的平均租金水平为61.78元/平方米/月（含税），符合租金备案标准。考虑到不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即61.00元/平方米/月（含税）。

2) 配套商业

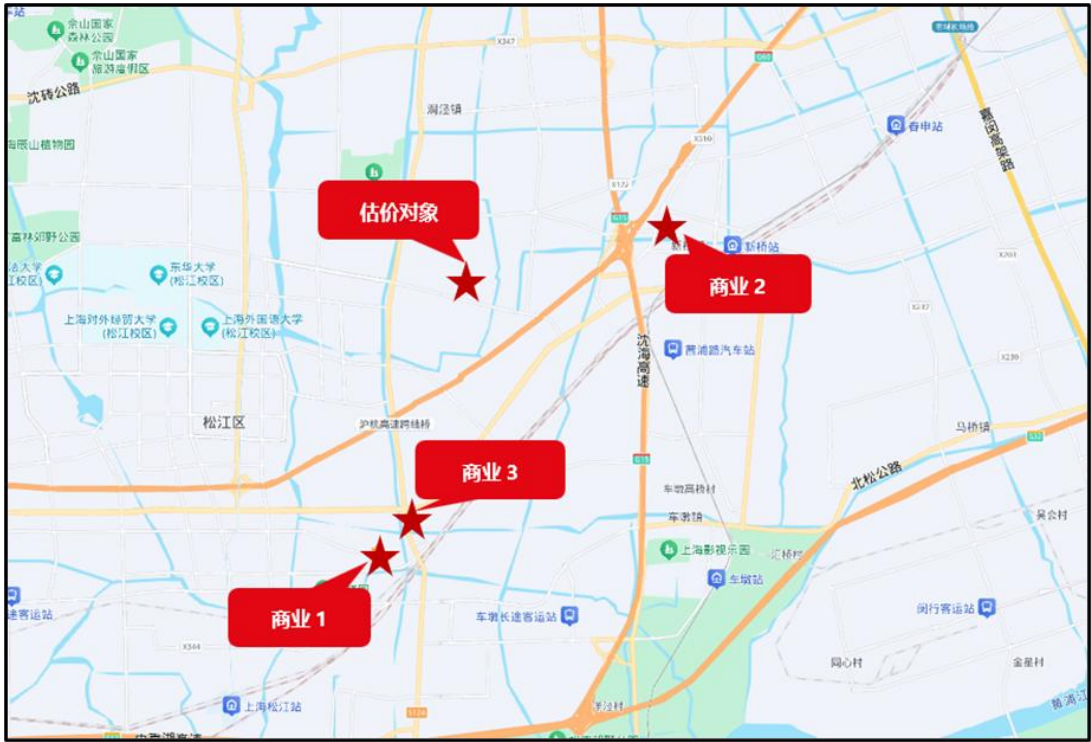
对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算。

确定配套商业部分的市场租金时，选取不动产项目周边3个可比配套商业实例租金水平，通过区域因素、个别因素等方面的修正得出配套商业部分市场租金水平。

表：配套商业可比案例情况

因素	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
可比案例名称	东外苑 底层配套商业	明月清泉北苑 底层配套商业	开心公寓 底层配套商业
坐落	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	140	105	105
交易租金 （元/平方米/月，含税）	127	118	116
装修情况	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：



根据评估机构调研，配套商业部分首层的市场租金单价为 120 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均租金水平为 107.90 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。

3）车位

不动产项目地下车位主要为包月方式对外出租，月租金为 150 元/个/月，根据评估机构对不动产项目所处区域租金水平的调研并结合项目实际租赁情况，确定不动产项目地下车位租金为 150 元/个/月。

4) 商业物管费收入

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，租赁合同约定的商业物管费为 10.00 元/平方米/月，按租赁面积加权平均物管费约 10.00 元/平方米/月。本次评估对于租赁合同存续期内的商业物管费根据合同约定进行测算，对于租赁合同存续期外的物管费预测按照首年商业物管费 10.00 元/平方米/月进行测算。

5) 其他收入

本项目另有其他收入，主要包括违约金收入、杂费收入等，违约金收入具有偶然性，测算中不考虑违约金收入，其他收入取含税金额 10 万元/年。

(2) 租金增长率的预测

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于上海市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

评估机构结合不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定不动产项目保障性租赁住房租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%。

考虑周边商业及地下车位发展趋势及保障性租赁住房经营情况，本次评估预测商业租金水平经综合分析确定不动产项目商业租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年起年增长率为 1.75%；地下车位租金水平第 1-10 年不递增，第 11 年起年增长率为 1.00%。

表：租金年增长率设定情况

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029-2035 年	2036 年至收益期结束
保障性租赁住房租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%
商业租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029-2035 年	2036 年至收益期结束
车位租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.00%

(3) 出租率的预测

不动产项目目前已稳定运营，2026 年 3 月 31 日的出租率为 91.53%，出租率呈现平稳趋势。根据对不动产项目所处区域租赁需求及周边租赁住房空置情况，综合考虑不动产项目的实际出租状况，保障性租赁住房面积出租率 2026-2035 年按 90%来考虑、2036 年至期末按 91%来考虑。

不动产项目配套商业、地下车位作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本项目内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，合计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求及停车需求。截至 2026 年 3 月 31 日，配套商业出租率为 92.56%、地下车位出租率为 74.11%，本次测算参考不动产项目周边情况及实际运营情况，配套商业部分出租率设定为 92%，地下车位出租率设定为 65%。

(4) 收缴率的确定

不动产项目租赁住房部分历史三年及一期收缴率均为 100%，历史收缴状况良好，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，故本次评估谨慎考虑后设定收缴率为 99%。

2、运营成本假设

运营成本分为运营支出和非运营支出，运营支出为运营管理费，非运营支出为增值税及附加税、房产税、印花税、城镇土地使用税、保险费用。

(1) 运营支出

运营支出为运营管理费，指为保证出租房屋进行的必要运营管理所需费用，包括市场推广、人员工资、物业管理、物业维修及改造、日常经营管理事项等费用。结合项目实际情况，运营管理费按照当年年租金收入的 13.60%计算。

(2) 非运营支出

增值税：项目公司为一般纳税人，依据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部、税务总局、住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号），一般纳税人向个人出租住房取得的全部收入，可以选择简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。故租赁住房部分开具个人增值税发票取得的出租收入增值税适用于简易征收 5% 减按 1.5% 计算，开具企业增值税发票取得的出租收入增值税按一般征收 9% 计算；配套商业及车位的增值税按 9% 计算，配套商业物业管理费增值税按 6% 计算。

增值税的附加税：附加税为城市维护建设税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加费（2%），合计为实缴增值税的 12%。

房产税：租赁部分采用从租的方式计征，承租人为企业的，房产税按不含税租金收入的 12% 计，承租人为个人的，房产税按不含税租金收入的 4% 计；空置部分采用从价的方式计征，房产税按房产原值减除 30% 后余值的 1.2% 计算。

印花税：取不含税租金收入的 0.10%。

城镇土地使用税：按土地面积每年每平方米 3 元计。

保险费：指房地产所有人为使自己的房地产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机械损坏险。根据不动产项目实际情况，不动产项目的保险费设定为 125,000 元/年（含税）。

3、资本性支出假设

资本性支出主要为不动产项目每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。根据《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据，不动产项目未来资本性支出数据如下：

表：资本性支出预测数据

单位：万元

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年

资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056 年	2057 年	2058 年	2059 年	2060 年	2061 年	2062 年	2063 年	2064 年	2065 年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066 年	2067 年	2068 年	2069 年	2070 年	2071 年	2072 年	2073 年	2074 年	2075 年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076 年	2077 年	2078 年	2079 年	2080 年	2081 年	2082 年	2083 年	2084 年	2085 年
资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086 年	2087 年	2088 年 1-5 月							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

4、折现率的选取及说明

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，折现率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），折现率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为折现率。细化公式为：

折现率=安全利率+风险投资报酬率，其中：

安全利率：参照评估基准日（2026 年 3 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

1) 投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

2) 管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3) 缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4) 投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据不动产项目的实际情况，综合确定项目的报酬率为 5.5%。

5、收益期

依据《不动产权证书》，不动产项目的土地使用权期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日的土地剩余使用年限为 62.12 年。不动产项目 2021 年竣工，未来会投入资本性支出用于可能产生的房屋结构维修、设施设备维修、楼层翻新改造等，预计建筑物的经济耐用年限不短于剩余土地使用年限，故本次评估测算以土地剩余使用年限 62.12 年作为不动产项目的收益期限。

（五）评估价值

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目估值为人民币 129,010 万元，折合总建筑面积单价 9,007 元/平方米。

表：不动产项目估值结果

项目名称	实际用途	建筑面积 (平方米)	评估总价 (万元)	评估单价 (元/平方米)
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	保障性租赁住房	105,494.07	129,010	9,007
	配套商业	2,965.85		
	地下车库	32,525.08		
	配套用房	2,240.75		
合计		143,225.75	129,010	9,007

（六）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目账面价值 120,760.13 万元，评估结果较账面价值增值 8,249.87 万元，增值率 6.83%。中建·幸孚+公寓（上海松江店）评估结果与账面价值的比较情况详见下表：

表：截至 2026 年 3 月 31 日账面价值与评估价值的差异情况

项目名称	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	评估值较账面 价值增值 (万元)	增值率
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	120,760.13	129,010.00	8,249.87	6.83%

注：

1、项目账面价值=投资房地产账面价值+固定资产账面价值+长期待摊费用；

2、增值率=（截至 2026 年 3 月 31 日评估值-截至 2026 年 3 月 31 日账面价值）/截至 2026 年 3 月 31 日账面价值。

（七）存续期内部收益率（IRR）或者资本化率（Cap Rate）

1、资本化率

根据 2026 年扣除资本性支出前的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.40%；根据 2026 年扣除资本性支出后的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.39%。

2、已上市同类公募 REITs 资本化率情况

经统计，已上市的同类型项目的资本化率位于 3.9%-5.5%区间。

表：不动产项目与已上市同类公募 REITs 资本化率的对比情况

项目名称	所在地	评估时点	首年资本化率 ¹⁹
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	上海	2026-3-31	4.39%
厦门安居 REIT 扩募	厦门	2025-12-31	林边公寓：5.03% 仁和公寓：5.07%
北京昌保租赁住房 REIT	北京	2025-9-30	滟澜新宸：4.66% 国瑞熙院：4.56% 未来融尚家园：4.58%
华润有巢 REIT 扩募	上海	2025-6-30	有巢马桥：4.15%
上海地产 REIT	上海	2024-9-30	虹桥项目：4.7% 江月路项目：4.7%
城投宽庭 REIT	上海	2023-6-30	未披露
华润有巢 REIT	上海	2022-6-30	有巢泗泾：4.5% 有巢东经：4.4%
华泰苏州恒泰 REIT	苏州	2024-12-31	未披露
北京保障房 REIT 扩募	北京	2024-12-31	朗悦嘉园：4.8% 光机电：4.9% 盛悦家园：4.7% 温泉凯盛家园：4.7%
招商蛇口 REIT	深圳	2024-6-30	壹栈林下：4.7% 壹栈太子湾：5.5%
厦门安居 REIT	厦门	2022-3-31	园博公寓：5.1% 珩琦公寓：5.1%
北京保障房 REIT	北京	2022-3-31	文龙家园：4.8% 熙悦尚郡：4.7%
深圳安居 REIT	深圳	2022-3-31	安居百泉阁：5.0% 安居锦园：4.7%

¹⁹ 此处按照扣除资本性支出后的运营净收益口径的资本化率统计。

项目名称	所在地	评估时点	首年资本化率 ¹⁹
			保利香槟苑：3.9% 凤凰公馆：4.6%

（八）不同评估方法校验

评估机构选取了比较法作为本次评估校验方法。首先建立比较基础，然后进行市场状况调整、交易情况修正、房地产状况（包括区位状况、实物状况和权益状况三方面）调整，最后求取比准价格。

市场价值＝可比实例价格×市场状况调整×交易情况修正×区位状况调整×实物状况调整×权益状况调整

校验结果如下：

表：不同评估方法（收益法与比较法）的校验结果

项目名称	建筑面积 (平方米)	评估方法	评估总值 (万元)	评估单价 (元/平方米)
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	143,225.75	收益法	129,010	9,007
		比较法	145,374	10,150

二、关于资产评估重要参数的合理性分析

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，综合前文的分析论证，管理人认为估值参数的取值具有合理性。具体分析如下：

（一）出租率假设合理性说明

1、保障性租赁住房

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了不动产项目所在城市以及区域宏观经济发展情况、区域人口净流入情况、区域可比项目出租率、不动产项目实际经营情况及退租衔接机制等，审慎地对不动产项目租赁住房出租率进行了预测。

（1）上海市经济发展良好，人口持续流入

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人，其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14

万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

（2）松江区经济发展良好，外来人口规模较大

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增加 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

松江区外省市来松常住人口增速较快，随着 G60 科创走廊建设不断加快促进城市建设和产城融合，各类产业人才对多主体、全方位、高品质的租赁住房需求将持续攀升。其次，依托着松江大学城的教育资源，松江将成为最具活力的重要增长极，不断丰富宜居新内涵，吸引更多的优秀人才及高校毕业生扎根松江、扎根长三角 G60 科创走廊，为松江人才储备和发展提供坚实保障。根据目前松江区常住人口增速以及新增常住人口租房居住需求计算，预计未来松江区每年新增将近 2-3 万租住需求。

（3）区位优势明显，产业蓬勃发展

不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

不动产项目位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

（4）租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符

周边达到稳定运营保障性租赁住房项目的出租率在 90-93%之间。不动产项目租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符，以下是周边保障性租赁住房项目的出租率情况：

表：周边保障性租赁住房项目出租率情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

（5）出租率预测符合不动产项目实际运营情况

不动产项目于 2021 年 11 月起开始运营，2022 年因公共卫生事件被政府征用作为隔离点，期间无法正常对外招租；2023 年起不动产项目进入正常经营状态，出租率持续提升，即使在 2024 年 18 号楼业态调整导致部分空置的情况下，2024 年度平均面积出租率仍达到 89.82%，已处于较高水平；截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目租赁住房部分的出租率为 93.66%，出租率呈现平稳趋势，已实现稳定运营；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降为 91.53%，但仍维持在较高水平。不动产项目历史出租率情况如下：

表：不动产项目历史出租率情况

年度	保障性租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2021 年度	6.22%	4.35%	-	-	-	-
2022 年度	49.70%	31.60%	37.50%	37.50%	19.63%	12.88%
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

- 1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；保障性租赁住房、配套商业、地下车位分别于 2021 年 11 月、2022 年 11 月、2022 年 1 月投入运营；
- 2、保障性租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

（6）退租衔接机制，能够实现租约较好衔接

如前文所述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间为 15.82 天，去化效率较高，能够实现租约较好衔接。

2、配套商业

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了项目所在区域市场供需及出租情况、客户画像以及不动产项目实际经营情况等，审慎地对不动产项目配套商业出租率进行了预测。

（1）项目所在区域消费市场稳步复苏，促进商铺租赁需求释放

2025 年上海市社会消费品零售总额达 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，消费规模持续保持全国超一流水平。2025 年松江区限上商品销售总额、社会消费品零售总额分别同比增长 18%、11.8%，增幅均位居上海市第一，不动产项目所在区域消费市场稳步复苏，商铺租赁需求释放。此外，在上海市“稳就业、促就业、保就业、助就业”目标下，上海就业形势有望改善，叠加促消费政策持续发力，或将带动居民消费意愿提升、消费能力增强，商铺租赁需求将保持稳步释放态势。

（2）配套商业作为项目配套使用，无沿街配套商业与之竞争

中建·幸孚+公寓（上海松江店）配套商业作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本公寓内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求。

（3）配套商业业态多元，能够吸引不动产项目及周边的消费人群

不动产项目的主要客群为年轻高知群体，支付能力较为稳定，消费能力较强，对配套商业的需求较高。配套商业对保租房项目的平稳运营具有辅助功能，保租房社区内提供齐全的生活配套和商业功能，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求，更有助于增加租赁住房租户的黏性，吸引周边租户前往消费，使得配套商业出租率更加稳定。

(4) 配套商业运营团队成员经验丰富

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年，对市场和行业有着深刻的理解，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验，并针对不动产项目配套商业的特性制定招商策略，中建·幸孚+公寓（上海松江店）主要侧重于开拓餐饮、商超等为租户带来生活便利的商户，从而保障配套商业出租率稳定。

(5) 出租率预测符合项目实际运营情况

不动产项目配套商业出租率整体符合预测水平，且租约稳定性较好。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.78%，剩余租期较长具有较高的稳定性，面积加权平均剩余租期为 2.87 年。因此，不动产项目配套商业出租率设定为 92%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

3、配套车位

不动产项目车位出租率假设符合项目实际运营情况。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目车位个数出租率为 74.11%，不动产项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的停车需求，不动产项目车位出租率设定为 65%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

综上所述，管理人认为不动产项目出租率假设审慎合理。

(二) 市场租金单价假设合理性说明

结合不动产项目定位、租赁住房类型与政策、区域位置与承租人群，以及不动产项目相较于区域内其他可比项目定价情况，本项目预测租金单价契合项目整体定位，预测租金单价水平具有合理性。

1、保障性租赁住房

(1) 与周边项目对比情况

作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区着力解决区内人才引进、重点企事业单位和

公共服务类企业一线职工阶段性住房困难，聚焦租赁住房需求比较旺盛的产业集聚区和交通枢纽地区，集中布点、建设租赁住房。

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住，并且租赁房源多为精装修，提供健身房、咖啡吧、餐饮店、便利店等配套服务，融合社交、休闲、消费等生活体验，可以满足不同人群多元化的需求，空置率处于较低水平。目前，根据上海市“随申办”平台公布的松江区保障性租赁住房项目如下：

表：松江区保障性租赁住房主要项目列表

项目分类	序号	房源项目	街镇	运营主体	地址	供应套数	租金参考价格（元/套/月）
A	1	中建幸孚+公寓松江店	中山街道	中建幸孚公寓	施园路 299 弄	2432	1727-8261
A	2	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	招商蛇口-壹间公寓	夏松路 66 弄	1623	2562-9428
A	3	花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）	九亭镇	贝壳海盐公寓	易富路 1139 弄	930	2942-6322
A	4	新科祥园	洞泾镇	非连锁品牌管理	长浜路 600 弄	529	2408-3946
A	5	宏桥兰庭（兰庭公寓）	九亭镇	非连锁品牌管理	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1664	3107-5813
A	6	派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区	泗泾镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	泗泾镇米易路 45 弄	587	3375-7623
A	7	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	柚米租房-柚米社区	文俊东路 99 弄	2538	1960-5275
A	8	沁尚茗寓	松江工业区	非连锁品牌管理	工业区书林路 670 弄	826	1752-3519
A	9	派米雷·LINK 新界（车墩）未来社区	车墩镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	车墩镇迎轩路 41 弄	1349	2615-5842
A	10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	华润有巢公寓	米易路 216 弄	1264	2453-4842
A	11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	华润有巢公寓	书林路 600 弄	1348	1716-3126
A	12	象屿屿果·醉白池店（东区）	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2132-4558
A	13	象屿屿果·醉白池店（西区）	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2585-6163
A	14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	闲猫国际青年社区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1339-3837
A	15	城璟松江中山社区	中山街道	Ease Living 城璟租住	茸梅路 855 弄 1-4 号	438	1913-4000
A	16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	城投宽庭 Lite	佘山镇金白花路 50 弄	1391	1013-2898

项目分类	序号	房源项目	街镇	运营主体	地址	供应套数	租金参考价格（元/套/月）
B	17	柚米寓九亭中心店	九里亭街道	柚米租房-柚米寓	九里亭街道沪亭北路 199 弄 8 号楼	386	2834-6191
B	18	喜富公寓	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇高技路 205 弄凯富科技园 10、11 号	508	1723-2250
B	19	纯真中心 6 号楼	九亭镇	柚米租房-柚米寓	九亭镇蒲汇路 178 弄 6 号	219	4218-7139
B	20	世贸闲猫国际青年社区	中山街道	闲猫国际青年社区	中山街道五昆路 88 弄 2 号	300	1650-2550
B	21	凯富雅进公寓	松江工业区	非连锁品牌管理	松江工业区松卫北路 280 号	277	952-1561
B	22	合寓社区	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇莘砖公路 1128 号	235	1770-2531
B	23	宿香门第公寓九亭店	九亭镇	宿香门第联盟公寓	九亭镇九新公路 1005 号 1 幢 201-1001 室	207	1201-2484
B	24	上海龙湖冠寓松江大学城店	松江工业区	龙湖冠寓	松江工业区文翔路 3788 弄 6 号 2-18 层, 10 号 2-18 层	752	1808-3039
B	25	中电·闲猫青年社区	小昆山镇	闲猫国际青年社区	小昆山镇文松路 333 弄 13 号	600	1658-3060
B	26	龙湖冠寓谷阳北路店	广富林街道	龙湖冠寓	广富林街道谷阳北路 2558 弄 4 号楼	446	2437-3163
B	27	久盛公寓	九亭镇	非连锁品牌管理	九亭镇盛龙路 831 弄	64	3074-3308
B	28	上海乐港三宝电器有限公司（乐家公寓）	车墩镇	非连锁品牌管理	车墩镇车泾路 99 号	303	1274-3195

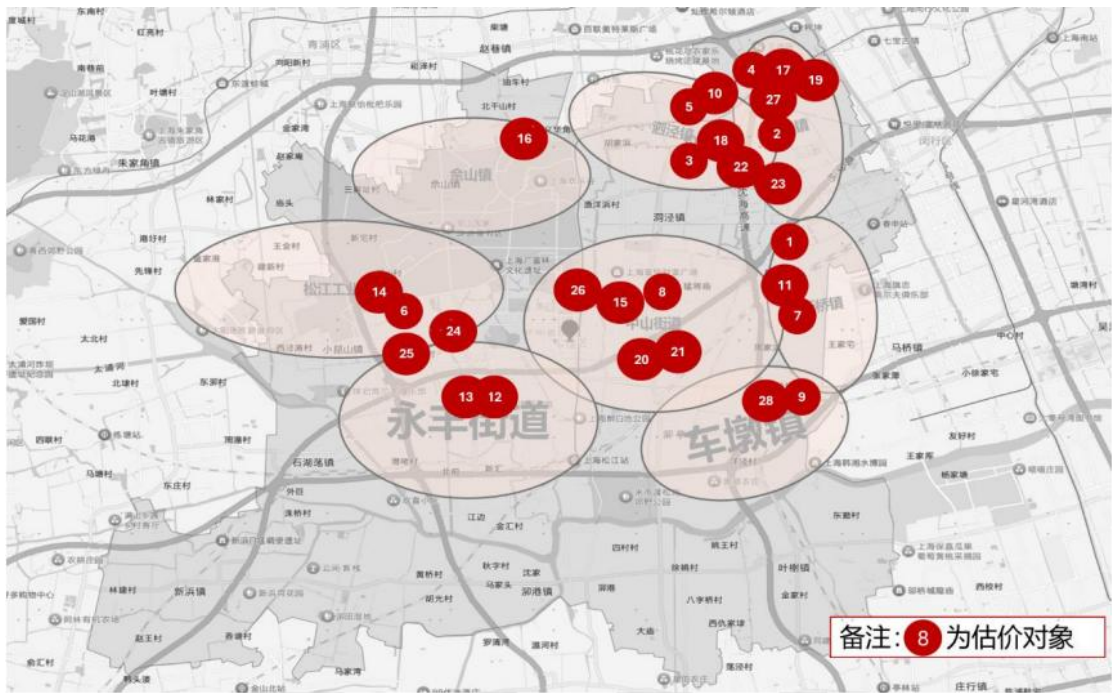
资料来源：随申办，仲量联行根据公开信息整理

注：A 类：集中式租赁社区项目。项目整体以租赁住房为主要功能，通常采用社区化规划建设模式，具备相对完善的公共空间、配套设施及物业管理服务体系，居住品质整体接近市场化商品住宅社区。

B 类：非社区型保障性租赁住房项目。项目多为单体建筑项目，通常不具备独立社区园区空间，公共配套及共享设施规模相对有限，以满足租住功能需求为主。

此外部分此前原公租房房源因 2026 年起的“公保简并”或将逐步并入保租房，但此类项目多为在商品房小区中配建的保障房单元，多由区住房保障相关单位进行管理，无集中式管理服务或配套，和本项目并不形成重大直接竞争关系。

图：松江区保障性租赁住房项目分布



来源：百度地图，仲量联行

与本项目周边保障性租赁住房项目对比，本项目备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，略高于仲量联行调研的周边保障性租赁住房备案价格范围 64.00-80.90 元/平方米/月；截至 2026 年 3 月 31 日，本项目租赁住房部分期末租金单价 61.78 元/平方米/月，周边保障性租赁住房平均租金为 49-92 元/平方米/月。周边保障性租赁住房项目租金情况如下表所示：

表：周边保障性租赁住房项目租金情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与本项目距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
备案价 (元/平方米/月/含税)	80.90	70.80	64.00
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66

从租户画像来看，城璟松江中山社区的租户主要为中山街道的酒店餐饮服务行业从业人员，世茂·闲猫国际青年社区的租户主要为中山街道的办公白领，华润有巢·东部经开店的租户主要为周边 3 公里内东部经开区办公人群，中建·幸

孚+公寓（上海松江店）的租户主要为中山工业园企业员工、中山商务区 CBD 白领、政府、医院、新就业群体、大学城配套工作人员及松江区 G60 科创单位相关人员，上述保障性租赁住房项目与本项目租户群体不重合。

从房型上来看，城璟·松江中山社区主要提供多床位的宿舍型房源、世茂·闲猫国际青年社区均为一居室房源、华润有巢·东部经开店主要为一居室房源及少量二居室，相较而言中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供的房型具有多样化，有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，可吸引不同年龄、职业和背景的租户，可满足不同租户对于居住环境和空间的差异需求。

由于项目的辐射客群范围、房型等差异较大，上述保障性租赁住房项目的租金水平具备一定的参考价值，但无法体现周边整体租赁住房市场租金水平。

（2）不动产项目定位为高品质的、企业自主配租的保障性租赁住房项目

在租赁及定价模式方面，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于保障性租赁住房，作为企业自主投资建设并出租的项目，项目采用更加市场化的租赁模式。招租渠道主要为企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租等，与其他城市保租房项目采用的政府统筹配租的计划性租赁相比有较大差异，招租方式更为灵活，辐射客群主要为不动产项目周边的年轻人才群体，租金水平在符合相关规定要求的同时，基于项目区位及品质合理确定。

（3）不动产项目所在松江新城东区板块产业密布，人才聚集，该区域办公人群及居民对租赁住房的需求较大，租金定价水平符合市场供求情况

不动产项目属于松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据，上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%，外省市户籍常住人口租房比例约 85%，按照平均每户人口 2.63 人计算，需要租房的家庭数量约为 392 万户，对应租赁住房需求数量约为 392 万套，可见需求量远大于供给量，市场存在较大需求缺口，租金定价水平符合市场供求情况。

（4）不动产项目主要客群为年轻人才群体，具有一定的支付能力

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制

造行业，主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边相关产业公司任职员工为主，占比均在 20%以上，支付能力和支付意愿较为稳定。

（5）不动产项目建造标准较高，社区品质较优，政策补贴优厚，房间类型丰富

在品牌管理方面，不动产项目由中建八局开发建设，东孚资管运营管理的自有品牌，东孚资管为租赁住房及酒店行业中成熟且知名的运营商及品牌，运营经验丰富、品牌信任度高。凭借过硬品质和良好口碑，不动产项目荣获第十届“广厦奖”、中房协“五星级长租公寓”认证、克而瑞“上海租赁住房品牌影响力 TOP10”等荣誉，并多次被人民日报等央媒报道，曾获松江区政府点赞推介，并获得中央电视台、上海电视台实地采访、刊播。

在服务及安保方面，不动产项目打造“智慧公寓”综合应用场景，实现对客户服务全覆盖，VR 看房、签约缴费、智能报修等功能全部线上完成，推进物业管理与服务系统深度融合。公寓全面导入智能化安防系统，提供 24 小时安保服务与智能防护，人脸识别、智能门锁、高空抛物检测，完成苑区内智能化、全覆盖安全管理。

在政策补贴方面，作为上海松江区经认定规模最大的保障性租赁住房项目，公寓租户可享受保租房相关优惠政策，如：享受低于同地段同品质市场租赁住房租金、每月最高可提取 4,500 元公积金、居住证协办等。此外，不动产项目也已经纳入松江区人才公寓体系，申请入住的人才可通过分层分类的补贴标准，符合条件的个人可享受不同比例的人才住房补贴，依据其经认定的 G60 科创走廊人才积分，每月可享受 675-4,500 元的租房补贴。上述政策补贴可有效降低租赁住房租金价格水平，缓解租房成本负担。“G60 科创走廊人才租房补贴”相关情况详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析”之“十一、政府补贴情况”。

在房间类型方面，不动产项目配有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等不同户型以满足不同客户群体的需要，有效地扩充客源，增强了租金单价适配能力。

（6）租赁住房租金单价符合项目实际运营情况

不动产项目保障性租赁住房的备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，月租金范围为 1,727.5-8,261 元/月。截至 2026 年 3 月 31 日，保障性租赁住房房源已出租 2,253 套，出租面积合计为 94,037.58 平方米，面积出租率为 91.53%，套数出租率为 92.64%，平均合同租金为 61.78 元/平方米/月，符合租金备案标准。考虑到不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即 61.00 元/平方米/月（含税），具备审慎合理性。

2、配套商业

不动产项目配套商业部分可租面积为 3,012.02 平方米，评估机构对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算，具体分析如下：

评估机构对不动产项目配套商业的市场客观租金水平的确定采用比较法，根据替代原则，选取近期租赁市场的三个可比实例。不动产项目和可比实例概况如下表：

表：不动产项目配套商业可比实例概况

比较因素	不动产项目	商业 1	商业 2	商业 3
对象名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）沿街底层配套商业	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业
位置	施园路 299 弄	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	待估	140	105	105
交易租金（元/平方米/月/含税）	待估	127	118	116
装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：

图：不动产项目周边商业项目位置图



对上述租赁案例进行市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正和调整。

表：不动产项目与可比实例比较因素条件对比表

比较因素		本项目	商业1	商业2	商业3
对象名称		沿街底层配套商业	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业
交易租金（元/平方米/月/含税）		待估	127	118	116
市场状况		2026年3月	2026年3月	2026年3月	2026年3月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区位状况	商业繁华度	较高	较高	较高	较高
	与区域商业中心接近程度	较近	较近	较近	较近
	人流量及密度	较大	较大	较大	较大
	交通便捷度	较高	较高	较高	较高
	公共配套设施状况	齐全	齐全	齐全	齐全
	环境质量优劣状况	较好	较好	较好	较好
	基础设施状况	六通	六通	六通	六通
	楼层	1F	1F	1F	1F
实物状况	临街状况	临主干道	临主干道	临主干道	临主干道
	新旧程度	较新	较新	较新	较新
	外观设计	较好	较好	较好	较好
	空间布局	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用
	临街宽深比	适中	适中	适中	适中
设施设备		齐全、维护较	齐全、维护较	齐全、维护较	齐全、维护较

比较因素		本项目	商业 1	商业 2	商业 3
		好	好	好	好
	物业类型	商业	商业	商业	商业
	层高	4 米	4 米	4 米	4 米
	面积	169.06	140	105	105
	装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
权益状况	产权性质	商品房	商品房	商品房	商品房
	物业管理	较好	较好	较好	较好
	抵押或担保情况	不考虑	无	无	无
	租赁或占用情况	无	无	无	无

经修正和调整得出不动产项目配套商业的比准租金单价，见下表：

表：配套商业参数修正情况及比较因素条件说明

项目		商业 1	商业 2	商业 3	比较因素修正和调整说明
交易租金 (元/平方米/月/含税)		127	118	116	市场调查取得。
市场状况		100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为正常交易，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
交易情况		100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例的交易日期均不超过 1 年，故不做修正。
区位状况	商业繁华度	100/100	100/100	100/100	分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	与区域商业中心接近程度	100/100	100/100	100/100	分为近、较近、一般、较远、远五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	人流量及密度	100/100	100/100	100/100	分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	公共配套设施状况	100/100	100/100	100/100	分为齐全、较齐全、不齐全三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	环境质量优劣状况	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	基础设施状况	100/100	100/100	100/100	分为七通、六通、五通、三通、仅场地平整五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	楼层	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为一层，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
	临街状况	100/100	100/100	100/100	分为临街、不临街两个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
实物状况	新旧程度	100/100	100/100	100/100	分为新、较新、一般、较旧、旧五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	外观设计	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	空间布局	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	临街宽深比	100/100	100/100	100/100	分为好、一般、差三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	设施设备	100/100	100/100	100/100	分为维护好、维护较好、维护一般、维护较差、

项目		商业 1	商业 2	商业 3	比较因素修正和调整说明
					维护差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	物业类型	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例的均为商业物业，故不做修正。
	层高	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	面积	100/100	100/100	100/100	分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	装修状况	100/100	100/100	100/100	分为精装修、简单装修、毛坯三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
权益状况	产权性质	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为商品房，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
	物业管理	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	抵押或担保情况	100/100	100/100	100/100	本次评估不考虑估价对象的抵押担保情况。
	租赁或占用情况	100/100	100/100	100/100	分为无占用、被占用两个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
修正和调整系数		1.0000	1.0000	1.0000	/
比准租金（元/平方米/月/含税）		127	118	116	/
权重		1/3	1/3	1/3	/
有效市场租金单价（元/平方米/月）		120			/

根据仲量联行对不动产项目所处区域租金水平的了解，结合不动产项目现状，仲量联行通过比较法的测算确定不动产项目 1 层沿街配套商业的有效市场租金为 120.00 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均有效租金水平为 107.90 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。

综上，管理人、财务顾问及评估机构认为，配套商业部分租金水平综合考虑了市场状况、交易情况、实物状况、权益状况、临街状况及楼层等因素，具备合理性。

3、配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目停车位月租金为 150 元/个/月。根据仲量联行提供的调研数据，松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准如下：

表：松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准

序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格（元/套/月）	月租停车收费标准（元/个/月）
1	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	夏松路 66 弄	1,623	2,562-9,428	300

序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格 (元/套/月)	月租停车收 费标准(元/ 个/月)
2	花米粒公寓(贝壳海盐公寓九亭国际社区)	九亭镇	易富路 1139 弄	930	2,942-6,322	300
3	新科祥园	洞泾镇	长浜路 600 弄	529	2,408-3,946	0
4	宏桥兰庭(兰庭公寓)	九亭镇	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1,664	3,107-5,813	0
5	派米雷·LINK 新界(泗泾)未来社区	泗泾镇	泗泾镇米易路 45 弄	587	3,375-7,623	300
6	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	文俊东路 99 弄	2,538	1,960-5,275	200
7	沁尚茗寓	松江工业区	工业区书林路 670 弄	826	1,752-3,519	200
8	中建·幸孚+公寓(上海松江店)	中山街道	施园路 299 弄	2,432	1,727-8,261	150
9	派米雷·LINK 新界(车墩)未来社区	车墩镇	车墩镇迎轩路 41 弄	1,349	2,615-5,842	200
10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	米易路 216 弄	1,264	2,453-4,842	200
11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	书林路 600 弄	1,348	1,716-3,126	200
12	象屿屿果·醉白池店(东区)	永丰街道	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2,132-4,558	150
13	象屿屿果·醉白池店(西区)	永丰街道	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2,585-6,163	150
14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1,339-3,837	0
15	城璟·松江中山社区	中山街道	茸梅路 855 弄 1-4 号	672	1,913-4,000	200
16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	佘山镇金白 花路 50 弄	1,391	1,013-2,898	0

从周边保障性租赁住房项目配套停车收费情况来看,松江区样本项目停车收费标准主要集中在 150 元/个/月至 300 元/个/月之间。其中,乐享公寓(壹间新桥 G60 科创云廊社区)、花米粒公寓(贝壳海盐公寓九亭国际社区)及派米雷·LINK 新界(泗泾)未来社区等项目停车收费标准为 300 元/个/月;上海松江西部科技园柚米社区、沁尚茗寓、华润有巢·泗泾店、华润有巢·东部经开店及城璟·松江中山社区等项目停车收费标准为 200 元/个/月;象屿屿果·醉白池店东、西区停车收费标准为 150 元/个/月,与本项目保持一致。

部分项目目前实行停车费减免或免费政策,但该类情况通常与项目招商运营策略、入住率培育阶段及市场推广安排有关,属于阶段性运营措施,未来收费政策可能根据项目运营情况进行动态调整。因此,免费停车位安排并不必然代表区域停车资源的长期市场价格水平。

综合来看，本项目停车收费标准为 150 元/个/月，处于松江区保障性租赁住房项目停车收费区间的中等偏低水平，与区域同类项目相比具有一定竞争力。同时，考虑到项目所在区域产业园区、办公园区及居住社区分布较为集中，租户存在一定通勤停车需求，本项目停车收费水平与区域市场整体情况基本相符，具备一定的市场接受度。

综上，管理人、财务顾问及评估机构认为，不动产项目租金水平整体具备审慎合理性且符合历史运营情况。

（三）租金增长率假设合理性说明

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了项目租户结构、最新租金情况、所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势、未来供需情况、人口变动情况、居民消费水平、当地相关租房政策规定等，审慎地对不动产项目租赁住房租金增长率进行了预测。

1、保障性租赁住房

（1）租户结构情况

从租户年龄结构来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户中 25-40 岁青年群体占比达 72.88%。该年龄段租户多处于职业发展上升期，收入增长预期较为明确，租金承受意愿较强。

从租户行业分布来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，占比均在 20%以上，主要为巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边产业企业员工，租户具备稳定的收入来源和较强的租金支付能力。

（2）所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势

近年来，上海租赁住房平均租金从 2021 年末的 134.6 元/平方米/月回落至 2025 年末的 112.7 元/平方米/月，主要受外环以外交付的 Rr4 项目供应增加影响拉低了全市整体租金水平，近期租金回调主要由供应端推动，而非需求疲软所致。此外，经历租金回调后，上海 Rr4 项目的租金在全国范围内仍处于相对较高水平，支撑了上海市租赁住房市场的长期基本面。

从松江区层面来看，根据 CREIS 中指数据库数据，松江区 2019 年 12 月至 2025 年 12 月租金保持平稳增长，6 年平均复合增长率为 2.1%，反映出区域租赁住房市场整体运行平稳。

进一步聚焦本项目所处的松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据 CREIS 中指数据库数据统计，松江新城东区板块租赁住房租金整体呈上涨趋势，租金水平近 5 年平均复合增长率为 4.53%，体现了板块内产业集聚效应对租赁需求的有力支撑。

从当前市场租金水平来看，根据市场调研机构提供的数据，本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下：城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月，华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末，本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月，与周边主要竞品处于可比区间。

（3）未来供需情况

租赁住房市场的供需格局是影响租金长期走势的关键因素。从供给端来看，集中式租赁住房新增供给趋缓，其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，区域内短期内无大规模集中新增供应计划，本项目在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。以下从集中式用地供应和其他供给渠道两个层面展开分析：

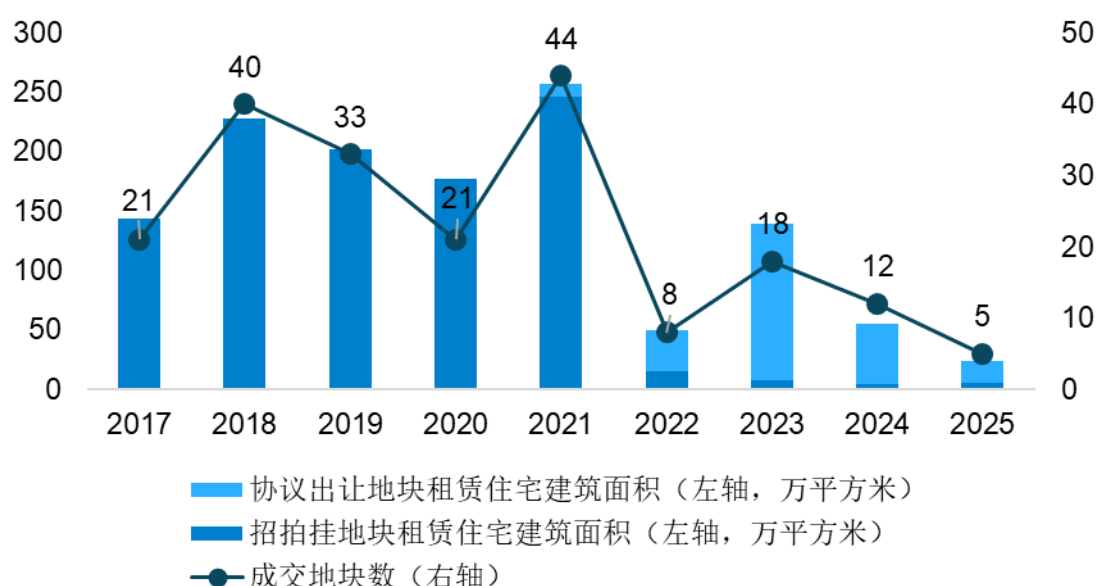
1) 租赁住房用地供应：Rr4 用地及带自持租赁部分的 Rr2 用地供应持续收缩，新增集中式供给趋缓

保障性租赁住房的供给渠道中，Rr4 用地因其规划用途直接对应保障性租赁住房，其供应规模与入市节奏较为明确，是形成集中式、配套完善租赁社区的主要载体。除 Rr4 用地外，其他可纳入保障性租赁住房体系的来源还包括 Rr2 土地上开发的商品住宅项目中，由开发商按规定自持的租赁住房部分（通常为 15%左右），该部分可申请纳入保障性租赁住房，但实际是否纳入、何时纳入取决于开发商的自主决策，并非所有自持部分均转化为保障性租赁住房。

A.上海市层面

近年来，上海市租赁住房用地供应呈现明显收缩态势。从成交情况来看 2021 年为阶段性供应高点，上海市全年租赁住房用地（含 Rr4 及 Rr2 自持租赁部分）成交规划建筑面积合计超过 280 万平方米，此后成交规模逐年回落。2025 年，全市仅成交 5 宗 Rr4 用地，无带自持租赁部分 Rr2 用地成交，成交规划建筑面积合计约 23.8 万平方米，处于历史低位。

图：上海市 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

从土地供应结构来看，Rr4 用地仍是新增集中式租赁住房的主要来源，但近年来 Rr4 及相关混合用地供应同步趋紧，叠加土地出让节奏放缓，预计未来中短期内上海租赁住房新增供应整体仍将维持收缩态势，新增集中式项目的规模化入市存在一定制约。

从新增供应的可预期性来看，基于历史 Rr2 用地的土地出让节奏及项目入市周期，未来 2-3 年内，该类自持转化房源暂无新增供应计划。

B. 松江区层面

松江区租赁住房用地成交趋势与全市基本一致，呈现收缩态势。松江区 Rr4 用地成交规模于 2021 年达到阶段性高点后快速回落，2022-2024 年间成交规模维持低位，2025 年全年无 Rr4 用地成交。

图：松江区 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）

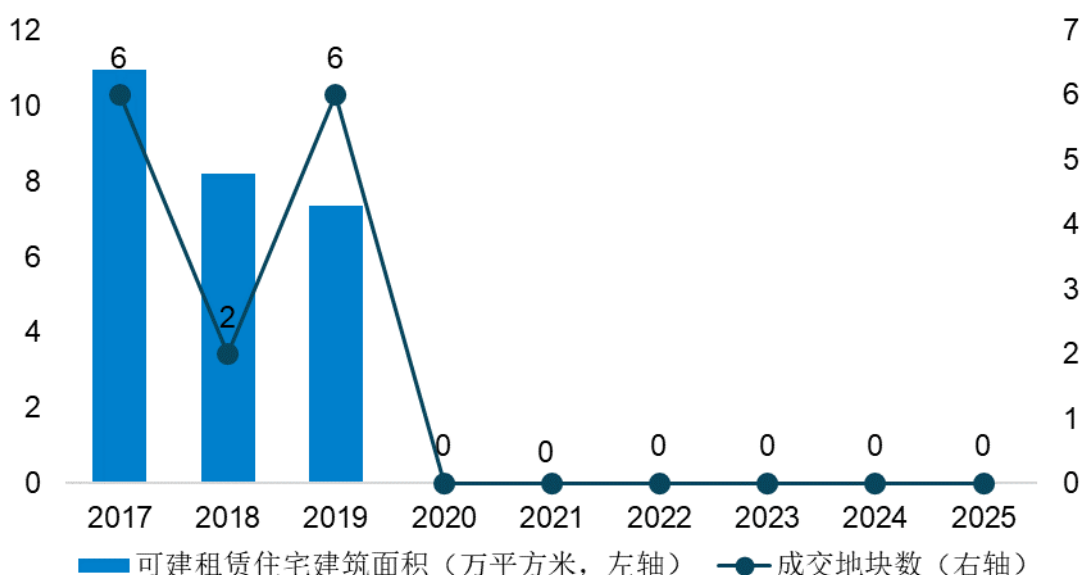


资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

与此同时，松江区带自持租赁部分的 Rr2 用地成交亦呈现收缩态势，2017 年为供应高峰，此后逐年回落，2020-2025 年间均无新增成交，进一步印证了区域租赁住房新增供给趋缓的趋势。

图：松江区带自持租赁部分 Rr2 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

综合来看，上海市及松江区租赁住房供给结构正由前期以 Rr4 集中供地驱动的增量开发阶段，逐步转向以存量转化与多渠道补充为主的结构性供给阶段。在

新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡。

2) 其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，短期内对集中式租赁市场冲击可控

根据公开信息，松江区“十五五”期间住房保障体系仍将坚持多渠道筹措原则，除 Rr4 用地建设的保障性租赁住房外，还包括商品住房配建、存量非居住房屋改建、集体经营性建设用地建设以及其他符合政策要求的房源转化等多种渠道。现阶段，松江区“十五五”期间新增保障性租赁住房的具体建设规模、供应计划及实施时序尚未见公开披露，因此未来新增供应规模存在一定不确定性。

A.已批复配建项目：体量较小，对集中式租赁住房市场影响有限

上海市松江区人民政府办公室已于 2026 年 3 月批复同意将 7 个商品住宅配建项目中的 377 套房屋（总建筑面积约 1.73 万平方米）用途确定为区公共租赁住房，该部分房源未来将纳入区域住房保障体系供应。总体来看，未来松江区住房保障供给仍将通过新建、配建、改建及存量转化等多种方式持续完善，但目前尚无公开信息显示区域内存在大规模集中新增供应计划。本项目的土地性质为 Rr4 用地，在 Rr4 用地出让节奏放缓情况下，本项目具备一定稀缺性和竞争力，预计同类资产供给对不动产项目的竞争影响有限。

B.存量改建项目：启动取决于市场主体自主决策，未来新增供应规模存在一定不确定性

存量非居住房屋改建项目的启动与推进，主要依赖于产权持有方的资产盘活需求与商业盈利判断，属于市场主体自主经营决策范畴。该类项目是否启动改造、何时入市、供应规模等均存在较大不确定性，且该类项目通常以单体建筑或住宅小区内嵌入式零星房源形式存在，缺乏独立的社区空间与完善的配套设施，与 Rr4 用地建设的集中式租赁社区在产品形态和运营模式上存在一定差异，其边际竞争影响相对有限。

C.政策转化类项目：“公保简并”改革属管理口径调整而非实质供给扩张

上海“公保简并”改革已于 2026 年起逐步推进，部分原公共租赁住房项目统一纳入保障性租赁住房体系进行管理。此类项目多为早期建设形成，主要以商品住宅小区内配建或传统公租房形式存在，在建设年代、产品形态、空间组织及

运营模式方面与本项目存在明显差异，其进入保障性租赁住房体系主要体现为政策统筹管理口径的统一调整，而非新增集中式供给的实质扩张。

综上，在 Rr4 用地出让节奏放缓、新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，叠加其他供给渠道供应存在较大不确定性或与本项目产品形态存在差异，区域内短期内无大规模集中新增供应计划。本项目作为 Rr4 用地项目，在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力。市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。

（4）人口变动情况

1) 上海市：人口规模基本保持稳定，人才落户持续活跃，租赁住房需求基础稳固

作为我国重要的经济、金融、贸易和科技创新中心，以及长三角城市群核心城市，上海凭借较强的经济实力、完善的产业体系和持续优化的人才政策，长期保持较强的人口吸引力。2018 年至 2021 年，上海常住人口总体呈小幅增长态势；2022 年受阶段性因素影响有所回落；2023 年末，全市常住人口达 2,487.45 万人，其中户籍常住人口 1,480.17 万人，外来常住人口 1,007.28 万人，为 2015 年以来最高水平，也是“十三五”以来常住人口增量首次超过 10 万人。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人。其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，外来常住人口 974.50 万人。整体来看，上海人口规模基本保持稳定，户籍常住人口持续增长，反映出城市综合吸引力和人口承载能力依然较强。

从人才导入情况来看，2021 年至 2024 年，上海市落户规模整体保持高位运行，2024 年落户总量突破 8 万人，居转户和人才引进两大主渠道均保持较高活跃度。2025 年，上海市落户总量约 7.61 万人，较 2024 年小幅回落约 5%，但仍处于近年来较高水平。其中，居转户规模约 3.86 万人，继续保持稳步增长；人才引进规模约 3.75 万人，在经历前期快速增长后进入阶段性调整阶段。总体来看，上海落户规模在经历快速扩张后呈现“高位运行、结构优化”的特征，人才导入体系逐步由规模扩张向更加注重产业导向、就业匹配和高质量发展的方向转变，为租赁住房市场持续导入具有较强支付能力和稳定就业基础的租户群体。

2) 松江区：人口基数保持高位，产业与人才集聚效应持续增强，为区域租赁住房需求提供有力支撑

截至 2025 年末，松江区常住人口为 196.18 万人，同比增长 0.1%。其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，同比增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，同比下降 0.9%。全区户籍人口 79.63 万人，同比增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，同比增长 2.8%。虽然 2025 年松江区外省市来松常住人口较上年小幅下降，但整体规模仍超过 100 万人，保持较高基数，体现出区域较强的人口吸附能力。

随着长三角 G60 科创走廊建设持续推进、松江新城功能不断完善以及产城融合水平持续提升，区域产业集聚效应进一步增强，各类产业人才、高校毕业生及青年就业群体对租赁住房的需求仍具备长期支撑基础。同时，依托松江大学城等优质教育资源，区域青年人口集聚优势有望进一步增强，为区域人才储备和产业发展提供持续动力，也为本项目持续导入目标客群提供了长期保障。

(5) 居民消费水平

居民收入水平和消费能力是影响租赁住房租金支付能力的重要因素。近年来，上海市和松江区经济保持平稳发展，居民收入总体呈增长态势，居民支付能力持续改善，为租赁住房市场租金水平保持总体稳定提供了良好的经济基础。

1) 上海市层面

2025 年，上海市居民人均可支配收入为 91,987 元，同比增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48,122 元，同比增长 5.4%。

消费支出方面，受前期公共卫生事件影响，居民消费活动一度受到抑制，随着经济社会秩序全面恢复，消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复。2025 年，上海市居民人均消费支出 54,765 元，同比增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33,891 元，同比增长 4.9%。

总体来看，随着上海居民收入稳步提升以及消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复，为租赁住房市场的租金支付能力提供了良好的经济基础。

2) 松江区层面

根据抽样调查数据，2025 年松江区居民人均可支配收入为 77,565 元，同比增长 4.2%，其中，工资性收入 60,167 元，同比增长 4.5%。反映出区域就业市场的较强韧性和目标客群租金支付能力的提升，租户收入增长覆盖租金涨幅的空间充足，租金增长的实现具备居民消费能力层面的支撑。

（6）当地相关租房政策规定

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3 号）有关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

本项目设定的租赁住房租金增长率为第 1-3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.75%，低于政策规定的 5%上限，满足上海市相关政策规定。

（7）租金增长率设置符合已上市项目参数范围

根据公开披露资料整理，已上市的同类型项目的租赁住房增长率位于 1.5%-3%区间。本项目租赁住房按第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%，租金增长率位于已上市的同类型项目的租赁住房项目的合理区间。

表：已上市租赁住房项目租金增长率估值参数设置情况

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	第 1-3 年不增长，第 4 年起每年增长 1.75%	1.75%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	第 4 年、第 7 年各增长 2%	2.5%
	安居锦园	第 4 年、第 7 年各增长 2%	3.0%
	保利香槟苑	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
	凤凰公馆	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
厦门安居 REIT	园博公寓	第 1 年不增长，第 2 年 2.5%，第 3 年起每年 2.0%	/
	珩琦公寓	此外，在连续 3 年累计涨幅超过 5%的情况下，下一年增长率为 0%	
	林边公寓（扩募）	前 3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.5%	1.5%
	仁和公寓（扩募）	前 2 年不递增，第 3 年起每三年递增 5%	1.5%
北京保障房 REIT	文龙家园	第 3 年预测调整至 55 元/㎡/月，后续每三年上调 4%	1.5%

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
	熙悦尚郡	第 3 年预测调整至 64 元/m ² /月，后续每三年上调 4%	1.5%
	朗悦嘉园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	光机电（扩募）	第 1-2 年不增长，第 3 年 5%，第 4-10 年每三年上调 5%	1.5%
	盛悦家园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	温泉凯盛家园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	第 1-2 年不增长，第 3-4 年每年 2%，第 5 年起每年 2.5% 此外，在连续 2 年累计增幅超过 5%的情况下，下一年增长率为 0%	/
	有巢东部经开区		
	有巢马桥（扩募）	第 1 年不增长，第 2 年至第 10 年每年 2%	1.75%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	第 1 年不增长，第 2-5 年每年 2.25%，第 6-10 年每年 2.0%	1.5%
	光华社区		
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.2%	2.2%
	林下项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.8%	1.8%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.0%	1.5%
	江月路项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.0%	1.5%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	四房高级家庭户：预测期内均不增长。 其余 6 种户型每 3 年增长一次，第 2 年增长 5.4%-8.6%、第 5 年增长 5.1%-7.9%、第 8 年增长 4.9%-7.5%	2.19%
北京昌保租赁住房 REIT	滢澜新宸	每 3 年增长 3%	1.25%
	国瑞熙院		
	未来融尚家园		

2、配套商业

（1）配套商业定位清晰，具备增长潜力

不动产项目配套商业面积 3,012.02 平方米，主要业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足中建·幸孚+公寓（上海松江店）自身及周边人群日常消费需求。在预测未来增长率时，综合考虑了项目自身情况与周边市场情况。

（2）配套商业租金增长率低于已签约合同涨幅

不动产项目商业已签约合同的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，合同约定的租金增长率均为 5%，可一定程度上支撑未来租金增长。本项目配套商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，低于已签约合同涨幅，假设审慎。

（3）配套商业增长率假设符合市场情况

根据类似租赁住房的发展经验及该区域的市场状况综合分析，不动产项目配套商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，与已发行同区位项目商业租金增长率接近，符合市场情况。

表：已发行同区位项目商业租金增长率

项目名称	项目区位	商业租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	3%
有巢东部经开区	上海市松江区	3%

3、配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目月租金为 150 元/个/月，考虑到不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，且对比同位于上海市松江区的华润有巢 REIT 项目，本项目将预测期内车位租金设置为第 1-10 年不递增、第 11 年起年增长率为 1.00%，假设具有一定的合理性。

表：已发行同区位项目车位租金增长率

项目名称	项目区位	车位租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	2%
有巢东部经开区	上海市松江区	2%

综上所述，管理人、财务顾问及评估机构认为不动产项目租金增长率假设审慎合理。

（四）收缴率假设合理性说明

不动产项目 2021 年至 2026 年一季度的收缴率如下表所示：

表：不动产项目 2021 年至 2026 年一季度收缴率

年度	2026 年一季度	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
收缴率	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

如上表所示，不动产项目历史年度收缴率均为 100%，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，谨慎考虑未来收缴风险，本次评估设定收缴率为 99%，具备合理性。

（五）运营管理费假设合理性说明

运营管理费假设的合理性说明详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“三、运管费率”之“（五）与历史运管费用的匹配情况”与“（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况”。

（六）折现率取值依据及合理性说明

1、业务风险较低，对应风险投资报酬率也较低

物业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。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。

本次不动产项目评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照价值时点（2026 年 3 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣减除投资带来的优惠率。

（1）投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

（2）管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

（3）缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

（4）投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

根据仲量联行判断，不动产项目位于核心一线城市上海，当地社会经济环境发展良好，结合资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，采用 5.50%折现率较为合理。

2、符合已发行同类项目报酬率选取情况

已发行同类公募 REITs 的不动产项目均位于一线城市及二线城市，选取的报酬率处于 5.25%-6.50%区间。本项目选取的折现率为 5.50%，与已发行同类项目报酬率选取情况可比。具体情况如下：

表：已发行同类项目报酬率选取情况

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
本项目	中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	上海市	一线城市	2026-03-31	5.50%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	安居锦园	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	保利香槟苑	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	凤凰公馆	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
厦门安居 REIT	园博公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
	珩琦公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
北京保障房 REIT	文龙家园	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	熙悦尚郡	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
	有巢东部经开区	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
	光华社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
	林下项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
	江月路项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓项目	苏州市	二线城市	2024-12-31	6.00%
北京保障房 REIT（扩募）	朗悦嘉园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	光机电项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
	盛悦家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	温泉凯盛家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
华润有巢 REIT (扩募)	有巢马桥项目	上海市	一线城市	2025-06-30	6.00%
厦门安居 REIT (扩募)	林边公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
	仁和公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
北京昌保租赁住房 REIT	滟澜新宸项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	国瑞熙院项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	未来融尚家园项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%

(七) 资本性支出预测合理性说明

本次评估的资本性支出预测采取《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据。

(1) 历史资本性支出以酒店业态调整及建设者之家改造等非经常性支出为主，日常资本性支出占收入比重较低

资本性支出一般包括购建投资性房地产、固定资产的支出。中建·幸孚+公寓（上海松江店）于 2021 年 11 月投入运营，不动产项目建成时间较短，设备设施较新，因此，自运营以来不动产项目未发生维修、设备更换及重新装修等运营性重大资本性支出的情况，且不动产项目建筑及装修标准较高，整体使用高品质原材料进行标准化装修，能够降低损耗及维修保养成本。

从历史数据来看，2021 和 2022 年度未发生资本性支出，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月资本性支出金额为 53.48 万元、332.78 万元、80.83 万元和 3.00 万元。2023 年度和 2024 年度资本性支出主要为 18 号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月实际发生的经营性相关资本性支出分别为 0.00 万元、67.60 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重分别为 0.00%、1.00%、1.07%和 0.17%，2023-2025 年度项目日常资本性支出占收入比重较低，整体来看，历史资本性支出情况与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

表：报告期内不动产项目资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非经常性资本性支出：				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关	-	-	101.35	-
日常资本性支出：				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

(2) 资本性支出取值参考《工程尽调报告》进行调整

管理人聘请仲量联行作为工程尽调机构，工程尽调机构通过现场勘察、图纸和文件资料检查、功能技术分析等方式对不动产项目的建筑、结构、机电技术评估进行初步总结后，对不动产项目未来资本性支出进行了预测，并出具了《工程尽调报告》。报告结果表明，本项目整体运营及维护情况良好，未发现严重影响安全及使用功能的缺陷。

工程尽调机构基于项目公司提供的未来大修改造计划及预算、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 2%的年通胀率等信息，对本项目自 2026 年 4 月 1 日起 10 年期间及 11 年至测算期末的大修改造等含税（综合税率 9%）资本性支出做出预测，并对各年度支出金额进行平滑处理。各专业基础测算逻辑及各年度资本性支出预测金额如下表所示：

表：本项目资本性支出测算基础逻辑

专业	支出内容	周期假设
结构	地下车库顶板加固、坡道结构层修复、沉降监测及梁柱剪力墙等承重结构检测与补强	首期 2046 年启动，后续每 10 年滚动实施
建筑	屋面防水系统整体翻修	每 15 年一轮，覆盖全部楼栋
建筑	外立面翻新（真石漆、金属漆、铝板等）	每 15 年一轮，分区域错峰实施
建筑	公区内装更新（地砖、涂料、木饰面、吊顶等）	每 8 年一轮，优先电梯厅、共享活动空间、架空层
给排水	生活水泵、潜水泵大修或整机更换	每 15 年一轮，分批更换

专业	支出内容	周期假设
给排水	隔油池整机更换	每 10 年一轮
给排水	地下车库集水井防渗修复、排水沟重做	每 10 年一轮检查维修
电气	配电箱、桥架、电表等末端设备更新	每 20 年一轮，覆盖全项目强弱电竖井及配电间
电气	应急照明 LED 灯具更换	每 10 年一轮，含地下车库、楼梯间、公共走廊
电气	UPS 电源系统（消防中控室）更换	每 8 年一轮
暖通	VRV/多联机空调系统更换（1#、6#、11#、15#等公共区域）	每 12 年一轮，按楼栋分批实施
暖通	排烟/加压风机更换	每 15 年一轮
暖通	人防风机大修	每 10 年一轮，按人防办要求检修或更换
消防	火灾报警主机、烟感、手报、喷淋头、消火栓阀体更换	报警设备每 10 年一轮、喷淋、消火栓每 15 年一轮，分区域滚动实施
消防	防火卷帘门框防腐处理及传动机构保养	每 5 年一轮，例行保养或更换
电梯	客梯大修	每 15 年一轮：2036 年起（2021 年投用满 15 年），分批实施
电梯	整梯更换	每 25 年一轮：2046 年起（2021 年起投用满 25 年）分批实施
电梯	扶梯安全评估及启用	保守测算按启用预留预算，含启用检测及每 15 年一轮检修
室外工程	围墙、安保系统维护	每 10 年一轮更新
室外工程	室外水管网	每 15 年一轮，分区域实施
室外工程	室外道路局部翻修	每 15 年一轮，分段实施

基于以上预测逻辑，前 10 年资本性合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.56%，全生命周期资本性支出合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.66%，处于合理水平。

表：资本性支出预测情况

期间	预测期前 10 年 (2026 年 4 月-2035 年)	预测期全生命周期
资本性支出金额（万元）	1,900.46	20,683.88
资本性支出占对应预测期运营收入的比例	2.56%	2.66%

（3）资本性支出预测假设与运营年限匹配

不动产项目资本性支出预测期间为自 2026 年 4 月 1 日起至土地使用权期限到期日，因此资本性支出覆盖整个资产期限（土地使用权期限）。

此外，实际资本性支出与预测资本性支出可能存在差异，未来某一年度实际资本性支出低于预测资本性支出时，本基金将按照预测情况对资本性支出进行计提和预留，并将未使用资金用于后续年度的资本性支出，前述资本性支出预留及使用机制能够保障不动产项目拥有充足的资金覆盖资本性支出需求。

综上所述，资本性支出预测假设与运营年限相匹配。

（4）基础运营管理费已包含日常小修，能够减少资本性支出金额

根据《运营管理服务协议》，向运营管理实施机构支付的基础运营管理费中已经包含了不动产项目除资本性支出以外的维修维保费用。上述费用有助于保持不动产项目良好的保养状态，从而降低资本性支出的频率、减少资本性支出所需的费用。

（5）与已发行同类项目资本性支出预留情况可比

已发行的一线城市同类项目资本性支出占运营收入的比例在 0.5%-5.55%之间，不动产项目全生命周期资本性支出合计预留金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.66%，符合行业合理水平。

（八）敏感性分析

本次评估结果是评估机构基于价值时点所获知及调研到的不动产项目及市场信息所做出的判断。由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，评估机构主要针对运营管理费费率、长期增长率及出租率进行了以下情景下的估值敏感性分析：

1、运营管理费费率

项目的运营管理费费率的变化可以综合体现运营成本对于项目整体估值的影响。“基准运营管理费费率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的运营管理费费率，即房地产年总收益的 13.60%。项目运营管理费费率的变化对估值的影响如下：

表：运营管理费费率对估值的敏感性分析

运营管理费费率变化比例	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 1.0%	130,740	1.3%
下降 0.5%	129,880	0.7%
基准运营管理费费率（13.60%）	129,010	0.0%
增长 0.5%	128,160	-0.7%
增长 1.0%	127,290	-1.3%

2、增长率

增长率受到区域经济发展、通货膨胀、市场变化等宏观环境因素影响。“基准增长率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期增长率为 1.75%。项目增长率变化对估值的影响如下：

表：增长率对估值的敏感性分析

增长率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 0.50%	121,620	-5.7%
下降 0.25%	125,190	-3.0%
基准长期增长率（1.75%）	129,010	0.0%
增长 0.25%	133,100	3.2%
增长 0.50%	137,450	6.5%

3、出租率

“基准出租率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期稳定出租率 91%。项目出租率变化对估值的影响如下：

表：出租率对估值的敏感性分析

出租率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 2%	126,930	-1.6%
下降 1%	127,970	-0.8%
基准长期出租率（91%）	129,010	0.0%
增长 1%	130,060	0.8%
增长 2%	131,100	1.6%

（九）同行业上市公司重大资产重组情况对比

不动产项目评估单价、资本化率与已上市可比公募 REITs 项目对应参数可比，因此评估值在合理水平。具体如下：

不动产项目和上海市已上市同类保障性租赁住房公募 REITs 的近期估值、评估单价如下表所示：

表：不动产项目和上海市已上市同类项目的近期估值、评估单价对比

单位：亿元、元/平方米

项目名称		评估基准日	估值	评估单价
本基金	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	2026 年 3 月末	12.90	9,007
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥项目	2025 年 12 月末	9.91	9,242
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2025 年 12 月末	3.56	11,594
上海地产租赁住房 REIT	江月路项目	2025 年 12 月末	8.75	15,201
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	2025 年 12 月末	19.76	17,910
城投宽庭保租房 REIT	光华社区	2025 年 12 月末	10.82	18,303
华润有巢 REIT	泗泾项目	2025 年 12 月末	5.84	10,592
华润有巢 REIT	东部经开区项目	2025 年 12 月末	5.30	7,990

对比已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目，从估值结果看，上海市已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目近期估值单价在 7,990 元/平方米至 18,303 元/平方米，不动产项目估值对应建筑面积单价 9,007 元/平方米，在可比项目估值对应建筑面积单价区间内。

资本化率方面，已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目的首年资本化率区间为 3.9%-5.5%。根据 2026 年扣除资本性支出前的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.40%；根据 2026 年扣除资本性支出后的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.39%，在已上市保障性租赁住房项目资本化率区间范围内。因此估值结果具备可比性及合理性。

三、期后重大事项

根据原始权益人出具的说明文件，评估基准日后，不动产项目未发生可能导致收入或者成本重大变化，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

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《证券投资基金法》”）、《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“《指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》（以下简称“《操作指引》”）、《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2号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，国泰海通资管编制了2026年12月31日、2027年12月31日、2026年4-12月及2027年度（以下简称“预测期”）的《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金2026年4-12月及2027年度可供分配金额测算报告及审核报告》（以下简称“《可供分配金额测算报告》”）。《基金可供分配金额测算报告》经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

投资者认购本基金时，应认真阅读《基金可供分配金额测算报告》全文。可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、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计算表

（一）预测合并资产负债表

表：不动产项目合并资产负债表测算

单位：元

项目	2026 年末 预测数	2027 年末 预测数
资产：		
货币资金	61,544,716.11	75,088,749.26
预付账款	117,924.53	-
其他流动资产	5,982,503.13	4,672,166.85
流动资产合计	67,645,143.77	79,760,916.11
投资性房地产	1,275,302,893.64	1,255,573,418.48
固定资产	165,084.20	121,638.41
商誉	10,596,628.96	10,596,628.96
长期待摊费用	2,406,804.44	1,884,155.77
非流动资产合计	1,288,471,411.24	1,268,175,841.62

项目	2026 年末 预测数	2027 年末 预测数
资产总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73
负债：		
应付账款	2,603,980.25	2,605,386.15
预收款项	7,927,912.97	7,927,912.97
应交税费	2,345,185.28	2,325,470.68
其他应付款	9,816,394.91	10,462,623.49
流动负债合计	22,693,473.41	23,321,393.29
递延所得税负债	21,167,260.05	20,828,500.77
非流动负债合计	21,167,260.05	20,828,500.77
负债合计	43,860,733.46	44,149,894.06
所有者权益：		
实收资本	1,290,100,000.00	1,290,100,000.00
未分配利润	22,155,821.55	13,686,863.67
所有者权益合计	1,312,255,821.55	1,303,786,863.67
负债和所有者权益总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73

（二）预测合并利润表

表：不动产项目合并利润表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入	53,116,588.52	70,993,014.81
其中：营业收入	53,116,588.52	70,993,014.81
二、营业总成本	31,214,836.43	40,949,489.27
其中：营业成本	22,944,741.80	30,839,265.93
税金及附加	5,744,993.04	7,248,928.87
管理人报酬	1,935,150.00	2,550,605.79
托管费	96,757.50	127,530.29
其他费用	493,194.09	183,158.39
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	21,901,752.09	30,043,525.54
减：所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	22,155,821.55	30,382,284.82
五、综合收益总额	22,155,821.55	30,382,284.82

(三) 预测合并现金流量表

表：不动产项目合并现金流量表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	55,638,240.93	73,263,357.00
收到其他与经营活动有关的现金	75,538.95	-
经营活动现金流入小计	55,713,779.88	73,263,357.00
购买商品、接受劳务支付的现金	6,585,480.94	10,562,414.65
支付的各项税费	6,009,323.43	8,090,600.61
支付其他与经营活动有关的现金	493,194.09	2,215,065.89
经营活动现金流出小计	13,087,998.46	20,868,081.15
经营活动产生的现金流量净额	42,625,781.42	52,395,275.85
二、投资活动产生的现金流量		
收购不动产项目所支付的现金净额	472,541,570.36	-
置换不动产项目债权所支付的现金	798,639,494.95	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	1,271,181,065.31	-
投资活动产生的现金流量净额	-1,271,181,065.31	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,290,100,000.00	-
筹资活动现金流入小计	1,290,100,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	38,851,242.70
筹资活动现金流出小计	-	38,851,242.70
筹资活动产生的现金流量净额	1,290,100,000.00	-38,851,242.70
四、现金净增加额	61,544,716.11	13,544,033.15
加：上年末现金余额	-	61,544,716.11
五、年末现金余额	61,544,716.11	75,088,749.26

(四) 预测可供分配金额计算表

表：不动产项目可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、净利润	22,155,821.55	30,382,284.82
折旧和摊销	15,552,718.08	20,846,028.34
利息支出	-	-

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
二、税息折旧及摊销前利润	37,454,470.17	50,889,553.88
三、其他调整		
不动产基金发行份额募集的资金	1,290,100,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-1,271,181,065.31	-
应收和应付项目的变动	5,324,911.25	2,105,721.97
本年资本性支出	-153,600.00	-600,000.00
加：上年末现金余额	-	61,544,716.11
减：本年分配金额	-	-38,851,242.70
未来合理的相关支出预留		
—预留资本性支出	-	-
—预留不可预见费用	-	-
—年末经营性负债余额	-22,693,473.41	-23,321,393.29
—其他预留费用	-	-
四、本年可供分配金额	38,851,242.70	51,767,355.97
基金拟募集规模	1,290,100,000.00	
分派率	4.02%²⁰	4.01%

（五）可供分配金额测算报告预测参数和调整项的设置依据和合理性

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的不动产项目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；

（4）本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

²⁰ 2026 年度分派率=（2026 年 4-12 月可供分配金额/3*4）/基金拟募集规模。

（6）本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（7）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（8）无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）假定本基金于 2026 年 4 月 1 日成立，募集资金总计人民币 12.9010 亿元。募集资金拟用于认购专项计划全部份额，之后由专项计划支付购买项目公司的股权转让款，通过专项计划以股东借款和增资的形式投入项目公司以置换项目公司存量负债及预留本基金运行所必需的现金储备。假设预测期内无新增募集资金。

（2）在专项计划收购项目公司股权前后，本基金与项目公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

（3）预测期的预测数以项目公司编制的预测表为基础，并假设本基金的发行、收购项目公司以及本基金内部资金拆借的安排于 2026 年 4 月 1 日均已完成并按照合并财务报表的编制原则进行编制。

（4）预测期内新签订或变更租赁合同的主要条款与已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

（5）本基金预测期间内假定不会出现因租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

（6）项目公司和国泰海通资管（代表专项计划）签署《股东借款协议》，向专项计划偿还相应股东借款的本金和利息，并分配股息、红利等股权投资收益。项目公司预测期所得税的测算已考虑前述债务融资安排，且债务利息支出可在项目公司计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易、利润分配及其税务处理均符合相关法律法规的规定。

(7) 专项计划和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

(8) 不动产资产在预测期内不会发生减值，本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失。

(9) 预测期内无不动产资产的处置情况。

(10) 预测期内无不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

(11) 预测期内，本基金实施的收益分配比例为可供分配金额的 100.00%。

(12) 预测期内，本基金资金来源充足，不存在因资金问题而使各项经营计划的实施发生困难。

(13) 预测期内，本基金当年产生的中介费用当年计提，次年支付。

(14) 预测期内，本基金并无营业外收入和营业外支出。

3、税项假设

(1) 公募基金层面适用的主要税种

1) 增值税

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56 号)等国家有关税收规定，基金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以基金管理人国泰海通资管以及资产支持证券管理人国泰海通资管为增值税纳税人，按照 3.00%的征收率缴纳增值税。根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2) 所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》(2015 年修订)，本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1 号)第二(一)条,对证券投资基金从证券市场中取得的收入,包括买卖股票、债券的差价收入,股权的股息、红利收入,债券的利息收入及其他收入,暂不征收企业所得税。

(2) 项目公司适用的主要税种

表：项目公司适用的主要税种

税种	计税依据	税率
增值税	以按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额,扣除当期允许抵扣的进项税额后,差额部分为应交增值税	13%、9%、6%
房产税	从价(房产原值的 70%)计征部分	1.2%
	从租(租金收入)计征部分	12%
城市维护建设税	实际缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	实际缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	实际缴纳的增值税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

4、可供分配金额测算相关参数明细

(1) 营业收入

可供分配金额测算表中营业收入主要包括保障性租赁住房收入、商铺收入(包括商铺租金收入与商铺物业管理费收入)、车位收入及其他收入。各项目明细预测数据如下:

表：营业收入明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
保障性租赁住房租金收入	48,868,228.41	65,248,427.26
商铺收入	3,266,616.99	4,435,596.72
车位收入	912,935.78	1,217,247.71
其他收入	68,807.34	91,743.12
合计	53,116,588.52	70,993,014.81

1) 保障性租赁住房、商铺收入

于预测期间,对于已签订收费租赁合同或已就租赁合同内容达成一致并于预测期前签订固定收费租赁合同的租户,按照已签订租赁合同(以下简称“已签约

合同”)约定的租金单价或商铺物业管理费单价、租赁面积及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入。

于预测期间,对于假设就租赁合同内容达成一致的租户,按照假设的租赁合同(以下简称“新签约合同”)约定的租赁面积、租金单价、商铺物业管理费单价及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入(以下简称“租约外租金收入”)。

预测新签约合同的租金收入的各项基本假设如下:

A.租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑各标的不动产项目年度预计出租面积。

各标的不动产项目年度预计出租面积=各标的不动产项目总可出租面积×各标的不动产项目各年度平均出租率。假设不动产项目的平均出租率如下:

表:不动产项目的平均出租率

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
保障性租赁住房	90.00%	90.00%
商铺	92.51%	92.20%

本基金在预测出租率时考虑预测期内的租约到期情况、各标的不动产项目历史出租率水平、租金收缴水平、运营情况及管理机制等多种因素,并结合不动产项目所处区域租赁住房空置情况的了解,综合考虑所处区位及结合估价人员的实地查勘。

B.市场租金单价及增长率假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期内已签约合同实际租金的情况、各标的不动产项目历史租金水平等多种因素,并结合市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等、各标的不动产项目的物业特定因素及项目公司运营团队对租赁策略的考虑,假设于预测期间,各标的不动产项目各年度市场含税单价如下表所示:

表:各标的不动产项目各年度市场月租金单价

单位:元/平方米/月

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
保障性租赁住房	61.00	61.00

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
商铺租金	120.00	120.00
商铺物业管理费	10.00	10.00

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，保障性租赁住房租赁价格（一房一价）由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案，并向社会公布；实际执行的租赁价格不得高于备案价格。面向社会供应的保障性租赁住房，租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5.00%。

结合标的不动产项目的实际状况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定估价对象保障性租赁住房 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年租金不递增，2029 年起租金每年递增 1.75%。配套商业未来租金的年增长率设定为 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年无增长，2029 年起租金每年递增 1.75%，商铺物业管理费的年增长率设定为 0.00%。各标的不动产项目各年度增长率如下表所示：

表：各标的不动产项目各年度租金增长率

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
保障性租赁住房	0.00%	0.00%
商铺租金	0.00%	0.00%
商铺物业管理费	0.00%	0.00%

2) 车位收入预测说明

本基金根据标的不动产项目停车位的历史出租水平及预期出租率，于预测期间对标的不动产项目地下停车位租金收入的各项假设如下表所示：

表：停车位租金收入假设参数

项目	车位数 (个)	收费标准 (元/车位/月)	预测车位出租率
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	1,016.00	150.00	65%

车位收入主要为车位租金收入，车位租金收入=停车位个数×地下停车位收费标准×预测车位出租率。

3) 其他收入

主要包含杂费收入等，结合项目实际情况，其他收入取含税金额 10 万元/年。

(2) 营业成本

营业成本主要包括折旧和摊销、运营成本、资本性支出和保险费。营业成本的明细具体如下：

表：营业成本明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
折旧和摊销	15,552,718.08	20,846,028.34
运营成本	7,376,429.38	9,875,313.06
保险费	15,594.34	117,924.53
合计	22,944,741.80	30,839,265.93

1) 折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

A.假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变；

B.本基金收购项目公司股权构成非同一控制下的企业合并进行合并对价分摊后对折旧和摊销的影响；

C.假设项目公司预测期内不存在新购置的资产。

2) 运营成本

根据《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》，于预测期间，东孚资管作为运营管理实施机构，提供不动产项目的各项运营管理服务。

项目公司应当支付的相应的标的不动产项目所对应的运营管理费（含对应的增值税）=不动产项目运营收入（含税）×相应的基本服务费费率 13.60%。

3) 保险费

保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机器损坏险，根据项目实际情况，本次估价设定保险费不含税金额为 117,924.53 元/年。

除上述折旧和摊销费用、运营成本、保险费外，本基金将不再额外发生与标的不动产项目运营相关的其他成本支出。

（3）税金及附加

本基金的税金及附加主要包括不可抵扣的进项税、增值税附加税、房产税、印花税和城镇土地使用税。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表：税金及附加明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
不可抵扣的进项税	1,230,925.84	1,639,266.12
增值税附加税	197,489.31	264,706.79
房产税	3,878,566.97	5,086,055.96
印花税	297,010.92	70,800.00
城镇土地使用税	141,000.00	188,100.00
合计	5,744,993.04	7,248,928.87

1) 不可抵扣的进项税

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。

专项计划持有对项目公司的债权，债权交付日起，于每个付息日前可调整该计息期间的利率并以其为准计算该计息期间应实际支付的利息，其中付息日以上述协议生效后专项计划书面通知为准。

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不可预见费用等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 2026 年 4-12 月及 2027 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 42,261,787.14 元及人民币 56,281,470.10 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。

$$\text{专项计划利息收入增值税} = \text{专项计划利息收入} / (1+3\%) \times 3\%$$

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。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

2、增值税附加税

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的适用比例计算缴纳。

$$\text{增值税附加} = (\text{增值税销项税额} - \text{增值税进项税额}) \text{【或应纳增值税额】} \times 12\%$$

3、房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其持有的房产分为从价计征方式缴纳房产税和从租计征方式缴纳房产税。空置部分房产按从价计征方式缴纳房产税，已出租部分的房产按从租计征方式缴纳房产税。

（1）从价计征

计税依据为房产原值一次减除比例后的余值，税率为 1.2%。

$$\text{房产税（从价）} = \text{房产原值} \times (1 - \text{出租率}) \times (1 - 30\%) \times 1.2\%$$

（2）从租计征

计税依据为当个会计年度所对应的不含增值税的标的不动产项目运营收入（以下简称“运营收入”），税率为 12%；个人租户房产税税率减按 4%。

$$\text{房产税（个人租户从租）} = \text{运营收入} \times 4\%$$

$$\text{房产税（企业租户、配套商业从租）} = \text{运营收入} \times 12\%$$

出租率参照前述假设，并预计于预测期间无新增房产。

4、印花税

本基金合并范围内主体印花税主要因租赁合同及专项计划购买项目公司股权而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，租赁合同的印花税按租赁合同收入（不含增值税）的 0.1%预测；2026 年 4-12 月，专项计划购买项目公司股权产生的印花税按股权对价的 0.05%预测。

5、城镇土地使用税

城镇土地使用税=土地的实际占用面积×适用单位税额

项目公司城镇土地使用税的适用税率为 3.00 元/平方米/年，土地面积为 62,693.60 平方米，每年应缴付的城镇土地使用税为人民币 188,080.80 元。

（4）管理人报酬及托管费

管理人报酬为基金层面需支付给基金管理人和资产支持证券管理人的基金管理费。托管费为基金层面需支付给基金托管人和专项计划托管人的托管费。预测期内管理人报酬及托管费的发生额分别如下：

表：管理人报酬及托管费明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
基金管理费	1,935,150.00	2,550,605.79
基金托管费	96,757.50	127,530.29

1、管理人报酬

管理人报酬为基金层面需支付给基金管理人和资产支持证券管理人的管理费。根据基金合同，本基金首年按照基金规模，后续按照基金资产净值，依据相应费率按年支付，计算方法如下：

管理人报酬=期末基金资产净值*0.20%

在预测期内，本基金的管理人报酬根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

2、托管费

托管费为基金层面需支付给基金托管人和专项计划托管人的托管费。预测期间内，本基金的托管费根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

托管费=期末基金资产净值*0.01%

(5) 其他费用

其他费用主要为专业服务费和银行手续费。预测期内其他费用预测明细如下：

表：其他费用明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
专业服务费	350,939.08	-
银行手续费	137,205.01	183,158.39
合计	493,194.09	183,158.39

1) 专业服务费包括挂牌费、披露费等中介机构专业服务费，按照本基金管理人对相关中介机构的初步询价进行预测。2026 年 4-12 月预估挂牌费、披露费等费用 355,989.08 元。

2) 银行手续费支出按照项目公司每年运营收入的 0.25% 计取。

(6) 信用减值损失

于预测期间，基于不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期进行考虑计提，本基金预计不会产生坏账损失。

(7) 所得税费用

1、所得税费用表

表：预测期内所得税费用

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
合计	-254,069.46	-338,759.28

(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。此外,经本基金与资产支持证券管理人主管税务机关确认,专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳,因此,专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

(2) 根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》(财税【2008】121号)规定,项目公司在生产经营活动中发生的利息支出,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,准予扣除。此外,项目公司在计算应纳税所得额时,实际支付给关联方的利息支出,其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2:1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分,准予扣除,超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外,假设于预测期间,本基金及其所持有的不动产项目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。

(3) 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。本基金根据对项目公司未来期间应纳税所得额的预测,预计可获得用来抵扣预测期间产生的可抵扣亏损的应纳税所得额为零,因此不确认递延所得税资产。

(4) 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资产账面价值的部分分摊至项目公司的投资性房地产,本基金根据投资性房地产的计税基础与其购买日公允价值的差额相应确认递延所得税负债,并于2026年4-12月及2027年度分别转回254,069.46元、338,759.28元。

2、会计利润与所得税费用调整过程

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用:

表：会计利润与所得税费用调整过程

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
利润总额	21,901,752.09	30,043,525.54
按适用税率 25%计算的所得税	5,475,438.02	7,510,881.39
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-9,308,741.22	-12,603,079.71
支付给专项计划不得抵扣的利息支出	307,731.46	409,816.53
项目公司当年未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	3,525,571.74	4,682,381.79
其他	-254,069.46	-338,759.28
所得税费用	-254,069.46	-338,759.28

(8) 调整

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金(REITs)运营操作指引（试行）》及《基金合同》，预测期间的可供分配金额是在预测期间的净利润基础上调整为息税折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

1) 不动产基金发行份额募集的资金：1,290,100,000.00 元；

2) 收购不动产项目所支付的现金净额：于 2026 年 4-12 月支出 1,271,181,065.31 元，其中收购不动产项目所支付的现金为 472,541,570.36 元，购买日项目公司持有的现金和现金等价物为 15,480,263.02 元，置换不动产项目债权所支付的现金为 798,639,494.95 元；

3) 应收和应付项目的变动：本基金根据过往历史情况，预测本基金的应收应付往来情况。于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，预测应收和应付项目的变动金额分别为：5,324,911.25 元、2,105,721.97 元；

4) 本年资本性支出：资本性支出主要为未来收益期内，主体工程及设施设备的更换、改造及大修。于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，本基金资本性支出金额分别为 153,600.00 元、600,000.00 元。

5) 年末经营性负债余额：于预测期间包括预收的租金及物业费、应付押金及保证金、当年确认的管理人报酬、托管费等，于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，本基金预留年末经营性负债余额分别为 22,693,473.41 元、23,321,393.29 元。

6) 年初现金余额：本次预测中预测期年初现金余额为 0.00 元。

(六) 期初现金余额

详见本节“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计算表”之“(五) 可供分配金额测算报告预测参数和调整项的设置依据和合理性”之“4、可供分配金额测算相关参数明细”之“(8) 调整”之“(6) 年初现金余额”。

(七) 发行前减资或分配等安排

不动产项目不涉及发行前减资或分配等安排。

(八) 存续期内分派计划

不动产项目存续期内分派计划可详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“二、基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项”之“(八) 基金的收益分配”。

(九) 评估报告与可供分配金额测算报告的差异

评估机构仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司基于不动产项目的经营预期，对不动产项目的现金流进行了预测。在此基础上，基金管理人根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，结合不动产项目的运营情况进行了调整，并经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核后，计算得出可供分配金额测算报告，可供分配金额测算表的编制是基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

根据评估报告与可供分配金额测算报告，评估报告中 2026 年 4-12 月和 2027 年度项目公司运营净收益（NOI）分别为 4,244.68 万元和 5,633.96 万元，可供分配金额测算报告中 2026 年 4-12 月和 2027 年度项目公司运营净收益（NOI）分别为 4,226.18 万元和 5,628.15 万元。评估口径和可供分配金额测算

口径的现金流预测差异未超过 5%，不动产项目层面 2026 年 4-12 月及 2027 年度的现金流预测结果差异率分别为 0.44%和 0.10%。具体列示如下：

表：不动产项目层面现金流预测结果对比²¹

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
评估报告口径	4,244.68	5,633.96
可供分配金额测算报告口径	4,226.18	5,628.15
差异金额	18.50	5.81
差异率（差异金额/评估报告口径）	0.44%	0.10%

同时，基金管理人提示不动产资产仍存在未来实际经营情况不及预期的风险，提请报告使用者注意。

二、资本性支出

资本性支出主要为未来收益期内，主体工程及设施设备的更换、改造及大修。于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，本基金资本性支出金额分别为 15.36 万元、60.00 万元。

资本性支出作为现金流出的重要组成部分，管理人聘请仲量联行作为工程尽调机构，工程尽调机构通过现场勘察、图纸和文件资料检查、功能技术分析等方式对不动产项目的建筑、结构、机电技术评估进行初步总结后，对不动产项目未来资本性支出进行合理预估，确保可供分配金额预测的稳健性，资本性支出相关安排合理性分析详见本招募说明书“第三章 资产评估与现金流测算”之“第一节 资产评估”之“二、关于资产评估重要参数的合理性分析”之“（七）资本性支出预测说明”。

三、敏感性分析

（一）影响可供分配金额结果实现的主要风险因素及对策

本基金 2026 年 4-12 月和 2027 年度的租赁收入系根据截至 2026 年 3 月 31 日项目公司已签订的租赁合同进行预测，若预测期内已签订的租赁合同出现不利

²¹ 此处对比的是评估机构计算的项目公司运营净收益（NOI）及现金流预测的项目公司运营净收益（NOI）。

变动（如租户提前终止租约、租金调整等情况）或面临同业竞争的风险，可能导致预测可供分配金额无法顺利实现。

为保障项目后续的稳定运营，拟采取的具体方案如下：

1、项目运营管理团队不变

在不动产 REITs 申报、发行及存续期间，继续由原实际运营管理方东孚资管经营负责项目运营管理，运营管理服务协议明确了东孚资管运营管理服务的要求和委托事项。

2、设置合理且具有激励效果的运营管理服务费

根据初步拟定的运营管理费方案，激励收费部分充分考虑了对运营管理机构的激励作用：运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。基础运营管理费以每个自然季度监管账户收取的资产运营收入作为基数，按约定比例支付；绩效运营管理费在满足相关考核条件的前提下，以资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益超额部分，按约定比例支付。不动产资产运营收入和资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益的提高能带来运营管理费的增加。上述运营管理费方案考虑了奖励措施，有利于提升运营管理机构的工作积极性。

3、承诺采取有效措施降低同业竞争风险

不动产项目原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人控股股东中建资本、原始权益人实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已根据监管要求出具关于同业竞争的承诺函。

（二）敏感性测算

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本（付现成本，不包含折旧摊销，下同）关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表：2026 年 4-12 月可供分配金额预测敏感性分析

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%	38,851,242.70	41,148,377.61	5.91%
营业收入	下降 5%	38,851,242.70	36,554,011.22	-5.91%
付现成本	上升 5%	38,851,242.70	38,475,945.54	-0.97%
付现成本	下降 5%	38,851,242.70	39,226,539.85	0.97%

表：2027 年度可供分配金额预测敏感性分析

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%	51,767,355.97	54,829,181.18	5.91%
营业收入	下降 5%	51,767,355.97	48,705,627.45	-5.91%
付现成本	上升 5%	51,767,355.97	51,256,395.25	-0.99%
付现成本	下降 5%	51,767,355.97	52,278,316.68	0.99%

四、分配率及 IRR

根据可供分配金额结果，本基金 2026 年度预测分派率为 4.02%（年化），2027 年度预测分派率为 4.01%。

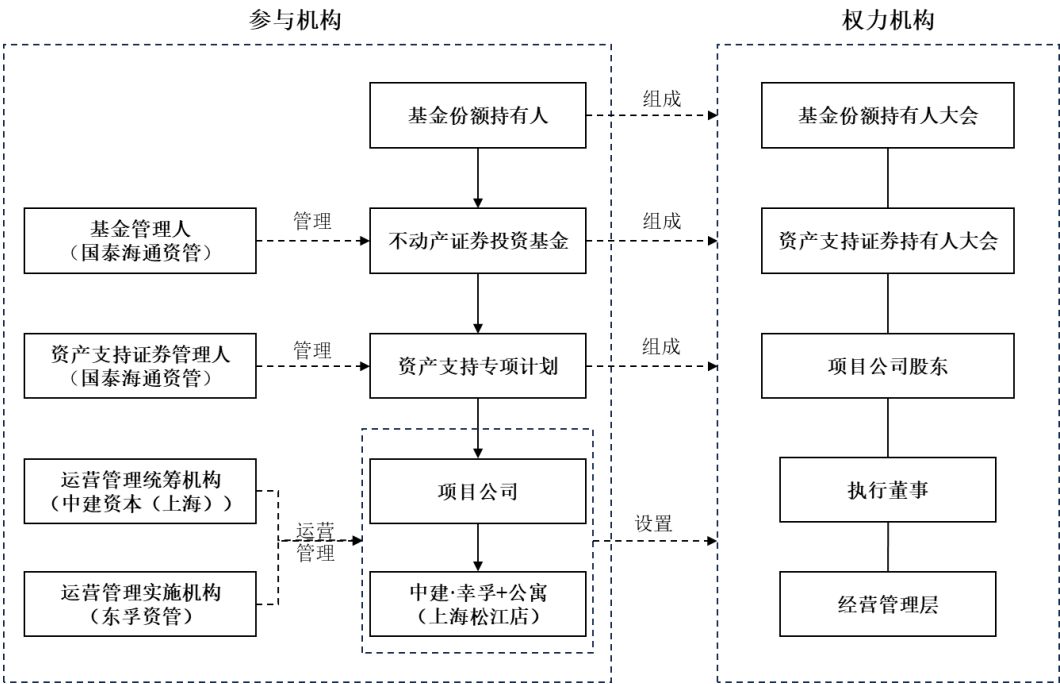
截至 2026 年 3 月 31 日，十年期国债收益率为 1.82%，本基金未来 2 年每年净现金流分派率不低于评估基准日 10 年期国债收益率上浮 150 个基点。

第四章 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理

一、分层决策机制

图：基金整体治理架构



（一）各层级决策权限、触发条件、表决规则和执行路径

1、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具体安排详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第一节 不动产基金治理”之“二、基金份额持有人大会”。

2、基金管理人层面

基金管理人建立了不动产基金运营管理办法，明确了不动产基金治理工作。基金管理人设立不动产投资部，负责对不动产基金所持有的不动产项目日常运营进行监督管理。

（1）投资管理议事机构

基金管理人设立公募 REITs 投资管理议事机构,对不动产项目运营管理重大事项采取集体决策制度,负责基金份额持有人大会决策事项之外,由基金管理人有权自行决策的与运营管理相关重大事项的决策。针对预算内一般事项或者其他无需履行公募 REITs 投资管理议事机构决议的事项,基金管理人明确了授权事项类别、授权审批部门等,进而提高日常审批及监督效率。

1) 公募 REITs 投资管理议事机构职权范围

A.通过专项计划行使对不动产项目公司所享有的相关股东权利,包括决定项目公司的经营方针和投资计划,选举和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定聘任和更换财务负责人,审议批准项目公司董事会/董事的报告,审议批准项目公司的年度财务预算方案和决算方案等;

B.在符合有关法律、法规的前提下,制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案;

C.审议金额占基金净资产 5%及以下的关联交易(金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

D.审议金额不超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置(金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

E.审议由基金管理人或基金份额持有人提出的、对于基金扩募事项的建议及方案,并履行适当程序后,召集基金份额持有人大会投票表决;

F.运营管理机构提议审议的、法律法规规定或基金文件约定的其他与运营相关的重大事项。

2) 人员构成

公募 REITs 投资管理议事机构委员会共有 5 个席位,均由基金管理人委派(由公司总裁、公司督察长、首席风险官(或风险管理负责人员)、不动产投资部分管领导及相关专业委员组成)。具体人员如下:

叶明先生,上海国泰海通证券资产管理有限公司总裁、财务负责人、首席市场官;

吕巍先生,上海国泰海通证券资产管理有限公司合规总监、督察长、首席风险官;

徐刚先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司总裁助理、首席投资官（CIO）；

杨先锋先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司风险管理部副总经理；

苏瑞先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司不动产投资部总经理。

3) 议事规则

公募 REITs 投资管理议事机构议事形式分为线上和线下两种，在发生公募 REITs 投资管理议事机构审议事项时，由任意一名委员或基金经理负责召集并决定议事形式。

若公募 REITs 投资管理议事机构全体委员无法就审议事项在线上达成一致意见时，则由任意一名委员或基金经理负责就同一审议事项召集线下会议。

公募 REITs 投资管理议事机构线下会议审议事项须经三分之二以上（含三分之二）委员表决通过后方可实施。

（2）运营管理咨询委员会

为进一步保障不动产基金的专业化投资和运营管理，基金管理人拟于不动产基金成立后 3 个月内设立专门的运营管理咨询委员会，该委员会就约定事项为不动产基金的产品扩募、项目资产收购、项目资产处置等投资和运营重大事项提供专业咨询意见和建议，以作为基金管理人的决策参考，提升不动产基金和底层资产的有效治理。

1) 运营管理咨询委员会人员构成及聘任形式

运营咨询委员会由 5 人构成，其中 3 名为由基金管理人指定的具备 REITs 投资或运营管理经验的业务人员、1 名为原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备租赁住房项目投资或运营管理经验的资深人士，以及 1 名原始权益人和基金管理人共同聘请的具有相关审计、法律、评估等专业能力的外部专家组成。

运营管理咨询委员会主任委员由基金管理人投资管理议事机构指定。主任委员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。经原始权益人提名的 1 名委员不得在不动产基金所涉项目公司任职或领薪。运营管理咨询委员会委员的任免由基金管理人的投资管理议事机构决定。

2) 运营管理咨询委员会职责范围

运营管理咨询委员会为不动产基金的专家咨询机构,其提供专家意见的范围包括:

- A.不动产项目购入和出售方案,项目投资可行性分析;
- B.基金或项目公司对外借款;
- C.外部管理机构代表/协助项目公司签署并执行不动产项目运营的关联交易协议;
- D.不动产项目相关重大协议的签署或变更,包括但不限于运营重大协议、大额工程改造合同、重大租赁协议等;
- E.不动产项目运营过程中的重大事项,包括但不限于基金年度经营预算、金额占基金净资产 10%及以上的交易、估值发生重大调整、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;
- F.基金份额持有人就上述事项提请基金管理人召开份额持有人大会;
- G.基金管理人投资管理议事机构认为其他与本基金相关的需经运营咨询委员会提供专业意见的重大事项。

3) 运营管理咨询委员会议事规则和表决规则

A.当发生上述范围内事项,基金管理人可积极向运营管理咨询委员会征求意见。运营管理咨询委员会收到书面材料后,可就上述范围内事项召开会议,并对会议讨论事项进行表决,表决通过后形成书面建议,提交给基金管理人投资管理议事机构决策。

B.运营管理咨询委员会会议应由全体委员的三分之二以上(含本数)参与表决时方可举行,参与表决的委员应就议题发表同意或反对意见,并具体说明理由。最终,由运营管理咨询委员会主任委员将会议意见汇总提交至基金管理人参考。

C.如发生前述需要运营管理咨询委员会提供意见的事项,基金管理人根据议题提供书面材料,提请运营管理咨询委员会发表专业意见。运营管理咨询委员会收到基金管理人书面材料后,应及时进行相关决议。但运营咨询委员会会议的召开与否、是否在约定时间内作出书面回复均不作为基金管理人投资管理议事机构决策的前提条件。

D.运营管理咨询委员会形成的书面意见仅作为基金管理人投资管理议事机构的决策参考，运营管理咨询委员会不得干涉基金管理人决策。基金管理人投资管理议事机构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。

3、专项计划层面

专项计划作为项目公司的股东，资产支持证券管理人代表专项计划对于不动产项目拥有间接决策权。资产支持证券管理人根据《专项计划标准条款》的约定按照基金管理人（代表基金的利益）事先作出的专项计划直接决议或其他书面形式的指示，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。

4、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过资产支持证券管理人或 SPV 公司任命和更换项目公司的董事、监事、总经理和财务负责人，董事、监事、总经理和财务负责人各 1 人，根据公司章程就非重大事项进行决策。

对于项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

5、不动产项目运营管理

不动产项目运营管理安排详见本章 “第二节 运营管理安排”。

（二）业务参与机构在基金治理中的权利与义务

1、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以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

4) 发售基金份额;

5) 按照规定召集基金份额持有人大会;

6) 依据基金合同及有关法律规定的基金托管人, 如认为基金托管人违反了基金合同及国家有关法律规定, 应呈报中国证监会和其他监管部门, 并采取必要措施保护基金投资人的利益;

7) 在基金托管人更换时, 提名新的基金托管人;

8) 在运营管理机构更换时, 提名并聘任新的运营管理机构;

9) 选择、更换基金销售机构, 对基金销售机构的相关行为进行监督和处理;

10) 担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记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的基金收益的分配方案;

12) 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外部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, 基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除;

13) 依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利, 包括但不限于:

A. 作为资产支持证券持有人的权利, 包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限、决定修改资产支持证券法律文件重要内容等;

B. 为基金的利益通过专项计划间接行使对 SPV (如涉及)、不动产项目公司所享有的权利, 包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准不动产项目公司董事会/董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。

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;

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、资产评估机构、运营管理机构、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认购、非交易过户等业务规则；

17) 遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

18) 对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

19) 依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）等（基金合同另有约定的除外）；

20) 在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

21) 调整运营管理机构运营管理费标准；

22) 发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

23) 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并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况, 与财务顾问审慎合理确定基金份额认购价格;

9) 编制基金中期与年度合并及单独财务报表;

10) 编制基金定期与临时报告;

11) 严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定, 履行信息披露及报告义务;

12) 保守基金商业秘密, 不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外, 在基金信息公开披露前应予保密, 不向他人泄露, 但向监管机构、司法机关或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外;

13) 按基金合同的约定确定基金收益分配方案, 及时向基金份额持有人分配基金收益;

14) 依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会;

15) 按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料, 保存期限不少于法律法规规定的最低期限;

16) 确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出, 并且保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式, 随时查阅到与基金有关的公开资料, 并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件;

17) 组织并参加基金财产清算小组, 参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配, 并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务;

18) 基金清算涉及不动产项目处置的, 应遵循基金份额持有人利益优先的原则, 按照法律法规规定进行资产处置, 并尽快完成剩余财产的分配;

19) 面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时, 及时报告中国证监会并通知基金托管人;

20) 因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时, 应当承担赔偿责任, 其赔偿责任不因其退任而免除;

21) 监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务, 基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时, 基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿;

22) 当基金管理人将其义务委托第三方处理时, 应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任;

23) 以基金管理人名义, 代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为;

24) 基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件, 基金合同不能生效, 基金管理人承担全部募集费用, 将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人;

25) 执行生效的基金份额持有人大会的决议;

26) 建立并保存基金份额持有人名册;

27) 本基金运作过程中, 基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目, 主动履行不动产项目运营管理职责, 包括:

A. 及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等;

B. 建立账户和现金流管理机制, 有效管理不动产项目运营等产生的现金流, 防止现金流流失、挪用等;

C.建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

D.为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人事先书面同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

E.制定及落实不动产项目运营策略；

F.签署并执行不动产项目运营的相关协议；

G.收取不动产项目运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

H.执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

I.实施不动产项目维修、改造等；

J.负责不动产项目档案归集管理；

K.聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

L.依法披露不动产项目运营情况；

M.提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

N.建立相关机制防范运营管理机构履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

O.按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

P.中国证监会规定的其他职责。

28) 基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第 27) 条第 D 至 I 项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

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。

29) 基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查, 确保其在专业资质 (如有)、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求, 具备充分的履职能力;

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查, 至少每年对其履职情况进行评估, 确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产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;

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;

30) 若发生以下事件之一的, 则基金管理人有权解聘运营管理机构:

A.运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失;

B.运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为;

C.运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职;

D.法律法规及中国证监会规定的其他情形。

31) 若发生上述第 A-C 种情形的, 基金管理人有权直接解聘运营管理机构, 无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起 6 个月内聘任新任运营管理机构, 无需召集基金份额持有人大会。发生上述第 D 种情形的, 基金管理人应召集基金份额持有人大会进行表决, 经召开基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的有效表决后, 基金管理人方有权解聘运营管理机构。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。基金管理人或其他有权召集基金份额持有人大会的主体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。

除发生上述运营管理机构解任事件外, 基金管理人不得随意解任运营管理机构, 运营管理机构亦不得在运营管理服务期内提出辞任。

32) 本基金存续期间, 基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 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:

- A.不动产项目购入或出售；
- B.本基金扩募；
- C.提前终止基金合同拟进行资产处置；
- D.不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；
- E.对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

33) 充分揭示风险，设置相应风险缓释措施，保障基金份额持有人权益；

34) 不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于 2 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

35) 本基金及其下设特殊目的载体借入款项安排，基金管理人应及时将借款合同以及证明借入款项资金流向的证明文件提交基金托管人；基金合同生效后，基金管理人应及时向基金托管人报送不动产项目已借款情况。如保留不动产项目对外借款，基金管理人应当向基金托管人报送借款文件以及说明材料，说明保留不动产项目对外借款的金额、比例、偿付安排、满足的法定条件等；

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。

2、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，依基金合同的约定安全保管基金财产；

2) 依基金合同约定及时、足额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) 根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支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) 根据基金合同以及基金托管协议约定，有权监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人违反基金合同及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，有权呈报中国证监会，并有权采取必要措施保护基金投资人的利益；

5) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险;

6) 根据相关市场规则, 为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算;

7) 提议召开或召集基金份额持有人大会;

8) 在基金管理人更换时, 提名新的基金管理人;

9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同、基金托管协议约定的其他权利。

(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、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件;

2) 设立专门的基金托管部门, 具有符合要求的营业场所, 配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员, 负责基金财产托管事宜;

3) 建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度, 确保基金财产的安全, 保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立; 对所托管的不同的基金分别设置账户, 独立核算, 分账管理, 保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立;

4) 除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外, 不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取非法利益, 不得委托第三人托管基金财产;

5) 保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证;

6) 按规定协助基金管理人开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户, 按照基金合同、基金托管协议的约定, 根据基金管理人的投资指令, 及时办理清算、交割事宜;

7) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 基于基金管理人所提供的文件监督不动产项目公司借入款项安排, 确保符合法律法规规定及约定用途;

8) 保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的，或因基金托管人上市的证券交易所要求披露的情况除外；

9) 办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

10) 对基金财务会计报告、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；如果基金管理人未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

11) 保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料，保存期限按照法律法规的规定执行；

12) 从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册；

13) 按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

14) 依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

15) 依据《基金法》、基金合同及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

16) 有权按照基金合同的约定监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露等；

17) 参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，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) 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业监督管理机构，并通知基金管理人；

19) 因自身过错违反基金合同导致基金财产直接经济损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

20) 有权按基金合同约定监督基金管理人的投资运作，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，有权为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

21) 执行生效的基金份额持有人大会的决议；

22) 有权按基金合同约定监管本基金资金账户,符合法律法规规定和基金合同约定;

23) 监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险;

24) 复核本基金信息披露文件,复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值;

25) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

3、资产支持证券管理人的权利与义务

(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》的约定将专项计划发行收入用于支付专项计划费用、支付标的股权转让价款、向项目公司发放股东借款、向计划管理人(代表专项计划)作为股东的项目公司增加注册资本(如需)、进行实缴出资、进行合格投资,并按照专项计划文件的约定管理专项计划资产、分配专项计划利益。

2) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》第二十条的规定终止专项计划的运作。

3) 资产支持证券管理人有权委托资产支持证券托管人托管专项计划资金,并根据《资产支持证券托管协议》的约定,监督资产支持证券托管人的托管行为,并针对资产支持证券托管人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。

4) 当专项计划资产或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全体资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

5) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》及《认购协议》的约定召集资产支持证券持有人大会。

6) 资产支持证券管理人有权为资产支持证券持有人的利益,在法律顾问、审计机构等专项计划参与主体不能履职时,聘任相关继任机构。

7) 如专项计划文件的修改属于对资产支持证券持有人利益无实质性不利影响的微小技术性改动或修改属于法律法规强制性要求的,资产支持证券管理人有权

权进行该等修改；本约定构成专项计划及资产支持证券持有人对资产支持证券管理人的不可撤销的授权。

8) 资产支持证券管理人有权代表资产支持证券持有人行使项目公司股东的相关权利，包括且不限于变更公司会计政策、取得股东分红及清算后的剩余公司财产等。

9) 资产支持证券管理人有权收取计划管理费。

10) 资产支持证券管理人有权按照《标准条款》的约定取得已经实际垫付但未受偿的专项计划费用。

11) 资产支持证券管理人有权根据合格的专项计划决定或基金管理人（代表不动产基金）以书面形式发出的指示对资产支持证券管理人参与签署的除资产管理合同之外的其他专项计划文件（包括但不限于《专项计划托管协议》《股东借款协议》《股权转让协议》《监管协议》等）项下安排与其他相关各方进行接洽、协商及谈判，并有权在经基金管理人（代表不动产基金）事先书面同意的前提下根据协商及谈判结果对该等专项计划文件进行解释、修改、补充或删减。

12) 根据资产支持证券持有人大会有效决议代表专项计划配合对外签署融资合同、借款协议等。

13) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》的约定召集不动产资产支持证券持有人会议，或提请不动产资产支持证券单一持有人就特定事项作出专项计划直接决议或其他书面指示。

14) 资产支持证券管理人有权代表专项计划根据资产管理合同的约定完成对基础资产的追加投资，包括对项目公司提供借款和/或增资的安排，就前述安排作出决议并推进完成前述安排。

15) 中国法律规定及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) 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》的规定为资产支持证券持有人提供服务。

2) 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，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账，切实防范专项计划资产与其他资产混同以及被侵占、挪用等风险。

3) 资产支持证券管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的规定，将专项计划认购资金用于向原始权益人购买基础资产，并进行基础资产追加投资以及进行合格投资。

4) 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《资产支持证券托管协议》的约定，接受资产支持证券托管人对专项计划资金拨付的监督。

5) 资产支持证券管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具资产支持证券管理人报告及其他相关信息披露义务，保证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。

6) 资产支持证券管理人应按照《标准条款》的规定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

7) 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、销售文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后二十年。

8) 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《资产支持证券托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

9) 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。

10) 因资产支持证券托管人过错造成专项计划资产损失时，资产支持证券管理人应代表资产支持证券持有人向资产支持证券托管人追偿。

11) 资产支持证券管理人应监督资产支持证券托管人、项目公司及其他相关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表资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的规定追究其违约责任。

12) 资产支持证券管理人应当在资产支持证券存续期履职过程中, 遵守交易场所关于资产支持证券存续期信用风险管理的相关要求, 履行信用风险管理职责。

13) 在基金管理人(代表不动产基金)成为专项计划唯一的资产支持证券持有人的情况下, 资产支持证券管理人应配合基金管理人根据《基金合同》规定开展联合工作, 就根据《基金合同》的约定应召开不动产基金份额持有人大会或由基金管理人决定的涉及专项计划、项目公司的事宜, 资产支持证券管理人应根据基金管理人(代表不动产基金)的决定或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、权力及职责; 在资产支持证券管理人需要行使或履行其作为项目公司股东的股东权利、权力及职责的情形时, 资产支持证券管理人应当向基金管理人发出征询通知, 基金管理人(代表不动产基金)应当在收到前述征询通知后 5 个工作日内将其书面决定发送资产支持证券管理人。

14) 法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

4、资产支持证券托管人的权利与义务

(1) 资产支持证券托管人的权利

1) 资产支持证券托管人有权依据《管理规定》《标准条款》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定, 安全保管专项计划账户内的资金。

2) 资产支持证券托管人有权按照《专项计划托管协议》约定收取专项计划的托管费。

3) 资产支持证券托管人发现计划管理人的划款指令与《专项计划托管协议》、《计划说明书》《管理规定》《标准条款》和《收益分配报告》约定不符的, 有权拒绝执行, 并要求其改正。未能改正的, 应拒绝执行并有权向中国基金业协会报告, 同时有权抄送计划管理人住所地的中国证监会派出机构(如监管机构要求)。

4) 因计划管理人过错(包括上述第 3) 款规定情形) 导致专项计划资产产生任何损失时, 资产支持证券托管人有权向计划管理人进行追偿, 追偿所得应归入专项计划资产。

5) 资产支持证券托管人自专项计划设立之日起履行托管职责。非因资产支持证券托管人原因造成的损失, 以及处于资产支持证券托管人实际控制之外账户中的资产的损失资产支持证券托管人不承担责任。

6) 资产支持证券托管人对投资计划财产的保管，并非对收回投资资金本金或取得收益的保证或承诺，资产支持证券托管人不承担专项计划的任何投资风险。

7) 除法律规定或《专项计划托管协议》另有约定外，资产支持证券托管人不承担专项计划的合规性审查职责，不承担对专项计划所投资项目的审核义务，亦不对专项计划资金来源的合法合规性承担任何责任。

8) 法律法规或《专项计划托管协议》规定的其他权利。

(2) 资产支持证券托管人的义务

1) 资产支持证券托管人的托管职责始于专项计划设立日，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) 资产支持证券托管人应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，复核并执行计划管理人的划款指令，负责办理专项计划名下的资金往来。

3) 专项计划账户收到项目公司支付当期标的借款应付利息及/或本金（如有）、当期股东利润（如有）后，在项目公司支付日，计划管理人可以通过开通托管网银查询功能的方式查询专项计划账户资金变动情况，计划管理人也可以向资产支持证券托管人申请，由资产支持证券托管人每日日终向计划管理人提供专项计划账户资金变动情况报告。

4) 专项计划存续期内，如果发生下列可能对不动产资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项，资产支持证券托管人应在知道该临时事项发生之日起 5 个工作日内以邮寄或电子邮件或传真的方式通知计划管理人：

A.发生资产支持证券托管人解任事件；

B.资产支持证券托管人的法定名称、住所等工商登记事项发生变更；

C.资产支持证券托管人涉及法律纠纷，可能影响不动产资产支持证券按时分配收益；

D.资产支持证券托管人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；

E.资产支持证券托管人信用等级发生调整,可能影响不动产资产支持证券投资
者利益;

F.其他中国法律规定的情形。

5) 资产支持证券托管人应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向计划
管理人提供《托管报告》。

6) 资产支持证券托管人应妥善保存《专项计划托管协议》以及与专项计划
托管业务有关的记录专项计划业务活动的原始凭证、记账凭证、专项计划账册、
交易记录和重要合同(原件或复印件)等文件、资料,保管期限至自专项计划终
止日起二十年。

7) 在专项计划到期终止或《专项计划托管协议》终止时,资产支持证券托
管人应协助计划管理人妥善处理有关清算事宜,包括但不限于复核计划管理人编
制的清算报告中的财务数据,以及依据计划管理人出具的划款指令办理专项计划
资金的分配。

8) 资产支持证券托管人未按《专项计划托管协议》约定执行指令或者错误
执行指令进而导致专项计划资产产生损失的,资产支持证券托管人发现后应及时
采取补救措施,并对由此造成的专项计划资产直接损失负赔偿责任。

9) 按照《上海证券交易所资产支持证券存续期信用风险管理指引(试行)》
的规定履行托管人在资产支持证券存续期信用风险管理职责。

10) 中国法律规定及《专项计划托管协议》约定的其他义务。

5、资产支持证券持有人的权利与义务

(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》的规定,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。

3) 专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的规定, 知悉有关专项计划利益的分配信息。

4) 专项计划资产支持证券持有人的合法权益因资产支持证券管理人、资产支持证券托管人过错而受到损害的, 有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的规定取得赔偿。

5) 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交所固定收益证券平台进行转让及监管机构认可的其他平台进行转让。

6) 资产支持证券持有人享有按照《标准条款》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; 或根据《标准条款》的约定作出特别决议。

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) 资产支持证券持有人有权以交易或质押等方式处置资产支持证券, 且有权根据交易场所的相关规则通过回购进行融资。

(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》的规定, 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法规规定承担纳税义务。

4) 专项计划存续期间, 资产支持证券持有人不得要求专项计划赎回其取得或受让的资产支持证券。

(三) 流动性管理的相关安排

不动产基金存续期间, 基金管理人将选定不少于 2 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——上市基金做市交易业务》及其他相关规定执行。

二、基金份额持有人大会

(一) 基金份额持有人大会规则的主要内容

1、召开事由

(1) 当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

- 1) 提前终止基金合同；
- 2) 更换基金管理人、基金托管人；
- 3) 转换基金运作方式；
- 4) 调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；
- 5) 变更基金类别；
- 6) 本基金与其他基金的合并；
- 7) 对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；
- 8) 变更基金投资范围；
- 9) 变更基金份额持有人大会程序；
- 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

11) 提前终止基金上市，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；

12) 单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

13) 本基金进行扩募；

14) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

15) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

16) 延长基金合同期限；

17) 除基金合同约定解聘运营管理机构法定解聘情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构；

18) 修改基金合同的重要内容；

19) 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(包括但不限于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金收入等情形), 以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项;

20) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后金额超过基金净资产 5% (不含 5%) 的不动产项目新建或改造等产生的资本性支出, 且运营管理机构与基金管理人未就该事项达成一致意见的。

(2) 在符合法律法规规定和基金合同约定且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下, 以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定, 不需召开基金份额持有人大会:

1) 收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用;

2) 不动产项目所有权或经营权期限延长的, 基金合同期限相应延长;

3) 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;

4) 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;

5) 因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改;

6) 因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改;

7) 在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下, 对基金合同进行修改;

8) 履行相关程序后, 基金推出新业务或服务;

9) 若上交所、中国结算增加了基金上市交易、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) 本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的, 从而终止基金合同;

11) 本基金所持有的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;

12) 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, 但若因发生运营管理机构法定解聘情形以外的事项需解聘运营管理机构, 应提交基金份额持有人表决;

13) 基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改;

14) 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;

15) 国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金(但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费, 或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免, 或者原始权益人及其关联方或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得收入减少进而导致可供分配金额下降的情形; 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除外)

16) 按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2、提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

3、会议召集人及召集方式

(1) 除法律法规规定或基金合同另有约定外, 基金份额持有人大会由基金管理人召集;

(2) 基金管理人未按规定召集或不能召集时, 由基金托管人召集;

(3) 基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的, 应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集, 并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的, 应当自出具书面决定之日起 60 日内召开; 基金管理人决定不召集, 基金托管人仍认为有必要召开的, 应当由基

金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（4）代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（5）单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

（6）基金份额持有人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。

4、召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

（1）召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

- 1）会议召开的时间、地点和会议形式；
- 2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；
- 3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；
- 4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；
- 5）会务常设联系人姓名及联系电话；
- 6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

7) 召集人需要通知的其他事项。

(2) 采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

(3) 如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力；

(4) 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；

(5) 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。

5、基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

(1) 现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

1) 亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

2) 经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

（2）通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

1) 会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告；

2) 召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

3) 本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一

以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

4）上述第3项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

（3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

（4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

6、议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

（2）议事程序

1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第八条“计票”规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（3）会议记录

1）基金份额持有人大会的会议记录由召集人负责，并由出席会议的召集人或其代表在会议记录上签名。

2）现场开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

A.会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

B.会议主持人以及出席或列席会议的基金份额持有人或其授权代表；

C.出席会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

D.对每一提案的审议经过、发言要点和表决结果；

E.律师及计票人、监票人姓名；

F.法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

3) 通讯开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

A.会议时间、地点、方式、议程、召集人姓名或名称和会议主持人；

B.参加会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

C.律师及计票人、监票人姓名；

D.法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

7、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若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，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

(1) 一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第（二）项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过；

(2) 特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

1) 转换基金运作方式；

2) 本基金与其他基金合并；

3) 更换基金管理人或者基金托管人；

4) 提前终止基金合同；

5) 对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

6) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后, 金额占基金净资产 50% 及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置 (金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

7) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后, 金额占基金净资产 50% 及以上的扩募 (金额是指连续 12 个月内累计发生金额);

8) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后, 金额占基金净资产 20% 及以上的关联交易 (金额是指连续 12 个月内累计发生金额)。

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人身份文件的表决视为有效出席的投资人, 表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决, 表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决, 但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

8、计票

(1) 现场开会

1) 如大会由基金管理人或基金托管人召集, 基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人; 如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集, 但是基金管理人或基金托管人未出席大会的, 基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的, 不影响计票的效力。

2) 监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

3) 如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议, 可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新

清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

4) 计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

(2) 通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

9、生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

10、其他

本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律

法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（二）基金份额持有人权利、行使程序

1、基金份额持有人的权利和义务

（1）根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

- 1) 分享基金财产收益；
- 2) 参与分配清算后的剩余基金财产；
- 3) 依法转让其持有的基金份额；
- 4) 按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；
- 5) 出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；
- 6) 查阅或者复制公开披露的基金信息资料；
- 7) 监督基金管理人的投资运作；
- 8) 对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；
- 9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

（2）根据《基金法》《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，自主做出投资决策，自行承担投资风险；
- 3) 关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；
- 4) 交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；
- 5) 在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；
- 6) 不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；

7) 拥有权益的基金份额达到特定比例时, 按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务;

8) 拥有权益的基金份额达到 10%和后续每增加或减少 5%时, 投资者及其一致行动人应当按照《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)》的规定履行相应的程序或者义务。拥有权益的基金份额达到 50%时, 继续增持该不动产基金份额的, 按照《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)》的规定履行不动产基金收购的程序或者义务。

特别的, 违反权益变动信息披露义务的, 投资者及其一致行动人在买入后的 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;

9) 执行生效的基金份额持有人大会的决议;

10) 返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利;

11) 战略投资者持有基金份额的期限应满足《基金指引》《新购入不动产指引》等规定的相关要求; 原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售对应的基金份额在持有期间不允许质押;

12) 配合基金管理人和基金托管人根据法律法规、监管部门有关反洗钱要求开展相关反洗钱工作, 提供真实、准确、完整的资料, 遵守各方反洗钱与反恐怖融资相关管理规定;

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。

2、作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务

(1) 不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目;

(2) 配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责;

(3) 确保不动产项目真实、合法, 确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整, 不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏;

(4) 依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等;

（5）主要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）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（三）基金份额持有人大会的召集、通知、决策机制和信息披露等重要事项

基金份额持有人大会的召集、通知、决策机制和信息披露等重要事项详见本节“二、基金份额持有人大会”之“（一）基金份额持有人大会规则的主要内容”。

第二节 运营管理安排

一、基金管理人运管安排

（一）基金管理人履行不动产项目运营管理职责的具体安排和机制

1、基金管理人运营管理职责

基金管理人按照法律法规规定、监管要求和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行项目运营管理职责；同时，基金管理人委托中建资本（上海）、东孚资管作为运营管理机构负责部分运营管理职责，但依法应承担的责任不因委托而免除。基金管理人运营管理职责具体如下：

- （1）及时办理项目印章证照、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，妥善管理项目各种印章；
- （4）为项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人同意不得变更、解除或终止相关保险合同；
- （5）制定及落实项目运营策略；
- （6）签署并执行项目运营的相关协议；
- （7）收取项目租赁、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）实施项目维修、改造等；
- （10）负责项目档案归集管理；
- （11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；
- （12）依法披露项目运营情况；
- （13）提供公共产品和服务的资产的运营管理，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履约风险、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、运营管理具体安排和机制

本项目拟采取“统筹+实施”的双层运营管理机构模式，由基金管理人聘请中建资本(上海)担任运营管理统筹机构，聘请东孚资管作为运营管理实施机构。

其中，运营管理统筹机构中建资本（上海）主要在运营管理机构体系内承担统筹协调的相关工作，保障本基金拟持有的各不动产项目运营管理水平的相对一致性；统筹负责与基金管理人、监管部门的整体性对接工作，协助基金管理人开展经营计划及预算管理、信息披露、投资者关系等相关工作，保障基金的管理效率和提升管理水平。

运营管理实施机构东孚资管在不动产领域具备丰富的运营管理经验，致力于商业、办公、长租公寓、酒店等城市核心组件的高效运营，四大主营业态运营质量位居行业前端，运营稳定，具备独立经营能力，其运营管理经验和能力能够满足不动产项目的经营管理需要，未来也将继续保持稳健发展态势。东孚资管具备履行不动产项目受托运营管理职责的相关运营能力。

本项目中运营管理统筹机构和运营管理实施机构具有明确的职责分工，且已在本基金《运营管理服务协议》中进行约定，具体如下：

表：运营管理统筹机构和运营管理实施机构的权责分工

职责安排	运营管理统筹机构	运营管理实施机构
具体分工	1. 需求整体性承接：基金管理人发出或转达的各项要求、通知、授权等指令 2. 存续期统筹管理：协调中建集团体系内不同运营管理实施机构开展具体运营工作，保障项目行稳致远 3. 信息披露牵头：作为运营管理机构信息披露工作的牵头方，配合基金管理人提供公募 REITs 信息披露所需信息，并完成信息披露工作 4. 预算审核及管理咨询：就预算初稿提供审核咨询意见，对项目经营业绩动态跟踪及监控，及时纠偏，保障项目年度预算目标实现 5. 资本性支出咨询及审核：对资	1. 租赁策略制定：进行区域市场调研、开展周边竞争性物业运营情况收集等市场工作，制定并调整租赁策略 2. 运营管理：根据日常经营情况开展项目经营和财务分析；编制并实施执行不动产项目年度经营计划；负责资产修理维护、装修改造审查；承担物业管理工作；执行日常运营管理服务，包括安保、消防、通讯、紧急事故处理等；代表项目公司进行招标采购、证照与许可申请等 3. 营销推广：制定全年营销推广计划和短期的营销活动规划安排并根据项目实际经营情况及市场动向做动态调整

职责安排	运营管理统筹机构	运营管理实施机构
	本性支出相关方案进行论证并提供咨询服务，针对项目维修与改造计划，出具专业意见 6. 资产扩募收购、处置：为公募REITs资产扩募收购、资产处置提供方案建议	4. 租赁管理：运营管理实施机构进行租户资质审查、租户谈判与日常沟通、租赁合同签署、物业交付、催缴费用及追收欠款、纠纷处理等工作 5. 安全生产：组织实施安全生产和消防安全检查，落实应尽的安全生产和消防安全责任，包括资产设备安全、防火管理、消防设备采购维护、治安保护、应急疏散预案、突发事件应对、安全档案管理等

（二）利益冲突防范机制

截至本招募说明书出具之日，基金管理人存在管理其他同类基金的情形。针对后续可能出现的潜在利益冲突及防范措施，详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”。

二、运营管理协议的主要内容

（一）协议各方的主要权利义务

1、基金管理人的一般权利义务

（1）基金管理人有权制定运营管理要求和决策重要运营管理事项；

（2）基金管理人有权查阅运营管理机构与物业资产运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料；

（3）基金管理人有权对运营管理机构提供的运营管理服务内容进行监督、检查及督促，定期或不定期对不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重基金管理人的监管及检查权利，并在基金管理人就运营管理服务提出合理建议和意见时予以积极响应，并在合理期限内按照基金管理人的建议和意见进行整改、改进或者完善；

（4）基金管理人有权按照运营管理服务协议约定对运营管理机构进行考核；

（5）在发生运营管理服务协议约定的解聘情形时，基金管理人有权按照运营管理服务协议约定的方式解聘运营管理机构；

（6）基金管理人应当促使项目公司按照运营管理服务协议约定的金额及计算方式向运营管理机构支付运营管理费；

(7) 基金管理人应当配合运营管理机构履行运营管理职责，并应当派员负责项目公司的财务管理；

(8) 基金管理人应尽最大努力于【3】个工作日内完成审批流程。如遇公安、消防等部门临时检查或重大紧急事件需要紧急调用前述印章，基金管理人应以时间优先为原则尽最大努力满足运营管理机构紧急用印需求。

(9) 运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

2、项目公司的一般权利义务

(1) 项目公司有权查阅运营管理机构与物业资产运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料；

(2) 项目公司有权取得物业资产的运营收入（包括租金及其他费用等）；

(3) 项目公司有权对运营管理机构提供的运营管理服务内容进行监督、检查及督促，定期或不定期对不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重项目公司的监管及检查权利，并在项目公司就运营管理服务提出合理建议和意见时予以积极响应，并在合理期限内按照项目公司的建议和意见进行整改、改进或者完善；

(4) 项目公司应当按照运营管理服务协议约定的金额及计算方式向运营管理机构支付运营管理费；

(5) 项目公司应当配合运营管理机构履行运营管理职责；

(6) 运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

3、运营管理机构的一般权利义务

(1) 运营管理机构有权按照运营管理服务协议的约定行使运营管理相关职责；

(2) 运营管理机构有权按照运营管理服务协议的约定收取运营管理费；

(3) 运营管理机构应当按照诚实信用、勤勉尽责的原则履行运营管理职责、保守商业秘密、采取适当措施避免可能出现的利益冲突、配合履行信息披露义务；

(4) 如运营管理机构为提供运营管理服务协议项下的服务需要聘用雇员，运营管理机构应自行负责管理并协调其雇员的所有雇用条款和条件，并支付该等雇员的所有报酬，并应当定期对雇员进行包括但不限于安全、保密、职业道德的

教育和相关工作专业能力的培训，以保证其提供的运营管理服务的质量，确保核心管理团队的稳定性，对于工作疏忽、未尽职守的工作人员，应及时更换；

（5）运营管理机构应严格遵守法律法规、监管机构关于保障性租赁住房运营管理的监管政策要求，诚实信用、勤勉尽责、专业审慎地履行运营管理服务协议约定的各项运营管理职责和义务（包括但不限于运营管理服务协议第4条、第5条约定的运营管理委托事项和协助事项），尽一切合理努力确保物业资产运营过程中项目公司始终遵守法律法规的规定、保障性租赁住房运营管理的监管政策要求和各项合同（包括但不限于租赁合同）项下的义务；

（6）运营管理机构负责不动产项目的安全管理工作，包括安全制度的建设、安全生产保障设施设备的设置及维护、安全管理事件应急管理及善后处理工作等；

（7）如运营管理实施机构出现可能不能履行运营管理服务协议项下职责义务的风险时，运营管理统筹机构应采取包括但不限于给该运营管理实施机构提供支持、代该运营管理实施机构履行运营管理服务协议项下职责义务等措施，确保该运营管理实施机构在运营管理服务协议项下的职责得以有效履行；

（8）运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

（二）运营服务内容

1、运营管理机构委托事项

在《运营管理服务协议》有效期限内，运营管理机构应向基金管理人提供以下物业运营管理服务（为免疑义，该等物业运营管理服务不包括任何人事代理服务、工程监理服务、工程项目管理服务等特殊资质及资格方可提供的服务）。运营管理统筹机构、运营管理实施机构应执行的委托事项包括：

（1）运营管理统筹机构的服务职责

运营管理统筹机构负责统筹、管理、协调和安排各项委托事项，具体包括：

1）需求整体性承接：负责对接基金管理人发出或转达的各项要求、通知、授权等指令，并向运营管理实施机构进行传达。

2）存续期统筹管理：负责统筹协调发行人集团体系内不同运营管理实施机构根据不动产项目运营需要开展具体运营工作，保障不动产项目持续、平稳运行。

3) 统筹配合信息披露：作为运营管理机构信息披露工作的牵头方，制定运营管理机构信息披露制度，并指定信息披露事务负责人，负责提供信息披露所需运营管理相关的信息，并配合完成信息披露相关工作。

4) 统筹预算审核及管理相关事务：就项目公司的年度经营预算、季度经营预算初稿进行审核并提供咨询意见。对不动产项目经营业绩动态进行跟踪及监控，及时纠偏，督促预算的执行落实。

5) 负责资本性支出咨询及审核：对资本性支出相关方案进行论证并提供咨询服务，针对不动产项目维修与改造计划，提供专业方案建议。

6) 为资产扩募收购、处置提供专业意见：依据《基金合同》规定的投资目标和投资策略，可以向基金管理人提供不动产项目相关的收购和处置咨询服务，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。

(2) 运营管理实施机构的服务职责

1) 经营计划管理

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的经营计划（简称“年度经营计划”），并于每个自然年度 12 月 1 日前书面提交年度经营计划初稿至基金管理人审批。

年度经营计划应包括招租计划、财务预算、资金使用计划，其中：

A.招租计划应包括租金定价策略（项目一房一价表）、营销或续租策略等；

B.财务预算应包括应收应付变动表、利润表、运营净收益目标金额；除运营净收益目标金额外，财务预算应至少细化至每个自然月度；

C.资金使用计划应包括各项运营支出明细及金额、运营支出预计发生时点；资金使用计划应细化至每个自然月度。

基金管理人对年度经营计划有合理的修订或完善意见的，应于该年度 12 月 15 日前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。基金管理人于 12 月 31 日前完成下一年度经营计划的最终审批。

为免疑义,《运营管理服务协议》生效之日所在自然年度剩余期限内的经营计划应由运营管理机构于《运营管理服务协议》生效之日起 5 个工作日内完成编制,并提交基金管理人审批;若基金管理人对经营计划有合理的修订或完善意见的,基金管理人及运营管理机构应就该经营计划进行友好协商讨论并达成一致意见,该经营计划应不晚于《运营管理服务协议》生效之日起 20 个工作日内完成审批。

确定具体的年度经营计划后,基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照年度经营计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

2) 运营管理实施机构的运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责项目公司和物业资产的运营管理。

A. 执行经营计划

根据基金管理人审批的年度经营计划,对项目公司和物业资产实施运营管理。

B. 市场评估

进行区域市场调研、开展周边竞争性物业运营情况收集等市场工作,就物业资产优化调整租赁策略、营销推广措施等提供相关建议。

C. 招租招商

代表项目公司进行招租招商工作,开展不动产项目的营销推广及招租招商工作,包括但不限于线上线下营销推广活动的策划、组织、实施,和客户跟进及落实租赁等工作。

D. 物业交付

代表项目公司向租户按租赁协议约定的标准交付其所承租的区域,并在租赁期结束后监督相应的租户按租赁协议约定对物业进行返还、复原(如需)、腾空所承租的区域并解除租赁备案(如有)。

E. 租户日常沟通

代表项目公司及时了解租户对物业资产及运营服务的合理意见和建议,针对租户集中反映的问题和建议,如法律或租赁协议明确要求项目公司应当履行相关

义务或承担相关责任的，则代表项目公司提出具体的优化解决方案，并跟踪方案执行落地情况。

F.合同管理

草拟标准租赁协议格式文本，以保障项目公司利益，标准租赁合同格式文本及其修改需经基金管理人审批同意后方可使用。根据市场需要对租赁协议模版条款提出调整优化建议。

在最终确认招租计划所订立的年度租金价格方案内，协助项目公司签署并执行物业资产运营过程中需要签署的租赁合同等所有合同文本，及相关合同的修订、补充或续签。

协助项目公司申请并取得合法签订和执行经营合同所需的外部批准和登记，包括但不限于配合办理租赁备案/登记事宜。

按照审批后的年度经营计划及一房一价表，在预算范围内不低于一房一价底价的且属于标准个人租户租赁住房合同的签订，基金管理人可授权运营管理机构自行决策直接签约，其他类型租赁合同，需经基金管理人审批后，运营管理机构方可进行签约。运营管理机构应就定期签约情况以书面方式向基金管理人报备。

G.催缴费用及追收欠款

代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项（如有）等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。

未经基金管理人同意，若实际签约租赁合同的租金低于审批的应签约价格的，运营管理机构应及时进行追缴，发生追缴失败，运营管理机构应承担相应的赔偿责任。

H.购买保险及理赔事宜

代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险；确保以项目公司名义进行投保且项目公司为受益人，并代表项目公司进行理赔事宜。

I.资产修理维护、装修改造审查

组织开展并监督协调对不动产项目进行的修整、改造（包括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、室内家私家电等装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

若不动产项目发生重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修的情形），运营管理机构应及时维修，若因未及时维修造成的损失由运营管理机构承担。

前述所涉维修事项，若租户自身原因导致资产损坏需要维修或者赔偿的，租户承担相应费用，运管机构应督促租户及时进行维修或者更换；当租户选择由运管机构提供的维修或者更换服务时，运管机构收取相应的维修费用/赔偿金，运营管理机构履行相应的维修或者更换义务，应确保资产/设备保持完好状态。

前述所涉维修事项若项目公司可以向保险公司申请理赔，运营管理机构应积极向保险公司申请理赔，运营管理机构承担了相应维修成本的，项目公司在取得的保险理赔款限额内，可向运营管理机构支付前述维修成本。若因为不可抗力导致不动产项目发生维修等事项的，相关维修成本由项目公司承担，届时相关保险理赔款项归属项目公司。

运营管理机构应针对各类突发紧急情况建立应急救援处置预案，如遇突发事件立即启动相关应急预案，采取措施妥善处置，并定期组织应急救援演练。

J.招标采购

代表项目公司对营销活动或改造维修工程等采购事项实施对外招标（如项目公司或运营管理机构相关管理制度需要），代表项目公司进行合同谈判和签署，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

K.执行日常运营管理服务

代表项目公司执行日常运营管理服务，如安保服务，消防服务，通讯及紧急事故处理等。

依法制定各项安全管理规则制度，对项目内部采取必要的安全管理措施，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。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。

委托第三方机构提供服务的,运营管理机构应当承担的安全管理责任不因此而免除。

L.安全生产管理

履行安全生产管理协议中运营管理实施机构应当承担的安全管理职责及义务,包括工作界面内的资产设备安全管理与维护防火安全管理和消防设备的采购维护、治安保护管理、应急疏散预案、突发事件应对预案安全档案管理、与物业单位或其他第三方的安全管理工作协调事宜等与本项目运营的安全管理有关的职责。委托第三方机构提供服务的,运营管理实施机构应当承担的安全生产管理责任不因此而免除或减轻。

M.配合检查

配合基金管理人、对物业资产和管理工作的检查,包括但不限于提供日常管理资料和记录等。

协助项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作,包括但不限于工商、税务、应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

N.承担物业资产的物业管理工作

履行物业管理职责及义务,包括但不限于对不动产项目实施日常维护保养等事项,相关费用纳入运营管理费。

O.代表项目公司解决、处理经营过程中产生的与承租人之间的纠纷。如需对承租人、工程方等提起诉讼、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的利益。

P.代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等,办理项目公司工商年检工作。

Q.在基金管理人及项目公司授权范围内协助项目公司进行日常运营的资金划转(包括申请基金管理人审批退还项目公司应退还的质保金、押金、保证金等)。

R.自专项计划设立日起,前两个自然年度的会计记账工作及相关成本由运营管理实施机构承担;自第三个自然年度(含)起,由运营管理实施机构代表项目公司聘请代理记账机构(如需)进行财务核算、财务报表编制等相关工作,并按

照要求协助进行年度资产评估、审计及其他信息披露等工作，相关成本由项目公司承担。

S.自专项计划设立日起，前两个自然年度的纳税申报工作及相关成本由运营管理实施机构承担；自第三个自然年度（含）起，由运营管理实施机构代表项目公司聘请税务代理机构（如需）进行税务核算、纳税申报等相关工作，及时了解并协助申报项目公司可享受的税收政策优惠，相关成本由项目公司承担。

T.代表项目公司与房屋管理局等政府部门沟通处理与不动产项目相关的事项，如不动产项目每年的租金价格备案及租金评估等事项。运营管理机构原则上每年应以书面形式向基金管理人提出租金调整计划，经基金管理人审批后，由运营管理机构向房屋管理局等政府部门提出租金价格备案申请等事项。

U.若国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，或明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求不动产项目减免租金的（统称“租金减免政策”），运营管理机构应在得到相关政策或得知相关运营影响后的五个工作日内向基金管理人书面报告，并在二十个工作日内，向基金管理人提交因上述事件造成的资产运营影响及预计采取措施的报告，包括预计影响金额、涉及租户、舆情风险、缓释措施及方案等。

V.基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

3) 账户管理

项目公司原则上仅保留一个不动产项目运营收支账户并作为监管账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理实施机构应负责推动关联方协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

监管账户用于接收专项计划发放的借款及增资款（如有）、收取资产运营收入、收取物业资产处置收入及其他基金管理人认可的款项；并根据约定对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、

偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。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。

监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及项目公司监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行。《项目公司资金监管协议》生效后，基金管理人应尽快向运营管理机构发送一份《项目公司资金监管协议》的签署扫描件，并将监管账户的使用机制和流程等事项通知运营管理机构。监管账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

各方同意，项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户。运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况，如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何资产运营收入的，运营管理机构应及时告知基金管理人，并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

4) 委托事项的调整

《运营管理服务协议》生效后，除非经项目公司、基金管理人与运营管理机构书面协商一致，任一方不得单方对委托给运营管理机构的运营管理委托事项进行调整。

5) 移交事项

不动产基金设立后【10】个工作日内，基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并由基金管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。

自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使委托方或物业资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

2、运营管理机构的协助事项

运营管理机构除履行委托事项的职责外，应协助支持基金管理人完成不动产项目的预算执行、印章管理、证照管理、档案及资料保管、资产收购及处置、协助融资事项等物业运营管理工作。运营管理机构应执行的协助事项包括：

（1）不动产项目的预算执行

在经基金管理人批准的年度经营计划所载该科目的年度预算额度内，由项目公司监管账户直接对外支付运营支出；若支出项目当年累计使用资金总额超出前述经批准的年度经营计划所载的预算资金总额、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。

若当年度的年度经营计划审批尚未完成（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计划对应当季度的预算情况先行支付。待年度经营计划审批通过后，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。

（2）印章管理

项目公司的印章包括公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章、发票章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

1）公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章

项目公司公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章，则应提前以书面形式将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。

2）发票章

项目公司发票章委托由运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得使得项目公司及物业资产实际违背基金管理人审批通过的年度经营计划所载明的可实施事项的范围或预算范围，及所有对不动产项目有法律约束力的文件的约定；否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并从报税系统中导出的发票台账。基金管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用发票章，运营管理机构应予以配合。

3）证照管理

物业资产的不动产权证由不动产基金的基金托管人保管。项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证（如有）等项目公司自身及物业资产的其他证照由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人管理。若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批，基金管理人应尽最大努力于【3】个工作日内完成审批流程，基金管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。如遇公安、消防等部门临时检查或重大紧急事件需要紧急调用前述印章，基金管理人应以时间优先为原则尽最大努力满足运营管理机构紧急用印需求。

4）保管档案、资料

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料并提供合适的档案资料存放地点，例如租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、租户档案资料、收入台账、用印台账等。最终管理方式以基金管理人要求为准。为免疑义，需由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责。

5）协助融资事项

运营管理机构就项目公司申请外部融资事宜提供协助。

6）协助事项的调整

《运营管理服务协议》生效后,除非经委托方与运营管理机构书面协商一致,任一方不得单方对运营管理机构协助事项进行调整。

(三) 业务移交安排

不动产基金设立后【10】个工作日内,基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单,并由基金管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等,并办理委托运营事项的移交手续。

自移交之日起,运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等,若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失,或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使委托方或物业资产遭受任何损失的,运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

(四) 考核安排

1、若物业资产对应的某一个“资产运营收入回收期”实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的【90】%,或资产运营收入回款比例未达到【90】%的,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;

2、若物业资产对应的某一个“资产运营收入回收期”实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的【80】%,且资产运营收入回款比例未达到【80】%的,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运营负责人;

3、运营管理机构已出具关于避免同业竞争的承诺函,承诺将采取充分、适当的措施,公平对待本协议项下受托运营管理的不动产项目和相关竞争性项目,避免可能出现的利益冲突。

(五) 解聘条件和流程

1、运营管理机构解聘机制

若发生以下事件之一的,则基金管理人有权解聘运营管理机构,《运营管理服务协议》在基金管理人发出的解聘通知中载明的终止日期终止:

(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) 法律法规及中国证监会规定的其他情形。

若发生上述第(1)-(3)种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起6个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第

(4)种情形的，基金管理人应召集基金份额持有人大会进行表决，经召开基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的有效表决后，基金管理人方有权解聘运营管理机构。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。基金管理人或其他有权召集基金份额持有人大会的主体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。

除发生上述运营管理机构解任事件外，基金管理人不得随意解任运营管理机构，运营管理机构亦不得在运营管理服务期内提出辞任。

2、继任运营管理机构的选择

发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应符合以下标准：

(1) 在长三角地区设有总部、分公司、子公司等常设机构，且上述常设机构在长三角地区存续时间已满5年；

(2) 具备在项目公司所在城市运营租赁住房项目的经验；

(3) 拥有5年以上租赁住房项目运营管理经验的员工不少于2名；

(4) 近3年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

经约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在原协议项下实质相同的全部权利、职责和义务。

项目公司和被解聘的运营管理机构应合理地努力确保不动产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各项争议、交接、纠纷、诉讼等）。

（六）协议违约

各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

若一方违反《运营管理服务协议》明确规定的承诺或义务导致其他方造成直接实际损失，违约方应向守约方作出赔偿并使之免受损害。对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费用（包括但不限于合理的律师费）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。尽管有上述规定，如果委托方经从运营管理机构之外的其他方获得补偿的，运营管理机构无须就该等索赔向委托方承担责任，且对于保单可实际理赔金额之内的委托方受偿事项，运营管理机构亦无须向委托方承担责任。

（七）期限、期满、终止

1、协议期限及服务期限

《运营管理服务协议》自专项计划及不动产基金设立之日起生效，并应持续完全有效至不动产基金终止并清算完毕之日。运营管理机构的服务期限与《运营管理服务协议》期限一致。

2、发生以下终止情形时，《运营管理服务协议》终止：

- （1）《运营管理服务协议》约定的期限届满而未延期；
- （2）《运营管理服务协议》各方当事人协商一致终止；
- （3）发生运营管理机构解聘情形的。

（八）争议解决方式

凡因《运营管理服务协议》引起的或与本协议有关的任何争议，由各方协商解决，如经友好协商未能解决的，任何一方均应提交上海国际经济贸易仲裁委员

会按照该会仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为上海市，仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

（九）关键运营管理事项的决策机制

关键运营管理事项的决策机制详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“二、运管协议的主要内容”之“（二）运营服务内容”。

（十）非主要职责转委托的情况

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》项下的部分运营管理职责转让给其指定的第三方，在不违反相关法律法规及《基金合同》约定程序且未构成运营管理主要职责转委托的情形下，基金管理人可同意上述安排。若该等情形构成《基金合同》项下需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项，基金管理人应按照《基金合同》履行相应的程序；运营管理职责的承接主体应符合《基金指引》及相关法律法规要求的主体。

2、转委托禁止

运营管理机构不得将受委托运营管理基础设施的主要职责转委托给其他机构。经项目公司、基金管理人书面同意后，运营管理机构可委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（“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运营管理机构承担。

运营管理机构决定由第三方机构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该等第三方机构确为业务的开展所需要，运营管理机构应勤勉尽职地对第三方机构的工作进行监督，且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、运管费率

（一）费用构成

运营管理机构在运营管理服务协议项下就提供物业运营管理服务收取运营管理费，包括基础运营管理费、绩效运营管理费。

（二）具体费率及支付方式

1、基础运营管理费

（1）运营管理统筹机构的基础运营管理费

运营管理统筹机构的基础运营管理费自不动产基金设立之日起第三个自然年度开始收取，即不动产基金设立日起的前两个自然年度运营管理统筹机构不收取基础运营管理费。

不动产基金应以该年度的资产运营收入（含税）作为基数，依据相应费率向运营管理统筹机构支付基础运营管理费，每个自然年度运营管理统筹机构的基础运营管理费=该自然年度的资产运营收入 $\times$ 2%。若不动产基金存续不满一整个年度的，则以不动产基金在该年度内的存续期间对应的资产运营收入作为基数进行计算。具体而言：

运营管理统筹机构的基础运营管理费按年支付，每一自然年度运营管理统筹机构的基础运营管理费由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，在次自然年度4月30日前从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理实施机构的基础运营管理费

项目公司应以每个自然季度的资产运营收入（含税）作为基数，依据相应费率向运营管理实施机构支付基础运营管理费，每个自然季度运营管理实施机构的基础运营管理费=该自然季度的资产运营收入 $\times$ 13.6%。若不动产基金存续不满一整个季度的，则以不动产基金在该季度内的存续期间对应的资产运营收入作为基数进行计算。具体而言：

运营管理实施机构每个自然季度收取的基础运营管理费=该自然季度的资产运营收入 $\times$ 13.6%。

项目公司每个自然季度向运营管理实施机构预付部分基础运营管理费，预付金额为当自然季度资产运营收入预算（含税） $\times$ 50% $\times$ 13.6%。基金成立后的第10个工作日内且经营计划完成审批后由项目公司向运营管理实施机构预付首个自然季度基础运营管理费，后续运营管理实施机构基础运营管理费应由项目公司在

每一季度的定期报告出具后的【10】个工作日内完成核算并向运营管理实施机构支付上一季度剩余基础运营管理费和预付下一季度部分基础运营管理费。运营管理实施机构收取基础运营管理费主要用于支付运营管理成本。运营管理成本指运营管理实施机构为运营管理物业资产而承担的费用，包括但不限于管理费成本（保安、保洁、维修等）、运营人员成本、日常运营成本、市场营销成本、公区能源费、安全生产管理费用，以及项目公司基于物业资产运营需要在不动产基金存续期内因聘请中介机构发生的中介机构费用（如跟踪评估费、律师费、审计费）等。

2、绩效运营管理费

（1）运营管理统筹机构的绩效运营管理费

运营管理统筹机构的绩效运营管理费=【该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益（为免疑义，为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的，前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益，本条以下均同）-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额】×5%。

运营管理统筹机构的绩效运营管理费由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，在次一年度4月30日前从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理实施机构的绩效运营管理费

运营管理实施机构的绩效运营管理费=【该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益（为免疑义，为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的，前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益，本条以下均同）-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额】×30%。

运营管理实施机构的绩效运营管理费应当于项目公司年度审计报告出具后15个工作日内由项目公司监管账户向运营管理实施机构支付上一个资产运营收

入回收期运营管理实施机构的绩效运营管理费。若当期存在绩效运营管理费，运营管理实施机构应当将绩效运营管理费的一定比例用于奖励运营团队。

为免疑义，上述绩效运营管理费计算公式的具体数值应以项目公司年度审计报告中的审计值为准，且绩效运营管理费可以为负，如为负则相应扣减基础运营管理费。

（三）调整安排

运营管理费金额及计算方式调整须经基金管理人与运营管理机构书面协商一致并提交基金份额持有人大会投票表决，并以基金份额持有人大会投票表决结果为准。

（四）支付主体

运营管理统筹机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为不动产基金；运营管理实施机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为项目公司。

（五）与历史运管费用的匹配情况

1、历史运营管理费用模式

根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，孚茸置业委托东孚资管作为孚茸置业的授权代理人提供以下物业运营管理服务。

不动产 REITs 发行后，不动产项目将继续以委托管理的方式委托由运营管理实施机构东孚资管负责日常运营管理，项目公司无人员编制。项目公司向东孚资管支付相应的运营管理费，不动产项目的经营费用支出由东孚资管统一对外支付。

2、基础运营管理费与历史运营管理成本的匹配情况

（1）运营管理费的测算方式

根据《运营管理服务协议》，运营管理实施机构收取基础运营管理费主要用于支付运营管理成本。运营管理成本指运营管理实施机构为运营管理物业资产而承担的费用，包括但不限于市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、

人工及委托管理成本等。本项目设置的基础运营管理费可以有效覆盖运营管理机构相关事项的成本支出，并预留了运营管理机构合理商业利润。具体构成如下：

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）运营支出具体构成

单位：万元

费用类型	费用名称	费用说明
运营支出	市场推广及营运费	市场推广费主要为社区日常活动及物料印刷制作费用； 营运费主要为出租经营过程中的成本费用支出，包括销售费用、管理费用。
	行政办公支出	主要为办公用品、耗材、中介机构专业服务费 etc 行政成本。
	物业费用支出	主要为物业保安、保洁及维修人员成本及相关耗材费用，工程维修费用，以及公区能源费用。
	人工及委托管理成本	主要为本项目管理人员成本及预留的合理利润。

（2）基础运营管理费率符合项目进行稳定运营期的历史运营成本情况

1) 不动产项目历史成本情况

营业成本主要为折旧及摊销费用，营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费用支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。付现成本构成如下表所示：

表：不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月付现成本构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	77.88
其中：办公费	-	-	40.11	77.88
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	948.84
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	216.03
能耗成本	-	14.15	182.31	369.07
物业管理费	-	-	-	140.15
现场维护费	-	-	180.69	223.58

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	321.02
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	95.31
物料消耗	-	-	99.81	217.21
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
食品成本	-	-	-	175.08
人工成本	-	-	268.11	793.40
其他	-	-	-	7.74
客房服务费	-	-	-	16.23
保险	10.23	10.81	10.81	7.02
付现成本合计	259.25	1,100.18	1,485.29	2,556.14

2023 年度，不动产项目存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移²²），付现成本进一步下降。

2) 项目进入稳定运营期以来的历史运营成本占比已逐步下降并稳定在 14% 左右，具备进一步下降空间

考虑到项目公司历史存在自主经营酒店业务及建设期临时人员编制，自 2024 年项目将酒店业态调整为租赁住房并剥离相关人员后，相关成本不再产生。按照上述项目公司历史付现成本分拆情况，剔除与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期项目人员成本）以及由项目公司承担的保险费后，本项目历史运营成本如下：

表：不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月运营成本构成

²² 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	64.87
其中：办公费	-	-	40.11	64.87
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	725.04
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	204.29
能耗成本	-	14.15	182.31	329.59
物业管理费	-	-	-	69.62
现场维护费	-	-	180.69	121.54
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	217.26
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	84.97
物料消耗	-	-	99.81	123.80
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
其他	-	-	-	6.44
运营成本合计	249.01	1,089.37	1,206.37	1,222.56
营业收入合计（剔除酒店相关）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	5,916.30
运营成本占营业收入的比例（剔除酒店相关）	14.07%	14.40%	15.95%	20.66%

注：运营成本为营业成本中剔除了折旧、摊销等非付现成本，并剔除了与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期人员成本）以及保险费等非运营管理成本支出。

不动产项目 2023 年度受公共卫生事件及政府征用影响，本项目处于爬坡阶段，收入端未达稳态，而市场推广及营运费、物业费用支出等运营成本投入相对刚性，不能真实反映本项目稳定运营状态下所需的运营管理费水平。2024 年进入稳定运营期以来，剔除酒店及建设期等非持续成本后，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的运营成本占营业收入比例分别为 15.95%、14.40%和 14.07%，已逐步下降并稳定在 14%左右，与 13.6%的费率水平差异较小。此外，考虑到项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项，剔除未完全转移的少量成本后，2025 年度及 2026 年 1-3 月委托管理费占营业收入的比例分别为 13.42%和 12.11%，因此在当前委托管理模式，13.6%的费率具有可实现性。

随着项目运营日益稳定成熟，出租率持续保持高位，未来项目将无需再维持爬坡期高频次、高投入的推广模式，市场推广及营运费有望进一步优化，运营成本占比具备下降至 13.6% 的合理空间，与项目设定的 13.6% 基础运营管理费率相匹配。

（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况

截至本招募说明书出具之日，已上市租赁住房 REITs 项目的基础运营管理费均以运营收入或营业收入作为收费基数，费率水平在 3.52%-29% 之间。本项目运营管理实施机构收取的基础运营管理费费率为 13.6%，与华润有巢 REIT（13.28%-13.74%）、厦门安居 REIT（13%）基本持平，处于已上市同类项目的可比区间内，是市场化的合理收费水平。

表：与已上市租赁住房 REITs 基础运营管理费对比

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*13.6%	运营服务费包括市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等
华润有巢 REIT（首发）	有巢泗泾	保障性租赁住房	上海市	运营收入（不含税）*13.37%-13.74%	运营服务费包括员工用房费用、人工成本、行政管理/客群服务/其他营运费用、销售费用、品牌使用费以及合理附加成本，主要覆盖运营管理过程中运营管理机构发生的人工成本、行政费用、销售费用、客群活动费用、外部管理机构员工住房费用、资产标签费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费、日常法律服务费用（涉及诉讼、仲裁等争议解决程序的除外）、其他营运费用（班车等）、品牌使用费、信息系统使用费及《运营管理服务协议》的运营管理委托事项服务费用、运营管理协助事项服务费用
	有巢东部经开区	保障性租赁住房			
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥	保障性租赁住房		运营收入（不含税）*13.28%-13.55%	

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	保障性租赁住房	上海市	实收运营收入 (含税) *15.00%	运营管理成本包括但不限于管理费成本(保安、保洁、维修等)、运营人员成本、日常运营成本、市场营销成本、公区能源费、会计记账及纳税申报费用、安全生产管理费用等
	光华社区	保障性租赁住房			
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	保障性租赁住房	上海市	运营收入(含 税)*15.00%	运营服务费涵盖运营管理机构人工成本、办公行政费、物业费用、营销费、除资本性支出以外的维修维保费用、应由租户缴纳以外的水电气热等能源费用及网络宽带费用及其他公用事业费用等、客群活动费用、系统的开发使用及维护升级改造费、品牌资质使用维护费、其他运营管理服务产生的费用等
	江月路项目	保障性租赁住房			
蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	保障性租赁住房	深圳市	年度运营收入 *11.00%	基本服务费包含了运营管理机构在提供《运营管理协议》项下服务的过程中所需员工的劳动报酬(包括五险一金)、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、行政办公、为提供运营服务而必须的差旅、电话、应酬费用、IT 系统使用费(如业务系统)、品牌使用费(如“壹栈”名称、商标图样、标识等)、委托第三方管理停车场所产生的相关管理服务费用以及停车管理系统使用费等全部费用
	林下项目	保障性租赁住房			
深圳安居 REIT	安居百泉阁	保障性租赁住房	深圳市	年总运营收入 (含税) *4.00%	运营服务费由人员成本、租赁服务点费用、行政办公费、人员通信与交通费和其他成本等费用构成
	安居锦园	保障性租赁住房			
	保利香槟苑	保障性租赁住房			
	凤凰公馆	保障性租赁住房			
北京昌保租赁住房 REIT	滢澜新宸	公共租赁住房		(运营收入-期 末应收账款+期	
	国瑞熙院	公共租赁住房			

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
	未来融尚家园	公共租赁住房	北京市	初应收账款） *18.00%	运营服务费主要包括物业管理费、维修维保费、人工成本及其他运营费用
北京保障房 REIT（首发）	文龙家园	公共租赁住房	北京市	实收运营收入 （不含税） *17.00%	运营服务费主要包括物业费、人工成本、维修保养费、提供租赁管理及日常运营等服务相关的行政办公费、信息化服务相关费用
	熙悦尚郡	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（扩募）	朗悦嘉园	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *29.00%	运营管理服务费主要包括职工薪酬、物业费、维修保养费、能源费（不含空置房能源费）、租赁费、行政办公费、技术服务费及其他（不含保险费）
	光机电项目	公共租赁住房			
	盛悦家园	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *17.00%	
	温泉凯盛家园	公共租赁住房			
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	公共租赁住房	苏州市	运营收入（不含税）*3.52%	基础服务费包括运营管理费和软件开发维护费，其中运营管理费为支付给运营管理机构的服务报酬；软件开发维护费项目公司使用运营管理体系的运营管理系统所支付的系统维护费
厦门安居 REIT （首发）	园博公寓	保障性租赁住房	厦门市	（营业收入-应收账款余额的增加）*13.00%	运营管理费包括但不限于：（1）为提供运营管理服务而产生的管理费用（包括但不限于人员薪酬等）、劳务费用；（2）空置房源的物业管理服务费、专项物业维修基金、水电燃气费（如有）；（3）清洁费、物料费；（4）除可计入资本化支出的不动产中大修及/或改造以外的维护费；（5）维护保障性租赁住房及公共租赁住房运营管理信息平台（包括但不限于小程序）的维护费，银联“线上购物车”业务处理费，以及宽带使用费；（6）商标使用（如有）；（7）其他日常运营管理服务产生的费用
	珩琦公寓	保障性租赁住房			
厦门安居 REIT （扩募）	林边公寓	保障性租赁住房		（营业收入-应收账款余额的增加）*13.00%	
	仁和公寓	公共租赁住房			

（七）管理费考核目标基准确定机制

“运营净收益目标金额”指项目公司应当实现的运营净收益的目标金额，其中：**【2026 年】**及**【2027】**年的运营净收益目标金额为《可供分配现金流预测报告》及其测算底稿中对应资产所载年度运营净收益预测金额，其中，运营净收益=项目公司营业收入+营业外收入（剔除不属于运营收入中的其他收入）-信用减值损失-除绩效运营管理费（如有）以外的营业成本和管理费用-营业外成本-相关税费+折旧及摊销-资本性支出。若不动产基金存续时间在某一自然年度不满一年的，项目公司在对应期间内的运营净收益目标金额=专项计划在该自然年度实际存续的天数×当年度可供分配现金流预测报告中运营净收益目标金额 / 当年度可供分配现金流预测报告中预测存续天数；**【2028】**年及以后年度的运营净收益目标金额，以上一年度评估机构出具的最新的估值报告中，对当年的运营净收益金额预测值计取。

（八）运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制

为充分调动一线运营团队积极性，当绩效运营管理费为正时，运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人报备后具体执行。若当期存在绩效运营管理费，绩效运营管理费的一定比例将用于奖励运营团队。

（九）超额收益分享及亏损承担责任

本基金设置了绩效运营管理费奖惩对等机制，若资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益大于该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额，运营管理统筹机构和运营管理实施机构可针对超额净收益部分分别提取 5%和 30%的绩效运营管理费；若资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益小于该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额，将按照对等的比例相应扣减运营管理机构当年基础运营管理费。

（十）突发事件及时响应处置披露机制

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构应协助项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于工商、税务、应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

运营管理机构应履行安全生产管理协议中运营管理实施机构应当承担的安全管理职责及义务,包括工作界面内的资产设备安全管理和维护防火安全管理和消防设备的采购维护、治安保护管理、应急疏散预案、突发事件应对预案安全管理、与物业单位或其他第三方的安全管理工作协调事宜等与本项目运营的安全管理有关的职责。委托第三方机构提供服务的,运营管理实施机构应当承担的安全生产管理责任不因此而免除或减轻。

运营管理机构应针对各类突发紧急情况建立应急救援处置预案,如遇突发事件立即启动相关应急预案,采取措施妥善处置,并定期组织应急救援演练。

四、资金流转

(一) 本基金涉及的各层级账户设置与监管

本基金涉及的各层级账户包括基金募集专户、不动产基金资金账户、专项计划募集专户、专项计划账户和监管账户。

1、基金募集专户

基金募集专户指基金管理人开立并管理的用于存放基金募集期间募集的资金专用资金账户。

2、不动产基金资金账户

不动产基金资金账户指基金托管人根据基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

3、专项计划募集专户

专项计划募集专户系指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

4、专项计划账户

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资产支持证券托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动,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、处分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、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用等,均必须通过该账户进行。

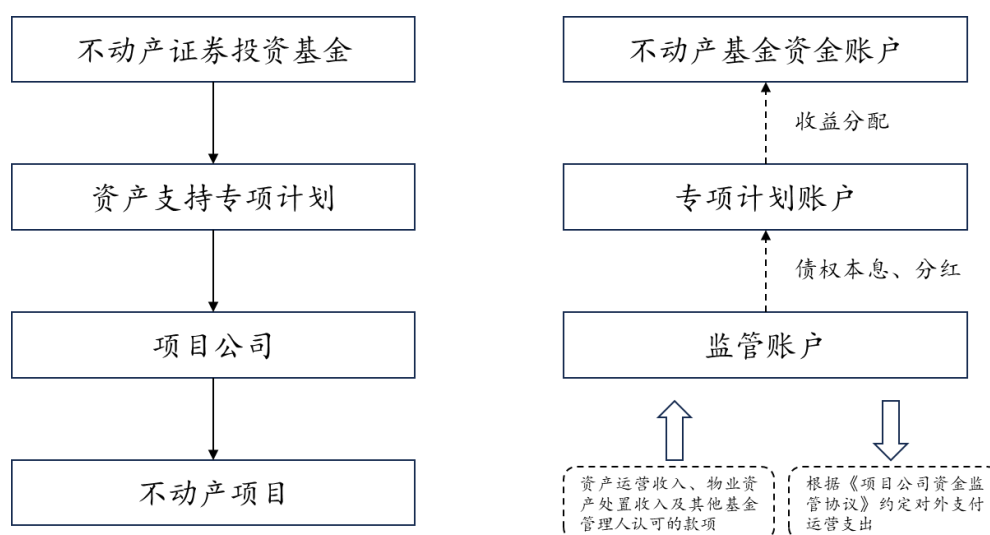
5、监管账户

监管账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的专门用于接收专项计划发放的借款及增资款（如有）、收取资产运营收入、收取物业资产处置收入及其他基金管理人认可的款项；并根据约定对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收补贴款以及《监管协议》约定的其他款项支出的人民币资金账户。

（二）现金流分配路径及账户划转安排

本基金现金流分配路径及账户划转安排如下：

图：存续期各层级账户资金流转示意图



1、监管账户在基金托管人分支机构开立，且签署了《项目公司资金监管协议》，根据上述协议对监管账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言，根据《项目公司资金监管协议》约定，项目公司应将监管账户作为不动产项目运营的收入资金账户，如项目公司的其他银行账户收到任何不动产项目运营收入现金的，基金管理人应督促并确保运营管理机构协助项目公司自收到该笔资金后于 20 个工作日内将该笔资金全额存至项目公司监管账户。

就项目公司的支出而言，根据《项目公司资金监管协议》，监管账户的资金使用包括对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关

税费、资本性支出、保险费等)及其他相关费用和支出,租户退租结算应付款项(押金、结算租金等)、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债(包括金融机构负债及往来款负债,但不包括经营性负债)、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。除为上述目的外,未经基金管理人同意,监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

2、项目公司以监管账户内的资金偿还专项计划股东借款本息或股息、红利等股权投资收益时,基金管理人应当根据资产支持证券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,指令项目公司监管银行将监管账户内的相应资金支付至专项计划账户。

3、资产支持证券管理人于划款指令发送日向资产支持证券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。

4、资产支持证券托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后,于资产支持证券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,由登记托管机构向不动产基金资金账户分配。

第五章 不动产基金

第一节 本次发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

名称：上海国泰海通证券资产管理有限公司

法定代表人：陶耿

住所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

办公地址：上海市黄浦区中山南路 888 号 2-6 层及 8 层

联系人：徐刚、苏瑞、刘玉柱、王欣慰、陈浩妍、邓俊宇、倪帆、杜盛磊、赵鹏、唐鹏程

联系方式：021-38676999

二、资产支持证券管理人

名称：上海国泰海通证券资产管理有限公司

法定代表人：陶耿

住所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

办公地址：上海市黄浦区中山南路 888 号 2-6 层及 8 层

联系人：徐刚、严洁、杨競程、李奕奕

联系方式：021-38676999

三、基金托管人

名称：中国建设银行股份有限公司

注册地址：北京市西城区金融大街25号

法定代表人：张金良

联系人：王小飞

联系电话：021-60637103

四、财务顾问

名称：中国国际金融股份有限公司

法定代表人：陈亮

住所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

联系人：杨奔

联系方式：010-65051166

五、基金份额发售机构

名称：上海国泰海通证券资产管理有限公司

法定代表人：陶耿

住所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

办公地址：上海市黄浦区中山南路 888 号 2-6 层及 8 层

联系人：甘珉

联系方式：021-38676999

六、注册登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

法定代表人：于文强

住所：北京市西城区太平桥大街 17 号

办公地址：北京市西城区太平桥大街 17 号

联系人：赵亦清

联系方式：010-50938991

七、律师事务所

名称：北京市竞天公诚律师事务所

负责人：赵洋

住所：北京市朝阳区建国路 77 号华贸中心 3 号写字楼 34 层

办公地址：北京市朝阳区建国路 77 号华贸中心 3 号写字楼 34 层

联系人：秦茂宪

联系方式：010-58091000

八、会计师事务所

名称：上会会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：张健、张晓荣、耿磊、巢序、朱清滨、杨滢、江燕

住所：上海市静安区威海路 755 号 25 层

办公地址：上海市静安区威海路 755 号文新报业大厦 25 楼

联系人：梁海燕

联系方式：13810844166

九、资产评估机构/市场调研机构/工程尽调机构

名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍

住所：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等[2]套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

办公地址：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等[2]套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

联系人：吴慧兰、韩彦

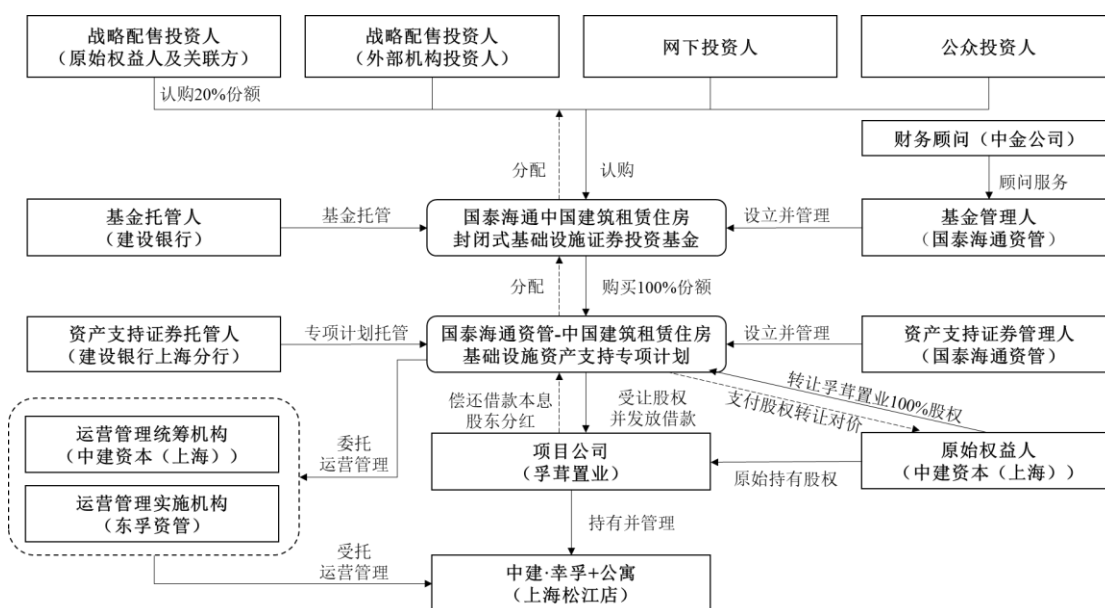
联系方式：13917841335、15900521309

第二节 不动产基金的交易安排

一、不动产基金的整体架构

本基金基金合同生效后首次投资的不动产资产支持证券为“国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划”，目标不动产项目系中建·幸孚+公寓（上海松江店）。本基金在基金合同生效并完成基金合同、资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，项目公司的股东变更为国泰海通资管（代表资产支持专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

图：本基金交易结构图



注：

- 1、本项目原始权益人中建资本（上海）和原始权益人同一控制下关联方参与本基金的战略配售。
- 2、本基金的名称为国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金，基金名称表明了基金的类别和投资特征，基金名称中不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容。

1、投资人将认购资金委托基金管理人管理，基金管理人设立并管理不动产基金，投资人取得不动产基金份额，成为不动产基金份额持有人。

2、不动产基金拟以募集资金认购国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券的全部份额。基金管理人（代表本基金）通过与资产支持证券管理人签订《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券认购协议》（以下简称“《认购协议》”），将认购资金以专项资产管理方式委托资产支持证券管理人管理，资产支持证券管理人设立并管理

专项计划，基金管理人（代表本基金）取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

3、资产支持证券管理人（代表专项计划）按照资产支持证券管理人与原始权益人就项目公司 100%股权转让事宜签订的《项目公司股权转让协议》以及对该协议的任何有效修改或补充的相关约定，受让中建资本（上海）持有的不动产项目公司 100%的股权，同时按照《股东借款协议》的相关约定，向不动产项目公司提供股东借款。

4、不动产项目公司在项目运营过程中均使用监管账户收取不动产项目公司运营收入。

5、不动产项目公司应按照其与资产支持证券管理人（代表专项计划）签署的《股东借款协议》约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还相应股东借款的本金和/或利息，并分配股息、红利等股权投资收益。

6、资产支持证券管理人按照《标准条款》约定，向不动产基金划付资产支持证券收益。

7、基金管理人按照《基金合同》约定，向投资人分配不动产基金份额收益。

8、股债结构调整安排：在《基金合同》生效后，基金管理人将视不动产基金运营需要，通过项目公司增资（如涉及）等方式实现对项目公司股债结构的调整。

二、交易流程和交易结构

（一）资产重组安排

为推进本次不动产 REITs 项目发行，以中建资本（上海）作为中建集团体系内的租赁住房 REITs 申报发行主体，中建东孚已于 2024 年 9 月将孚茸置业 100%股权转让至中建资本（上海），由中建资本（上海）作为原始权益人发行不动产 REITs。

（二）不动产基金的设立与投资安排

1、基金合同生效

基金合同经基金管理人、基金托管人双方盖章以及双方法定代表人或授权代表签字或盖章，并在募集达到基金备案条件的募集结束后经基金管理人向中国证

监会办理基金备案手续，并经中国证监会书面确认后生效。自基金合同生效之日起，基金管理人根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产。

2、基金投资

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以中建股份或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产证券投资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，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

（三）不动产资产支持专项计划的设立与投资安排

1、资产支持专项计划设立

专项计划发行期结束或根据《标准条款》规定发行期提前结束时，若资产支持证券投资者的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）达到或超过资产支持证券目标募集规模，则应在资产支持证券缴款截止日后的第一个工作日内由验资机构完成对专项计划账户内认购资金的验资。资产支持证券管理人宣布专项计划设立，宣布设立之日即为专项计划设立日。资产支持证券管理人于该日宣布专项计划设立并于该日或其后第一个工作日通知所有投资者，并在专项计划设立日起 5 个工作日内向托管人提交验资报告。

2、资产支持专项计划投资

（1）基础资产投资

1) 在专项计划设立后, 资产支持证券管理人(代表专项计划)应按照专项计划文件的约定, 在扣除专项计划层面预留费用后, 将募集资金用于购买项目公司股权并向项目公司发放借款和/或增资。

2) 针对项目公司股权的购买安排, 资产支持证券管理人应根据《项目公司股权转让协议》约定向原始权益人指定的账户支付《项目公司股权转让协议》项下的转让价款, 用于购买项目公司股权。

3) 针对向项目公司发放借款和/或增资的安排, 资产支持证券管理人(代表专项计划)受让项目公司股权后, 应根据《项目公司股权转让协议》《股东借款协议》的约定向项目公司发放借款和/或增资, 借款金额和/或增资金额以《项目公司股权转让协议》《股东借款协议》约定的金额为准。

4) 资产支持证券管理人应代表专项计划向资产支持证券托管人发出付款指令, 指示资产支持证券托管人将专项计划认购资金资产支持证券原始权益人指定的账户支付《项目公司股权转让协议》项下的股权转让价款并实缴注册资本和/或增资(如有), 向项目公司指定的账户支付《股东借款协议》项下的借款。资产支持证券托管人应根据相关交易文件及《资产支持证券托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对, 核对无误后应按照《标准条款》与《资产支持证券托管协议》的约定予以划款。

(2) 合格投资

1) 在《标准条款》允许的范围内, 资产支持证券管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下, 以现金管理为目的, 指示资产支持证券托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资, 即将专项计划账户内的资金在向原始权益人购买基础资产、进行基础资产追加投资后, 专项计划账户中的资金可以投资于利率债(国债、政策性金融债、央行票据)、AAA 级信用债(企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分)或货币市场工具(债券回购、银行存款、同业存单等)、货币市场基金以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

特别地, 在专项计划向原始权益人购买基础资产后, 并在对基础资产进行追加投资前, 资产支持证券管理人可指示资产支持证券托管人将专项计划账户中资

金投资于协定存款等银行存款，但应于专项计划履行对基础资产的追加投资义务之前到期。

2) 合格投资中相当于当期分配所需的部分应于初始核算日之前到期、变现并转入专项计划账户，且不必就提前提取支付任何罚款。

3) 专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成回收款的一部分，全部投资收益直接转入专项计划账户，如果资产支持证券管理人收到该投资收益的退税款项，应将该款项作为专项计划资产转入专项计划账户。

4) 只要资产支持证券管理人按照专项计划文件的规定，指示资产支持证券托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资，资产支持证券托管人按照《标准条款》和《资产支持证券托管协议》的约定将专项计划账户中的资金用于合格投资，则资产支持证券管理人和资产支持证券托管人对于因价值贬值或该等合格投资造成的任何损失不承担责任，对于该等投资的回报少于采用其他方式投资所得的回报也不承担责任。

(四) 股债结构调整安排、股权转让对价支付安排、股权交割、工商变更登记等事项

1、股债结构调整安排

(1) 专项计划向项目公司增资及发放股东借款

根据《项目公司股权转让协议》及《股东借款协议》约定，不动产基金设立后，专项计划将向项目公司增资及发放股东借款。根据《项目公司股权转让协议》约定，资产支持证券管理人（代表专项计划）应在《项目公司股权转让协议》生效，且专项计划、项目公司分别就增资事项通过必要的内部决议程序（如有）后，向项目公司增资并一次性缴纳增资款。前述股东借款及增资款项用于项目公司偿还存量负债。

(2) 项目公司偿还存量负债

孚茸置业拟于发行后偿还的存量负债包括对中国建设银行股份有限公司上海浦东分行的银行贷款、对中建资本（上海）的关联方应付款。

项目公司已取得借款银行出具的《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展

本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。自项目公司将等额于《固定资产贷款合同》项下全部应付借款本息支付之日起，项目公司在《固定资产贷款合同》项下全部债务即清偿完毕。全部债务清偿完毕后，《抵押合同》项下以及后续项目公司以不动产项目不动产权为在《贷款合同》项下债权所设立的抵押权等担保（如有）亦同时消灭。借款银行同意在债务清偿完毕后配合解除抵押登记。

2、项目公司股权转让对价支付安排

（1）转让价款计算方式

专项计划（作为受让方）将就项目公司的资产负债等财务情况聘请一家具有相应专业资质的会计师事务所（以下简称“审计师”）进行以交割日前一日为基准日的交割审计（以下简称“交割审计”），并根据交割审计结果计算项目公司 100% 的股权（简称“目标股权”）转让价款，具体公式如下：

转让价款=资产对价－融资负债－经营性净负债－估值差异金额调整

1) 其中，资产对价=专项计划可投资金额；专项计划可投资金额为专项计划募集总金额减去为本期资产支持证券发行、挂牌转让及为受让目标股权之目的而支付的专项计划预留费用人民币【60】万元（包括交割审计费、交割评估费、资金汇划费、登记托管服务费、认购资金的验资费、就购买目标股权拟由受让方支付的印花税等，金额根据本项目实际发行情况经转让方、受让方协商一致后可调整）；

2) 其中，融资负债=项目公司银行负债（含利息）+应付的关联方负债（含利息）。为免疑义，关联方负债系指对关联方的应付款，不包含关联方租户的保证金；

3) 其中，经营性净负债=（项目公司负债总额－融资负债）－货币资金－应收账款－预付款项－其他应收款。为免疑义，经营性净负债不得为负，最低为 0 元。

上述“应收账款”系指按照合同约定截至交割日应收的租户租金，且账期在 3 个月以内的金额，不考虑直线法摊销的影响。

4) 不动产项目评估机构将以交割日为评估基准日出具不动产项目资产评估报告（以下简称“交割评估报告”）。若交割评估报告所载明的不动产项目估值低于招募说明书载明的不动产项目估值，估值差异金额将自专项计划向原始权益人支付的股权转让价款中扣除，估值差异金额调整=招募说明书载明的不动产项目估值-交割评估报告不动产项目估值；若交割评估报告所载明的不动产项目估值等于或高于载明的不动产项目估值，则不调整上述股权转让价款，估值差异金额调整为0。

上述金额计算应以项目公司交割审计结果为准；若在交割审计报告中不存在上述数据的，应以相关法律法规或交易文件的相关规定为准。但是，项目公司负债中的融资负债的具体金额（含本金、利息等）应以融资负债实际偿还日的具体金额为准。上述转让价款计算公式可经各方一致同意在股权转让价款确认函中进行调整。

目标股权的最终转让价款应不低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值。若目标股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则《项目公司股权转让协议》自动终止。

（2）转让价款支付条件

转让价款分两期支付，各期股权转让价款的支付应以该期转让价款支付条件全部获得满足为前提（专项计划有权豁免其中一项或数项条件）。

1) 第一期转让价款支付条件：

A.原始权益人已通过必要的内部决议程序批准目标股权的转让；

B.原始权益人已取得国有资产监督管理部门关于本次交易采用非公开协议转让的方式的批复；

C.项目公司已取得中国建设银行股份有限公司上海浦东分行的同意函，明确可将股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划）并同意可提前偿还中建·幸孚+公寓（上海松江店）的固定资产贷款。除此之外，目标股权及目标资产不存在其他抵押、质押、被查封、冻结或其他任何第三方权利限制；

D.不动产基金已缴付认购全部资产支持证券的认购价款，且专项计划已成功设立。

2) 第二期转让价款支付条件:

A.各方已完成目标股权的股权变更工商登记,项目公司的唯一股东变更为资产支持证券管理人;

B.项目公司已将专项计划登记为持有项目公司 100%股权之股东的股东名册、出资证明书及公司章程(或章程修正案)移交给资产支持证券管理人或其指定主体;

C.原始权益人已完成《股权转让协议》约定的文件交付,并完成公司管理权向专项计划的移交;

D.原始权益人不存在违反《股权转让协议》项下的各项陈述、保证和承诺的情形;

E.目标股权已完成交割审计,原始权益人与专项计划共同签署《股权转让价款确认函》。

(3) 转让价款支付时间

专项计划应在《股权转让协议》约定的第一期转让价款支付条件全部成就(或被专项计划豁免)且持续满足的前提下,于交割日当日向原始权益人支付第一期转让价款(以下简称“第一期转让价款”):

第一期转让价款=基于上会会计师事务所(特殊普通合伙)以【2026年3月31日】为基准日就项目公司出具的审计报告所确认的转让价款 $\times$ 90%。

专项计划应在《项目公司股权转让协议》约定的第二期转让价款支付条件全部成就(或被专项计划豁免)且持续满足的前提下,于原始权益人与专项计划共同签署《股权转让价款确认函》后5个工作日内向原始权益人支付第二期转让价款(以下简称“第二期转让价款”)。

第二期转让价款=经交割审计和交割评估报告确认的股权转让价款-第一期转让价款。

若第二期转让价款经计算为负数,则专项计划无需支付第二期转让价款,且原始权益人应与专项计划共同签署《股权转让价款确认函》后5个工作日内向专项计划退还已支付的第一期转让价款与经交割审计确认的股权转让价款之间的差额。

（五）不动产项目交割安排

1、专项计划设立日即为《项目公司股权转让协议》项下目标股权的交割日（即权利义务转移日），视为各方之间已完成目标股权的交割，原始权益人已将项目公司 100%的股权及对应的股东权利转移予专项计划。专项计划承担目标股权自权利义务转移日起的全部风险，并享有目标股权自权利义务转移日起所产生的全部收益。

2、原始权益人应当在权利义务转移日向资产支持证券管理人或其指定主体交付下述全部文件、提供交割事项及文件清单，并完成公司运营权的完整移交：

（1）项目公司已将专项计划登记为持有项目公司 100%股权之股东的公司股东名册、出资证明书及公司章程；

（2）项目公司已取得的各项批文、执照、登记文件；

（3）项目公司的印鉴（包括但不限于公章、法定代表人名章、财务专用章、合同专用章等）的原件；

（4）其他由转让方持有或保管的，关于项目公司或不动产资产的其他文件、资料。

原始权益人与计划管理人（代表专项计划）应在交割日前制作一份经双方共同认可的移交事项及文件清单，具体移交事项及文件以该等清单为准；除必须交割日当天才可进行交割材料外，其他项目涉及的交割材料及清单，双方应在交割日前 30 日开始有序启动进行预交割工作。

（六）评估基准日至交割日相关成本收益归属

根据计划管理人与原始权益人签订的《项目公司股权转让协议》的约定，自专项计划设立之日即交割日（含）起，根据中国法律和公司章程规定的项目公司股权所代表的一切权利义务和损益由计划管理人（代表专项计划）享有和承担，在此之前由原始权益人享有和承担。

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

考虑到评估基准日与交割日的差异，计划管理人拟选聘原始权益人认可的一家具有相应专业资质的会计师事务所按《项目公司股权转让协议》确定的基准日完成交割审计，各方应协调并促使审计师于专项计划设立后 10 个工作日内出具交割审计报告。

此外，不动产基金截至交割日的资产价值与截至招募说明书所载评估基准日的评估价值可能存在差异，为进一步保障投资人利益，拟委托评估机构以交割日为评估基准日出具不动产项目资产评估报告（以下简称“交割评估报告”），已于《股权转让协议》中约定：“若交割评估报告所载明的不动产项目估值低于招募说明书载明的不动产项目估值，估值差异金额将自专项计划向原始权益人支付的股权转让价款中扣除，估值差异金额调整=招募说明书载明的不动产项目估值-交割评估报告不动产项目估值；若交割评估报告所载明的不动产项目估值等于或高于载明的不动产项目估值，则不调整上述股权转让价款，估值差异金额调整为 0。”

股权转让价款根据交割审计和交割评估结果计算，具体公式如下：

转让价款=资产对价—融资负债—经营性净负债—估值差异金额调整

上述各项明细金额以交割审计报告和交割评估报告记载为准。

三、资产支持证券、项目公司的基本情况

（一）资产支持证券的基本情况

1、资产支持证券名称

国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券

2、资产支持证券管理人

上海国泰海通证券资产管理有限公司。

3、规模

资产支持证券的目标募集规模根据不动产基金的询价发行结果确定，具体以资产支持证券管理人和基金管理人签署的《认购协议》中约定的募集规模为准。

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。

6、产品期限

资产支持证券的产品期限为【62】年，自专项计划设立日起算，但资产支持证券可根据《标准条款》的约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人大会决议进行延期。

7、收益率

资产支持证券的收益为浮动收益，每一期资产支持证券可获得分配的收益具体以相应的兑付日前资产支持证券管理人的公告为准。

8、分配方式

按照《标准条款》的规定进行分配。

9、权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第 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。

10、托管

资产支持证券的托管银行为中国建设银行股份有限公司上海市分行，或根据《资产支持证券托管协议》任命的继任机构负责托管。

11、交易场所

上海证券交易所。

（二）项目公司的基本情况

本基金项目公司为孚茸置业，经基金管理人、计划管理人及法律顾问核查，项目公司为依法设立并有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等相关法律或公司章程规定的应当终止的情形。项目公司基本信息详见本招募说明书“第二章 不动产项目”之“第一节 不动产项目概况”之“七 项目公司基本情况”。

四、对外借款

截至本招募说明书出具之日，本不动产基金存续期间暂无对外借款安排。因基金存续期内，对外借款金额为 0，对外借款事项对于不动产项目持续稳定运营不构成影响，对于不动产基金可供分配现金流不产生影响。

第三节 关联交易与利益冲突

一、关联方界定

本基金的关联方包括如下主体：

（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（同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品）；
- 5、由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；
- 6、根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

（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。

（三）关联交易的类型

本基金的关联交易，是指本基金或者本基金控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项。除基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、

基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

1、基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等；

2、资产支持证券层面：专项计划购买、出售项目公司股权；

3、项目公司层面：不动产项目出售与购入；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应当根据《基金指引》第五十条的要求，按照连续 12 个月内累计发生金额计算。关联交易具体包括如下事项：

1、购买或者出售资产；

2、对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

3、提供财务资助；

4、提供担保；

5、租入或者租出资产；

6、委托或者受托管理资产和业务；

7、赠与或者受赠资产；

8、债权、债务重组；

9、签订许可使用协议；

10、转让或者受让研究与开发项目；

11、购买原材料、燃料、动力；

12、销售产品、商品；

13、提供或者接受劳务；

14、委托或者受托销售；

15、在关联方的财务公司存贷款；

16、与关联方共同投资；

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

18、法律法规规定的其他情形。

二、报告期关联交易

（一）基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易概况

本基金本次为首次募集，报告期内不存在基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易。

（二）报告期内对项目运营、财务状况或未来发展等存在重要影响的重大关联交易的情况，包括关联方名称，交易内容，交易价格的公允性、合理性、必要性

1、报告期内关联交易明细

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司发生的关联交易明细如下：

（1）购销商品、提供和接受劳务情况

表：报告期内项目公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
接受劳务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	2,143,028.83	10,155,813.85	5,265,269.93	1,902,825.96
提供服务	中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	4,590,637.68
提供服务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	9,595.10
提供服务	其他	受同一最终控制方控制	-	-	-	128,091.90

报告期内，项目公司接受劳务的关联交易为孚茸置业委托东孚资管对中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行专业运营管理而支付的委托管理费；提供服务的关联交易主要为不动产项目历史的酒店业态对应收取的酒店客房收入和餐饮收入，自 2023 年 7 月起酒店进行业态调整，相关关联交易随之终止。

（2）利息收入/利息支出情况

表：报告期内项目公司利息收入/利息支出的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息收入	中建财务有限公司	受同一最终控制方控制	3,241.06	5,664.11	7,363.88	10,836.08
利息支出	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	1,429,444.44	3,867,777.78	-	-

报告期内，项目公司利息收入的关联交易为在中建财务有限公司资金归集产生的利息收入；项目公司利息支出的关联交易系向中建资本（上海）的关联方借款产生的利息支出。

（3）关联租赁情况

表：报告期内项目公司关联租赁的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
项目公司作为出租方	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
项目公司作为出租方	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	-	35,827.31	-	-
项目公司作为出租方	中建西部建设集团第八（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	7,585.32	34,554.23	-	-
项目公司作为出租方	上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42

报告期内，不动产项目涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、中建资本管理（上海）有限公司、中建西部建设集团第八（上海）有限公司和上海中建孚泰置业有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

2、关联交易的公允性、合理性、必要性

（1）关联交易的合规性

不动产项目与关联方的关联交易定价参照市场价格并与关联方协商一致确定。在本基金发行后，所有关联交易将按照相关法律法规的规定和项目公司内部管理控制要求执行。上述关联交易均具备合规性。

（2）关联交易的公允性

根据孚茸置业与东孚资管签署的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及补充协议，东孚资管通过对不动产项目提供运营管理服务，收取的委托管理费能够满足东孚资管日常运营需求，且东孚资管在本基金存续期内收取的委托管理费与报告期内定价水平可比。

关联方租户租赁价格与其他租户租赁价格保持一致，对关联方收取的酒店客房收入和餐饮收入均为市场价格，具有公允性。

根据项目公司出具的《关于公司关联交易情况的说明函》，对报告期内项目公司关联交易的合法、合规性及交易价格的公允性问题作出了如下承诺：

“本公司暂未制定关联交易专项制度，参照本公司股东关联交易制度执行。上述关联交易制度对关联方、关联交易的认定、关联交易决策权限与程序已进行明确规定。

报告期（即 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日）内，本公司涉及的关联交易均已履行了必要的决策、审批程序，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、本公司股东关联交易制度的相关要求。”

经基金管理人及法律顾问核查项目公司与原关联方间的关联交易涉及的交易合同和项目公司的《关于公司关联交易情况的说明函》，项目公司已就该等交易按照内部制度履行了内部审批程序。基金管理人及法律顾问认为，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，该等基于公允决策程序的关联交易定价具有公允性。

3、存续期的关联交易持续情况

本基金成立后，上述关联交易中除与东孚资管的关联交易外，其余关联交易将终止。本基金存续期间，东孚资管作为运营管理实施机构签署《运营管理服务协议》，继续为不动产项目提供运营管理服务。

（三）不动产资产现金流来源于关联方的比例

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目营业收入所对应的现金流来源于关联方的比例分别为 7.11%、0.65%、0.26%和 0.04%，其中，2023 年度关联方收入占营业收入的比例较高主要系包括历史的酒店业态对应收取的酒店客房收

入和餐饮收入。自 2023 年 7 月起酒店进行业态调整，相关关联交易随之终止，因此剔除酒店相关收入后，近三年及一期关联方租户收入占项目总收入比例分别为 0.15%、0.65%、0.26%和 0.04%，关联方租户收入占比极低。

表：报告期内不动产资产现金流来源于关联方的比例

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
提供服务	中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	4,590,637.68
提供服务	上海中建东孚资产管理	受同一最终控制方控制	-	-	-	9,595.10
提供服务	其他	受同一最终控制方控制	-	-	-	128,091.90
项目公司作为出租方	上海中建东孚资产管理	受同一最终控制方控制	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
项目公司作为出租方	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	-	35,827.31	-	-
项目公司作为出租方	中建西部建设集团第八（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	7,585.32	34,554.23	-	-
项目公司作为出租方	上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42
营业收入中的关联方收入金额合计			7,585.32	198,047.60	488,519.40	4,827,625.01
关联方收入占营业收入的比例			0.04%	0.26%	0.65%	7.11%

三、存续期关联交易披露

（一）关联交易的决策与审批

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5% 的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）应当召开基金份额持有人大会进行审议，前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。

（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，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

（三）关联交易的信息披露安排

基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关风险防范措施，并以临时公告的方式披露不动产基金发生重大关联交易。

（四）关联交易的内控和风险防范措施

1、固定收益投资部分关联交易的内控措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内部控制措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律法规进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

2、不动产项目投资部分关联交易的内控措施

针对不动产证券投资基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度；其中，在专门的不动产项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购不动产项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，在本基金成立前，基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于不动产项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，

在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由基金管理人办公会或其授权机构、基金管理人董事会、本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

3、关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

（1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

（2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

（3）不动产项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

4、出具防范关联交易承诺函

原始权益人暨运营管理统筹机构中建资本（上海）、运营管理实施机构东孚资管已分别出具《关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》，对同业竞争和利益冲突的防范措施作出承诺：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

四、利益冲突

（一）主要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形

1、主要原始权益人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）未持有或运营其他同类资产。

2、主要原始权益人控股股东及实际控制人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的实际控制人为中建集团，中建集团未来可用于扩募的保租房项目 3 个、租赁住房项目 33 个，总投资额合计约 209 亿元，资产规模合计约 91 万平方米，项目分布在北京、上海、深圳、杭州、苏州等经济活跃的城市，资产储备充足。其中部分中建集团持有的同类资产的具体情况列示如下：

表：中建集团持有的同类资产情况

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资(亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
中海海堂(上海真如店)	租赁住房	上海普陀	于 2023 年 1 月开业	39,246	9.96	64 年	70%	绝对控股 ²³ (间接持股)
中海海堂(苏州奥体店)	租赁住房	苏州工业园区	于 2021 年 2 月开业	34,760	7.23	31 年	100%	绝对控股 ²⁴ (间接持股)
中海友里(北京房山店)	租赁住房	北京房山	于 2021 年 1 月开业	33,891	7.01	31 年	100%	绝对控股 ²⁵ (间接持股)
张江幸孚里公寓	租赁住房	上海浦东新区	于 2021 年 10 月开业	19,826	5.40	63 年	90%	绝对控股 ²⁶ (间接持股)
中海友里(上海金沙江路店)	租赁住房	上海普陀	于 2021 年 12 月开业	15,171	7.89	63 年	100%	绝对控股 ²⁷ (间接持股)
深圳龙岗宝龙项目(寰宇珑宸)	租赁住房	深圳龙岗	于 2025 年 1 月开业	55,100	8.70	65 年	100%	绝对控股 ²⁸ (间接持股)
宝山幸孚家公寓	租赁住房	上海宝山	于 2025 年 5 月开业	53,309	6.89	63 年	51%	绝对控股 ²⁹ (间接持股)
上海市奉贤区海湾旅游区 04-06	租赁住房	上海奉贤	在建	72,128	6.57 ³⁰	67 年	100%	绝对控股 ³¹ (间接持股)

²³ 中建集团实际控制中海企业发展集团有限公司(简称“中海企业发展”),中海企业发展持有项目公司 100%股权。

²⁴ 中建集团实际控制中国海外发展有限公司(简称“中国海外发展”),中国海外发展全资附属公司中海兴隆深圳地产有限公司持有项目公司 100%股权。

²⁵ 中建集团实际控制中海企业发展,中海企业发展持有北京中海地产有限公司(简称“北京中海”)100%股权,北京中海持有项目公司 100%股权。

²⁶ 中建集团持有中国建筑第八工程局有限公司(简称“中建八局”)100%股权,中建八局持有项目公司 90%股权。

²⁷ 中建集团实际控制中国海外发展和中海企业发展,中国海外发展和中海企业发展分别持有深圳市海荣房地产开发有限公司(简称“深圳海荣”)74.45%、25.55%股权,深圳海荣持有项目公司 100%股权。

²⁸ 中建集团实际控制中海企业发展,中海企业发展持有东莞市中海嘉和房地产开发有限公司(简称“东莞中海嘉和”)100%股权,东莞中海嘉和持有项目公司 100%股权。

²⁹ 中建集团持有中建八局 100%股权,中建八局持有中建东孚投资发展有限公司(简称“中建东孚”)100%股权,中建东孚持有上海中建八局投资发展有限公司(简称“八局投资”)100%股权,八局投资持有项目公司 51%股权。

³⁰ 上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目在建中,决算总投资列示金额非最终金额,具体以实际决算为准。

³¹ 中建集团持有中建方程投资发展集团有限公司(简称“中建方程”)100%股权,中建方程持有项目公司 100%股权。

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资(亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
地块保障性租赁住房项目								股)
合计	-	-	-	323,431	59.64	-	-	-

(二) 主要原始权益人、运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

1、运营管理统筹机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 3 月末, 原始权益人、运营管理统筹机构不存在同时向不动产基金以外的其他机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形。

2、运营管理实施机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 3 月末, 除中建·幸孚+公寓(上海松江店)外, 东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产, 可出租面积达 190,282 平方米, 项目体量达 4,113 套, 东孚资管运营或拟运营同类资产情况如下所示:

表: 东孚资管运营或拟运营同类资产情况

项目名称	建筑面积(平方米)	可出租面积(平方米)	项目体量(套)	项目持有人	运营状态
杭州幸孚家公寓	5,802	5,664	54	杭州中建申杭房地产开发有限公司	在营
张江幸孚里公寓	19,800	19,574	326	上海中建张江投资发展有限公司	在营
临港幸孚家公寓	16,436	16,343	516	上海孚乾置业有限公司	在营
宝山幸孚家公寓	53,308	52,036	1,308	上海宝孚置业有限公司	在营
成都郫都公寓	89,326	78,310	1,373	成都西盛投资集团有限公司	在营
海尔公寓	18,641	18,355	536	上海海质科技发展有限公司	在营
合计	203,313	190,282	4,113	-	-

(三) 基金管理人管理多个相同类型不动产基金的利益冲突情形

除本基金外，上海国泰海通证券资产管理有限公司作为基金管理人管理的其他同类型不动产基金为国泰海通城投宽庭保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“城投宽庭保租房 REIT”）。

考虑到 2 支租赁住房 REITs 在不动产项目客群定位、投资范围和运营管理机构方面有差异，基金管理人认为现阶段同时管理 2 支租赁住房 REITs 不存在利益冲突，详细论述如下：

（1）不动产项目区位、面向客群不同

租赁住房的租户，主要为在租赁住房所在区位周边工作的租户。

城投宽庭保租房 REIT 的底层资产为位于上海市杨浦区的保障性租赁住房项目，包括江湾社区项目和光华社区项目。杨浦区是上海科创的重要承载区域，目前已形成了湾谷科技园、尚浦领世、创智天地等重要产业引擎区域，江湾社区、光华社区地处杨浦区大创智重点功能区，形成了以软件信息服务业、现代设计、文化创意和智慧医疗为主的现代服务业产业，区域内国际知名企业和高科技企业众多，项目所在的板块内有复旦大学、同济大学、上海财经大学等高等院校。江湾社区项目和光华社区项目的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

本基金的底层资产为位于上海市松江区的保障性租赁住房项目：中建·幸孚+公寓（上海松江店）。松江区内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心，以及上海外国语大学、东华大学、华东政法大学、上海对外经贸大学、上海工程技术大学、上海体育大学、上海立信会计金融学院、上海视觉艺术学院等高等院校。同时，项目周边产业园区众多、产业聚集度较高，有启迪漕河泾（中山）科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业。中建·幸孚+公寓（上海松江店）的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

综上，两支 REITs 的底层资产所在区位、区域内配套产业、面向客群存在较大差异，将不会因基金管理人的主动管理而在租赁住房区之间发生转移。

（2）投资及扩募范围不同

本基金基金合同约定，“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本

基金将优先投资于以中建股份或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

根据城投宽庭保租房 REIT 基金合同约定，“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以上海城投房屋租赁或其关联方拥有或推荐的优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

两支 REITs 在扩募阶段新购入的不动产项目预计主要来源于各自的原始权益人或发起人及其关联方，且主要的扩募资产范围不重叠，因此，两支 REITs 在扩募方面亦不存在重大利益冲突或竞争关系。

（3）运营管理机构不同

针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，运营管理机构各自在相关领域具备丰富的管理经验及成熟的核心运营团队，能够实现项目稳定运作。同时，不同的运营管理机构 and 运营管理团队有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

具体而言，本基金聘请的运营管理机构为中建资本（上海）和东孚资管，中建资本（上海）作为运营管理统筹机构，是中建集团旗下资产管理、培育、盘活的集中平台，东孚资管作为运营管理实施机构，是中建集团旗下从事城市核心资产运营业务的专业平台公司。中建集团是国务院国有资产监督管理委员会下属专业化发展最久、市场化经营最早、一体化程度最高、全球规模最大的投资建设集团之一。

城投宽庭保租房 REIT 聘请的运营管理机构为上海城投置业经营管理有限公司（简称“上海城投置业经营”）。上海城投置业经营是上海城投（集团）有限公司（简称“上海城投集团”）旗下专业的租赁住房运营平台。上海城投集团是上海市国有资产监督管理委员会下属专业从事城市基础设施投资、建设、运营管理的国有特大型企业集团。

综上所述，针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，且两支 REITs 的运营管理机构均已出具承诺函，承诺在作为不动产基金的运营管理机构期间将平等对待不动

产项目和其直接或间接持有或运营的竞争性项目，有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

（四）其他可能存在的潜在利益冲突的情形

不涉及。

（五）利益冲突的防范措施

1、利益冲突的处理方式

基金管理人和运营管理机构应坚持公平正义、诚实信用和基金份额持有人利益至上的行为准则，在履行职责的过程中有义务对利益冲突保持敏感和进行识别：

当存在利益冲突情形时，基金管理人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处理，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行审批程序、关联方回避表决制度。其中，审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，根据基金管理人内部制度要求部分关联交易应提交基金管理人董事会审议；外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法律法规予以披露。

2、利益冲突的披露

（1）披露内容

基金管理人应根据有关法律法规的规定披露利益冲突相关信息。

（2）披露频率

当存在利益冲突情形时，基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施。

3、与原始权益人/运营管理机构之间同业竞争、利益冲突的防范措施

原始权益人、运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人的控股股东中建资本、原始权益人的实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺内容如下：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

4、与基金管理人管理的相同类型不动产基金之间同业竞争、利益冲突防范措施

（1）基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司关联交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公平交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司防控内幕交易管理办法》等内部控制制度，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。

基金管理人同时制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金发售业务管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司投资

管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务风险控制管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金运营管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务信息披露管理规定》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。

针对不动产基金业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金公平交易管理办法》，该制度从不动产基金的投资决策、运营管理及交易、投资交易行为监控与核查、报告和信息披露等角度，对利益冲突防范措施进行了细化。

（2）不动产基金的运营管理层面

根据《公平交易管理办法》，对于同类型、不同公募 REITs 产品，基金管理人应聘请不同的运营管理机构，且原则上不同运营管理机构之间不存在关联关系。《公平交易管理办法》还规定了各公募 REITs 产品项目公司的年度计划及预算原则上应由运营管理机构拟定，经基金管理人审批通过后方可执行。必要情况下，基金管理人可以聘请外部专业机构对项目公司年度计划和预算发表专业意见。同时，《公平交易管理办法》还规定不同公募 REITs 产品之间不得相互投资和资金拆借，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

针对运营管理过程中的关联交易事项，基金管理人已建立了成熟的关联交易审批和检查机制，且根据基金合同规定，不动产基金的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。此外，对于连续 12 个月内累计发生金额超过基金净资产 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。

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，必要时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）不动产基金的投资扩募层面

在投资扩募过程中，根据《公平交易管理办法》约定，不动产基金通过信息隔离、人员隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。

在信息隔离方面，针对需要进行信息隔离的公募 REITs 产品，公司实行相关信息的流转管理和监控制度。对涉及信息隔离的人员在办公电话、电子邮件等进行留痕管理，并对其使用的即时通讯工具进行监控。如具有隔离要求的相关人员调入或借调、轮岗到其他部门、基金或岗位工作的，其仍应当按照相关监管规定及公司制度的要求，对其在公募 REITs 业务中接触的信息保守秘密。

在业务人员隔离方面，一方面采取基金经理隔离，如所管理的不动产基金拟收购资产存在利益冲突潜在风险的，公司原则上需对基金经理进行人员隔离。不同不动产基金的基金经理应维护各自基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送。另一方面，存在利益冲突的议案时，相关人员需要回避表决。

在决策流程方面，在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突。若合同、交易行为中存在或可能存在利益冲突，相关人员应及时声明，并在有关决策时主动回避。就存在利益冲突的扩募收购项目，不同基金的基金经理独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。

此外，本着基金份额持有人利益优先的原则，基金管理人在严格遵守法律法规要求的前提下，原则上不主动发起涉及同一第三方标的的扩募收购，最大化规避可能造成的利益冲突。

综上所述，基金管理人为同类型不动产基金的管理、投资扩募建立了有效的内部制度和决策机制，配备了充足的运营管理人员和运营管理团队，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突和关联交易风险，不存在因自身决策损害管理的其他同类型基金利益的情况，为各不动产基金合规、公平、平稳运作提供保障。未来，基金管理人将根据法律法规、监管规定以及不动产基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员配备和运营管理机制。

第四节 基金运作

一、基金的信息披露

（一）基金信息披露的渠道

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符合中国证监会规定条件的全国性报刊（以下简称“规定报刊”）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，以下简称“规定网站”）等媒介披露，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）基金信息披露文件的种类、披露时间和披露形式

1、基金招募说明书、基金合同、基金托管协议、基金产品资料概要

（1）基金合同是界定基金合同当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资人重大利益事项的法律文件。

（2）基金招募说明书应当最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排、基金投资、基金产品特性、风险揭示、信息披露及基金份额持有人服务等内容。基金合同生效后，基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金招募说明书并登载在规定网站上；基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

（3）基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

（4）基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。基金合同生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

(5) 基金募集申请经中国证监会注册后,基金管理人在基金份额公开发售3日前,将基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告登载在规定报刊上,将基金份额发售公告、基金招募说明书、基金产品资料概要、基金合同和基金托管协议登载在规定网站上,并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点;基金托管人应当同时将基金合同、基金托管协议登载在规定网站上。

2、基金份额询价公告

基金管理人在网下询价开始前,应当按照规定披露基金份额询价公告。

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,并按规定披露。

4、基金合同生效公告

基金管理人应当在收到中国证监会确认文件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数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

基金份额获准在上交所上市交易的,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，包括不符合《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、资产支持证券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、资产支持证券托管人及参与机构费用收取情况；

（8）报告期内购入或出售不动产项目情况；

(9) 关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施;

(10) 报告期内本基金份额持有人结构变化情况,并说明关联方持有本基金份额及变化情况;

(11) 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。

8、临时报告

本基金发生重大事件,有关信息披露义务人应当在规定时间内编制临时报告书,并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件,是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件:

(1) 基金份额持有人大会的召开及决定的事项;

(2) 基金终止上市交易、基金合同终止、基金清算;

(3) 基金扩募或延长基金合同期限;

(4) 转换基金运作方式、基金合并;

(5) 更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构,基金改聘会计师事务所、评估机构等专业机构;或运营管理机构发生变更;

(6) 基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项,基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项;

(7) 基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更;

(8) 基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更;

(9) 基金中止发售、募集期延长或提前结束募集;

(10) 基金管理人的高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动;

(11) 基金管理人的董事在最近 12 个月内变更超过百分之五十，基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近 12 个月内变动超过百分之三十；

(12) 涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁；

(13) 基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚；

(14) 基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，但中国证监会另有规定的除外；

(15) 基金收益分配事项；

(16) 管理费、托管费、运营管理机构服务报酬等费用计提标准、计提方式和费率发生变更；

(17) 基金份额净值计价错误达基金份额净值 0.5%；

(18) 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；

(19) 基金份额回拨；

(20) 除上述规定的情形外，发生下列情形时基金管理人应当依法编制并发布临时报告：

1) 不动产基金发生重大关联交易；

2) 金额占不动产基金净资产 10%以上的交易；

3) 金额占不动产基金净资产 10%以上的损失；

4) 不动产项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产 140%；

5) 不动产项目购入或者出售；

6) 不动产基金扩募；

7) 不动产项目运营情况、现金流或者产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化；

8) 不动产基金更换专业机构、运营管理机构；

9) 基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理不动产基金的主要负责人员发生变动;

10) 基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁;

11) 原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的不动产基金份额;

12) 不动产基金交易价格发生较大波动;

13) 不动产基金停复牌;

14) 出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动, 以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道;

15) 法律法规、中国证监会和上海证券交易场所规定的, 或者基金信息披露义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

基金清算期, 在不动产项目处置期间, 基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

(21) 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或中国证监会规定和基金合同约定的其他事项。

9、权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形, 有关信息披露义务人应进行公告:

(1) 投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10% 时, 应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书, 通知基金管理人, 并予公告;

(2) 投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的 10% 后, 通过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。

(4) 投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到不动产基金份额的 50% 时，继续增持不动产基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合上交所业务规则规定情形的可免于发出要约；被收购不动产基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

10、澄清公告

在基金合同存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告中国证监会和上交所。

11、回拨份额公告

基金管理人、财务顾问应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知上交所并公告。

12、战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的不动产基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前 5 个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向上交所提交基金份额解除限售的提示性公告。

13、基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

14、清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

15、中国证监会规定的其他信息

（三）基金经理以及兼任安排

本基金基金经理为王欣慰先生、赵鹏先生、唐鹏程先生，具体兼任安排详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“三、基金经理兼任情况”。

（四）信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将基金定期更新的招募说明书、定期报告、基金资产净值公告等公告文本置备于各自住所、上交所，供社会公众查阅、复制。基金管理人、基金托管人应保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

本基金信息披露义务人、暂缓披露基金相关信息的情形、暂停或延迟披露基金相关信息的情形、信息披露事务管理等相关内容请参见《基金合同》。

二、基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项

（一）基金的募集

1、核准情况

由基金管理人依照《基金法》《基金指引》《基金合同》及其他有关规定募集，募集申请于 2026 年 8 月 13 日经中国证监会《关于准予国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》（证监许可〔2026〕2071 号）注册。中国证监会准予本基金募集的基金份额总额为 5 亿份。

2、基金类型及存续期间

本基金为租赁住房不动产基金，存续期为自基金合同生效之日起 62 年。存续期限届满后，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。

3、基金份额的发售时间、发售方式、发售对象范围及选择标准

(1) 发售时间

本基金募集期原则上不超过 5 个交易日，最长不得超过 3 个月。具体发售时间见本基金询价公告及基金份额发售公告。

(2) 发售方式

本基金将通过向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的方式进行，发售方式包括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进行发售，认购价格通过向网下投资者询价的方式确定。

(3) 发售对象范围

本基金发售对象包括战略投资者、网下投资者及公众投资者。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其他相关公告（如有）。

4、基金份额的认购和持有期限

(1) 认购费用

本基金的认购费率详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“二、基金运作重要内容和其他应当提醒投资者特别关注的重要事项”之“（九）基金的费用与税收”。基金认购费用不列入基金财产。

(2) 募集期利息的处理方式

有效认购款项在募集期间产生的利息不折算为基金份额持有人的基金份额，全部计入基金资产。

(3) 认购份额余额的处理方式

认购份额的计算结果保留到整数位，认购份额余额的处理方式在招募说明书中列示。

(4) 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。

(5) 认购的方式

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登记机构认可的上海证券交易所会员单位进行。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。

(6) 基金份额的认购账户

投资者参与不动产基金场内认购的，应当持有上海证券账户，通过场内认购的基金份额登记在证券登记结算系统基金份额持有人上海证券账户下。投资者参与不动产基金场外认购的，应当持有基金账户，通过场外认购的基金份额登记在基金登记结算系统基金份额持有人基金账户下。

(7) 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，基金管理人和财务顾问可以将公众投资者部分向网下发售部分进行回拨。网下投资者认购数量低于网下最低发售数量的，不得向公众投资者回拨。

网下投资者认购数量高于网下最低发售数量，且公众投资者有效认购倍数较高的，网下发售部分可以向公众投资者回拨。回拨后的网下发售比例，不得低于本次公开发售数量扣除向战略投资者配售部分后的 70%。

5、发售的中止

网下投资者提交的拟认购数量合计低于网下初始发售总量的，基金管理人、财务顾问应当中止发售，并发布中止发售公告。

发生其他特殊情况，基金管理人可决定中止发售。

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。

6、募集期间募集资金的存放

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。

发售对象范围及选择标准，战略配售数量、比例及持有期限安排，网下投资者的发售数量、配售原则及配售方式，基金份额认购份额的限制等相关内容请参见《基金合同》。

7、募集失败情形的处理

本基金募集期限届满，出现下列情形之一的，募集失败：

- （1）基金募集份额总额未达到准予注册规模的 80%；
- （2）基金募集资金规模少于 2 亿元，或基金认购人数少于 1000 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。

届时应按照如下方式处理：

（1）募集期间产生的评估费、财务顾问费、会计师费、律师费等各项费用不得从投资者认购款项中支付；

（2）基金管理人应当在基金募集期限届满后 30 日内退还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息；

（3）如基金募集失败，基金管理人、财务顾问、基金托管人及销售机构不得向投资人请求报酬。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。

（二）基金合同的生效

本基金募集期限届满时，同时满足下述情形，本基金达到备案条件：

- 1、基金份额总额不低于准予注册规模的 80%；
- 2、募集资金规模达到 2 亿元且基金认购人数不少于 1000 人；
- 3、原始权益人或其同一控制下的关联方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、无导致本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。

（三）基金份额的交易

1、基金份额的上市交易

本基金上市后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等上海证券交易所认可的交易方式交易。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、中国结算规则办理。

基金份额上市交易后，除按照基金合同约定进行限售安排的基金份额外，登记在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司证券登记系统中的基金份额可直接在上海证券交易所上市交易；登记在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中的场外基金份额通过办理跨系统转托管业务将基金份额转至场内证券登记系统后，方可上市交易。

2、拟上市的证券交易所

上海证券交易所。

3、拟上市时间

基金合同生效后，在符合法律法规及上交所业务规则规定的上市条件的情况下，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基金份额上市交易的三个工作日前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。

4、终止上市

基金份额上市交易后，有下列情形之一的，由上交所终止其上市交易，并报中国证监会备案：

- （1）不再具备《基金法》第六十二条规定的上市交易条件；
- （2）基金合同期限届满；
- （3）基金份额持有人大会决定提前终止上市交易；
- （4）基金合同约定的或者相关业务规则规定的终止上市交易的其他情形。

不动产基金应当严格按照法律法规进行收益分配,连续 2 年未按照规定进行收益分配的,基金管理人应当申请不动产基金终止上市。

基金终止上市后,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。

5、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。

6、流动性服务商安排

不动产基金存续期间,基金管理人原则上应当选定不少于 2 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——上市基金做市交易业务》及其他相关规定执行。

7、基金份额的结算

本基金的基金份额按照中国结算的业务规则采取分系统登记原则。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统;记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

上市交易的规则、上市交易的费用、上市交易的停复牌、基金份额收购及份额权益变动等相关内容请参见《基金合同》。

(四) 基金的投资

1、投资目标

本基金主要投资于不动产资产支持证券全部份额,并取得不动产项目完全所有权或经营权利;不动产资产支持证券将根据实际情况追加对项目公司的权益性或债性投资。通过积极的投资管理和运营管理,力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值,力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。

2、投资范围及比例

(1) 本基金投资范围

本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划,并持有资产支持专项计划的全部资产支持证

券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以中建股份或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许不动产证券投资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，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

（2）投资比例

本基金初始设立时的 100%基金资产扣除相关费用后全部用于投资不动产资产支持专项计划。于本基金存续期间，本基金投资于不动产资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，但因不动产项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成不动产项目购入、资产支持证券或不动产资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他原因致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

如果法律法规对投资比例要求有变更的，基金管理人在履行适当程序后，可对本基金的投资比例进行相应调整。

（3）本基金以首次发售募集资金投资的资产支持证券

本基金初始募集资金在扣除相关费用后拟全部用于认购国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划的全部资产支持证券。

3、投资策略

（1）资产支持证券投资策略

本基金主要投资于优质租赁住房类型的不动产项目，通过积极的投资管理和运营管理，力争提升不动产项目的运营收益水平及不动产项目价值，力争为基金份额持有人提供相对稳定的回报。主要投资策略包括：

1) 初始投资策略

基金合同生效后，本基金首次发售募集资金在扣除基金层面预留费用后，拟全部投资于不动产资产支持证券，并间接持有项目公司 100%的股权，以最终获取最初由原始权益人持有的不动产项目完全所有权或经营权利；资产支持证券将根据需要追加对不动产项目公司或其他特殊目的载体（如涉及）的权益性或债性投资。

前述不动产项目公司的概况、不动产项目情况、交易结构情况、现金流测算报告和资产评估报告等信息详见基金招募说明书。

2) 扩募收购策略

基金存续期内，本基金将寻求并购优质租赁住房类型的不动产资产，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

3) 资产出售及处置策略

基金存续期内，基金管理人根据市场环境 with 不动产项目运营情况制定不动产项目出售方案并负责实施。基金管理人有权在基金存续期内通过市场化方式处分不动产项目，如前述行为根据基金合同约定应召开基金份额持有人大会（比如金额超过基金净资产 20%等），基金管理人应召集基金份额持有人大会，并根据基金份额持有人大会的决议实施。

4) 融资策略

在基金存续期内，在控制基金风险的前提下，本基金将综合使用各种杠杆工具，力争提高基金份额持有人的投资收益。基金提高杠杆的方法包括但不限于使用基金持有的债券资产做正回购、采用杠杆收购的方式收购资产、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式等。

本基金将确保杠杆比例、融资条件、资金用途符合相关法律法规的规定。

5) 运营策略

本基金将按照法律法规规定和基金合同约定履行不动产项目运营管理职责，积极主动运营管理所投资的不动产项目资产，充分借助聘请的运营管理机构的专业管理经验，以获取不动产项目租金收入等稳定现金流为主要目的，并通过主动管理提升不动产项目资产的市场价值。如未来法律法规或政府规划发生变化，导致不动产项目发生展期情形的，基金管理人将按照法律法规、监管要求以及基金合同的约定履行必要的审批程序后，实施展期方案。

6) 权属到期后的安排

根据相关法律及证照，本基金成立时拟投资的不动产项目的土地使用权将于2088年到期。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。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不能保证土地使用权一定能够续期。

(2) 固定收益投资策略

本基金投资专项计划以外的剩余资产，应当投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

在不影响基金当期收益分配的前提下，本基金将采用持有到期策略构建投资组合，以获取相对确定的目标收益。本基金将对利率债、AAA级信用债、货币市场工具的持有期收益进行比较，确定优先配置的资产类别，并结合各类利率债、AAA级信用债、货币市场工具的市场容量，确定配置比例。本基金将对整体利率债、AAA级信用债、货币市场工具的资产投资组合久期做严格管理和匹配，完全配合基金合同期限内的允许范围。

4、业绩比较基准

本基金不设业绩比较基准。

基金风险收益特征、投资限制、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等相关内容请参见《基金合同》。

（五）基金的财产

1、基金财产的构成

基金总资产指基金合并财务报表层面计量的基金总资产，包括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）、其他有价证券、银行存款本息、应收款项以及其他资产的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

基金净资产是指本基金合并财务报表层面计量的净资产，即基金总资产减去基金负债后的价值。

2、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基金托管协议等的约定进行管理。

3、基金财产的保管和处分

本基金财产独立于基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、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、基金登记机构、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等约定进行处分外，基金财产不得被处分。基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人等相关机构不得将基金财产归入其固有财产。

基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等相关主体因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

（六）不动产基金的扩募

本基金将主要投资于中建股份或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房项目为投资标的的资产支持专项计划。可供购入租赁住房项目基本情况详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”之“（一）主要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形”之“2、主要原始权益人控股股东及实际控制人持有的其他同类资产情形”。

扩募条件、扩募程序、扩募定价原则、定价方法、扩募的发售方式、扩募变更注册的新基金合同不能生效时募集资金的处理方式等相关内容请参见《基金合同》

（七）基金资产的估值

1、估值日

本基金的估值日为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，基金资产的估值日包括每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。

2、估值对象

基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

3、会计核算及估值方法

基金管理人应当按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制不动产基金合并及个别财务报表，以反映不动产基金整体财务状况、经营成果和现金流量。由于不动产基金通过特殊目的载体获得不动产项目完全所有权，并拥有特殊目的载体及不动产项目完全的控制权和处置权，基金管理人在编制企业合并财务报表时，应当统一不动产基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与不动产基金不一致的，基金管理人应当按照不动产基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

基金管理人在确定相关资产和负债的价值和不动产基金合并财务报表及个别财务报表的净资产时，应符合《企业会计准则》和监管部门的有关规定。

具体会计核算及估值方法等相关内容请参见《基金合同》。

4、基金合并报表及份额净值的确认

不动产基金合并财务报表、相关财务信息及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合并财务报表的净资产和基金份额净值前，应将相关财务信息发送给基金托管人。基金托管人对合并报表净值计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人对基金净值按规定予以公布。

5、不动产项目的评估

（1）不动产项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表不动产资产能够按照评估结果进行转让。

（2）基金存续期间，基金管理人应当聘请符合条件并经中国证监会备案的评估机构对不动产资产每年进行 1 次评估。评估机构为同一只不动产基金提供评估服务不得连续超过 3 年。基金管理人可根据法律法规规定及基金合同约定，以及相关服务协议约定，解聘并更换评估机构。

出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对不动产资产进行评估：

- 1) 不动产项目购入或出售；
- 2) 不动产基金扩募；
- 3) 提前终止基金合同拟进行资产处置；
- 4) 不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；
- 5) 对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

（3）更换评估机构的程序

不动产基金存续期限内，基金管理人有权自行决定更换评估机构，基金管理人更换评估机构后应及时进行披露。

核算及估值程序、核算及估值错误的处理、暂停核算及估值的情形、特殊情况的处理等相关内容请参见《基金合同》。

（八）基金的收益分配

1、基金可供分配金额的计算方式

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

可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润，并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

2、基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

基金可供分配金额的相关计算调整项不可随意变更，如需变更的，需经基金管理人和基金托管人协商一致后方可变更，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

（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，经基金管理人履行内部审批程序后决定对本基金可供分配金额计算调整项进行变更的，于下一次计算可供分配金额前及时通知基金托管人，并依据法律法规及基金合同进行信息披露。

3、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）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次；若基金合同生效不满 3 个月可不进行收益分配；

（3）每一基金份额享有同等分配权；

(4) 法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

本基金连续两年未按照法律法规进行收益分配的，基金管理人应当申请基金终止上市，不需召开基金份额持有人大会。

4、收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

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。

各方认可，基金托管人以基金管理人提供的经审计的年度可供分配金额为基础对本基金收益分配方案进行复核，不对本基金可供分配金额的准确性负责。

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资人自行承担。

5、账户设置与划转安排

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基金托管协议等的约定进行管理。

本基金账户设置与划转安排详见本招募说明书“第四章 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“四、资金流转”。

(九) 基金的费用与税收

1、基金管理费及专项计划管理费

本基金的基金管理费为固定管理费，以最近一期年度审计的基金资产净值为基数（首次年度审计报告出具之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数）按 0.20% 的年费率按日计提，计算方法如下：

$B = A \times 0.20\% \div \text{当年天数}$ ；

B 为每日应计提的基金管理费；

A 为截至计提日基金管理人最近一期经审计的定期报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露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））。若涉及基金扩募等原因导致基金规模变化时，需按照实际规模变化期间进行调整，分段计算。

本基金的基金固定管理费按年支付，基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的方式和时点从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延至最近一个工作日。

由于基金管理人、计划管理人均为国泰海通资管，基金管理费、专项计划管理费由国泰海通资管以上述支付标准和支付路径统一收取，内部按 80%：20%的比例进行结算。

其他与基金运作相关的费用请参见《基金合同》。

2、与基金销售有关的费用

（1）基金认购费用

基金认购费=单笔认购金额×认购费率，投资人在募集期内可以多次认购基金份额，基金份额的认购费按每笔基金份额认购申请单独计算。

本基金的场外认购费率如下：

表：认购费率

单笔认购金额（M，元）	认购费率
M<500 万	0.30%
M≥500 万	1,000 元/笔

对于网下投资者和战略投资者，本基金不收取认购费。

投资者通过基金管理人直销渠道认购本基金的，不收取认购费。

基金份额的场内认购费率由基金销售机构参照场外认购费率执行。

本基金的认购费用应在投资人认购基金份额时收取。基金认购费用不列入基金财产，主要用于基金的市场推广、销售、登记结算等募集期间发生的各项费用。

（2）申购费、赎回费、转换费和其他费用

不动产基金采取封闭式运作并在符合相关条件后于交易所上市，存续期间不开放申购、赎回和转换。

3、基金税收

本基金支付给基金管理人及基金托管人的各项费用均为含税价格，具体税率适用中国税务主管机关的规定。

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。基金份额持有人须自行缴纳的相关税收，由基金份额持有人自行负责，基金管理人和基金托管人不承担代扣代缴或纳税义务。

（十）基金的会计与审计

1、基金的会计政策

（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

本基金合并层面可辨认资产主要是投资性房地产、应收账款，可辨认负债主要是金融负债，其后续计量模式请参见《基金合同》。

2、基金的年度审计

（1）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

（2）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

（3）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按照有关规定在规定媒介公告。

（4）会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

（十一）基金的终止与清算

1、基金终止的情形及处理方式

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) 本基金所持有的资产支持证券在基金合同期限届满前全部终止或本基金所持有的资产支持证券份额在基金合同期限届满前全部变现；
- (5) 本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的；
- (6) 本基金以首次发售募集资金所投资的不动产资产支持专项计划在基金合同初始生效日起 6 个月内未直接或间接成功购入项目公司全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的；
- (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。

2、基金财产的清算

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。

基金清算小组的组成及职责，清算程序、费用，清算剩余财产的分配，清算的公告及账册及文件的保存等相关内容请参见《基金合同》。

3、不动产项目处置

(1) 触发情形

本基金存续期届满且未延长存续期（到期终止），或本基金提前终止且经持有人大会决策进行资产处置的情形下，触发不动产项目处置。

（2）决策程序

1）到期终止：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限。否则，本基金终止运作并进入清算期进行资产处置。

2）提前终止：提前终止基金合同应召开基金份额持有人大会，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）决策通过。

（3）处置方式和流程

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。

（4）相关信息披露安排等

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。

（十二）基金合同的内容摘要

基金合同对以下内容进行了约定，包括但不限于：基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务；基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则；基金收益分配原则、执行方式；与基金财产管理、运用有关费用的提取、支付方式与比例；基金财产的投资方向和投资限制；基金资产净值的计算方法和公告方式；基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式；争议解决方式；基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式。

基金合同的内容摘要具体请详见本招募说明书“第六章 附件”之“附件七：基金合同及托管协议有关情况”。

（十三）基金托管协议的内容摘要

基金托管协议对以下内容进行了约定，包括但不限于：基金托管人对基金管理人的业务监督和核查；基金管理人对其基金托管人的业务核查；基金财产的保管；交易及清算交收安排；基金资产净值计算、估值和会计核算；基金份额持有人名册的保管；托管协议的变更、终止与基金财产的清算。

基金托管协议的内容摘要具体请详见本招募说明书“第六章 附件”之“附件七：基金合同及托管协议有关情况”。

三、基金经理兼任情况

（一）基金经理的基本情况

王欣慰先生，硕士研究生学历，毕业于悉尼大学，曾就职于国金证券股份有限公司、华创证券有限责任公司、上海东方证券资产管理有限公司，现就职于上海国泰海通证券资产管理有限公司。长期从事资产证券化及 REITs 相关工作，拥有丰富的实操经验，涉及资产包括租赁住房、新能源、产业园区、商业不动产、高速公路等。2023 年加入上海国泰海通证券资产管理有限公司，任职于不动产投资部，满足 5 年以上不动产投资管理经验要求。

赵鹏先生，硕士研究生学历，毕业于新加坡南洋理工大学，具有 5 年以上不动产运营管理经验。自 2016 年起先后任职于华夏幸福基业股份有限公司、华侨城华东投资有限公司、上海领昱公寓管理有限公司（瓴寓国际），从事文旅、商业和租赁住房等不动产领域的资产运营管理工作，任职期间全面负责上海、杭州、苏州、无锡、腾冲等地区项目公司资产运营管理工作。2025 年加入上海国泰海通证券资产管理有限公司，现任职于不动产投资部，满足 5 年以上不动产运营管理经验要求。

唐鹏程，本科学历，毕业于重庆大学。自 2017 年起任职于新城控股集团，从事不动产项目投资拓展、区域管理及运营工作，长期深耕不动产全链条领域，具有丰富的不动产项目运营和租户管理经验，任职期间主要负责浙江、福建、广东等地区不动产项目的投资及运营管理工作。现就职于上海国泰海通证券资产管理有限公司，任职于不动产投资部，负责 REITs 基金运营管理工作，满足 5 年以上不动产运营管理经验要求。

（二）基金经理兼任的政策符合情况

王欣慰先生已担任基金管理人管理的国泰海通城投宽庭保租房 REIT（2023 年 12 月 27 日—至今）和国泰海通砂之船商业 REIT（2026 年 6 月 1 日—至今）的基金经理，赵鹏先生同时担任基金管理人管理的国泰海通临港创新产业园 REIT（2025 年 10 月 16 日—至今）的基金经理，唐鹏程先生不存在兼任其他不动产基金的情形。

基金管理人符合《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）》第五十八条，存在基金经理兼任情形的相关条件的说明如下：

1、基金管理人在管的已上市不动产基金不少于3只，且同一资产业态的运营管理基金经理岗位适格人员不少于2人

截至本招募说明书出具之日，基金管理人在管的已上市不动产基金有5只，具体包括国泰海通临港创新产业园 REIT、国泰海通东久新经济 REIT、国泰海通城投宽庭保租房 REIT、国泰海通济南能源供热 REIT 和国泰海通砂之船商业 REIT。同一资产类型的运营管理基金经理岗位适格人员不少于两人。

2、同一基金经理原则上兼任不超过3只，且具备6个月以上的不动产基金管理经验

截至本招募说明书出具之日，王欣慰先生、赵鹏先生、唐鹏程先生兼任基金经理的不动产基金均不超过3只，均具备6个月以上的不动产基金管理经验。

王欣慰先生兼任基金经理的国泰海通城投宽庭保租房 REIT 投资的项目位于上海市杨浦区，本基金所投资的项目位于上海市松江区，地理位置相隔较远，不存在直接竞争关系；王欣慰先生兼任基金经理的国泰海通砂之船商业 REIT 行业类型为商业不动产，赵鹏先生兼任基金经理的国泰海通临港创新产业园 REIT 投资的项目行业类型为产业园，本基金所投资的项目行业类型为租赁住房，在管不动产基金所投项目的行业类型有所不同，因此前述基金经理兼任均不存在潜在利益冲突风险。

（三）内部控制机制

基金管理人制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司关联交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公平交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司防控内幕交易管理办法》等内部控制制度，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。

针对不动产基金业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金公平交易管理办

法》，该制度从不动产基金的投资决策、运营管理及交易、投资交易行为监控与核查、报告和信息披露等角度，对利益冲突防范措施进行了细化。

1、不动产基金的投资决策

根据《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金公平交易管理办法》，公司对不动产基金业务实行独立的投资决策体系，公司管理的不同不动产基金产品之间在投资时（含首发投资及扩募投资）原则上应进行信息隔离并履行互相独立的决策程序。这表明基金经理在兼任多个基金的管理时，需要确保各个基金的投资决策是独立的，避免利益冲突和信息泄露。

2、不动产基金的运营管理

根据《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金公平交易管理办法》，在运营管理过程中，不动产基金产品之间存在或可能存在潜在利益冲突的议案时，相关人员应主动回避。不动产基金产品之间存在或可能存在利益冲突的首发、扩募收购项目的，不同不动产基金产品的基金经理应独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策等。

对于不同不动产基金产品，公司应聘请不同的运营管理机构，且原则上不同运营管理机构之间不存在关联关系。各不动产基金产品项目公司的年度计划及预算原则上应由运营管理机构拟定，经公司审批通过后方可执行。

以上内容表明基金经理在同时管理多个基金时，必须维持独立性、客观性和公正性。此外，由于不同的不动产基金产品委托不同的运营管理机构运营，运营管理策略的实施存在差异且相互独立。

（四）考核、相关信息披露和内部监察稽核安排

基金管理人制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金发售业务管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司投资管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务风险控制管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金运营管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务信息披露管理规定》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务风险控制管理办法》等内部制度。

基金管理人已建立了不动产基金的内部投资管理及运营管理考核机制和相关规则；规范相关信息披露工作，确保披露时间、披露内容、披露程序合法合规；为应对不动产基金业务的管理及项目相关的风险进行识别、评价和管理，确保公司不动产基金业务的健康发展，设置了不动产基金风险控制的架构与明确各部门职责，对不动产基金业务可能的经营风险、信用风险、流动性风险、操作风险、合规性风险等特定风险进行识别并设置风险控制措施。

（五）基金经理符合兼任要求的专项说明

基金管理人已建立有效的管理机制，将合理安排基金经理的职责与分工，保障王欣慰先生、赵鹏先生和唐鹏程先生的工作职责安排合理、有效，确保基金经理具有充足的时间和能力，兼任基金中承担的工作职责。除基金经理以外，基金管理人的公募 REITs 投资管理议事机构负责对不动产基金业务的重大事项进行决策，基金管理人产品管理部、营运管理部、风险管理部、信息技术部等部门为不动产基金业务提供标准化运营及数字化系统服务。

基金管理人认为本基金的拟任基金经理具备专业胜任能力。王欣慰先生已任国泰海通城投宽庭保租房 REIT、国泰海通砂之船商业 REIT 与本基金的基金经理，赵鹏先生兼任国泰海通临港创新产业园 REIT 与本基金的基金经理，唐鹏程先生担任本基金的基金经理，符合兼任要求。

第五节 其他事项

一、对基金份额持有人的服务、招募说明书存放及查阅方式

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、修改服务项目：

（一）基金份额持有人交易记录查询服务

本基金份额持有人可通过基金管理人的官方网站（www.gthtzg.com）和网上直销系统（国泰海通资管 APP）查询历史交易记录。

（二）基金份额持有人的对账单服务

基金管理人至少每年度以电子邮件、短信或其他电子形式向通过基金管理人直销机构持有基金管理人基金份额的持有人提供基金保有情况信息，基金份额持有人也可通过网上直销系统（国泰海通资管 APP）查询对账单。

由于持有人提供的邮寄地址、手机号码、电子邮箱不详、错误、未及时变更或邮局投递差错、通讯故障、延误等原因有可能造成前述服务无法按时或准确送达。因上述原因无法正常获得前述服务的持有人，敬请及时通过基金管理人官方网站或网上直销系统（国泰海通资管 APP），或拨打基金管理人客服热线查询、核对、变更您的预留联系方式。

（三）资讯服务

1、客户服务电话

投资者如果了解基金产品、服务等信息，或反馈投资过程中需要投诉与建议的情况，可拨打如下电话：95521。

2、基金管理人官方网站

www.gthtzg.com

3、基金管理人网上直销系统

投资者可以在应用市场搜索“国泰海通资管”，或者扫描下方二维码，下载国泰海通资管 APP，了解基金产品、服务等信息。



国泰海通资管 APP 下载二维码

如本招募说明书存在任何您/贵机构无法理解的内容，请通过上述客户服务电话或其他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、招募说明书的存放地点及查阅方式

本招募说明书存放在基金管理人、基金托管人和基金销售机构的住所，投资人可在办公时间查阅；投资人在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复印件或复印件。对投资人按此种方式所获得的文件及其复印件，基金管理人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。

投资人还可以直接登录基金管理人的网站（www.gthtzg.com）查阅和下载招募说明书。

三、备查文件的存放地点及查阅方式

（一）备查文件

- 1、中国证监会准予基金募集的文件；
- 2、基金合同；
- 3、注册登记协议（如有）；
- 4、托管协议；
- 5、法律意见书；
- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 8、中国证监会要求的其他文件。

（二）存放地点和投资人查阅方式

1、存放地点：《基金合同》《基金托管协议》存放在基金管理人和基金托管人处；其余备查文件存放在基金管理人处。

2、查阅方式：投资人可在基金管理人营业时间免费到存放地点查阅，也可按工本费购买复印件。

（本页无正文，为《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》签署页）

上海国泰海通证券资产管理有限公司



第六章 附件

附件一：原始权益人及其控股股东、实际控制人、外部管理机构对相关事项的承诺

附件二：项目公司最近 3 年及 1 期财务报表及审计报告

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：基金合同及托管协议有关情况

附件八：本次发行参与机构的基本情况

附件一：原始权益人及其控股股东、实际控制人、外部管理
机构对相关事项的承诺

中建资本管理（上海）有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

中建资本管理（上海）有限公司（以下简称“中建资本（上海）”或“本公司”）拟作为原始权益人、运营管理统筹机构，以中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目（以下简称“不动产项目”）作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本项目”或“不动产 REITs”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》等文件的要求，本公司作为本项目原始权益人、运营管理统筹机构，就开展本项目确认并承诺如下：

1、关于回收资金用途：回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；回收资金的使用符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；不动产基金回收资金将用于与本公司主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地，保证回收资金于中国境内使用，不会出现流出至境外的情形。

募集资金拟投资项目具体情况如下（以最终实际情况为准）：

项目名称	上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目
项目总投资（亿元）	6.57
项目资本金（亿元）	4.93
项目资本金缺口（亿元）	4.63
建设地点（省、市）	上海市
建设内容和规模	保障性租赁住房 1,077 套及其配套，建筑面积 77,093

前期工作进展		1、已纳入上海市 2024 年重大工程和保租房名录 2、已于 2023 年 11 月 13 日取得土地使用权证（沪（2023）奉字不动产权第 502955 号） 3、已于 2024 年 6 月 7 日取得上海市奉贤区发展和改革委员会出具的关于奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目核准的批复（沪奉发改批（2024）67 号） 4、已于 2024 年 6 月 21 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设用地规划许可证（沪奉地（2024）EA310120202400500） 5、已于 2024 年 9 月 24 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设工程规划许可证（沪奉建（2024）FA310120202400752） 6、已于 2024 年 9 月 30 日取得上海市奉贤区建设和管理委员会出具的建筑工程施工许可证（310120202409300301）
（拟）开工时间		2024 年 9 月 30 日
拟使用募集资金规模（亿元）	中建资本（上海）	4.62
募集资金投入项目的具体方式	中建资本（上海）	注资或关联方借款

2、关于欺诈回购：如原始权益人及原始权益人控股股东、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，本公司承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

3、关于避免同业竞争：在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方

持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。

4、关于关联交易：本公司自身和/或其实际控制的关联方将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与不动产基金项下相关载体签订规范的关联交易合同，保证关联交易价格的公允性。保证不通过关联交易非法转移不动产基金的资金、利润，不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益。

5、关于参与战略配售：本公司及关联方就本项目参与战略配售均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本公司及关联方依法依规认购、持有、出售战略配售份额。

本公司及/或本公司同一控制下的关联方不存在为了参与本次不动产基金的战略配售，接受或要求不动产基金的基金管理人、财务顾问承诺基金上市后价格将上涨承销费用分成、聘请关联人员任职等直接或间接的利益输送行为的情形。

6、关于不动产项目性质：

1) 本项目严格按照保障性租赁住房管理，面向符合政府规定准入条件的对象出租；租赁价格初次定价和条件按政策接受政府管控。



2) 本项目不得分割抵押。如整体抵押,抵押权实现时,受让人应按照土地出让合同执行,符合上海市保障性租赁住房相关管理要求。

3) 本项目持有不动产项目的项目公司如遇破产、重整等特殊情形需整体转让项目的,应向土地出让人提出申请,经出让人同意后方可执行。

7、关于独立性自查:

1) 本公司为开展保障性租赁住房业务的独立法人主体,未开展商品住宅和商业地产开发业务。本公司承诺不以租赁住房等名义,为非租赁住房等房地产开发项目变相融资,或者变相规避房地产调控要求。

2) 本公司在资产、业务、财务、人员和机构等方面与商品住宅和商业地产开发业务有效隔离,保持相对独立。

3) 本公司通过上海孚茸置业有限公司,穿透拥有中建·幸孚+公寓(上海松江店)保障性租赁住房项目完全所有权或经营权利,本次 REITs 项目不存在重大经济或法律纠纷。

4) 本公司通过转让保障性租赁住房项目取得的净回收资金,将优先用于保障性租赁住房项目建设,确无可投资的保障性租赁住房项目的,将用于其他不动产补短板重点领域项目建设。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的,本公司承诺将及时向上海证券交易所报告相关情况和应对措施,确需变更回收资金用途的,本公司将向上海证券交易所提交回收资金投向变更报告。

5) 除以上事项外,本公司符合《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》中关于原始权益人的要求。

8、本公司为运营管理不动产项目配备不少于 2 名专业人员,承诺所配备的专业人员具备 5 年以上不动产项目运营经验,且不存在因违法违规行、失信行为而被列入失信被执行人名单的情形。

9、不存在对基金投资价值及投资决策判断有影响的重大事项:本公司确认,自向中国证券监督管理委员会、上海证券交易所提交申请文件至不动产基金上市和不动产资产支持证券挂牌前,本公司不存在可能影响投资者作出价值判断以及

投资决策的重大事项。

10、本公司就本次申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。

（以下无正文）



（此页无正文，为《中建资本管理（上海）有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》之签章页）

中建资本管理（上海）有限公司（盖章）



法定代表人（签署）



2020 年 3 月 31 日

中建资本控股有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

中建资本控股有限公司（以下简称“本公司”）全资子公司中建资本管理（上海）有限公司作为原始权益人，以中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目（以下简称“不动产项目”）作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本项目”或“不动产 REITs”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》等文件的要求，本公司作为本项目原始权益人的控股股东，就回收资金使用确认并承诺如下：

1、关于回收资金用途：回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；回收资金的使用符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；不动产基金回收资金将用于与原始权益人主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地，保证回收资金于中国境内使用，不会出现流出至境外的情形。

本公司承诺不以任何方式挪用本基金的回收资金，并将监督原始权益人遵照相关规定使用回收资金及履行《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》规定的各项义务。

募集资金拟投资的项目具体情况如下（以最终实际情况为准）：

项目名称	上海市奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目
项目总投资（亿元）	6.57
项目资本金（亿元）	4.93
项目资本金缺口（亿元）	4.63
建设地点（省、市）	上海市

建设内容和规模		保障性租赁住房1,077套及其配套，建筑面积77,093平方米
前期工作进展		1、已纳入上海市2024年重大工程和保租房名录 2、已于2023年11月13日取得土地使用权证（沪（2023）奉字不动产权第502955号） 3、已于2024年6月7日取得上海市奉贤区发展和改革委员会出具的关于奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目核准的批复（沪奉发改批（2024）67号） 4、已于2024年6月21日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设用地规划许可证（沪奉地（2024）EA310120202400500） 5、已于2024年9月24日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设工程规划许可证（沪奉建（2024）FA310120202400752） 6、已于2024年9月30日取得上海市奉贤区建设和管理委员会出具的建筑工程施工许可证（310120202409300301）
开工时间		2024年9月30日
拟使用募集资金规模（亿元）	中建资本（上海）	4.62
募集资金投入项目的具体方式	中建资本（上海）	注资或关联方借款

2、关于欺诈回购：如原始权益人及原始权益人控股股东、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，针对原始权益人未购回的基金份额或不动产项目权益，本公司承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

3、关于避免同业竞争：在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别

地, 本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会, 本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目, 亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断, 并将避免该种客观结果的发生。

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。

4、关于关联交易: 本公司自身和/或其实际控制的关联方将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易, 本公司将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格, 依法与不动产基金项下相关载体签订规范的关联交易合同, 保证关联交易价格的公允性。保证不通过关联交易非法转移不动产基金的资金、利润, 不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益。

5、关于不动产项目性质:

1) 本项目严格按照保障性租赁住房管理, 面向符合政府规定准入条件的对象出租; 租赁价格初次定价和条件按政策接受政府管控。

2) 本项目不得分割抵押。如整体抵押, 抵押权实现时, 受让人应按照土地出让合同执行, 符合上海市保障性租赁住房相关管理要求。

3) 本项目持有不动产项目的项目公司如遇破产、重整等特殊情形需整体转让项目的, 应向土地出让人提出申请, 经出让方同意后方可执行。

6、不存在对基金投资价值及投资决策判断有影响的重大事项: 本公司确认, 自向中国证券监督管理委员会、上海证券交易所提交申请文件至不动产基金上市和不动产资产支持证券挂牌前, 本公司不存在可能影响投资者作出价值判断以及投资决策的重大事项。

7、本公司就本次申报所提供的文件和材料均真实、有效、合规、完备,

不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（此页无正文，为《中建资本控股有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》之签章页）



中建资本控股有限公司（盖章）

法定代表人：（签署）



2016 年 3 月 31 日



中国建筑集团有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

中国建筑集团有限公司（以下简称“中建集团”或“本公司”）下属公司中建资本管理（上海）有限公司拟作为原始权益人，以中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目（以下简称“不动产项目”）作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本项目”或“不动产 REITs”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》等文件的要求，本公司作为本项目原始权益人的实际控制人，就回收资金使用确认并承诺如下：

1、关于回收资金用途：回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实；回收资金的使用符合宏观政策导向，严格遵循国家产业政策、外汇管理和有关法律法规规定；不动产基金回收资金将用于与原始权益人主营业务相关的存量资产收购、新增投资，以及偿还债务、补充流动资金等，不会用于购置商品住宅用地，保证回收资金于中国境内使用，不会出现流出至境外的情形。

本公司承诺不以任何方式挪用本基金的回收资金，并将监督原始权益人遵照相关规定使用回收资金及履行《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》规定的各项义务。

募集资金拟投资的项目具体情况如下（以最终实际情况为准）：

项目名称	上海市奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目
项目总投资（亿元）	6.57
项目资本金（亿元）	4.93
项目资本金缺口（亿元）	4.63
建设地点（省、市）	上海市

建设内容和规模		保障性租赁住房1,077套及其配套，建筑面积77,093平方米
前期工作进展		1、已纳入上海市2024年重大工程和保租房名录 2、已于2023年11月13日取得土地使用权证（沪（2023）奉字不动产权第502955号） 3、已于2024年6月7日取得上海市奉贤区发展和改革委员会出具的关于奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目核准的批复（沪奉发改批（2024）67号） 4、已于2024年6月21日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设用地规划许可证（沪奉地（2024）EA310120202400500） 5、已于2024年9月24日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设工程规划许可证（沪奉建（2024）FA310120202400752） 6、已于2024年9月30日取得上海市奉贤区建设和管理委员会出具的建筑工程施工许可证（310120202409300301）
开工时间		2024年9月30日
拟使用募集资金规模（亿元）	中建资本（上海）	4.62
募集资金投入项目的具体方式	中建资本（上海）	注资或关联方借款

2、关于欺诈回购：如原始权益人及原始权益人控股股东、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，针对原始权益人、原始权益人控股股东未购回的基金份额或不动产项目权益，本公司承诺购回不动产基金的全部基金份额或不动产项目权益。

3、关于避免同业竞争：在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别

地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。

4、关于关联交易：本公司自身和/或其实际控制的关联方将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与不动产基金项下相关载体签订规范的关联交易合同，保证关联交易价格的公允性。保证不通过关联交易非法转移不动产基金的资金、利润，不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益。

5、关于不动产项目性质：

1) 本项目严格按照保障性租赁住房管理，面向符合政府规定准入条件的对象出租；租赁价格初次定价和条件按政策接受政府管控。

2) 本项目不得分割抵押。如整体抵押，抵押权实现时，受让人应按照土地出让合同执行，符合上海市保障性租赁住房相关管理要求。

3) 本项目持有不动产项目的项目公司如遇破产、重整等特殊情形需整体转让项目的，应向土地出让人提出申请，经出让方同意后方可执行。

6、不存在对基金投资价值及投资决策判断有影响的重大事项：本公司确认，自向中国证券监督管理委员会、上海证券交易所提交申请文件至不动产基金上市和不动产资产支持证券挂牌前，本公司不存在可能影响投资者作出价值判断以及投资决策的重大事项。

7、本公司就本次申报所提供的文件和材料均真实、有效、合规、完备，

不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

本承诺函为本公司的真实意思表示，对本公司具有法律约束力，且是不可撤销的。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。

（以下无正文）

（此页无正文，为《中国建筑集团有限公司关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》之签章页）



中国建筑集团有限公司（盖章）

法定代表人：（签署）

郑学进

2026年2月3日

上海中建东孚资产管理有限公司

关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函

中建资本管理（上海）有限公司作为原始权益人，以上海孚茸置业有限公司合法持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目（以下简称“不动产项目”）作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“不动产基金”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

上海中建东孚资产管理有限公司（以下简称“东孚资管”或“本公司”）作为运营管理实施机构承诺如下：

1、关于避免同业竞争：在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。

2、关于关联交易：本公司自身和/或其实际控制的关联方将采取措施规范并尽量减少与不动产基金之间的关联交易。对于正常经营范围内无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司将本着公开、公平、公正的原则确定交易价格，依法与不动产基金项下相关载体签订规范的关联交易合同，保证关联交易价格的公允性。保证不通过关联交易非法转移不动产基金的资金、利润，不利用关联交易损害不动产基金及其基金份额持有人的合法权益。

3、本公司为运营管理不动产项目配备不少于 2 名专业人员，承诺所配备的专业人员具备 5 年以上不动产项目运营经验，且不存在因违法违规行为、失信行为而被列入失信被执行人名单的情形。

4、本公司就本次申报所提供的所有文件和材料均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，文件上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺函项下的承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

特此承诺。

（以下无正文）



(此页无正文，为《上海中建东孚资产管理有限公司关于申请注册公开募集
不动产信托投资基金相关事项的承诺函》之签章页)

上海中建东孚资产管理有限公司（盖章）



法定代表人：



2026年3月31日



上海孚茸置业有限公司

关于公司关联交易情况的说明函

上海孚茸置业有限公司（以下简称“孚茸置业”或“本公司”）拟作为项目公司，将持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本项目”或“不动产 REITs”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（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）》等文件的要求，本公司就关联交易情况确认并说明如下：

本公司暂未制定关联交易专项制度，参照本公司股东中建资本管理（上海）有限公司的关联交易制度执行。上述关联交易制度对关联方、关联交易的认定、关联交易决策权限与程序已进行明确规定。

报告期（即 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日）内，本公司涉及的关联交易情况如下：

序号	关联交易类别	关联方 ¹	关联方关系	关联交易内容	定价依据
1	利息收入/利息支出	中建财务有限公司	同一最终控制方控制	利息收入	基于中建财务有限公司进行资金管理的一般利率确定
2	购销商品、提供和接受劳务	上海中建东孚资产管理有限公司	同一最终控制方控制	提供服务	基于不动产资产运营成本及合理收益确定

¹ 关联方系指上会会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海孚茸置业有限公司审计报告》（上会师报字（2026）第 12251 号）中所披露的关联方。

3	购销商品、 提供和接受 劳务	上海中建东孚资 产管理有限公司	同一最 终控制 方控制	接受 劳务	基于不动产资产运营 成本及合理收益确定
4	购销商品、 提供和接受 劳务	中国建筑第八工 程局有限公司	同一最 终控制 方控制	提供 服务	基于不动产资产运营 成本及合理收益确定
5	购销商品、 提供和接受 劳务	其他	同一最 终控制 方控制	提供 服务	基于不动产资产运营 成本及合理收益确定
6	利息收入/ 利息支出	中建资本管理 （上海）有限公 司	母公司	利息 支出	依据中建资本管理 （上海）有限公司关 联交易制度确定
7	关联租赁	上海中建东孚资 产管理有限公司	同一最 终控制 方控制	关联 租赁	根据市场交易规则定 价
8	关联租赁	中建资本管理 （上海）有限公 司	母公司	关联 租赁	根据市场交易规则定 价
9	关联租赁	中建西部建设集 团第八（上海） 有限公司	同一最 终控制 方控制	关联 租赁	根据市场交易规则定 价
10	关联租赁	上海中建孚泰置 业有限公司	同一最 终控制 方控制	关联 租赁	根据市场交易规则定 价

报告期（即 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日）内，本公司涉及的关联交易均已履行了必要的决策、审批程序，符合《公司法》等相关法律法规的规定及本公司章程等公司内部管理制度、本公司股东关联交易制度的相关要求。

（以下无正文）

（此页无正文，为《上海孚茸置业有限公司关于公司关联交易情况的说明函》
之签章页）

上海孚茸置业有限公司（盖章）
法定代表人：（签署）

苏珺

2026年6月26日

上海中建东孚投资发展有限公司

关于参与战略配售的承诺函

中建资本管理（上海）有限公司（以下简称“中建资本（上海）”）拟作为原始权益人，以中建·幸孚+公寓（上海松江店）保障性租赁住房项目作为底层资产，由上海国泰海通证券资产管理有限公司担任基金管理人向中国证券监督管理委员会申请募集注册国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“本项目”或“不动产 REITs”，最终名称以在中国证监会注册的名称为准）。

本公司及关联方作为不动产 REITs 的拟任战略配售投资者，特就不动产 REITs 申报及发行相关事宜承诺如下：

一、本公司及关联方就本项目参与战略配售均真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

二、本公司及关联方依法依规认购、持有、出售战略配售份额。

三、本公司及/或本公司同一控制下的关联方不存在为了参与本次不动产基金的战略配售，接受或要求不动产基金的基金管理人、财务顾问承诺基金上市后价格将上涨承销费用分成、聘请关联人员任职等直接或间接的利益输送行为的情形。

特此承诺。



上海中建东孚投资发展有限公司

法定代表人：



2026年3月31日

附件二：项目公司最近 3 年及 1 期财务报表及审计报告

上海孚茸置业有限公司
审计报告
上会师报字（2026）第 12251 号

上会会计师事务所（特殊普通合伙）
中国 上海

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：沪26FL9UUUXF





审计报告

上会师报字(2026)第 12251 号

上海国泰海通证券资产管理有限公司：

一、审计意见

我们审计了上海孚茸置业有限公司（以下简称“孚茸置业公司”）财务报表，包括 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的资产负债表，2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度、2023 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及相关财务报表附注。

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了孚茸置业公司 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日的财务状况以及 2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度、2023 年度的经营成果和现金流量。

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，我们独立于孚茸置业公司及上海国泰海通证券资产管理有限公司（以下简称“国泰海通资管”）（曾用名：上海国泰君安证券资产管理有限公司，曾用简称“国君资管”），并履行了职业道德方面的其他责任。我们在审计中遵循了对公众利益实体审计的独立性要求。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、其他事项

本报告仅向国泰海通资管出具，供其就在上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所提交申请文件之用，不得用作任何其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。本段内容不影响已发表的审计意见。

四、管理层和治理层对财务报表的责任

孚茸置业公司管理层（以下简称“管理层”）负责按照企业会计准则的规定编制财务报表，使其实现公允反映，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。国泰海通资管负责监督财务报表的编制，确保财务报表不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

在编制财务报表时，管理层负责评估孚茸置业公司的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项（如适用），并运用持续经营假设，除非管理层计划清算孚茸置业公司、终止运营或别无其他现实的选择。

孚茸置业公司治理层负责监督孚茸置业公司的财务报告过程。

五、注册会计师对财务报表审计的责任

我们的目标是对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财务报表使用者依据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，就可能导致对孚茸置业公司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孚茸置业公司不能持续经营。

5、评价财务报表的总体列报、结构和内容，并评价财务报表是否公允反映相关交易和事项。

我们与国泰海通资管及孚茸置业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。





上会会计师事务所(特殊普通合伙)

Shanghai Certified Public Accountants (Special General Partnership)

(本页无正文，为上会师报字(2026)第12251号报告签章页)

上会会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师



梁海燕



中国注册会计师

池俊改



中国 上海

二〇二六年五月二十九日





资产负债表

项目		附注	2026-03-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	项目	附注	2024-03-31	2023-12-31	2024-12-31	2023-12-31
流动资产：							流动负债：					
货币资金		六、1	15,480,263.02	13,714,271.20	5,437,823.21	2,191,805.38	短期借款					
交易性金融资产							交易性金融负债					
衍生金融资产							衍生金融负债					
应收票据		六、2	756,235.93				应付票据		1,430,407.31	7,954,943.98	10,613,446.74	40,031,620.66
应收账款							应付账款		7,927,912.97	8,161,197.45	11,093,494.15	10,256,829.40
应收款项融资		六、3		102,330.19	151,482.85	766,105.90	预收款项					
预付款项		六、4	75,538.95	75,538.95	79,118.65	76,351,785.64	合同负债					
其他应收款							应付职工薪酬		2,007,901.88	3,356,004.73	2,748,129.78	213,784.37
其中：应收利息							应交税费		187,784,497.41	187,197,144.73	187,722,575.99	7,183,457.03
应收股利							其他应付款					243,102,392.36
存货							其中：应付利息					
其中：数据资源							应付股利					
合同资产							持有待售负债					
持有待售资产							一年内到期的非流动负债		229,159,494.95	227,753,235.77	23,007,510.22	11,518,040.08
一年内到期的非流动资产							其他流动负债					
其他流动资产		六、5	7,038,117.62	7,574,511.53	8,620,413.25	12,471,527.34	流动负债合计		428,310,204.52	434,442,866.66	235,185,256.93	312,708,123.90
流动资产合计			23,350,155.52	21,404,651.87	13,988,867.96	91,781,224.26	非流动负债：					
非流动资产：							长期借款		438,480,000.00	438,480,000.00	661,940,000.00	684,200,000.00
债权投资							应付债券					
其他债权投资							其中：优先股					
长期应收款							永续债					
长期股权投资							租赁负债					
其他权益工具投资							长期应付款					
其他非流动金融资产							预计负债					
投资性房地产		六、6	1,204,414,681.95	1,206,999,901.40	1,226,064,109.28	1,243,121,771.22	递延收益					
固定资产		六、7	198,434.19	200,918.60	168,969.32	189,773.11	递延所得税负债					
在建工程							其他非流动负债					
生产性生物资产							非流动负债合计					
油气资产							负债合计					
使用权资产							所有者权益：					
无形资产							实收资本		350,000,000.00	350,000,000.00	661,940,000.00	684,200,000.00
其中：数据资源							其他权益工具				897,125,256.93	996,908,123.90
开发支出							其中：优先股				350,000,000.00	350,000,000.00
商誉							永续债					
长期待摊费用		六、8	2,988,146.74	3,165,526.71	3,196,622.65	526,349.63	资本公积					
递延所得税资产		六、9			437.50	180.00	减：库存股					
其他非流动资产							其他综合收益					
非流动资产合计			1,207,601,264.88	1,212,375,383.71	1,229,430,138.75	1,243,838,073.96	专项储备					
							盈余公积		3,895,291.77	3,895,291.77	3,115,983.20	3,115,083.20
							未分配利润		10,565,954.11	7,021,877.15	-6,821,333.42	-14,010,098.88
							所有者权益合计		364,161,215.88	360,917,168.92	346,293,749.78	338,713,174.32
资产总计			1,230,951,120.40	1,233,640,035.58	1,243,419,006.71	1,335,621,298.22	负债和所有者权益总计		1,230,951,120.40	1,233,840,035.58	1,243,419,006.71	1,335,621,298.22

公司负责人/法定代表人：

邵

主管会计工作负责人：

李

会计机构负责人：

李





利润表

项目		2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度	项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业收入	附注 六、21	17,696,757.29	75,665,239.84	75,643,722.18	67,881,398.75	三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	4,325,395.95	19,497,492.19	10,680,574.63	-16,573,450.40
减：营业成本	六、21	7,396,563.42	30,202,992.52	33,849,775.45	44,948,624.33	减：所得税费用	1,081,148.99	4,874,473.05	3,099,999.17	2,690,673.46
税金及附加	六、22	1,201,876.81	5,897,675.00	6,059,120.19	7,195,981.38	四、净利润（净亏损以“-”号填列）	3,244,046.96	14,623,019.14	7,580,575.46	-19,264,123.86
销售费用					2,751,974.82	（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	3,244,046.96	14,623,019.14	7,580,575.46	-19,264,123.86
管理费用					465,869.96	（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）				
研发费用					94,339.62	五、其他综合收益的税后净额				
财务费用	六、23	4,772,927.11	20,534,744.35	25,218,144.79	26,192,378.87	（一）不能重分类进损益的其他综合收益				
其中：利息费用		4,729,748.09	20,358,026.65	25,004,401.59	26,016,859.46	1、重新计量设定受益计划变动额				
利息收入		4,816.58	13,073.16	7,363.88	16,575.80	2、权益法下不能转损益的其他综合收益				
加：其他收益	六、24		365,738.19	270,261.80	1,500.00	3、其他权益工具投资公允价值变动				
投资收益（损失以“-”号填列）						4、企业自身信用风险公允价值变动				
其中：对联营企业和合营企业的投资收益						6、其他				
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益						（二）将重分类进损益的其他综合收益				
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）						1、权益法下可转损益的其他综合收益				
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）						2、其他债权投资公允价值变动				
信用减值损失（损失以“-”号填列）			1,750.00	-1,030.00	186,407.22	3、金融资产重分类计入其他综合收益的金额				
资产减值损失（损失以“-”号填列）	六、25					4、其他债权投资信用减值准备				
资产处置收益（损失以“-”号填列）			-1,807.52			5、现金流量套期储备				
二、营业利润（亏损以“-”号填列）		4,333,395.95	19,395,805.64	10,680,573.93	-13,485,620.39	6、外币财务报表折算差额				
加：营业外收入			102,081.55	0.70	353.60	7、其他				
减：营业外支出					3,088,183.61	六、综合收益总额	3,244,046.96	14,623,019.14	7,580,575.46	-19,264,123.86

公司负责人/法定代表人：

郭

主管会计工作负责人：

李

会计机构负责人：

李





现金流量表

项目		2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度	项目	附注	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：						三、筹资活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金		17,180,119.18	70,411,177.71	76,479,386.93	82,603,309.50	吸收投资收到的现金					
收到的税费返还						取得借款收到的现金					
收到其他与经营活动有关的现金		3,979,685.70	5,404,121.58	12,855,855.18	8,085,328.31	收到其他与筹资活动有关的现金					
经营活动现金流入小计		21,159,804.88	75,815,299.29	89,335,242.11	90,688,637.81	筹资活动现金流入小计					
购买商品、接受劳务支付的现金		4,958,354.44	15,674,078.59	7,960,967.07	21,774,017.38	偿还债务支付的现金					
支付给职工以及为职工支付的现金				2,924,851.51	8,685,690.55	分配股利、利润或偿付利息支付的现金					
支付的各项税费		3,842,604.09	2,051,431.18	9,743,590.02	34,605,489.14	支付其他与筹资活动有关的现金					
支付其他与经营活动有关的现金		3,040,791.83	5,633,389.10	4,168,936.79	3,024,579.30	筹资活动现金流出小计					
经营活动现金流出小计		11,851,750.36	23,359,898.87	24,798,345.39	47,489,776.37	筹资活动产生的现金流量净额					
经营活动产生的现金流量净额	六、27	9,308,054.52	52,455,700.42	64,536,896.72	43,198,861.44	四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
二、投资活动产生的现金流量：						五、现金及现金等价物净增加额					
收回投资收到的现金						加：期初现金及现金等价物余额					
取得投资收益收到的现金						六、期末现金及现金等价物余额					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			1,207.06								
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额											
收到其他与投资活动有关的现金											
投资活动现金流入小计			1,207.06								
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		4,218,522.79	4,808,108.36	37,685,099.40	81,717,120.84						
投资支付的现金											
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额											
支付其他与投资活动有关的现金											
投资活动现金流出小计		4,218,522.79	4,808,108.36	37,685,099.40	81,717,120.84						
投资活动产生的现金流量净额		-4,218,522.79	-4,806,901.28	-37,685,099.40	-81,717,120.84						

公司负责人/法定代表人： 姜斌

主管会计工作负责人： 李永

会计机构负责人： 李永





金额单位：人民币元

血氣

24



所有者权益变动表

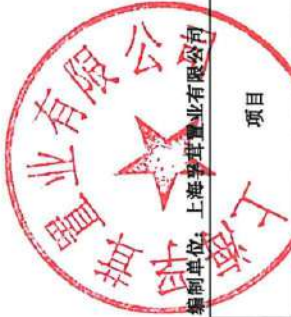
2025年度												人民币元
项目	实收资本	其他权益工具		资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	所有者权益合计		
		优先股	永续债									其他
一、上年年末余额	350,000,000.00							3,115,083.20	-6,821,333.42	346,293,749.78		
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年初余额	350,000,000.00							3,115,083.20	-6,821,333.42	346,293,749.78		
三、本期增减变动金额（减少以“-”号填列）								780,208.57	13,843,210.57	14,623,419.14		
（一）综合收益总额									14,623,419.14			
（二）所有者投入和减少资本												
1、所有者投入的资本												
2、其他权益工具持有者投入资本												
3、股份支付计入所有者权益的金额												
4、其他												
（三）利润分配												
1、提取盈余公积								780,208.57	-780,208.57			
2、对所有者的分配								780,208.57	-780,208.57			
3、其他												
（四）所有者权益内部结转												
1、资本公积转增资本												
2、盈余公积转增资本												
3、盈余公积弥补亏损												
4、设定受益计划变动额结转留存收益												
5、其他综合收益结转留存收益												
6、其他												
（五）专项储备												
1、本期提取												
2、本期使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	350,000,000.00							3,895,291.77	7,021,877.15	360,917,168.92		

公司负责人/法定代表人：郭

主管会计工作负责人：李

会计机构负责人：李





所有者权益变动表

项目	2024年度							金额单位：人民币元				
	实收资本	其他权益工具		资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备			盈余公积	未分配利润	所有者权益合计
		优先股	永续债									
一、上年年末余额	350,000,000.00							3,115,083.20	-14,401,908.88	338,713,174.32		
加：会计政策变更												
前期差错更正												
其他												
二、本年初余额	350,000,000.00							3,115,083.20	-14,401,908.88	338,713,174.32		
三、本期增减变动金额（减少以“-”号填列）									7,580,575.46	7,580,575.46		
（一）综合收益总额									7,580,575.46	7,580,575.46		
（二）所有者投入和减少资本												
1、所有者投入的资本												
2、其他权益工具持有者投入资本												
3、股份支付计入所有者权益的金额												
4、其他												
（三）利润分配												
1、提取盈余公积												
2、对所有者的分配												
3、其他												
（四）所有者权益内部结转												
1、资本公积转增资本												
2、盈余公积转增资本												
3、盈余公积弥补亏损												
4、设定受益计划变动额结转留存收益												
5、其他综合收益结转留存收益												
6、其他												
（五）专项储备												
1、本期提取												
2、本期使用												
（六）其他												
四、本年年末余额	350,000,000.00							3,115,083.20	-6,821,333.42	346,293,749.78		

公司负责人/法定代表人： 姜明

主管会计工作负责人： 姜明

会计机构负责人： 姜明





所有者权益变动表

项目	2023年度										所有者权益合计
	实收资本	其他权益工具			资本公积	减：库存股	其他综合收益	专项储备	盈余公积	未分配利润	
		优先股	永续债	其他							
一、上年年末余额	350,000,000.00								3,115,083.20	4,862,214.98	357,977,298.18
加：会计政策变更											
前期差错更正											
其他											
二、本年期初余额	350,000,000.00								3,115,083.20	4,862,214.98	357,977,298.18
三、本期增减变动金额（减少以“-”号填列）											
（一）综合收益总额										-19,264,123.86	-19,264,123.86
（二）所有者投入和减少资本											
1、所有者投入的资本											
2、其他权益工具持有者投入资本											
3、股份支付计入所有者权益的金额											
4、其他											
（三）利润分配											
1、提取盈余公积											
2、对所有者的分配											
3、其他											
（四）所有者权益内部结转											
1、资本公积转增资本											
2、盈余公积转增资本											
3、盈余公积弥补亏损											
4、设定受益计划变动额结转留存收益											
5、其他综合收益结转留存收益											
6、其他											
（五）专项储备											
1、本期提取											
2、本期使用											
（六）其他											
四、本年年末余额	350,000,000.00								3,115,083.20	-14,401,908.88	338,713,174.32

公司负责人/法定代表人：郭

主管会计工作负责人：李

会计机构负责人：李



一、公司基本情况

1、公司基本情况

上海孚茸置业有限公司(以下简称“本公司”)于 2018 年 6 月 6 日由上海中建东孚投资发展有限公司(以下简称“中建东孚”)出资设立。中国建筑第八工程局有限公司(以下简称“中建八局”)持有中建东孚 100%股权;中国建筑股份有限公司(以下简称“中建股份”)持有中建八局 100%股权;中国建筑集团有限公司(以下简称“中建集团”)持有中建股份 57.70%股权,是本公司的实际控制人。于 2024 年 9 月 25 日,本公司股东由中建东孚变更为中建资本管理(上海)有限公司(以下简称“中建资本(上海)”),中建资本控股有限公司(以下简称“中建资本”)持有中建资本(上海)100%股权,中建股份持有中建资本 100%股权,本公司实际控制人未变更。本公司注册资本为人民币 35,000.00 万元,注册地址为上海市松江区中辰路 299 号 1 幢 134 号。

本公司于 2019 年 11 月收到中建东孚投入的资本金 5,000.00 万元,于 2021 年 12 月收到中建东孚投入的资本金 30,000.00 万元。自此本公司的注册资本已全部实缴完毕。

本公司于 2018 年 10 月取得上海市发展和改革委员会关于上海孚茸置业有限公司松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目(以下简称“项目”或“中建·幸孚+公寓(上海松江店)”)核准的批复。项目位于上海市松江区,项目建设内容为 18 栋保障性租赁住房、配套及商业、地下 1 层车库及地下 1 层人防车库,以及相应的业主共有部分,证载建筑面积合计 143,225.75 平方米。

本公司于 2018 年 12 月开工建设项目,于 2021 年 9 月 9 日取得上海市松江区建设和管理委员会《建筑工程综合竣工验收合格通知书》,分别于 2023 年 10 月、2024 年 6 月和 2024 年 8 月取得保障性租赁住房项目认定书,租赁住房建筑面积共计 103,131.56 平方米,纳保认定套数总计 2,437 套。

于 2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月,本公司的实际经营业务为保障性租赁住房的开发及运营。

2、本次交易的基本情况

中建资本(上海)作为原始权益人,将持有的本公司股权用于公开募集基础设施证券投资基金(以下简称“基础设施基金”)发行,原始权益人中建资本(上海)为中建资本全资子公司,中建股份持有中建资本 100%股权,中建集团持有中建股份 57.70%股权,是中建资本(上海)的实际控制人。上海国泰海通证券资产管理有限公司(曾用名:上海国泰君安证券资产管理有限公司)拟



作为基金管理人设立基础设施基金, 同时作为计划管理人设立资产支持专项计划(以下简称“专项计划”), 基础设施基金将全额持有专项计划份额。基础设施基金于上海证券交易所完成上市后, 中建资本(上海)将通过股权转让将本公司全部股权注入专项计划, 并最终实现将中建·幸孚+公寓(上海松江店)注入基础设施基金之目的。

本公司管理层为上述交易目的编制了本财务报表并由本公司企业负责人于 2026 年 5 月 29 日批准报出。

二、财务报表的编制基础

1、编制基础

本公司以持续经营为财务报表的编制基础, 以权责发生制为记账基础。本公司一般采用历史成本对会计要素进行计量, 在保证所确定的会计要素金额能够取得并可靠计量的前提下采用重置成本、可变现净值、现值及公允价值进行计量。

2、持续经营

于 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日, 本公司流动资产为 23,350,155.52 元、21,464,651.87 元、13,988,867.96 元及 91,783,224.26 元, 流动负债为 428,310,204.52 元、434,442,866.66 元、235,185,256.93 元及 312,708,123.90 元, 净流动负债金额为 404,960,049.00 元、412,978,214.79 元、221,196,388.97 元及 220,924,899.64 元。由于本公司能够持续获得中建资本(上海)的财务支持, 且在资产负债表日后 12 个月内有能力清偿到期债务而不至于大规模缩减经营规模, 因此本公司确信会持续经营, 继续以持续经营为基础编制本财务报表。

三、遵循企业会计准则的声明

本公司财务报表及附注系按企业会计准则解释以及相关规定的要求编制, 真实、完整地反映了本公司报告期的财务状况、经营成果、所有者权益变动和现金流量等有关信息。

四、重要会计政策及会计估计

1、会计期间

会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、营业周期

正常营业周期是指本公司从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。本公司以 12 个月作为一个营业周期, 并以其作为资产和负债的流动性划分标准。



3、记账本位币

人民币元。

4、重要性标准确定方法和选择依据

本公司编制和披露财务报表遵循重要性原则, 本财务报表附注中披露事项涉及重要性标准判断的事项及其重要性标准, 本公司相关披露事项涉及的重要性标准如下:

项目	在本财务报表附注中的披露位置	重要性标准确定方法和选择依据
账龄超过 1 年的重要应付账款	附注六、11	账龄超过 1 年以上, 金额 100 万元 (含) 以上

5、现金及现金等价物的确定标准

现金是指库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物, 是指公司持有的期限短 (一般指从购买日起三个月内到期)、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6、金融工具

金融工具, 是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。当本公司成为金融工具合同的一方时, 确认相关的金融资产或金融负债。

(1) 金融资产

① 分类和初始计量

本公司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, 将金融资产划分为以摊余成本计量的金融资产。当且仅当本公司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相关交易费用计入其初始确认金额。

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:

- 1) 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;
- 2) 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 金融资产减值

本公司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。

预期信用损失计量的一般方法是指, 本公司在每个资产负债表日评估金融资产(含合同资产等其他适用项目, 下同)的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, 本公司按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备; 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, 本公司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, 本公司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。对于资产负债表日只具有较低信用风险的金融工具, 本公司假设其信用风险自初始确认后未显著增加。

基于单项和组合评估金融工具的预期信用损失。本公司考虑了不同客户的信用风险特征, 以账龄为基础评估应收款项及合同资产的预期信用损失。

当单项应收账款和合同资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时, 本公司依据信用风险特征将应收账款和合同资产划分为若干组合, 在组合基础上计算预期信用损失, 确定组合的依据如下:

应收账款组合 1 应收关联方款项

应收账款组合 2 应收政府部门及中央企业客户

应收账款组合 3 应收其他客户

对于划分为组合的应收账款, 本公司参考历史信用损失经验, 结合当前状况以及对未来经济状况的预测, 编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表, 计算预期信用损失。

当单项其他应收款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时, 本公司依据信用风险特征将其他应收款划分为若干组合, 在组合基础上计算预期信用损失, 确定组合的依据如下:

其他应收款组合 1 应收关联方款项

其他应收款组合 2 应收保证金、押金及备用金

其他应收款组合 3 应收其他款项

对于划分为组合的其他应收款, 本公司参考历史信用损失经验, 结合当前状况以及对未来经济状况的预测, 通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失。

本公司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。

当本公司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, 本公司直接减记该金融资产的账面余额。

(2) 金融负债

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。包括应付账款、其他应付款、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。期限在一年以下(含一年)的, 列示为流动负债; 期限在一年以上但自资产负债表日起一年内(含一年)到期的, 列示为一年内到期的非流动负债; 其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时, 本公司终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额, 计入当期损益。

金融负债(或其一部分)的现时义务已经解除的, 本公司终止确认该金融负债(或该部分金融负债)。

7、投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值, 或两者兼有而持有的房地产, 包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。投资性房地产应当按照成本进行初始计量, 与投资性房地产有关的后续支出, 如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量, 则计入投资性房地产成本。否则, 于发生时计入当期损益。

本公司对投资性房地产按直线法按下列使用寿命及预计净残值率计提折旧或进行摊销:

名称	使用寿命(年)	预计净残值率%	年折旧率或摊销率%
房屋及建筑物	66.42	5.00	1.43
土地使用权	66.42	5.00	1.43

采用成本模式的投资性房地产减值准备的确认标准、计提方法详见附注四、11“长期资产减值”。

8、固定资产

(1) 固定资产确认条件

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有, 并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产同时满足下列条件的, 才能予以确认:

- ① 与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业;
- ② 该固定资产的成本能够可靠地计量。



(2) 各类固定资产折旧方法

各类固定资产采用直线法并按下列使用寿命、预计净残值率及折旧率计提折旧:

类别	折旧方法	使用年限 (年)	预计净残值率%	年折旧率%
运输工具	年限平均法	3.00-10.00	5.00	9.50-31.67
办公设备、临时设施及其他	年限平均法	3.00-8.00	5.00	11.88-31.67

本公司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。

9、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工程支出、工程达到预定可使用状态前的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后结转为固定资产; 或根据公司在建期间已确定的为赚取租金或资本增值、或两者兼有的持有目的建造, 在达到预定可使用状态后结转为投资性房地产。

在建工程的减值测试方法和减值准备计提方法详见附注四、11 “长期资产减值”。

10、借款费用

(1) 本公司发生的借款费用, 可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的, 予以资本化, 计入相关资产成本。符合资本化条件的资产, 是指需要经过相当长的时间的 (通常是指 1 年及 1 年以上) 购建或者生产活动才能达到预定可使用可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。其他借款费用, 应当在发生时根据其发生额确认为费用, 计入当期损益。借款费用包括借款利息、折价或者溢价的摊销、辅助费用以及因外币借款而发生的汇兑差额等。

(2) 借款费用同时满足下列条件的, 开始资本化:

- ① 资产支出已发生, 资产支出包括为购建或者生产符合资本化条件的资产而支付的现金、转移非现金资产或者承担带息债务形式发生的支出;
- ② 借款费用已经发生;
- ③ 为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

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。符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断, 且中断时间连续超过 3 个月的, 暂停借款费用的资本化。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。如果中断是所购建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用或可销售状态必要的程序, 借款费用的资本化则继续进行。



(3) 在资本化期间内, 每一会计期间的利息(包括折价或溢价的摊销)资本化金额, 按照下列规定确定:

① 为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的, 以专门借款当期实际发生的利息费用, 减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定。

② 为购建或者生产符合资本化条件的资产而占用了一般借款的, 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的一般借款的资本化率, 计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率确定。

借款存在折价或溢价的, 按照实际利率法确定每一会计期间相应摊销的折价或者溢价的金额, 调整每期利息金额。

在资本化期间内, 每一会计期间的利息资本化金额, 不超过当期相关借款实际发生的利息金额。

11、长期资产减值

对于固定资产、以成本模式计量的投资性房地产等非流动非金融资产, 本公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的, 则估计其可收回金额, 进行减值测试。商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产, 无论是否存在减值迹象, 每年均进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的, 按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为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的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定; 不存在销售协议但存在资产活跃市场的, 公允价值按照该资产的买方出价确定; 不存在销售协议和资产活跃市场的, 则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值, 按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量, 选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认, 如果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确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认, 以后期间不予转回价值得以恢复的部分。



12、长期待摊费用

长期待摊费用是本公司已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在 1 年以上(不含 1 年)的各项费用。长期待摊费用在受益期内平均摊销, 如果长期待摊费用项目不能使以后会计期间受益的, 则将其尚未摊销的摊余价值全部转入当期损益。

13、职工薪酬

(1) 职工薪酬的范围

职工薪酬, 是指本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。本公司提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利, 也属于职工薪酬。

(2) 短期薪酬是指本公司在职工提供相关服务的年度报告期间结束后十二个月内需要全部予以支付的职工薪酬。

短期薪酬包括职工工资、奖金、津贴和补贴, 职工福利费、医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费, 住房公积金、工会经费和职工教育经费, 短期带薪缺勤、短期利润分享计划, 非货币性福利以及其他短期薪酬。

短期薪酬在职工为本公司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。

离职后福利是指本公司为获得员工提供的服务而在职工退休或与本公司解除劳动关系后, 提供的各种形式的报酬和福利, 短期薪酬和辞退福利除外。

离职后福利计划包括设定提存计划和设定受益计划。其中, 设定提存计划, 是指向独立的基金缴存固定费用后, 本公司不再承担进一步支付义务的离职后福利计划; 设定受益计划, 是指除设定提存计划以外的离职后福利计划。

设定提存计划包括基本养老保险、失业保险等。在职工提供服务的会计期间, 根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债, 并计入当期损益或相关资产成本。

于报告期末, 将设定受益计划产生的职工薪酬成本确认为下列组成部分:

- ① 服务成本, 包括当期服务成本、过去服务成本和结算利得或损失。
- ② 设定受益计划净负债或净资产的利息净额, 包括计划资产的利息收益、设定受益计划义务的利息费用以及资产上限影响的利息。
- ③ 重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动。

除非其他会计准则要求或允许职工福利成本计入资产成本, 上述第①项和第②项应计入当期损益; 第③项应计入其他综合收益, 并且在后续会计期间不允许转回至损益, 但可以在权益范围内转移这些在其他综合收益中确认的金额。



在设定受益计划下, 在下列日期孰早日将过去服务成本确认为当期费用:

- 1) 修改设定受益计划时。
- 2) 企业确认相关重组费用或辞退福利时。

在设定受益计划结算时, 确认一项结算利得或损失。

(3) 辞退福利是指本公司在职工劳动合同到期之前解除与职工的劳动关系, 或者为鼓励职工自愿接受裁减而给予职工的补偿。

本公司向职工提供辞退福利的, 在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债, 并计入当期损益: 本公司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; 本公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

(4) 其他长期职工福利是指除短期薪酬、离职后福利、辞退福利之外所有的职工薪酬, 包括长期带薪缺勤、长期残疾福利、长期利润分享计划等。

本公司向职工提供的其他长期职工福利, 符合设定提存计划条件的, 适用于上述设定提存计划的有关规定进行处理。

除符合设定提存计划条件的情形外, 按照设定受益计划的有关规定, 确认和计量其他长期职工福利净负债或净资产。在本期末, 本公司将其他长期职工福利产生的职工薪酬成本确认为下列组成部分:

- ① 服务成本。
- ② 其他长期职工福利净负债或净资产的利息净额。
- ③ 重新计量其他长期职工福利净负债或净资产所产生的变动。

为简化相关会计处理, 上述项目的总净额计入当期损益或相关资产成本。

14、收入

收入确认和计量所采用的会计政策

(1) 收入确认原则

与客户之间的合同同时满足下列条件时, 在客户取得相关商品控制权时确认收入:

- ① 合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务;
- ② 合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务;
- ③ 合同有明确的与所转让商品相关的支付条款;
- ④ 合同具有商业实质, 即履行该合同将改变本公司未来现金流量的风险、时间分布或金额;
- ⑤ 因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。

在合同开始日对合同进行评估, 识别该合同所包含的各单项履约义务, 并将交易价格按照各单项



履约义务所承诺商品的单独售价的相对比例分摊至各单项履约义务。在确定交易价格时考虑了可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。然后确定各单项履约义务是在某一时段内履行, 还是在某一时点履行, 并且在履行了各单项履约义务时分别确认收入。

满足下列条件之一的, 属于在某一时段内履行履约义务; 否则, 属于在某一时点履行履约义务:

- 1) 客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益;
- 2) 客户能够控制企业履约过程中在建的商品;
- 3) 企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途, 且该企业在整个合同期间有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

对于在某一时段内履行的履约义务, 在该时段内按照履约进度确认收入。履约进度根据所转让商品的性质采用投入法或产出法确定, 当履约进度不能合理确定时, 已经发生的成本预计能够得到补偿的, 按照已经发生的成本金额确认收入, 直到履约进度能够合理确定为止。

如果不满足上述条件之一, 则在客户取得相关商品控制权的时点将分摊至该单项履约义务的交易价格确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时, 应考虑下列迹象:

- <1> 企业就该商品享有现时收款权利, 即客户就该商品负有现时付款义务;
- <2> 企业已将该商品的法定所有权转移给客户, 即客户已拥有该商品的法定所有权;
- <3> 企业已将该商品实物转移到客户, 即客户已实物占有该商品;
- <4> 企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户, 即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬;
- <5> 客户已接受该商品;
- <6> 其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

(2)收入确认的具体方法

① 租金收入的确认

经营租赁的租金收入于租赁期内各个期间按直线法确认。

② 物业服务收入的确认。

物业管理相关的服务收入于提供服务的会计期间确认。

③ 酒店运营收入的确认

酒店运营产生的收入于提供客房住宿、饮食及其他相关服务的会计期间确认。



15、政府补助

(1) 政府补助, 是本公司从政府无偿取得的货币性资产与非货币性资产。分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。

(2) 与资产相关的政府补助判断依据及会计处理方法

与资产相关的政府补助, 是指本公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助。与资产相关的政府补助, 应当确认为递延收益。与资产相关的政府补助确认为递延收益的, 应当在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助, 直接计入当期损益。

相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的, 应当将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

与本公司日常活动相关的政府补助, 应当按照经济业务实质, 计入其他收益。与本公司日常活动无关的政府补助, 应当计入营业外收支。

(3) 与收益相关的政府补助判断依据及会计处理方法

与收益相关的政府补助, 是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。

本公司对于综合性项目的政府补助, 需要将其分解为与资产相关的部分和与收益相关的部分, 分别进行会计处理; 难以区分的, 应当整体归类为与收益相关的政府补助。

与收益相关的政府补助, 用于补偿企业以后期间的相关费用或损失的, 取得时确认为递延收益, 并在确认相关成本费用或损失的期间, 计入当期损益; 用于补偿企业已发生的相关费用或损失的, 直接计入当期损益。

与本公司日常活动相关的政府补助, 应当按照经济业务实质, 计入其他收益。与本公司日常活动无关的政府补助, 应当计入营业外收支。

(4) 政府补助的确认时点

政府补助为货币性资产的, 应当按照收到的金额计量。按照应收金额计量的政府补助, 在期末有确凿证据表明能够符合财政扶持政策规定的相关条件且预计能够收到财政扶持资金时予以确认; 政府补助为非货币性资产的, 应当按照取得非货币性资产所有权风险和报酬转移时确认政府补助实现。其中非货币性资产按公允价值计量; 公允价值不能可靠取得的, 按照名义金额计量。

已确认的政府补助需要返还时, 存在相关递延收益余额的, 冲减相关递延收益账面余额, 超出部分计入当期损益; 不存在相关递延收益的, 直接计入当期损益。



16、递延所得税资产/递延所得税负债

所得税采用资产负债表债务法进行核算。于资产负债表日, 分析比较资产、负债的账面价值与其计税基础, 两者之间存在差异的, 确认递延所得税资产、递延所得税负债及相应的递延所得税费用(或收益)。在计算确定当期所得税(即当期应交所得税)以及递延所得税费用(或收益)的基础上, 将两者之和确认为利润表中的所得税费用(或收益), 但不包括直接计入所有者权益的交易或事项的所得税影响。

资产负债表日, 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, 应当减记递延所得税资产的账面价值。

17、租赁

租赁是指本公司让渡或取得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或支付对价的合同。在一项合同开始日, 本公司评估合同是否为租赁或包含租赁。

(1) 本公司作为出租人

本公司在租赁开始日, 基于交易的实质, 将租赁分为融资租赁和经营租赁。融资租赁是指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。经营租赁是指除融资租赁以外的其他租赁。合同中同时包含租赁和非租赁部分的, 本公司按照各部分单独价格的相对比例分摊合同对价。

① 经营租赁

本公司采用直线法将经营租赁的租赁收款额确认为租赁期内各期间的租金收入。与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额, 于实际发生时计入当期损益。

18、重要会计政策变更

(1) 《企业会计准则解释第 16 号》“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”规定

本公司自 2023 年起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 16 号》“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”规定, 并采用追溯调整法处理。该项会计政策变更对本公司财务报表无影响。

(2) 《企业会计准则解释第 17 号》“关于售后租回交易的会计处理”规定

本公司自 2023 年起提前执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》“关于售后租回交易的会计处理”规定, 该项会计政策变更对本公司财务报表无影响。



(3) 《企业会计准则解释第 17 号》“关于流动负债与非流动负债的划分”规定

本公司自 2024 年起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》“关于流动负债与非流动负债的划分”规定, 该项会计政策变更对本公司财务报表无影响。

19、重大会计判断和估计

本公司在运用会计政策过程中, 由于经营活动内在的不确定性, 需要对无法准确计量的报表项目的账面价值进行判断、估计和假设。这些判断、估计和假设是基于本公司管理层过去的历史经验, 并在考虑其他相关因素的基础上做出的。这些判断、估计和假设会影响收入、费用、资产和负债的报告金额以及资产负债表日或有负债的披露。然而, 这些估计的不确定性所导致的实际结果可能与本公司管理层当前的估计存在差异, 进而造成对未来受影响的资产或负债的账面金额进行重大调整。

本公司对前述判断、估计和假设在持续经营的基础上进行定期复核, 会计估计的变更仅影响变更当期的, 其影响数在变更当期予以确认; 既影响变更当期又影响未来期间的, 其影响数在变更当期和未来期间予以确认。

于资产负债表日, 本公司需对财务报表项目金额进行判断、估计和假设的重要领域如下:

(1) 投资性房地产与固定资产的划分

本公司决定所持有的物业是否满足投资性房地产的定义, 并在进行判断的时候建立了相关标准。本公司将持有的为赚取租金或资本增值, 或两者兼有的房地产 (包括正在建造或开发过程中将来用于出租的建筑物) 划分为投资性房地产。因此, 本公司会考虑物业产生现金流的方式是否在很大程度上独立于本公司持有的其他资产。有些物业的一部分用于赚取租金或资本增值, 剩余部分用于生产商品、提供劳务或者经营管理。如果用于赚取租金或资本增值的部分能够单独出售或者出租, 本公司对该部分单独核算。如果不能, 则只有在用于生产商品、提供劳务或者经营管理的部分不重大时, 该物业才会被划分为投资性房地产。本公司在决定辅助服务的重大程度是否足以使该物业不符合投资性房地产的确认条件时, 乃按个别物业基准单独作出判断。

(2) 与租赁相关的重大会计判断和估计

① 租赁的识别

本公司在识别一项合同是否为租赁或包含租赁时, 需要评估是否存在一项已识别资产, 且客户控制了该资产在一定期间内的使用权。在评估时, 需要考虑资产的性质、实质性替换权、以及客户是否有权获得因在该期间使用该资产所产生的几乎全部经济利益, 并能够主导该资产的使用。



② 租赁的分类

本公司作为出租人时, 将租赁分类为经营租赁和融资租赁。在进行分类时, 管理层需要对是否已将与租出资产所有权有关的全部风险和报酬实质上转移给承租人作出分析和判断。

本公司就投资性房地产签订了租赁合同。本公司认为, 根据租赁合同的条款, 本公司保留了这些房地产所有权上的几乎全部重大风险和报酬, 因此作为经营租赁处理。

(3) 金融工具减值

本公司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。在做出该等判断和估计时, 本公司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。

(4) 长期资产减值准备

本公司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金额不可收回时, 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。

在预计未来现金流量现值时, 需要对该资产(或资产组)的预计未来现金流量以及计算现值时使用的折现率等作出重大判断。本公司在估计可收回金额时会采用所有能够获得的相关资料, 包括根据合理和可支持的假设所作出有关预计未来现金流量的预测。

(5) 递延所得税资产

在很有可能有足够的应纳税利润来抵扣亏损的限度内, 本公司就所有未利用的税务亏损确认递延所得税资产。这需要本公司管理层运用大量的判断来估计未来应纳税利润发生的时间和金额, 结合纳税筹划策略, 以决定应确认的递延所得税资产的金额。



五、税项

1、主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	以按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额, 扣除当期允许抵扣的进项税额后, 差额部分为应交增值税	13%、9%、6%
房产税	从价 (房产原值的 70%) 计征部分	1.2%
	从租 (租金收入) 计征部分	12%
城市维护建设税	实际缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	实际缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	实际缴纳的增值税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

2、税收优惠

(1) 税收优惠及批文

根据《财政部 税务总局 住房城乡建设部关于完善住房租赁有关税收政策的公告》(财政部 税务总局 住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号), 2021 年 10 月 1 日起, 住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租住房取得的全部出租收入, 可以选择适用简易计税方法, 按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。对企事业单位、社会团体以及其他组织向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的, 减按 4% 的税率征收房产税。

六、财务报表主要项目附注

1、货币资金

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
银行存款	15,480,263.02	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38
合计	<u>15,480,263.02</u>	<u>13,714,271.20</u>	<u>5,137,823.21</u>	<u>2,193,805.38</u>

2、应收账款

(1) 按账龄披露

账龄	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
1 年以内	756,235.93	-	-	-
小计	<u>756,235.93</u>	=	=	=
减: 应收账款坏账准备	-	-	-	-
合计	<u>756,235.93</u>	=	=	=



(2) 按坏账计提方法分类披露

类别	2026-3-31				
	账面余额	比例	坏账准备	计提比例	账面价值
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	756,235.93	100%	-	-	756,235.93
其中：					
一应收其他客户	756,235.93	100%	-	-	756,235.93
合计	<u>756,235.93</u>	<u>100%</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>756,235.93</u>

3、预付款项

项目	<u>2026-3-31</u>	<u>2025-12-31</u>	<u>2024-12-31</u>	<u>2023-12-31</u>
1 年以内	-	102,330.19	151,482.85	766,105.90
合计	<u>-</u>	<u>102,330.19</u>	<u>151,482.85</u>	<u>766,105.90</u>

4、其他应收款

项目	<u>2026-3-31</u>	<u>2025-12-31</u>	<u>2024-12-31</u>	<u>2023-12-31</u>
应收利息	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	75,538.95	75,538.95	79,148.65	76,351,785.64
合计	<u>75,538.95</u>	<u>75,538.95</u>	<u>79,148.65</u>	<u>76,351,785.64</u>

(1) 其他应收款

① 按账龄披露

账龄	<u>2026-3-31</u>	<u>2025-12-31</u>	<u>2024-12-31</u>	<u>2023-12-31</u>
1 年以内	75,538.95	75,538.95	63,398.65	76,335,005.64
1 至 2 年	-	-	-	17,500.00
2 至 3 年	-	-	17,500.00	-
小计	<u>75,538.95</u>	<u>75,538.95</u>	<u>80,898.65</u>	<u>76,352,505.64</u>
减：其他应收款坏账准备	-	-	1,750.00	720.00
合计	<u>75,538.95</u>	<u>75,538.95</u>	<u>79,148.65</u>	<u>76,351,785.64</u>



② 按款项性质分类情况

款项性质	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应收关联方款项	75,538.95	75,538.95	63,398.65	76,334,505.64
应收保证金、押金及备用金	-	-	17,500.00	17,500.00
应收其他款项	-	-	-	500.00
小计	75,538.95	75,538.95	80,898.65	76,352,505.64
减：其他应收款坏账准备	-	-	1,750.00	720.00
合计	75,538.95	75,538.95	79,148.65	76,351,785.64

注 1：应收关联方款项详见附注八、4。

注 2：根据《企业会计准则解释第 15 号》规定，对于本公司纳入集团资金集中管理的，通过资金结算中心归集至集团母公司账户的资金，本公司仍在资产负债表“其他应收款”项目中列示，未单独增设“应收资金集中管理款”项目单独列示，详见附注八、5。

③ 坏账准备计提情况

坏账准备	2025-12-31			合计
	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)	
期初余额	1,750.00	-	-	1,750.00
期初余额在本期				
--转入第二阶段	-	-	-	-
--转入第三阶段	-	-	-	-
--转回第二阶段	-	-	-	-
--转回第一阶段	-	-	-	-
本期计提	-	-	-	-
本期转回	1,750.00	-	-	1,750.00
本期转销	-	-	-	-
本期核销	-	-	-	-
其他变动	-	-	-	-
期末余额	=	=	=	=



(续上表)

坏账准备	2024-12-31			合计
	第一阶段	第二阶段	第三阶段	
	未来 12 个月预	整个存续期预	整个存续期预	
	期信用损失	期信用损失	期信用损失	
		(未发生信用	(已发生信用	
		减值)	减值)	
期初余额	720.00	-	-	720.00
期初余额在本期				
--转入第二阶段	-	-	-	-
--转入第三阶段	-	-	-	-
--转回第二阶段	-	-	-	-
--转回第一阶段	-	-	-	-
本期计提	1,050.00	-	-	1,050.00
本期转回	20.00	-	-	20.00
本期转销	-	-	-	-
本期核销	-	-	-	-
其他变动	-	-	-	-
期末余额	<u>1,750.00</u>	=	=	<u>1,750.00</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
（除特别说明外，货币单位均为人民币元）

坏账准备	2023-12-31			
	第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
	未来 12 个月预	整个存续期预	整个存续期预	
	期信用损失	期信用损失	期信用损失	
		（未发生信用	（已发生信用	
		减值）	减值）	
期初余额	364.00	-	-	364.00
期初余额在本期				
-转入第二阶段	-	-	-	-
-转入第三阶段	-	-	-	-
-转回第二阶段	-	-	-	-
-转回第一阶段	-	-	-	-
本期计提	356.00	-	-	356.00
本期转回	-	-	-	-
本期转销	-	-	-	-
本期核销	-	-	-	-
其他变动	-	-	-	-
期末余额	<u>720.00</u>	=	=	<u>720.00</u>

5、其他流动资产

项目	<u>2026-3-31</u>	<u>2025-12-31</u>	<u>2024-12-31</u>	<u>2023-12-31</u>
留抵税额	6,794,447.41	7,051,773.72	3,779,699.97	2,484,473.15
待确认进项税额	157,979.02	226,925.12	593,649.83	1,115,137.36
待认证进项税额	85,691.19	293,812.69	4,247,063.45	8,871,916.83
合计	<u>7,038,117.62</u>	<u>7,572,511.53</u>	<u>8,620,413.25</u>	<u>12,471,527.34</u>



6、投资性房地产

(1) 2026 年 1-3 月

项目	房屋及建筑物	合计
① 账面原值		
2025 年 12 月 31 日	1,284,468,894.30	1,284,468,894.30
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2026 年 3 月 31 日	1,284,468,894.30	1,284,468,894.30
② 累计折旧和累计摊销		
2025 年 12 月 31 日	75,468,992.90	75,468,992.90
本期增加金额	4,585,219.45	4,585,219.45
其中: 计提或摊销	4,585,219.45	4,585,219.45
本期减少金额	-	-
2026 年 3 月 31 日	80,054,212.35	80,054,212.35
③ 减值准备		
2025 年 12 月 31 日	-	-
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2026 年 3 月 31 日	-	-
④ 账面价值		
2026 年 3 月 31 日	<u>1,204,414,681.95</u>	<u>1,204,414,681.95</u>
2025 年 12 月 31 日	<u>1,208,999,901.40</u>	<u>1,208,999,901.40</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
（除特别说明外，货币单位均为人民币元）

(2) 2025 年度

项目	房屋及建筑物	合计
① 账面原值		
2024 年 12 月 31 日	1,283,211,364.34	1,283,211,364.34
本期增加金额	1,257,529.96	1,257,529.96
其中：其他调整	1,257,529.96	1,257,529.96
本期减少金额	-	-
2025 年 12 月 31 日	1,284,468,894.30	1,284,468,894.30
② 累计折旧和累计摊销		
2024 年 12 月 31 日	57,147,255.06	57,147,255.06
本期增加金额	18,321,737.84	18,321,737.84
其中：计提或摊销	18,321,737.84	18,321,737.84
本期减少金额	-	-
2025 年 12 月 31 日	75,468,992.90	75,468,992.90
③ 减值准备		
2024 年 12 月 31 日	-	-
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2025 年 12 月 31 日	-	-
④ 账面价值		
2025 年 12 月 31 日	<u>1,208,999,901.40</u>	<u>1,208,999,901.40</u>
2024 年 12 月 31 日	<u>1,226,064,109.28</u>	<u>1,226,064,109.28</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
（除特别说明外，货币单位均为人民币元）

(3) 2024 年度

项目	房屋及建筑物	合计
① 账面原值		
2023 年 12 月 31 日	1,281,956,905.62	1,281,956,905.62
本期增加金额	1,254,458.72	1,254,458.72
其中：其他调整	1,254,458.72	1,254,458.72
本期减少金额	-	-
2024 年 12 月 31 日	1,283,211,364.34	1,283,211,364.34
② 累计折旧和累计摊销		
2023 年 12 月 31 日	38,835,134.40	38,835,134.40
本期增加金额	18,312,120.66	18,312,120.66
其中：计提或摊销	18,312,120.66	18,312,120.66
本期减少金额	-	-
2024 年 12 月 31 日	57,147,255.06	57,147,255.06
③ 减值准备		
2023 年 12 月 31 日	-	-
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2024 年 12 月 31 日	-	-
④ 账面价值		
2024 年 12 月 31 日	<u>1,226,064,109.28</u>	<u>1,226,064,109.28</u>
2023 年 12 月 31 日	<u>1,243,121,771.22</u>	<u>1,243,121,771.22</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

(4) 2023 年度

项目	房屋及建筑物	合计
① 账面原值		
2022 年 12 月 31 日	1,281,956,905.62	1,281,956,905.62
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2023 年 12 月 31 日	1,281,956,905.62	1,281,956,905.62
② 累计折旧和累计摊销		
2022 年 12 月 31 日	19,593,276.26	19,593,276.26
本期增加金额	19,241,858.14	19,241,858.14
其中: 计提或摊销	19,241,858.14	19,241,858.14
本期减少金额	-	-
2023 年 12 月 31 日	38,835,134.40	38,835,134.40
③ 减值准备		
2022 年 12 月 31 日	-	-
本期增加金额	-	-
本期减少金额	-	-
2023 年 12 月 31 日	-	-
④ 账面价值		
2023 年 12 月 31 日	<u>1,243,121,771.22</u>	<u>1,243,121,771.22</u>
2022 年 12 月 31 日	<u>1,262,363,629.36</u>	<u>1,262,363,629.36</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

7、固定资产

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
固定资产	198,434.19	209,955.60	168,969.32	189,773.11
固定资产清理	-	-	-	-
合计	198,434.19	209,955.60	168,969.32	189,773.11

(1) 2026 年 1-3 月

项目	运输工具	办公设备、临时设施及其他	合计
① 账面原值			
2025 年 12 月 31 日	99,115.04	217,647.12	316,762.16
本期增加金额	-	-	-
本期减少金额	-	-	-
2026 年 3 月 31 日	99,115.04	217,647.12	316,762.16
② 累计折旧			
2025 年 12 月 31 日	30,514.58	76,291.98	106,806.56
本期增加金额	2,615.54	8,905.87	11,521.41
其中: 计提	2,615.54	8,905.87	11,521.41
本期减少金额	-	-	-
2026 年 3 月 31 日	33,130.12	85,197.85	118,327.97
③ 减值准备			
2025 年 12 月 31 日	-	-	-
本期增加金额	-	-	-
本期减少金额	-	-	-
2026 年 3 月 31 日	-	-	-
④ 账面价值			
2026 年 3 月 31 日	65,984.92	132,449.27	198,434.19
2025 年 12 月 31 日	68,600.46	141,355.14	209,955.60



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

(2) 2025 年度

项目	运输工具	办公设备、临时设施及其他	合计
① 账面原值			
2024 年 12 月 31 日	99,115.04	139,704.11	238,819.15
本期增加金额	-	83,823.01	83,823.01
其中: 购置	-	83,823.01	83,823.01
本期减少金额	-	5,880.00	5,880.00
其中: 处置或报废	-	5,880.00	5,880.00
2025 年 12 月 31 日	99,115.04	217,647.12	316,762.16
② 累计折旧			
2024 年 12 月 31 日	20,052.44	49,797.39	69,849.83
本期增加金额	10,462.14	29,659.99	40,122.13
其中: 计提	10,462.14	29,659.99	40,122.13
本期减少金额	-	3,165.40	3,165.40
其中: 处置或报废	-	3,165.40	3,165.40
2025 年 12 月 31 日	30,514.58	76,291.98	106,806.56
③ 减值准备			
2024 年 12 月 31 日	-	-	-
本期增加金额	-	-	-
本期减少金额	-	-	-
2025 年 12 月 31 日	-	-	-
④ 账面价值			
2025 年 12 月 31 日	<u>68,600.46</u>	<u>141,355.14</u>	<u>209,955.60</u>
2024 年 12 月 31 日	<u>79,062.60</u>	<u>89,906.72</u>	<u>168,969.32</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

(3) 2024 年度

项目	运输工具	办公设备、临时设施及其他	合计
① 账面原值			
2023 年 12 月 31 日	99,115.04	123,295.27	222,410.31
本期增加金额	-	16,408.84	16,408.84
其中: 购置	-	16,408.84	16,408.84
本期减少金额	-	-	-
2024 年 12 月 31 日	99,115.04	139,704.11	238,819.15
② 累计折旧			
2023 年 12 月 31 日	9,590.30	23,046.90	32,637.20
本期增加金额	10,462.14	26,750.49	37,212.63
其中: 计提	10,462.14	26,750.49	37,212.63
本期减少金额	-	-	-
2024 年 12 月 31 日	20,052.44	49,797.39	69,849.83
③ 减值准备			
2023 年 12 月 31 日	-	-	-
本期增加金额	-	-	-
本期减少金额	-	-	-
2024 年 12 月 31 日	-	-	-
④ 账面价值			
2024 年 12 月 31 日	<u>79,062.60</u>	<u>89,906.72</u>	<u>168,969.32</u>
2023 年 12 月 31 日	<u>89,524.74</u>	<u>100,248.37</u>	<u>189,773.11</u>



(4) 2023 年度

项目	运输工具	办公设备、临时设施及其他	合计
① 账面原值			
2022 年 12 月 31 日	-	13,344.47	13,344.47
本期增加金额	99,115.04	109,950.80	209,065.84
其中: 购置	99,115.04	109,950.80	209,065.84
本期减少金额	-	-	-
2023 年 12 月 31 日	99,115.04	123,295.27	222,410.31
② 累计折旧			
2022 年 12 月 31 日	-	422.58	422.58
本期增加金额	9,590.30	22,624.32	32,214.62
其中: 计提	9,590.30	22,624.32	32,214.62
本期减少金额	-	-	-
2023 年 12 月 31 日	9,590.30	23,046.90	32,637.20
③ 减值准备			
2022 年 12 月 31 日	-	-	-
本期增加金额	-	-	-
本期减少金额	-	-	-
2023 年 12 月 31 日	-	-	-
④ 账面价值			
2023 年 12 月 31 日	<u>89,524.74</u>	<u>100,248.37</u>	<u>189,773.11</u>
2022 年 12 月 31 日	-	<u>12,921.89</u>	<u>12,921.89</u>

8、长期待摊费用

(1) 2026 年 1-3 月

项目	期初余额	本期增加金额	本期摊销金额	其他减少金额	期末余额
工程改造费	3,165,526.71	29,981.65	207,359.62	-	2,988,148.74
合计	<u>3,165,526.71</u>	<u>29,981.65</u>	<u>207,359.62</u>	-	<u>2,988,148.74</u>

(2) 2025 年度

项目	期初余额	本期增加金额	本期摊销金额	其他减少金额	期末余额
工程改造费	3,196,622.65	808,252.63	839,348.57	-	3,165,526.71
合计	<u>3,196,622.65</u>	<u>808,252.63</u>	<u>839,348.57</u>	-	<u>3,165,526.71</u>



(3) 2024 年度

项目	期初余额	本期增加金额	本期摊销金额	其他减少金额	期末余额
工程改造费	526,349.63	3,327,849.76	657,576.74	-	3,196,622.65
合计	<u>526,349.63</u>	<u>3,327,849.76</u>	<u>657,576.74</u>	<u>=</u>	<u>3,196,622.65</u>

(4) 2023 年度

项目	期初余额	本期增加金额	本期摊销金额	其他减少金额	期末余额
工程改造费	-	534,817.58	8,467.95	-	526,349.63
酒店筹备会议设备摊销	145,362.30	-	145,362.30	-	-
合计	<u>145,362.30</u>	<u>534,817.58</u>	<u>153,830.25</u>	<u>=</u>	<u>526,349.63</u>

9、递延所得税资产

项目	2026-3-31		2025-12-31		2024-12-31		2023-12-31	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
资产减值准备	-	-	-	-	1,750.00	437.50	720.00	180.00
合计	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>=</u>	<u>1,750.00</u>	<u>437.50</u>	<u>720.00</u>	<u>180.00</u>

10、所有权或使用权受到限制的资产

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
投资性房地产	1,204,414,681.95	1,208,999,901.40	1,226,064,109.28	1,243,121,771.22
合计	<u>1,204,414,681.95</u>	<u>1,208,999,901.40</u>	<u>1,226,064,109.28</u>	<u>1,243,121,771.22</u>

注 1：于 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司将投资性房地产向银行抵押，为取得银行借款做担保。

11、应付账款

(1) 应付账款列示

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应付工程款	529,161.56	6,992,957.69	9,447,753.22	35,474,364.96
应付其他款项	901,245.75	961,986.29	1,165,693.52	4,629,255.70
合计	<u>1,430,407.31</u>	<u>7,954,943.98</u>	<u>10,613,446.74</u>	<u>40,103,620.66</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

(2) 账龄超过 1 年的重要应付账款

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31	未偿还或 结转的原因
中建八局第二建设有限公司	-	5,290,042.72	5,188,933.86	2,329,829.65	未到付款期
上海誉源建设工程有限公司	-	-	1,081,551.40	-	未到付款期
上海全筑装饰有限公司	-	-	1,057,763.11	-	未到付款期
上海盖尔电力安装有限公司	-	-	-	2,000,000.02	未到付款期
合计	=	<u>5,290,042.72</u>	<u>7,328,248.37</u>	<u>4,329,829.67</u>	

12、预收款项

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
租金及租赁费	7,927,912.97	8,181,397.45	11,093,494.15	10,256,829.40
合计	<u>7,927,912.97</u>	<u>8,181,397.45</u>	<u>11,093,494.15</u>	<u>10,256,829.40</u>

13、应交税费

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
房产税	1,095,995.06	1,592,271.63	1,417,465.50	1,504,288.90
企业所得税	779,770.85	1,623,919.33	1,265,317.35	2,524,768.95
增值税	71,524.62	74,497.44	-	3,105,048.64
其他	60,611.35	65,406.33	65,346.93	49,350.54
合计	<u>2,007,901.88</u>	<u>3,356,094.73</u>	<u>2,748,129.78</u>	<u>7,183,457.03</u>

14、其他应付款

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应付利息	-	-	-	-
应付股利	-	-	-	-
其他应付款	187,784,487.41	187,197,144.73	187,722,575.99	243,102,392.36
合计	<u>187,784,487.41</u>	<u>187,197,144.73</u>	<u>187,722,575.99</u>	<u>243,102,392.36</u>

(1) 其他应付款

① 按款项性质列示

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应付关联方款项	180,000,000.00	180,000,000.00	180,000,000.06	235,874,797.28
应付押金	7,769,874.68	7,184,883.73	7,710,314.93	7,227,531.08
其他	14,612.73	12,261.00	12,261.00	64.00
合计	<u>187,784,487.41</u>	<u>187,197,144.73</u>	<u>187,722,575.99</u>	<u>243,102,392.36</u>



15、一年内到期的非流动负债

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
一年内到期的长期应付款	205,297,222.22	203,867,777.78	-	-
一年内到期的长期借款	23,862,272.73	23,885,507.99	23,007,610.27	11,818,040.08
合计	229,159,494.95	227,753,285.77	23,007,610.27	11,818,040.08

16、长期借款

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
抵押借款	462,342,272.73	462,365,507.99	684,947,610.27	696,018,040.08
减：一年内到期的长期借款	23,862,272.73	23,885,507.99	23,007,610.27	11,818,040.08
合计	438,480,000.00	438,480,000.00	661,940,000.00	684,200,000.00

注 1：于 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日，本公司将投资性房地产向银行抵押作为借款之担保的情况参见附注六、10。

17、长期应付款

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应付关联方借款本金	200,000,000.00	200,000,000.00	-	-
应付关联方借款利息	5,297,222.22	3,867,777.78	-	-
小计	205,297,222.22	203,867,777.78	=	=
减：一年内到期的长期应付款	205,297,222.22	203,867,777.78	-	-
合计	=	=	=	=

18、实收资本

(1) 2026 年 1-3 月

投资者名称	期初余额	本次变动增减		期末余额	持股比例
		增加	减少		
中建资本管理（上海）有限公司	350,000,000.00	-	-	350,000,000.00	100.00%
合计	350,000,000.00	=	=	350,000,000.00	100.00%

(2) 2025 年度

投资者名称	期初余额	本次变动增减		期末余额	持股比例
		增加	减少		
中建资本管理（上海）有限公司	350,000,000.00	-	-	350,000,000.00	100.00%
合计	350,000,000.00	=	=	350,000,000.00	100.00%



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外，货币单位均为人民币元)

(3) 2024 年度

投资者名称	期初余额	本次变动增减		期末余额	持股比例
		增加	减少		
中建资本管理（上海）有限公司	-	350,000,000.00	-	350,000,000.00	100.00%
上海中建东孚投资发展有限公司	350,000,000.00	-	350,000,000.00	-	-
合计	350,000,000.00	350,000,000.00	350,000,000.00	350,000,000.00	100.00%

(4) 2023 年度

投资者名称	期初余额	本次变动增减		期末余额	持股比例
		增加	减少		
上海中建东孚投资发展有限公司	350,000,000.00	-	-	350,000,000.00	100.00%
合计	350,000,000.00	=	=	350,000,000.00	100.00%

19、盈余公积

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
法定盈余公积	3,895,291.77	3,895,291.77	3,115,083.20	3,115,083.20
合计	3,895,291.77	3,895,291.77	3,115,083.20	3,115,083.20

20、未分配利润

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
调整前上期末未分配利润	7,021,877.15	-6,821,333.42	-14,401,908.88	4,862,214.98
调整期初未分配利润合计数（调增+，调减-）	-	-	-	-
调整后期初未分配利润	7,021,877.15	-6,821,333.42	-14,401,908.88	4,862,214.98
加：本期净利润	3,244,046.96	14,623,419.14	7,580,575.46	-19,264,123.86
减：提取法定盈余公积	-	780,208.57	-	-
期末未分配利润	10,265,924.11	7,021,877.15	-6,821,333.42	-14,401,908.88

21、营业收入和营业成本

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	17,696,757.29	7,396,563.42	75,665,239.84	30,202,992.52
合计	17,696,757.29	7,396,563.42	75,665,239.84	30,202,992.52



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外，货币单位均为人民币元)

(续上表)

项目	2024 年度		2023 年度	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	75,642,722.18	33,859,775.45	67,881,398.75	44,948,624.33
合计	<u>75,642,722.18</u>	<u>33,859,775.45</u>	<u>67,881,398.75</u>	<u>44,948,624.33</u>

22、税金及附加

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房产税	1,095,995.06	5,521,857.42	5,497,047.16	6,843,929.53
土地使用税	41,044.90	188,080.80	235,101.00	188,080.80
城市维护建设税	26,404.24	62,623.88	77,632.71	47,844.11
印花税	19,566.44	80,381.55	190,102.18	81,808.33
教育费附加	11,316.10	26,838.80	40,841.58	20,591.16
地方教育附加	7,544.07	17,892.55	18,395.56	13,727.45
合计	<u>1,201,870.81</u>	<u>5,897,675.00</u>	<u>6,059,120.19</u>	<u>7,195,981.38</u>

23、财务费用

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息支出	4,729,749.09	20,358,026.65	25,004,401.59	26,016,859.46
减：利息收入	4,816.58	13,073.16	7,363.88	16,575.80
手续费	47,994.60	189,790.86	221,107.08	192,092.21
合计	<u>4,772,927.11</u>	<u>20,534,744.35</u>	<u>25,218,144.79</u>	<u>26,192,375.87</u>

24、其他收益

项目（产生其他收益的来源）	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
建设者之家补贴和保障租赁住房奖励	-	365,738.19	270,261.80	-
稳岗补贴	-	-	-	1,500.00
合计	<u>≡</u>	<u>365,738.19</u>	<u>270,261.80</u>	<u>1,500.00</u>

25、信用减值损失

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
应收账款坏账损失	-	-	-	186,763.22
其他应收款坏账损失	-	1,750.00	-1,030.00	-356.00
合计	<u>≡</u>	<u>1,750.00</u>	<u>-1,030.00</u>	<u>186,407.22</u>



26、所得税费用

(1) 所得税费用表

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
当期所得税费用	1,081,348.99	4,874,035.55	3,100,256.67	2,524,768.95
递延所得税费用	-	437.50	-257.50	165,904.51
合计	<u>1,081,348.99</u>	<u>4,874,473.05</u>	<u>3,099,999.17</u>	<u>2,690,673.46</u>

(2) 会计利润与所得税费用调整过程

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利润总额	4,325,395.95	19,497,892.19	10,680,574.63	-16,573,450.40
按法定/适用税率计算的所得税费用	1,081,348.99	4,874,473.05	2,670,143.66	-4,143,362.60
非应税收入的影响	-	-	-	2,229,741.97
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	-	-	429,855.51	4,604,294.09
所得税费用	<u>1,081,348.99</u>	<u>4,874,473.05</u>	<u>3,099,999.17</u>	<u>2,690,673.46</u>



上海孚茸置业有限公司
2026年1-3月、2025年度、2024年度及2023年度财务报表附注
(除特别说明外,货币单位均为人民币元)

27、现金流量表补充资料

(1) 将净利润调节为经营活动现金流量的情况

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
① 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	3,244,046.96	14,623,419.14	7,580,575.46	-19,264,123.86
加: 资产减值准备	-	-	-	-
信用减值准备	-	-1,750.00	1,030.00	-186,407.22
固定资产折旧	11,521.41	40,122.13	37,212.63	32,214.62
使用权资产摊销	-	-	-	-
投资性房地产折旧及摊销	4,585,219.45	18,321,737.84	18,312,120.66	19,241,858.14
长期待摊费用摊销	207,359.62	839,348.57	657,576.74	153,830.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-	1,507.52	-	-
(收益以“一”号填列)				
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	-	-	-	-
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-	-	-	-
财务费用(收益以“一”号填列)	4,729,749.09	20,358,026.65	25,004,401.59	26,016,859.46
投资损失(收益以“一”号填列)	-	-	-	-
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-	437.50	-257.50	165,904.51
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-	-	-	-
存货的减少(增加以“一”号填列)	-	-	-	-
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-119,511.83	1,102,414.08	80,737,344.13	-31,367,713.63
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-3,350,330.18	-2,829,563.01	-67,793,106.99	48,406,439.17
其他	-	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	9,308,054.52	52,455,700.42	64,536,896.72	43,198,861.44
② 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	-	-	-	-
1年内到期的可转换公司债券	-	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-	-
③ 现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	15,480,263.02	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38
减: 现金的期初余额	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38	7,638,157.56
加: 现金等价物的期末余额	-	-	-	-
减: 现金等价物的期初余额	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	1,765,991.82	8,576,447.99	2,944,017.83	-5,444,352.18



(2) 现金及现金等价物的构成

项目	2026-3-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
① 现金	15,480,263.02	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38
其中: 库存现金	-	-	-	-
可随时用于支付的银行存款	15,480,263.02	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38
可随时用于支付的其他货币资金	-	-	-	-
② 现金等价物	-	-	-	-
其中: 3 个月内到期的债券投资	-	-	-	-
③ 期末现金及现金等价物余额	15,480,263.02	13,714,271.20	5,137,823.21	2,193,805.38

七、与金融工具相关的风险

1、金融工具的风险

本公司的经营活动会面临各种金融风险: 市场风险(主要为利率风险)、信用风险和流动性风险。本公司整体的风险管理计划针对金融市场的不可预见性, 力求减少对财务业绩的潜在不利影响。

(1) 市场风险

① 利率风险

利率风险, 是指金融工具的公允价值或未来现金流量因市场利率变动而发生波动的风险。本公司的利率风险主要产生于长期银行借款等长期带息债务。浮动利率的金融负债使本公司面临现金流量利率风险, 固定利率的金融负债使本公司面临公允价值利率风险。本公司根据当时的市场环境来决定固定利率及浮动利率合同的相对比例。

于 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日及 2026 年 3 月 31 日, 本公司长期带息债务主要为人民币计价的浮动利率合同, 金额分别为 695,240,000.00 元、684,200,000.00 元、461,940,000.00 元及 461,940,000.00 元。

本公司持续监控公司利率水平。利率上升会增加新增带息债务的成本以及本公司尚未付清的以浮动利率计息的带息债务的利息支出, 并对本公司的财务业绩产生重大的不利影响, 管理层会依据最新的市场状况及时做出调整, 这些调整可能是进行利率互换的安排来降低利率风险。于 2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月本公司并无利率互换安排。

于 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日及 2026 年 3 月 31 日, 如果以浮动利率计算的借款利率上升或下降 50 个基点, 而其他保持不变, 本公司的净亏损/净利润会增加或减少约 3,534,287.41 元、3,468,473.15 元、2,341,779.17 元及 585,444.79 元。

(2) 信用风险

本公司对信用风险按组合分类进行管理, 信用风险主要产生于货币资金、应收账款及其他应收款等。于资产负债表日, 本公司金融资产的账面价值已代表其最大信用风险敞口; 本公司无资产负



债表表外的财务担保和贷款承诺。

本公司货币资金主要存放于声誉良好并拥有较高信用评级的国有银行和其他大中型上市银行, 本公司认为其不存在重大的信用风险, 几乎不会产生因银行违约而导致的重大损失。

此外, 对于应收账款及其他应收款, 本公司设定相关政策以控制信用风险敞口。包括对客户的财务状况、信用记录及其他因素诸如目前市场状况等评估客户的信用资质并设置相应信用期。本公司会定期对客户信用记录进行监控, 对于信用记录不良的客户, 会采用书面催款或诉讼。

于 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2025 年 12 月 31 日及 2026 年 3 月 31 日, 本公司无重大的因债务人抵押而持有的担保物或其他信用增级。

(3) 流动性风险

本公司负责其自身的现金流量预测, 持续监控短期和长期的资金需求, 在预见到资金缺口时, 通过融资或从关联方获取资金支持, 以满足短期和长期的资金需求。

于资产负债表日, 各项金融负债以未折现的合同现金流量按到期日列示如下:

项目	2026-3-31				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	1,430,407.31	-	-	-	1,430,407.31
其他应付款	187,784,487.41	-	-	-	187,784,487.41
一年内到期的非流动负债(含利息)	229,159,494.95	-	-	-	229,159,494.95
长期借款(含利息)	13,080,662.50	37,499,060.90	129,938,096.71	346,794,469.13	527,312,289.24
合计	<u>431,455,052.17</u>	<u>37,499,060.90</u>	<u>129,938,096.71</u>	<u>346,794,469.13</u>	<u>945,686,678.91</u>

项目	2025-12-31				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	7,954,943.98	-	-	-	7,954,943.98
其他应付款	187,197,144.73	-	-	-	187,197,144.73
一年内到期的非流动负债(含利息)	227,753,285.77	-	-	-	227,753,285.77
长期借款(含利息)	13,618,979.84	37,627,592.43	131,739,569.74	350,007,633.75	532,993,775.76
合计	<u>436,524,354.32</u>	<u>37,627,592.43</u>	<u>131,739,569.74</u>	<u>350,007,633.75</u>	<u>955,899,150.24</u>



项目	2024-12-31				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	10,613,446.74	-	-	-	10,613,446.74
其他应付款	187,722,575.99	-	-	-	187,722,575.99
一年内到期的非流动负债（含利息）	23,007,610.27	-	-	-	23,007,610.27
长期借款（含利息）	23,675,793.13	47,071,252.15	153,798,367.68	670,185,613.20	894,731,026.16
合计	<u>245,019,426.13</u>	<u>47,071,252.15</u>	<u>153,798,367.68</u>	<u>670,185,613.20</u>	<u>1,116,074,659.16</u>

项目	2023-12-31				
	一年以内	一到二年	二到五年	五年以上	合计
应付账款	40,103,620.66	-	-	-	40,103,620.66
其他应付款	243,102,392.36	-	-	-	243,102,392.36
一年内到期的非流动负债（含利息）	11,818,040.08	-	-	-	11,818,040.08
长期借款（含利息）	24,213,628.58	46,683,403.40	147,495,460.18	723,559,772.85	941,952,265.01
合计	<u>319,237,681.68</u>	<u>46,683,403.40</u>	<u>147,495,460.18</u>	<u>723,559,772.85</u>	<u>1,236,976,318.11</u>

八、关联方及关联交易

1、本公司的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	注册资本	母公司对本公 司的持股比例	母公司对本公 司表决权比例
-------	-----	------	------	------------------	------------------

中建资本管理（上海）有限公司 上海市 投资与咨询 300,000.00 万元 100.00% 100.00%

本公司于 2018 年 6 月 6 日由中建东孚出资设立。于 2024 年 9 月 25 日，本公司股东由中建东孚变更为中建资本（上海），本公司的最终母公司为中国建筑集团有限公司。



2、其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系
上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制
上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制
中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制
中建八局第二建设有限公司	受同一最终控制方控制
中建八局装饰工程有限公司	受同一最终控制方控制
中建财务有限公司	受同一最终控制方控制
上海中建东孚投资发展有限公司(注)	受同一最终控制方控制
中国建筑西南勘察设计研究院有限公司	受同一最终控制方控制
上海中建申拓投资发展有限公司	受同一最终控制方控制
上海孚明置业有限公司	受同一最终控制方控制
上海宝孚置业有限公司	受同一最终控制方控制
上海孚贤置业有限公司	受同一最终控制方控制
中建西部建设集团第八(上海)有限公司	受同一最终控制方控制

注: 截至 2024 年 9 月 25 日前, 中建东孚为本公司的母公司。

3、关联交易情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

① 采购商品/接受劳务情况表:

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
上海中建东孚资产管理有限公司	接受劳务	2,143,028.83	10,155,813.85	5,265,269.93	1,902,825.96

② 销售商品/提供劳务情况表:

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
中国建筑第八工程局有限公司	提供服务	-	-	-	4,590,637.68
上海中建东孚资产管理有限公司	提供服务	-	-	-	9,595.10
其他	提供服务	-	-	-	128,091.90
合计		=	=	=	<u>4,728,324.68</u>

(2) 利息收入/利息支出情况

关联方	关联交易内容	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
中建财务有限公司	利息收入	3,241.06	5,664.11	7,363.88	10,836.08
中建资本管理(上海)有限公司	利息支出	1,429,444.44	3,867,777.78	-	-



(3) 关联租赁情况

① 本公司作为出租方：

承租方名称	租赁资产 种类	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
		确认的收入	确认的收入	确认的收入	确认的收入
中建西部建设集团第八（上海）有限公司	房屋建筑物	7,585.32	34,554.23	-	-
上海中建东孚资产管理有限公司	房屋建筑物	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
中建资本管理（上海）有限公司	房屋建筑物	-	35,827.31	-	-
上海中建孚泰置业有限公司	房屋建筑物	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42
合计		<u>7,585.32</u>	<u>198,047.60</u>	<u>488,519.40</u>	<u>99,300.33</u>

4、关联方应收应付款项

(1) 应收项目

项目名称	关联方	2026-03-31		2025-12-31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	上海中建东孚资产管理有限公司	75,538.95	-	75,538.95	-
其他应收款	上海中建东孚投资发展有限公司	-	-	-	-
合计		<u>75,538.95</u>	<u>=</u>	<u>75,538.95</u>	<u>=</u>

（续上表）

项目名称	关联方	2024-12-31		2023-12-31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	上海中建东孚资产管理有限公司	63,398.65	-	-	-
其他应收款	上海中建东孚投资发展有限公司	-	-	76,334,505.64	-
合计		<u>63,398.65</u>	<u>=</u>	<u>76,334,505.64</u>	<u>=</u>



上海孚茸置业有限公司
2026 年 1-3 月、2025 年度、2024 年度及 2023 年度财务报表附注
(除特别说明外, 货币单位均为人民币元)

(2) 应付项目

项目名称	关联方	2026-03-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
应付账款	上海中建东孚资产管理有限公司	742,804.78	803,545.32	994,770.85	9,134,432.20
应付账款	中建八局第二建设有限公司	196,954.25	6,660,750.38	5,290,042.72	9,646,547.08
应付账款	中国建筑西南勘察设计研究院有限公司	-	-	-	38,893.14
应付账款	中建八局装饰工程有限公司	-	-	-	14,047.82
小计		<u>939,759.03</u>	<u>7,464,295.70</u>	<u>6,284,813.57</u>	<u>18,833,920.24</u>
其他应付款	中建资本管理(上海)有限公司	180,000,000.00	180,000,000.00	180,000,000.00	-
其他应付款	上海中建东孚投资发展有限公司	-	-	0.06	50,600,000.00
其他应付款	上海中建申拓投资发展有限公司	-	-	-	160,459,726.47
其他应付款	上海孚明置业有限公司	-	-	-	9,650,604.00
其他应付款	上海宝孚置业有限公司	-	-	-	8,332,302.00
其他应付款	上海中建东孚资产管理有限公司	-	-	-	5,594,638.81
其他应付款	上海孚贤置业有限公司	-	-	-	1,237,526.00
小计		<u>180,000,000.00</u>	<u>180,000,000.00</u>	<u>180,000,000.06</u>	<u>235,874,797.28</u>
一年内到期的非流动负债	中建资本管理(上海)有限公司	205,297,222.22	203,867,777.78	-	-

5、资金集中管理

项目名称	关联方	2026-03-31	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
货币资金	中建财务有限公司	233,401.18	1,797,304.07	330,418.08	2,164,269.18
其他应收款	上海中建东孚投资发展有限公司	-	-	-	75,453,011.93



九、承诺及或有事项

1、重要承诺事项

截至 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日, 本公司无需要披露的重大承诺事项。

2、或有事项

截至 2026 年 3 月 31 日、2025 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2023 年 12 月 31 日, 本公司无需要披露的重大或有事项。

十、资产负债表日后事项

截至本报告日公司无需要披露的资产负债表日后事项。



企业负责人: 茅侃

企业负责人批准报送日期: 2026 年 05 月 29 日





营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91310106086242261L

证照编号: 06000000202512170078

扫描二维码
了解更多
登记、备案、许可、
监管信息、体
验更多应用服务。



名称 上海会计师事务所 (特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

张健, 张晓荣, 耿磊, 巢序, 朱清滨, 杨澄, 江燕

出资额 人民币3390.0000万元整

成立日期 2013年12月27日

主要经营场所 上海市静安区威海路755号25层

经营范围

审查企业会计报表, 出具审计报告; 验证企业资本, 出具验资报告;
办理企业合并、分离、清算事宜中的审计业务, 出具有关报告; 基本
建设年度财务决算审计; 代理记账; 会计咨询、税务咨询、管理咨
询、会计培训; 法律、法规规定的其他业务。

【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】



登记机关

2025 年 12 月 17 日

本复印件已审核与原件一致

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国
家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



证书序号: 0001116

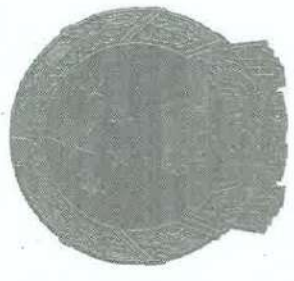
说明

- 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》。



二〇一七年十二月十八日

中华人民共和国财政部制



会计师事务所

执业证书

称：上海会计师事务所（特殊普通合伙）



人：张晚荣

主任会计师

营 场 所：上海市静安区威海路755号25层

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：310000008

批准执业文号：沪财会〔98〕160号（转制批文 沪财会〔2013〕71号）

批准执业日期：1998年12月28日（转制日期 2013年12月11日）

本复印件与原件一致



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from



事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2020年11月24日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to



事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2020年11月24日
/y /m /d

12

姓名 梁海燕
性别 女
出生日期 1981-09-30
工作单位 普华永道中天会计师事务所有限公司
身份证号码 370687198109300103



证书编号:
No. of Certificate

310000070379

批准注册协会:

北京注册会计师协会

Authorized Institute of CPAs

发证日期:
Date of Issuance

二〇〇八年十二月九日



上海
会计师事务所
(特殊普通合伙)

本复印件已审核与原件一致



2016

is valid for another



2014



2017



姓名: 梁海燕

证书编号: 310000070379

年 月 日
/y /m /d

9



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from



同意调入
Agree the holder to be transferred to



姓名 Full name	池俊改
性别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1963-09-10
工作单位 Working unit	中天运会计师事务所(特殊普通合伙)河北分所
身份证号码 Identity card No.	130104196309102142



本证书自2021年10月1日起继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号:
No. of Certificate 110002040323

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs 河北省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance 2020 年 09 月 28 日



年 月 日
/y /m /d

本复印件已审核与原件一致



附件三：基金可供分配金额测算报告

国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
2026 年 4-12 月及 2027 年度
可供分配金额测算报告及审核报告
上会师报字(2026)第 13568 号

上会会计师事务所（特殊普通合伙）
中国 上海

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。
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，
报告编码：沪261Z4JH0SL





审核报告

上会师报字(2026)第 13568 号

上海国泰海通证券资产管理有限公司：

我们审核了后附的上海国泰海通证券资产管理有限公司(以下简称“国泰海通资管”)编制的国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2026 年 4-12 月及 2027 年度可供分配金额计算表及其附注(以下简称“可供分配金额测算报告”)。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》。国泰海通资管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计算表附注三及附注四中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照可供分配金额计算表附注二所述的编制基础的规定进行了列报。

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。

本报告仅供国泰海通资管就在上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金并上市的目的而向中国证券监督管理委员会及上海证券交易所提交申请文件之用，不得用作其他目的。我们明确表示不会就本报告的内容向任何其他方负上或承担责任。





上会会计师事务所(特殊普通合伙)

Shanghai Certified Public Accountants (Special General Partnership)

(本页无正文，为上会师报字(2026)第 13568 号报告签章页)

上会会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师

梁海燕



中国注册会计师

池俊改



中国 上海

二〇二六年六月二十九日



预测合并资产负债表

项目	项目说明	2026 年 12 月 31 日 预测数	2027 年 12 月 31 日 预测数
资产：			
货币资金		61,544,716.11	75,088,749.26
预付款项		117,924.53	-
其他流动资产	七、1(1)/(2)	5,982,503.13	4,672,166.85
流动资产合计		67,645,143.77	79,760,916.11
投资性房地产		1,275,302,893.64	1,255,573,418.48
固定资产		165,084.20	121,638.41
商誉		10,596,628.96	10,596,628.96
长期待摊费用		2,406,804.44	1,884,155.77
非流动资产合计		1,288,471,411.24	1,268,175,841.62
资产总计		<u>1,356,116,555.01</u>	<u>1,347,936,757.73</u>
负债：			
应付账款	七、1(2) (b)	2,603,980.25	2,605,386.15
预收款项		7,927,912.97	7,927,912.97
应交税费	七、1(3)	2,345,185.28	2,325,470.68
其他应付款	七、1(4)/(5)	9,816,394.91	10,462,623.49
流动负债合计		22,693,473.41	23,321,393.29
递延所得税负债	七、3(d)	21,167,260.05	20,828,500.77
非流动负债合计		21,167,260.05	20,828,500.77
负债合计		<u>43,860,733.46</u>	<u>44,149,894.06</u>
所有者权益：			
实收资本		1,290,100,000.00	1,290,100,000.00
未分配利润		22,155,821.55	13,686,863.67
所有者权益合计		1,312,255,821.55	1,303,786,863.67
负债和所有者权益总计		<u>1,356,116,555.01</u>	<u>1,347,936,757.73</u>





预测合并利润表

项目	项目说明	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入		53,116,588.52	70,993,014.81
其中：营业收入	七、1(1)	53,116,588.52	70,993,014.81
二、营业总成本		31,214,836.43	40,949,489.27
其中：营业成本	七、1(2)	22,944,741.80	30,839,265.93
税金及附加	七、1(3)	5,744,993.04	7,248,928.87
管理人报酬	七、1(4)(a)	1,935,150.00	2,550,605.79
托管费	七、1(4)(b)	96,757.50	127,530.29
其他费用	七、1(5)	493,194.09	183,158.39
三、利润总额		21,901,752.09	30,043,525.54
减：所得税费用	七、3	-254,069.46	-338,759.28
四、净利润		22,155,821.55	30,382,284.82
五、综合收益总额		22,155,821.55	30,382,284.82



预测合并现金流量表

项目	项目说明	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金		55,638,240.93	73,263,357.00
收到其他与经营活动有关的现金		75,538.95	-
经营活动现金流入小计		55,713,779.88	73,263,357.00
购买商品、接受劳务支付的现金		6,585,480.94	10,562,414.65
支付的各项税费		6,009,323.43	8,090,600.61
支付其他与经营活动有关的现金		493,194.09	2,215,065.89
经营活动现金流出小计		13,087,998.46	20,868,081.15
经营活动产生的现金流量净额		42,625,781.42	52,395,275.85
二、投资活动产生的现金流量			
收购不动产项目所支付的现金净额		472,541,570.36	-
置换不动产项目债权所支付的现金		798,639,494.95	-
支付其他与投资活动有关的现金		-	-
投资活动现金流出小计		1,271,181,065.31	-
投资活动使用的现金流量净额		-1,271,181,065.31	-
三、筹资活动产生的现金流量			
发行基金份额收到的现金		1,290,100,000.00	-
筹资活动现金流入小计		1,290,100,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金		-	38,851,242.70
筹资活动现金流出小计		-	38,851,242.70
筹资活动产生的现金流量净额		1,290,100,000.00	-38,851,242.70
四、现金净增加额		61,544,716.11	13,544,033.15
加：期/年初现金余额		-	61,544,716.11
五、期/年末现金余额		<u>61,544,716.11</u>	<u>75,088,749.26</u>



可供分配金额测算表

项目	项目说明	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
一、净利润		22,155,821.55	30,382,284.82
折旧和摊销	七、1(2)(a) /七、2	15,552,718.08	20,846,028.34
利息支出		-	-
所得税费用	七、3	-254,069.46	-338,759.28
二、息税折旧及摊销前利润		37,454,470.17	50,889,553.88
三、其他调整	七、4		
不动产基金发行份额募集的资金		1,290,100,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额		-1,271,181,065.31	-
应收和应付项目的变动		5,324,911.25	2,105,721.97
本期/年资本性支出		-153,600.00	-600,000.00
加：期/年初现金余额		-	61,544,716.11
减：本期/年分配金额		-	-38,851,242.70
未来合理的相关支出预留			
—预留资本性支出		-	-
—预留不可预见费用		-	-
一期/年末经营性负债余额		-22,693,473.41	-23,321,393.29
—其他预留费用		-	-
四、本期/年可供分配金额		38,851,242.70	51,767,355.97

后附的可供分配金额计算表附注为本可供分配金额计算表组成部分。

基金管理人负责人：

W F 明

项目负责人：

王作忠



本可供分配金额测算报告是上海国泰海通证券资产管理有限公司(以下简称“国泰海通资管”)管理层在最佳估计假设的基础上编制的, 但所依据的各种假设具有不确定性, 投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、基金简介

1、基金基本情况

国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“本基金”)拟由国泰海通资管依照《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》、《中国证监会国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》、《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、《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》、《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)》、《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)》及其他有关法律法规的规定以及《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金基金合同》(以下简称“基金合同”)的约定负责公开募集。本基金为契约型封闭式基金, 存续期限为基金合同生效日起 62 年, 首次设立采用向战略投资者定向配售、向网下投资者询价发售及向公众投资者定价发售相结合的募集方式, 拟募集资金预计为人民币 12.9010 亿元。本基金拟在成立后在上海证券交易所上市交易。本基金的基金管理人为国泰海通资管, 基金托管人为中国建设银行股份有限公司。

2、本基金所投资不动产项目的基本情况

上海孚茸置业有限公司(以下简称“孚茸置业”)于 2018 年 6 月 6 日由上海中建东孚投资发展有限公司(以下简称“中建东孚”)出资设立。本项目底层资产中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目的持有主体为孚茸置业, 即本项目的项目公司。截至本报告批准报出日, 中建资本管理(上海)有限公司(以下简称“中建资本(上海)”)持有孚茸置



业 100%股权；中建资本控股有限公司(以下简称“中建资本”)持有中建资本(上海)100%股权；中国建筑股份有限公司(以下简称“中建股份”)持有中建资本 100%股权；中国建筑集团有限公司(以下简称“中建集团”)持有中建股份 57.70%股权，是孚茸置业的实际控制人。

本项目由中建资本(上海)作为运营管理统筹机构、上海中建东孚资产管理有限公司(以下简称“东孚资管”)作为运营管理实施机构。截至本报告批准报出日，东孚资管由中建东孚 100%持股；中国建筑第八工程局有限公司(以下简称“中建八局”)持有中建东孚 100%股权；中建股份持有中建八局 100%股权；中建集团持有中建股份 57.70%股权，是东孚资管的实际控制人。中建资本(上海)为本项目原始权益人。

3、本次交易基本情况

本基金计划于成立后通过国泰海通资管设立的资产支持专项计划(以下简称“专项计划”)，向中建资本(上海)购买项目公司 100%的股权，专项计划拟与中建资本(上海)签署《股权转让协议》受让项目公司 100%股权，成为项目公司的唯一股东；同时，专项计划拟向项目公司进行增资及发放股东借款，以偿还项目公司存量负债。

根据国泰海通资管编制的《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》(以下简称“招募说明书”)及相关协议，具体交易步骤如下：

原始权益人中建资本(上海)于 2024 年 9 月 25 日取得孚茸置业 100%股权。根据《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划标准条款》(以下简称“专项计划标准条款”)及招募说明书，国泰海通资管完成本基金的募集，并以募集的资金用于认购专项计划全部份额。专项计划根据《股权转让协议》约定向中建资本(上海)支付股权转让对价，收购项目公司 100%股权，并向项目公司进行增资及发放股东借款。

本次交易完成后，本基金将持有专项计划全部份额，专项计划将持有项目公司 100%股权和股东借款债权，项目公司持有不动产项目的房屋所有权及其对应的土地使用权。

专项计划可通过调整其对项目公司的债权利率，由项目公司以还本付息的方式将项目公司产生的运营净收入扣除项目公司未来合理的相关支出预留后归集至专项计划。专项计划在扣除专项计划的支出和未来合理的相关支出预留后，剩余金额以收益分



配的形式归集至本基金。本基金在扣除本基金的支出和未来合理的相关支出预留后，形成本基金的可供分配金额。

二、可供分配金额测算报告编制基础

本可供分配金额测算报告是本基金管理人国泰海通资管管理层根据本基金所投资的标的不动产项目历史期间所反映的经营业绩为基础，在充分考虑本基金及本基金所投资的不动产项目在预测期间的经营计划、投资计划、财务预算以及附注三和附注四中列示的各项基本假设和特定假设的前提下，本着谨慎的原则而编制的。本基金的可供分配金额测算报告按照中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)颁布的《公开募集基础设施证券投资基金指引(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)》、《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)》及中国证券投资基金业协会(以下简称“中国基金业协会”)颁布的《公开募集不动产投资信托基金(REITs)运营操作指引(试行)》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额的计算调整项编制。

本基金在编制本可供分配金额测算报告时应用的主要会计政策与项目公司截至 2026 年 3 月 31 日止经审计的财务报表所应用的主要会计政策无重大差异，主要会计政策详见附注五。

本可供分配金额测算报告是基于本基金自假设基金成立日即 2026 年 4 月 1 日起合并专项计划及项目公司财务报表而编制的，即假设于 2026 年 4 月 1 日，本基金已经募集设立且交易安排均已完成。因此，本可供分配金额测算报告的预测期间为 2026 年 4-12 月及 2027 年度(以下简称“预测期间”)。

于 2026 年 4-12 月及 2027 年度纳入本基金合并范围的主体包括本基金、专项计划及项目公司。

本可供分配金额测算报告由国泰海通资管于 2026 年 6 月 29 日批准报出。国泰海通资管确认截至本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。



三、可供分配金额测算报告的基本假设

- 1、本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；
- 2、本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；
- 3、本基金及本基金所投资的不动产项目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；
- 4、本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；
- 5、本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化，本基金及项目公司目前采用的主要会计政策及会计估计详见附注五；
- 6、本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；
- 7、现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；
- 8、无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

四、可供分配金额测算报告的特定假设

- 1、假定本基金于 2026 年 4 月 1 日成立，募集资金总计人民币 12.9010 亿元。募集资金拟用于认购专项计划全部份额，之后由专项计划支付购买项目公司的股权转让款，通过专项计划以股东借款和增资的形式投入项目公司以置换项目公司存量负债及预留本基金运行所必需的现金储备。假设预测期内无新增募集资金。
- 2、在专项计划收购项目公司股权前后，本基金与项目公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产项目组合构成业务。
- 3、预测期的预测数以项目公司编制的预测表为基础，并假设本基金的发行、收购项目公司以及本基金内部资金拆借的安排于 2026 年 4 月 1 日均已完成并按照合并财务报表的编制原则进行编制。
- 4、预测期内新签订或变更租赁合同的主要条款与已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。



- 5、本基金预测期间内假定不会出现因租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。
- 6、项目公司和国泰海通资管(代表专项计划)签署《股东借款协议》，向专项计划偿还相应股东借款的本金和利息，并分配股息、红利等股权投资收益。项目公司预测期所得税的测算已考虑前述债务融资安排，且债务利息支出可在项目公司计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易、利润分配及其税务处理均符合相关法律法规的规定。
- 7、专项计划和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。
- 8、不动产项目在预测期内不会发生减值，本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失。
- 9、预测期内无不动产项目的处置情况。
- 10、预测期内无不动产投资信托基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。
- 11、预测期内，本基金实施的收益分配比例为可供分配金额的100.00%。
- 12、预测期内，本基金资金来源充足，不存在因资金问题而使各项经营计划的实施发生困难。
- 13、预测期内，本基金当年产生的中介费用当年计提，当年支付。
- 14、预测期内，本基金并无营业外收入和营业外支出。

五、主要会计政策和会计估计

1、会计期间

会计年度自公历1月1日起至12月31日止。

2、记账本位币

人民币元。

3、企业合并

(1)非同一控制下的企业合并

对于非同一控制下企业合并，本基金基于在合并中取得的相关组合是否至少具有一项投入和一项实质性加工处理过程，且二者相结合对产出能力有显著贡献，进一步判断其是否构成业务。



本基金发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉；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差额，计入当期损益。为进行企业合并发生的直接相关费用于发生时计入当期损益。为企业合并而发行权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。

4、合并财务报表的编制方法

编制合并财务报表时，合并范围包括本基金及全部子公司，包括专项计划及项目公司。

从取得子公司的实际控制权之日起，本基金开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。

在编制合并财务报表时，子公司与本基金采用的会计政策或会计期间不一致的，按照本基金的会计政策或会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

5、现金及现金等价物的确定标准

现金是指库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物，是指持有的期限短（一般指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

6、金融工具

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。当本基金成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产或金融负债。



(1) 金融资产

① 分类和初始计量

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相关交易费用计入其初始确认金额。

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：

- 1) 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；
- 2) 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 金融资产减值

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。

预期信用损失计量的一般方法是指，本基金在每个资产负债表日评估金融资产(含合同资产等其他适用项目，下同)的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，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；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，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，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。对于资产负债表日只具有较低信用风险的金融工具，本基金假设其信用风险自初始确认后未显著增加。



基于单项和组合评估金融工具的预期信用损失。本基金考虑了不同客户的信用风险特征，以账龄为基础评估应收款项及合同资产的预期信用损失。

当单项应收账款和合同资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本基金依据信用风险特征将应收账款和合同资产划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

应收账款组合 1 应收关联方款项

应收账款组合 2 应收政府部门及中央企业客户

应收账款组合 3 应收其他客户

对于划分为组合的应收账款，本基金参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

当单项其他应收款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本基金依据信用风险特征将其他应收款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

其他应收款组合 1 应收关联方款项

其他应收款组合 2 应收保证金、押金及备用金

其他应收款组合 3 应收其他款项

对于划分为组合的其他应收款，本基金参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

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。



(2)金融负债

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。包括应付账款、其他应付款、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。期限在一年以下(含一年)的，列示为流动负债；期限在一年以上但自资产负债表日起一年内(含一年)到期的，列示为一年内到期的非流动负债；其余列示为非流动负债。

当金融负债的现时义务全部或部分已经解除时，本基金终止确认该金融负债或义务已解除的部分。终止确认部分的账面价值与支付的对价之间的差额，计入当期损益。金融负债(或其一部分)的现时义务已经解除的，本基金终止确认该金融负债(或该部分金融负债)。

7、长期股权投资

长期股权投资包括：本基金对专项计划的长期股权投资。

本基金对专项计划的投资，在基金财务报表中按照成本法确定的金额列示，在编制合并财务报表时按权益法调整后进行合并。

采用成本法核算的长期股权投资按照初始投资成本计量。被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为投资收益计入当期损益。

8、投资性房地产

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。投资性房地产应当按照成本进行初始计量，与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

本基金对投资性房地产按直线法按下列使用寿命及预计净残值率计提折旧或进行摊销：



名称	使用寿命(年)	预计净残值率	年折旧率或摊销率
房屋及建筑物	62.12	5.00%	1.53%
土地使用权	62.12	5.00%	1.53%

采用成本模式的投资性房地产减值准备的确认标准、计提方法详见附注五、11。

9、固定资产

(1)固定资产确认条件

固定资产指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有，并且使用寿命超过一个会计年度的有形资产。固定资产同时满足下列条件的，才能予以确认：

- ①与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；
- ②该固定资产的成本能够可靠地计量。

(2)各类固定资产折旧方法

各类固定资产采用直线法并按下列使用寿命、预计净残值率及折旧率计提折旧：

类别	折旧方法	使用年限	预计净残值率%	年折旧率%
运输工具	年限平均法	3-10	5.00	9.50-31.67
办公设备、临时设施及其他	年限平均法	3-8	5.00	11.88-31.67

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、借款费用

(1)本基金发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本。符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长的时间的(通常是指 1 年及 1 年以上)购建或者生产活动才能达到预定可使用可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。其他借款费用，应当在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。借款费用包括借款利息、折价或者溢价的摊销、辅助费用以及因外币借款而发生的汇兑差额等。

(2)借款费用同时满足下列条件的，开始资本化：



①资产支出已发生，资产支出包括为购建或者生产符合资本化条件的资产而支付的现金、转移非现金资产或者承担带息债务形式发生的支出；

②借款费用已经发生；

③为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

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。

符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断，且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化。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。如果中断是所购建或者生产的符合资本化条件的资产达到预定可使用或可销售状态必要的程序，借款费用的资本化则继续进行。

(3)在资本化期间内，每一会计期间的利息(包括折价或溢价的摊销)资本化金额，按照下列规定确定：

①为购建或者生产符合资本化条件的资产而借入专门借款的，以专门借款当期实际发生的利息费用，减去尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定。

②为购建或者生产符合资本化条件的资产而占用了一般借款的，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的一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率根据一般借款加权平均利率确定。借款存在折价或溢价的，按照实际利率法确定每一会计期间相应摊销的折价或者溢价的金额，调整每期利息金额。

在资本化期间内，每一会计期间的利息资本化金额，不超过当期相关借款实际发生的利息金额。

11、长期资产减值

对于固定资产、以成本模式计量的投资性房地产等非流动非金融资产，本基金于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。商誉，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。



减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为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的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果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确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

12、长期待摊费用

长期待摊费用是本基金已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在 1 年以上(不含 1 年)的各项费用。长期待摊费用在受益期内平均摊销，如果长期待摊费用项目不能使以后会计期间受益的，则将其尚未摊销的摊余价值全部转入当期损益。

13、递延所得税资产/递延所得税负债

所得税采用资产负债表债务法进行核算。于资产负债表日，分析比较资产、负债的账面价值与其计税基础，两者之间存在差异的，确认递延所得税资产、递延所得税负债及相应的递延所得税费用(或收益)。在计算确定当期所得税(即当期应交所得税)以及递延所得税费用(或收益)的基础上，将两者之和确认为利润表中的所得税费用(或收益)，但不包括直接计入所有者权益的交易或事项的所得税影响。

资产负债表日，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，应当减记递延所得税资产的账面价值。



14、租赁

租赁是指本基金让渡或取得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或支付对价的合同。在一项合同开始日，本基金评估合同是否为租赁或包含租赁。

(1) 本基金作为出租人

本基金在租赁开始日，基于交易的实质，将租赁分为融资租赁和经营租赁。融资租赁是指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。经营租赁是指除融资租赁以外的其他租赁。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，本基金按照各部分单独价格的相对比例分摊合同对价。

① 经营租赁

本基金采用直线法将经营租赁的租赁收款额确认为租赁期内各期间的租金收入。与经营租赁有关的未计入租赁收款额的可变租赁付款额，于实际发生时计入当期损益。

15、收入

收入确认和计量所采用的会计政策

(1) 收入确认原则

与客户之间的合同同时满足下列条件时，在客户取得相关商品控制权时确认收入：

- ① 合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；
- ② 合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；
- ③ 合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；
- ④ 合同具有商业实质，即履行该合同将改变本基金未来现金流量的风险、时间分布或金额；
- ⑤ 因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。

在合同开始日对合同进行评估，识别该合同所包含的各单项履约义务，并将交易价格按照各单项履约义务所承诺商品的单独售价的相对比例分摊至各单项履约义务。在确定交易价格时考虑了可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。然后确定各单项履约义务是在某一时段内履行，还是在



某一时点履行, 并且在履行了各单项履约义务时分别确认收入。满足下列条件之一的, 属于在某一时段内履行履约义务; 否则, 属于在某一时点履行履约义务:

- 1)客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益;
- 2)客户能够控制企业履约过程中在建的商品;
- 3)企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途, 且该企业在整个合同期间有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

对于在某一时段内履行的履约义务, 在该时段内按照履约进度确认收入。履约进度根据所转让商品的性质采用投入法或产出法确定, 当履约进度不能合理确定时, 已经发生的成本预计能够得到补偿的, 按照已经发生的成本金额确认收入, 直到履约进度能够合理确定为止。

如果不满足上述条件之一, 则在客户取得相关商品控制权的时点将分摊至该单项履约义务的交易价格确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时, 应考虑下列迹象:

- <1>企业就该商品享有现时收款权利, 即客户就该商品负有现时付款义务;
- <2>企业已将该商品的法定所有权转移给客户, 即客户已拥有该商品的法定所有权;
- <3>企业已将该商品实物转移到客户, 即客户已实物占有该商品;
- <4>企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户, 即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬;
- <5>客户已接受该商品;
- <6>其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

(2)收入确认的具体方法

①租金收入的确认

经营租赁的租金收入于租赁期内各个期间按直线法确认。

②物业服务收入的确认。

物业管理相关的服务收入于提供服务的会计期间确认。



16、费用的确认和计量

本基金各项费用在经济利益很可能流出从而导致企业资产减少或者负债增加、且经济利益的流出额能够可靠计量时予以确认。

本基金的管理人报酬和托管费在费用涵盖期间按基金合同约定的费率和计算方法确认。

17、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 1 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。

18、重要会计估计和判断

本基金根据历史经验和其他因素，包括对未来事项的合理预期，对所采用的重要会计估计和关键判断进行持续的评价。

下列重要会计估计及关键假设存在会导致预测期间可供分配金额出现重大调整的重要风险：

在满足附注四、2 所述假设的前提下，原始权益人或其关联方将不会构成在本基金层面或项目公司层面的控制，本基金通过专项计划收购项目公司将构成非同一控制下的企业合并。



六、税项

1、公募基金层面适用的主要税种如下：

(1)增值税

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56 号)等国家有关税收规定，基金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以基金管理人国泰海通资管以及资产支持证券管理人国泰海通资管为增值税纳税人，按照 3.00%的征收率缴纳增值税。根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

(2)所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》(2015 年修订)，本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1 号)第二(一)条，对证券投资基金从证券市场中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。

2、项目公司适用的主要税种如下：

税种	计税依据	税率
增值税	以按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	13%、9%、6%
房产税	从价(房产原值的 70%)计征部分	1.2%
	从租(租金收入)计征部分	12%
城市维护建设税	实际缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	实际缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	实际缴纳的增值税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%



七、可供分配金额测算报告编制说明

1、净利润

(1)营业收入

项目	项目说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
保障性租赁住房租金收入	(a)	48,868,228.41	65,248,427.26
商铺收入	(a)	3,266,616.99	4,435,596.72
车位收入	(b)	912,935.78	1,217,247.71
其他收入	(c)	68,807.34	91,743.12
合计		<u>53,116,588.52</u>	<u>70,993,014.81</u>

预测的营业收入主要包括保障性租赁住房收入、商铺收入(包括商铺租金收入与商铺物业管理费收入)、车位收入及其他收入。

(a)保障性租赁住房、商铺收入

于预测期间，对于已签订收费租赁合同或已就租赁合同内容达成一致并于预测期前签订固定收费租赁合同的租户，按照已签订租赁合同(以下简称“已签约合同”)约定的租金单价或商铺物业管理费单价、租赁面积及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入。

于预测期间，对于假设就租赁合同内容达成一致的租户，按照假设的租赁合同(以下简称“新签约合同”)约定的租赁面积、租金单价、商铺物业管理费单价及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入(以下简称“租约外租金收入”)。

本基金根据附注五、15 所述会计政策预测新签约合同的租金收入。各项基本假设如下：

(i)租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑各标的不动产项目年度预计出租面积。

各标的不动产项目年度预计出租面积=各标的不动产项目总可出租面积×各标的不动产项目各年度平均出租率。假设不动产项目的平均出租率如下：

	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
保障性租赁住房	90.00%	90.00%
商铺	92.51%	92.20%



本基金在预测出租率时考虑预测期内的租约到期情况、各标的不动产项目历史出租率水平、租金收缴水平、运营情况及管理机制等多种因素，并结合标的不动产所处区域租赁住房空置情况的了解，综合考虑所处区位及结合估价人员的实地查勘。

(ii) 市场租金单价及增长率假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期内已签约合同实际租金的情况、各标的不动产项目历史租金水平等多种因素，并结合市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等、各标的不动产项目的物业特定因素及项目公司运营团队对租赁策略的考虑，假设于预测期间，各标的不动产项目各年度市场含税单价如下表所示(单位：元/平方米/月)：

	<u>2026 年 4-12 月预测数</u>	<u>2027 年度预测数</u>
保障性租赁住房	61.00	61.00
商铺租金	120.00	120.00
商铺物业管理费	10.00	10.00

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》的相关规定，保障性租赁住房租赁价格(一房一价)由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案，并向社会公布；实际执行的租赁价格不得高于备案价格。面向社会供应的保障性租赁住房，租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5.00%。

结合标的不动产项目的实际状况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定估价对象保障性租赁住房 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年租金不递增，2029 年起租金每年递增 1.75%的方式设定租金增长率。配套商业未来租金的年增长率设定为 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年租金不递增，2029 年起租金每年递增 1.75%，商铺物业管理费的年增长率设定为 0.00%。各标的不动产项目各年度增长率如下表所示：



	<u>2026 年 4-12 月预测数</u>	<u>2027 年度预测数</u>
保障性租赁住房	0.00%	0.00%
商铺租金	0.00%	0.00%
商铺物业管理费	0.00%	0.00%

(b) 车位收入预测说明

本基金根据标的不动产项目停车位的历史出租水平及预期出租率，于预测期间对标的不动产项目地下停车位租金收入的各项假设如下表所示：

	<u>车位数(个)</u>	<u>收费标准</u> <u>(元/车位/月)</u>	<u>预测车位出租率</u>
中建·幸孚+公寓(上海松江店)	1,016.00	150.00	65%

车位收入主要为车位租金收入，车位租金收入=停车位个数×地下停车位收费标准×预测车位出租率。

(c) 其他收入

主要包含杂费收入等，结合项目实际情况，其他收入取含税金额 10 万元/年。

(2) 营业成本

<u>项目</u>	<u>项目说明</u>	<u>2026 年 4-12 月预测数</u>	<u>2027 年度预测数</u>
折旧和摊销	(a)	15,552,718.08	20,846,028.34
运营成本	(b)	7,376,429.38	9,875,313.06
保险费	(c)	15,594.34	117,924.53
合计		<u>22,944,741.80</u>	<u>30,839,265.93</u>

(a) 折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

- (i) 假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变；
- (ii) 如附注四、2 所述，本基金收购项目公司股权构成非同一控制下的企业合并进行合并对价分摊后对折旧和摊销的影响；
- (iii) 假设项目公司预测期内不存在新购置的资产。



(b)运营成本

根据《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》，于预测期间，东孚资管作为运营管理实施机构，提供不动产项目的各项运营管理服务。

项目公司应当支付的相应的标的不动产项目所对应的运营管理费(含对应的增值税)=不动产项目运营收益(含税)×相应的基本服务费费率 13.60%。

(c)保险费

保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机器损坏险，根据项目实际情况，本次估价设定保险费不含税金额为 117,924.53 元/年。

除上述折旧和摊销费用、运营成本、保险费外，本基金将不再额外发生与标的不动产项目运营相关的其他成本支出。

(3)税金及附加

项目	项目说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
不可抵扣的进项税	(a)	1,230,925.84	1,639,266.12
增值税附加税	(b)	197,489.31	264,706.79
房产税	(c)	3,878,566.97	5,086,055.96
印花税	(d)	297,010.92	70,800.00
城镇土地使用税	(e)	141,000.00	188,100.00
合计		<u>5,744,993.04</u>	<u>7,248,928.87</u>

(a)不可抵扣的进项税

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。

如附注一、3 所述，专项计划持有对项目公司的债权，债权交付日起，于每个付息日前可调整该计息期间的利率并以其为准计算该计息期间应实际支付的利息，其中付息日以上述协议生效后专项计划书面通知为准。

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不可预见费用等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 2026 年 4-12 月及 2027 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 42,261,787.14 元及人民币 56,281,470.10 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=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。因此, 上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

(b) 增值税附加税

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的适用比例计算缴纳。

增值税附加=(增值税销项税额-增值税进项税额)【或应纳增值税额】×12%

(c) 房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税, 其持有的房产分为从价计征方式缴纳房产税和从租计征方式缴纳房产税。空置部分房产按从价计征方式缴纳房产税, 已出租部分的房产按从租计征方式缴纳房产税。

(i) 从价计征

计税依据为房产原值一次减除比例后的余值, 税率为 1.2%。

房产税(从价)=房产原值×(1-出租率)×(1-30%)×1.2%

(ii) 从租计征

计税依据为当个会计年度所对应的不含增值税的标的不动产项目运营收入(以下简称“运营收入”), 税率为 12%; 个人租户房产税税率减按 4%。



房产税(个人租户从租)=运营收入 $\times$ 4%

房产税(企业租户、配套商业从租)=运营收入 $\times$ 12%

出租率参照附注七、1(1)(a)(i)的假设，并预计于预测期间无新增房产。

(d)印花税

本基金合并范围内主体印花税主要因租赁合同及专项计划购买项目公司股权而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，租赁合同的印花税按租赁合同收入(不含增值税)的 0.1%预测；2026 年 4-12 月，专项计划购买项目公司股权产生的印花税按股权对价的 0.05%预测。

(e)城镇土地使用税

城镇土地使用税=土地的实际占用面积 $\times$ 适用单位税额

项目公司城镇土地使用税的适用税率为 3.00 元/平方米/年，土地面积为 62,693.60 平方米，每年应缴付的城镇土地使用税为人民币 188,100.00 元。

(4)管理人报酬及托管费

	项目说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
基金管理费	(a)	1,935,150.00	2,550,605.79
基金托管费	(b)	96,757.50	127,530.29

(a)管理人报酬

管理人报酬为基金层面需支付给基金管理人的基金管理费。根据基金合同，本基金首年按照基金规模，后续按照基金资产净值，依据相应费率按年支付，计算方法如下：

管理人报酬=期末基金资产净值 $\times$ 0.20%

在预测期内，本基金的管理人报酬根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

(b)托管费

托管费为基金层面需支付给基金托管人的托管费。预测期间内，本基金的托管费根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

托管费=期末基金资产净值 $\times$ 0.01%



(5)其他费用

项目	项目说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
专业服务费	(a)	355,989.08	-
银行手续费	(b)	137,205.01	183,158.39
合计		<u>493,194.09</u>	<u>183,158.39</u>

(a) 专业服务费包括挂牌费、披露费等中介机构专业服务费，按照本基金管理人对相关中介机构的初步询价进行预测。2026 年 4-12 月预估挂牌费、披露费等费用 355,989.08 元。

(b) 银行手续费支出按照项目公司每年运营收益的 0.25%计取。

(6)信用减值损失

于预测期间，基于不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期进行考虑计提，本基金预计不会产生坏账损失。

2、折旧和摊销

折旧和摊销预测参见附注七、1(2)(a)。

3、所得税费用

项目	项目说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
当期所得税费用		-	-
递延所得税费用	(d)	-254,069.46	-338,759.28
合计		<u>-254,069.46</u>	<u>-338,759.28</u>



将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

项目	项目 说明	2026 年 4-12 月预测数	2027 年度预测数
利润总额		21,901,752.09	30,043,525.54
按适用税率 25%计算的所得税		5,475,438.02	7,510,881.39
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	(a)	-9,308,741.22	-12,603,079.71
支付给专项计划不得抵扣的利息支出	(b)	307,731.46	409,816.53
项目公司当年未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	(c)	3,525,571.74	4,682,381.79
其他		-254,069.46	-338,759.28
所得税费用		<u>-254,069.46</u>	<u>-338,759.28</u>

(a)根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税【2008】1 号)规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。因此，本基金对取得的收益暂不征收企业所得税。此外，经本基金与资产支持证券管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

(b)根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》(财税【2008】121 号)规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，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，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的不动产项目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。

(c)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。本基金根据



对项目公司未来期间应纳税所得额的预测, 预计可获得用来抵扣预测期间产生的可抵扣亏损的应纳税所得额为零, 因此不确认递延所得税资产。

(d)如附注一、3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资产账面价值的部分分摊至项目公司的投资性房地产, 本基金根据投资性房地产的计税基础与其购买日公允价值的差额相应确认递延所得税负债, 并于2026年4-12月及2027年度分别转回254,069.46元、338,759.28元。

4、其他调整

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金(REITs)运营操作指引(试行)》及《基金合同》, 预测期间的可供分配金额是在预测期间的净利润基础上调整为息税折旧及摊销前利润后, 经其他调整事项调整后得出, 预测期内的其他调整事项如下:

- (1) 不动产基金发行份额募集的资金: 1,290,100,000.00元;
- (2) 收购不动产项目所支付的现金净额: 于2026年4-12月支出1,271,181,065.31元, 其中收购不动产项目所支付的现金为472,541,570.36元, 购买日项目公司持有的现金和现金等价物为15,480,263.02元, 置换不动产项目债权所支付的现金为798,639,494.95元;
- (3) 应收和应付项目的变动: 本基金根据过往历史情况, 预测本基金的应收应付往来情况。于2026年4-12月和2027年度, 预测应收和应付项目的变动金额分别为: 5,324,911.25元、2,105,721.97元;
- (4) 本年资本性支出: 资本性支出主要为未来收益期内, 主体工程及设施设备的更换、改造及大修。于2026年4-12月和2027年度, 本基金资本性支出金额分别为153,600.00元、600,000.00元。
- (5) 年末经营性负债余额: 于预测期间包括预收的租金及物业费、应付押金及保证金、当年确认的管理人报酬、托管费等, 于2026年4-12月和2027年度, 本基金预留年末经营性负债余额分别为22,693,473.41元、23,321,393.29元。
- (6) 期初现金余额: 本基金预测期期初现金余额为0.00元。



八、敏感性分析

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本(付现成本，不包含折旧摊销，下同)关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的影响可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

2026 年 4-12 月

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	38,851,242.70	41,148,377.61	5.91%
营业收入	下降 5%	38,851,242.70	36,554,011.22	-5.91%
付现成本	上升 5%	38,851,242.70	38,475,945.54	-0.97%
付现成本	下降 5%	38,851,242.70	39,226,539.85	0.97%

2027 年度

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
营业收入	上升 5%	51,767,355.97	54,829,181.18	5.91%
营业收入	下降 5%	51,767,355.97	48,705,627.45	-5.91%
付现成本	上升 5%	51,767,355.97	51,256,395.25	-0.99%
付现成本	下降 5%	51,767,355.97	52,278,316.68	0.99%



国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金
2026 年 4-12 月及 2027 年度可供分配金额计算表附注
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

(本页无正文，为国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2026 年 4-12 月及 2027 年度可供分配金额计算表盖章页)

上海国泰海通证券资产管理有限公司(公章)



基金管理人负责人:

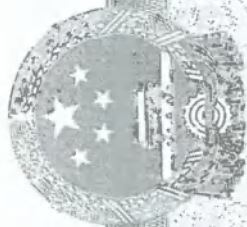
WTF 明

项目负责人:

王作忠

2026 年 6 月 29 日





营业执照

(副本)

统一社会信用代码

91310106086242261L

证照编号: 06000000202512170078

扫描经营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 上海会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

投资人 张健, 张晓荣, 耿磊, 巢序, 朱清滨, 杨澄, 江燕

出资额 人民币3390.0000万元整

成立日期 2013年12月27日

主要经营场所 上海市静安区威海路755号25层

经营范围

审查企业会计报表, 出具审计报告; 验证企业资本, 出具验资报告; 办理企业合并、分离、清算事宜中的审计业务, 出具有关报告; 基本建设年度财务决算审计; 代理记账; 会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训; 法律、法规规定的其他业务。

【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】



登记机关

2025 年 12 月 17 日

本复印件已审核与原件一致

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制





会计师事务所

执业证书



称：上海会计师事务所（特殊普通合伙）

合伙人：张晓荣

主任会计师：

营 场 所：上海市静安区威海路755号25层

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：310000008

批准执业文号：沪财会〔98〕160号（转制批文 沪财会〔2013〕71号）

批准执业日期：1998年12月28日（转制日期 2013年12月11日）



证书序号：0001116

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》。



二〇一七年十二月十八日

中华人民共和国财政部制

本复印件已审核与原件一致

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from



事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2020年11月24日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to



事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2020年11月24日
/y /m /d

12

姓名 Full name 梁海燕
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth 1981-09-30
工作单位 Working unit 普华永道中天会计师事务所有限公司
身份证号码 Identity card No. 370687198109300103



2016 is valid for another 2017
this renewal.



证书编号: 310000070379
No. of Certificate

批准注册协会: 北京注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 二〇〇八年十二月九日
Date of Issuance /y /m /d

姓名: 梁海燕
证书编号: 310000070379

年 月 日
/y /m /d



本复印件已审核与原件一致



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出

Agree the holder to be transferred from



转出协会盖章

Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

2023-10-20 日

同意调入

Agree the holder to be transferred to



转入协会盖章

Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

2023-10-20 日

13

池俊改

姓名 Full name

女

性别 Sex

1963-09-10

出生日期 Date of birth

中天运会计师事务所(特殊

普通合伙)河北分所

工作单位 Working unit

130104196309102142

身份证号码 Identity card No.



本证书自2021年10月1日起继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

证书编号:
No. of Certificate

110002040323

批准注册协会:

Authorized Institute of CPAs 河北省注册会计师协会

发证日期:
Date of Issuance

2020 年 /y 09 /m 28 /d

上海
会计师事务所
(特殊普通合伙)

年 /y 月 /m 日 /d

本复印件已审核与原件一致



附件四：不动产项目尽职调查报告

国泰海通中国建筑租赁住房封闭式 基础设施证券投资基金尽职调查报告

基金管理人/资产支持证券管理人
上海国泰海通证券资产管理有限公司

二零二六年九月

管理人声明

上海国泰海通证券资产管理有限公司（简称“国泰海通资管”）作为“国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金”（简称“不动产基金”）的基金管理人以及“国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划”（简称“专项计划”）的资产支持证券管理人，已按照《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券投资基金法》《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》《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《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》《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）》《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）》《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）》的要求，对国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金相关事项进行了尽职调查，有充分理由确信《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金尽职调查报告》（简称“《尽职调查报告》”或“本报告”）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。

基金调查人员：

王欣恩 刘玉柱

唐鹏程 陈治新

计划调查人员：

杨皓程 李地

上海国泰海通证券资产管理有限公司



目 录

第一条 尽职调查情况描述	3
第一节 尽职调查基准日	3
第二节 尽职调查内容	3
第三节 尽职调查程序	7
第四节 尽职调查主要结论	8
第二条 业务参与人	11
第一节 原始权益人及原始权益人控股股东	11
第二节 运营管理机构	57
第三节 基金托管人/资产支持证券托管人基本情况	85
第四节 其他重要参与方基本情况	90
第五节 关于第三方聘请的说明	95
第六节 涉贿情况核查	95
第三条 不动产项目及项目公司情况	96
第一节 不动产项目概况	96
第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析	175
第三节 资产评估	217
第四节 现金流测算分析	262
第五节 结论	282
第四条 治理机制与运营管理安排	283
第一节 不动产基金治理	283
第二节 运营管理安排	317
第三节 关联交易与利益冲突	348
第四节 专项计划概述	366
第五节 结论	368

第一条 尽职调查情况描述

第一节 尽职调查基准日

本次尽职调查原始权益人、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人、第三方服务机构、项目公司及不动产资产的尽职调查基准日为 2026 年 3 月 31 日。本尽职调查报告将依据国泰海通资管截至本尽职调查报告出具日对原始权益人、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人、第三方服务机构、项目公司、重要现金流提供方及不动产资产所了解到的信息而出具。

第二节 尽职调查内容

本次尽职调查将针对原始权益人、原始权益人控股股东、运营管理机构、基金托管人、资产支持证券托管人、第三方服务机构、项目公司及不动产资产的情况进行调查。

中建资本管理（上海）有限公司（简称“中建资本（上海）”）作为原始权益人，持有项目公司 100%股权及其他附属权益，于专项计划设立后向资产支持证券管理人转让项目公司 100%股权及其他附属权益。中建资本控股有限公司（简称“中建资本”）系原始权益人控股股东。

本项目拟由中建资本（上海）作为运营管理统筹机构、上海中建东孚资产管理有限公司（简称“东孚资管”）作为运营管理实施机构，两者合称为“运营管理机构”。

中国建设银行股份有限公司（简称“建设银行”）作为基金托管人提供不动产基金账户并妥善保管和管理不动产基金资金；中国建设银行股份有限公司上海市分行（简称“建设银行上海分行”）受建设银行授权，作为资产支持证券托管人提供专项计划账户并妥善保管和管理专项计划资金。

中国国际金融股份有限公司（简称“中金公司”）、北京市竞天公诚律师事务所（简称“竞天公诚”）、仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（简称“仲量梁行”）、上会会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“上会”）作为第三方服务机构提供不动产基金及专项计划所需的支持性服务。

上海孚茸置业有限公司作为项目公司，持有不动产资产。

不动产资产为项目公司持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）。

主要调查内容如下：

一、原始权益人

（一）调查内容：

（二）原始权益人设立存续的基本情况；

（三）原始权益人的股权结构、控股股东和实际控制人情况

（四）原始权益人的组织架构、治理结构及内部控制情况；

（五）原始权益人的主营业务、经营情况；

（六）原始权益人的财务状况；

（七）原始权益人的主要债务、对外担保及授信情况；

（八）原始权益人的信用状况；

（九）原始权益人对不动产资产的所有权及转让许可；

二、原始权益人控股股东

（一）调查内容：

（二）原始权益人控股股东设立存续的基本情况；

（三）原始权益人控股股东的股权结构、控股股东和实际控制人情况

（四）原始权益人控股股东的组织架构、治理结构及内部控制情况；

（五）原始权益人控股股东的主营业务、经营情况；

（六）原始权益人控股股东的财务状况；

（七）原始权益人控股股东的主要债务、对外担保及授信情况；

（八）原始权益人控股股东的信用状况；

（九）原始权益人控股股东对不动产资产的所有权及转让许可；

三、运营管理机构

调查内容：

（一）运营管理机构设立存续的基本情况；

- (二) 运营管理机构股权结构、治理结构；
- (三) 运营管理机构内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性情况；
- (四) 运营管理机构的主营业务及持续经营能力；
- (五) 运营管理机构运营管理服务经验、专业人员配置、员工结构情况；
- (六) 运营管理机构不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度
- (七) 运营管理机构的财务状况；
- (八) 运营管理机构防范利益冲突的措施；
- (九) 运营管理机构的信用状况。

四、基金托管人/资产支持证券托管人

调查内容：

- (一) 基金托管人/资产支持证券托管人整体状况及资信水平；
- (二) 基金托管人/资产支持证券托管人业务资质情况；
- (三) 基金托管人/资产支持证券托管人托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施；

五、第三方服务机构

调查内容：

- (一) 第三方服务机构设立存续的基本情况；
- (二) 第三方服务机构的主营业务、经营情况。

六、项目公司

调查内容：

- (一) 项目公司设立存续的基本情况；
- (二) 项目公司的股东出资及股权结构；
- (三) 项目公司的重大重组情况；
- (四) 项目公司的治理结构、组织架构和内部控制制度；
- (五) 项目公司的独立性情况；

- (六) 项目公司的经营合法合规性及商业信用情况；
- (七) 项目公司所属行业情况及竞争状况；
- (八) 项目公司的经营模式；
- (九) 项目公司的同业竞争与关联交易情况。
- (十) 项目公司的财务状况；
- (十一) 项目公司的权利限制及对外担保情况；
- (十二) 项目公司关于不动产项目转让的内部决策情况；

七、不动产资产

调查内容：

- (一) 不动产资产的产权、面积、位置及出租等基本情况；
- (二) 不动产资产的运营模式及运营情况；
- (三) 不动产资产行业情况；
- (四) 不动产资产权属、涉诉、权利限制和负担等情况；
- (五) 不动产资产投资建设的合法合规情况；
- (六) 不动产资产的投保情况、设备设施情况；
- (七) 不动产资产转让行为的合法性情况；

八、治理机制与运营管理安排

调查内容：

- (一) 基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置是否合理满足不动产基金正常运行的要求；
- (二) 各主体之间的职责分工是否清晰，运营管理中的核心事项是否有明确的责任主体；
- (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；
- (四) 各主体之间是否有监督机制，内部控制安排是否健全；
- (五) 出现风险事件时的协调处理机制。

第三节 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、原始权益人

（一）查阅原始权益人登记文件、公司章程、主要工商变更资料等上述调查内容涉及的文件资料；

（二）现场访谈原始权益人相关方主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

（三）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、原始权益人控股股东

（一）查阅原始权益人登记文件、公司章程、主要工商变更资料等上述调查内容涉及的文件资料；

（二）现场访谈原始权益人相关方主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

（三）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。

三、运营管理机构

（一）查阅运营管理机构营业执照、公司章程、主要工商变更资料等上述调查内容涉及的文件资料；

（二）现场访谈运营管理机构主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

（三）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。

四、基金托管人/资产支持证券托管人

（一）查阅基金托管人/资产支持证券托管人营业执照、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；

（二）搜索政府相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

五、第三方服务机构

（一）查阅第三方服务机构提供的营业执照等文件资料；

(二) 搜索相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

六、项目公司

(一) 查阅项目公司营业执照、公司章程、主要工商变更资料等上述调查内容涉及的文件资料；

(二) 现场访谈项目公司主要领导及核心员工，对上述调查内容进行深入了解与核实；

(三) 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。

七、不动产资产

(一) 查阅项目公司提供的不动产资产相关文件和历史现金流情况，现场收集不动产资产详细资料；

(二) 搜索政府相关部门网站及其他网站，对前种调查程序进行补充。

八、治理机制与运营管理安排

(一) 查阅《基金合同》《运营管理服务协议》等协议约定；

(二) 查阅同类型项目案例，对前种调查程序进行补充。

第四节 尽职调查主要结论

一、原始权益人

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为原始权益人中建资本（上海）合法设立并有效存续，股权结构、组织结构及治理结构清晰完善，中建资本（上海）资信水平良好，内控机制有效，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

二、原始权益人控股股东

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为原始权益人控股股东中建资本合法设立并有效存续，主营业务稳定，财务状况及信用水平良好，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

三、运营管理机构

(一) 运营管理统筹机构

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为运营管理统筹机构中建资本（上海）合法设立并有效存续，股权结构、组织结构及治理结构清晰完善，资信水平良好，内控机制有效，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

中建资本（上海）作为中建股份的 100%控股的附属公司，将获取中建股份在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，具备持续经营能力。从最近几年的经营状况看，中建资本（上海）的营业收入、现金流和负债水平处于合理区间，各项经营指标较为平稳。

（二）运营管理实施机构

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为运营管理实施机构东孚资管合法设立并有效存续，股权结构、组织结构及治理结构清晰完善，资信水平良好，内控机制有效，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

东孚资管在租赁住房运营管理领域具备较强的竞争实力和领先的行业地位。从最近几年的经营状况看，东孚资管的营业收入及现金流相对稳定、负债水平处于合理区间，各项经营指标较为平稳。

四、基金托管人/资产支持证券托管人

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为建设银行和建设银行上海分行整体经营情况、资信水平良好。建设银行和建设银行上海分行分别作为不动产基金的托管人及专项计划的资产支持证券托管人，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，针对不动产基金及专项计划的托管结算业务操作流程和对基金管理人及资产支持证券管理人的监督、复核程序合理、有效。

五、第三方服务机构

第三方服务机构包括财务顾问、法律顾问、评估机构/市调机构/工程尽调机构及会计师事务所。上述机构分别为不动产基金及专项计划提供财务顾问服务、法律服务、资产评估、市场调研、工程尽职调查、项目公司审计、基金可供分配金额测算报告审核、模拟汇总净资产报告审阅相关的服务。国泰海通资管对各机构的任职资格及相关情况进行适当核查，未发现违法违规的情况。

六、项目公司

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为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清晰完善，资信水平良好，内控机制有效，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

七、不动产资产

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为不动产资产的房屋所有权及其占有范围内的土地使用权真实、合法、有效，系项目公司的合法财产。不动产资产已履行立项、规划、用地、施工、环评的审批、核准、备案、登记等各项依法应当办理的手续，并已完成竣工验收，工程建设质量、安全生产标准、环境保护均符合相关要求。不动产资产已购买所需保险，各项设施设备均处于良好运作状态。

八、治理机制与运营管理安排

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为本项目已设置与运营管理收费挂钩的激励约束机制、运营管理费设置具备合理性；基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置合理满足不动产基金正常运行的要求、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，各主体之间具备监督机制，内部控制安排健全。

第二条 业务参与人

第一节 原始权益人及原始权益人控股股东

一、原始权益人基本情况

（一）基本信息

表：原始权益人基本资料

注册名称	中建资本管理（上海）有限公司
成立日期	2021年5月28日
企业类型	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	苏珺
注册资本	300,000.00 万元人民币
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区环湖西二路 888 号 A 楼 368 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；财务咨询；企业管理咨询；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	苏珺

（二）设立、存续和历史沿革情况

中建资本（上海）成立于 2021 年 5 月，法定代表人为刘宇彤，注册资本 300,000 万人民币，处于存续状态。

2024 年 5 月 8 日，中建资本（上海）的股东由中建股份变更为中建资本，注册资本由 900,000.00 万元变更为 300,000.00 万元。

2024 年 6 月 6 日，中建资本（上海）法定代表人由孙震变更为刘宇彤。

2024 年 7 月 5 日，公司经营范围发生变更，由原先的“投资管理、资产管理、项目投资、投资咨询、财务咨询、企业管理咨询、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”变更为“以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”。

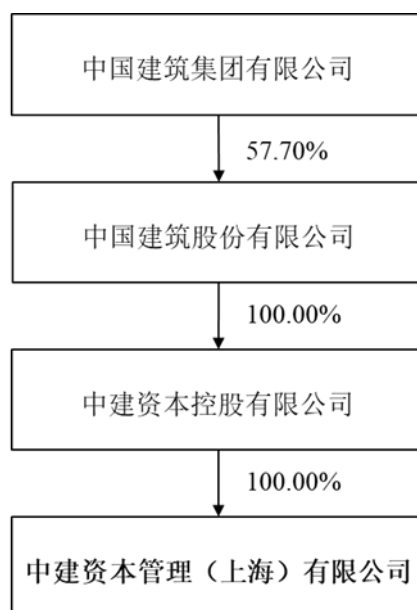
2026年1月21日，中建资本（上海）法定代表人由刘宇彤变更为苏珺。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

1、股权结构

截至2026年3月末，中建资本（上海）的股权结构如下：

图：中建资本（上海）股权结构



2、股东出资

截至2026年3月末，中建资本（上海）的股本数量及股东持股情况如下：

表：中建资本（上海）股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
1	中建资本控股有限公司	300,000	100
合计		300,000	100

3、控股股东及实际控制人情况

截至2026年3月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的控股股东为中建资本，持股比例100%；中建股份持有中建资本100%股权；中建集团持有中建股份57.70%股权，是中建资本（上海）的实际控制人。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、治理结构

（1）股东

中建资本控股有限公司是中建资本（上海）的唯一股东。

股东行使如下职权：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换董事、高级管理人员，决定有关董事、高级管理人员的报酬事项；
- 3) 审议批准董事的报告；
- 4) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 5) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 6) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；
- 7) 对发行公司债券作出决定；
- 8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- 9) 修改公司章程；
- 10) 公司章程规定的其他权利。

（2）董事

公司不设董事会，设董事一名，由股东委派产生。董事每届任期三年，任期届满后可连选连任。董事对股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。公司实施总法律顾问制度，决策事项涉及法律问题的，总法律顾问列席决策会议并根据需要发表法律意见。公司的法定代表人由股东委派的董事（代表公司执行事务的董事）担任。

董事行使以下职权：

- 1) 向股东报告工作；
- 2) 执行股东决定；
- 3) 决定公司的经营计划；
- 4) 制订公司的投资方案；
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；

6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

7) 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;

8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;

9) 决定公司内部管理机构的设置;

10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项, 并根据总经理的提名, 按规定程序提议聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问等其他高级管理人员及其报酬事项; 由股东决定聘任或者解聘;

11) 制定公司的基本管理制度;

12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案;

13) 在股东授权范围内, 决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项;

14) 公司章程规定或股东授予的其他职权。

董事在对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等方面的权限, 应建立严格的审查和决策程序, 其中对股东授权外事项, 应报股东决定。对于重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审, 并报股东决定。

(3) 监事

公司不设监事。

(4) 总经理

公司设总经理一名, 根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。总经理由董事提议、股东决定聘任或者解聘, 对董事负责。董事可以兼任总经理。

总经理行使下列职权:

1) 主持公司生产经营管理工作, 组织实施董事决定, 定期向董事报告公司经营管理 work 进展情况;

2) 组织实施公司年度经营计划、投资方案;

3) 拟订公司内部管理机构设置方案;

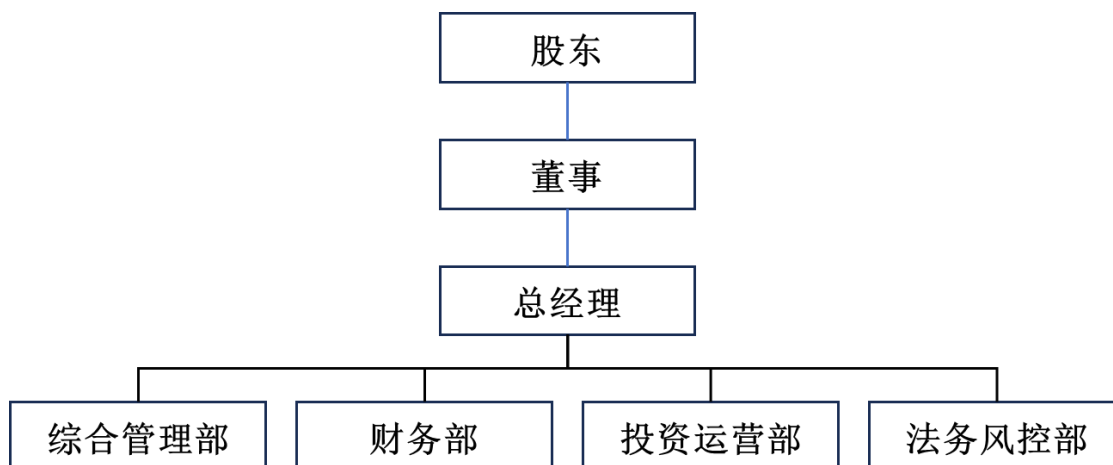
4) 拟订公司的基本管理制度;

- 5) 制定公司的具体规章；
- 6) 提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管理人员；
- 7) 按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；
- 8) 董事授予的其他职权。

2、组织架构

中建资本（上海）内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程，具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。

图：中建资本（上海）组织架构图



中建资本（上海）根据自身管理和工作需要，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示：

表：中建资本（上海）部门职责及对应表

部门	主要职责
综合管理部	承担综合协调、办公、行政、企划、人力、企业文化、信息化、审计、纪检监督等职能。
财务部	承担财务管理、资金管理、预算管理、资产管理、融资管理、税务管理、统计管理等职能。
投资运营部	承担投资拓展、资产收购、管理、盘活、处置及项目运营管理、市值管理与信息披露等职能。
法务风控部	承担法治建设、风险管理、合规管理、合同管理等职能。

3、内部控制情况

中建资本（上海）制订的各项内部控制制度健全、有效，执行情况良好，近年来，中建资本（上海）未发生重大内控事故。

中建资本（上海）制订的内部控制制度包括《自持物业运营管理办法》《资金管理规定》《资产管理规定》《制度管理规定》《长期股权投资相关经济行为管理办法》《印信证照管理办法》《经营性投资管理办法》《关联交易管理办法》《费用管理办法》《财务报告管理办法》《REITs 信息披露管理办法》《REITs 回收资金管理办法》等，保障了公司业务平稳、合规、有效运行。

（1）《中建资本管理（上海）有限公司自持物业运营管理办法》

为完善自持物业运营管理体系，依据相关法律法规及公司制度制定，适用于公司直接管理的项目公司的自持物业。该办法明确管理原则，涵盖商业规划、租赁运管、采购等多方面管理内容，明确各方职责，要求运营管理机构提供运营管理报告，以提高运营创效能力，防控运营风险。

（2）《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》

为加强公司资金管控，依据相关法律法规及制度制定，适用于公司资金管理工作。该办法规定遵循安全合规等原则，旨在防范资金风险，明确董事及财务部职责，对岗位设置、监督、支付审批等内控环节作出要求，涵盖资金集中、预算、库存现金等管理内容，对违规行为制定罚则。

（3）《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》

为强化国有资产管理，依据多部法律法规及公司制度制定，适用于公司及下属子企业。该办法规定遵循统一领导等原则，构建横向分类、纵向分级管理体系，对资产的取得、日常管理、处置、评估等环节进行规范，明确各环节管理要求与责任追究机制，以实现资产配置合理、运营安全、保值增值。

（4）《中建资本管理（上海）有限公司制度管理规定》

为推动公司制度标准化等工作，依据相关文件及公司制度制定。该办法规定遵循统筹规范等原则，明确董事等的审批职责，综合管理部牵头制度管理工作，并对制度体系分类、层级、全周期管理等作出规定。

（5）《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》

为规范公司及所属单位长期股权投资及相关经济行为，依据多部法律法规及公司制度制定。该办法明确适用范围、遵循战略引领等原则，旨在防范投资风险。该办法对投资及变动事项等管理内容进行规范，明确决策机制、审批程序及实施细则，定期检查监督，对违规行为进行处罚。

（6）《中建资本管理（上海）有限公司印信证照管理办法》

为规范公司印信证照使用与管理，规避经营风险制定，对印章的制发、启用、保管、使用，以及证照的申办、使用等环节作出详细规定，明确各环节流程与责任，对违规行为制定责任追究机制，以维护公司权益。

（7）《中建资本管理（上海）有限公司经营性投资管理办法》

为完善投资管理体系，依据相关法律法规及公司制度制定，适用于公司经营性投资项目。该办法遵循预算管理原则，对投资项目的立项、决策、过程监控、后评价、变更、中止和终止等环节进行严格管理，明确各环节工作要求与审批程序，以提升投资业务价值创造能力，控制投资风险。

（8）《中建资本管理（上海）有限公司关联交易管理办法》

为加强关联交易管理，防范合规风险，依据多部法规及公司实际制定，适用于公司与关联方的交易。公司遵循诚实信用等原则，投资运营部归口管理，负责制度拟定等工作。交易应遵循定价公允等原则，明确执行原则、书面协议要求及信息披露规定，以确保关联交易合法合规、公平公正。

（9）《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》

为规范公司费用管理，贯彻相关精神，依据上级制度制定，适用于公司各项费用管理。该办法旨在防范费用开支风险，明确费用内容包括办公费等多种类别，并按管理属性分类。该办法对审批、预算、业务事项、报销及备用金等进行全面管理，对各类费用的审批流程、报销标准、使用规范等作出详细规定，以促进降本增效。

（10）《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》

为规范公司结账流程，准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告，依据相关规定制定。该办法旨在应对财务核算风险，明确核算、稽核、报表会计等岗位的职责，规范记账与报表编制流程及复核工作，对货币资金、投资等各项业务核算进行规范。

该办法规定财务报告的类型、填报与报送要求，要求财务经理在年度审计中积极沟通整改，以确保财务报告工作符合国家及公司要求。

（11）《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 信息披露管理办法》

中建资本（上海）为加强配合不动产基金信息披露的制度建设，依据多部法律法规及相关规定制定，适用于公司配合信息披露义务人开展的不动产基金信息披露活动。该办法规定公司遵循真实、准确等原则，防范信息披露不实等风险，董事为负责人，投资运营部归口管理，负责完善流程、协调部门等工作。该办法规定公司配合编制并披露定期报告和临时公告，明确了披露内容、时间及程序。同时，对信息保密、禁止行为及问责机制等作出规定，以保障信息披露工作合法合规、及时有效。

（12）《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》

为确保不动产基金回收资金使用规范、安全、高效，依据相关法规及公司实际制定。该办法明确董事及财务部职责，要求资金专户储存，按规定用途使用，接受监管。对资金使用原则、变更报告、信息报送等作出规定，以加强回收资金管控。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、业务模式

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

2、行业地位和持续经营能力分析

中建资本（上海）充分利用中建集团在建筑行业的资源与行业地位优势，已建立、实施并持续完善统一的运营管理机制，并逐步实现资产发行上市、稳健运营与可持续扩募的“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值。中建资本（上海）具备持续经营能力，具体业务表现、财务状况、资信情况等内容详见下文“（六）主营业

务基本情况”、“（七）财务数据及偿债能力分析”、“（八）资信水平、商业信用、主体评级情况”、“（九）债务及资本市场公开融资情况”。

（六）主营业务基本情况

中建资本（上海）定位为中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台，采取直接投资、收购等方式，持续培育和整合中建体系内符合不动产基金发行要求的优质资产。中建资本（上海）为开展保障性租赁住房业务的独立法人主体，在资产、业务、财务、人员和机构等方面，严格与从事商品住宅和商业地产开发的其他主体进行业务隔离。

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

中建资本（上海）自设立日起至 2023 年末未开展实质经营活动。2024 年 9 月，中建资本（上海）收购孚茸置业 100% 股权，将孚茸置业期间实现的租赁业务收入合并纳入自身营业收入范围。因此，中建资本（上海）2023 年度未产生营业收入和营业成本，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的主营业务情况如下：

表：中建资本（上海）2024 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,807.88	3,430.65	56.06	99.94
其他	4.91	0.10	97.96	0.06
合计	7,812.79	3,430.66	56.09	100.00

注：其他收入 4.91 万元是孚茸置业收到的上一年度会务收入，不涉及商品住宅及商业地产开发业务收入。

表：中建资本（上海）2025 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00
合计	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00

表：中建资本（上海）2026 年 1-3 月主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00
合计	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00

（七）财务数据及偿债能力分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对中建资本（上海）2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字[2024]第 ZB32049 号、信会师报字[2025]第 ZK21667 号、信会师报字[2026]第 ZK20702 号）。中建资本（上海）2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务报表

中建资本（上海）近三年及一期的财务情况¹如下：

表：中建资本（上海）合并资产负债表

单位：元

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
预付款项	25,302.00	1,165,190.40	4,799,620.66	0.00
其他应收款	75,538.95	75,538.95	117,328.70	0.00
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00
持有待售的资产	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	9,727,046.42	10,200,791.03	14,522,328.64	0.00

¹ 如无特别说明，中建资本（上海）所引用的 2023、2024 及 2025 年度/末财务数据来源于各自年度/末经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产合计	33,578,435.79	34,442,487.85	33,899,030.05	254.87
非流动资产：				
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	1,204,406,756.68	1,208,999,901.40	1,226,064,109.28	0.00
固定资产	198,130.62	209,955.60	168,969.32	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	2,643,573.72	2,843,966.39	2,875,062.33	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	87.50	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,207,248,461.02	1,212,053,823.39	1,229,108,228.43	0.00
资产总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87
流动负债：				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	687,602.53	7,151,398.66	9,618,675.89	0.00
预收款项	6,996,491.68	8,181,397.45	11,093,494.15	0.00
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	28,483.10	0.00	0.00	0.00
应交税费	923,217.32	2,580,714.58	4,270,129.50	0.00
其他应付款	387,718,278.16	387,197,144.73	187,759,356.04	254.87
一年内到期的非流动负债	138,907,238.51	23,885,507.99	11,787,610.27	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动负债合计	535,261,311.30	428,996,163.41	224,529,265.85	254.87
非流动负债:				
长期借款	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
负债合计	858,294,072.79	867,476,163.41	897,689,265.85	254.87
实收资本（或股本）	350,000,000.00	350,000,000.00	350,000,000.00	0.00
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	9,456,607.52	9,456,607.52	9,456,607.52	0.00
盈余公积	277,483.00	277,483.00	572.01	0.00
其他综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00	0.00
年末未分配利润	22,798,733.50	19,286,057.31	5,860,813.10	0.00
归属于母公司所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
负债和所有者权益总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87

表：中建资本（上海）合并利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	17,001,547.38	75,635,224.84	78,127,867.39	0.00
二、营业总成本	11,215,618.61	57,829,013.79	66,676,895.45	74.69
其中：营业成本	8,181,700.14	34,204,527.74	34,306,572.90	0.00
税金及附加	45,264.41	5,941,445.01	6,059,120.19	0.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	62,879.96	1,064,228.18	1,110,689.31	0.00
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	2,925,774.10	16,618,812.86	25,200,513.05	74.69
其中：利息支出	2,898,031.92	16,490,248.87	25,004,401.59	0.00
利息收入	17,517.90	62,550.87	26,808.24	11.41
汇兑净损失（净收益以“-”填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
手续费支出	45,260.08	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	0.00	365,738.19	270,261.80	74.69
投资收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	350.00	370.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	0.00	-1,507.52	0.00	0.00
三、营业利润	5,785,928.77	18,170,791.72	11,721,603.74	0.00
加：营业外收入	0.00	102,083.55	0.70	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（损失以“-”号填列）	5,785,928.77	18,272,875.27	11,721,604.44	0.00
减：所得税费用	2,273,252.58	4,570,720.07	11,136,080.74	-161.95
五、净利润（损失以“-”号填列）	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
六、其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
七、综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
归属于母公司的综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
少数股东综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00

表：中建资本（上海）合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	16,500,757.28	76,612,505.64	94,624,406.52	0.00
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	3,926,177.77	210,850,542.69	928,072,610.58	86.10
经营活动现金流入小计	20,426,935.05	287,463,048.33	1,022,697,017.10	86.10
购买商品、接受劳务支付的现金	8,832,471.66	8,826,767.42	32,376,121.64	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	34,216.17	0.00	1,567,069.47	31,187.50
支付的各项税费	3,842,604.09	13,068,926.39	10,837,843.63	17.99
支付其他与经营活动有关的现金	3,644,522.27	14,010,240.58	923,409,790.02	8,737.00
经营活动现金流出小计	16,353,814.19	35,905,934.39	968,190,824.76	39,942.49
经营活动产生的现金流量净额	4,073,120.86	251,557,113.94	54,506,192.34	-39,856.39
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	1,364.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	1,364.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.00	3,944,911.37	15,622,276.66	0.00
投资支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	340,543,392.48	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	3,944,911.37	356,165,669.14	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-3,943,547.37	-356,165,669.14	0.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
取得借款收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
偿还债务支付的现金	0.00	222,260,000.00	11,040,000.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,323,539.91	16,812,351.15	25,034,831.40	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	3,323,539.91	239,072,351.15	36,074,831.40	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-3,323,539.91	-239,072,351.15	313,925,168.60	0.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	749,580.95	8,541,215.42	12,265,691.80	-39,856.39
加：期初现金及现金等价物余额	23,000,967.47	14,459,752.05	2,194,060.25	40,111.26
六、期末现金及现金等价物余额	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87

2、主要财务指标

表：报告期内中建资本（上海）主要财务数据指标

项目	2026 年一季度/末	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
总资产（亿元）	12.41	12.46	12.63	0.00
资产负债率（%）	69.17	69.59	71.08	100.00
营业收入（亿元）	0.17	0.76	0.78	0.00
营业毛利率（%）	34.03	54.78	56.09	0.00
净利润（亿元）	0.04	0.14	0.01	0.00
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.04	2.52	0.55	-0.0004
EBITDA（亿元）	0.11	0.54	0.31	0.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人总资产分别为 254.87 元、1,263,007,258.48 元、1,246,496,311.24 元和 1,240,826,896.81 元。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，原始权益人的营业收入分别为 0.00 元、78,127,867.39 元、75,635,224.84 元和 17,001,547.38 元；原始权益人净利润分别为 161.95 元、585,523.70 元、13,702,155.20 元和 3,512,676.19 元；原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为 -39,856.39 元、54,506,192.34 元、251,557,113.94 元和 4,073,120.86 元。原始权益人 2024 年度的财务指标变动主要系 2024 年 9 月收购孚茸置业 100% 股权所致。

3、偿债能力分析

表：报告期末中建资本（上海）偿债能力指标

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动比率	0.06	0.08	0.15	1.00
速动比率	0.06	0.08	0.15	1.00
资产负债率	69.17%	69.59%	71.08%	100.00%

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人的流动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06。2023 年末流动比率接近 1.00，主要系公司成立初期未开展实际业务，流动资产与流动负债规模均极小所致。近三年及一期原始权益人的速动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06，与流动比率保持一致，主要系公司存货余额为零，速动资产与流动资产相等所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人资产负债率分别为 100%、71.08%、69.59%和 69.17%。2023 年末的资产负债率较高的原因为原始权益人自成立至 2023 年末未开展业务、未实缴注册资本金，具体如下：2023 年，原始权益人对累计的未分配利润全部进行了分配，故 2023 年末净资产为 0 元，资产负债率为 100%。截至 2026 年 3 月末，原始权益人的资产负债率为 69.17%，已处于正常水平。

结合前述业务情况及财务情况的分析，中建资本（上海）近三年及一期的资产负债结构在合理范围内变动，持续盈利能力稳定，具备持续经营能力。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

1、资信水平

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm> ） 、 国 家 税 务 总 局 （ <https://www.chinatax.gov.cn/> ） 、 国 家 税 务 总 局 上 海 市 税 务 局 （ <https://shanghai.chinatax.gov.cn/> ） 、 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 公 安 部 网 站 （ <https://www.mps.gov.cn/> ） 、 中 国 政 府 采 购 网 政 府 采 购 严 重 违 法 失 信 行 为 信 息 记 录 网 站 （ <https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/> ） 、 全 国 建 筑 市 场 监 管 公 共 服 务 平 台 （ <http://jzsc.mohurd.gov.cn/> ） 和 中 国 裁 判 文 书 网 （ <https://wenshu.court.gov.cn/> ） ， 截 至 2026 年 6 月 22 日 ， 未 在 前 述 网 站 公 布 的 信 息 中 发 现 中 建 资 本 （ 上 海 ） 存 在 重 大 违 法 违 规 记 录 ， 存 在 因 严 重 违 法 失 信 行 为 被 有 权 部 门 认 定 为 失 信 被 执 行 人 、 失 信 生 产 经 营 单 位 或 者 其 他 失 信 单 位 并 被 暂 停 或 者 限 制 进 行 融 资 的 情 形 。

2、商业信用及主体评级情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本（上海）无外部评级。

报告期内，中建资本（上海）均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 13 日出具的《企业信用报告》，中建资本（上海）无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

截至本尽职调查报告出具之日，中建资本（上海）未有主体信用等级。

（九）债务及资本市场公开融资情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本（上海）无债务及资本市场公开融资情况。

（十）独立性状况

原始权益人实际控制人中建集团本级不从事商品住宅开发业务，无房地产开发资质，中建集团经营范围中包含“房地产开发”系中建集团下属具有房地产开发资质的子公司从事商品住宅开发业务。根据原始权益人中建资本（上海）出具的承诺函，以及基金管理人和法律顾问对中建资本（上海）的独立性核查，中建资本（上海）是开展租赁住房业务的独立法人主体，未开展商品住宅和商业地产开发业务，在资产、业务、财务、人员和机构等方面与商品住宅和商业地产开发业务主体有效隔离，保持相对独立。

1、资产独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》，明确了管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估、责任追究等事项。中建资本（上海）取得资产后及时办理产权手续，纳入公司资产管理范畴，不存在法律法规禁止或者限制交易的情形，资产权属清晰。

2、业务独立

中建资本（上海）系开展租赁住房业务的独立法人主体，就中建资本（上海）的日常经营事项，中建资本（上海）根据其公司章程和内部制度进行决策，中建资本（上海）的唯一股东中建资本根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与中建资本（上海）重大事项的决策。中建资本（上海）业务过程中涉及与中建资本及其关联方之间的交易应当签订书面协议，并遵守内部关联交易制度的规定。

3、财务独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》等必要的财务制度，并配备有财务负责人等财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户。

中建资本（上海）就发行不动产基金募集资金的使用建立了《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，对回收资金专户存储、回收资金的使用、回收资金的监管作出了明确规定。

4、人员独立

中建资本（上海）的董事由股东委派，总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，均未在商品住宅和商业地产开发业务主体担任职务。

5、机构独立

根据中建资本（上海）的公司章程，中建资本（上海）设股东、董事和总经理，公司章程规定了股东、董事和总经理的职责权限，制定了经营管理所需的财务、投资、关联交易、资产管理、风险管理等内部制度。

二、原始权益人控股股东基本情况

（一）基本信息

表：中建资本基本信息

公司名称	中建资本控股有限公司
成立日期	2015 年 8 月 20 日
企业类型	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	黄杰
注册资本	900,000 万元人民币
注册地址	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

（二）设立、存续及历史沿革

1、中建资本设立情况

根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔2015〕334 号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。2015 年 8 月 20 日，中建资本取得北京市工商行政管理局海淀分局准予设立登记通知书。2015 年 8 月 25 日，中建资本领取了注册号为 110108019719026 的营业执照。

2、中建资本历史沿革

中建资本历史沿革事件主要如下：

序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2015 年 8 月 20 日	设立	根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔334〕号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。
2	2017 年 4 月 27 日	其他	换发加载统一社会信用代码的营业执照，统一社会信用代码为 911101083530151448。
3	2018 年 11 月 14 日	其他	中建资本取得深圳市市场监督管理局出具的《迁移通知书》，注册地址变更为深圳市南山区粤海街道中心路 3331 号中建钢构大厦 37 楼。
4	2023 年 7 月 12 日	增加注册资本	中建资本注册资本增加至 90 亿元。

序号	发生时间	事件类型	基本情况
5	2025 年 1 月 17 日	其他	中建资本登记机关变更为北京市石景山区市场监督管理局，注册地址变更为北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室。

中建股份通过现金注资、债转股、股权划转等方式共计向中建资本出资 83.05 亿元。截至 2026 年 3 月末，中建资本实收资本为 83.05 亿元。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况

1、股东持股情况

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股本数量及股东持股情况如下：

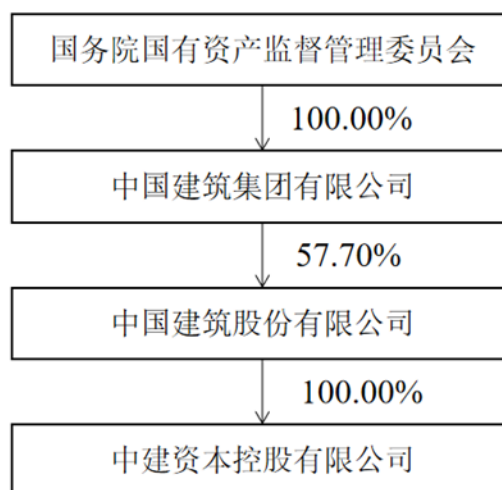
表：中建资本股东持股情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	持股比例 (%)
1	中国建筑股份有限公司	830,500.00	100.00
合计		830,500.00	100.00

2、股权结构

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股权结构如下图所示：

图：中建资本股权结构



3、控股股东及实际控制人情况

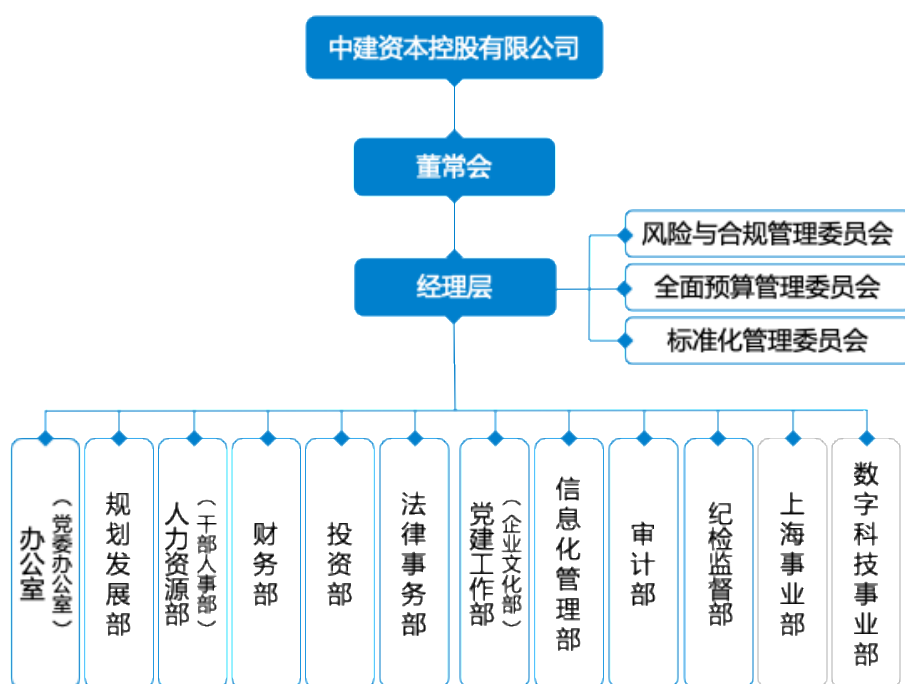
截至 2026 年 3 月末，中建股份持有中建资本 100.00%的股权，是中建资本的控股股东；中建集团持有中建股份 57.70%股权，是中建资本的实际控制人。

（四）组织架构及内部治理机制情况

1、组织架构

截至 2026 年 3 月末，中建资本组织架构如下图所示：

图：中建资本组织架构



根据业务发展需要，中建资本设立了办公室（党委办公室）、规划发展部、人力资源部（干部人事部）、财务部、投资部、法律事务部、党建工作部（企业文化部）、信息化管理部、审计部、纪检监察部共 10 个部门，以及上海事业部、数字科技事业部两个事业部，中建资本各部门具体职责内容如下所示：

（1）办公室（党委办公室）

办公室（党委办公室）主要负责党委运行保障，党风廉政建设和反腐败，办公体系建设，公文管理，会议管理，督查督办管理，保密管理，档案管理，印信与证照管理，值班与应急管理，信访维稳，后勤管理，行政事务服务中心，安全生产管理，疫情防控（员工健康）等工作。

（2）规划发展部

规划发展部主要负责战略规划与管理，国企改革与专项行动，企业策划，政策研究，绩效考核，产权管理，并购重组，管理体系建设等工作。

（3）人力资源部（干部人事部）

人力资源部主要负责人力资源体系建设，领导班子建设和领导人员管理，薪酬分配与绩效管理，人才发展管理，改革制度建设及试点推广，人力资源服务中心运行等工作。

（4）财务部

财务部主要负责财务管理体系建设，预算管理，会计核算与财务报告管理，资金管理，融资管理，税务管理，资产管理，统计管理，财务信息化管理，利润分配管理，财务服务中心运行等工作。

（5）投资部

投资部主要负责金融业务体系建设，金融业务管理，金融资源开发维护，金融业务统计分析，金融行业研究等工作。

（6）法律事务部

法律事务部主要负责体系建设，合规与风险管理委员会办公室，法律事务管理，全面风险管理，合规管理，法律审查，合同管理，第三方服务机构管理，知识产权管理，法律服务中心运行，普法管理等工作。

（7）党建工作部（企业文化部）

党建工作部主要负责党建工作研究，基层组织建设，党员教育管理，落实党建工作责任制，党内评先评优，党建信息化建设，意识形态责任制工作，理论宣教工作，新闻舆论工作，文明文化建设，品牌和社会责任，统战工作，工会工作，共青团工作，乡村振兴及援疆援藏援青等工作。

（8）信息化管理部

信息化管理部主要负责信息化战略与发展管理，信息化标准体系建设、数字化转型与数据治理体系建设，网络与信息安全管理，信息系统建设及运维管理，IT 基础设施建设及运维管理，信息化科技创新管理，数字化和网络安全领导小组及工作组办公室职能等工作。

（9）审计部

审计部主要负责审计体系建设，内部审计，内控审计，审计问题整改与评价，违规经营投资责任追究，外审对接等工作，承担审计工作委员会、违规经营投资责任追究工作委员会办事机构职能。

（10）纪检监察部

纪检监察部主要负责协助推进全面从严治党、加强党风廉政建设和组织协调反腐败工作、政治监督、日常监督、执纪问责、受理信访举报、综合监督工作体系建设、廉洁文化建设、纪检监察干部队伍建设等工作。

中建资本设立了 2 个事业部，具体职责内容如下所示：

（1）上海事业部

上海事业部主要负责中建资本在江浙沪皖等长三角战略区域范围内的市场开拓、资源开发及维护工作。

（2）数字科技事业部

数字科技事业部主要负责科技研发，科技成果转化，数字科技平台建设、运营和优化等工作。

2、治理机制

中建资本严格按照《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规，制定了《中建资本控股有限公司章程》，建立了规范、完善的企业治理结构。

（1）股东

公司不设股东会，由股东中国建筑股份有限公司行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权。股东享有下列权利：

- 1）决定公司的经营方针和投资计划；
- 2）委派和更换董事、经理，决定有关董事、经理的报酬事项；
- 3）审议批准董事的报告；
- 4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

- 6) 对公司增加或者减少注册资本作出决定;
- 7) 对发行公司债券作出决定;
- 8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定;
- 9) 修改公司章程;
- 10) 公司章程规定的其他权利。

(2) 董事

公司不设立董事会，设立一名董事，董事由股东委派并向股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。执行公司事务的董事为公司的法定代表人。董事对股东负责，行使以下职权：

- 1) 向股东报告工作;
- 2) 执行股东决定;
- 3) 决定公司的经营计划;
- 4) 制订公司的投资方案;
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 7) 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;
- 8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 9) 决定公司内部管理机构的设置;
- 10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名，按规定程序聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等其他高级管理人员及其报酬事项;
- 11) 制定公司的基本管理制度;
- 12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案;
- 13) 在股东授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项;
- 14) 公司章程规定的其他职权。

根据《中建资本控股有限公司治理结构管理办法》，董事研究决策相关事项的主要形式为董事长常务会，简称“董常会”。

（3）经营管理机构

公司设总经理一名，根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。高级管理人员的指派应符合《公司法》及公司章程相关规定。

总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，对董事负责，行使下列职权：

- 1) 主持公司生产经营管理工作，组织实施董事决定，定期向董事报告公司经营管理工作进展情况；
- 2) 组织实施公司年度经营计划、投资方案；
- 3) 拟订公司内部管理机构设置方案；
- 4) 拟订公司的基本管理制度；
- 5) 制定公司的具体规章；
- 6) 提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管理人员；
- 7) 按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；
- 8) 董事授予的其他职权。

3、内部控制情况

中建资本已经建立起一整套比较系统、完整、有效的内部控制、全面风险管理与合规管理体系，从预算管理、财务管理、风险管理、资金管理、资产管理、投资管理、担保管理、关联交易等业务流程层面均建立了系统的内部控制制度，确保各项工作都有章可循、合法合规。

（1）全面预算管理规定

为推进公司持续健康发展，确保战略目标实现，促进资源优化配置，提高运行质量，加强风险管控，结合公司预算管理的实际情况，中建资本制定了《中建资本控股有限公司全面预算管理规定》。该制度主要包括预算组织管理体系、预算编制、预算执行与控制、预算分析与预警、预算调整、预算考核等。

（2）关账与财务报告管理办法

为规范公司的结账和关账流程，准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告，中建资本制定了《中建资本控股有限公司关账与财务报告管理办法》。该制度主要包括岗位职责，会计记账、关账、报表编制流程，关账前分析性复核，财务报告的编制等。

（3）法治、合规与风险管理规定

为建立、健全公司法治、合规与风险管理体系，强化企业内部管理，稳步实现公司战略目标，确保运营效果和效率，促使各项经营活动合法合规，从而促进公司持续、健康、稳定的发展，中建资本制定了《中建资本控股有限公司法治建设管理规定》《中建资本控股有限公司合规管理规定》及《中建资本控股有限公司风险管理规定》。三项制度主要包括法治建设、合规管理、风险管理的总则、组织与职责、管理内容、资源保障、附则等。

（4）资金管理规定

为进一步加强资金管控，防范资金风险，保证资金安全，强化资金集中管理，提高资金使用效率，降低资金成本，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资金管理规定》。该制度主要包括管理体系、内部控制及合规管理要求、资金集中、资金预算、库存现金、银行存款、其他资金等。

（5）资产管理规定

为强化国有资产管理，促进国有资产保值增值。实现公司资产配置合理，运营安全，风险可控，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资产管理规定》。该制度主要包括管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估与责任追究等。

（6）金融投资管理规定

为适应公司金融投资业务发展需要，完善金融投资管理体系，规范金融投资业务运营管理流程，健全金融投资责任机制，防控金融投资风险，保障金融投资效益实现，中建资本制定了《中建资本控股有限公司金融投资管理规定》。该制度主要包括投资管理体系、金融投资预算管理、业务管理与过程管控、金融投资档案管理、投资管理责任等。

（7）对外担保管理规定

为规范公司对外担保业务管理，防范债务风险，中建资本制定了《中建资本控股有限公司对外担保管理规定》。该制度主要包括对外担保管理体系、对外担保预算管理、对外担保管理要求、对外担保风险管理、对外担保信息披露、内部控制与监督检查等。

（8）关联交易管理制度

中建资本通过一系列内部控制程序来控制关联交易，确保重大关联交易的合法性、公允性、合理性。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、主营业务

（1）保理业务

中建资本的保理业务由子公司中建商业保理有限公司（以下简称“中建保理”）负责，中建保理成立于2017年10月12日，是由中建资本控股全资发起设立的保理公司。截至2025年末，中建保理注册资本20亿元。中建保理主要业务包括应收/应付账款保理业务、工程尾款/供应链ABS资产管理服务业务及司库供应链金融平台服务业务。

（2）委托贷款

中建资本委托贷款业务收入来自深圳中建幸福九号基础设施投资中心（有限合伙）。幸福九号以重庆地铁九号线一期工程为融资载体，采用PPP投融资模式，中国建筑联合体为项目施工方。

中建资本无其他委托贷款项目，亦无计划开展新的委托贷款项目。幸福九号委托贷款剩余本金预计将于2026年12月20日到期，到期后，中建资本将不再有委托贷款业务。中建资本将重点围绕中建集团内部企业，提供全面金融服务，通过做深做透系统内业务，逐步形成公开市场竞争力。

（3）保险经纪

中建资本保险经纪业务由子公司中建英大保险经纪有限公司（以下简称“中建英大”）负责，中建英大成立于2016年10月18日。截至2025年末，中建英大实收资本

5,000 万元，已取得《保险中介许可证》。中建英大主要开发中建集团投资或负责建设的工程项目保险业务。

（4）基金管理

中建资本基金管理业务由子公司中建投资基金管理（北京）有限公司（以下简称“中建基金”）负责，中建基金成立于 2015 年 9 月 21 日，注册资本 2 亿元，是由中建资本控股全资发起设立的私募基金管理公司，专业从事发起、设立并管理各类投资基金，为中国建筑及其成员单位提供产业基金投融资服务和资产管理服务。

（5）租赁业务

中建资本融资租赁业务由中建融资租赁有限公司（以下简称“中建融资租赁”）负责运营。中建融资租赁成立于 2018 年 8 月，由中建资本控股与中建丝路建设投资有限公司共同出资设立。中建融资租赁定位于为中国建筑及其成员单位提供融资租赁服务，自 2023 年起正式开展业务。截至 2025 年末，中建融资租赁注册资本为 1.70 亿元，中建资本控股持股 90.00%。

2、所在行业相关情况

（1）商业保理行业

国内保理市场主要分为商业保理、银行保理，此前分别由商务部、银监会监管。其中，商业保理之前主要归属于地方政府的商务主管部门或金融主管部门管理，时至今日，我国已经形成以国家金融监管总局（打击非法金融活动局）为主要监管机构，辅以各省（区、市）政府细化监管政策、各地方金融监督管理局落实监管措施的多层级和属地风险处置的监管体制。2012 年 6 月，根据商务部发布的《关于商业保理试点有关工作的通知》，我国先后在自贸区和经济发达地区如天津滨海新区、上海浦东新区开展商业保理试点工作，使得商业保理行业得到快速发展。随后《商业保理企业管理办法（试行）》出台，商业保理向全国放开，且取消内资商业保理公司的前置审批，使得商业保理呈现迅猛增长的态势。

近年来，中央、各地政府及自贸区管理委员会制定了一系列政策和法规的落地与实施，包括保理行业的业务范围、会计准则、行业监管和税收政策，依法保护了保理业务各当事人的合法权益，防范了应收账款融资风险，规范保理企业的经营行为，为保理行业的健康发展营造了良好的经营环境。2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公

厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，将制定融资租赁、商业保理和典当行三类公司的业务经营与监管职责划给银保监会。

表：中国保理行业主要法规和政策

时间	政策	颁布机构
2003 年 5 月	《关于企业与银行等金融机构之间从事应收债权融资等有关业务会计处理的暂行规定》	财政部
2003 年 7 月	《关于出口保付代理业务项下收汇核销管理有关问题的通知》	国家外汇管理局
2012 年 6 月	《关于商业保理试点有关工作的通知》	商务部
2012 年 12 月	《关于香港、澳门服务提供者在深圳市、广州市试点设立商业保理企业的通知》	商务部
2013 年 8 月	《关于做好商业保理行业管理工作的通知》	商务部
2013 年 8 月	《上海市浦东新区商业保理试点期间监管暂行办法》	上海市浦东新区商务委员会、上海市工商行政管理局浦东新区分局
2013 年 8 月	《深圳市外资商业保理试点审批工作暂行细则》	深圳市经济贸易和信息化委员会
2014 年 4 月	《自贸试验区管理委员会从事商业保理（含融资租赁兼营商业保理）业务告知单》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 4 月	《商业银行保理业务管理暂行办法》	银监会
2014 年 6 月	《中国（上海）自由贸易试验区商业保理业务管理暂行办法》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 7 月	《上海市商业保理试点暂行管理办法》	上海市人民政府
2014 年 12 月	《关于完善融资环境加强小微商贸流通企业融资服务的指导意见》	商务部、银监会
2015 年 3 月	《商业保理企业管理办法》	商务部
2015 年 8 月	《关于推进国内贸易流通现代化建设法治化营商环境的意见》	国务院
2016 年 2 月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》	中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会
2018 年 5 月	《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》	商务部办公厅
2020 年 5 月	《中华人民共和国民法典》	全国人民代表大会

时间	政策	颁布机构
2020年8月	《关于印发<商业保理企业名单制管理工作方案>的函》	银保监会
2021年12月	《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》	中国人民银行
2023年1月	《关于印发<商业保理公司专项检查工作方案>的函》	银保监会
2024年4月	《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》	国家金融监管总局、证监会、市场监管总局

2019年，我国保理行业在法律环境改善方面取得重大进展。全国人大代表宪法和法律委员会经研究认为，保理业务作为企业融资的一种手段，在权利义务设置、对外效力等方面具有典型性。据此，在《中华人民共和国民法典（草案）》第三编（合同编）第十六章（保理合同）中增加了9条关于保理合同的规定，同时规定了准用条款“本章没有规定的，适用第三编第六章关于债权转让的规定”，据此构建了我国保理合同的法律规则体系，保理合同由此也成为有名合同。在民法典实施之前，对于商业保理业务的审判依据，大部分系根据《中华人民共和国合同法》中关于债权转让的法律规定予以审判，本次民法典将保理合同纳入有名合同，将大大规范商业保理业务的审判依据，进一步促进行业健康发展。

2021年12月，中国人民银行颁布《地方金融监督管理条例（征求意见稿）》，该征求意见稿规定保理业务原则上不得跨省级行政区域开展业务，但同时规定属地的地方金融监督管理局（金融工作办）承担具体政策制定和监管职责。目前我国保理公司多为全国展业，限制异地展业给行业未来发展带来了不确定性。2024年，国家金融监管总局、证监会、国家市场监督管理总局三部委联合印发《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》，《通知》明确：3年内，地方金融组织的类别和机构总量只减不增，同时按照“规范一批，清理一批，转型一批”的方针，大力清退风险问题频发以及实际停业的机构，持续加强存量机构监管，提升发展质量。

目前商业保理公司主要分为由大型企业、金融集团或者大型电商平台发起设立的商业保理公司和独立第三方保理公司，前者主要依托股东产业背景开展应收账款保理业务。其中产业背景的商业保理公司依托集团的资金和信用支持，在融资额度和融资成本等方面优势较为明显，资产规模大多高于独立第三方保理公司。

在商业保理行业征信体系尚未建立、国内宏观经济下行压力加大等影响下，预计企业坏账规模将增加，商业保理公司面临的信用风险将上升。中小型商业保理公司受制于融资成本高企、客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱等因素，存在较大的资产质量恶化的风险，盈利指标也将受限。有产业背景的大型商业保理公司受益于较低的融资成本和集团内的良好业务资源，资产质量和盈利能力保持行业前列。但考虑到根据“205号文”要求“受让同一债务人的应收账款不得超过风险资产总额的50%”、“受让以关联企业为债务人的应收账款不得超过风险资产总额的40%”，为服务集团内部开展的保理业务以及凭借核心企业向其供应商开展反向保理的业务发展将受限，未来业务发展存在一定的不确定性。

整体来看，随着行业法律法规体系逐步完善，我国商业保理行业面临调整。长期来看，监管程度加深为行业持续稳定发展创造良好的政策引导和监管环境，将有利于商业保理行业的良性合规发展。

（2）保险经纪行业

保险经纪公司是依法成立的保险中介机构，一方面，代表被保险人的利益，为被保险人设计保险方案，与保险公司商议达成保险协议；另一方面，为保险公司招揽业务，向保险公司收取佣金。保险经纪公司还可以向投保人提供防灾防损、风险评估、风险管理、保险咨询或顾问服务等。

随着国内保险市场成熟度的不断提升，保险经纪机构被越来越多的投保人和保险公司所认可。近年来，国内保险中介市场迅速发展。据统计，2024年末，我国保险专业中介机构法人数量为2,539家，较2023年12月末减少27家，保险中介市场从“粗放式”发展旧模式向提质增效转型，实现了规模扩张。2024年，国内保费收入再创新高，达5.67万亿元，保费收入较2023年增长5.60%。2024年末，保险密度为4,045.67元，较2023年末同比上升11.29%，同时，保险深度也实现了快速增长，为我国经济社会提供了更加坚实的保障。

中国保险市场的快速发展主要得益于以下几个方面：第一，政策支持和监管环境优化。政府的政策支持和监管环境的优化为保险行业提供了稳健的发展基础。近年来，中国政府出台了一系列政策以促进保险业的发展，如税收优惠政策、监管创新以及鼓励险资参与国家重大战略等。这些政策为保险行业的发展创造了良好的外部环境，也

为保险公司提供了更多的业务机会。第二，经济增长和中产阶级的崛起随着中国经济的持续增长和中产阶级的不断壮大，保险产品的需求日益增加。中产阶级的崛起带动了对健康保险、寿险以及财产险的需求，这也是推动中国保险市场快速增长的重要因素之一。随着中国人均可支配收入的增加，人们对保险产品的认知和接受度也在提高，这进一步推动了市场的发展。第三，科技创新的推动科技创新正在深刻地改变保险行业的运作模式。大数据、人工智能和区块链等技术的应用，不仅提高了保险产品的设计和服务能力，也优化了风险管理和定价模型。中国保险公司正积极探索利用科技手段提高运营效率，优化客户体验，从而推动了保险市场的进一步发展。

未来几年，中国保险市场将继续保持快速增长态势，并有望成为全球保险市场的重要增长引擎。以下几个方面将是未来中国保险市场的重要机遇：第一，健康险和养老险的巨大潜力。随着中国人口老龄化的加速和健康意识的增强，健康险和养老险市场的需求将大幅增加。到2030年，中国60岁及以上人口预计将达到3亿，这将为健康险和养老险市场提供巨大的发展空间。同时，政府对商业健康保险的政策支持力度加大，也为保险公司提供了更多的发展机会。第二，农村保险市场的开发随着乡村振兴战略的推进和农村经济的发展，农村保险市场的潜力正在逐步释放。目前农村保险市场的覆盖率和渗透率较低，未来保险公司可以通过开发适合农村特点的保险产品和服务，拓展这一蓝海市场。第三，科技赋能保险业务。科技赋能将继续是未来保险业发展的重要趋势。中国保险公司可以通过加大对科技的投入，利用大数据和人工智能等技术，提高产品创新和客户服务能力。特别是在精准营销、风险定价和理赔服务方面，科技将发挥越来越重要的作用。

尽管中国保险市场前景广阔，但仍面临诸多挑战。第一，市场竞争加剧。随着越来越多的外资保险公司进入中国市场，竞争日益激烈。外资保险公司凭借其丰富的国际经验、先进的管理模式和创新的产品设计，给国内保险公司带来了不小的挑战。为了在竞争中立于不败之地，国内保险公司需要在产品创新、服务优化和客户体验提升等方面下功夫。第二，消费者信任问题。消费者对保险产品的信任度较低也是中国保险市场面临的一大挑战。报告指出，由于过去一些保险公司在销售过程中的误导行为和理赔服务上的不足，导致部分消费者对保险产品持观望态度。保险公司需要通过加强透明度、提高服务质量和强化品牌建设，逐步恢复和增强消费者的信任。第三，监

管环境的变化随着全球经济环境的变化和监管政策的不断调整，保险公司需要及时适应新的监管要求。例如，近年来关于资本充足率的监管要求越来越高，保险公司需要调整资本结构，提高资本管理水平，以应对监管变化。

（3）基金管理行业

我国基金管理业的参与主体主要包括基金持有人、基金管理机构、基金托管机构、基金销售机构、基金投资顾问机构、以及包括份额登记机构在内的基金服务机构等。其中基金管理公司负责基金的投资管理和运作，以申购赎回费、管理费和业绩报酬为驱动。基金管理机构主要分为公募和私募两大类，和公募基金相比，私募基金投资范围更为广泛，可分为私募证券投资基金、私募股权及创业投资基金、私募资产配置基金、其他私募投资基金四大类。

2022 年 12 月 30 日，中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金登记备案办法》，相比于 2014 年发布的试行办法，主要修改体现在以下几个方面：第一，明确“依法合规、公开透明、便捷高效”的登记备案原则；第二，明确管理人登记标准，并适度提高规范要求；第三，明确私募基金“募、投、管、退”全生命周期制度安排，并对创投基金进行明确界定；第四，增设“信息变更和报送”专章，强调持续信息披露和报送义务；第五，加强全流程自律管理，进一步丰富自律管理手段。以上修订使基金的管理及运营流程更加公开透明。

2023 年 7 月 3 日《私募投资基金监督管理条例》（国务院令 第 762 号，简称私募条例）发布，并于 9 月 1 日生效实施。主要内容如下：一是明确扩大适用范围，完善顶层设计以强化监管。二是对私募基金管理人提出多方面规范要求，并明确要求管理合伙型私募基金的普通合伙人亦适用《私募条例》关于管理人的规定。三是重点规范了私募基金资金募集和投资运作环节，核心要求进一步细化和具体化。四是差异化管理，加快创新发展。五是拓宽监管手段，明确法律责任。《私募条例》属于行政法规，是目前专门针对私募股权基金行业的效力级别最高的法律规范。

中国证券投资基金业协会于 2024 年 4 月发布了《私募证券投资基金运作指引》，以进一步贯彻落实《私募条例》。《运作指引》自 2024 年 8 月 1 日起施行，覆盖了私募证券基金的募集、投资、运作等各环节，以促进私募证券基金规范运作。2024 年 6 月，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（国办发〔2024〕31 号）

围绕创业投资“募投管退”全链条提供政策支持，向市场传递了激发投资活力的愿景，此外，政策提出充分发挥国家新兴产业创业投资引导基金、国家中小企业发展基金、国家科技成果转化引导基金等作用，通过“母基金+参股+直投”方式支持战略性新兴产业和未来产业。2024年9月，金融监管总局印发了《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》和《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》，将金融资产投资公司的股权投资试点范围由上海扩大到全国18个城市，同时放宽股权投资金额和比例限制。

2025年1月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1号）引发市场的广泛关注，明确提出政府投资基金将“提升专业化市场化运作水平”，具体政策包括“不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制；……优化政府出资比例调整机制，鼓励降低或取消返投比例”。此次政策首次在国家层面释放了政府投资基金解绑招商、返投要求的信号，有助于政府投资基金提升专业化运作水平，引导基金管理人回归投资本质，按照市场化原则进行投资决策，提高投资效率和自由度。

从私募基金产业链来看，上游为资本募集环节，投资者通过投资顾问和基金管理公司提供资金，投资者包括高净值个人投资者、企业、机构投资者以及政府引导基金等；中游为私募股权基金的投资活动环节，基金管理公司负责制定投资策略和决策，进行市场研究和企业评估；下游则是投资的退出方式与利益分配环节，私募股权基金通过上市、并购、股权转让、回购或其他方式实现投资退出，并将收益分配给投资者和基金管理团队。

整体而言，我国经济的快速发展和资本市场的逐步开放，使得私募股权投资的资金规模不断扩大，私募股权管理人也取得了令人满意的投资回报，中国私募股权市场迅速发展。特别是在创新驱动和技术升级的背景下，市场对高成长企业的投资需求增加，直接推动行业实现蓬勃发展。

3、行业地位

（1）强大的股东背景

中建资本股东中国建筑是全球最大的投资建设集团，实际控制人为国务院国资委，经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、

建造融资、持有运营)、工程建设(房屋建筑、基础设施建设)、勘察设计、新业务(绿色建造、节能环保、电子商务)等板块。中建集团位列 2025 年《财富》世界 500 强第 16 位,中国企业 500 强第 4 位,稳居 ENR“全球最大 250 家工程承包商”首位,保持行业全球最高信用评级,价值创造力、国际竞争力、行业引领力、品牌影响力、文化软实力持续提升。

2025 年,中国建筑新签合同额 4.5 万亿元,同比增长 1.0%,继续保持行业领先,是建筑行业新签合同额、营业收入达到“双万亿”的企业。

中国建筑内部业务板块众多,各项金融业务需求旺盛,大型机械设备、债权债务和运营资产等存量资产丰富,为中建资本提供了良好的发展空间。

(2) 产融结合优势

2019 年以来,中建集团金融业务实施“管运分离”,中建资本作为中建集团的二级单位实体化运行,战略地位逐步提升,管理日趋完善,通过旗下子公司开展的基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务保持快速增长。中建基金积极参与重大基础设施建设项目,实现基金管理费收入;中建保理围绕系统内各级单位开展供应链资产证券化、工程尾款资产证券化、保理债权资产证券化及应收账款保理业务,2021 年以来加大业务投放力度,盈利能力不断提升;中建英大保险经纪业务持续发展,随着统保集中度的提升,盈利水平稳步增加。

中建集团坚定支持中建资本发展,将中建资本发展成为与中建集团地位相匹配的金融持股平台,为中建集团主业高质量发展和战略转型提供坚实金融支撑。

中国建筑产业链上下游企业涉及数量多、范围广,为中建资本金融业务拓展提供了广阔市场和良好的切入点。中建资本坚持“服务主业、以融强产”的基本定位,基金业务方面,以中建基金为载体,充分发挥基金在聚合金融资源、优化负债结构、优化治理结构和约束激励机制、促进商业模式闭环、探索新业务方面的作用;供应链金融业务方面,以中建保理为载体,围绕提质增效需求,打造若干个标准化的供应链金融产品,提升供应链金融业务专业化、标准化、规模化水平,推动供应链金融业务在盘活存量资产、缓解资金周转压力、降低中建集团整体成本等方面发挥更重要的作用;保险经纪业务方面,以中建英大为载体,协助中建集团各成员单位统筹保险业务,不断提升议价能力、降低保费支出、强化索赔服务、合理规避风险、实现降本增效;

融资租赁业务方面，以中建融资租赁为载体，紧紧围绕主业单位融资租赁需求开展业务，在相关领域提供金融服务解决方案，积极拓宽集团主业单位和上下游企业融资渠道，助力产业转型升级和结构调整，带动新兴产业发展。

（3）业务协同优势

中建资本各业务板块协同性较好，基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务均围绕中建集团主业开展，有利于各业务板块协同并实现优势互补，整体风险可控。中建资本通过保险经纪引入保险业资源，协助基金引入保险资金认购基金份额和投资不动产基金业务盘活 PPP 项目资产等方式，构建内部金融业务协同机制。搭建信息共享平台，打通“客户-平台-资产”的金融闭环生态，实现资金流、业务流、信息流在闭环生态中的共享共用。

（4）风险管控优势

中建资本建立了完善的内部控制、全面风险管理暨合规管理体系，具备基于内外部环境、法律法规、公司资源、监管要求等所有相关要素和利益相关方的综合分析判断能力，建立了有效的风险防范体系、风险化解机制，实现承担风险、管理风险、规避风险。

（5）人才优势

中建资本拥有基金管理业务、商业保理业务、保险经纪业务、融资租赁业务、金融科技、投资运营、财务管理、法务合规、企业管理、党建纪检等方面的人才队伍。中建资本通过内部培训、外部培训、沟通交流、调研学习等相结合、多样化的培养形式，构建了有效的人才培育体系。

（六）主营业务基本情况

中建资本经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

中建资本承担中建集团金融业务的投资、持有和拓展等职责，主要业务板块包括基金管理业务、委托贷款业务、保理及资产管理服务业务、保险经纪业务、咨询服务业务等。以下为中建资本各业务板块经营情况：

表：中建资本营业收入构成情况

单位：万元、%

业务板块	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保理业务	20,482.70	76.93	72,453.04	74.14	69,770.58	70.55	56,276.46	63.64
委托贷款	733.23	2.75	5,857.72	5.99	8,855.82	8.95	11,805.05	13.35
保险经纪	2,750.49	10.33	9,111.72	9.32	8,719.51	8.82	8,287.38	9.37
基金管理	713.24	2.68	1,856.31	1.90	3,282.47	3.32	4,105.80	4.64
租赁业务	1,829.30	6.88	8,347.93	8.54	8,244.48	8.34	7,904.83	8.94
其他业务	117.07	0.44	95.89	0.10	26.36	0.03	56.60	0.06
合计	26,626.03	100.00	97,722.60	100.00	98,899.21	100.00	88,436.12	100.00

注：其他业务包含会议室会场服务、投资与资产管理、科技经费收入，无商品住宅及商业地产开发业务相关收入

（七）财务数据及偿债能力分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了中建资本 2023 年、2024 年、2025 年财务报表，并分别出具了“信会师报字[2024]第 ZB32081 号”、“信会师报字[2025]第 ZK21663 号”和“信会师报字[2026]第 ZK20720 号”标准无保留意见的审计报告。中建资本 2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务数据

中建资本近三年及一期的财务情况²如下：

表：中建资本合并资产负债表

单位：万元

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
流动资产：				
货币资金	184,939.67	46,495.19	118,297.17	29,634.11
应收账款	1,449,544.14	1,442,272.61	1,498,242.18	1,243,550.26
预付款项	45.06	127.19	485.97	190.79
其他应收款	1,408.55	1,999.97	1,466.13	7,758.25

²如无特别说明，中建资本所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/末经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/末经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
一年内到期的非流动资产	52,244.80	53,738.27	51,491.57	48,699.99
其他流动资产	73,531.53	74,548.16	87,007.29	84,666.56
流动资产合计	1,761,713.75	1,619,181.38	1,756,990.32	1,414,499.96
非流动资产：				
债权投资	-	-	46,416.67	92,833.33
长期应收款	16,080.08	9,509.15	8,747.49	5,694.86
长期股权投资	520,704.49	520,704.49	490,892.87	465,608.16
其他权益工具投资	7.18	7.18	8.53	9.50
其他非流动金融资产	21,079.25	20,979.25	18,346.11	18,546.11
<u>投资性房地产</u>	120,440.68	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	157.94	166.72	381.87	274.48
使用权资产	1,661.88	1,899.29	-	1,013.05
无形资产	2,027.98	2,101.08	2,253.66	2,344.80
开发支出	1,624.19	1,453.11	1,290.16	610.96
长期待摊费用	281.81	304.03	322.61	342.24
递延所得税资产	19,911.49	19,679.86	14,847.91	24,288.41
非流动资产合计	703,976.96	697,704.14	706,114.30	735,878.07
资产总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03
流动负债：				
短期借款	614,979.62	633,518.05	835,979.40	702,013.95
应付账款	8,643.45	8,093.61	6,313.02	7,389.83
<u>预收款项</u>	735.53	970.38	1,332.16	1,161.97
合同负债	58.01	58.01	167.78	178.55
应付职工薪酬	1,815.01	1,813.23	2,496.24	2,913.50
应交税费	3,666.77	4,835.19	4,201.96	6,211.15
其他应付款	11,309.05	11,168.15	58,457.11	109,390.79
一年内到期的非流动负债	32,212.24	54,206.64	110,879.77	31,213.25
其他流动负债	2,278.47	1,381.47	2,376.19	1,737.66
流动负债合计	675,698.14	716,044.72	1,022,203.62	862,210.67
非流动负债：				
长期借款	42,310.76	63,848.00	113,449.82	68,420.00
应付债券	599,910.00	400,000.00	200,000.00	99,916.44
租赁负债	719.07	985.61	-	-
<u>长期应付款</u>	277.26	82.26	156.44	-
递延收益	-	-	-	2.71
递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	643,217.09	464,915.87	313,606.26	168,339.14

项目	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
负债合计	1,318,915.24	1,180,960.59	1,335,809.89	1,030,549.79
所有者权益：				
实收资本	830,500.00	830,500.00	830,500.00	830,500.00
资本公积	68,636.17	68,636.17	68,636.17	102,690.51
其他综合收益	-22,472.31	-21,777.43	-18,444.96	-50,879.33
盈余公积	26,457.47	26,457.47	20,066.01	15,389.76
一般风险准备	16,050.17	16,050.17	15,975.26	13,187.65
未分配利润	182,060.97	171,429.83	129,319.42	90,655.85
归属于母公司所有者权益合计	1,101,232.47	1,091,296.21	1,046,051.88	1,001,544.44
少数股东权益	45,543.01	44,628.72	81,242.84	118,283.80
所有者权益合计	1,146,775.48	1,135,924.93	1,127,294.73	1,119,828.24
负债和所有者权益总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03

表：中建资本合并利润表

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
其中：营业收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
二、营业总成本	11,341.18	48,816.63	51,606.20	42,832.85
其中：营业成本	6,131.02	24,958.80	23,744.99	22,114.85
税金及附加	68.05	1,569.14	1,391.94	1,258.39
销售费用	-	-	-	275.20
管理费用	1,413.06	6,272.02	6,208.24	6,681.87
财务费用	3,729.05	16,016.66	20,261.03	12,502.55
其中：利息费用	3,954.93	17,351.25	21,271.77	13,149.84
利息收入	240.95	1,575.72	1,046.55	933.07
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-	1.38	-	-
加：其他收益	1.13	45.04	135.82	16.46
投资收益（损失以“-”号填列）	78.19	32,846.95	32,555.41	31,247.76
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	765.74	-	229.34
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	-5,729.17	-4,750.10	-13,070.16
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-0.15	-	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	15,364.17	76,834.39	75,234.15	64,026.68
加：营业外收入	-	10.21	0.00	0.43
减：营业外支出	-	-	0.04	308.82
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	15,364.17	76,844.59	75,234.11	63,718.29
减：所得税费用	3,818.74	10,612.58	9,933.73	6,817.83
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
（一）按所有权归属分类		-		
归属于母公司所有者的净利润	10,631.14	60,712.79	57,516.41	46,859.87
少数股东损益	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59
（二）按经营持续性分类		-		
持续经营净利润	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	10,850.54	62,899.56	95,515.75	68,467.78
归属于母公司所有者的综合收益总额	9,936.26	57,380.33	87,731.78	58,427.18
归属于少数股东的综合收益总额	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59

表：中建资本合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,171.56	40,332.13	42,838.71	44,914.98
收到的税费返还	-	-	-	1.73
收到其他与经营活动有关的现金	142,778.96	2,188,360.06	1,468,983.73	761,525.23
经营活动现金流入小计	147,950.52	2,228,692.20	1,511,822.44	806,441.94
购买商品、接受劳务支付的现金	1,307.67	6,142.15	6,245.67	11,745.56
支付给职工以及为职工支付的现金	1,576.72	7,345.75	7,303.61	8,468.84
支付的各项税费	5,411.48	21,143.14	20,077.66	15,014.67
支付其他与经营活动有关的现金	130,712.89	2,123,658.05	1,716,562.15	1,207,875.98
经营活动现金流出小计	139,008.76	2,158,289.09	1,750,189.09	1,243,105.05
经营活动产生的现金流量净额	8,941.75	70,403.11	-238,366.64	-436,663.11
二、投资活动产生的现金流量：		-		

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资收到的现金	-	48,329.26	82,244.81	154,282.96
取得投资收益收到的现金	78.19	8,637.37	9,720.05	8,827.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.14		
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	2,481.64
投资活动现金流入小计	78.19	56,966.77	91,964.85	165,591.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	100.00	405.03	1,952.25	1,231.93
投资支付的现金	-	3,779.00	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	34,054.34	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	10,565.65	-
投资活动现金流出小计	100.00	4,184.03	46,572.24	1,231.93
投资活动产生的现金流量净额	-21.81	52,782.74	45,392.62	164,359.98
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	76,478.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,380.00
发行债券收到的现金	199,900.00	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	60.00
筹资活动现金流入小计	276,378.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,440.00
偿还债务支付的现金	141,133.82	1,131,322.18	1,238,164.00	635,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,673.38	48,933.02	46,884.36	45,586.48
支付其他与筹资活动有关的现金	217.78	37,938.53	38,018.06	37,805.91
筹资活动现金流出小计	146,024.98	1,218,193.74	1,323,066.41	718,764.38
筹资活动产生的现金流量净额	130,353.42	-195,245.79	270,971.59	245,675.62
四、汇率变动对现金的影响	-	-1.38	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	139,273.36	-72,061.32	77,997.56	-26,627.52
加：年初现金及现金等价物余额	34,600.57	106,661.89	28,664.33	55,291.85
六、年末现金及现金等价物余额	173,873.93	34,600.57	106,661.89	28,664.33

2、主要财务指标分析

(1) 资产结构

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本总资产分别为 2,150,378.03 万元、2,463,104.61 万元、2,316,885.52 万元和 2,465,690.71 万元，总体呈波动增长趋势，主要系货币资金、一年内到期的非流动资产、长期应收款、长期股权投资及投资性房地产增加。

资产结构方面，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本流动资产分别为 1,414,499.96 万元、1,756,990.32 万元、1,619,181.38 万元和 1,761,713.75 万元，占资产总额的比例分别为 65.78%、71.33%、69.89%和 71.45%。中建资本流动资产所占比重较高，主要包括货币资金、应收账款一年内到期的非流动资产以及其他流动资产。

2024 年末，中建资本货币资金较 2023 年末增加 88,663.06 万元，增幅为 299.19%，主要系保理业务回款，预留资金增加所致；2025 年末，中建资本货币资金较 2024 年末减少 71,801.99 万元，降幅 60.70%，主要系中建保理因业务投放计划，按需消耗预留资金。2026 年 1-3 月，中建资本货币资金较 2025 年末增加 138,444.48 万元，增幅为 297.76%，主要系为偿还短期借款和业务投放预留资金所致。

2024 年末，中建资本应收账款余额较 2023 年末增加 254,691.92 万元，增幅 20.48%，主要系保理业务投放增加，应收保理款增加所致；2025 年末，中建资本应收账款余额较 2024 年末减少 55,969.56 万元，降幅 3.74%，主要系保理业务回款所致。

（2）负债结构

近三年及一期末，中建资本负债总额与资产总额变化趋势一致。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本负债总额分别为 1,030,549.79 万元、1,335,809.89 万元、1,180,960.59 万元和 1,318,915.24 万元。

中建资本负债以流动负债为主，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 862,210.65 万元、1,022,203.62 万元、716,044.72 万元和 675,698.14 万元，占负债总额的比重分别为 83.67%、76.52%、60.63%和 51.23%。中建资本流动负债主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、以及其他应付款等。

2024 年末，中建资本短期借款较 2023 年末增加 133,965.45 万元，增幅 19.08%，主要系中建资本开展应收保理业务，融资需求增加；2025 年末，中建资本短期借款较 2024 年末减少 202,461.35 万元，降幅 24.22%，主要系中建资本偿还银行贷款所致。

2024 年末，中建资本其他应付款较 2023 年末减少 50,933.67 万元，降幅 46.56%，主要系保理业务转付款及应付往来款减少所致；2025 年末，中建资本其他应付款较 2024 年末减少 47,288.96 万元，降幅 80.90%，主要系保理业务转付规模降低所致。

（3）营业收入和净利润分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本营业总收入分别为 88,436.12 万元、98,899.21 万元、97,722.60 万元和 26,626.03 万元；净利润分别为 56,900.46 万元、65,300.38 万元、66,232.02 万元和 11,545.43 万元。

近年来中建资本营业收入呈波动增长态势，保理业务是中建资本收入的主要来源，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，上述板块业务收入在中建资本营业收入中占比分别为 63.64%、70.55%、74.14%和 76.93%。

（4）现金使用分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动现金流量净额分别为-436,663.11 万元、-238,366.64 万元、70,403.11 万元和 8,941.75 万元。2023、2024 年，中建资本经营活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系中建商业保理有限中建资本开展应收保理业务，投放保理款项所致。2025 年及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动产生的现金流量净额为 70,403.11 万元和 8,941.75 万元，转为净流入，主要系中建资本应收保理业务到期回款增加所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本投资活动产生的现金流量净额分别为 164,359.98 万元、45,392.62 万元、52,782.74 万元和-21.81 万元。2024 年，中建资本投资活动产生的现金流量净额较 2023 年减少 118,967.36 万元，降幅 72.38%，主要系幸福九号通过工商银行发放的委托贷款正常按照委贷合同还本付息，委托贷款回款较 2023 年减少所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本筹资活动现金流量净额分别为 245,675.62 万元、270,971.59 万元、-195,245.79 万元和 130,353.42 万元。2025 年，中建资本筹资活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系 2025 年度取得借款收到的现金减少所致。

（八）资信水平、商业信用、主体评级情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台

(<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>)、中国证券监督管理委员会网站(<http://www.csrc.gov.cn/>)、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/index.htm>)、国家税务总局(<https://www.chinatax.gov.cn/>)、国家税务总局北京市税务局(<http://beijing.chinatax.gov.cn/>)、中华人民共和国住房和城乡建设部网站(<http://www.mohurd.gov.cn/>)、中华人民共和国公安部网站(<https://www.mps.gov.cn/>)、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站(<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>)、全国建筑市场监管公共服务平台(<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>)和中国裁判文书网(<https://wenshu.court.gov.cn/>)，截至2026年6月22日，中建资本最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用及主体评级情况

截至2026年3月31日，中建资本获得主要贷款银行授信额度合计306.63亿元，已使用额度78.25亿元，尚未使用的授信额度为228.38亿元。上述尚未使用的授信额度不等同于不可撤销的贷款承诺。

报告期内，中建资本均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于2026年5月21日出具的《企业信用报告》，中建资本无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，根据《2025年度中建资本控股有限公司信用评级报告》(编号：CCXI-20251742M-01)，中建资本最新主体信用等级为AAA，评级展望“稳定”。

(九) 债务及资本市场公开融资情况

截至2026年3月末，中建资本已发行债券总额70亿元人民币，余额为60亿元人民币。最近三年，中建资本未发生延迟支付债券本息的情况。

三、回收资金使用计划

（一）原始权益人回收资金用途

本次回收资金拟用于上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目建设，该项目建设主体为中建一局集团华北建设有限公司，项目公司为上海方程怡华公寓有限公司，项目具体情况如下：

表：募集资金拟投资项目

项目名称	上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目
项目总投资（亿元）	6.57
投资缺口	4.63
建设内容	保障性租赁住房 1,077 套及其配套，建筑面积 77,093 平方米
前期工作进展	1、已纳入上海市 2024 年重大工程和保租房名录 2、已于 2023 年 11 月 13 日取得土地使用权证（沪（2023）奉字不动产权第 502955 号） 3、已于 2024 年 6 月 7 日取得上海市奉贤区发展和改革委员会出具的关于奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目核准的批复（沪奉发改批〔2024〕67 号） 4、已于 2024 年 6 月 21 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设用地规划许可证（沪奉地（2024）EA310120202400500） 5、已于 2024 年 9 月 24 日取得上海市奉贤区规划和自然资源局出具的建设工程规划许可证（沪奉建（2024）FA310120202400752） 6、已于 2024 年 9 月 30 日取得上海市奉贤区建设和管理委员会出具的建筑工程施工许可证（310120202409300301）
开工时间	2024 年 9 月 30 日

（二）回收资金管理制度

本项目回收资金由原始权益人与其股东中建资本独立支配，并严格按照政策规定使用。

原始权益人已制定《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，严格执行回收资金监管机制。本次不动产基金发行的回收资金，将通过由原始权益人开立的专门账户存放和支出，与商品住宅和商业地产开发业务主体有效隔离。在不动产基金设立前，原始权益人将与基金管理人、回收资金的存放银行签订《资金监管协议》，明确各自监督职责，严格限制回收资金用途。

（三）防范回收资金流入商品住宅或者商业地产开发领域的具体措施

1、原始权益人已设置回收资金监管机制，严格限制回收资金用途

实施回收资金闭环管理。中建资本（上海）回收资金的使用本着规范、透明的原则，将按照承诺的回收资金投资计划使用，实行严格的闭环管理。根据中建资本（上海）出具的承诺函，中建资本（上海）通过转让保障性租赁住房项目取得的回收资金，将优先用于保障性租赁住房项目建设。确无可投资的保障性租赁住房项目的，将用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。因特殊原因导致已承诺的回收资金投资计划无法正常执行的，中建资本（上海）承诺将及时向监管部门报告相关情况和应对措施，确需变更回收资金用途的，中建资本（上海）将向监管部门提交回收资金投向变更报告。

制定回收资金使用制度。为推动中建资本（上海）不动产基金回收资金管控，确保回收资金的使用规范、安全、高效，中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，对回收资金专户存储、回收资金的使用、回收资金的监管作出了明确规定。

开立回收资金监管账户。中建资本（上海）将审慎选择回收资金的存放银行并开设回收资金的专项管理账户，用于集中管理回收资金，不得存放非回收资金或用作其它用途。在不动产基金设立前，中建资本（上海）将与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行签订《关于中建资本管理（上海）有限公司之净回收资金账户监管协议》，明确各自监督职责，严格限制回收资金用途。

2、基金管理人将严格监督回收资金使用情况，并做相应的信息披露

基金管理人将按照有关法律法规规定、上海证券交易所相关业务规则与业务指引、中建资本（上海）制定的《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》以及《关于中建资本管理（上海）有限公司之净回收资金账户监管协议》的相关约定对中建资本（上海）回收资金 Usage 情况进行监督。对于原始权益人回收资金的使用等有关情况，基金管理人将在定期报告和临时报告中披露。

第二节 运营管理机构

本项目拟由中建资本（上海）作为运营管理统筹机构、东孚资管作为运营管理实施机构，两者合称为“运营管理机构”。截至本尽职调查报告出具之日，本项目运营管理机构均已设立。

一、运营管理统筹机构基本情况

（一）基本信息

运营管理统筹机构基本信息详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（一）基本信息”。

（二）设立、存续和历史沿革情况

运营管理统筹机构设立、存续和历史沿革情况详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（二）设立、存续和历史沿革情况”。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

运营管理统筹机构股权结构、控股股东和实际控制人情况详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况”。

（四）组织架构及内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

运营管理统筹机构组织架构及内部治理机制情况、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（四）组织架构及内部治理机制情况”。

（五）业务模式及持续经营能力

运营管理统筹机构业务模式详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析”与“（六）主营业务基本情况”。

根据《中国建筑股份有限公司第三届董事会第五十二次会议决议》《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》，原始权益人中建资本（上海）是中建集团

旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台。中建集团高位统筹内部资源，将中建资本（上海）打造为中建集团租赁住房不动产基金发行上市平台。原始权益人将通过正常转让、无偿划转等方式，将中建集团旗下控股企业运营管理的可扩募资产整合至原始权益人之下，能够确保自身有充足资产推动未来不动产基金扩募，不断推动项目上市及回收资金再投资，逐步形成“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。因此，中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值，具备持续经营能力。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

运营管理统筹机构近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（七）财务数据及偿债能力分析”。

（七）资信情况

运营管理统筹机构资信情况详见本条“第一节 原始权益人及原始权益人控股股东”之“一、原始权益人基本情况”之“（八）资信水平、商业信用、主体评级情况”。

二、运营管理实施机构基本情况

（一）基本信息

根据上海市青浦区市场监督管理局于 2025 年 4 月 8 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115342082157C）及国家企业信用信息公示系统的公示信息，截至 2026 年 3 月 31 日，运营管理实施机构基本情况如下：

表：运营管理实施机构基本信息

事项	内容
企业名称	上海中建东孚资产管理有限公司
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	刘庆鹏
成立日期	2015 年 6 月 30 日
注册资本	61,000.00 万元人民币
住所	上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室

事项	内容
经营范围	一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（二）设立、存续和历史沿革情况

东孚资管原名上海中建三益资产管理有限公司，是由中建东孚和上海三益佳柏资产管理有限公司（以下简称“三益佳柏资管”）于 2015 年 6 月 30 日出资设立的有限责任公司（国内合资），注册资本为人民币 1,000 万元，其中，中建东孚现金出资 700 万元，持股 70%，三益佳柏资管现金出资 300 万元，持股 30%。东孚资管经营范围为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2016 年 12 月 16 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201612090043 的《准予变更（备案）登记通知书》，三益佳柏资管将持有的东孚资管 30% 的股权转让给中建东孚，东孚资管股东由中建东孚和三益佳柏资管变更为中建东孚，经营范围变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发。【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】

2017 年 6 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201706080045 的《准予变更登记通知书》，东孚资管法定代表人由高波变更为孙戈宁。

2017 年 9 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201709150021 的《准予变更（备案）登记通知书》，经营范围变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发,从事货物及技术进出口业务,票

务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,烟草专卖零售,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所(游艺娱乐场所),停车场(库)经营,洗衣服务(不设工厂),旅馆,餐饮服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2018年1月17日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001201801170004的《准予变更登记通知书》,东孚资管公司注册地由上海自由贸易试验区世纪大道1568号16楼07A室迁移至上海市青浦区蟠文路333号2层202室。

2021年11月19日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001202111190002的《内资公司备案通知书》,东孚资管第一次增资,股东中建东孚对东孚资管增资30,000万元,出资方式为货币,东孚资管注册资本增加至31,000万元,经营范围变更为:“一般项目:资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储(除危险品),酒店管理,票务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,住房租赁,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所(游艺娱乐场所),停车场(库)经营,洗衣服务(不设工厂),旅馆,餐饮服务。

(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动) 许可项目:房地产开发经营;货物进出口;技术进出口;烟草制品零售。(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)”

2022年10月14日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001202210130013的《登记通知书》,东孚资管法定代表人由孙戈宁变更为吴天凯。

2022年12月26日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001202212260005的《登记通知书》,东孚资管第二次增资,股东中建东孚对东孚资管增资30,000万元,出资方式为货币,东孚资管注册资本增加至61,000万元。

2023年7月24日,东孚资管股东做出决定,东孚资管监事由马东升变更为肖韞华。

2024年10月30日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001202409095153的《登记通知书》,东孚资管法定代表人由吴天凯变更为刘庆鹏。

2025年4月8日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为29000001202504030005的《登记通知书》,东孚资管经营范围变更为:“一般项目:投资管理;房地产经纪;物业管理;企业管理咨询;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);市场营销策划;财务咨询;会议及展览服务;普通货物仓储服务(不含危险

化学品等需许可审批的项目)；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。”

2025年8月15日，东孚资管股东作出决定：由刘庆鹏担任东孚资管董事、经理；免去其他董事、监事、高级管理人员职务；同日通过新公司章程。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

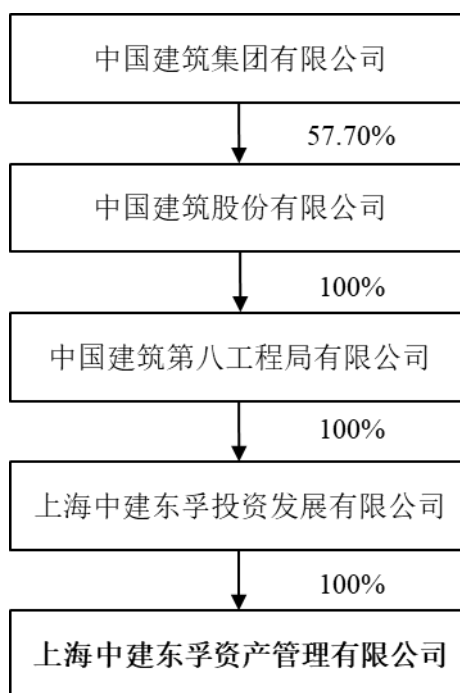
截至2026年3月末，东孚资管的股本数量及股东持股情况如下：

表：东孚资管股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
1	上海中建东孚投资发展有限公司	61,000.00	100
合计		61,000.00	100

截至2026年3月末，东孚资管的股权结构如下：

图：东孚资管股权结构图



2、控股股东及实际控制人

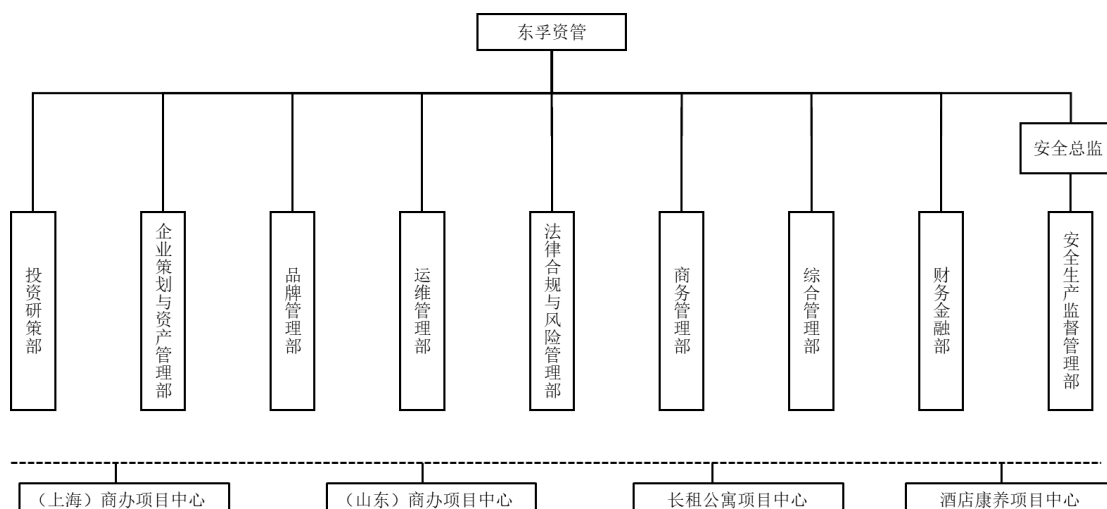
截至 2026 年 3 月末，东孚资管控股股东为中建东孚，持股比例 100%，实际控制人为中国建筑集团有限公司。

（四）组织架构及内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

1、组织架构

截至 2026 年 3 月末，运营管理实施机构东孚资管共设置 9 个部门，其中业务管理部门 7 个：投资研策部、企业策划与资产管理部、品牌管理部、运维管理部、法律合规与风险管理部、商务管理部、财务金融部；职能管理部门 1 个：综合管理部；安全生产部门 1 个：安全生产监督管理部。东孚资管形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营管理团队人员共计 179 人，人员配备充足，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验。

图：东孚资管组织架构图



东孚资管根据自身管理和工作需要，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示：

表：东孚资管部门职责及对应表

部门	主要职责
投资研策部	1、已进驻及拟拓展城市市场研究；项目策划与拓展；投资项目研判及报批；投资过程监控及执行；投资数据统计上报；投资项目中间评价及后评价；内外部资源整合与维护等； 2、策划定位管理等。
企业策划与资产管理部	1、战略管理；组织绩效管理；组织机构及职责管理；管理标准化与制度管理；体系认证管理；经营机构管理；创新管理；卓越绩效与管理提升；内部业务协同归口管理；外部创优及协会归口管理；数字化转型管理；流程管理；数据管理；信息系统应用推广；系统运维管理；信息安全管理；IT 基础设施管理（含软硬件采购与使用）；年度运营目标制定与分解；项目计划管理；运营会议管理等； 2、大宗资产销售管理；商办项目运营管理；酒店公寓项目运营管理；市场及客户研究等； 3、运营项目定价管理；中介费用管理等； 4、reits 运营管理等。
品牌管理部	1、会员体系管理等； 2、企业品牌管理等； 3、市场推广策划等； 4、业务品牌管理；推广费用管理等。
运维管理部	1、物业服务管理等； 2、报批报建管理；生产体系管理；项目开、竣、停、复工管理（轻资产、营运期改造）；策划管理；工期管理；质量管理；供应商管理（非工程类供应商管理，年度评价汇总上报）等； 3、环境管理；信用管理；工程保修；项目管理总结；安全文明管理等；

部门	主要职责
	4、项目设计管理；方案设计管理；设计标准化应用管理；设计变更管理等； 5、产品研发管理；科技管理与应用（低碳智慧运维技术）；设计对标考察管理等。
法律合规与风险管理部	1、合同管理；法律纠纷管理；风险与合规管理；法治宣传教育；知识产权管理等。
商务管理部	1、采购计划管理；采购策划管理；集中采购管理；采购合规管理等； 2、项目成本策划与管控；成本数据库管理；招标控制价编制及审核；造价咨询管理；结算编制及审核等。
财务金融部	1、协助内控监督与评价；对接上级和外部审计机构；协助风险管理等； 2、全面预算管理；会计核算管理；回款管理；税务管理；资金管理；报表管理；资产管理；融资管理；授信管理；金融创新；保险集中管理等。
综合管理部	1、党组织运行保障；党风廉政建设主体责任；决策层保障；应急管理；档案管理；保密管理；行政管理；事务管理；员工健康；投诉管理；满意度管理；风控管理等； 2、人才战略制定与执行；人才体系建设与信息化建设；人员招聘与配置管理；关键岗位和领导人员管理；薪酬、考核及福利；教育培训与开发；人才职业化发展；职业生涯规划；职（执）业资格管理；职称管理；社会保险管理；劳动用工管理；出国（境）管理；人员退休办理；人事档案管理；户籍办理等； 3、协助党组织推进全面从严治党，加强党风廉政建设；政治监督、综合监督、日常监督；大监督体系运行；协助落实处分问责工作；廉洁文化建设；纪律教育；巡察配合、整改监督等； 4、领导团队建设；党建工作研究；基层组织建设；党员教育管理；组织协调党建工作责任制落实；组织协调意识形态工作责任制落实；理论武装工作；宣传教育工作；企业文化建设工作；融媒体中心建设运营；社会责任工作；乡村振兴工作；统战及共青团工作等； 5、舆情管控；精神文明建设；工会组织建设；企业民主管理和职工权益保障工作；服务关爱职工工作；职工创新创效工作；职工文体活动；工会经费管理；退休职工管理等。
安全生产监督管理部	进行安全教育检查、规避风险事故

2、治理机制

根据运营管理实施机构的公司章程相关规定，东孚资管为有限责任公司，公司治理机构包括股东、董事、经理，并设立公司党组织。

（1）股东

公司不设股东会，由股东行使下列职权：

1）委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

- 2) 审议批准董事的报告;
- 3) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 4) 对公司增加或者减少注册资本作出决定;
- 5) 对发行公司债券作出决定;
- 6) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定;
- 7) 修改公司章程。

股东作出上述决定应当采用书面形式, 并由股东签名或者盖章后置备于公司。

(2) 董事

公司不设董事会, 设董事一名, 任期三年。董事任期届满, 可以连任。董事由股东委派产生。

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) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 6) 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;
- 7) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 8) 决定公司内部管理机构的设置;
- 9) 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副经理、财务负责人及其报酬事项;
- 10) 制定公司的基本管理制度。

董事作出决定应当采用书面形式并签名后置备于公司。

(3) 经理

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, 任期届满, 可以连任。

3、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

(1) 内部控制制度

东孚资管内部建立了完善的核心管理制度，主要包括“三重一大”决策制度、董常会议事规则等。具体如下：

1) “三重一大”决策制度

东孚资管就重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项、大额度资金运作事项制定了《上海中建东孚资产管理有限公司“三重一大”决策制度实施管理办法》，明确决策范围，规范决策程序，强化监督检查，全面落实“三重一大”决策制度，确保加强党的领导和完善企业治理有机统一。

2) 董常会议事规则

东孚资管就董常会会议的议事和决策程序制定了《上海中建东孚资产管理有限公司董常会议事规则》，明确董常会会议的组成人员、议事范围、工作机制、会议决议会议记录和决议发布等事项，保证科学决策，提高工作效率。

(2) 不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

除内部控制制度外，东孚资管为不动产项目的运营管理制定了《投资研策部标准化管理手册》《企业策划与资产管理部标准化管理手册》《长租公寓运营指导手册》《中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册》等制度。

1) 投资研策部标准化管理手册

东孚资管为落实贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持新发展理念，推动高质量发展，规范自持物业及运营服务的投资、研判和退出管理流程，指导运营管理指标实施，实现自持物业的保值增值，防范自持物业运营风险，保障投资效益实现，制定了《投资研策部标准化管理手册》，就投资预算管理、项目拓展管理、投资决策管理、数据库管理、行业研究管理、项目策划定位管理、投资过程监控管理、资产统计管理、项目后评价管理、项目处置立项报批管理等事项的管理要求进行了明确规定。

2) 企业策划与资产管理部标准化管理手册

为有效推进资产管理业务有效运营，实现运营目标，东孚资管制定了《企业策划与资产管理部标准化管理手册》，明确了企划管理、商办运营、公寓运营（包括基础信

息维护、项目筹开、租金定价、招租管理、租费收缴、退租管理、营运评价及分析)、酒店运营、数字化管理、资产销售等方面的管理要求。

3) 长租公寓运营指导手册

东孚资管为进一步规范公司长租公寓项目的日常管理工作,提高工作效率,明确工作流程及各阶段工作内容,加强与公司各部门、各岗位之间,以及与项目公司之间的有效沟通,制定了《长租公寓运营指导手册》,该制度适用于东孚资管所管自持长租公寓及轻资产运营项目,工作内容涉及项目定位阶段、设计阶段、施工阶段、筹开阶段、营运阶段等全过程。

4) 中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册

《中建幸孚+租赁社区运营管理手册》覆盖了运营筹备工作、销售筹备工作、社区岗位每日工作内容、日常运营管理、物业管理、安全管理等内容,形成了国内租赁住房产业在运营管理领域具备领先性的专业化体系与标准。

A.运营筹备工作

对开业准备、年度资产管理计划制定指导、社区开办事项指导、社区运营人员培训等事项进行了规定。

B.销售筹备工作

对开业前销售准备工作、销售价格管理、销售策略、项目推广材料准备、推广渠道管理等内容进行了明确。

C.社区岗位每日工作内容

规定了项目经理、项目副经理、社区管家、销售人员等社区岗位每日的工作内容。

D.日常运营管理

对日常工作、报表管理、投诉管理、保障性租赁住房管理、信息安全管理、运营检查、标准操作流程、服务礼仪规范、社区工服管理规定、营销管理、营运推广活动指导、满意度测评管理等日常运营管理事项做出详细约定。

E.物业管理

明确了保洁服务管理、绿化养护监管办法、绿植租摆养护标准、虫害防治管理、秩序维护服务管理、设施设备基础管理、设施设备维护保养、设施设备维护保养工作计划及标准、公寓房间维护保养、能耗管理、接报修服务等物业管理事项细则。

F.安全管理

规定了社区安全管理工作、消防安全管理制度、应急管理方案。

（五）业务模式及持续经营能力

东孚资管布局上海、青岛、西安、杭州、南京等核心城市，形成“甲级办公、精品商业、星级酒店、长租公寓”四大主营业态。截至 2026 年 3 月末，东孚资管在管项目共计 38 个，面积 149 万平方米，在管商业平均出租率 87.8%，办公平均出租率 61.2%，长租公寓平均出租率 90.6%，酒店平均入住率 59.1%四大主营业态运营质量位居行业前端。

东孚资管荣获中国商业地产公司品牌价值 TOP10、中国办公运管综合实力 TOP20、中国不动产商管综合实力 TOP30、中国租赁住房运营商综合实力 TOP20、中国商业地产 2025 年百强榜 20 位、金坐标“年度商业地产卓越企业”等奖项，行业声誉良好，资产管理能力获得行业普遍认可。

综上，东孚资管致力于商业、办公、长租公寓、酒店等城市核心组件的高效运营，四大主营业态运营质量位居行业前端，运营稳定，具备独立经营能力，其运营管理经验和能力能够满足不动产项目的经营管理需要，未来也将继续保持稳健发展态势。

（六）近三年及一期的财务数据及主要财务指标分析

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对东孚资管 2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（安永华明（2024）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2025）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2026）审字第 80009313_A01 号）；东孚资管 2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

1、财务数据

东孚资管近三年及一期的财务情况³如下：

表：东孚资管近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	582.81	2,726.39	758.60	557.62
应收账款	1,710.37	1,156.73	2,312.14	1,094.97
预付款项	587.54	628.95	653.88	273.39
其他应收款	11,745.32	19,776.13	109,459.76	25,683.06
存货	29.05	-	-	-
一年内到期的非流动资产	196.21	-	-	-
其他流动资产	8,765.18	5,134.29	4,949.91	5,327.62
流动资产合计	23,616.48	29,422.48	118,134.28	32,936.67
非流动资产：		-		
长期应收款	451.40	-	-	-
长期股权投资	154.28	-	-	-
其他权益工具投资	12,460.14	-	-	-
其他非流动金融资产	-	12,460.14	-	-
投资性房地产	128,277.53	129,415.27	321,311.14	353,735.59
固定资产	30,575.34	30,821.84	31,944.04	32,938.19
在建工程	112.48	-	-	347.29
使用权资产	12,202.72	13,048.92	17,564.59	11,383.13
无形资产	78.72	82.86	85.06	50.40
长期待摊费用	3,798.88	3,046.19	2,239.87	1,707.42
递延所得税资产	511.35	511.35	1,663.27	4,461.97
非流动资产合计	188,622.83	189,386.56	374,807.98	404,623.98
资产总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65
流动负债：		-		
应付账款	10,044.85	10,464.39	9,143.14	5,926.84
预收款项	794.86	1,002.87	2,963.40	3,183.94
应付职工薪酬	343.82	177.82	197.75	176.96
应交税费	3,186.64	9,220.66	641.51	2,335.59
其他应付款	80,276.14	80,965.87	252,389.73	253,107.21
一年内到期的非流动负债	6,790.44	6,180.98	11,680.97	7,614.18

³ 如无特别说明，本招募说明书中东孚资管所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/未经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
其他流动负债	591.33	-	-	-
流动负债合计	102,028.10	108,012.60	277,016.49	272,344.72
非流动负债：				
长期借款	34,000.65	34,000.65	163,000.65	113,000.65
租赁负债	8,760.80	8,653.90	12,866.26	8,645.24
长期应付款	296.40	-	-	46.96
递延所得税负债	-	-	24.04	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	43,057.85	42,654.54	175,890.95	121,692.85
负债合计	145,085.94	150,667.14	452,907.44	394,037.57
所有者权益：				
实收资本	61,000.00	61,000.00	61,000.00	61,000.00
资本公积	5.84	5.84	277.79	277.79
盈余公积	798.83	701.02	-	171.81
未分配利润	5,348.70	6,435.04	-21,242.98	-17,926.52
归属于母公司所有者权益（或 股东权益）合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
负债和所有者权益总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65

表：东孚资管近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：营业收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
二、营业总成本	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：营业成本	5,461.48	57,619.27	58,048.18	51,099.52
税金及附加	340.10	3,302.09	3,183.75	3,571.56
销售费用	48.68	494.70	615.21	1,336.84
管理费用	152.21	842.12	762.53	1,519.69
财务费用	14.91	2,186.37	257.18	148.74
其中：利息费用	10.38	2,168.47	234.12	157.45
利息收入	0.18	0.35	4.99	17.38
加：其他收益	2.35	306.68	228.50	0.61
投资收益（损失以“-”号填列）	-	51,957.79	-	-

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	105.55	-81.72	-8.01
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	223.42	0.47	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-1,159.96	38,393.52	33.51	357.42
加：营业外收入	17.15	79.42	35.82	60.82
减：营业外支出	-	-	35.07	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-1,142.81	38,472.94	34.27	418.24
减：所得税费用	-	10,093.90	3,522.53	1,956.71
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
（一）按所有权归属分类：	-			
归属于母公司所有者的净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
少数股东损益	-	-	-	-
（二）按经营持续性分类：	-			
持续经营净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于母公司所有者的综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-	-

表：东孚资管近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	4,479.36	51,204.30	64,025.29	62,277.31
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	14,453.38	386.45	222.35	711.93
经营活动现金流入小计	18,932.74	51,590.75	64,247.64	62,989.25
购买商品、接受劳务支付的现金	2,121.30	18,842.19	11,338.11	12,141.49
支付给职工以及为职工支付的现金	1,474.01	5,660.54	6,249.10	5,071.35
支付的各项税费	9,653.81	5,621.47	7,842.19	5,465.77
支付其他与经营活动有关的现金	7,195.52	112,665.47	85,270.78	144,131.98
经营活动现金流出小计	20,444.64	142,789.68	110,700.17	166,810.59
经营活动产生的现金流量净额	-1,511.90	-91,198.93	-46,452.53	-103,821.34
二、投资活动产生的现金流量：				

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	33.26	0.64	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	114,960.00	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	114,993.26	0.64	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	631.68	2,166.66	630.74	38.64
投资支付的现金	-	12,460.14		
处置子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-		
投资活动现金流出小计	631.68	14,626.80	630.74	38.64
投资活动产生的现金流量净额	-631.68	100,366.47	-630.10	-38.64
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	137,500.00	253,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	137,500.00	253,000.00
偿还债务支付的现金	-	2,500.00	86,000.00	145,499.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	806.53	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,893.22	4,216.38	4,076.35
筹资活动现金流出小计	-	7,199.76	90,216.38	149,575.70
筹资活动产生的现金流量净额	-	-7,199.76	47,283.62	103,424.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-2,143.58	1,967.78	200.99	-435.68
加：期初现金及现金等价物余额	2,726.39	758.60	557.62	993.30
六、期末现金及现金等价物余额	582.81	2,726.39	758.60	557.62

2、主要财务指标分析

（1）资产负债分析

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总资产分别为 437,560.65 万元、492,942.26 万元、218,809.05 万元和 212,239.31 万元。2024 年末东孚资管总资产规模较 2023 年末增长 12.65%，主要系集团体系内资金流动性管理需要，东孚资管新增银行贷款并向股东中建东孚归集资金，其他应收款增加所致。2025 年末东孚资管总资产规模

同比下降 55.61%，主要系东孚资管向轻资产运营转型，对存量资产进行优化盘活并清理关联方往来款所致。2026 年 3 月末，东孚资管总资产规模较 2025 年末保持相对稳定。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债分别为 394,037.57 万元、452,907.44 万元、150,667.14 万元和 145,085.94 万元。2024 年末东孚资管总负债增加主要系前述流动性管理等原因新增东孚资管银行贷款所致。2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债大幅下降主要系东孚资管向轻资产运营转型，借助机构间 REITs 等创新工具回笼资金，同时偿还银行贷款、清理关联方往来款，主动压降负债规模所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管资产负债率分别为 90.05%、91.88%、68.86%和 68.36%，总体呈下降趋势。2023 年末和 2024 年末资产负债率较高的原因系历史上东孚资管以建设运营持有型物业为主营业务、以租金及管理费等经营收益为主要收入来源，持有型物业前期建设成本投入高、而租金及管理费等经营收益回收周期较长，为满足生产经营需要，东孚资管通过借款补充部分资金。2025 年以来，东孚资管通过优化盘活存量资产、偿还银行贷款、清理关联方往来款等方式优化债务结构，2026 年 3 月末东孚资管资产负债率已降至 68.36%，东孚资管有息负债均为长期借款，债务结构以无息且无固定还本要求的股东往来款为主，2026 年 3 月末应付关联方往来款为 7.39 亿元，占总负债的比例为 50.99%，偿债风险可控。

此外，东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》，中建东孚将在东孚资管提出申请时及时提供充足的财务资助，以保证东孚资管在可预见的将来有足够的流动资金以支持正常持续经营。

（2）盈利能力分析

表：东孚资管近三年及一期剔除资产处置影响后的盈利能力分析表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入合计	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：资产处置收入	-	17,537.78	24,637.67	22,137.94
资产运营收入	4,855.06	32,706.85	38,115.43	35,903.22
营业成本合计	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：资产处置成本	-	16,249.17	21,229.27	18,068.36
资产运营成本	6,017.37	48,195.38	41,637.58	39,607.99

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管营业收入分别为 58,041.16 万元、62,753.11 万元、50,244.63 万元和 4,855.06 万元，2023 年以来营业收入波动主要系东孚资管持续对存量资产盘活，处置资产而产生的非经常性损益。若剔除资产处置的影响，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管资产运营收入分别为 35,903.22 万元、38,115.43 万元、32,706.85 万元和 4,855.06 万元。2023-2025 年度，东孚资管资产运营收入总体保持稳定，在合理范围内小幅波动；2026 年 1-3 月，东孚资管年化资产运营收入较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs，相关子公司出表，使得合并范围内的资产运营规模减小导致相关运营收入减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管营业成本分别为 57,676.34 万元、62,866.85 万元、64,444.55 万元和 6,017.37 万元，2023 年以来营业成本波动主要系受资产处置影响。若剔除资产处置相关成本，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管资产运营成本分别为 39,607.99 万元、41,637.58 万元和 48,195.38 万元和 6,017.37 万元。2023-2025 年度，东孚资管运营成本保持相对稳定，2025 年度因集中支付历史年度空置物业管理费，当期运营成本较高；2026 年 1-3 月，东孚资管年化资产运营成本较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs 实现资产出表，相关子公司的运营成本不再计入合并范围所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管净利润分别为-1,538.47 万元、-3,488.27 万元、28,379.04 万元和-1,142.81 万元；息税折旧摊销前利润分别为 17,775.64 万元、16,996.49 万元、51,785.82 万元和 981.66 万元。2023-2024 年度，东孚资管净利润波动主要受利息、税收及折旧摊销因素的影响，还原前述影响因素后，2023-2024 年度东孚资管息税折旧摊销前利润整体保持稳定；2025 年度净利润及 EBITDA 大幅增加，主要系东孚资管当年发行机构间 REITs 进行存量资产盘活，取得处置长期股权投资损益 5.16 亿元；2026 年 1-3 月，东孚资管净利润为负主要受人工相关成本于一季度集中支付及轻资产战略转型的阶段性影响所致。

（3）现金流量分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管经营活动产生的现金流量净额分别为-103,821.34 万元、-46,452.53 万元、-91,198.93 万元和-1,511.90 万元。经营活动产生的现金流量净额波动较大主要系为协同股东及其关联方发展需要，关联方往来及跨期拆借

较为频繁。随着东孚资管向轻资产运营转型，聚焦于提供专业的资产运营管理服务并将运营管理收入作为主要收入来源，资本开支压力小，现金流将趋于稳健。

综上，近三年及一期，东孚资管资产负债结构在合理范围内变动，部分财务指标存在一定波动主要受资产处置产生的非经常性损益和因内部资金流动性管理而产生的关联方往来款影响。同时，因东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》，东孚资管具备持续经营能力。

（七）资信情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局上海市税务局（<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至2026年6月22日，运营管理实施机构最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用情况

截至 2026 年 3 月末，东孚资管最近一次主体信用评级为 A-，根据联合资信评估股份有限公司于 2022 年 10 月 10 日出具的《上海中建东孚资产管理有限公司主体长期信用评级报告》，联合资信评估股份有限公司通过对东孚资管的信用状况进行综合分析和评估，确定东孚资管主体长期信用等级为 A-，评级展望为稳定。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 8 日出具的《企业信用报告》，东孚资管无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

报告期内，东孚资管均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

三、运营管理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符合相关规定的条件，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，其中运营管理统筹机构和运营管理实施机构具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员均不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。本基金申请注册过程中，运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序（如需）。

（二）不动产运营管理资质及同行业不动产项目运营管理经验、管理的同类项目历史运营表现等

1、不动产运营管理资质

根据中国（上海）自由贸易试验区临港新片区市场监督管理局颁发的中建资本（上海）的营业执照以及中建资本（上海）公司章程，中建资本（上海）经营范围为：一般项目：以自有资金从事投资活动；财务咨询；企业管理咨询；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

根据上海市青浦区市场监督管理局颁发的东孚资管的营业执照以及东孚资管公司章程，东孚资管经营范围为：一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议

及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

2、同行业不动产项目运营管理经验及管理的同类项目历史运营表现

截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）无其他在运营和管理的同类型不动产项目。

截至 2026 年 3 月末，除中建·幸孚+公寓（上海松江店）外，东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产，可出租面积达 190,282 平方米，项目体量达 4,113 套，东孚资管运营或拟运营同类资产情况如下所示：

表：东孚资管运营或拟运营同类资产情况

项目名称	建筑面积（平方米）	可出租面积（平方米）	项目体量（套）	项目持有人	运营状态
杭州幸孚家公寓	5,802	5,664	54	杭州中建申杭房地产开发有限公司	在营
张江幸孚里公寓	19,800	19,574	326	上海中建张江投资发展有限公司	在营
临港幸孚家公寓	16,436	16,343	516	上海孚乾置业有限公司	在营
宝山幸孚家公寓	53,308	52,036	1,308	上海宝孚置业有限公司	在营
成都郫都公寓	89,326	78,310	1,373	成都西盛投资集团有限公司	在营
海尔公寓	18,641	18,355	536	上海海质科技发展有限公司	在营
合计	203,313	190,282	4,113	-	-

截至 2026 年 3 月末，东孚资管运营的同类资产中，除海尔公寓因运营年限较短仍处于爬坡期外，其余同类资产出租率已达较高水平，整体经营情况保持稳定。东孚资管已运营的资产运营情况如下表列示：

表：东孚资管运营同类资产近三年及一期出租率情况

项目名称	起始运营时间	2026年3月末	2025年末	2024年末	2023年末
杭州幸孚家公寓	2020.01	88.89%	90.74%	91.32%	83.33%
张江幸孚里公寓	2021.09	95.40%	93.25%	86.20%	95.40%
临港幸孚家公寓	2024.05	97.48%	97.09%	95.74%	-
宝山幸孚家公寓	2024.08	96.71%	92.81%	58.94%	-
成都郫都公寓	2025.06	100.00%	100.00%	-	-
海尔公寓	2025.09	61.19%	49.07%	-	-

（三）为管理不动产项目配备的主要负责人员情况、主要负责人员在不动产项目运营或投资管理领域的经验情况、其他专业人员配备情况

1、运营管理统筹机构主要负责人员及专业人员配备情况

中建资本（上海）内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程，具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）员工共计 20 人，平均从业时间逾 13 年，其中本科以及本科以上学历人员占比 100%，就职平均年限 3 年。主要负责人履历如下：

表：运营管理统筹机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
苏珺	董事、总经理	女	苏珺，经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013年7月起，历任中国建筑股份有限公司基础设施事业部项目部业务主办、业务主管。2016年11月起，历任中国建筑股份有限公司金融部业务主办、业务经理、高级经理。2023年3月起，任中建资本控股有限公司投资运营部总经理、中建投资基金管理（北京）有限公司副总经理、安徽国元信托有限公司董事。2024年9月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。2025年12月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，中建资本管理（上海）有限公司董事、总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。	13年

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
李冰	财务负责人	女	李冰，正高级会计师，硕士研究生学历，中共党员。2007年7月起，历任中建国际建设有限公司财务资金部总账会计、中国建筑股份有限公司海外事业部财务资金部预算管理经理、中国建筑国际工程公司财务资金部副总经理。2020年3月起，历任中建资本控股有限公司财务部副总经理。2021年9月起，任中建资本控股有限公司财务部总经理。2024年6月任中建资本管理（上海）有限公司财务负责人。2024年9月起，任上海孚茸置业有限公司财务负责人。	16年
范庆伦	投资运营部经理	男	范庆伦，高级经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013年7月起，历任中建交通投资管理公司佛山新交通项目公司商务合约部业务主办、业务经理。2016年4月起，历任中证基金管理有限公司产业投资部项目经理。2018年3月起，历任中建投资基金管理（北京）有限公司投融资业务部业务经理、投融资二部高级经理、投融资一部高级经理、经理。2023年8月起，任中建投资基金管理（北京）有限公司投融资三部经理。2024年9月，任上海孚茸置业有限公司监事，2026年2月，任中建资本管理（上海）有限公司投资运营部经理。	13年

2、运营管理实施机构主要负责人员及专业人员配备情况

东孚资管具有丰富的租赁住房项目运营经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队。截至2026年3月末，东孚资管员工共计179人，平均从业时间12年，其中本科以及本科以上人员占比96%，就职平均年限4.5年。主要负责人履历如下：

表：运营管理实施机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
刘庆鹏	执行董事兼总经理	男	刘庆鹏，男，35岁，党员，本科学历，学士学位。曾任上海中建东孚投资发展有限公司原山东公司财务部项目财务经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部主管会计、副经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部经理，上海中建东孚投资发展有限公司金融发展部副经理，上海中建东孚投资发展有限公司财务资金部副经理。现任上海中建东孚资产管理有限公司党总支书记、执行董事、总经理。	12年

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
张健	上海松江幸孚+公寓项目经理	男	张健，男，本科学历，拥有8年长租公寓运营管理经验。熟悉长租公寓项目从前期筹备、开业落地到日常运营、经营指标达成的全生命周期管理流程。历任上海乐乎公寓管理有限公司金桥店店助、华润置地有巢国际公寓社区泗泾店储备店长、有巢国际公寓社区新桥店大社区负责人。现任上海中建东孚资管分公司上海松江幸孚+公寓项目总经理，全面主持项目公寓运营管理相关工作。现管理公寓项目建筑面积16万方，管理套数达2432套。	8年
裴小伟	长租公寓部门经理	男	裴小伟，男，34岁，党员，硕士学历，历任上海中建东孚资产管理有限公司计划运营岗、运营管理部经理、企划管理部经理、现任上海中建东孚资产管理有限公司企业策划与资产管理部经理兼长租公寓项目中心总经理，具备8年商业资产运营管理经验。曾参与商业、写字楼、公寓、酒店从投资研策、工程设计、项目筹备、招商运营、资产盘活全生命周期管理。目前管理项目总体量共51个，建筑面积约176万平方米，其中公寓项目14个，总体量1.02万套。	8年

（四）不动产项目运营管理业务制度和流程、运营管理安排

1、不动产项目运营管理业务制度和流程

运营管理统筹机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括《自持物业运营管理办法》《资金管理规定》《资产管理规定》《制度管理规定》《长期股权投资相关经济行为管理办法》《印信证照管理办法》《经营性投资管理办法》《关联交易管理办法》《费用管理办法》《财务报告管理办法》《REITs信息披露管理办法》《REITs回收资金管理办法》等，详见本条“第一节 原始权益人控股股东及原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”之“（四）组织架构及内部治理机制情况”。

运营管理实施机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括《“三重一大”决策制度》《董常会议事规则》《投资研策部标准化管理手册》《企业策划与资产管理部标准化管理手册》《长租公寓运营指导手册》《中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册》等，详见本条“第二节 运营管理机构”之“二、运营管理实施机构基本情况”之“（四）组织架构及内部治理机制情况，不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度”之“3、不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度”。

2、不动产运营管理职责安排

基金管理人、项目公司委托运营管理机构对不动产项目提供运营管理服务，为此基金管理人、运营管理机构、项目公司签订《运营管理服务协议》。根据各方签署的《运营管理服务协议》，针对定义和释义；运营管理服务；陈述与保证；运营管理的委托事项；运营管理机构协助事项；监督、检查及督促；权利与义务；信息披露；费用与考核；应收补贴款安排；违约责任；期限、期满、终止；一般规定等事项进行了约定，具体以各方签署的《运营管理服务协议》的约定为准。具体情况详见本尽职调查报告“第四条 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”。

（五）项目资金收支及风险管控安排

1、项目公司账户设置

项目公司应于《基金合同》生效前在项目公司监管银行处开立监管账户。基金管理人、资产支持证券管理人与项目公司共同委托项目公司监管银行根据《项目公司资金监管协议》的约定对监管账户的资金活动进行监管。

项目公司监管账户专门用于接收专项计划发放的借款、专项计划支付的增资款项（如有）、收取不动产项目运营收入、收取不动产项目处置收入及其他基金管理人认可的款项，并根据约定对外支付运营支出。

除《项目公司资金监管协议》另有约定外，不动产基金设立后，项目公司仅保留在项目公司监管银行开立的监管账户。项目公司应不晚于监管期间起始日注销应注销账户（如有），并于监管期间起始日将应注销账户中的资金全部划转入监管账户，该等资金自监管期间起始日受项目公司监管银行监管。

2、项目公司的收支管理

监管账户在基金托管人分支机构开立，且签署了《项目公司资金监管协议》，根据上述协议对相关账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言，根据《项目公司资金监管协议》约定，项目公司应将监管账户作为不动产项目运营的收入资金账户，如项目公司的其他银行账户收到任何不动产项目运营收入现金的，基金管理人应督促并确保运营管理机构协助项目公司自收到该笔资金后于 20 个工作日内将该笔资金全额存至项目公司监管账户。

就项目公司的支出而言，根据《项目公司资金监管协议》，监管账户的资金使用包括对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。除为上述目的外，未经基金管理人同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

监管账户内的资金的使用仅限于上述用途，相关划款操作流程均须根据《项目公司资金监管协议》约定通过由基金管理人向项目公司监管银行发送相应划款指令的操作方式进行。

3、风险管控安排

根据账户监管安排，项目公司监管账户的支出须经基金管理人委派的人员以及项目公司监管银行的审批通过方可对外支出。

同时根据《运营管理服务协议》约定，项目公司原则上仅保留一个不动产项目运营收支账户并作为监管账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理机构应负责推动关联方协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

上述现金流的归集与管理机制在各个环节均由基金托管人进行监督，在必要的环节由基金管理人或其委派的人员进行审批，保障了资金的安全性。

（六）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，披露相关独立部门、独立机构的设立情况，避免出现利益冲突的风险缓释措施

截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）目前仅向中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供运营管理服务；除中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目外，运营管理实施机构东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公

寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产。

为切实防范运营管理机构在同时服务多个项目时可能出现的利益冲突，基金管理人已制定并实施以下风险缓释措施：

1、账户与现金流独立管控

对项目公司设立独立的监管账户（即基本户），由基金管理人和监管银行管控，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均归集至监管账户。经基金管理人审批后，才可将对应的预算资金从项目公司监管账户对外划付。以上机制可有效防范不动产项目现金流被混同和挪用。

2、财务管理与审计独立

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具备资质的第三方审计机构，对项目公司财务报表及财务管理情况进行独立审计。

3、运营团队与人员独立

本基金设立后，运营管理实施机构对中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目配置专属运营团队，确保人员职责清晰、服务专注。该团队在提供运营管理服务过程中，全程接受基金管理人的监督，并配合第三方审计机构开展独立审计，从而在人员层面保障项目公司的独立运营，杜绝潜在利益冲突。

4、防止利益冲突

运营管理统筹机构和运营管理实施机构均拥有较为完善的内部管理制度，并在《运营管理服务协议》中明确约定：

“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及内部制度的规定，控制与项目公司或物业资产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物业资产产生同业竞争或利益冲突的事项。

运营管理机构同时向其他机构提供同类不动产项目运营管理服务或同时直接或间接持有其他同类不动产项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，

确保隔离不同不动产项目之间的商业或其他敏感信息、避免不同不动产项目在运营管理方面的交叉和冲突。”

（七）涉及多个运营管理机构，披露各运营管理机构的职能分工、权责划分、协调机制等

中建资本（上海）作为运营管理统筹机构，主要负责统筹、协调和安排《运营管理服务协议》项下的运营管理具体工作；中建东孚资管作为运营管理实施机构，是《运营管理服务协议》项下相关运营管理服务具体实施机构。

在物业资产运营过程中，若出现《运营管理服务协议》没有约定或约定不明确的事项，各方应尽快协商签署补充协议，作为《运营管理服务协议》的组成部分。补充协议签署前，上述事项可由运营管理机构协商基金管理人共同处理。

第三节 基金托管人/资产支持证券托管人基本情况

不动产基金托管人为中国建设银行股份有限公司，资产支持证券托管人为中国建设银行股份有限公司上海市分行。

一、基本情况

（一）基金托管人的基本信息

名称：中国建设银行股份有限公司

住所：北京市西城区金融大街 25 号

办公地址：北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼

法定代表人：张金良

成立时间：2004 年 9 月 17 日

组织形式：股份有限公司

注册资本：26,160,038.1459 万元

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字[1998]12 号

联系人：王小飞

联系电话：（021）6063 7103

（二）资产支持证券托管人的基本信息

名称：中国建设银行股份有限公司上海市分行

住所：上海市淮海中路 200 号

办公地址：浦东新区陆家嘴环路 900 号

负责人：周辉东

成立时间：1998 年 6 月 3 日

联系人：王小飞

联系电话：（021）6063 7103

二、托管业务的资质和权限

根据原中国银行保险监督管理委员会于 2022 年 2 月 11 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0004H111000001），中国建设银行股份有限公司业务范围为吸收公众存款；发放短期、中期、长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；经银保监会批准的其他业务。

根据原中国银行保险监督管理委员会上海局于 2021 年 9 月 28 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0004B231000001），中国建设银行上海市分行业务范围为许可该机构经营银行业监督管理机构依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。

根据中国证监会和中国人民银行于 1998 年 3 月 18 日出具的《关于核准中国建设银行基金托管人资格的批复》（证监基字[1998]12 号），建设银行取得证券投资基金托管人资格，可开展证券投资基金托管业务。根据中国人民银行于 2001 年 11 月 13 日出具的《中国人民银行关于中国建设银行开办委托资产管理托管业务的批复》（银复〔2001〕187 号），建设银行取得开办委托资产管理托管业务资格，可开展资产支持专项计划资产托管。根据建设银行行长于 2026 年 2 月 10 日作出的《中国建设银行股份有限公司行长授权书》，建设银行授权建设银行上海分行开展资产支持专项计划托管。

三、托管业务主要人员情况

建设银行总行设资产托管业务部，下设综合处、基金业务处、证券保险业务处、理财信托业务处、全球业务处、养老金业务处、新兴业务处、客户服务与业务协同处、运营管理处、跨境与外包管理处、托管应用系统支持处、内控合规处等 12 个职能处室，在北京、上海、合肥设有托管运营中心，共有员工 300 余人。自 2007 年起，托管部连续聘请外部会计师事务所对托管业务进行内部控制审计，并已经成为常规化的内控工作手段。

四、基金托管业务经营情况

作为国内首批开办证券投资基金托管业务的商业银行，中国建设银行一直秉持“以客户为中心”的经营理念，不断加强风险管理和内部控制，严格履行托管人的各

项职责，切实维护资产持有人的合法权益，为资产委托人提供高质量的托管服务。经过多年稳步发展，中国建设银行托管资产规模不断扩大，托管业务品种不断增加，已形成包括证券投资基金、社保基金、保险资金、基本养老个人账户、(R)QFII、(R)QDII、企业年金、存托业务等产品在内的托管业务体系，是目前国内托管业务品种最齐全的商业银行之一。截至 2026 年 3 月末，中国建设银行已托管 1,523 只证券投资基金。中国建设银行专业高效的托管服务能力和业务水平，赢得了业内的高度认同。中国建设银行多次被《全球托管人》、《财资》、《环球金融》杂志及《中国基金报》评选为“最佳托管银行”、连续多年荣获中央国债登记结算有限责任公司（中债）“优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司（上清所）“优秀托管银行”奖项、并先后荣获《亚洲银行家》颁发的 2017 年度“最佳托管系统实施奖”、2019 年度“中国年度托管业务科技实施奖”、2021 年度“中国最佳数字化资产托管银行”、以及 2020 年度、2022 年度“中国年度托管银行（大型银行）”奖项。2023 年度，荣获《中国基金报》“公募基金 25 年最佳基金托管银行”奖项。2024 年度，荣获《中国基金报》“优秀 ETF 托管人”、《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）”、《环球金融》“中国最佳次托管人”奖项。2025 年度，荣获《中国基金报》“指数生态圈英华奖”、《环球金融》“中国最佳次托管人”等奖项。

建设银行在基础设施资产托管领域积累了丰富经验。在证券公司资产证券化产品方面，先后托管了吉林城建 BT 项目资产支持收益专项资产管理计划、哈尔滨机场专用路通行费收入收益权资产支持专项计划、鄂黄长江公路大桥车辆通行费资产支持专项计划、武夷新区保障房一期资产支持专项计划、秦开动力供热收费收益权资产支持专项计划、大渡河水电电费应收账款资产支持专项计划托管、中国电建绿色资产支持专项计划、国家电投-广东公司新能源基础设施投资碳中和绿色资产支持专项计划、建信住房租赁基金持有型不动产资产支持专项计划等多只基础设施资产证券化项目。在保险资管公司债权投资计划产品方面，先后托管了水发天源水务项目基础设施债权投资计划、江苏园博园基础设施债权投资计划、汤山建投基础设施债权投资计划、上饶城投高速公路债权投资计划。涉及市政交通、水电气热、保障房等基础设施领域，累计托管规模超 700 亿。

五、基金托管人的内部控制制度

（一）内部控制目标

作为基金托管人，建设银行严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和本行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格检查，确保业务的稳健运行，保证基金财产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

（二）内部控制组织结构

建设银行设有风险内控管理委员会，负责全行风险管理与内部控制工作，对托管业务风险管理和内部控制的有效性进行指导。资产托管业务部配备了专职内控合规人员负责托管业务的内控合规工作，具有独立行使内控合规工作职权和能力。

（三）内部控制制度及措施

资产托管业务部具备系统、完善的制度控制体系，建立了管理制度、控制制度、岗位职责、业务操作流程，可以保证托管业务的规范操作和顺利进行；业务人员具备从业资格；业务管理严格实行复核、审核、检查制度，授权工作实行集中控制，业务印章按规程保管、存放、使用，账户资料严格保管，制约机制严格有效；业务操作区专门设置，封闭管理，实施音像监控；业务信息由专职信息披露人负责，防止泄密；业务实现自动化操作，防止人为事故的发生，技术系统完整、独立。

六、托管人对管理人运作基金进行监督的方法和程序

（一）监督方法

依照《基金法》及其配套法规和基金合同的约定，监督所托管基金的投资运作。利用自行开发的“新一代托管应用监督子系统”，严格按照现行法律法规以及基金合同规定，对基金管理人运作基金的投资比例、投资范围、投资组合等情况进行监督。在日常为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，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开支情况进行检查监督。

（二）监督流程

1、每工作日按时通过新一代托管应用监督子系统，对各基金投资运作比例控制等情况进行监控，如发现投资异常情况，向基金管理人进行风险提示，与基金管理人进行情况核实，督促其纠正，如有重大异常事项及时报告中国证监会。

2、收到基金管理人的划款指令后，对指令要素等内容进行核查。

3、通过技术或非技术手段发现基金涉嫌违规交易，电话或书面要求基金管理人进行解释或举证，如有必要将及时报告中国证监会。

七、结论

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为建设银行和建设银行上海市分行整体经营情况、资信水平良好，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，针对不动产基金及专项计划的托管结算业务操作流程和对基金管理人及资产支持证券管理人的监督、复核程序合理、有效。

第四节 其他重要参与方基本情况

一、财务顾问

（一）基本情况

注册名称	中国国际金融股份有限公司
信用代码证号	91110000625909986U
法定代表人	陈亮
注册地址	北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层
成立日期	1995 年 7 月 31 日
公司类型	股份有限公司

（二）业务情况

中国国际金融股份有限公司（中金公司，601995.SH，3908.HK）成立于 1995 年，凭借率先采用市场最佳实践以及深厚的专业知识，中金公司完成了众多开创先河的交易，并深度参与中国经济改革和发展，与客户共同成长。中金公司的目标是打造成为具有国际竞争力的一流投资银行。

中金公司一直致力于为多元化的客户群体提供高质量金融增值服务，建立了以研究和信息技术为基础，投资银行、股票业务、固定收益、资产管理、私募股权和财富管理全方位发展的均衡业务结构。

2015 年，中金公司在香港联交所主板成功挂牌上市。2017 年，中金公司与原中国中投证券的战略重组完成，本次交易使中金公司规模显著扩大，实现了对大、中小企业及机构、个人客户更为深度的覆盖，构建了更为均衡的一二级市场业务结构。2020 年，中金公司在上海证券交易所主板成功挂牌上市。

集团总部位于北京，在境内拥有多家子公司，并在上海、深圳、厦门、成都、杭州、济南、重庆、沈阳、南京、苏州设有分公司。此外，集团及下属子公司在中国大陆 28 个省、自治区、直辖市拥有 200 多个证券营业部。集团亦积极开拓境外市场，在中国香港、纽约、伦敦、新加坡、法兰克福、东京、越南、迪拜等地设有子公司或分支机构。

二、法律顾问

（一）基本情况

注册名称	北京市竞天公诚律师事务所
成立日期	2000 年 5 月 16 日
执业证号	31110000E00016813E

（二）业务情况

北京市竞天公诚律师事务所的前身“北京市竞天律师事务所”成立于 1992 年，是中国最早获准设立的四家合伙制律师事务所之一。2000 年 5 月，“北京市竞天律师事务所”与“北京市公诚律师事务所”合并，更名为“北京市竞天公诚律师事务所”。自成立以来，竞天公诚一直致力于在各个专业领域为客户提供卓越高效的法律服务，发展至今，已成为中国最具规模和最具实力的综合性律师事务所之一，在资产证券化、证券与资本市场、外商直接投资、银行和融资、兼并与收购、私募投资和风险资本、境内外发债、基金投资、海外投资、房地产与基础设施、电信、媒体和科技、能源和自然资源、医疗保健、知识产权、反垄断、劳动法（含劳动人事争议）、争议解决（含刑事案件、民商事诉讼）、税务、破产、重整与清算等诸多专业领域处于国内领先地位。

竞天公诚实行合伙制，合伙人会议是竞天公诚的最高权力机构，合伙人会议下设管理委员会；管理委员会是竞天公诚的管理机构，对竞天公诚各部门、分支机构进行统一管理。竞天公诚总部设于北京，并战略性地选择在天津、上海、成都、南京、杭州、深圳、广州、三亚、重庆、宁波、香港设立分所，向国内外客户提供优质的法律服务。

三、资产评估机构/市调机构/工程尽调机构

（一）基本情况

注册名称	仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司
信用代码证号	91110108700036979F
负责人	李萍萍
注册地址	北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等[2]套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

成立日期	1998 年 7 月 6 日
公司类型	有限责任公司

（二）业务情况

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司于 1998 年正式注册成立，注册资金 500 万元，是仲量联行企业评估及咨询业务中国牌照公司，具备最高等级全国范围的资质，全国执业的土地资质、房地产评估一级资质、全国范围资产评估资质等相关从业资质，可为客户提供包括房地产评估、土地评估、拆迁评估、项目可研、土地一级开发实施方案编制、顾问咨询、代理经纪业务及抵押、并购重组、新上市、会计处理、司法、资产证券化、投后管理、移民、土地一级市场、拆迁等领域所涉及房地产评估服务等全面专业的服务；主要服务客户为银行、保险公司、上市公司、基金、国有大型企业等。公司通过严格的招聘、系统的培训等方式形成了一支学历高，专业背景强，持有房地产、土地等评估资质和英国皇家特许测量师（RICS）执业资质的人才队伍。目前，仲量联行评估团队在大中华地区拥有一支超过 300 人的评估服务团队，通过位于香港、新加坡、北京、上海、深圳、广州、成都等地的办公室，为各行业客户提供专业服务。

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司在公募 REITs 工程尽调领域具备深厚的专业资质与丰富的实战业绩，服务内容涵盖技术尽职调查、资本性支出测算、成本及进度核查、ESG 披露支持以及验收收楼等全链条工程技术咨询。其业绩广泛覆盖物流园、商业综合体、保障性租赁住房、写字楼、工业园、酒店及农贸市场等多元资产业态，项目分布遍及北京、上海、广州、深圳、杭州、西安等全国核心城市。在具体项目实践中，公司参与了包括万纬物流园 REIT、南方顺丰物流 REIT、华威农贸市场 REIT、华泰紫金华住安住商业 REIT、光大保德信光大安石商业不动产 REIT 等多个具有市场影响力的公募 REITs 项目，累计涉及资产规模数百万平方米，展现了其在处理大规模、多业态复杂资产组合时的专业技术能力与行业领先地位。

根据仲量联行提供的《营业执照》、北京市住房和城乡建设委员会于 2024 年 3 月 11 日核发的《房地产估价机构备案证书》（证书编号：建房估备字[2015]020 号），仲量联行的房地产估价备案的等级为一级，有效期至 2027 年 3 月 10 日，仲量联行已依法获得从事房地产估价的资格。

仲量联行待按照《中华人民共和国证券投资基金法》第九十七条、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》第十一条的规定在中国证监会进行担任评估机构的备案。

四、会计师事务所

（一）基本情况

注册名称	上会会计师事务所（特殊普通合伙）
统一社会信用代码	91310106086242261L
合伙人	张健、张晓荣、耿磊、巢序、朱清滨、杨滢、江燕
注册地址	上海市静安区威海路 755 号 25 层
成立日期	2013 年 12 月 27 日
公司类型	特殊普通合伙企业

（二）业务情况

上会会计师事务所（特殊普通合伙）是国内最早成立的全国性会计师事务所，原名上海会计师事务所（以下简称上会），于 1980 年筹建、1981 年元旦正式成立，是全国第一批具有上市公司、证券、期货、金融资质的会计师事务所之一。1998 年 12 月按财政部、中国证券监督管理委员会的要求，改制为有限责任公司制的会计师事务所。2013 年 12 月上海上会会计师事务所有限公司改制为上会会计师事务所（特殊普通合伙）。经过四十余年的快速发展，上会已成为中国最具影响力的会计师事务所之一。已在全国各地设有 26 家分所，共有合伙人 113 人，员工 1900 余人，其中注册会计师约 550 人。注册资本 3,390 万元，注册地址位于上海市静安区威海路 755 号 25 层。

上会经历了我国改革开放以来的重大经济变革阶段，一直以专业的第三方审计身份为我国的经济的发展提供各类服务，几经行业变革和整合，上会一直在全国百强会计师事务所中名列前茅，并以专业的服务水准、兢兢业业的执业精神立足于注册会计师行业，力求稳健和规范发展。上会秉持良好的执业操守和专业精神，注重服务质量和声誉，得到了客户、监管部门、投资机构的认可。

五、结论

不动产基金及专项计划的第三方服务机构包括财务顾问、法律顾问、资产评估机构/市调机构/工程尽调机构及会计师事务所。其中中金公司提供财务顾问服务，竞天公诚提供法律服务，仲量联行提供资产评估、市场调研和工程尽职调查服务，上会提供项目公司审计服务、基金可供分配金额测算报告审核服务。上述机构均由国泰海通资管和项目公司聘请并签署相关协议，国泰海通资管对各机构的任职资格及相关情况进行适当核查，未发现违法违规的情况。

第五节 关于第三方聘请的说明

不动产基金及专项计划的第三方服务机构包括财务顾问、法律顾问、评估机构/市场调研机构/工程尽调机构及会计师事务所。其中中金公司提供财务顾问服务，竞天公诚提供法律服务，仲量联行提供资产评估、市场调研和工程尽调服务，上会会计师事务所提供公司审计和基金可供分配金额测算报告审核服务。上述机构均由国泰海通资管聘请并签署相关协议，国泰海通资管对各机构的任职资格及相关情况进行适当核查，未发现违法违规的情况经核查。

第六节 涉贿情况核查

本项目实际融资人为中建资本（上海），实际融资人及其相关人员系指实际融资人的控股股东、实际控制人、法定代表人、董事、监事和高级管理人员。本项目中介机构包括管理人国泰海通资管、财务顾问中金公司、法律顾问竞天公诚、评估机构/市场调研/工程尽调机构仲量联行、会计师事务所上会。

经核查，截至本尽职调查报告出具之日，实际融资人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以行贿行为干扰 ABS 挂牌上市审核的情形；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。近三年内中介机构及其相关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。

第三条 不动产项目及项目公司情况

第一节 不动产项目概况

一、不动产项目概况

本基金拟投资并持有的不动产项目的资产范围为以下建筑物的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权：(i) 位于上海市松江区施园路 299 弄的 2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；(ii) 位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2022 年 1 月 10 日取得《不动产权证书》[沪（2022）松字不动产权第 000881 号]、2023 年 6 月 9 日取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目概况

不动产项目名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
大类资产类型	租赁住房
不动产项目业态	保障性租赁住房
项目所在地	上海市松江区
资产范围	西侧临河道，北侧临施园路，南侧临广富林东路，东侧临中创路
建设内容及规模	18 栋保障性租赁住房、配套及商业、地下 1 层车库及地下 1 层人防车库，以及相应的业主共有部分，证载建筑面积合计 143,225.75 平方米
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	租赁住房建筑面积：103,131.56 平方米 可供出租面积：102,744.26 平方米（截至 2026 年 3 月 31 日）
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2018 年 12 月 竣工日期：2021 年 8 月 投入运营日期：2021 年 11 月
使用期限	自 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止
剩余年限	剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）
用地性质	出让
可供分配金额测算	2026 年 4-12 月可供分配金额：3,885.12 万元 2027 年度可供分配金额：5,176.74 万元

投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目已投保财产一切险、公众责任保险、现金损失保险及机器损坏保险。 财产一切险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。不动产项目的财产一切险的保险金额共计人民币 1,290,100,000.00 元。 公众责任险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 现金损失保险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 机器损坏保险的投保期限为自 2026 年 1 月 7 日 0 时起，至 2027 年 1 月 6 日 24 时止。
项目权属	上海孚茸置业有限公司单独所有
他项权利（如有）	孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于 2020 年 9 月 21 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 7 月 29 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 12 月 1 日签署了编号为 522121801201902 号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于 2019 年 12 月 30 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 6 月 22 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 12 月 28 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押变更协议》、于 2024 年 4 月 30 日签署了编号为 522121801201902-2 的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路 299 弄的房地产（即中建·幸孚+公寓（上海松江店））为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。 就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业于本不动产基金募集设立后提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目区位



中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目位于上海市松江区。上海市是国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，经济增速位居全国前列，人口每年呈现净流入态势。上海市松江区核心区域内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心，以及上海外国语大学、华东政法大学等高等学府，巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术等企业，这些高校和企业为不动产项目提供了稳定且优质的租户客源。不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目俯瞰图



截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，商业总可租面积为 3,012.02 平方米，地下车位 1,016 个，各业态情况如下表。保障性租赁住房部分具体参照“图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图”。

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）业态分布

业态	房型	总套数（套）	可租面积/可租个数
租赁住房	一室一厅	1,163	56,823.77 m ²
	一室	896	23,853.48 m ²
	两室	185	8,947.65 m ²
	两室两厅	124	7,726.25 m ²
	三室两厅	64	5,393.11 m ²
	合计	2,432	102,744.26 m ²
配套商业	-	-	3,012.02 m ²
地下车位	-	-	1,016 个

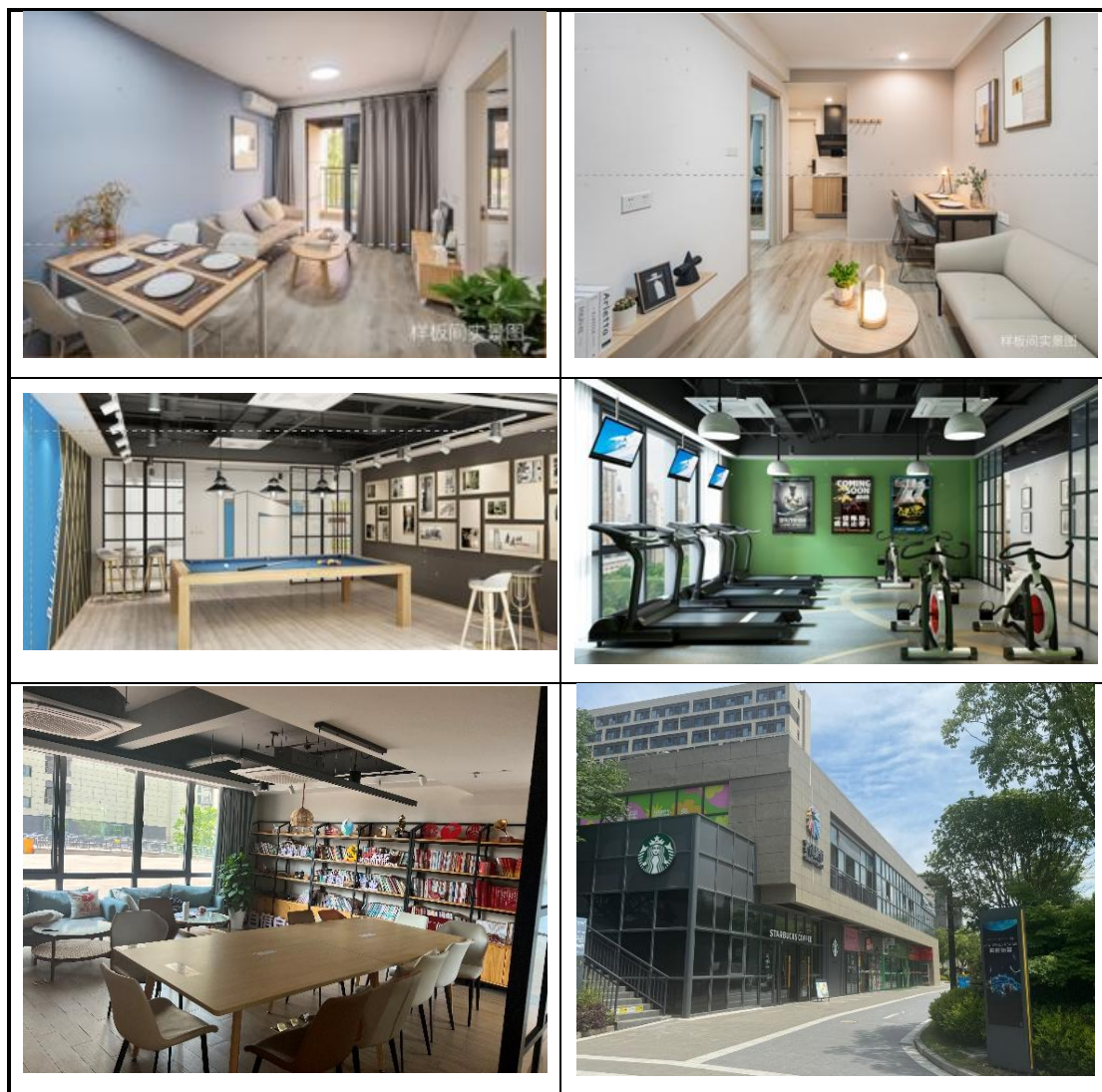
图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图



中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年建成，物业品质良好，户型布局合理，配套齐全，提供床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机等家具家电，租客轻松实现“拎包入住”。同时公共区域配有共享厨房、休闲区、健身房、阅读角、咖啡吧等，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求。

图：中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目实景图





二、不动产项目的合规性

（一）项目符合国家战略和发展规划、产业政策的情况

1、不动产项目符合国家重大战略和国家宏观调控政策

（1）符合国家重大发展战略情况

2021年7月2日，国务院办公厅印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，明确了保障性租赁住房基础制度和支持政策，全方位支持保障性租赁住房的发展，其重点是减轻保障性租赁住房的企业负担，大力增加保障性租赁房源供给；解决新市民、青年人等群体，特别是从事基本公共服务人员等群体的住房困难问题。

上海市高度重视住房保障工作，统筹考虑人口、产业、土地和重点发展区域，发挥政府引导和市场机制作用，深挖潜力，推动多主体投资、多渠道供给保障性租赁住房。同时，上海市将明确准入条件，严格租赁管理，提升居住品质，稳定租赁价格，强化对保障性租赁住房建设的工程质量安全监管。

不动产项目是位于上海市松江区的保障性租赁住房，是上海市推进保障性租赁住房政策的重要示范，符合推进、培育、发展保障性租赁住房市场的国家重大战略。

（2）符合国家宏观调控政策情况

根据 2021 年中央经济工作会议的要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。

2014 年，上海作为共有产权住房试点城市之一，按照实施方案积极稳妥推进试点，完善住房保障和供应体系。2017 年，上海市落实住房发展“十三五”规划，大幅增加各类租赁住房建设供应，促进住房租赁市场健康发展，满足多层次的住房租赁需求。2023 年，上海市以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，认真践行“人民城市人民建，人民城市为人民”重要理念，量力而行、尽力而为，政府引导、市场运作，市区联手、以区为主，强化顶层设计、规划引领、规范治理、精细管理，着力扩大保障性租赁住房建设筹措和供应规模，努力满足新市民、青年人对美好居住生活的向往，从供给端发力促进房地产市场健康平稳发展，同时，评估廉租住房、共有产权保障住房等住房保障制度实施情况，与保障性租赁住房有序衔接，以进一步完善符合超大城市发展规律和特点的住房保障体系。2025 年，上海市持续深化“人民城市”理念，锚定“十四五”住房保障收官目标，在巩固既有保障体系衔接成果的基础上，聚焦城市一线从业者安居需求，推动住房保障向更精准、更具温度的方向升级。通过出台《新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）》等专项政策，将建筑、环卫、快递、医护等一线建设者与管理者纳入重点保障范围，为房地产市场平稳健康发展筑牢民生根基。

不动产项目符合加快构建住房保障体系，促进房地产业良性健康发展的国家宏观调控政策，也为服务上海人才引领发展战略、提升城市竞争力和软实力提供了支撑保障。

2、不动产项目符合国民经济和社会发展规划

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》明确要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居、职住平衡。坚持因地制宜、多策并举，夯实城市政府主体责任，稳定地价、房价和预期。建立住房和土地联动机制，加强房地产金融调控，发挥住房税收调节作用，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求。加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。加快住房租赁法规建设，加强租赁市场监管，保障承租人和出租人合法权益。有效增加保障性住房供给，完善住房保障基础性制度和支持政策。以人口流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决困难群体和新市民住房问题。单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，支持将非住宅房屋改建为保障性租赁住房。完善土地出让收入分配机制，加大财税、金融支持力度。因地制宜发展共有产权住房。处理好基本保障和非基本保障的关系，完善住房保障方式，健全保障对象、准入门槛、退出管理等政策。改革完善住房公积金制度，健全缴存、使用、管理和运行机制。”

2022 年 1 月，中华人民共和国国家发展和改革委员会出台的《“十四五”公共服务规划》，提出人口净流入的大城市要大力发展保障性租赁住房。

综上，不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合国民经济和社会发展的总体规划。

3、不动产项目符合有关专项规划和区域规划

根据 2018 年发布的《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》，明确进一步完善“四位一体（包括廉租住房、共有产权保障住房、公共租赁住房和征收安置住房）”的住房保障体系，鼓励采取实物和货币补贴相结合的保障方式，改善住房困难群体居住条件，解决创新创业群体和中低收入群体住房问题。提高保障性住房在住房供应总量中的比

例，至 2035 年，全市计划新增保障性住房套数约 100 万套，保障性住房套数占全市住房总套数的比例达到 10%以上。2021 年发布的《上海市住房发展“十四五”规划》提出，“十四五”时期新增供应保障性产权住房约 23 万套。2026 年 2 月 7 日，上海市第十六届人民代表大会第四次会议批准的《上海市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出新增供应保障性租赁住房 25—27 万套（间）。

不动产项目作为上海市松江区的保障性租赁住房项目，符合上海市、松江区相关人才安居、租赁住房专项规划和区域规划。

4、项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

根据国家发改委于 2023 年 12 月 27 日发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，“保障性住房（含保障性租赁住房）建设、运营和管理”作为“城镇基础设施”行业被纳入“鼓励类”的产业目录中。

不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定。

5、配租或者招租对象、建筑面积等符合国家以及不动产所在地有关政策规定

（1）保障性租赁住房

经核查项目公司提供的适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板，其在房屋信息、试用期、使用用途、续约、费用标准及支付、房屋返还、违约责任等方面的内容与上海市房屋管理局于 2022 年 9 月 30 日公示的《上海市保障性租赁住房租赁合同示范文本》⁴实质一致，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经抽样核查项目公司提供的不动产项目《租赁合同》，法律顾问及基金管理人认为抽样合同的主要内容与适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第四条准入条件的规定，“保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于

⁴ 网址：<https://fgj.sh.gov.cn/zfbzgwg/20220930/82dd3a551c95406f80e1b2b507c944df.html>，最后查询日期：2026 年 6 月 22 日。

15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。”

经法律顾问及基金管理人核查抽样合同及供应对象审核材料包括但不限于租赁人身份证等身份证明材料、租赁人的《本市房屋查询结果证明》等不动产查询材料、租赁人有效期内的劳动合同（或劳务合同、聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）社保证明等证明合法就业的资料，法律顾问及基金管理人认为，本次抽取样本的招租对象、对应建筑面积符合国家及上海市相关政策规定。

（2）配套商业

经核查项目公司提供的《商铺租赁合同》格式模板，主要内容包括商铺情况、交付日期、租赁期限、租赁费用及支付方式、保证金及各类押金、装修、运营、物业管理规约等，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查项目公司提供的不动产项目《商铺租赁合同》，法律顾问及基金管理人认为《商铺租赁合同》的主要内容与《商铺租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排

1、不动产项目权属情况

（1）资产范围

不动产项目包括以下建筑物的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权：（i）位于上海市松江区施园路 299 弄的 2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；（ii）位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

（2）资产权属情况

截至本尽职调查报告出具之日，孚茸置业已就中建·幸孚+公寓（上海松江店）房屋所有权及对应土地使用权办理不动产权登记手续，不动产权证书取得情况如下：

1）沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》

2023年6月9日⁵，上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》，证载内容如下：

表：《不动产权证书》（沪（2023）松字不动产权第 024760 号）

证号	沪（2023）松字不动产权第 024760 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄、中创路
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：62693.60 平方米/建筑面积：140985.00 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	自持，新建非商品房屋。 1、1）受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业，以上自持物业仅用于出租；2）受让人应当按出让年限整体持有社区配套商业物业、租赁住房用地配套商业物业（除按照相关规定应当移交政府及政府有关部门的物业除外）； 2、自持部分物业转让时需出让人同意。 3、自持物业应整体抵押，不得分割抵押。 4、出资比例： 股权结构： 实际控制人： 变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意。 5、自持部分物业应记载在同一不动产登记簿上，并发放一本不动产权证书，不得分证办理。

⁵ 孚茸置业于 2022 年 1 月 10 日已取得上海市自然资源确权登记局核发的沪（2022）松字不动产权第 000871 号《不动产权证书》，建筑面积为 108,569.92 平方米，由于该不动产权证书所载建筑面积未包含地下车库部分，因此孚茸置业于 2023 年申请换发不动产权证书并于 2023 年 6 月 9 日取得换发后的沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》。

2) 沪（2022）松字不动产权第 000881 号《不动产权证书》

2022 年 1 月 10 日，上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》，证载内容如下：

表：《不动产权证书》（沪（2022）松字不动产权第 000881 号）

证号	沪（2022）松字不动产权第 000881 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：62693.60 平方米/建筑面积：2240.75 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	保留自有

3) 《不动产登记簿》

上海市松江区自然资源登记中心于 2026 年 5 月 16 日至 2026 年 5 月 28 日出具的《上海市不动产登记簿》显示，中建·幸孚+公寓（上海松江店）对应房屋所有权及土地使用权均登记在孚茸置业名下。

综上，孚茸置业依法就中建·幸孚+公寓（上海松江店）享有对应房屋所有权及土地使用权，不动产项目权属清晰，依照规定完成了相应的权属登记，符合《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）》第十二条第（二）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

2、不动产项目的他项权利情况及解除安排

孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于

2020年9月21日签署了编号为522121801201902的《补充协议》、于2022年7月29日签署了编号为522121801201902的《补充协议》、于2022年12月1日签署了编号为522121801201902号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币1,091,790,000元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于2019年12月30日签署了编号为522121801201902的《抵押合同》、于2021年6月22日签署了编号为522121801201902的《抵押合同》、于2021年12月28日签署了编号为522121801201902的《抵押变更协议》、于2024年4月30日签署了编号为522121801201902-2的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路299弄的房地产（即中建·幸孚+公寓（上海松江店））为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。

就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

综上，除上述可在不动产基金成立后能够解除的抵押外，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的房屋所有权及对应土地使用权不存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制，不存在权属纠纷、被法院查封或被采取其他司法强制措施的情形。

（三）不动产项目固定资产投资管理相关手续

经基金管理人及法律顾问核查，不动产项目持续稳定运营的关键合规手续齐备、合法有效，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，具体如下：

1、关键合规手续情况

表：项目投资管理手续情况汇总

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
1	立项	企业投资项目核准	2018 年 10 月 19 日	上海市发展和改革委员会	沪发改城（2018）56号	《关于松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目核准的批复》

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
2	规划	建设用地规划许可证	2018年6月25日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松地(2018)EA31011720185868	《建设用地规划许可证》
		建设工程规划许可证	2018年12月26日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建(2018)FA31011720188054号	《建设工程规划许可证》(桩基)
		建设工程规划许可证	2019年3月15日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建(2019)FA31011720196765号	《建设工程规划许可证》
3	用地	土地取得方式	挂牌出让			
		建设用地批准书(2019年9月以前)	2018年10月25日	松江区人民政府	松江区(市)县[2018]松府土书字第091号	《建设用地批准书》
		建设项目土地使用权证(或不动产权证)	2023年6月9日	上海市自然资源确权登记局	沪(2023)松字不动产权第024760号	《不动产权证书》
			2022年1月10日	上海市自然资源确权登记局	沪(2022)松字不动产权第000881号	《不动产权证书》
4	环境影响评价	环境影响评价(报告书、报告表和登记表)批复	2018年11月15日	松江区生态环境局	201831011700005994	《建设项目环境影响登记表》备案回执
5	节能审查	节能审查(节能报告、节能审查意见)	2019年1月22日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资(2019)5号	《上海市发展改革委关于松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》
6	其他专项审批意见	绿化环卫审核	2018年9月28日	上海市松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许[2018]231号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》
		交通设计审核	2018年12月3日	上海市公安局交通警察总队	(2018)沪公交建字第0460号	《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
7	施工许可	施工许可证	2018 年 12 月 29 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D01	《建筑工程施工许可证》（桩基）
		施工许可证	2019 年 3 月 18 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D02	《建筑工程施工许可证》
8	竣工验收	综合验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建设和管理委员会	LS18110000800358000003	《建筑工程综合竣工验收合格通知书》
		消防验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站	1801SJ0015G001SJ	《上海市建设工程质量监督报告》
		交通设计验收	2021 年 9 月 3 日	上海市公安局交警总队	(2021) 沪公交建验字第 0273 号	《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计验收通知书》
		绿化和环卫验收	2021 年 9 月 6 日	松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许[2021]279 号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、环卫通过竣工验收的意见》
		停车场竣工验收	2021 年 9 月 6 日	上海市道路运输管理局	沪道运停验(2021) 130 号	《上海市机动车停车场（库）验收意见单》
		卫生验收	2021 年 9 月 3 日	松江区卫生健康委员会	松卫建项发字 (2021) 第 0847 号	《新建松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》
		人防专项竣工验收	2021 年 9 月 6 日	松江区民防办公室	/	通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓（上海松江店）通过人防专项竣工验收的意见
		节能验收	2023 年 7 月 13 日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资字 (2023) 41 号	2023 年 7 月 13 日，孚茸置业已取得上海市发改委出具的《上海市发展和改革委员会公文办理便函》（沪发改环资便字〔2023〕41 号），明确不动产项目节能审查验收结果为通过。

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
	规划验收	2021年9月8日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松规划资源验(2021)JA310117202101067号	《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证(建筑工程)》
	民防工程使用备案	2023年7月4日	上海市松江区民防办公室	松江2023-16	《上海市民防工程使用备案证书》
	交付使用许可	2021年11月3日	上海市松江区住房保障和房屋管理局	沪建管(松江)交付许(2021)第019号	《上海市新建住宅交付使用许可证》

1) 立项批复

上海市发改委于2018年10月19日出具《关于松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目核准的批复》(沪发改城〔2018〕56号),同意建设松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目,项目主要建设内容为新建18栋住宅楼和1栋配套建筑,内含约2741套租赁住房、配套服务设施、地下停车库等。项目总建筑面积约为178,143平方米,其中地上建筑面积118,063平方米,地下建筑面积60,080平方米,最终以建设工程设计方案批复为准。根据上海市松江区规划和自然资源局(以下简称“区规划资源局”)于2018年12月4日出具的《关于审定松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房建设工程设计方案的决定》(沪松规土许方〔2018〕283号)及其附图,项目主要建设内容为新建18栋租赁住宅/住宅/酒店和商业及配套建筑、地下停车库等,总建筑面积161,119.64平方米,其中地下建筑面积45,600平方米。

2) 规划手续

A.建设用地规划许可证

区规划资源局于2018年6月25日核发《建设用地规划许可证》(沪松地(2018)EA31011720185868),证载主要内容如下:

表:《建设用地规划许可证》(沪松地(2018)EA31011720185868)

用地单位	上海孚茸置业有限公司
用地项目名称	松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房用地
用地位置	松江区中山街道东至中创路,南至空地,西至新开河,北至施园路

用地性质	四类住宅组团用地
用地面积	62,693.6 平方米（以实测为准）
建设规模	（以审定方案为准）

B.建设工程规划许可证

区规划资源局于 2018 年 12 月 26 日核发《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2018）FA31011720188054 号），证载主要内容如下：

表：《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2018）FA31011720188054 号）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房（桩基）
建设位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	桩基工程

区规划资源局于 2019 年 3 月 15 日核发《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2019）FA31011720196765 号），证载主要内容如下：

表：《建设工程规划许可证》（建字第沪松建（2019）FA31011720196765 号）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
建设位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米（其中地下建筑面积 45,555.22 平方米），计容建筑面积 112,742.95 平方米

3) 用地手续

A.用地预审

根据中建·幸孚+公寓（上海松江店）立项及建设时适用的《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》（国土资规〔2016〕16 号，以下简称“《优化用地预审的通知》”）第九条⁶，“不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，可不进行建设项目用地预审。”

⁶ 《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》（国土资规〔2016〕16 号）第九条规定：“适当缩小用地预审范围。不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，可不进行建设项目用地预审。”

经核查上海市人民政府于 2016 年 6 月 7 日下发的《关于同意<上海市松江区 SJC1-0031、SJC1-0032 单元控制性详细规划>的批复》（沪府规〔2016〕74 号）及其附图、上海市人民政府于 2017 年 11 月 24 日下发的《关于批准松江区 2017 年第 64 批次建设项目农用地转用、征收土地的通知》（沪府土[2017]669 号），中建·幸孚+公寓（上海松江店）所使用的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块在出让予孚茸置业前，已被规划为建设用地并已取得农用地转建设用地的批复，中建·幸孚+公寓（上海松江店）不涉及新增建设用地。

基于上述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）属于不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，根据《优化用地预审的通知》的规定，不动产项目可不办理用地预审。

B.建设用地批准书

2018 年 10 月 25 日，松江区政府核发《建设用地批准书》（松江区（市）县[2018]松府土书字第 091 号），明确用地单位为上海孚茸置业有限公司，建设项目名称为松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块，批准用地机关为松江区人民政府，批准文号为沪松府土[2018]23 号，批准用地面积为 62,693.6 平方米，土地所有权性质为国有，土地取得方式为挂牌，土地用途为租赁住房，土地座落为松江区中山街道 0029 村（街坊）p3 宗地。

C.土地使用权的挂牌出让

2018 年 2 月 28 日，区规划资源局作为出让人以挂牌方式实施松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块的出让。2018 年 3 月 21 日中建东孚竞得该地块。中建东孚与孚茸置业分别与区规划资源局签署了《出让合同》，并最终执行《出让合同》3.0 版，《出让合同》签署情况详见本条“第一节 不动产项目的合规性”之“二、不动产项目的合规性”之“（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”。

4) 环境影响评价

孚茸置业已于 2018 年 11 月 15 日填报《建设项目环境影响登记表》，取得备案回执，备案号为 201831011700005994，并于 2018 年 11 月 15 日在建设项目环境影响登记表备案系统进行了公告。

5) 节能审查

上海市发改委于 2019 年 1 月 22 日作出《上海市发展改革委关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》（沪发改环资〔2019〕5 号），原则同意中建·幸孚+公寓（上海松江店）节能报告，中建·幸孚+公寓（上海松江店）投产年综合能源消耗总量 1866.78tce（即吨标准煤当量），需在投入生产、使用前报请上海市发改委对节能审查意见落实情况进行验收。

6) 其他专项审批意见

A.绿化环卫审核意见

上海市松江区绿化和市容管理局于 2018 年 9 月 28 日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》（沪松绿容许[2018]231 号），同意建设项目的设计配套绿地面积为 21,942.76 平方米，绿地率 35%，并明确了垃圾处理、地下空间顶板的覆土厚度、绿植、技术标准和规范等内容。

B.交通设计审核

上海市公安局交通警察总队于 2018 年 12 月 3 日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》（（2018）沪公交建字第 0460 号），同意按总平面图开设 3 个机动车出入口，设在中创路一处，出入口宽度 11 米，施园路二处，出入口宽度各为 11 米，在中创路开设 1 处消防、行人出入口（不设进口坡），并明确工程竣工十五日前落实出入口交通安全和通知总队验收，未经许可，不准启用。

7) 施工许可

A.建筑工程施工许可证

上海住建委于 2018 年 12 月 29 日核发《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D01），证载内容如下：

表：《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D01）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房（桩基）
建设地址	松江区中山街道，东至中创路，西至新开河，南至空地，北至施园路
建设规模	桩基工程：共计 3540 根

上海住建委于 2019 年 3 月 18 日核发《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D02），证载内容如下：

表：《建筑工程施工许可证》（编号：1801SJ0015D02）

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
建设地址	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米（其中地下建筑面积 45,555.22 平方米），计容建筑面积 112,742.95 平方米（房屋建筑面积为 160,634.91 平方米）

B.施工图设计审查

受消防、民防、卫生、水务、抗震等部门的委托，上海浚源设计审图有限公司对中建·幸孚+公寓（上海松江店）施工图设计文件以及其中的消防设计、结合民用建筑修建防空地下室设计、预防性卫生设计、节水设施设计、抗震设防专项设计（超限高层除外）等进行统一审查，并于 2019 年 3 月 12 日出具了《上海市建设工程项目施工图设计文件联合审查合格书》（证书编号：LS181100008-s00004（19-05-005）），认定中建·幸孚+公寓（上海松江店）施工图合格。

8）竣工验收

A.建筑工程综合竣工验收

上海市松江区建设和管理委员会于 2021 年 9 月 9 日核发《建筑工程综合竣工验收合格通知书》（综合验收编号：LS18110000800358000003，通知书编号：2021SJ0081），确认中建·幸孚+公寓（上海松江店）已通过综合竣工验收。

B.质量监督和消防验收

上海市松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站于 2021 年 9 月 9 日出具《上海市建设工程质量监督报告》（编号：1801SJ0015G001SJ），确认工程属于住宅工程，对建筑工程竣工验收的组织形式进行要件审核，对执行验收标准进行抽查，对功能性实体质量进行抽查比对，未发现有违反建筑工程质量管理规定的行为，确认审查该项目消防备案材料齐全，依法准予备案。

C.交通设计验收

上海市公安局交警总队于 2021 年 9 月 3 日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计验收通知书》（2021）沪公交建验字第 0273 号），同意开设三个机动车入口，中创路一处，宽 11 米；施园路二处，宽各 11 米；同意中创路开设一处消防、人行出入口，通过验收。

D.绿化和环卫验收

上海市松江区绿化和市容管理局于 2021 年 9 月 6 日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、环卫通过竣工验收的意见》（沪松绿容许[2021]279 号），确认中建·幸孚+公寓（上海松江店）配套绿化、环卫符合沪松绿容许[2018]231 号的要求，同意正式竣工并交付使用。

E.停车场竣工验收

上海市道路运输管理局于 2021 年 9 月 6 日出具《上海市机动车停车场（库）验收意见单》（沪道运停验〔2021〕130 号），核定中建·幸孚+公寓（上海松江店）机动车停车场（库）通过验收，停车场（库）泊位类型、数量、相关交通设计指标以及标志标识设置合格。并告知有部分泊位区域净空高度较低，建设单位在使用管理过程中应将相关情况提前告知使用人。

F.卫生验收

上海市松江区卫生健康委员会于 2021 年 9 月 3 日作出《新建松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》（松卫健项发字（2021）第 0847 号），从卫生角度原则同意此项目的竣工验收。

G.民防专项竣工验收

上海市松江区民防办公室于 2021 年 9 月 6 日通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓（上海松江店）通过民防专项竣工验收的意见。

H.节能验收

上海市发改委于 2023 年 7 月 13 日向孚茸置业出具《上海市发展和改革委员会公文办理便函》（沪发改环资便字〔2023〕41 号），明确节能审查验收结果为通过。

I.竣工规划资源验收

区规划资源局于 2021 年 9 月 8 日核发《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证（建筑工程）》（编号：沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号），确认中建·幸孚+公寓（上海松江店）通过规划和自然资源部门验收，证载主要内容如下：

表：《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证（建筑工程）》（编号：沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号）

证号	沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号
建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
项目代码	310117MA1J2Y6H720181B2101001
建设位置	松江区中山街道，东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设工程规划许可证号	沪松建（2019）FA31011720196765
建设用地规划许可证号	沪松地（2018）EA31011720185868
国有土地有偿使用合同（或规划决定书）编号	沪松规土（2018）出让合同第 15 号
用地批准书编号	松江区[2018]松府土书字第 091 号
不动产权证号	沪（2018）松字不动产权第 038981 号
建设项目验收规模	建筑面积地上 114875.6 平方米、地下 45170.7 平方米

J.民防工程使用备案

上海市松江区民防办公室于 2023 年 7 月 4 日核发《上海市民防工程使用备案证书》，审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合使用备案条件，准予备案。

K.交付使用许可

区房管局已于 2021 年 11 月 03 日核发《上海市新建住宅交付使用许可证》（沪建管（松江）交付许（2021）第 019 号），审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合交付使用许可要求，准予交付。

综上，不动产资产已通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，已按规定履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记以及其他依据相关法律法规应当办理的手续，符合《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）》第十二条第（六）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

2、已取得的其他合规手续情况

（1）保障性租赁住房项目认定情况

根据《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见（国办发[2021]22号）》《上海市人民政府办公厅印发<关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见>的通知》（沪府办规[2021]12号）和《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》（沪住建规范联[2022]2号）等相关文件，根据上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），不动产项目共纳保2,407套（含18号楼6-15层共计110套）。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。基金管理人和运营管理机构严格按照国家和上海市关于保障性租赁住房的政策规定，以及《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》对中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目进行运营管理。

不动产项目所属行业特有的关键固定资产投资管理手续取得情况如下表所示：

表：特定行业投资管理合规性手续

序号	具体手续	相关行业
1	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号））	保障性租赁住房
2	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））	保障性租赁住房
3	《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））	保障性租赁住房
4	保障性租赁住房项目拆套	经核查保障性租赁住房备案系统导出的项目房源拆套调整清单，孚茸置业已根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）——房源拆套管理》，将18号楼6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）的保障性租赁住房具体认定情况如下：

1）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中1-17号楼（9号楼1层除外），上海市松

江浦区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2024 年 8 月 12 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕005 号（总第 27 号），以下简称“保租房认定书一”）⁷认定中建幸孚+公寓松江店项目为保障性租赁住房，计 2,240 套（间）（住宅型）。

2）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 2-5 层，孚茸置业已依据《本市非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的实施意见》（沪建房管联〔2022〕45 号）的规定将 18 号楼 2-5 层改建为保障性租赁住房。就此，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2024 年 6 月 28 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕004 号（总第 26 号），以下简称“保租房认定书二”），认定中建幸孚+公寓松江店 18 号楼 2-5 层、9 号楼 1 层为保障性租赁住房，计 57 套（住宅型）。

3）就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 6-15 层，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2023 年 10 月 16 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004 号（总第 20 号），以下简称“保租房认定书三”），认定中建·幸孚+公寓松江店（18 号楼 6-15 层）项目为保障性租赁住房，计 110 套（住宅型）。

综上，截至本尽职调查报告出具之日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）已完成保障性租赁住房项目认定，租赁住房建筑面积共计 103,131.56 平方米，共计 2,437 套（住宅型）。

（2）不动产资产的保险情况

经核查项目公司提供的《现金损失保险保险单》（保险单号：PTXL202531000000000064）、《财产一切险（2009 版）保险单》（保险单号：PQYC202531000000001427）及《中国人民财产保险股份有限公司财产一切险批单》（批单号：EQYC202631000000000865）、《机器损坏保险保险单》（保险单号：

⁷ 保租房认定书一核发后，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2022 年 10 月 25 日向上海孚茸置业有限公司核发的原《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2022〕15 号（总第 15 号），以下简称“原保租房认定书”）作废。原保租房认定书的认定主体为上海孚茸置业有限公司松江分公司，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室已在保租房认定书一中将认定主体更新为孚茸置业。

PQSD202531000000000174)、《公众责任保险(1999版)》保险单(保单号:PZCG202531000000000397),项目公司已就中建·幸孚+公寓(上海松江店)投保现金保险、财产一切险、机器损坏保险、公众责任险,主要约定如下:

表:不动产资产的现金保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	金库、保险箱内(柜)内保险标的(保险标的地址:上海市松江区施园路299弄(中建幸孚+公寓))
险别名称	现金保险
保险金额总计	100,000 元
每次事故免赔额	/
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

表:不动产资产的财产一切险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	建筑物;装修;装置、家具及办公设施或用品;安装费用;扩建、改建及维修;配套设施
险别名称	财产一切险
保险金额总计	1,290,100,000 元
每次事故免赔额	2,000 元,或损失金额的 5%,两者以高者为准
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

表:不动产资产的机器损坏保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	机器设备
险别名称	机器损坏保险
保险金额总计	10,000,000 元
每次事故免赔额	2,000 元,或损失金额的 5%,二者以高者为准
保险期限	自 2026 年 1 月 7 日零时起至 2027 年 1 月 6 日二十四时止

表:不动产资产的公众责任保险情况

被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的地址	上海市松江区施园路 299 弄(中建幸孚+公寓)
险别名称	公众责任保险
限额	累计责任限额 20,000,000.00 元,每次事故财产损失免赔额 500.00 元,每次事故责任限额 10,000,000.00 元,每次事故每人责任限额 800,000.00 元
总赔偿限额	20,000,000.00
保险期限	自 2025 年 12 月 4 日零时起至 2026 年 12 月 3 日二十四时止

在本基金发行前,项目公司将就投保金额进行变更,以覆盖不动产项目估值。同时,管理人及评估机构已按照能够覆盖项目估值的保险金额在未来经营预测中对保险

支出进行预测。

在本基金存续期间，根据《运营管理服务协议》约定，管理人委托并授权运营管理实施机构负责购买保险相关事宜，运营管理实施机构将代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险，确保现有保险合同及后续续签的保险合同在本基金存续期内处于生效状态，且保额始终足额覆盖不动产资产评估值。

3、其他合规手续情况未取得或不完备情况

不动产项目不涉及相关情况。

4、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

不动产项目不涉及相关情况。

（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

2018年3月21日，区规划资源局（作为出让人）与中建东孚（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第15号（1.0版），以下简称“《出让合同》1.0版”），由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块出让给受让人，出让宗地面积为62,693.60平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2018年6月21日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（经营性用地）》（沪松规土（2018）出让合同补字第31号、沪松规土（2018）出让合同第15号（2.0版），以下简称“《出让合同》2.0版”）。《出让合同》2.0版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》中明确，中建东孚成立了开发经营松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块的项目公司孚茸置业，该地块受让人调整为孚茸置业，也即由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块出让给孚茸置业（作为受让人），出让宗地面积为62,693.60平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2020年8月3日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规划资源（2020）出让合同补字第89号、沪松规土（2018）出让合同补字第31号、沪松规土（2018）出让合同第15号（3.0），以下简称“《出让合同》3.0版”，与《出让合同》1.0版、《出让合同》2.0版合称“《出让合同》”），约定就松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块地下空间补交土地价款。

经核查孚茸置业提供的《非税收入一般缴款书（收据）》（No.1600045132、No.1600045133、No.1600045511），孚茸置业已支付完毕《出让合同》下国有建设用地使用权出让价款。

综上，孚茸置业取得中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目土地使用权的过程合法、有效。

根据上海市自然资源确权登记局分别于 2022 年 1 月 10 日和 2023 年 6 月 9 日向孚茸置业核发的《不动产权证书》，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的国有建设用地使用权使用期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止，剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）。

（五）土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）的《建设工程规划许可证》及附件载明的建筑包括“住宅（含租赁住宅及租赁公寓）”“商业及配套”（含商业、酒店、社区公共服务）及“地下车库”等，《不动产权证书》载明的土地用途为“租赁住房”、房屋用途包括“居住”“旅（宾）馆”“店铺”“特种用途”。经法律顾问及基金管理人核查，中建·幸孚+公寓（上海松江店）实际用途为保障性租赁住房、车库、配套及商业。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）18 号楼 2-5 层，《建设工程规划许可证》及附件载明 2-5 层为酒店；《不动产权证书》载明 2-5 层房屋用途为旅（宾）馆。在 18 号楼 2-5 层进行非居住存量住房改建为保障性租赁住房的过程中，区规划资源局已在《非居住存量房屋改建为保障性租赁住房联合验收意见表》中明确同意孚茸置业以保障性租赁住房用途使用 18 号楼 2-5 层。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）9 号楼 1 层，《建设工程规划许可证》及附件载明用途为租赁住房，《不动产权证书》载明房屋用途为居住，实际以配套方式提供予中

建·幸孚+公寓（上海松江店）租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。

综上，截至本尽职调查报告出具之日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的土地实际用途与规划用途、不动产权证用途一致，符合《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）》第十二条第（七）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

（六）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

中建·幸孚+公寓（上海松江店）为保障性租赁住房，已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），认定书的有效期与土地使用期限一致。

（七）实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件

具体详见本条“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目合规性”之“（三）不动产项目固定资产投资管理相关手续”之“2、已取得的其他合规手续情况”。

（八）其他合规事项

无。

三、关于未入池资产

（一）本项目入池资产完整，不存在应入池未入池的情况

本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围，不存在应入池未入池的情况。

根据上海孚茸置业有限公司持有的不动产权证书（编号分别为沪（2022）松字不动产权第000881号、沪（2023）松字不动产权第024760号），中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目所在宗地面积62,693.60平方米，总建筑面积143,225.75平方米（含760号产证所载140,985.00平方米，881号产证所载配套2,240.75平方米），不动产项目包含：

1、位于上海市松江区施园路299弄的2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、

16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；

2、位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

孚茸置业持有的不动产权证书所载产权面积均已完整纳入首发资产范围，不存在应入池未入池的情况。

（二）不动产项目的同一宗地上存在其他业主持有的资产，均为公共配套性质的公益性资产，不属于孚茸置业的未入池资产

根据《上海市房屋管理局、上海市规划和自然资源局关于本市业主共有房地产及公益性公共服务设施房地产认定工作有关问题的通知》第四条的规定，区房管局应当对公益性公共服务设施房地产的内容、部位等分别认定，认定情况应当在楼盘表上进行标注并出具《认定证明》；公益性公共服务设施房地产应按照有关规定和开发企业与政府、市政公用管理单位等的有关约定明确权利归属。

根据上述政策，除项目公司所持有的不动产资产之外，在同一宗地上的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房，以及开关站、配电站等资产由其他业主持有，产权人分别为上海市松江区人民政府中山街道办事处（以下简称“中山街道办”）及国网上海市电力公司松江供电公司（以下简称“松江电力公司”），具体如下：

1、中山街道办持有资产情况

中山街道办持有松江区施园路 299 弄的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 室居委会用房、28 号配套用房（服务站）及（以下简称“中山街道办资产”）资产所有权，上述资产建筑面积共计 916.61 平方米。

根据《公益性公共服务设施房地产认定证明》《关于中山街道小区公益性公共服务设施房地产配置约定书》，中山街道办资产的认定情况符合《上海市房屋管理局、上海市规划和自然资源局关于本市业主共有房地产及公益性公共服务设施房地产认定工作有关问题的通知》等规定的要求。

2、松江电力公司持有资产情况

松江电力公司持有 19、27 号 KT 站以及 21-24、26、29 号 P 型站资产（以下简称“松江电力公司资产”）所有权。

根据《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》，小区配套的开关站、配电站属公益性公共服务设施，由项目公司建设完成后，产权归属松江电力公司所有。

（三）同一宗地上存在的公共配套性质的公益性资产，不影响不动产项目的长期稳定运营

1、中山街道办持有资产的运营情况

中山街道办持有松江区施园路 299 弄的 20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 室居委会用房、28 号配套用房（服务站）资产，并负责运营管理。目前上述资产均按照规划使用方式正常投入使用，不影响不动产项目的稳定运营。

2、松江电力公司持有资产的运营情况

根据孚茸置业与松江电力公司签署的《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》，“松江电力公司承担开关站、配电站房屋的日常修缮义务”。松江电力公司持有 19、27 号 KT 站以及 21-24、26、29 号 P 型站资产，并负责日常运营。

上述公益性公共服务设施根据相关规定已分别移交中山街道办、松江电力公司，并依据《公益性公共服务设施房地产认定证明》《住宅小区供电配套开关站、配电站房屋和土地使用及产权证办理协议》等文件，继续为不动产项目提供相应的配套服务，不会影响不动产资产的长期稳定运营。

综上，本项目入池资产完整，已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围，不存在应入池未入池的情况；同一宗地范围内存在公共服务性质的公益性资产，包含文化活动室、老年康体活动室、居委会用房，以及开关站、配电站等业态，为根据相关政策要求建设并移交给项目所在地街道办事处及地方电力公司的资产，相关产权人均按照公共服务及公益性目的独立运营管理上述资产，不影响不动产项目的长期稳定运营。

四、关于共用、共有资产

不动产项目的同一宗地上存在其他业主持有的资产，均为公共配套性质的公益性资产，包含文化活动室、老年康体活动室、居委会用房，以及开关站、配电站等业态，系根据相关政策要求建设并移交给项目所在地街道办事处及地方电力公司的资产，相关产权人均按照公共服务及公益性目的独立运营管理上述资产，不影响不动产项目的长期稳定运营。具体详见本条“第一节 不动产项目概况”之“三、关于未入池资产”。

五、资产转让

（一）原始权益人转让不动产项目是否获得了合法有效的授权以及外部有权机构审批

就项目公司股权转让安排相关事宜，根据《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》，中建资本（上海）及所属单位的长期股权投资事项履行本单位决策程序后，将请示文件报中建资本审批；根据中建资本（上海）公司章程及修正案的规定，股东行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权，职权范围包括决定公司的经营方针和投资计划。因此，中建资本有权同意中建资本（上海）转让项目公司股权的相关事宜。原始权益人的唯一股东中建资本已出具《中建资本关于同意中建资本（上海）申报发行中建保租房基础设施 REITs 的决定》，同意原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100%股权。

中建资本董常会已作出《中建资本控股有限公司董常会（2024）第七次会议决议》，同意中建资本（上海）作为原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100%股权。中建资本控股股东中建股份董事会已作出《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》（董决字（2024）8 号），同意中建资本（上海）将持有的项目公司 100%股权转让至专项计划。

就原始权益人将项目公司股权转让予专项计划相关事宜，原始权益人已作为项目公司的唯一股东出具《股东决定》，同意原始权益人将项目公司 100%股权转让予资产支持证券管理人（代表专项计划）。

2025 年 4 月 1 日，国务院国资委出具《关于中建资本管理（上海）有限公司以相关资产发行基础设施 REITs 有关事项的批复》，原则同意中建资本管理（上海）有限公

公司以所持上海孚茸置业有限公司保障性租赁住房项目发行不动产基金的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。

综上，根据本项目法律顾问出具的法律意见书并经核查，中建资本（上海）已就标的股权转让履行其内外部所需的授权或审批程序，拟作为基础资产的标的股权转让不违反中国法律的禁止性规定，根据生效的《股权转让协议》进行的股权转让行为合法、有效。

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

1、保障性租赁住房土地和房屋转让的限制性规定

《上海市规划和自然资源局关于印发<关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则>通知》（沪规划资源用〔2022〕20号）：“三、管理内容/（二）土地供应管理/2.全生命周期管理要求：保障性租赁住房应当纳入土地全生命周期管理，出让人应当在土地出让合同中约定以下内容：……（2）转让管理要求：保障性租赁住房土地和房屋应按照出让合同约定，不得整体或分割转让。对因破产、重组等特殊情形需转让的，须经出让人同意。保障性租赁住房用地受让人的出资比例、股权结构、实际控制人等应按照出让合同约定不得改变，确需改变的，需经出让人同意。经出让人同意整体转让或出资比例、股权结构、实际控制人等改变的，保障性租赁住房规划用途和实际使用性质不得改变，必须继续用于保障性租赁住房，并按租赁使用合同保持原租赁关系。相关转让管理要求应纳入土地出让合同，同时约定相关违约责任。……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施REITS相关事项回复意见》，确认对项目以100%股权转让方式发行不动产基金无异议。

法律顾问及基金管理人认为，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施REITS相关事项回复意见》，上述保障性租赁住房土地和房屋转让相关规定中的限制条件已被解除。

2、国有资产转让的程序规定

项目公司股东（即中建资本（上海））的唯一股东为中建资本，实际控制人为中建集团。中建集团为国务院国资委100%出资的国家出资企业，因此项目公司、原始权益

人均系国务院国资委间接控股的国有企业。法律顾问及基金管理人认为，项目公司的股权转让应适用《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例（2019 修订）》《企业国有资产交易监督管理办法》《国务院国资委授权放权清单（2019 年版）》《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》等法律法规。

《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》第三条规定：“国家出资企业及其子企业通过发行基础设施 REITs 盘活存量资产，应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。”

2025 年 4 月 1 日，国务院国资委向中国建筑集团有限公司下发《关于中建资本管理（上海）有限公司以相关资产发行基础设施 REITs 有关事项的批复》（国资产权[2025]100 号），“原则同意你公司所属中建资本管理（上海）有限公司以所持上海孚茸置业有限公司保障性租赁住房项目发行基础设施 REITs 的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。”

基金管理人和法律顾问认为，国务院国资委有权批准原始权益人以非公开协议转让方式向专项计划转让项目公司股权相关事宜，上述国有资产转让相关规定中的限制条件得到满足。

3、不动产权证书及土地使用权出让相关合同中的限制性约定

经核查不动产项目对应不动产权证书及土地使用权出让相关合同等文件，该等不动产权证书及合同存在的对项目公司股权转让安排的限制性约定如下：

《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第 15 号（3.0））第四十条：“本合同项下的国有建设用地土地使用权，受让人的出资比例、股权结构、实际控制人等均不得改变。受让人的出资比例、股权结构、实际控制人发生改变的，应事先书面申请，经出让人同意后方可实施。”

沪（2023）松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》附记记载：“自持，新建非商品房屋。……4、出资比例：股权结构：实际控制人：变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITs 相关事项回复意见》，确认对项目以 100%股权转让方式发行不动产基金无异议。

基金管理人和法律顾问认为，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，上述不动产权证书及土地使用权出让合同中对项目公司股权转让安排的限制条件已被解除。

4、融资文件中的限制性约定

如本节“二、不动产项目的合规性”之“(二)不动产项目权属、他项权利及解除安排”所述，孚茸置业与建行浦东分行签订了《固定资产贷款合同》和《抵押合同》，约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，并有孚茸置业以中建·幸孚+公寓（上海松江店）为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。

就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

基金管理人和法律顾问认为，上述融资文件中对项目公司股权转让安排的限制条件已得到满足。

六、资产到期移交和处置安排

(一) 土地使用权续期政策

根据《中华人民共和国民法典》（2021 年 1 月 1 日实施）、《城市房地产管理法》（2019 年修正）、《土地管理法》（2019 年修正）及《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（1990 年 5 月 19 日生效）的规定，非住宅建设用地使用权年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当至迟于届满前一年申请续期，除根据社会公共利益需要收回该幅土地的，应当予以批准；经批准予以续期的，应当重新签订土地使用权出让合同，依照规定支付土地使用权出让金。土地使用权出让合同约定的使用年限届满，土地使用者未申请续期或者虽申请续期但未获批准的，土地使用权由国家无偿收回。

(二) 资产到期安排

1、土地出让合同中的相关约定

上海市松江区规划和自然资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订的《上海市国有建设用地使用权出让合同》3.0版中“第五章 期限届满”章节约定如下：

“第四十二条 本合同约定的出让年限届满，土地使用者需要继续使用本合同项下出让宗地的，应当至迟于届满前一年向出让人提交续期申请书，除根据社会公共利益需要收回本合同项下出让宗地的，出让人应当予以批准。

住宅建设用地使用权期限届满的，自动续期。

根据履约情况进行综合评定后，出让人同意续期的，土地使用者应当依法办理出让、租赁等有偿用地手续，重新签订出让、租赁等土地有偿使用合同，支付土地出让价款、租金等土地有偿使用费。

第四十三条 土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未获批准的，土地使用者应当交不动产权证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下出让宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，按本条第（一）项约定履行：

（一）由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予受让人相应补偿；

（二）由出让人无偿收回地上建筑物、构筑物及其附属设施；

（三）由受让人移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。

第四十四条 土地出让期限届满，土地使用者没有申请续期的，土地使用者应当交回不动产权证，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。本合同项下出让宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施，由出让人无偿收回，土地使用者应当保持地上建筑物、构筑物及其附属设施的正常使用功能，不得人为破坏。地上建筑物、构筑物及其附属设施失去正常使用功能的，出让人可要求土地使用者移动或拆除地上建筑物、构筑物及其附属设施，恢复场地平整。”

2、申请土地使用权续期

根据本基金《基金合同》约定，基金管理人将根据市场环境和不动产资产运营情况，以持有人利益优先的基本原则，在政策允许的情况下及时申请土地使用权续期，或制定不动产项目出售方案、提交基金份额持有人大会审议（如需）并负责实施。

3、不动产项目的土地使用权被政府强制收回的情形

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

4、不动产项目处置安排

基金合同终止或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，按照法律法规规定专业审慎处置资产，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算组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。

七、项目公司基本情况

（一）基本情况

表：项目公司基本信息

公司名称	上海孚茸置业有限公司
注册地址	上海市松江区中辰路 299 号 1 幢 134 号
法定代表人	苏珺
注册资本	35,000.00 万元人民币
统一社会信用代码	91310117MA1J2Y6H7Y
成立日期	2018 年 6 月 6 日
经营范围	许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设备租赁；房地产咨询。（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）
主要业务负责人	苏珺

（二）设立、存续及历史沿革

2018年6月6日，孚茸置业成立，注册资本5,000.00万元人民币，公司类型为一人有限责任公司（法人独资），法定代表人为何朱意，股东为中建东孚。

2021年7月19日，中建东孚作出股东决定，免去何朱意执行董事兼法定代表人职务，委派赵玮为公司执行董事兼法定代表人，2021年7月26日，上海市松江区市场监督管理局准予前述法定代表人的变更登记申请。

2022年6月22日，中建东孚作出股东决定，孚茸置业注册资本由5,000.00万元人民币增资至35,000.00万元人民币，中建东孚增加认缴30,000.00万元人民币，出资方式为货币。

2024年9月25日，根据上海市松江区市场监督管理局颁布的编号为27000001202409205406的《登记通知书》，孚茸置业的股东由中建东孚变更为中建资本（上海），中建资本（上海）持有孚茸置业100%股权。

2024年12月9日，孚茸置业经营范围变更，经营范围变更为“许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设备租赁；房地产咨询。（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）”。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人、股权受限情况（如有）

1、股权结构

截至2026年3月末，项目公司的股本数量及股东持股情况如下：

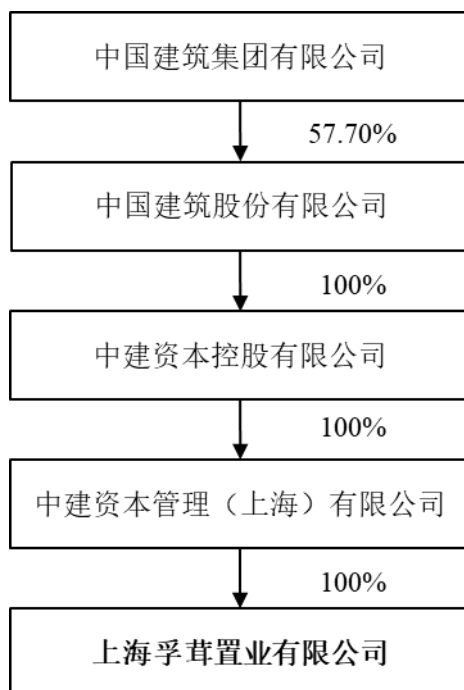
表：项目公司股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例（%）
1	中建资本管理（上海）有限公司	35,000.00	100.00

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例 (%)
	合计	35,000.00	100.00

截至 2026 年 3 月末，项目公司股权结构图如下：

图：项目公司股权结构图



2、控股股东及实际控制人

截至 2026 年 3 月末，项目公司控股股东为中建资本管理（上海）有限公司，持股比例 100%，实际控制人为中国建筑集团有限公司。

3、股权受限情况

截至 2026 年 3 月末，项目公司股权不存在受限的情形。

（四）治理结构和内控制度

1、治理结构

（1）股东

公司不设股东会，股东行使以下职权：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换执行董事、监事，决定有关执行董事和监事的报酬事项；

- 3) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项;
- 4) 审议批准执行董事的报告;
- 5) 审议批准公司监事的报告;
- 6) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 7) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 8) 对公司增加或者减少注册资本作出决议;
- 9) 对发行公司债券作出决议;
- 10) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议;
- 11) 修改公司章程。

对前款所列事项股东作出决定时, 应当采用书面形式, 并由股东签名后置备于公司。

(2) 执行董事

公司不设董事会, 设执行董事一名, 任期三年, 由股东委派产生。执行董事任期届满, 可以连任。执行董事按规定程序决定公司重大问题, 应事先听取党组织的意见。

执行董事对股东负责, 行使下列职权:

- 1) 执行股东的决议;
- 2) 决定公司的经营计划和投资方案;
- 3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 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) 根据总经理的提名决定聘任或者解聘副总经理、财务负责人及其报酬事项;
- 9) 制定公司的基本管理制度。

对前款所列事项执行董事作出决定时, 应当采用书面形式, 并由执行董事签名后置备于公司。

（3）监事

公司不设监事会，设监事一人，由股东聘任产生。监事任期每届三年，任期届满，可以连任。监事任期届满未及时改选，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司监事行使下列职权：

1) 检查公司财务；

2) 对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的执行董事、高级管理人员提出罢免的建议；

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

4) 提议召开临时股东会会议，在执行董事不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；

5) 依法对执行董事、高级管理人员提起诉讼。

监事可以对执行董事决定事项提出质询或者建议。监事发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。

公司监事行使职权所必需的费用，由公司承担。

2、组织架构

根据孚茸置业公司章程，其不设股东会、董事会、监事会。股东、执行董事、监事形成了公司决策、监督和执行相分离的管理体系。

3、内控管理制度

孚茸置业作为中建资本（上海）的全资子公司，其内控制度参照中建资本（上海）的内控制度执行。

经核查，截至本尽职调查报告出具之日，孚茸置业的公司章程（已办理工商备案登记）符合《公司法》的规定，孚茸置业设置了股东、执行董事、监事等，项目公司组织结构健全、清晰，符合《公司法》有关法人治理结构的要求。

（五）财务会计制度和财务管理制度

孚茸置业财务会计制度参照中建资本（上海）的财务制度执行，包括但不限于《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》等，具备一系列较为完善的财务会计制度和财务管理制度。

（六）资产独立性及财务独立性

1、资产独立性

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号、沪（2022）松字不动产权第 000881 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。

截至 2026 年 3 月末，孚茸置业未持有任何商标权、专利权、版权、特许经营权等权利。孚茸置业独立持有中建·幸孚+公寓（上海松江店），不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

2、财务独立性

截至本尽职调查报告出具之日，孚茸置业建立了独立的会计核算体系，独立在银行开户并独立纳税。财务管理工作由中建资本（上海）统筹和负责，组建专门的财务人员团队，设有会计 1 名，出纳 1 名，其财务制度参照中建资本（上海）的财务制度执行。本基金通过资产支持专项计划持有不动产项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构。

（七）是否合法且完全持有不动产的所有权或者经营权利

项目公司取得载明房屋所有权人及其对应的土地使用权人为项目公司的不动产权属证书，完全持有不动产的所有权。不动产项目权利限制情况详见本条“第一节 不动产项目概况”之“二、不动产项目的合规性”之“（二）不动产项目权属、他项权利及解除安排”。

（八）资信情况

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站 (<http://www.creditchina.gov.cn/>)、国家企业信用信息公示系统网站 (<http://www.gsxt.gov.cn/>)、中国执行信息公开网 (<http://zxgk.court.gov.cn/>)、中华人民共和国应急管理部网站 (<http://www.mem.gov.cn/>)、中华人民共和国生态环境部网站 (<http://www.mee.gov.cn/>)、中华人民共和国自然资源部网站 (<http://www.mnr.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平台 (<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>)、中国证券监督管理委员会网站 (<http://www.csrc.gov.cn/>)、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/index.htm>)、国家税务总局 (<https://www.chinatax.gov.cn/>)、国家税务总局上海市税务局 (<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>)、中华人民共和国住房和城乡建设部网站 (<http://www.mohurd.gov.cn/>)、中华人民共和国公安部网站 (<https://www.mps.gov.cn/>)、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站 (<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>)、全国建筑市场监管公共服务平台 (<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>)和中国裁判文书网 (<https://wenshu.court.gov.cn/>)，截至 2026 年 6 月 22 日，项目公司最近三年不存在重大违法违规记录、未受到行政处罚，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用情况

截至 2026 年 3 月末，项目公司未有主体信用等级。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 4 月 28 日出具的《企业信用报告》，项目公司无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

报告期内，项目公司均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

(九) 重组情况

为推进本次不动产 REITs 项目发行，以中建资本（上海）作为中建集团体系内的租赁住房 REITs 申报发行主体，中建东孚已于 2024 年 9 月将孚茸置业 100%股权转让至中建资本（上海），由中建资本（上海）作为原始权益人发行不动产 REITs。

除前述公司股权转让外，自设立以来，孚茸置业未发生重大重组情况。

项目公司纳入不动产基金后，运营团队不存在实质变化，能够满足基金正常运作需要。项目公司的运营管理安排详见本尽职调查报告“第四条 治理机制与运营管理安排”。

八、不动产项目经营模式

（一）业务基本情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，经营模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

表：不动产项目经营和财务情况

类别	2026年1-3月 /2026年3月末	2025年度/末	2024年度/末	2023年度/末
经营指标				
可租面积（平方米）	102,744.26	102,744.26	102,744.26	102,744.26
可租面积增长率	0.00%	0.00%	0.00%	11.12%
期末面积出租率	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金水平（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
租金水平增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
财务指标				
营业收入（万元）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
营业成本（万元）	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
净利润（万元）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
息税折旧摊销前利润 （EBITDA）（万元）	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
经营性净现金流（万元）	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65

注：1、出租率=已租面积/可租面积；

2、经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

1、经营情况分析

（1）可租面积

2023-2025年末及2026年3月末，不动产项目可租面积均为102,744.26平方米，报告期内不动产项目可租面积未发生变化。2023年末可租面积同比增长11.12%，主要系

不动产项目 18 号楼原以酒店模式运营管理，2023 年 7 月开始进行保障性租赁住房经营业态调整，该部分面积整体计入可租赁面积并纳入保障性租赁住房管理体系。

（2）出租率

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目各期末面积出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%，2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

（3）租金水平

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租金水平分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月。2023 年末租金水平同比增长 6.50%，主要系租金单价较高的小户型快速去化，拉动当期整体租金水平提升。随着租金单价相对较低的大户型出租率的继续上升，2024-2025 年，为适配市场行情、加速大户型流转，项目租金单价合理回调。进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

2、财务情况分析

（1）营业收入

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

（2）营业成本

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业成本分别为 4,494.86 万元、3,385.98 万元、3,020.30 万元和 739.66 万元。2024 年以来，自 18 号楼完成业态调整后，不动产项目营业成本相较 2023 年显著下降。

（3）净利润

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司净利润分别为-1,926.41 万元、758.06 万元、1,462.34 万元和 324.40 万元。项目公司 2023 年度净利润为负主要系受公共卫生事件及政府征用影响处于爬坡阶段，且 18 号楼业态调整导致营业收入较少，同时成本端因形成的投资性房地产折旧及摊销，以及竣工后利息费用不再资本化导致财务费用较高，使得 2023 年度项目净利润为负。2024 年以来净利润持续为正，经营情况趋于稳定。

（4）息税折旧摊销前利润及经营性净现金流

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，随着项目出租率的持续提升，息税折旧摊销前利润及经营性净现金流均持续为正且持续增长。

（二）盈利模式概况及主要运营策略

1、盈利模式

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，盈利模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

2、主要运营策略

（1）招租方式

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的运营模式符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，具体如下：

1) 租户准入核查

A. 租户准入条件

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的规定，申请本项目保障性租赁住房应同时符合以下条件：

- a. 在上海市合法就业的在职人员及其配偶、子女；
- b. 申请家庭在上海市松江区无房或人均住房建筑面积⁸低于 15 m²。

⁸ 家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。

此外，三人以下家庭和单身人士可以入住二居室及以下户型，二孩、三孩家庭可以入住三居室及以下户型。根据供需匹配情况，出租单位也可以将多居室户型拆套安排使用。一个家庭或单身人士只能入住一套保障性租赁住房。

B.资格审核

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，结合本项目的实际情况，具体如下：

a.提交资料清单：《保障性租赁住房项目入住申请表》；本人有效期内的身份证明原件及复印件、劳动合同（或劳务合同聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）等证明合法就业的资料的原件及复印件；提交本人、配偶及子女最近 10 个工作日内《本市房屋查询结果证明》（可通过上海市“一网通办”门户网站或“随申办”APP“我的不动产”在线查询服务获取）；在上海市松江区承租公有住房的，提交《租用居住公房凭证》；申请人为用人单位包租的，由用人单位集中提供申请表、单位营业执照、入住人员信息、劳动合同，入住人员住房困难证明等材料供审核。

b.资格审核：运营管理机构在资料收齐后 5 个工作日内对申请入住人员提交的材料完成审核，并按照区住房保障机构的要求，将申请人员的相关数据输入规定的数据信息系统后并进行住房核查。区住房保障机构按要求将住房核查情况反馈给运营管理机构，运营管理机构根据住房核查信息，审核申请对象是否符合住房面积准入条件；审核通过后方可通知申请人进入选房、签订租赁合同并进行合同备案等流程。审核未通过的，由运营管理机构通知申请人审核结果。

2) 项目招租

东孚资管通过企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租。具体形式如下：

表：项目招租渠道

招租渠道	具体形式
企业合作	面向优质企业客户的员工进行招租
传统线上渠道	主要包括贝壳找房、58、安居客等
传统线下渠道	分销代理、写字楼/园区/社区周边地推、商超/地铁广告及阵地包装等

招租渠道	具体形式
新媒体	SEM（搜索引擎营销）、微信朋友圈定投、小红书/抖音企业号以及其他线上平台
自有渠道	签约租户老带新、幸孚会员推荐

企业合作渠道是东孚资管采取的重要招租方式，主要面向优质企业客户的员工进行招租，企业类型涵盖园区、医院、高校等优质企业。相较于其他招租方式，企业合作渠道为东孚资管全面覆盖目标客群的市场化招租方式之一，在租户准入核查、租赁合同签署等要求和流程方面均与其余招租渠道保持一致。

除企业合作渠道外，东孚资管的招租渠道还包括传统线上及线下渠道、新媒体渠道及自有渠道，能够实现对区域内目标客群较为全面的覆盖。

（2）租金管理、租约管理以及相应工作流程

1) 租赁合同签署

A. 签署方式

对于存在房源申请需求的个人租户，可直接于上海“随申办”平台发起申请，由平台系统进行统一审核。随申办为上海市政务一网通平台，属于上海市民政务办理的主要渠道之一，租户通过随申办线上申请房源的方式十分便捷。

对于部分需提交线下材料的租户，运营管理机构亦开通了线下申请通道，由门店管家将相关材料扫描后上传到政府保租房系统进行审核。在租户信息经过系统审核符合准入条件之后，可在随申办系统中进行电子签约，整个流程基本可实现全程线上操作，对于存在租赁需求的意向租户可实现快速锁定和签约，整体签约流程的便利性较高。

B. 租赁合同备案

用户在随申办完成租房合同签约后，系统同时完成备案，备案主要内容包括租户信息、租赁期限和租赁价格等。完成备案后，将取得《上海市住房租赁合同备案通知书》。

C. 租赁合同主要约定事项

租赁合同主要约定了租赁住房的使用、用途、费用标准及支付、权利与义务、交付与交还、违约责任等。目前租金支付模式为“押一付三（季付）”的模式。租金支付时间采用预付租金的方式。

2) 租金收入管理

A.支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付，或通过门店 POS 机刷卡支付，亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后，以上收款方式不变，项目公司的银行账户将变更为监管账户。

B.逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户，运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户，东孚资管将根据合同条款约定，以冻结门锁等方式对租户进行清退。

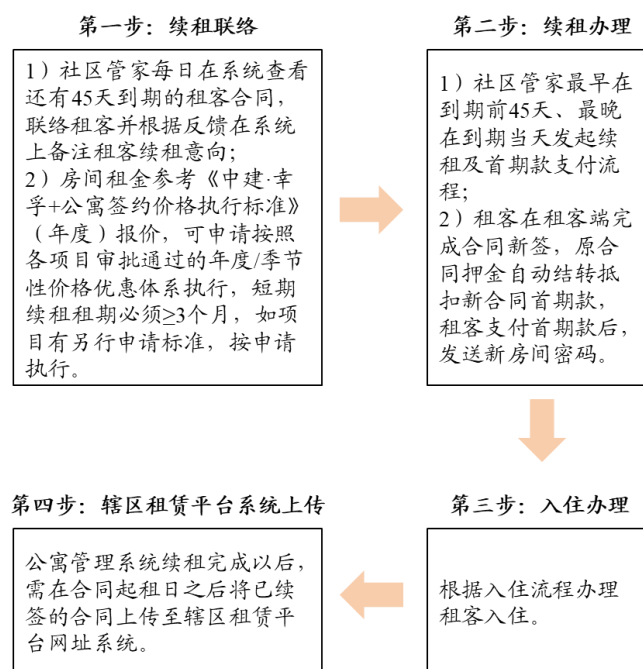
C.押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

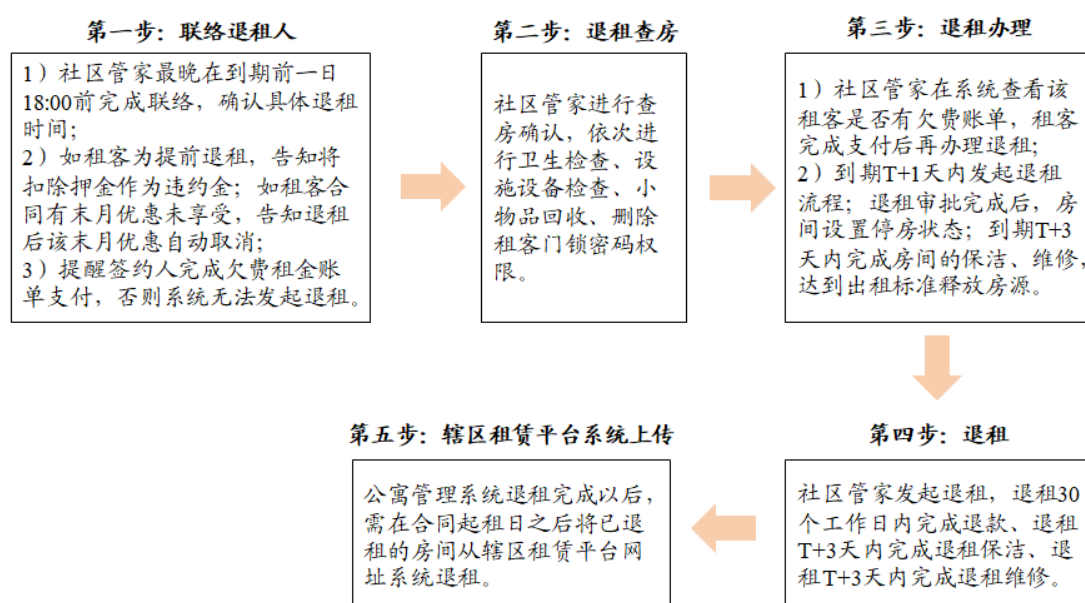
3) 续租安排、退换租处理机制

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

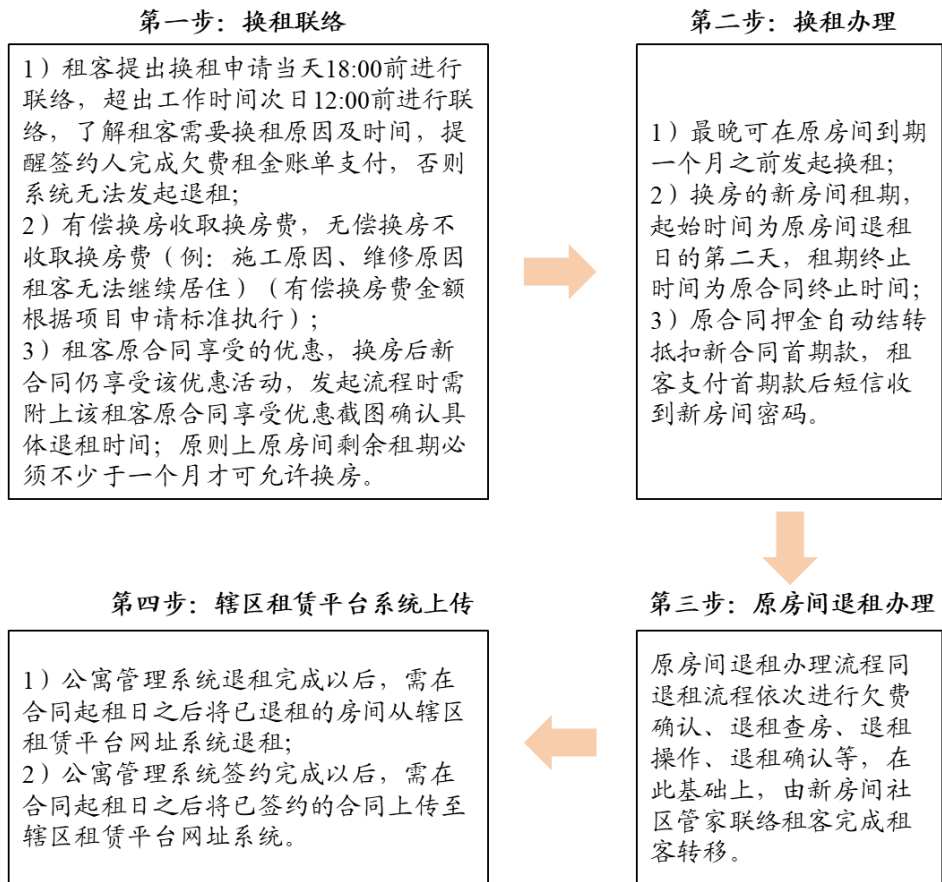
图：续租流程图



图：退租流程图



图：换租流程图



(3) 租赁业务以及商业、停车等非租赁业务的情况

不动产项目的收入来源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，主要包括保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入，最近三年及一期的运营收入情况如下表所示：

表：项目最近 3 个会计年度及一期收入结构

(万元、%)		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入合计	金额	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
保障性租赁住房租金收入	金额	1,596.46	7,086.87	7,048.38	5,055.66
	占比	90.21	93.66	93.18	74.48
商铺租金收入	金额	126.11	301.65	328.40	212.68
	占比	7.13	3.99	4.34	3.13
车位租金收入	金额	36.57	140.57	140.93	139.60
	占比	2.07	1.86	1.86	2.06

(万元、%)		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
其他收入	金额	10.54	37.43	46.56	1,380.20
	占比	0.60	0.49	0.62	20.33

(4) 关于租户轮候情况

结合中建幸孚+公寓社区运营经验，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目设置意向登记规则，租户通过二维码、小程序填报的形式登记预约，按户型建立轮候名册，优先保障在本市无房且符合其他准入条件的对象。

自 2024 年 4 月起，不动产项目有部分户型进入轮候，2024 年全年轮候总计 278 间，签约转化率为 14%；2025 年全年轮候 657 间，签约转化率 25%；2026 年一季度共计轮候 257 间，签约转化率 35%，轮候情况持续向好。

(5) 租金调整

就项目租金定价和调整层面，在符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》要求的基础上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已完成保障性租赁住房的认定和项目租赁价格备案，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目住房平均租赁价格为 61.78 元/月/m²（建筑面积）。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，保障性租赁住房租赁价格由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案。具体机制如下：

A.租金标准：租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。

B.初次定价：初次定价前，出租单位应委托专业房地产估价机构对项目同地段同品质市场租赁住房租金进行评估；区保障性租赁住房工作领导小组办公室对评估结果有疑议的，可另行委托估价机构进行评估，并对评估结果予以确认；出租单位对区保障性租赁住房工作领导小组办公室确认的评估结果有疑议的，可以向市房地产估价师协会房地产估价专家委员会申请鉴定。

C.调价：出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目将按年度调整备案价格，实际执行的租赁价格不高于备案价格，调整程序如下：

A.根据上海市松江区住房保障和房屋管理局（以下简称“松江区房管局”）监测的同地段市场租金以及 5%租金涨幅以内制定调价方案，并报送松江区房管局审核备案；

B.上述方案经松江区房管局审定，并根据审定方案发布租金调整批复；

C.根据松江区房管局租金调整批复，对新签订租赁合同或合同到期续签的，按调整后的租金执行；租赁合同期内的，租金不作调整。

（三）运营管理及现金流归集安排

1、运营管理及物业管理

本项目运营管理实施机构东孚资管负责中建·幸孚+公寓（上海松江店）运营管理服务的具体实施。东孚资管具有丰富的项目运营管理经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队。本基金设立后，东孚资管受项目公司和基金管理人的委托，为中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供物业管理服务，物业管理费包含在东孚资管收取的基础运营管理费中，项目公司无需另行向东孚资管支付物业管理费。

2、现金流归集安排

（1）现金流回收流程

一般情况下，租赁住房租户应在合同签署当日支付租赁保证金及首期租金，先付后用，每 3 个月为一期支付，租赁保证金为 1 个月的租金，租赁住房租户应于上一期租金到期前 5 日内按季支付当期的租金。商业租户应在合同签署后的 5 个工作日内支付全额租赁保证金、首期租金及首期物业管理费，先付后用，以每个租赁月为一个付款周期，租赁保证金为 3 个月租金及物业管理费，商业租户应于下一个付款周期起始日的 15 日前预先支付下个租赁月的租金及物业管理费。

本基金成立后，基金管理人、项目公司作为委托方，委托运营管理机构代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项（如有）等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户，运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况，如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何资产运营收入的，运

营管理机构应及时告知基金管理人，并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

（2）现金流管理系统

截至本尽职调查报告出具之日，孚茸置业采用中国建筑司库一体化平台系统作为财务核算系统，在该系统中拥有独立账套，并采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

在本基金设立后，孚茸置业拟采用用友 NC 系统作为财务核算系统，并继续采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

上述系统均为专业化信息系统，能够满足孚茸置业日常运营管理需求。

（四）项目运营未来展望

为保障项目后续的稳定运营，拟采取的具体方案如下：

1、项目运营管理团队不变

在不动产基金申报、发行及存续期间，继续由原实际运营管理方东孚资管经营负责项目日常运营管理，运营管理服务协议明确了东孚资管运营管理服务的要求和委托事项。

2、设置合理且具有激励效果的运营管理服务费

根据初步拟定的运营管理费方案，激励收费部分充分考虑了对运营管理机构的激励作用：运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。基础运营管理费以每个自然季度的资产运营收入（含税）作为基数，按约定比例支付；绩效运营管理费在满足相关考核条件的前提下，以资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益超额部分，按约定比例支付。不动产资产运营收入和资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益的提高能带来运营管理费的增加。绩效运营管理费设置了对等的正向激励和负向扣减机制，可以实现奖惩对等的激励与约束效果，在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定。

3、承诺采取有效措施降低同业竞争风险

不动产基金发行前，本项目原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人控股股东中建资本、原始权益人实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已根据监管要求出具承诺函，承诺：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

4、不动产基金层面建立适当的项目管理机制

不动产基金层面建立了适当的项目管理机制，就运营管理机构提供的运营管理服务，妥善处理基金管理人与运营管理机构在权责利方面的区分与衔接，设置明确的治理机制，将敏感与非敏感的管理职能相分离。对项目公司具有重大影响的事项由基金管理人在不动产基金层面进行决策，如年度经营计划及预算、章证照审批等。而运营管理机构主要负责项目公司日常运营事项的执行，如招租计划、财务预算、资金使用计划的编制等。

不动产基金已制定审核关联交易、利益冲突风险的控制的机制，如基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）等。

九、重要现金流提供方

截至 2026 年 3 月末，不动产项目不存在收入贡献占比超过 10%的现金流提供方。不动产项目前十大企业租户租赁情况如下表：

表：前十大企业客户情况表

租户编号	租赁面积 (平方米)	租赁面积占比	租赁合同期限 (月)	是否存在关联关系
租户 1	3,934.10	4.18%	12.00	否
租户 2	483.81	0.51%	12.00	否
租户 3	371.83	0.40%	12.00	否
租户 4	365.51	0.39%	12.00	否
租户 5	313.89	0.33%	12.00	否
租户 6	294.37	0.31%	9.12	否
租户 7	252.64	0.27%	12.00	否
租户 8	241.98	0.26%	12.00	否
租户 9	208.80	0.22%	12.00	否
租户 10	181.16	0.19%	3.00	否

从前十大企业租户租赁情况来看，最大企业租户租赁面积合计 3,934.10 平方米、占已出租房间面积的比例为 4.18%，其余企业租户租赁面积占比均在 1%以下，单一企业租户的租赁集中度较低。

2026 年 1-3 月，最大企业租户贡献收入 56.81 万元，占本项目保障性租赁住房租金收入的比例为 3.56%，故本项目不存在收入超过 10%的现金流提供方，本项目的租户具有良好的分散性。

十、行业和竞争情况

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

孚茸置业持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室核发的《保障性租赁住房项目认定书》，纳入上海市保障性租赁住房管理，不动产项目属于租赁住房（保障性租赁住房）行业。

1、行业监管体系

从国家层面来看，中华人民共和国住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）对发展保障性租赁住房工作进行组织协调和督促指导，并会同有关部门组织做好发展保障性租赁住房情况监测评价。国家发改委、财政部、自然资源部、人民银行、税务总局、金融监管总局、证监会等部门和单位进行政策协调、工作衔接，强化业务指导、调研督促工作等。

此外，各省级人民政府对本地区发展保障性租赁住房工作负总责，对城市发展保障性租赁住房情况实施监测评价。市级人民政府建立健全住房租赁管理服务平台，对保障性租赁住房建设、出租和运营管理的全过程监督，强化工程质量安全监管。各地方的发展和改革委员会、住房和城乡建设委员会、国土资源局、规划管理部门、开发办公室等相关职能部门负责对开发项目建设实施行政性审批及管理。

2、行业法律法规及政策

目前，我国房地产制度的核心政策是多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房供应体系，其中大力发展住房租赁市场是这一核心政策的重要组成部分。近年来，我国政府不断加大对租赁住房市场的培育和发展，对租赁市场的扶持力度不断加大，扶持政策频出。

国家层面出台的租赁住房行业主要政策如下：

表：全国租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2010年6月	《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》住房和城乡建设部/国家发改委/财政部/国土资源部/人民银行/国家税务总局/银监会	提出公共租赁住房供应对象主要是城市中等偏下收入住房困难家庭；租金水平，由市、县人民政府统筹考虑住房市场租金水平和供应对象的支付能力等因素合理确定，并按年度实行动态调整；出租人与承租人应当签订书面租赁合同；只能用于承租人自住，不得出借、转租或闲置，也不得用于从事其他经营活动。
2012年5月	《公共租赁住房管理办法》住房和城乡建设部	对公共租赁住房的申请与审核、轮候与配租、使用与退出及法律责任作出明确规定。

时间	文件/会议	主要内容
2013 年 12 月	《关于公共租赁住房和廉租住房并轨运行的通知》住房和城乡建设部/财政部/国家发改委	指出从 2014 年起，各地廉租住房（含购改租等方式筹集）建设计划调整并入公共租赁住房年度建设计划。2014 年以前年度已列入廉租住房年度建设计划的在建项目可继续建设，建成后统一纳入公共租赁住房管理。
2015 年 1 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》住房和城乡建设部	提出要用三年的时间基本形成健全的住房租赁市场，同时明确了培育住房租赁机构、支持房地产开发企业租售并举、发展房地产投资信托基金（REITs）等多项支持渠道。
2015 年 4 月	《关于运用政府和社会资本合作模式推进公共租赁住房投资建设和运营管理的通知》财政部/国土资源部/住房和城乡建设部/人民银行/国家税务总局/银监会	指出通过运用政府和社会资本合作模式，逐步建立“企业建房、居民租房、政府补贴、社会管理”的新型公共租赁住房投资建设和运营管理模式。
2016 年 6 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》国务院办公厅	指出各地区、各有关部门要充分认识加快培育和发展住房租赁市场的重要意义，各地区要研究制定具体实施办法，落实工作责任，确保各项工作有序推进。
2018 年 12 月	《公共租赁住房资产管理暂行办法》财政部/住房和城乡建设部	对资产配置、资产使用、资产处置、资产财务管理、资产报告、监督管理作出明确规定。
2019 年 5 月	《关于进一步规范发展公租房的意见》住房和城乡建设部/国家发改委/财政部/自然资源部	提出加快完善主要由配租型的公租房和配售型的共有产权住房构成的城镇住房保障体系。
2020 年 12 月	中央经济工作会议	强调要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，并要求土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房等。
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》国家发改委	明确要加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策。
2021 年 3 月	《政府工作报告》国务院	明确要求解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房供给，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。
2021 年 5 月	保障性租赁住房工作座谈会	要求北京、上海、广州、深圳等 40 个城市大力发展保障性租赁住房，将促进解决新市民、青年人住房困难问题列入重要议事日程。
2021 年 7 月	《关于加快发展保障性租赁住房的意见》国务院办公厅	第一次明确了国家层面的住房保障体系，即公租房、保障性租赁住房和共有产权房三类，从基础制度、土地、金融、税收、审批等角度为保障性租赁住房的发展提供了重要政策支持。

时间	文件/会议	主要内容
2021 年 7 月	《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》 国家发改委	明确将保障性租赁住房纳入公募 REITs 试点范围，重点支持各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目。
2022 年 2 月	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》银保监会/住房和城乡建设部	为进一步加强保障性租赁住房建设运营的金融支持，提出意见，包括：发挥各类机构优势，进一步加强金融支持；把握保障性租赁住房融资需求特点，提供针对性金融产品和服务；建立完善支持保障性租赁住房发展的内部机制等。
2022 年 2 月	《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》财政部/住房和城乡建设部	补助资金支持范围包括租赁住房保障。主要用于支持公租房、保障性租赁住房等租赁住房的筹集，向符合条件的在市场租赁住房的城镇住房保障对象发放租赁补贴等相关支出。
2022 年 3 月	《2022 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》国家发改委	加强住房供应保障。以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难问题。保障性租赁住房主要利用农村集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设，适当利用新供应国有建设用地建设。提高住宅用地中保障性租赁住房用地比例，单列租赁住房用地供应计划，主要安排在产业园区及周边、轨道交通站点附近、城市重点建设片区等区域。
2022 年 5 月	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》证监会/国家发改委	保障性租赁住房发行基础设施 REITs，有利于盘活存量资产，回收资金用于新的保障性租赁住房项目建设，促进形成投融资良性循环；有利于更好吸引社会资本参与，拓宽保障性租赁住房建设资金来源；有利于加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举住房制度，推动实现全体人民住有所居；有利于防范化解重大风险，保持房地产市场平稳健康发展。
2023 年 2 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》人民银行、银保监会	围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续性为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。通过对各类主体新建、改建长期租赁住房，盘活存量房屋，有效增加保障性和商业性租赁住房金融支持，有助于解决大城市新市民、青年人等群体住房问题。
2023 年 3 月	《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》中国证监会	调整项目收益率和资产规模要求，充分考虑保障性租赁住房的保障属性，鼓励更多保障性租赁住房 REITs 发行。
2023 年 9 月	《关于保障性住房有关税费政策的公告》财政部/税务总局/住房和城乡建设部	对于保障性住房项目城镇土地使用税、相关印花税、土地增值税、契税、行政事业性收费和政府性基金等方面的税费优惠政策。

时间	文件/会议	主要内容
2024 年 1 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》中国人民银行	覆盖了对保障性租赁住房和市场化租赁住房的全面支持，进一步优化了我国现有的偏公益、保障性质的保障性租赁住房政策体系，加快房地产发展模式的转型，有助于推动租购并举。
2024 年 9 月	《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》中国人民银行	支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房，进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。
2025 年 7 月	《住房租赁条例》国务院	《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本；二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制，定期公布租金水平信息；三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务，与有关部门建立信息共享机制；四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。

上海市层面出台的租赁住房行业主要政策如下：

表：上海市租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2017 年 9 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的实施意见》上海市人民政府办公厅	提出要建立购租并举的住房体系建设，满足市场多层次需求，并以政府为主提供基本保障。
2020 年 10 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	从用地供应角度支持租赁住房发展。
2021 年 4 月	《上海市发展公共租赁住房的实施意见》上海市住房城乡建设管理委/上海市房屋管理局/上海市发展改革委/上海市规划资源局/上海市财政局/上海市税务局	明确了保障性租赁住房的建设思路、管理部门、运营机构和发展规划,并鼓励多渠道筹集房源，同时规范了供应管理制度和健全租赁管理机制。
2021 年 10 月	《上海市 2021 年度中央财政支持住房租赁市场发展试点资金使用计划方案》上海市房屋管理局办公室	明确了奖补资金申请条件、申请程序、申请材料、奖补标准和绩效考核。对新建租赁住房项目，“非转租”项目提供一次性补助，分别对住房租赁企业贷款贴息，住房租赁信息化建设，与构建住房租赁体系相关的基础性工作按规定提供补助。
2021 年 11 月	《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》上海市人民政府办公厅	提出包括规划和土地、财税、水电气价格、金融、国资、配套公共服务在内六大具体支持政策。具体组织实施层面要求市、区协同统筹推进，建设平台，规范管理，落实责任，严格考核。

时间	文件/会议	主要内容
2021 年 12 月	《上海市住房租赁交易资金监管实施细则（试行）》上海市房屋管理局/银保监会上海监管局	明确本市行政区域内，通过长期租赁、受托经营等非自持方式筹措存量住房，从事住房租赁业务的轻资产住房租赁经营机构，其住房租赁交易资金的监督管理。
2022 年 1 月	《关于本市非居住用地建设保障性租赁住房水电气、有线电视执行居民价格的通知》上海市发展和改革委员会	本市非居住用地上新建、改建的保障性租赁住房，取得保障性租赁住房项目认定书后，用水、用电、用气、有线电视价格按照居民标准执行。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确各类型项目申请认定保障性租赁住房的办法。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目管理办法（试行）》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确供应和准入管理（供应条件、准入条件、配租规则、供应标准、资格审核），租金、租期和使用管理（租赁价格、租金支付、租赁期限、使用管理），巡查检查措施和数字化转型管理，进一步完善了保障性租赁住房上市和管理的细则。
2022 年 1 月	《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	积极推进本市保障性租赁住房建设，指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。政策要求积极推进本市保障性租赁住房建设，指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。明确规划编制管理、土地供应管理、建设规划管理、不动产登记管理、运营管理要求。
2022 年 3 月	《上海市房屋管理局关于保障性租赁住房免缴城市基础设施配套费的通知》上海市房屋管理局办公室	对上海市单独选址建设的保障性租赁住房项目以及商品房小区配建的保障性租赁住房免收城市基础设施配套费。通知实施前已缴纳城市基础设施配套费的保障性租赁住房项目，办理免缴手续后可申请退费。
2022 年 5 月	《上海市加快经济恢复和重振行动方案》上海市人民政府	发挥基础设施不动产投资信托基金（REITs）作用，推动更多符合条件的存量不动产项目发行 REITs，遴选保障性租赁住房项目等开展 REITs 试点。
2022 年 10 月	《关于本市提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的通知》上海市公积金管理中心	职工承租保障性租赁住房，符合条件可申请提取本人及配偶住房公积金账户的存储余额，用于支付租赁费用。

时间	文件/会议	主要内容
2023 年 2 月	《上海市住房租赁条例》上海市房屋管理局	促进租赁双方建立稳定的租赁关系，推动形成管理有序、服务规范的住房租赁体系，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，满足居民多层次的居住需求。
2023 年 8 月	《上海市住房租赁公共服务平台管理规定》上海市房屋管理局	推进上海城市数字化转型的决策部署，进一步推动本市住房租赁公共服务平台的建设和应用。
2024 年 8 月	《关于进一步完善本市保障性租赁住房规划建设管理的意见》上海市规划和自然资源局	保障性租赁住房（包括住宅型租赁住房和宿舍型租赁住房）的新建、改建、扩建，鼓励开放式设计、鼓励通过不同的建筑形态组合来提升空间品质。
2024 年 9 月	《关于本市保障房配建的实施意见》上海市住房城乡建设管理委等 7 个部门	新出让土地、用于开发建设商品住房的建设项目，均应按照不低于该建设项目住房建筑总面积 5%的比例，配建保障房及相应产权车位；均应以实物房源移交
2025 年 7 月	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。

表：松江区租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2021 年 12 月	《松江区住房发展“十四五”规划》松江区住房保障和房屋管理局	加快推进已有租赁住房项目建设，持续探索已出让集体建设用地建设租赁住房的试点工作；关注人才住房需求，增加保障性租赁住房供应；健全租赁住房项目运营管理长效机制。 到2025年底，松江区范围预计筹措建设各类保障性租赁住房约5.7万套，其中十四五期间新建筹措2万套保障性租赁住房。
2022 年 9 月	《关于加强松江区产业园区产业项目类配套建设保障性租赁住房工作的通知》松江区经济委员会、松江区规划和自然资源局、松江区住房保障和房屋管理局	以园区集中建设为主、企业自行建设为辅、非居住存量改建为补充，分类建设保障性租赁住房。鼓励园区管理机构与优秀的市场主体合作筹建产业园区宿舍型保障性租赁住房，以品牌化、连锁化建设运营的方式，提高产业园区宿舍型保障性租赁住房的房屋品质和运营水平。

（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

1、不动产项目所属行业

孚茸置业持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室核发的《保障性租赁住房项目认定书》，纳入上海市保障性租赁住房管理，不动产项目属于租赁住房（保障性租赁住房）行业。

2、行业供求情况

（1）行业供给情况

1) 土地

近年来，全国 22 个集中供地城市的涉租赁用地供应量全面收缩。根据克而瑞长租统计，2021 年-2025 年，全国 22 个集中供地城市涉租赁用地供应规模分别为 1,228 万平方米、465 万平方米、292 万平方米、507 万平方米和 437 万平方米。2021 年涉租土地供应达峰值，后续年度供给持续收窄，2025 年较 2021 年峰值降幅达 64%。未来，随着各地保障性租赁住房筹建工作的逐步落实，预计涉租赁用地集中供地的供应规模将进一步减少。

自 2017 年起，上海正式推出租赁住房专项用地——Rr4 用地，其可建设项目类型包括职工或学生居住的宿舍或单身公寓、人才公寓、公共租赁住房、全持有的市场化租赁住房等住宅组团用地，并规定 Rr4 用地的土地受让人应在土地出让年限内全周期持有租赁住房项目、不得销售。2025 年上海供应租赁住房用地项目 37 个，这些项目可向市场提供房源约 42,000 间，同比下降 2.5%。2017 年至 2024 年，已供应租赁住房用地项目 130 个，总房源 151,211 间，占全市在营房源 34.7%。

2025 年度松江无 Rr4 用地成交，截至 2025 年末，松江共计成交 9 幅 Rr4 用地，租赁相关用地总建筑面积超 46 万平方米，纯租赁用地成交规模在上海各区域中处于中游水平。此外，松江区是全国范围内利用农村集体建设用地建设租赁住房的 33 个试点区域之一，2018 年成交了 5 幅集体建设用地，总建筑面积近 23 万 m²。纯租赁用地及集体用地合计建筑面积约 70 万方，可按套均面积 50 m² 计算，潜在可供应约 1.4 万套房源，是五大新城中潜在供应最大的区域。

2) 房源

从租赁住房房源供应情况来看，上海住房租赁市场的发展一直处于全国住房租赁市场发展的前列。据克而瑞长租统计，上海的集中式公寓规模远超其它城市，截至 2025 年末达到 47.7 万间，从房源类型来看则主要以保障性租赁住房供应为主。2021 年

以来上海保障性租赁住房入市、上海集中式公寓规模扩张提速，保障性租赁住房年度平均供应约 7 万套，带动整体规模走高，截至 2025 年末保障性租赁住房占比达 55%，主导市场趋势明显。从出租率来看，近四年出租率保持在 85%-88% 区间波动，2025 年出租率 87.1%，同比提升约 1.6%，上海整体租赁需求旺盛，支撑出租率趋稳运行。

2025 年，松江区共建设筹措保障性租赁房源 6,355 套，供应 6,314 套，筹措、供应均已完成全年任务目标。截至 2025 年底，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套，完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套，是继闵行、浦东外新建租赁社区供应体量第三的区域。作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区的租赁住房市场还有更广阔的发展空间。

（2）行业需求情况

流动人口规模扩张带动保障性租赁住房需求增长。根据国家统计局第七次全国人口普查数据，2020 年全国流动人口为 3.76 亿人，较 2010 年大幅增长 1.54 亿人，复合年均增长率达到 5.43%。上海市非户籍人口构成了上海市住房租赁需求的主体，租赁住房市场需求长期旺盛。截至 2025 年末，上海市常住人口达 2,485.41 万人，其中外省市户籍常住人口约为 974.50 万人，占比为 39.21%。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据，上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%，外省市户籍常住人口租房比例约 85%，按照平均每户人口 2.62 人计算，需要租房的家庭数量约为 374 万户，对应租赁住房需求数量约为 374 万套，可见需求量远大于供给量，市场存在较大需求缺口。

此外，自如研究院发布的《10 城毕业生租房报告》显示，上海市吸引了约 20% 的全国毕业生，且超过 90% 的毕业生在刚毕业时通过选择租房解决居住问题。受房价高企和限购政策等因素影响，首次置业需求推迟、住房租赁需求期延长，在人口净流入的大城市上海表现得尤为明显。年轻一代的住房观念在逐渐发生改变，对于租房的态度更趋于理性和从容，以租代购的生活方式也越来越受到年轻群体的欢迎，上海市的保障性租赁需求将进一步增加。

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，外省市来松常住人口 107.38 万人，占比为 54.74%。松江作为长三角 G60 科创走廊策源地未来将进一步提升产业发展能级，聚焦“一高地、三生态”战略定位，进一步做实机制、放大效应、打响品牌，

共筑科技创新策源地、共建世界级产业集群、共育国际一流创新生态，加快打造中国制造迈向中国创造的先进走廊、科技与制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊。G60 相关产业的发展会为松江吸引更多人口流入，在“职住平衡”观念的影响下，松江区的租房人口会进一步上升，能够保障松江区的租赁住房需求。

3、行业竞争格局

租赁住房行业具有不可移动的典型特征且具有较强的区域性特征，项目所处的城市上海人口不断流入，租住需求旺盛；同时对比上海市“十四五”保障性租赁住房新增供应，供需之间仍存在缺口。随着长三角区域经济发展以及人口持续流入，预计上海市租赁需求将不断增加，供需矛盾仍将持续，因此项目整体提供的高品质、高性价比的保障性租赁住房将依然保持强大的市场竞争力。

4、行业历史发展情况和未来变化趋势情况

（1）行业发展现状

根据住建部公布数据，“十四五”期间，全国 40 个重点城市初步计划新增保障性租赁住房 650 万套/间。根据国家统计局数据，2021-2024 年全国保障性租赁住房开工建设和筹集规模分别为 94.2 万套、240 万套、213 万套、172 万套，合计约为 719.2 万套，已超额完成“十四五”规划指标。根据 2025 年 12 月召开的全国住房和城乡建设工作会议，2026 年是“十五五”开局之年，将着力稳定房地产市场，重点推动收购存量商品房用作保障性住房、安置房、宿舍、人才房等，优化和精准实施保障性住房供应，有序推进“好房子”建设。2026 年，在工作实践中要因城施策、因地制宜满足新市民、青年人、城镇工薪群体等各类困难群众基本住房需求。

根据上海市“十五五”规划，“十五五”期间上海市聚焦新市民、青年人安居需求，持续扩大保障性租赁住房供给，优化供给结构与布局，“十五五”期间计划新增供应保障性租赁住房 25-27 万套（间），同步新增供应新时代城市建设者管理者之家床位 12 万张以上，持续完善“一张床、一间房、一套房”的多层次保障性租赁住房供应体系，聚焦产业园区、轨道交通站点周边及人口导入区域，强化职住平衡，推动保障性住房供应扩容提质，切实解决新市民、青年人的居住难题。截至 2025 年末，上海市已累计建设筹措保障性租赁住房 61 万套（间）、供应 48.1 万套（间），延续了全国一线城市保障性租赁住房发展的领先地位。土地供应方面，截至 2025 年末，上海市累计推出 251

幅租赁住房 Rr4 地块，可建租赁住房约 30.2 万套（间），其中绝大多数是保障性租赁住房，新供应保租房土地总量居全国主要城市之首。

根据松江区“十五五”规划，坚持租购并举，着眼新市民、青年人和城市一线务工人员等群体的住房困难问题，加快构建完善多层次租赁住房供应体系，探索更多元的保障性租赁住房项目模式和更丰富的设施配套。根据松江区住房发展“十四五”规划，松江区计划到 2025 年末，建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入全市前三。截至 2025 年末，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套（间），完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套（间），分别超额完成“十四五”期末规划总量的 0.2%和 8.4%，持续在上海各区中名列前茅。

（2）行业发展趋势

1）供给侧：盘活存量资产，推动保障性租赁住房行业快速发展

自 2024 年 5 月的国务院政策例行吹风会上提出收购存量商品房及存量土地用作保障性住房以来，国家及地方政府层面不断完善盘活存量资产的相关政策，非居改租、收储转租等逐步推行。住建部明确“积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作”，财政部提出“用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房，继续用好保障性安居工程补助资金”。2024 年 12 月召开的中央经济工作会议上再次强调“盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作”，预计后续政策将加快落实，加大保障性住房供给。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议与全国住房和城乡建设工作会议，均延续并强化了“盘活存量、增加保障性住房供给”的政策导向，与 2024 年 12 月会议精神一脉相承且更具体。

2）需求侧：居住观念转变，青年人租赁需求持续增加

在“房住不炒”和社会观念的持续变化下，居民的住房观念逐渐发生转变，以租代购的生活方式越来越流行，住房观念的变化将进一步扩大保障性租赁住房的租赁需求。同时，在城市发展进程和各地人才政策的加持下，人口及其工作流动性较大，保障性租赁住房作为住房保障体系的重要内容，兼顾了公租房和市场化租赁住房的特征，申请门槛较低且租金低于同地段、同品质的租赁住房租金，受到新市民和青年人的青睐。

5、对行业发展前景的有利和不利因素

（1）有利因素

1）流动人口和城镇化进程增加租赁住房需求

如前文所述，流动人口规模在不断扩张，城镇化率也在持续提高。2020 年以来，上海市人才落户政策多次更新，五大新城落户政策松绑，吸引了大量外来人口。根据《2025 年上海市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年末上海市常住人口达 2,485.41 万人，其中外省市户籍常住人口为 974.50 万人，占比为 39.21%。松江区作为上海市重点发展的五大新城之一，未来还将吸引更多流动人口，带动保障性租赁住房需求增长，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。

2）政策支持力度不断加大

2024 年和 2025 年政策持续发力，推动住房租赁市场供给模式多元化，保障范围持续扩大。例如，2024 年 3 月国常会提出优化房地产政策，完善“市场+保障”双轨制供给；2024 年 5 月央行将租赁住房贷款纳入保障性住房再贷款范围；2024 年 7 月国务院发布行动计划，将农业转移人口纳入住房保障政策等；2024 年 7 月由国务院国资委批准设立的总规模 300 亿元的国有企业土地资产盘活专项基金，旨在盘活土地、产业园、保租房等存量资产。未来相关政策的逐步落地，有望促进保障性租赁住房行业持续发展，通过政策引导与专业化运作，持续为住房租赁市场注入新动能。2024 年 9 月央行《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房，进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。2025 年 7 月国务院发布《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本；二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制，定期公布租金水平信息；三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务，与有关部门建立信息共享机制；四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。松江区作为上海市五大新城之一，松江区租赁住房作为松江区“职住平衡”的配套设施，也将受到政策的大力支持，促进松江区保障性租赁住房的持续发展。

3）住房观念的转变

随着社会观念的持续变化，住房观念在发生转变，租房的接受度不断提高。“职住平衡”、“以租代购”的生活方式越来越流行，这将成为未来租赁住房需求增长的重要驱动因素之一。住房观念从购房到租房，从短期租赁到长期稳定租赁的转变，能够增加市场的活力，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。近年来，松江区大力发展长三角 G60 科创走廊。在“职住平衡”和“以租代购”的影响下，松江区产业的发展将为松江区带来更多的租赁人口，保障松江区租赁住房需求。

（2）不利因素

保障性租赁住房行业受到政策影响较大，譬如税收优惠等相关政策未来如出现不利调整可能会提升项目存续期间的运营成本。

（三）所属行业的周期性、区域性或季节性特征

1、周期性特征

保障性租赁住房行业发展受到经济周期、政策周期等因素影响。在经济发展良好时期，人口流动规模较大，上海市等人口净流入城市住房租赁需求旺盛；在政策持续支持行业发展时期，供应主体更倾向于积极响应政策号召参与市场，供需两旺驱动保障性租赁住房市场高速和高质量发展。

2、区域性特征

在全国范围内受我国各省市区域人口数量、流动人口比例以及房价的影响，租赁住房行业发展地域差异十分明显。上海、北京、广州、深圳等一线城市及成都、武汉、重庆、西安等热点准一线城市，受政府鼓励、政策完善、人力和资金资源丰富等因素影响，租赁住房行业大多发展态势良好。以上海市为例，《上海市住房发展“十四五”规划》强调，更加优化住房空间布局，在新城、产业园区周边、轨道交通沿线、人口导入区域，加大建设供应租赁住房力度；强化供需适配，在重点区域，适当提高居住用地占城镇建设用地的比例、轨道交通站点 600 米范围内租赁住房占住房供应的比例。相关政策加持下，保障性租赁住房的区域性特征较为显著。

3、季节性特征

保障性租赁住房行业存在一定季节性特征。每年十月至次年春节前为行业淡季，春节后开学租房和打工租房潮以及六月至八月毕业租房潮为行业旺季。但在收入方面，

租赁住房行业主要以收取租金的方式实现收入，固定收入部分占比较高，季节性波动风险较小。

（四）所属行业特有的经营模式

1、本项目及可比项目的主要商业模式、盈利模式

不动产项目属于租赁住房行业，租赁住房行业主要围绕房源获取、运营管理和服务增值三大核心环节展开。租赁住房行业的管理模式选择与投资主体、投资目标有关，通常可以选择的经营模式包括：全权委托品牌运营商管理、自建品牌且委托第三方运营管理公司、自建品牌自主运营。不动产项目的经营模式系中建集团自建品牌自主运营，具体为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

2、不动产项目竞争力

（1）优势分析

1) 区位优势

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目地处上海市松江区施园路 299 弄、中创路，位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

2) 交通优势

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目区域内有广富林路、中创路等主次干道，其中，广富林路为双向五车道，属于交通主干道，车流量较大；附近有松江 21 路、松江 38 路、松江有轨电车 2 号线内圈、松江有轨电车 2 号线外圈等多路公交车设点经过，且从项目所在地前往上海松江站和上海南站的车程均在 30 分钟内，租户有较多的出行方式可供选择。距离高速 G60 松江东出入口约 1.9 公里，机动车进入市内通勤便捷。

3) 地方政府支持

松江区将租赁型住宅建设作为贯彻上海市委、市政府租售并举战略的重要举措，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为松江区社会经济发展的民生工程，得到了区委、区政府的大力支持。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为松江区人才公寓之

一，租户可享受政府提供的专项补贴政策支持。在上海市委组织部及松江区政府的大力支持下，中建·幸孚+公寓（上海松江店）坚持东孚资管“领悦”党建特色品牌引领，联动区域政府创社区治理阵地，成立区域党群服务中心及联合党支部，引领社区党员参与社区治理。同团松江区委合作成立青年中心，在松江区妇联指导下成立“妇女之家”，同松江区总工会创立联合工会且获得全国总工会创新示范案例。区委书记、区长现场实地拍摄推荐视频，多次获得上海广播电台采访及短视频推送。

4) 外部管理机构优势

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年，对市场 and 行业有着深刻的理解，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，为个人租户、企业租户制定专属服务与住宿解决方案，并配置足够数量的安保、保洁、工程维保等物管团队，确保服务品质，为项目的成熟稳定运营保驾护航。坚持社群活动引领，主打人情味社区，贯彻“日日有活动、周周有亮点、月月有爆点”服务理念，全年举办活动超百场，持续共享热度声量。

5) 周边环境宜居

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的楼栋间距大、采光充足，项目周边绿化率较高，毗邻有河边公园、跑道等设施，整体居住环境干净整洁，相较于区域内的其他物业对租户更具有吸引力。

6) 房屋使用状态良好

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年 8 月竣工、11 月起正式运营，项目建成时间较短且东孚资管运营维护得当，整体房屋状态较新，室内均为精装交付，家具家电配备齐全，租户拎包入住，可获得较高的居住体验和生活品质。

(2) 不动产项目所面临的劣势

不动产项目周边存在同类租赁住房项目，区域内租赁住房市场的竞争可能对本项目租户来源产生一定分流影响。

十一、区域分析

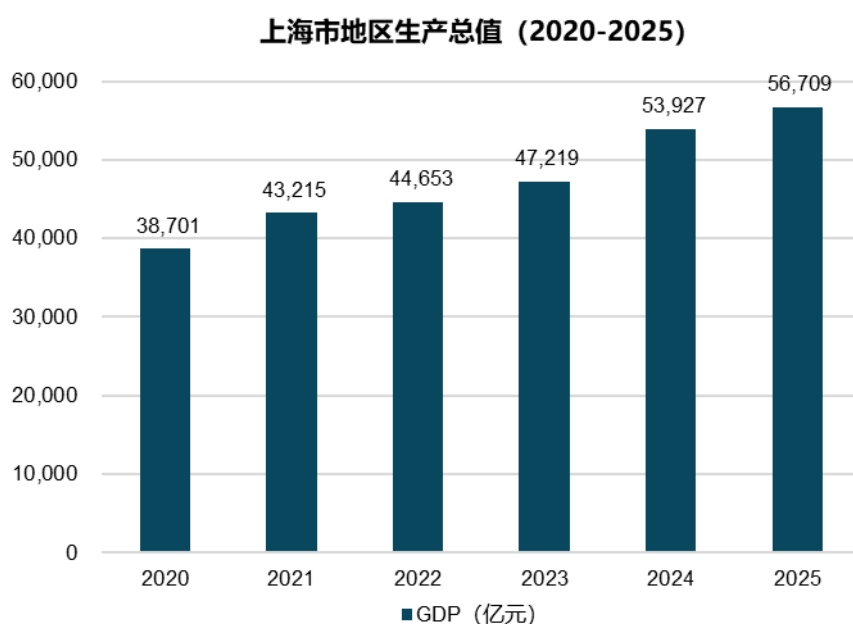
(一) 所在区域宏观经济历史及趋势情况

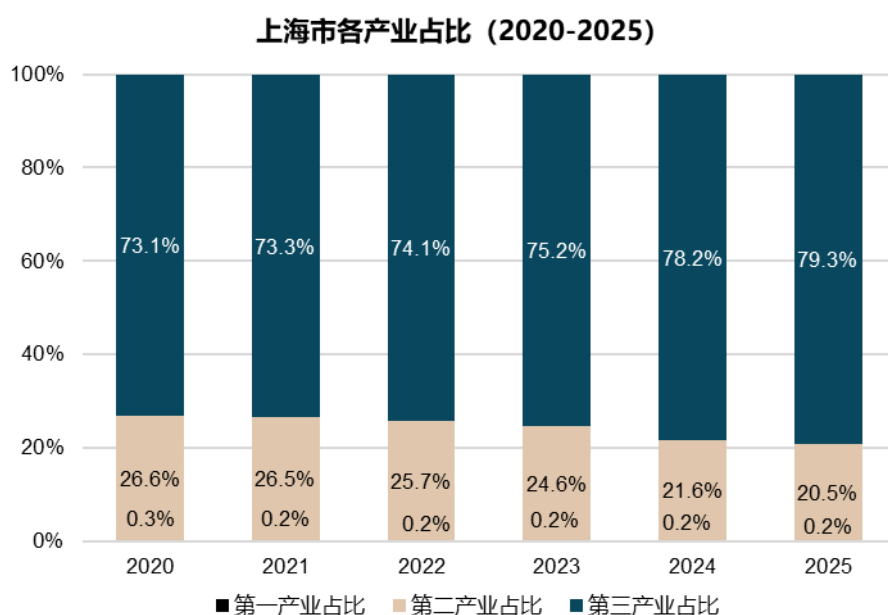
目标不动产项目所在区域为上海市松江区。

1、地区生产总值及产业结构

2020-2025 年上海全市经济呈逐年增长趋势，2025 年，上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，比上年增长 5.4%。其中，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。总的来看，2025 年上海经济稳中加固、稳中有进、稳中向好的态势没有变，经济发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图：上海市 GDP 及产业结构

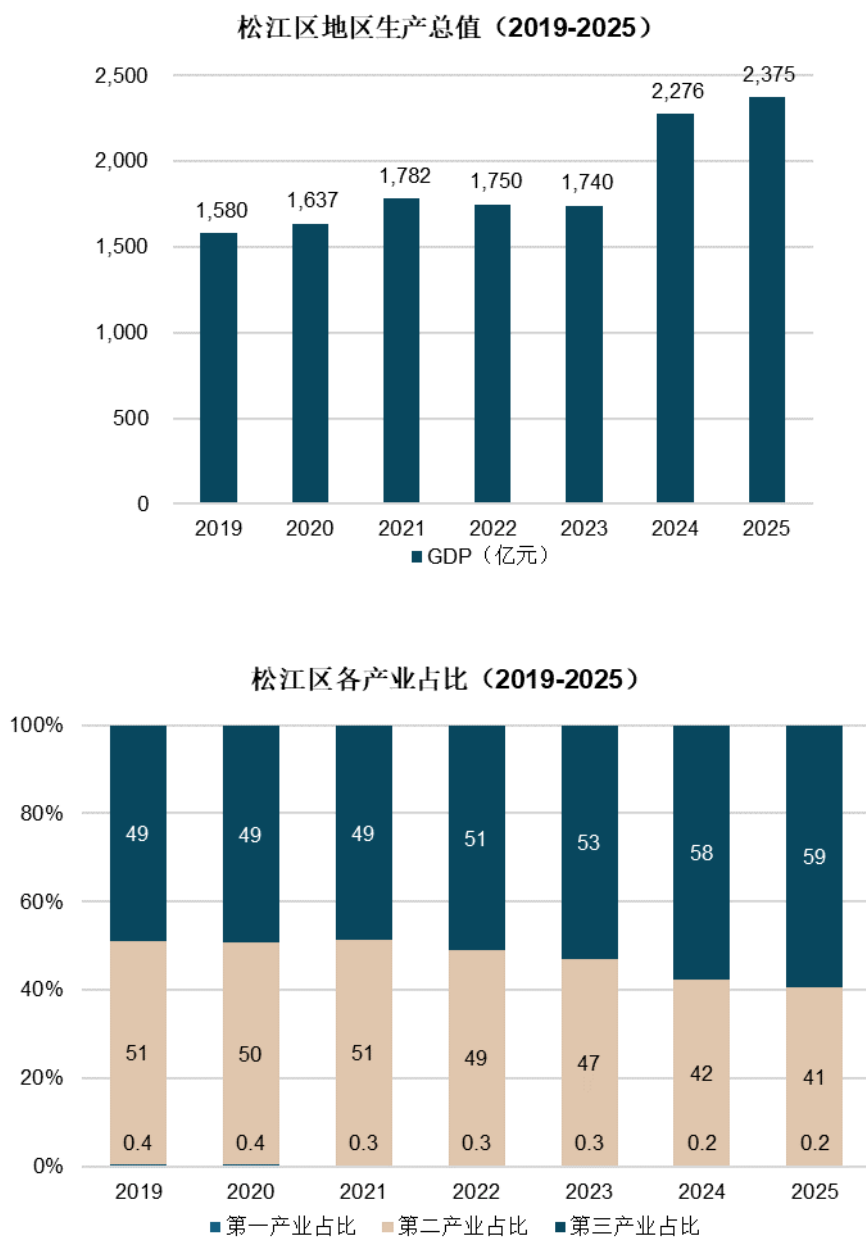




数据来源：上海市统计局

受公共卫生事件影响，2019-2025 年松江区经济呈波动态势，2025 年，松江区实现地区生产总值 2,375.42 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.2%。其中，第一产业占地区生产总值比重约为 0.2%；第二产业占地区生产总值比重约为 40.5%；第三产业占地区生产总值比重约为 59.3%。总的来看，2025 年松江区经济总体平稳、稳中有进的态势没有变，产业结构优化，第三产业表现突出，经济发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图：松江区 GDP 及产业结构



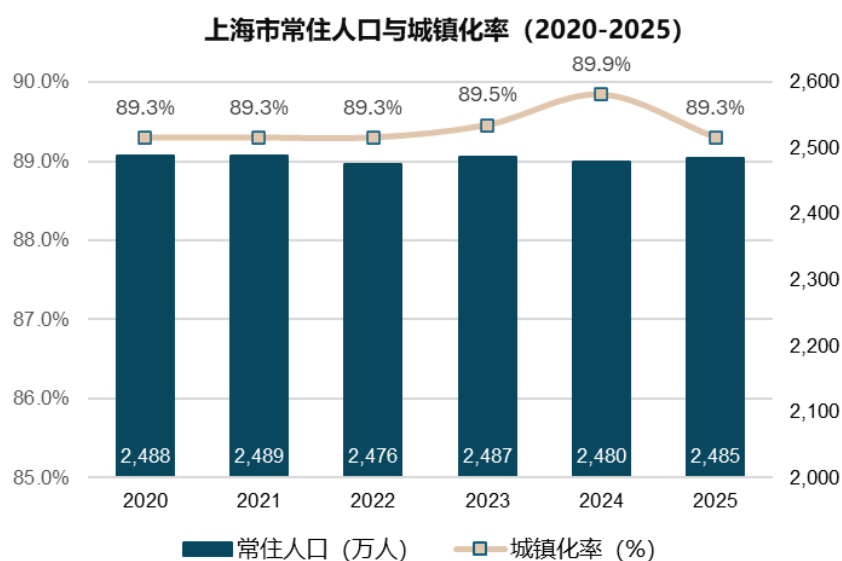
数据来源：上海市统计局、松江区统计局

2、人口规模和结构及居民收入水平

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。2018-2021 年上海常住人口小幅上升，2022 年常住人口为 2,476 万人，同比减少 13 万人，主要原因为由公共卫生事件带来的外来常住人口减少。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人，其中，

户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14 万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨，外来常住人口的减少主要来自老年人离沪意愿增强。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

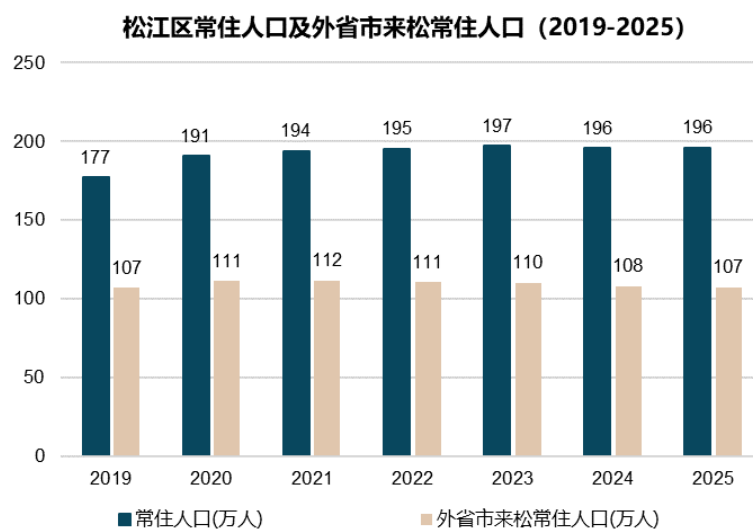
图：上海市人口及城镇化水平



数据来源：国家统计局、上海市统计局

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增加 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

图：松江区人口结构

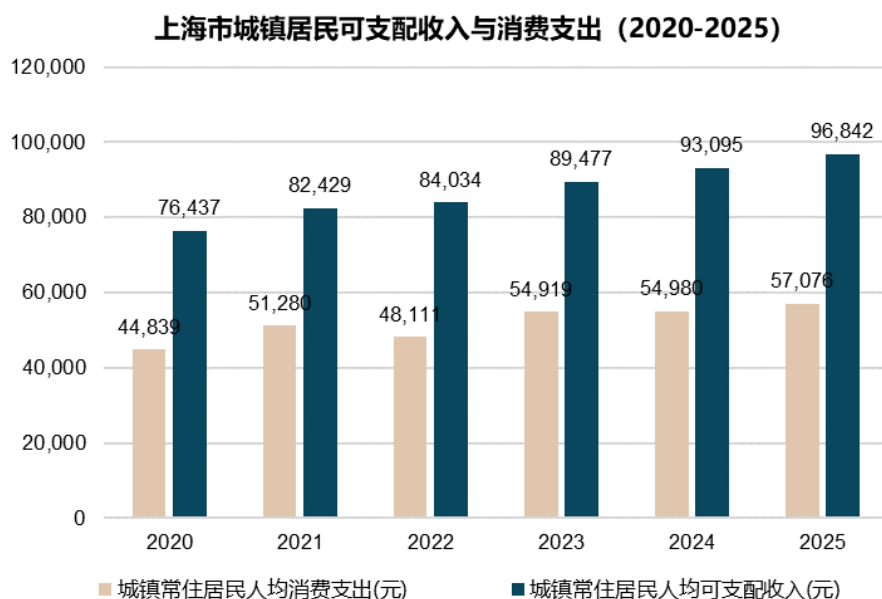


数据来源：上海市统计局、松江区统计局

2025 年，上海市居民人均可支配收入 91,987 元，比上年增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48,122 元，增长 5.4%。上海市居民人均消费支出 54,765 元，比上年增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33,891 元，增长 4.9%。

2025 年，上海市城镇居民人均可支配收入为 96,842 元，同比增长 4.02%；城镇居民人均消费支出累计为 57,076 元，同比增长 3.81%。

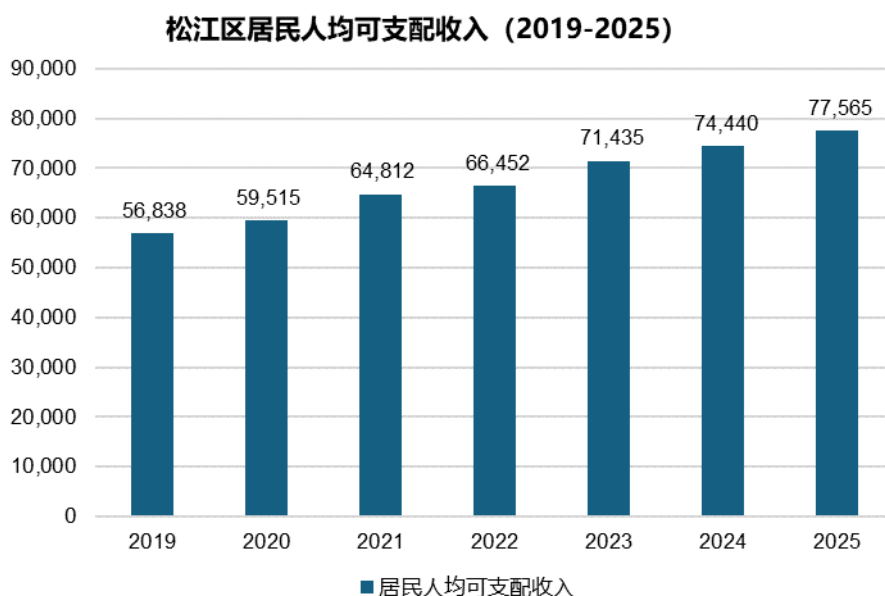
图：上海市居民收入与支出（元）



数据来源：国家统计局、上海市统计局

2019-2025 年，松江区居民人均可支配收入持续上涨。2025 年，松江区居民人均可支配收入 77,565 元，比上年增长 4.2%。

图：松江区居民人均可支配收入（元）



数据来源：上海市统计局、松江区统计局

（二）区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住，并且租赁房源多为精装修，根据与不动产项目在产品的设计、租户定位、区位条件等方面的相似程度，以项目区域附近、同等档次、类似规模、相同目标客群的保障性租赁住房项目为主要竞争性物业。

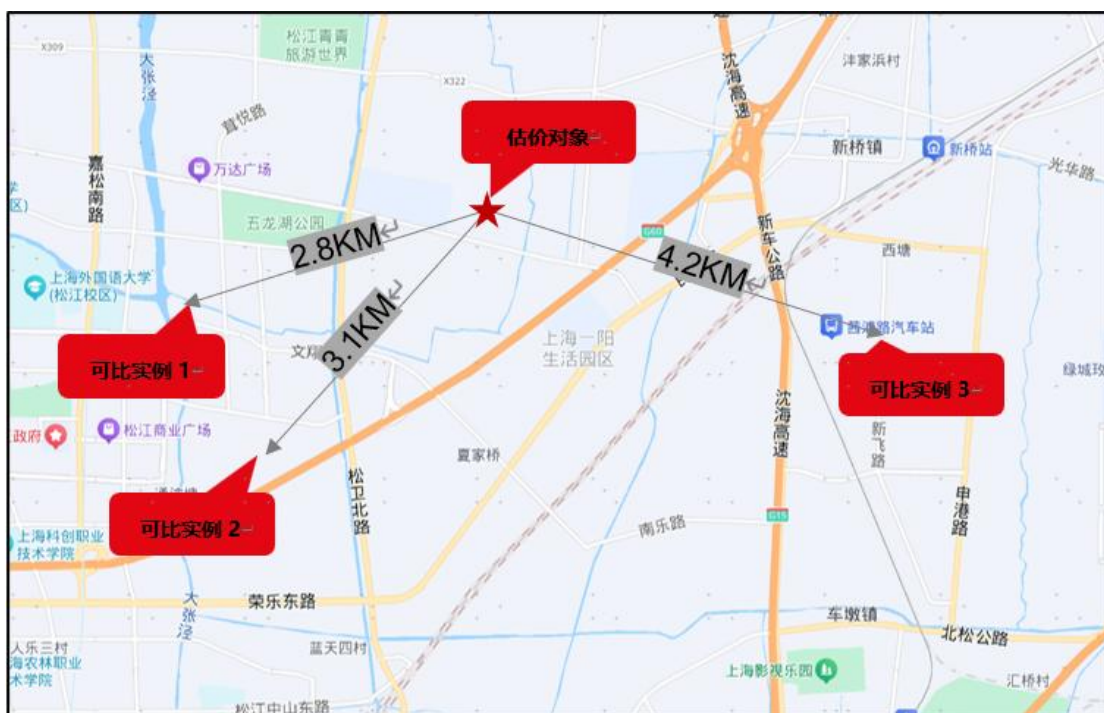
中建·幸孚+公寓（上海松江店）位于松江区中山街道，街道内的保障性租赁住房项目还有世茂·闲猫国际青年社区、城璟·松江中山社区；另外，距离项目较近的还有华润有巢·东部经开店，以下是周边保障性租赁住房项目的详细信息：

表：周边保障性租赁住房项目基本信息

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
位置	中山街道 茸梅路 855 弄 1-4 号	中山街道 五昆路 88 弄 2 号	新桥镇 书林路 600 弄
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
房源套数	438	300	1,348
主要户型	多人间宿舍	20-35 m ² 一居室	28-40 m ² 一居室 55 m ² 二居室
备案价 (元/平方米/月/含税)	80.90	70.80	64.00
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

周边保障性租赁住房项目的位置图如下：

图：周边保障性租赁住房项目位置图



来源：百度地图

（三）区域核心客群特征和需求情况

松江区入住保障性租赁住房项目的租客情况主要呈现以下两个特征：

第一，外来人口比重大，产业聚集区域租赁需求旺盛。根据第七次全国人口普查数据，松江区外省市来松常住人口占全区总人口的 58.37%，入住保障性租赁住房项目的新市民占比为 90%。从人口空间分布来看，呈明显的东多西少、北多南少，主要集中在松江新城范围和东北片区。

第二，青年人才群体为主，对居住品质有高要求。整体来看，保障性租赁住房的申请对象年龄结构 40 周岁以下占比接近 90%、35 周岁以下占比接近 75%，如世茂·闲猫国际青年社区以 20~30 岁的青年人群为主、“中建·幸孚+”公寓以 24~35 岁青年人群为主，其租户对居住品质有强烈的需求。

从人口来看，聚焦到户型需求而言，松江区入住保障性租赁住房项目的租客偏好小户型。已成熟运营的泗泾有巢公寓、泗泾派米雷等项目的一室户户型出租率较高，甚至已开始进行轮候。

（四）区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

根据《上海市松江区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（2026-2030 年），松江区立足 G60 科创走廊策源地定位，对接融入长三角一体化发展国家战略，摒弃“十四五”时期“一廊一轴两核”空间格局，构建“一城发力、两片提升”的整体空间发展优势，着力打造先进制造业发展集聚区、新质生产力发展先行区、现代化新城建设样板区、乡村全面振兴示范区，筑牢未来发展战略空间和重要增长极。以松江新城为核心发力点，联动东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片协同提升，推进松江全域高质量发展，持续巩固松江新城人口规模、年轻化程度、高学历人才数量均居五大新城首位的优势。深化“区校合作”，做深做实 G60 科创走廊建设，推进国家级创新要素持续集聚，推动松江大学城双创集聚区升级发展，打造环高校创新集聚区，深化校企地产业化合作，建设成为人才高地创新智谷、大学城双创示范区，助力科创要素高效联动与科技成果转化。深入推进松江新城总部研发功能区建设，持续推进海尔智谷、启迪漕河泾（中山）科技园等既有科创平台提质增效，同步加快格思航天二期、上海松江先进产业技术研究院等新增科创平台建设，打造产业集聚、科创活跃的创新热土。

“十五五”期间，松江区将着力打造松江新城、长三角 G60 科创走廊、东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片等重点区域。到 2030 年，长三角 G60 科创走廊建设“中国制造”迈向“中国创造”的先进走廊、科技和制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊取得突破性成果，全面建成具有国际影响力的科创走廊；城市数字化转型实现全面突破，“科创、人文、生态”现代化新松江城市核心竞争力大幅提升，全面建成独立的长三角综合性节点城市，圆满完成“五个转型”目标。

围绕科创之城建设目标，聚力新质生产力发展，把握上海“五型经济”发展优势，坚持创新引领，聚焦“2+4”现代化产业体系，加快打造千亿级产业集群（其中时尚消费品产业 2030 年规模破 1,000 亿元），加速制造服务“两业融合”，打造长三角先进制造业高地，形成具有世界级影响力、战略领先、品牌突出的现代产业体系。持续全面激发科技创新策源功能，加快推进新一代信息技术、高端装备、时尚消费品等战略性新兴产业集群建设，培育更多国家级专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业，推动产业高端化、智能化、绿色化、集群化发展。不动产项目附近产业园区众多，产

业聚集度较高，有启迪漕河泾（中山）科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业，依托区域产业集聚优势，为项目提供了稳定的租户客源。

作为五大新城之一，松江区紧扣“十五五”民生福祉保障要求，持续加大保障性住房建设筹措力度，健全租购并举的住房保障体系，助力长三角 G60 科创走廊人才高地建设。聚焦区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工的阶段性住房困难，结合“十五五”期间产业集聚区、松江枢纽等交通枢纽地区的发展布局，优化保障性租赁住房布点，集中建设租赁住房，同步优化申请流程，完善多层次租赁住房供应体系，切实解决新市民、青年人和一线务工人员住房困难，为区域产业发展和人才集聚提供坚实安居保障，助力每年引进海内外高层次创新创业人才 1,000 人的目标落地。

松江区房管局于 2026 年 1 月 9 日召开 2026 年工作推进会，会上公布松江区完成“新时代城市建设者管理者之家”床位筹措 1,200 张，完成保障性租赁住房房源建设筹措 6,355 套（间）、供应 6,314 套（间），均超额完成市级年度目标。这些新增的保障性租赁住房将有效增加市场供给，缓解供需矛盾。到“十四五”期末，松江区计划建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入上海市前三。截至 2025 年末，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套（间），完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套（间），分别超额完成“十四五”期末规划总量的 0.2%和 8.4%，持续在上海各区中名列前茅。

综上所述，松江区经济发展及供需情况预计能够对本项目的稳定运营提供良好支撑。

第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析

一、不动产项目经营及财务情况

（一）审计报告及审计意见

项目公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及 2026 年 1-3 月财务报表及附注已经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了编号为上会师报字（2026）第 12251 号标准无保留意见的审计报告。

表：报告期各期不动产项目主要财务指标

项目财务指标	2026 年 3 月末 /1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	12.31	12.34	12.43	13.36
资产负债率（%）	70.42%	70.75%	72.15%	74.64%
营业毛利率（%）	58.20%	60.08%	55.24%	33.78%
营业收入（亿元）	0.18	0.76	0.76	0.68
净利润（亿元）	0.03	0.15	0.08	-0.19
经营活动产生的现金流量 净额（亿元）	0.09	0.52	0.65	0.43
EBITDA（亿元）	0.14	0.59	0.55	0.29
大幅波动/持续为负等异常 情况（如有）	不涉及	不涉及	不涉及	不涉及

表：报告期各期项目经营指标

项目经营指标	2026 年 3 月末 /1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
期 末 面 积 出 租 率 （%）	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金单价	61.78	64.75	65.50	68.49
租金增长率（%）	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
租金收缴率（%）	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
租赁合同期限分布	截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 10.51%、租约期限等于 1 年的租赁面积占比为 88.89%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 0.60%。			

1、项目公司合并报表

（1）项目公司合并资产负债表

表：报告期内项目公司合并资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38
预付款项	-	10.23	15.15	76.61
应收账款	75.62	-	-	-
其他应收款	7.55	7.55	7.91	7,635.18
其他流动资产	703.81	757.25	862.04	1,247.15
流动资产合计	2,335.02	2,146.47	1,398.89	9,178.32
非流动资产：	-	-	-	
投资性房地产	120,441.47	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	19.84	21.00	16.90	18.98
长期待摊费用	298.81	316.55	319.66	52.63
递延所得税资产	-	-	0.04	0.02
非流动资产合计	120,760.13	121,237.54	122,943.01	124,383.81
资产总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13
流动负债：	-			
应付账款	143.04	795.49	1,061.34	4,010.36
预收款项	792.79	818.14	1,109.35	1,025.68
应付职工薪酬	-	-	-	24.38
应交税费	200.79	335.61	274.81	718.35
其他应付款	18,778.45	18,719.71	18,772.26	24,310.24
一年内到期的非流动负债	22,915.95	22,775.33	2,300.76	1,181.80
流动负债合计	42,831.02	43,444.29	23,518.53	31,270.81
非流动负债：	-		-	
长期借款	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
非流动负债合计	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
负债合计	86,679.02	87,292.29	89,712.53	99,690.81
所有者权益：	-		-	
实收资本	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00

项目	2026年 3月末	2025年末	2024年末	2023年末
盈余公积	389.53	389.53	311.51	311.51
未分配利润	1,026.59	702.19	-682.13	-1,440.19
所有者权益合计	36,416.12	36,091.72	34,629.37	33,871.32
负债和所有者权益总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13

(2) 项目公司合并利润表

表：报告期内项目公司合并利润表

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
一、营业总收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
其中：营业收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
二、营业总成本	1,337.14	5,663.54	6,523.14	8,155.49
其中：营业成本	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
税金及附加	120.19	589.77	605.91	719.60
销售费用	-			275.20
管理费用	-		9.43	46.60
研发费用	-			
财务费用	477.29	2,053.47	2,521.81	2,619.24
其中：利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
利息收入	0.48	1.31	0.74	1.66
加：其他收益	-	36.57	27.03	0.15
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	0.18	-0.10	18.64
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-0.15	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	432.54	1,939.58	1,068.06	-1,348.56
加：营业外收入		10.21	0.00	0.04
减：营业外支出				308.82

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	432.54	1,949.79	1,068.06	-1,657.35
减：所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-	-
六、综合收益总额	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41

（3）项目公司合并现金流量表

表：报告期内项目公司合并现金流量表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	1,718.01	7,041.12	7,647.94	8,260.33
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	397.97	540.44	1,285.59	808.53
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
购买商品、接受劳务支付的现金	495.84	1,567.47	796.10	2,177.40
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	292.49	868.57
支付的各项税费	384.26	205.18	974.36	1,400.55
支付其他与经营活动有关的现金	305.08	563.34	416.89	302.46
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.12	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资支付的现金	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动产生的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
偿还债务支付的现金	-	22,226.00	1,104.00	476.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	332.35	1,681.24	2,503.48	2,605.55
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	27,536.94	16,848.75
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动产生的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44
加：期初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
六、期末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

（二）主要财务指标分析

1、营业收入分析

表：报告期内项目公司收入结构

单位：万元、%

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
保障性租赁住房租金收入	1,596.46	90.21	7,086.87	93.66	7,048.38	93.18	5,055.66	74.48
商铺租金收入	126.11	7.13	301.65	3.99	328.4	4.34	212.68	3.13
车位租金收入	36.57	2.07	140.57	1.86	140.93	1.86	139.6	2.06
其他收入	10.54	0.60	37.43	0.49	46.56	0.62	1,380.20	20.33
营业收入合计	1,769.68	100.00	7,566.52	100.00	7,564.27	100.00	6,788.14	100.00

注：

1、其他收入包括酒店客房收入、酒店餐饮收入、增值服务费和物业管理费收入、杂费收入、能耗收入等。

2、不动产项目历史存在酒店业态，酒店运营期间对应产生的酒店客房收入和餐饮收入是其他收入的主要构成部分；酒店改造完成后，其他收入构成主要为物业管理费收入、杂费收入。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用⁹影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

2、营业成本分析

表：报告期内项目公司成本结构

单位：万元、%

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
折旧及摊销费用	480.41	27.15	1,920.12	25.38	1,900.69	25.13	1,938.72	28.56
付现成本	259.25	14.65	1,100.18	14.54	1,485.29	19.64	2,556.14	37.66

⁹ 2022 年 2 月 27 日至 2022 年 7 月 31 日期间，不动产项目 1、6 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 3 月 3 日至 2022 年 8 月 1 日期间，不动产项目 2、3、4、5、7、8、9 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 9 月 7 日至 2022 年 12 月 31 日期间，不动产项目 1、2、3、4、5 号楼被政府征用作为隔离点。

项目	2026年1-3月		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
其中：市场推广及营运费	-	-	0.88	0.01	168.45	2.23	321.02	4.73
行政办公支出	-	-	7.19	0.10	40.11	0.53	77.88	1.15
物业费用支出	34.71	1.96	65.71	0.87	471.28	6.23	948.84	13.98
人工成本	-	-	-	-	268.11	3.54	793.40	11.69
委托管理费	214.30	12.11	1,015.58	13.42	526.53	6.96	208.94	3.08
食品成本	-	-	-	-	-	-	175.08	2.58
客房服务费	-	-	-	-	-	-	16.23	0.24
保险	10.23	0.58	10.81	0.14	10.81	0.14	7.02	0.10
其他	-	-	-	-	-	-	7.74	0.11
营业成本合计	739.66	41.80	3,020.30	39.92	3,385.98	44.76	4,494.86	66.22

从占营业收入的比重来看，营业成本主要为折旧及摊销费用，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司营业成本中的折旧摊销费用分别为 1,938.72 万元、1,900.69 万元、1,920.12 万元和 480.41 万元，占营业收入的比例分别为 28.56%、25.13%、25.38% 和 27.15%。

营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费用支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。2023 年度，项目公司尚存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责¹⁰，项目公司仅承担委托管理费及个别必要成本项（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移¹¹），付现成本进一步下降。

¹⁰ 根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，委托管理费已涵盖自 2024 年 10 月起的物业费用支出、人工成本和行政办公支出。

¹¹ 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

本项目付现成本与同行业可比项目对比情况详见本尽职调查报告“第四条 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“三、运管费率”之“（五）与历史运营管理费的匹配情况”与“（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况”。

3、运营净收益情况

表：报告期内项目公司运营净收益

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净利润	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
折旧摊销	480.41	1,920.12	1,900.69	1,942.79
利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
EBITDA	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
资本性支出	3.00	80.83	332.78	53.48
运营净收益	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65
运营净收益率	78.15%	76.98%	67.90%	41.74%

注：

- 1、EBITDA=净利润+所得税费用+折旧摊销+利息费用；
- 2、运营净收益=经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收；
- 3、运营净收益率=运营净收益/营业收入。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司 EBITDA 分别为 2,887.13 万元、5,469.19 万元、5,905.71 万元和 1,385.92 万元，项目公司 2023 年息税折旧摊销前利润金额较低，主要受公共卫生事件、政府征用及业态调整的影响，项目处于运营爬坡期，收入释放受限且承担了较高的历史与改造成本；2024 年 EBITDA 实现大幅增长，得益于项目进入稳定运营阶段，出租率显著提升，同时，随着业态调整完成及运营管理模式的优化，项目付现成本得到有效压缩，成本结构优化。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司运营净收益分别为 2,833.65 万元、5,136.40 万元、5,824.89 万元和 1,382.93 万元，运营净收益率分别为 41.74%、67.90%、76.98%和 78.15%。自不动产项目 2023 年正常运营以来，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，且自 18 号楼完成业态调整后，成本结构不断优化，2023-2025 年度运营净收益和运营净收益率持续增长，2026 年 1-3 月年化运营净收益较 2025

年度略有下降主要系受春节返乡潮等季节性不利因素影响，租住需求阶段性回落。

4、资产结构分析

表：报告期内项目公司资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2,335.02	1.90	2,146.47	1.74	1,398.89	1.13	9,178.32	6.87
非流动资产	120,760.13	98.10	121,237.54	98.26	122,943.01	98.87	124,383.81	93.13
资产总计	123,095.14	100.00	123,384.00	100.00	124,341.90	100.00	133,562.13	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目公司总资产分别为 133,562.13 万元、124,341.90 万元、123,384.00 万元和 123,095.14 万元，剔除折旧摊销影响，整体资产规模保持相对稳定。

资产内部结构上看，以非流动资产为主。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产分别为 9,178.32 万元、1,398.89 万元、2,146.47 万元和 2,335.02 万元，占总资产的规模比例分别为 6.87%、1.13%、1.74%和 1.90%；非流动资产分别为 124,383.81 万元、122,943.01 万元、121,237.54 万元和 120,760.13 万元，占总资产的规模比例分别为 93.13%、98.87%、98.26%和 98.10%，非流动资产中以投资性房地产为主，与项目公司主营业务构成相符。

(1) 流动资产分析

表：报告期内项目公司流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,548.03	66.30	1,371.43	63.89	513.78	36.73	219.38	2.39
预付账款	-	-	10.23	0.48	15.15	1.08	76.61	0.83
应收账款	75.62	3.24	-	-	-	-	-	-
其他应收款	7.55	0.32	7.55	0.35	7.91	0.57	7,635.18	83.19
其他流动资产	703.81	30.14	757.25	35.28	862.04	61.62	1,247.15	13.59

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	2,335.02	100.00	2,146.47	100.00	1,398.89	100.00	9,178.32	100.00

从流动资产构成来看，主要由其他应收款、其他流动资产和货币资金构成。其他流动资产主要为留抵税额、待认证进项税额及待确认进项税额。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应收款分别为 7,635.18 万元、7.91 万元、7.55 万元和 7.55 万元，占流动资产的比例分别为 83.19%、0.57%、0.35%和 0.32%，其他应收款主要由集团资金流动性管理需要归集至上级母公司账户的应收关联方款项构成，2024 年项目公司对上述款项进行了回收，流动资产合计金额降低。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金分别为 219.38 万元、513.78 万元、1,371.43 万元和 1,548.03 万元，随着不动产项目逐渐运营稳定，货币资金呈增长趋势。

（2）非流动资产情况

表：报告期内项目公司非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	120,441.47	99.74	120,899.99	99.72	122,606.41	99.73	124,312.18	99.94
固定资产	19.84	0.02	21.00	0.02	16.90	0.01	18.98	0.02
长期待摊费用	298.81	0.25	316.55	0.26	319.66	0.26	52.63	0.04
递延所得税资产	-	-	-	-	0.04	0.00	0.02	0.00
非流动资产合计	120,760.13	100.00	121,237.54	100.00	122,943.01	100.00	124,383.81	100.00

从非流动资产构成来看，投资性房地产为非流动资产的主要构成科目。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产分别为 124,312.18 万元、122,606.41 万元、120,899.99 万元和 120,441.47 万元，占非流动资产的比例分别为 99.94%、99.73%、99.72%和 99.74%，与项目公司主营业务构成相符。

5、负债结构分析

表：报告期内项目公司负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	42,831.02	49.41	43,444.29	49.77	23,518.53	26.22	31,270.81	31.37
非流动负债合计	43,848.00	50.59	43,848.00	50.23	66,194.00	73.78	68,420.00	68.63
负债合计	86,679.02	100.00	87,292.29	100.00	89,712.53	100.00	99,690.81	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，总负债分别为 99,690.81 万元、89,712.53 万元、87,292.29 万元和 86,679.02 万元，整体负债规模呈下降趋势，资产负债率分别为 74.64%、72.15%、70.75%和 70.42%，资产负债率较高主要系不动产项目的开发建设和开业筹办等事项产生较高的资金投入需求，由此形成了关联方借款和银行贷款。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 31,270.81 万元、23,518.53 万元、43,444.29 万元和 42,831.02 万元，占总负债的规模比例分别为 31.37%、26.22%、49.77%和 49.41%；非流动负债分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元，占总负债的规模比例分别为 68.63%、73.78%、50.23%和 50.59%。负债内部结构上看，2023-2024 年末，负债构成主要为非流动负债；2025 年末流动负债占比大幅提升，主要系当年新增中建资本（上海）借入的 2.00 亿元关联方借款，计入一年内到期的非流动负债，同时项目公司将该笔资金用于偿还银行贷款，导致非流动负债相应减少；2026 年 3 月末，项目公司负债结构较 2025 年末整体保持相对稳定。

（1）流动负债情况

表：报告期内项目公司流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	143.04	0.33	795.49	1.83	1,061.34	4.51	4,010.36	12.82
预收款项	792.79	1.85	818.14	1.88	1,109.35	4.72	1,025.68	3.28
应付职工薪酬	-	-	-	-	-	-	24.38	0.08
应交税费	200.79	0.47	335.61	0.77	274.81	1.17	718.35	2.30
其他应付款	18,778.45	43.84	18,719.71	43.09	18,772.26	79.82	24,310.24	77.74

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一年内到期的非流动负债	22,915.95	53.50	22,775.33	52.42	2,300.76	9.78	1,181.80	3.78
流动负债合计	42,831.02	100.00	43,444.29	100.00	23,518.53	100.00	31,270.81	100.00

从流动负债构成来看，其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付账款为流动负债的主要构成科目。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 24,310.24 万元、18,772.26 万元、18,719.71 万元和 18,778.45 万元，主要系应付关联方款项，截至 2026 年 3 月末，项目公司的其他应付款主要为应付关联方借款，应付关联方借款主要为对中建资本（上海）的借款 18,000.00 万元。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，一年内到期的非流动负债分别为 1,181.80 万元、2,300.76 万元、22,775.33 万元和 22,915.95 万元，主要由资产负债表日一年内到期的长期应付款本息和一年内到期的银行贷款本息构成，2025 年末一年内到期的非流动负债有所增加主要系新增对中建资本（上海）的关联方借款 2.00 亿元所致。前述银行贷款及关联方借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，应付账款分别为 4,010.36 万元、1,061.34 万元、795.49 万元和 143.04 万元，随应付工程款逐年减少呈下降趋势。截至 2026 年 3 月末，应付账款主要为应付工程款和应付东孚资管的委托管理费。前述应付工程款拟根据付款期结算进度以货币资金支付。

（2）非流动负债情况

表：报告期内项目公司非流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00
非流动负债合计	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00

从非流动负债构成来看，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，长期借款分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元，是非流动负债的唯一构成，长期借款主要为银行抵押借款，项目公司于 2025 年偿还银行贷款 2.00 亿元，2025 年末长期借款有所减少。前述银行借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

6、税金及期间费用分析

表：报告期内项目公司税金及费用情况

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
税金及附加	120.19	6.79	589.77	7.79	605.91	8.01	719.60	10.60
销售费用	-	-	-	-	-	-	275.20	4.05
管理费用	-	-	-	-	9.43	0.12	46.60	0.69
财务费用	477.29	26.97	2,053.47	27.14	2,521.81	33.34	2,619.24	38.59
税金及费用合计	597.48	33.76	2,643.24	34.93	3,137.16	41.47	3,660.63	53.93

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司税金及费用分别为 3,660.63 万元、3,137.16 万元、2,643.24 万元和 597.48 万元，占营业收入的比重分别为 53.93%、41.47%、34.93%和 33.76%，报告期内税金及费用主要由财务费用构成，随着不动产项目收入的提升和贷款本金的偿还，税金及费用占营业收入比重逐渐下降。

7、资本性支出分析

表：报告期内项目公司资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 度	2024 年 度	2023 年度
非经常性资本性支出：				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家” 形象升级相关	-	-	101.35	-
日常资本性支出：				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-

项目	2026年 1-3月	2025年 度	2024年 度	2023年 度
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

不动产项目投入运营时间较短，设备设施较新，实际发生的经营性相关资本性支出较少。2021 和 2022 年度未发生资本性支出，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月资本性支出金额为 53.48 万元、332.78 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重为 0.79%、4.40%、1.07%和 0.17%。2023 年度和 2024 年度资本性支出主要为 18 号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月实际发生的维持日常运营需要的维修改造及设备更新等日常资本性支出分别为 0.00 万元、67.60 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重分别为 0.00%、1.00%、1.07%和 0.17%，项目日常资本性支出占收入比重较低，与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

8、现金流情况分析

表：报告期内项目公司现金流情况

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年 度	2024年 度	2023年 度
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动使用的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动使用的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39
现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：期/年初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
期/年末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司经营活动产生的现金流量净额分别为 4,319.89 万元、6,453.69 万元、5,245.57 万元和 930.81 万元。2025 年度较 2024 年度经营活动产生的现金流量净额略有下降，主要原因为 18 号楼业态调整后收到的预收账款、销项税、押金有所减少。2026 年 1-3 月项目公司年化经营活动产生的现金流量净额较 2025 年度有所下降主要系当期集中支付各项税费所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8,171.71 万元、-3,768.51 万元、-480.69 万元和-421.85 万元，报告期内，项目公司投资活动现金流入金额较小，投资活动产生的现金流出较大主要系结算建设工程款所致，项目公司投资活动产生的现金流出随支付工程款的结算进度而逐年减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,307.39 万元、-2,390.78 万元、-3,907.24 万元和-332.35 万元。2024 年度筹资活动产生的现金流量净额为负主要系期间项目公司股权发生转让，项目公司向原股东中建东孚和其他关联方偿还借款所致。2025 年度筹资活动产生的现金流量净额较 2024 年进一步下降主要系项目公司偿还债务支付的现金增加且存在分配股利、利润或偿付利息的筹资活动现金流出所致。2026 年 1-3 月筹资活动产生的现金流量净额为负主要系当期无筹资活动现金流入，同时按期支付了借款利息。

二、不动产项目的租户情况

本不动产项目主要依托租赁收入，项目历史期间租户相关情况如下：

（一）租户数量

根据项目公司租赁台账，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目可出租租赁住房为 2,432¹²套，已出租租赁住房 2,253 套，其中企业租户租赁 214 套，

¹² 不动产项目共纳保 2,437 套房源（含拆套），考虑到 9 号楼 1 层 5 套作为配套用房使用，故住房总可租套数按照 2,432 套进行列示。

个人租户租赁 2,039 套；不动产项目下正在履行的配套商业《商铺租赁合同》共计 27 份。

（二）租户行业分布和集中度

1、租赁住房租户类型分布情况

租赁住房租户类型分个人、企业两类。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目已出租面积合计为 94,037.58 平方米，共 2,253 套。其中，出租给企业 214 套，出租给个人 2,039 套；个人租户面积占比 87.90%，套数占比 90.50%，合同月租金收入占比 88.82%，个人租户占比高，不动产项目有着较好的收入分散度。截至 2026 年 3 月 31 日，企业租户平均租金单价为 57.08 元/平方米/月，个人租户平均租金单价为 62.42 元/平方米/月，价差属于合理范围内，系正常的市场定价策略所致。

表：租赁住房租户类型分布情况

租户类型	出租套数 (套)	套数占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积 占比	合同月租金收 入(元/月)	合同月租金收 入占比	平均租金单价 (元/平方米/ 月)
企业租户	214	9.50%	11,376.04	12.10%	649,307	11.18%	57.08
个人租户	2,039	90.50%	82,661.54	87.90%	5,160,008	88.82%	62.42
合计	2,253	100.00%	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%	61.78

2、租赁住房租户年龄分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体，支付能力较为稳定。

表：租赁住房租户年龄分布

租户年龄段	占比
25 岁以下	14.42%
25 岁-40 岁	72.88%
40 岁以上	12.70%
合计	100.00%

3、租户行业分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科

电器等周边相关产业公司任职员工为主，占比均在 20%以上，具备较强的支付能力和稳定性。

表：租赁住房租户职业行业分布

租户职业行业	出租套数（套）	套数占比
科学研究和技术服务业	556	24.68%
互联网相关行业	518	22.99%
制造行业	489	21.70%
医疗及健康行业	216	9.59%
商务服务及金融相关行业	176	7.81%
建筑及房地产行业	86	3.82%
教育行业	49	2.17%
研究及实验相关行业	35	1.55%
零售业	17	0.75%
文娱相关产业	13	0.58%
餐饮业	9	0.40%
其他	89	3.95%
合计	2,253	100.00%

截至 2026 年 3 月 31 日，商业配套部分租户主要为星巴克、瑞幸咖啡、罗森超市、联华超市、菜鸟驿站等企业，覆盖餐饮、零售、医疗及健康、服务等行业，满足租赁住房租户日常生活、娱乐需求。

4、租户集中度情况

本项目的租户具有良好的分散性，租户集中度分析详见本条“第一节 不动产项目概况”之“九、重要现金流提供方”。

（三）关联方租户

近三年及一期，关联方租户收入占项目总收入比例分别为0.15%、0.65%、0.26%和0.04%，关联方租户收入占比极低。历史上涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、上海中建孚泰置业有限公司络绎坊酒店管理分公司、中建资本管理（上海）有限公司和中建西部建设集团第八（上海）有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租

期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

（四）租赁合同期限及到期时间分布

1、租赁住房租期分析

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3号）的相关规定，保障性租赁住房出租单位应与承租人签订租赁合同，租赁合同应使用保障性租赁住房租赁合同示范文本，并办理网签备案手续。保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于1年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过3年。租赁合同到期后，入住人员经重新审核仍符合准入条件的，可以续租；不再符合准入条件的，应当退出。

截至2026年3月31日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房租约期限小于1年的租赁面积占比为10.51%、租约期限等于1年的租赁面积占比为88.89%、租约期限大于1年的租赁面积占比为0.60%，其租赁期限情况、租约到期期限分布如下：

表：租赁住房租赁期限情况

租赁期限	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同租金 (元/月)	占总合同租金比例
小于1年	9,880.97	10.51%	635,653	10.94%
1年	83,588.89	88.89%	5,138,031	88.44%
大于1年	567.72	0.60%	35,631	0.61%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

表：住房租约到期分布情况

租约到期时间	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同租金 (元/月)	占总合同租金比例
2026年第一季度	370.96	0.39%	22,652	0.39%
2026年第二季度	26,767.64	28.46%	1,715,470	29.53%
2026年第三季度	23,226.54	24.70%	1,470,859	25.32%
2026年第四季度	20,722.72	22.04%	1,232,690	21.22%
2027年第一季度	22,949.72	24.40%	1,367,644	23.54%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分租约期限较短，可能面临到期后不续约产生较长空置期，出租率下降的风险。

对于相关风险，基金管理人与运营管理机构已设置如下保障项目稳定运营的措施：

（1）不动产项目平均去化周期较短，可实现较好地衔接

2026 年 1-3 月，不动产项目租户退租后去化平均天数为 15.82 天，较短的去化周期，预计可助力不动产项目实现租约的良好衔接，促进不动产项目平稳经营。

（2）续租率较高，预计换租风险可控

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，本项目的全年综合续约率分别为 76%、77%、78% 和 76%，持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，预计集中换租风险可控。

（3）续租安排、退换租处理机制完善

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，运营管理实施机构东孚资管建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

2、商业租期分析

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目商业现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.30%，剩余租期较长具有较高的稳定性，具体租约到期分布见下表：

表：商业租约剩余期限（X）分布情况

剩余期限 (年)	租户数	租户数占比	租赁面积 (平方米)	面积占比
X<2	1	3.70%	89.82	3.22%
2≤X<3	15	55.56%	1,586.13	56.89%
X≥3	11	40.74%	1,111.99	39.89%
合计	27	100.00%	2,787.94	100.00%

（五）加权平均剩余租期

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分已签订的租约按租赁面积加权的平均租约期限为 0.94 年，平均剩余租约期限为 0.50 年；商业部分按租赁面积加权平均剩余租期为 2.87 年。

（六）免租期协定

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及免租期；商业部分按行业惯例，给予 3 个月装修免租期，并在租赁期前 1-3 年每年提供 1-3 个月免租期；车位部分对年付用户给予“付 12 月免 1 月”的免租期优惠。

（七）平均免租期时长

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及平均免租期时长；商业部分已签约合同平均免租期为 1.41 个月/年；车位部分平均免租期时长为 0.70 个月/年。

（八）享受补贴情况

不动产项目未来收入预测中，不包含政府补贴资金，不动产项目报告期内收到的政府补贴情况详见本节“十一、政府补贴情况”。

三、整租

经核查项目公司的租赁合同并经项目公司确认，不动产项目不存在整租情形。

四、换租

不动产项目租赁住房主要面向个人租户出租，项目现金流分散性较好，不存在重要租户换租的风险。不动产项目自 2024 年稳定运营以来，出租率水平持续保持高位且续约率较为稳定，预计集中退租风险可控。不动产项目的租户结构、租约分布和历史续约率水平详见本节“二、不动产项目的租户情况”。

五、出租率

（一）年末/期末和年度加权平均出租率

表：不动产项目历史出租率情况

年度	租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

- 1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；
- 2、租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

1、租赁住房出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分各期末出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%。2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目租赁住房部分加权平均出租率分别为 69.67%、89.82%、92.69%和 88.96%，年度加权平均出租率与期末面积出租率相比差异较小，整体趋势与期末出租率保持一致。2026 年 1-3 月受流动人口返乡、节后重新择业等不利季节因素影响，2026 年 1-2 月处于持续去化过程中，拉低了一季度加权平均出租率。

2、配套商业出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目商业期末面积出租率分别为 87.53%、94.40%、94.40%和 92.56%，年度加权平均出租率分别为 67.09%、92.21%、94.40%和 92.56%。自 2022 年 11 月不动产项目商业部分起租以来，出租率快速提升，期末面积出租率和年度加权平均出租率差异较小。自 2023 年以来，商业部分期末面积出租率和年度加权平均出租率均维持在 92%以上，运营较为稳定。

3、地下车位出租率情况

不动产项目车位出租率伴随着租赁住房出租率增长持续提升，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，期末个数出租率分别为 59.64%、76.87%、69.50%和 74.11%，年度加权平均出租率分别为 43.54%、66.17%、74.15%和 72.24%，期末个数出租率和年度加权平均出租率整体趋势基本一致，差异较小。

（二）续租率

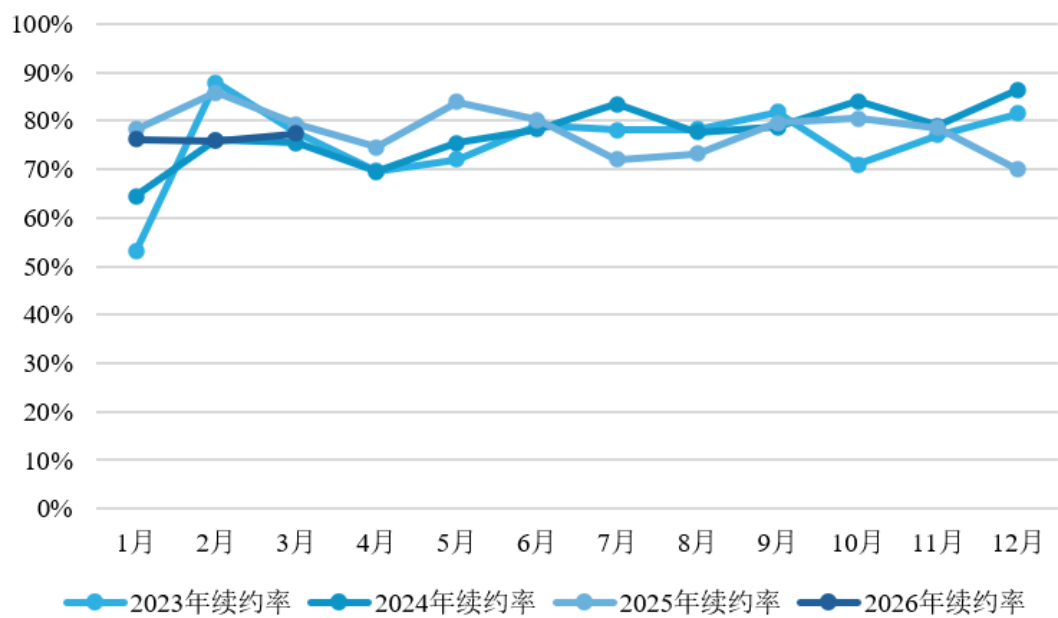
2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目的全年综合续约率¹³分别为 76%、77%、78%和 76%；除个别月份¹⁴外，每月续约率水平稳定在 70%以上。整体来看，不

¹³ 全年综合续约率为各月续约率的算术平均值，每月续约率=当月续租房间的数量/当月自然到期的房间数量。

¹⁴ 租赁住房单个月份的续约率受市场季节周期影响呈现波动变化，每年 1 月至 3 月因春节假期带来的集中返乡、工作变动等情况，续租意愿相对偏低；6 月至 9 月则是因应届生毕业入职带来集中的租房需求，续约率处于年内较高水平，故单个月份的续约率水平存在一定波动系正常运营现象。

动产项目的续约率持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，反映出不动产项目能够满足租户对住房条件、服务质量和租金价格的要求，证明其具备较强的竞争力，其运营已进入成熟稳定阶段。

图：不动产项目报告期内各月续约情况



分户型来看，全年维度（2023-2025 年度）各户型续约率均维持在较高且稳定的区间，具体而言：一室的全年综合续约率逐渐提高，整体处于 75%-80%的水平；一室一厅、两室的续约率维持在较高水平，全年综合续约率在 80%左右；两室两厅、三室两厅的全年综合续约率稳定在 75%左右。2026 年 1-3 月受季节因素影响，各户型续约率表现分化，但综合续约率仍维持在 75%以上的水平。

表：报告期内不动产项目综合续约率（分户型）

区间	一室	一室一厅	两室	两室两厅	三室两厅	综合续约率
2023 年度	75%	78%	80%	73%	72%	76%
2024 年度	76%	80%	80%	75%	76%	77%
2025 年度	78%	82%	81%	75%	74%	78%
2026 年 1-3 月	69%	66%	79%	83%	不涉及	76%

（三）不动产项目以及同区域可比项目退租后去化时间

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，其运营项目的租赁住房租户退租后通常可以在三周内完成房源去化。

对比同位于上海市的租赁住房 REITs 项目，进入稳定运营期后的平均去化时间在 11-19 天不等，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间为 15.82 天，不动产项目去化表现与上述对标项目基本相当，能够实现租约较好衔接。

表：上海市已上市租赁住房 REITs 去化时间

项目名称	资产名称	平均去化时间
华润有巢 REIT	有巢泗泾项目	未披露
	有巢东部经开区项目	未披露
	有巢马桥项目	2024 年度：24.92 天 2025 年 1-6 月：18.85 天
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区项目	未披露
	光华社区项目	未披露
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2024 年 7-12 月：11 天
	江月路项目	

六、租金情况

（一）年末/期末合同租金单价和有效租金单价、租金增长率

1、租赁住房租金单价和租金增长率情况

（1）租赁住房整体租金单价及租金增长率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分租金单价分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月，年度平均租金单价分别为 66.65 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、65.11 元/平方米/月和 62.22 元/平方米/月。报告期内，租金变化主要系运营团队基于项目情况和市场环境主动进行的策略性价格调整，在合理区间内波动。其中，2026 年一季度租金下降原因主要为本项目于主动对租金进行适度下调，以巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

表：租赁住房整体历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
租赁住房	期末合同租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末合同租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	期末有效租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末有效租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	年度平均租金单价（元/平方米/月）	62.22	65.11	65.50	66.65
	年度平均租金单价增长率	-4.44%	-0.60%	-1.73%	/

注：不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致。

（2）租赁住房分户型租金单价及租金增长率情况

1）不动产项目户型分布情况

截至 2026 年 3 月末，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，户型分布情况详见本尽职调查报告“第三条 不动产项目及项目公司情况”之“第一节 不动产项目概况”。

2）不动产项目建设者之家房源情况

截至 2026 年 3 月末，不动产项目 2,432 套保障性租赁住房可租赁房源中，共有 251 套房源被筹措认定为新时代城市建设者管理者之家（以下简称“建设者之家”），合计供应 600 张床位，涉及户型为两室、两室两厅及三室两厅。

根据《上海市房屋管理局关于印发<新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）>的通知》（沪房规范〔2025〕5 号），建设者之家项目主要面向符合上海市保障性租赁住房准入条件的城市一线劳动者供应，重点为建筑施工、环卫、绿化、快递、外卖、家政、医护、保安、保洁、交通等城市建设、运营和生活服务保障行业的一线从业人员，以及来沪新就业、初创业的人员和高校毕业生等群体（以下简称“相关群体”）。

租金定价方面，在向符合条件的相关群体出租时，建设者之家相关房源租金按不高于床位备案租赁价格执行；在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应，租赁价格不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）。

报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用床位备案租赁价格；两室两厅及三室两厅户型均面向社会个人供应，不适用床位备案价。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，以建设者之家床位备案租赁价格出租的相关房源合同月租金收入占比分别为 0.00%、6.07%、5.87%和 6.50%。建设者之家房源明细及床位备案租赁价格详见下表：

表：建设者之家房源明细及床位备案租赁价格

户型	套数	可出租面积	床型	床位数	床位备案租赁价格（元/床位/月）
两室	138	6,672.35	双人间	276	1,200
	36	1,744.69	四人间（上下铺）	144	600
两室两厅	51	3,176.01	双人间	102	2,400
三室两厅	26	2,189.98	三人间	78	1,400
合计	251	13,783.03	-	600	-

注：

1、在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应；

2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行。

3）各户型报告期租金单价和租金增长率情况

报告期各期末，不动产项目租赁住房分户型的租金单价和租金增长率如下表：

表：租赁住房分户型历史租金单价和租金增长率情况

单位：元/平方米/月

户型	2026 年 3 月末			2025 年末			2024 年末			2023 年末	
	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价
一室	889	70.83	-2.93%	867	72.97	-7.53%	865	78.91	1.08%	888	78.07
一室一厅	1,006	59.81	-6.20%	1,055	63.76	1.40%	1,055	62.88	-0.62%	971	63.27
两室（建设者之家）	161	48.45	-0.06%	156	48.48	-0.82%	159	48.88	/	/	/
其中：双人间	127	48.25	-0.08%	123	48.29	-0.86%	124	48.71	/	/	/
四人间	34	49.21	0.02%	33	49.20	-0.65%	35	49.52	/	/	/
两室（其他）	18	62.52	-10.20%	23	69.62	1.96%	21	68.28	1.65%	143	67.17

户型	2026年3月末			2025年末			2024年末			2023年末	
	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价
两室两厅	116	62.94	-3.70%	121	65.36	3.35%	105	63.24	-15.08%	70	74.47
三室两厅	63	57.46	-4.03%	63	59.87	2.41%	57	58.46	-16.37%	17	69.90
合计	2,253	61.78	-4.59%	2,285	64.75	-1.15%	2,262	65.50	-4.37%	2,089	68.49

注：

1、不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致；

2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行；

3、2023年末，不动产项目尚无房源按建设者之家床位价格对外出租；

4、由于不同房间存在面积尾差，建设者之家按面积计算的单位租金（元/m²/月）略有波动。

不动产项目自2021年11月投入运营，2022年因公共卫生事件被政府征用为隔离点。2023年，项目运营快速修复爬升，小户型房源凭借高坪效优势快速去化，带动租金单价、出租率同步提升，年末租赁住房租金单价68.49元/平方米/月，面积出租率83.09%。

2024年，在稳固小户型高出租率的基础上，重点推进大户型（两室两厅和三室两厅）房源去化。2024年末两室两厅和三室两厅户型的租金单价同比分别下降15.08%和16.37%，以主动调价促进大户型的快速去化，年末两室两厅和三室两厅户型出租套数同比均大幅增加，去化成效显著。同时，部分两室户型房源被认定为“建设者之家”并按床位备案租赁价格出租，“建设者之家”床位备案租赁价格相对两室户型的其他房源租金单价较低，结构性拉低了两室户型整体均价。在整体租金适度回调至65.50元/m²/月的情况下，2024年末租赁住房面积出租率已提升至92.09%。

2025年，项目所处区域租赁市场呈现周期性调整，周边竞品出现一定的价格波动，2025年下半年，项目动态调整运营思路，通过灵活有效的营销策略稳存量、拓增量。其中，一室户型作为项目套数最多的主力户型，年内适度下调7.53%，以巩固该户型在周边竞品中的性价比优势；其他户型租金单价保持基本稳定或小幅上涨。当年末，租赁住房租金单价小幅下调至64.75元/平方米/月，出租率提升至93.66%，经营态势保持稳健。

进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，对全户型进行普适性微调，2026 年 3 月末整体租金单价降至 61.78 元/m²/月。其中，一室一厅和两室（其他）户型租金单价降幅分别为 6.20%和 10.20%，降幅相对其他户型较高主要系一室一厅和两室（其他）户型在近三年租赁表现相对稳定，租金价格未经历下调，为适应市场环境，在 2026 年一季度对该类户型进行了针对性回调，租金降幅相对更大，以促进各类户型的均衡去化。截至 2026 年 3 月末，本项目面积出租率为 91.53%、套数出租率为 92.64%，出租率在受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响的情况下仍维持在较高水平，本项目通过适度优化租金定价以巩固并提升长期出租率，增强了在长周期内的经营韧性。

总体而言，项目 2023 年短期内即实现快速修复企稳；2024-2025 年优化产品结构、灵活适配市场周期，租金单价处于合理波动区间，出租率持续稳步攀升；2026 年以来，项目进入全面优化期，主动实施以价换量策略对全户型进行普适性调价，有效维稳了淡季出租率，增强了项目在长周期内的经营韧性。

（3）最近一期新签合同实际租金单价情况及以价换量策略的实施效果

自 2021 年国家大力推进保障性租赁住房建设以来，全国保租房进入集中供给通道，重点城市在“十四五”期间筹集规模明显提升，部分区域租金单价出现阶段性承压。上海作为人口净流入城市，保租房新增房源量居全国前列，叠加就业人群租房消费预期的变化，近两年部分板块租金出现一定程度的调整压力。

松江区作为“五个新城”之一，过去一段时间有相对集中的新建保租房入市，短期内新增供给对区域租金单价形成了一定扰动，租赁市场经历过一个阶段性承压的过程。运营团队持续跟踪区域市场变化，注意到这一阶段性供需波动后，运营团队对项目租赁策略进行了动态评估与调整，适度采取以价换量的方式应对短期去化压力，而非固守原有价格体系。随着新增房源逐步被消化、区域租赁供需趋于平衡，整体租金和出租率表现进入相对稳定的状态。

2026 年一季度，本项目在前述以价换量策略框架下，进一步对全户型进行普适性调价，2026 年 1-3 月新签合同整体均价为 60.74 元/平方米/月，较 2025 年同期有所下调。上述价格调整有效拉动了租赁需求。2026 年 1-3 月，新签套数从去年同期

668套增长至755套，同比增幅13.02%；新签面积从27,441.03平方米提升至31,304.22平方米，同比增幅14.08%，适度调降租金有效提升了项目去化速度，并支撑整体出租率保持于90%以上的高位。新签合同具体情况如下：

表：2026年一季度及去年同期新签合同租金单价情况

单位：平方米、元/平方米/月

户型	2026年1-3月新签合同			2025年1-3月新签合同		
	新签套数	新签面积	租金单价	新签套数	新签面积	租金单价
一室	301	8,066.96	68.59	268	7,152.03	79.39
一室一厅	355	17,432.04	58.37	321	15,836.82	62.16
两室（建设者之家）	38	1,837.54	48.27	30	1,450.75	48.25
其中：双人间	30	1,449.43	47.95	25	1,208.31	48.00
四人间	8	388.11	49.47	5	242.44	49.50
两室（其他）	10	482.36	61.77	13	626.86	66.53
两室两厅	37	2,305.11	62.45	30	1,868.65	63.40
三室两厅	14	1,180.21	57.84	6	505.92	60.72
合计	755	31,304.22	60.74	668	27,441.03	66.08

进入二季度，以价换量策略的实施效果进一步显现，项目出租率持续攀升，2026年5月末套数出租率已达95.35%，面积出租率94.74%，创下2021年运营以来历史最佳水平；且2026年3月末至2026年5月末租金单价稳定维持在61-62元/平方米/月的区间水平。后续，项目将持续沿用当前运营策略，结合当前稳定的出租率水平与健康的租户结构，租金单价有望保持平稳，为投资人提供持续稳健的回报。

2、配套商业租金单价和租金增长率情况

2023-2025年末及2026年3月末，不动产项目商业合同租金单价分别为120.82元/平方米/月、125.13元/平方米/月、131.10元/平方米/月和131.99元/平方米/月，有效租金单价分别为99.05元/平方米/月、104.70元/平方米/月、113.79元/平方米/月和125.92元/平方米/月，合同租金单价与有效租金单价均呈增长趋势。

表：配套商业历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
配套商业	期末合同租金单价（元/平方米/月）	131.99	131.10	125.13	120.82
	期末合同租金单价增长率	0.68%	4.77%	3.57%	/

期末有效租金单价（元/平方米/月）	125.92	113.79	104.70	99.05
期末有效租金单价增长率	10.66%	8.68%	5.70%	/

注：商业合同租金单价为对应时点合同约定的租金单价按租赁面积加权平均求得，商业有效租金单价为对应时点考虑免租期影响后按租赁面积加权平均求得。

3、地下车位租金单价和租金增长率情况

不动产项目车位自 2022 年 1 月投入运营，可租赁车位数为 1,016 个，月租金单价均为 150 元/个/月。

（二）与可比项目租金水平对比情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目位于松江区中山街道，备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，租赁住房部分 2026 年 3 月末租金单价 61.78 元/平方米/月。

根据市场调研机构提供的数据，本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下：城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月，华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末，本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月，与周边主要竞品租金水平相当。

与可比项目租金水平相比，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租金水平处于合理区间，具体分析详见本条“第一节 不动产项目概况”之“十一、区域分析”。

（三）租金收缴率

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目租赁住房部分收缴率均为 100%，未发生租金逾期的情况。

（四）租金支付结算方式

1、支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付，或通过门店 POS 机刷卡支付，亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后，以上收款方式不变，项目公司监管账户将作为唯一收款账户。

2、逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户，运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户，东孚资管将根据合同条款约定，以冻结门锁等方式对租户进行清退。

3、押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

七、租赁合同特殊条款

经法律顾问及基金管理人核查不动产项目租赁合同，对《住房租赁合同》特殊条款分析如下：

（一）租赁期限限制条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中重要提示条款第一条约定“保障性租赁住房租赁期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年，鼓励出租单位与承租人签订 2 年或 3 年期的租赁合同。”

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第十一条第二款的规定，“保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年，鼓励出租单位与承租人签订 2 年或 3 年期的租赁合同。租赁合同到期后，入住人员经重新审核仍符合准入条件的，可以续租；不再符合准入条件的，应当退出。”此条款为依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

（二）转租限制条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中重要提示条款第二条约定“保障性租赁住房承租人及居住使用人不得转借、转租保障性租赁住房，不得擅自增加同住人，不得改变保障性租赁住房用途，不得破坏或者擅自装修保障性租赁住房，不得在保障性租赁住房内从事违法活动，不得无正当理由连续 6 个月以上闲置保障性租赁住房。”

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第十二条的规定，“保障性租赁住房承租人及居住使用人不得转借、转租保障性租赁住房，不得擅自增加同住人，不得改变保障性租赁住房用途，不得破坏或者擅自装修保障性租赁住房，不得在保障性租赁住房内从事违法活动，不得无正当理由连续 6 个月以上闲置保障性租赁住房。违反上述规定的，出租单位可立即解除租赁合同，并按照合同约定追究承租人及居住使

用人的违约责任，同时通报承租人所在单位。”此条款为依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

（三）优先购买安排条款

经法律顾问及基金管理人核查，《住房租赁合同》不存在优先购买安排的相关条款。

（四）提前退租条款

《住房租赁合同》系格式文本，其中补充条款第九条“解除本合同的条件”约定“9.1 甲、乙双方同意，未经对方书面同意，任一方不得擅自提前解除本合同。如在租赁期限届满前一个月内，任一方提前解除本合同的，则应按剩余不足一个月的租金标准向另一方支付违约金；在剩余租赁期限大于或等于一个月时，任一方提前解除本合同的，则应按租赁保证金的标准向另一方支付违约金。9.2 乙方擅自解除本合同、提前搬离该房屋的，或因乙方违约导致甲方解除本合同的，乙方应付清所有欠缴费用，且甲方有权没收租赁保证金，并有权从乙方剩余费用中扣除应付款项、违约金或赔偿金等款项；造成甲方及第三方损失的，乙方应承担全部赔偿责任。”

（五）租金优惠减免条款

《住房租赁合同》的合同附件第二条“合同备注”中，甲乙双方对租金减免优惠方式进行确认，“甲方对乙方的租金予以减免优惠的方式为：本合同项下约定的租金价格为甲方正常对外出租价格的 X%。”经法律顾问及基金管理人核查抽样合同，此处减免优惠具体金额因人而异。

法律顾问及基金管理人认为，上述条款中提前退租条款和租金优惠减免条款系基于正常商业经营而设置的特殊条款，转租限制条款系依据上海市行业政策规定设置的限制性条款。

八、租赁合同备案

截至 2026 年 3 月末，经法律顾问及基金管理人核查，中建·幸孚+公寓（上海松江店）资产中保障性租赁住房及配套商业部分已办理完毕房屋租赁登记备案手续。

九、收费权或经营权情况

本不动产项目各项经营权利的取得与行使均以合法产权及完备的运营资质为基础。具体说明如下：

1、收费权或者经营权取得依据

（1）保障性租赁住房

经核查适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板，其在房屋信息、试用期、使用用途、续约、费用标准及支付、房屋返还、违约责任等方面的内容与上海市房屋管理局于 2022 年 9 月 30 日公示的《上海市保障性租赁住房租赁合同示范文本》实质一致，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查不动产项目的租赁合同台账，截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目中共计 2,253 套房源处于在租状态。

鉴于《住房租赁合同》均系项目公司因运营保障性租赁住房而与自然人和单位签署的租赁协议，在法律界定、业务形态以及基础交易文件方面具有同质性，法律顾问及基金管理人采取了抽样尽职调查的方法对《住房租赁合同》进行了核查。法律顾问及基金管理人采取的抽样尽职调查方法为：

- 1) 抽样样本覆盖每一栋楼；
- 2) 抽样样本覆盖每一类户型；
- 3) 抽样样本的租期涵盖每个月段；
- 4) 抽样样本覆盖企业租户与自然人租户；
- 5) 抽样样本覆盖每一个在租房间 ≥ 2 套的企业类租户。

按上述方法，法律顾问及基金管理人从不动产项目在租房源中共抽取 223 套并核查对应的《租赁合同》（以下简称“抽样合同”）及供应对象审核材料，抽样合同对应已租面积约占不动产项目已租面积总数的 10.03%。经核查抽样合同，抽样合同的主要内容与适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

法律顾问及基金管理人认为，本次抽取的样本符合重要性及分散度要求，具有充分代表性，故根据抽样核查结果，不动产项目已签署租赁住房类的租赁合同均合法有效，项目公司有权根据该等租赁合同的约定取得租金等收入。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第四条准入条件的规定，“保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子

女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于 15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。”

经法律顾问及基金管理人核查抽样合同及供应对象审核材料包括但不限于租赁人身份证等身份证明材料、租赁人的《本市房屋查询结果证明》等不动产查询材料、租赁人有效期内的劳动合同（或劳务合同、聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）社保证明等证明合法就业的资料，法律顾问及基金管理人认为，本次抽取样本的招租对象、对应建筑面积符合国家及上海市相关政策规定。

（2）配套商业

经核查《商铺租赁合同》格式模板，主要内容包括商铺情况、交付日期、租赁期限、租赁费用及支付方式、保证金及各类押金、装修、运营、物业管理规约等，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查不动产项目的商铺租赁合同台账，截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目下正在履行的配套商业《商铺租赁合同》共计 27 份。经核查前述《商铺租赁合同》，《商铺租赁合同》的主要内容与《商铺租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

2、收费标准与模式

就项目租金定价和调整层面，在符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》要求的基础上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已完成保障性租赁住房的认定和项目租赁价格备案，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分有效租金单价为 61.78 元/月/m²。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，保障性租赁住房租赁价格由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案。具体机制如下：

（1）租金标准：租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。

（2）初次定价：初次定价前，出租单位应委托专业房地产估价机构对项目同地段同品质市场租赁住房租金进行评估；区保障性租赁住房工作领导小组办公室对评估结

果有疑议的，可另行委托估价机构进行评估，并对评估结果予以确认；出租单位对区保障性租赁住房工作领导小组办公室确认的评估结果有疑议的，可以向市房地产估价师协会房地产估价专家委员会申请鉴定。

（3）调价：出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目将按年度调整备案价格，实际执行的租赁价格不高于备案价格，调整程序如下：

（1）根据上海市松江区住房保障和房屋管理局（以下简称“松江区房管局”）监测的同地段市场租金以及 5%租金涨幅以内制定调价方案，并报送松江区房管局审核备案；

（2）上述方案经松江区房管局审定，并根据审定方案发布租金调整批复；

（3）根据松江区房管局租金调整批复，对新签订租赁合同或合同到期续签的，按调整后的租金执行；租赁合同期内的，租金不作调整。

3、经营期限与权利稳定性

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目经营期限与土地使用权期限保持一致。依据《不动产权证书》，不动产项目的土地使用权期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目存在为原始贷款设立的抵押担保，并就此办理了抵押登记手续，本项目相关转让安排已取得建行浦东分行的书面同意，该等权利负担预计将在基金设立阶段予以解除，不会对基金存续期内的经营权构成持续性限制。

十、收费减免或者优惠情况

（一）租金优惠情况

不动产项目租金收入包括保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入和车位租金收入，其中：

1、保障性租赁住房租金根据租赁期限不同，按门市价格给予优惠，优惠幅度（折扣率）一般不高于 6%；

2、商铺租金收入根据租赁合同通常在合同生效后给予 3 个月装修免租期，并在租赁期内前 1-3 年给予 1-3 个月不等免租期，属于行业通行做法；

3、车位租金收入中对租户年付停车费给予付 12 月免 1 月优惠。

综上所述，不动产项目租金虽存在一定的免租或优惠安排，均属于市场化经营中的行业惯例或常规运营策略。

（二）税收优惠政策情况

不动产项目税收优惠政策情况详见本节“十二、税收”。

（三）用水、用电、用气等方面的优惠政策情况

不动产项目不存在用水、用电、用气等方面的优惠政策情况。

十一、政府补贴情况

（一）报告期内收到的政府补贴情况

不动产项目未来收入预测中，不包含政府补贴资金。不动产项目报告期内收到的政府补贴明细如下：

表：历史政府补贴明细

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
补贴总金额	-	365,738.19	1,270,261.80	1,500.00
其中： 建设者之家床位补贴（一次性）	-	305,738.19	1,194,261.80	-
建设者之家优秀示范项目奖励	-	60,000.00	76,000.00	-
稳岗补贴	-	-	-	1,500.00

经核查，不动产项目近三年及一期政府补贴主要来源于“新时代城市建设者管理者之家”中央财政补助，该补贴的详细情况如下：

表：“新时代城市建设者管理者之家”补贴的详细情况

项目	具体内容
政府补贴的政策依据	上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室分别于 2024 年 4 月 7 日出具《关于松江区 2023 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、于 2024 年 12 月 5 日出具《关于松江区 2024 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、于 2025 年 10 月 24 日出

项目	具体内容
	具《关于松江区 2025 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》
补贴方	上海市松江区住房保障和房屋管理局
资金来源	保障性租赁住房项目中央财政补助
补贴对象	在松江区内已挂牌“新时代城市建设者管理者之家”的保障性租赁住房项目
补贴条件	1、按每年上报上海市房屋管理局床位数，以上海市房屋管理局确定的标准给予一次性补贴 2、根据“新时代城市建设者管理者之家”项目每年综合评分，对示范项目给予奖励补贴
补贴程序	1、松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室初步梳理符合补助条件的“新时代城市建设者管理者之家”项目，提请上海市松江区住房保障和房屋管理局班子集体决策 2、经上海市松江区住房保障和房屋管理局班子会同意后，上海市松江区住房保障和房屋管理局将当年松江区专项资金使用安排报送上海市房屋管理局备案后，组织安排专项资金发放
最近 3 个会计年度政府补贴的金额以及占项目对应年度收入的比例	上述 2023 至 2025 年度取得的政府补贴未计入项目公司营业收入，计入项目公司其他收益等会计科目，金额占项目对应年度营业收入的比例为 0.00%、1.68%和 0.48%
补贴资金的历年到账情况	1、2023 年 3 月 14 日收到“稳岗补贴”1,500 元 2、2024 年 5 月 6 日收到 2023 年度的“新时代城市建设者管理者之家”补贴 1,000,000.00 元 3、2024 年 12 月 10 日收到 2023 年度“优秀示范项目”奖励 76,000.00 元 4、2024 年 12 月 10 日收到 2023 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 194,261.80 元 5、2025 年 11 月 17 日收到 2023 年度“优秀示范项目”奖励 60,000.00 元 6、2025 年 11 月 17 日收到 2024 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 111,476.39 元 7、2025 年 11 月 17 日收到 2024 年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴 194,261.80 元
补贴资金是否纳入估值	否
未来应对账期不确定性的措施	不适用。该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，已实际收到
政府补贴政策的可持续性	该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，未来年度是否持续尚存在不确定性，故未纳入项目未来收入预测

鉴于此项政府补贴政策在 2026 年及以后是否持续尚存在不确定性，该政府补贴未纳入项目公司未来收入预测及资产估值。

（二）“G60 科创走廊人才租房补贴”情况

根据上海市松江区人才工作局提供的统计数据，本项目租户中涉及领取 2024 年度“G60 科创走廊人才租房补贴”的租户数量为 441 个，相关补贴直接发放予个人，不计入本项目租金收入，补贴金额合计 523.99 万元。

1、相关补贴政策的核心条款

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》（沪松人社[2020]125 号），相关补贴政策的核心条款如下：

核心补贴政策	具体条款
补贴原则	（一）根据区域经济社会发展和人才工作实际，由区人才工作协调小组确定每年补贴的资金总额，并实行排序轮候制度。 （二）申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同，本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房（经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的，可按减半原则补贴）；补贴额度应不高于租房价格。 （三）采取先租赁后补贴的方式，由用人单位提出申请，每次审批补贴时间为一年，期满后可重新申请，申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年。
补贴对象	（一）本区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才； （二）本区四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。
补贴标准	（一）经认定的 A 类优秀人才，按区住房保障房屋管理局提供的上年度松江区域建筑面积 140 平方米（三室二厅）房屋租赁平均价格¹⁵，给予 100% 补贴； （二）经认定的 B 类优秀人才，按第一类对象补贴额度 80% 执行； （三）经认定的 C 类优秀人才，按第一类对象补贴额度 60% 执行； （四）经认定的 D 类优秀人才，按第一类对象补贴额度 50% 执行； （五）经认定的 E 类优秀人才，按第一类对象补贴额度 40% 执行； （六）获得 G60 科创走廊人才积分 120 分以上人才，按第一类对象补贴额度 50% 执行； （七）获得 G60 科创走廊人才积分 100 分以上人才，按第一类对象补贴额度 40% 执行；

¹⁵ 松江区人民政府 2022 年公开显示的上年度松江区域建筑面积 140 平方米（三室二厅）房屋租赁平均价格为 4,500 元/月，相关网址为：

<https://www.shanghai.gov.cn/zqfzsjq/20220426/ecb4e5e3ab60439f817e2e218ee9cfad.html?eqid=badcf5860003a56400000005647eddea>。

核心补贴政策	具体条款
	(八) 获得 G60 科创走廊人才积分 90 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 35% 执行; (九) 获得 G60 科创走廊人才积分 80 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 30% 执行; (十) 获得 G60 科创走廊人才积分 70 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 25% 执行; (十一) 获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 20% 执行; (十二) 获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才, 按第一类对象补贴额度 15% 执行。

2、补贴申请过程及具体申领条件

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》(沪松人社[2020]125 号) 梳理的补贴申请过程和具体申领条件如下:

(1) 补贴申请过程

a. 申请。 申请人取得有效 G60 科创走廊人才积分后, 向用人单位提出申请, 用人单位核实其住房及租房情况, 经公示无异议后, 报区人才服务中心, 相关申报实行全程网办。

b. 审核。 区人才服务中心汇总各单位、部门申报的拟补贴人员情况, 报区人力资源和社会保障局审核。

c. 公示。 审核通过的拟补贴人员名单, 通过 G60 人才直达车微信公众号向社会公示 7 天。公示无异议的, 列入补贴范围。公示有异议的, 经过核实情况后, 由区人才工作协调小组办公室决定是否列入补贴范围。

d. 补贴。 按季度发放, 自区人才服务中心受理申请之月起执行。如当年审批通过人员补贴资金发放总额超过年度预算的, 依次按批准时间、G60 科创走廊人才积分等情况排序实行轮候制度, 延后发放。

(2) 具体申领条件

a. 申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同;

b. 本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房 (经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的, 可按减半原则补贴);

- c.申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年；
- d.松江区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才；
- e.松江四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。

3、补贴政策如取消预计对本项目招租及运营稳定性不会产生重大影响

(1) 补贴金额不计入租金收入，整体占比较低，对项目整体收入影响有限

“G60 科创走廊人才租房补贴”补贴系直接发放予个人，不计入本项目租金收入。本项目租户领取的 2024 年度“G60 科创走廊人才租房补贴”金额合计 523.99 万元，占 2024 年度租金收入的比例为 6.97%，整体占比较低，预计对本项目收入的影响有限。

(2) 补贴发放具有滞后性，非租户入住决策的决定因素

根据现行政策，“G60 科创走廊人才租房补贴”采取“先租赁后补贴”模式，实际能否获得补贴需经区人才服务中心审核后方可确定，即租户在做出入住决策时，并非能够确定性获得补贴，亦无法完全确定自身是否符合当年度补贴政策的具体要求。因此，补贴政策并非租户选择入住本项目的决定性因素，政策调整对招租的影响有限。

(3) 补贴政策为松江区普惠性政策，并非针对本项目单独设立

“G60 科创走廊人才租房补贴”系松江区普惠性政策，并非为本项目单独设立。该补贴面向松江区所有纳入人才公寓体系的项目，凡符合相关申请条件的租户，无论入住该体系内任一人才公寓，均可依规申报。若未来该补贴政策发生调整或取消，则松江区纳入人才公寓体系的所有项目将同步执行，相关政策不构成本项目相较于区内其他人才公寓的差异化竞争优势，因此对本项目招租工作的实际影响较为有限。

(4) 本项目具备多元化运营手段，可有效对冲政策变动风险

若未来补贴政策发生调整或取消，本项目运营团队仍可依托项目自身的区位优势、产品品质及服务体系，通过存量到期客户储备、线上线下客源拓展、老客户裂变引流、预判空置提前备客、政企人才定向储备等灵活的市场化运营手段保持项目吸引力及运营稳定性。

综上，本项目具备较强的抗风险能力和运营灵活性，人才租房补贴政策并非项目稳定运营的唯一依赖因素，若政策发生调整或取消，项目可通过市场化运营手段缓释相关风险，对本项目整体招租及运营稳定性的影响可控。

十二、税收

（一）不动产项目当前运营所适用的税收政策

增值税：项目公司为一般纳税人，依据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部、税务总局、住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号），一般纳税人向个人出租住房取得的全部收入，可以选择简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。故租赁住房部分开具个人增值税发票取得的出租收入增值税适用于简易征收 5% 减按 1.5% 计算，开具企业增值税发票取得的出租收入增值税按一般征收 9% 计算；配套商业及车位的增值税按 9% 计算，配套商业物业管理费增值税按 6% 计算。

增值税的附加税：附加税为城市维护建设税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加费（2%），合计为实缴增值税的 12%。

房产税：租赁部分采用从租的方式计征，承租人为企业的，房产税按不含税租金收入的 12% 计，承租人为个人的，房产税按不含税租金收入的 4% 计；空置部分采用从价的方式计征，房产税按房产原值减除 30% 后余值的 1.2% 计算。

印花税：取不含税租金收入的 0.10%。

城镇土地使用税：按土地面积每年每平方米 3 元计。

（二）相关税收优惠政策情况及税收政策变化对项目运营的影响

不动产项目已获得保障性租赁住房项目认定书。项目公司根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号）规定，向个人出租住房取得的收入可选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税；向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按 4% 的税率征收房产税。

未来若保障性租赁住房税收优惠政策调整或者不动产项目不满足税收优惠政策适用的条件，则存在项目公司相关税费支出增加，基金可供分配金额下降的风险。

十三、资产选取依据

截至 2026 年 3 月末，中建集团持有租赁住房项目 37 个（含本项目），其中 22 个项目已投入运营。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目为中建集团体系内第一个以租赁住房用地开发建设的项目，为中央国有企业在上海取得的第一块租赁住房用地。在中建集团体系内已投入运营的租赁住房项目中，本项目资产规模（按照总投资额）排名第 1/22，运营表现（按照最近一个完整年度的营业收入）排名第 1/22，运营净收益（按照最近一个完整年度的净利润）排名第 2/22。

综合考虑资产规模、运营表现以及该项目在中建集团及上海市内央企的“首块”地位，故选取中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目作为本次不动产基金底层资产。

十四、同业竞争

不动产项目周边的可比竞品情况，详见本条“第一节 不动产项目概况”之“十一、区域分析”。原始权益人及其控股股东、实际控制人、运营管理机构持有的同类资产情况及其可能涉及的同业竞争与利益冲突情形，详见本尽职调查报告“第四条 治理机制与运营管理安排”之“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”。

十五、会计政策

项目公司报告期内投资性房地产采用的会计政策如下：

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产，包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。投资性房地产应当按照成本进行初始计量，与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能够可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

项目公司对投资性房地产按直线法按下列使用寿命及预计净残值率计提折旧或进行摊销：

表：投资性房地产使用寿命、预计净残值率、年折旧率或摊销率

名称	使用寿命（年）	预计净残值率%	年折旧率或摊销率%
房屋及建筑物	66.42	5.00	1.43
土地使用权	66.42	5.00	1.43

采用成本模式的投资性房地产减值准备的确认标准、计提方法如下：

对于以成本模式计量的投资性房地产，项目公司于资产负债表日判断是否存在减值迹象。如存在减值迹象的，则估计其可收回金额，进行减值测试。商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。可收回金额为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的较高者。资产的公允价值根据公平交易中销售协议价格确定；不存在销售协议但存在资产活跃市场的，公允价值按照该资产的买方出价确定；不存在销售协议和资产活跃市场的，则以可获取的最佳信息为基础估计资产的公允价值。处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用。资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。资产减值准备按单项资产为基础计算并确认，如果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确定资产组的可收回金额。资产组是能够独立产生现金流入的最小资产组合。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分。

第三节 资产评估

一、不动产项目评估情况

（一）评估基准日

仲量联行作为资产评估机构就中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行了评估，并出具了编号为 JLL-SH[2026]房估字第 0145 号的评估报告。本次资产评估的基准日为 2026 年 3 月 31 日。

（二）评估方法

不动产项目为中建·幸孚+公寓（上海松江店），系收益性物业，未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重 100%）作为本次项目价值的评估方法。

（三）评估假设条件

评估机构在本次评估中采取的评估假设条件如下：

1、一般假设

（1）注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向本公司提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，本报告不能成立，本公司也不承担任何法律责任。

（2）我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。

（3）本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。

(4) 估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。

(5) 估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时我们以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。

(6) 根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定(2023)004号(总第20号)、沪松保租认定(2024)004号(总第26号)、沪松保租认定(2024)005号(总第27号)】，估价对象共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南(一)房源拆套管理》，施园路299弄18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。另外施园路299弄9号1层5套实际以配套用房方式提供予租户无偿使用。故本次评估按照2,432套进行测算收益，总租赁面积为102,744.26平方米。

(7) 根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》(财政部税务总局住房城乡建设部公告2021年第24号)，自2021年10月1日起，住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租住房取得的全部出租收入，可以选择适用简易计税方法，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税。住房租赁企业中的增值税小规模纳税人向个人出租住房，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税。对企事业单位、社会团体以及其他组织向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按4%的税率征收房产税。根据权利人提供的资料，估价对象适用上述增值税、房产税的税收优惠政策。本次评估以估价对象在收益期内均能享受上述税收优惠为假设前提。

(8) 本次估价在现场查勘时，估价对象由权利人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。

(9) 估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。

（10）估价对象在价值时点的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

- 1）交易双方是自愿地进行交易的——一个自愿出售者和一个自愿购买者；
- 2）交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化；
- 3）交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象；
- 4）交易双方掌握必要的市场信息；
- 5）交易双方有较充裕的时间进行交易；
- 6）不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

2、未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

3、背离事实假设

（1）本次估价的价值时点为 2026 年 3 月 31 日，完成实地查勘日期为 2026 年 6 月 24 日，价值时点与完成实地查勘日期不一致，本次估价假定价值时点房地产状况与完成实地查勘之日的状况一致，且未发生可影响价值的重大变化。

（2）根据权利人提供的《上海市不动产登记簿》及《法定优先受偿款调查情况复印件》复印件记载，截至 2026 年 3 月 31 日，部分估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求，本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响，故本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑此项优先受偿款。

4、不相一致假设

本次估价委托人为中国国际金融股份有限公司、上海国泰海通证券资产管理有限公司，估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海孚茸置业有限公司。本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

5、依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

（四）评估过程及评估参数设置依据

1、运营收入假设

（1）租金水平的确定

1) 保障性租赁住房

根据上海市松江区住房保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），不动产项目共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。其中，不动产项目9号楼1层实际以配套方式提供予租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施REITS相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。考虑到9号楼1层5套作为配套用房使用，故评估保租房按照2,432套可租赁房源进行测算。

根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号）、沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号）、沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）】，项目租赁价格初次定价应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下，后续调价增幅应不高于同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅不高于5%。

截至2026年3月31日（按评估基准日在执行合同当月收入统计），不动产项目的平均租金水平为61.78元/平方米/月（含税），符合租金备案标准。考虑到不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即61.00元/平方米/月（含税）。

2) 配套商业

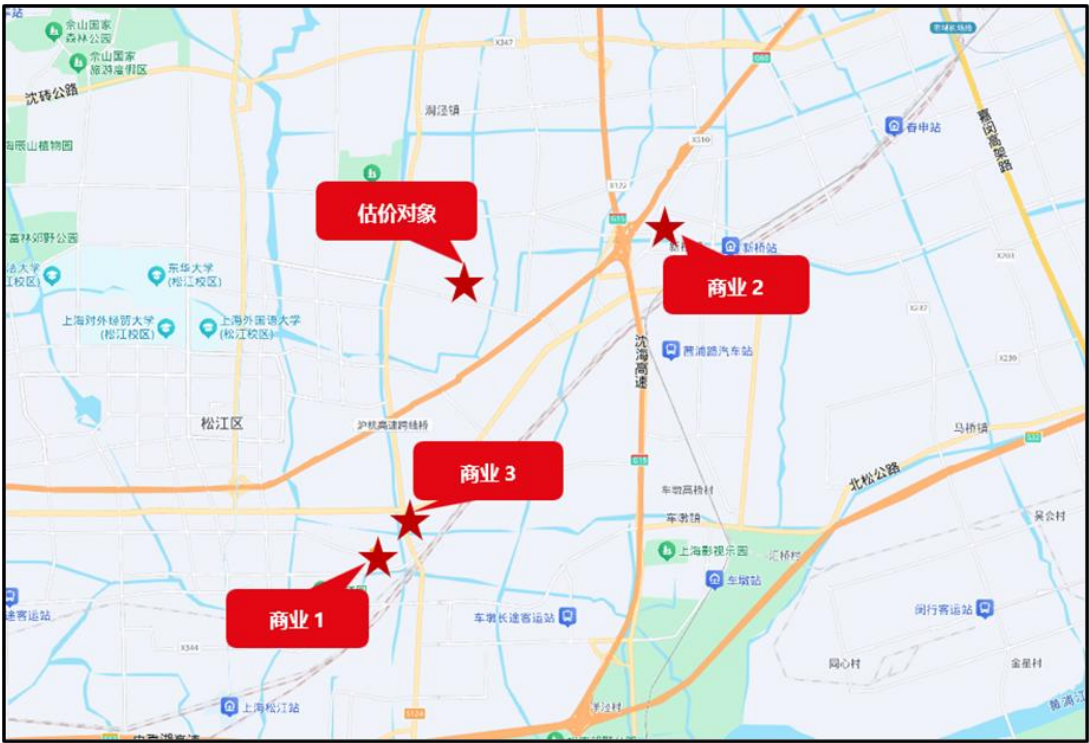
对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算。

确定配套商业部分的市场租金时，选取不动产项目周边3个可比配套商业实例租金水平，通过区域因素、个别因素等方面的修正得出配套商业部分市场租金水平。

表：配套商业可比案例情况

因素	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
可比案例名称	东外苑 底层配套商业	明月清泉北苑 底层配套商业	开心公寓 底层配套商业
坐落	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	140	105	105
交易租金 （元/平方米/月，含税）	127	118	116
装修情况	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：



根据评估机构调研，配套商业部分首层的市场租金单价为 120 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均租金水平为 107.90 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。

3）车位

不动产项目地下车位主要为包月方式对外出租，月租金为 150 元/个/月，根据评估机构对不动产项目所处区域租金水平的调研并结合项目实际租赁情况，确定不动产项目地下车位租金为 150 元/个/月。

4) 商业物管费收入

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，租赁合同约定的商业物管费为 10.00 元/平方米/月，按租赁面积加权平均物管费约 10.00 元/平方米/月。本次评估对于租赁合同存续期内的商业物管费根据合同约定进行测算，对于租赁合同存续期外的物管费预测按照首年商业物管费 10.00 元/平方米/月进行测算。

5) 其他收入

本项目另有其他收入，主要包括违约金收入、杂费收入等，违约金收入具有偶然性，测算中不考虑违约金收入，其他收入取含税金额 10 万元/年。

(2) 租金增长率的预测

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于上海市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

评估机构结合不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定不动产项目保障性租赁住房租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%。

考虑周边商业及地下车位发展趋势及保障性租赁住房经营情况，本次评估预测商业租金水平经综合分析确定不动产项目商业租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年起年增长率为 1.75%；地下车位租金水平第 1-10 年不递增，第 11 年起年增长率为 1.00%。

表：租金年增长率设定情况

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029-2035 年	2036 年至收益期结束
保障性租赁住房租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%
商业租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%
车位租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.00%

（3）出租率的预测

不动产项目目前已稳定运营，2026年3月31日的出租率为91.53%，出租率呈现平稳趋势。根据对不动产项目所处区域租赁需求及周边租赁住房空置情况，综合考虑不动产项目的实际出租状况，保障性租赁住房面积出租率2026-2035年按90%来考虑、2036年至期末按91%来考虑。

不动产项目配套商业、地下车位作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本项目内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，合计提供2,432套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求及停车需求。截至2026年3月31日，配套商业出租率为92.56%、地下车位出租率为74.11%，本次测算参考不动产项目周边情况及实际运营情况，配套商业部分出租率设定为92%，地下车位出租率设定为65%。

（4）收缴率的确定

不动产项目租赁住房部分历史三年及一期收缴率均为100%，历史收缴状况良好，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，故本次评估谨慎考虑后设定收缴率为99%。

2、运营成本假设

运营成本分为运营支出和非运营支出，运营支出为运营管理费，非运营支出为增值税及附加税、房产税、印花税、城镇土地使用税、保险费用。

（1）运营支出

运营支出为运营管理费，指为保证出租房屋进行的必要运营管理所需费用，包括市场推广、人员工资、物业管理、物业维修及改造、日常经营管理事项等费用。结合项目实际情况，运营管理费按照当年年租金收入的13.60%计算。

（2）非运营支出

增值税：项目公司为一般纳税人，依据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部、税务总局、住房城乡建设部公告2021年第24号），一般纳税人向个人出租

住房取得的全部收入，可以选择简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。故租赁住房部分开具个人增值税发票取得的出租收入增值税适用于简易征收 5% 减按 1.5% 计算，开具企业增值税发票取得的出租收入增值税按一般征收 9% 计算；配套商业及车位的增值税按 9% 计算，配套商业物业管理费增值税按 6% 计算。

增值税的附加税：附加税为城市维护建设税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加费（2%），合计为实缴增值税的 12%。

房产税：租赁部分采用从租的方式计征，承租人为企业的，房产税按不含税租金收入的 12% 计，承租人为个人的，房产税按不含税租金收入的 4% 计；空置部分采用从价的方式计征，房产税按房产原值减除 30% 后余值的 1.2% 计算。

印花税：取不含税租金收入的 0.10%。

城镇土地使用税：按土地面积每年每平方米 3 元计。

保险费：指房地产所有人为使自己的房地产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机械损坏险。根据不动产项目实际情况，不动产项目的保险费设定为 125,000 元/年（含税）。

3、资本性支出假设

资本性支出主要为不动产项目每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。根据《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据，不动产项目未来资本性支出数据如下：

表：资本性支出预测数据

单位：万元

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年

资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056 年	2057 年	2058 年	2059 年	2060 年	2061 年	2062 年	2063 年	2064 年	2065 年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066 年	2067 年	2068 年	2069 年	2070 年	2071 年	2072 年	2073 年	2074 年	2075 年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076 年	2077 年	2078 年	2079 年	2080 年	2081 年	2082 年	2083 年	2084 年	2085 年
资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086 年	2087 年	2088 年 1-5 月							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

4、折现率的选取及说明

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，折现率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），折现率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为折现率。细化公式为：

折现率=安全利率+风险投资报酬率，其中：

安全利率：参照评估基准日（2026 年 3 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

1) 投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

2) 管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3) 缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4) 投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据不动产项目的实际情况，综合确定项目的报酬率为 5.5%。

5、收益期

依据《不动产权证书》，不动产项目的土地使用权期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日的土地剩余使用年限为 62.12 年。不动产项目 2021 年竣工，未来会投入资本性支出用于可能产生的房屋结构维修、设施设备维修、楼层翻新改造等，预计建筑物的经济耐用年限不短于剩余土地使用年限，故本次评估测算以土地剩余使用年限 62.12 年作为不动产项目的收益期限。

（五）评估价值

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目估值为人民币 129,010 万元，折合总建筑面积单价 9,007 元/平方米。

表：不动产项目估值结果

项目名称	实际用途	建筑面积 (平方米)	评估总价 (万元)	评估单价 (元/平方米)
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	保障性租赁住房	105,494.07	129,010	9,007
	配套商业	2,965.85		
	地下车库	32,525.08		
	配套用房	2,240.75		
合计		143,225.75	129,010	9,007

（六）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目账面价值 120,760.13 万元，评估结果较账面价值增值 8,249.87 万元，增值率 6.83%。中建·幸孚+公寓（上海松江店）评估结果与账面价值的比较情况详见下表：

表：截至 2026 年 3 月 31 日账面价值与评估价值的差异情况

项目名称	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	评估值较账面 价值增值 (万元)	增值率
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	120,760.13	129,010.00	8,249.87	6.83%

注：

1、项目账面价值=投资房地产账面价值+固定资产账面价值+长期待摊费用；

2、增值率=（截至 2026 年 3 月 31 日评估值-截至 2026 年 3 月 31 日账面价值）/截至 2026 年 3 月 31 日账面价值。

（七）存续期内部收益率（IRR）或者资本化率（Cap Rate）

1、资本化率

根据 2026 年扣除资本性支出前的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.40%；根据 2026 年扣除资本性支出后的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.39%。

2、已上市同类公募 REITs 资本化率情况

经统计，已上市的同类型项目的资本化率位于 3.9%-5.5%区间。

表：已上市同类公募 REITs 资本化率情况

项目名称	所在地	评估时点	首年资本化率 ¹⁶
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	上海	2026-3-31	4.39%
厦门安居 REIT 扩募	厦门	2025-12-31	林边公寓：5.03% 仁和公寓：5.07%
北京昌保租赁住房 REIT	北京	2025-9-30	滢澜新宸：4.66% 国瑞熙院：4.56% 未来融尚家园：4.58%
华润有巢 REIT 扩募	上海	2025-6-30	有巢马桥：4.15%
上海地产 REIT	上海	2024-9-30	虹桥项目：4.7% 江月路项目：4.7%
城投宽庭 REIT	上海	2023-6-30	未披露
华润有巢 REIT	上海	2022-6-30	有巢泗泾：4.5% 有巢东经：4.4%
华泰苏州恒泰 REIT	苏州	2024-12-31	未披露

¹⁶ 此处按照扣除资本性支出后的运营净收益口径的资本化率统计。

项目名称	所在地	评估时点	首年资本化率 ¹⁶
北京保障房 REIT 扩募	北京	2024-12-31	朗悦嘉园：4.8% 光机电：4.9% 盛悦家园：4.7% 温泉凯盛家园：4.7%
招商蛇口 REIT	深圳	2024-6-30	壹栈林下：4.7% 壹栈太子湾：5.5%
厦门安居 REIT	厦门	2022-3-31	园博公寓：5.1% 珩琦公寓：5.1%
北京保障房 REIT	北京	2022-3-31	文龙家园：4.8% 熙悦尚郡：4.7%
深圳安居 REIT	深圳	2022-3-31	安居百泉阁：5.0% 安居锦园：4.7% 保利香槟苑：3.9% 凤凰公馆：4.6%

（八）不同评估方法校验

评估机构选取了比较法作为本次评估校验方法。首先建立比较基础，然后进行市场状况调整、交易情况修正、房地产状况（包括区位状况、实物状况和权益状况三方面）调整，最后求取比准价格。

市场价值＝可比实例价格×市场状况调整×交易情况修正×区位状况调整×实物状况调整×权益状况调整

校验结果如下：

表：不同评估方法（收益法与比较法）的校验结果

项目名称	建筑面积 (平方米)	评估方法	评估总值 (万元)	评估单价 (元/平方米)
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	143,225.75	收益法	129,010	9,007
		比较法	145,374	10,150

二、关于资产评估重要参数的合理性分析

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，综合前文的分析论证，管理人认为估值参数的取值具有合理性。具体分析如下：

（一）出租率假设合理性说明

1、保障性租赁住房

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了不动产项目所在城市以及区域宏观经济发展情况、区域人口净流入情况、区域可比项目出租率、不动产项目实际经营情况及退租衔接机制等，审慎地对不动产项目租赁住房出租率进行了预测。

（1）上海市经济发展良好，人口持续流入

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人，其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14 万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

（2）松江区经济发展良好，外来人口规模较大

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增加 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

松江区外省市来松常住人口增速较快，随着 G60 科创走廊建设不断加快促进城市建设和产城融合，各类产业人才对多主体、全方位、高品质的租赁住房需求将持续攀升。其次，依托着松江大学城的教育资源，松江将成为最具活力的重要增长极，不断丰富宜居新内涵，吸引更多的优秀人才及高校毕业生扎根松江、扎根长三角 G60 科创走廊，为松江人才储备和发展提供坚实保障。根据目前松江区常住人口增速以及新增常住人口租房居住需求计算，预计未来松江区每年新增将近 2-3 万租住需求。

（3）区位优势明显，产业蓬勃发展

不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

不动产项目位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

（4）租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符

周边达到稳定运营保障性租赁住房项目的出租率在 90-93%之间。不动产项目租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符，以下是周边保障性租赁住房项目的出租率情况：

表：周边保障性租赁住房项目出租率情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

（5）出租率预测符合不动产项目实际运营情况

不动产项目于 2021 年 11 月起开始运营，2022 年因公共卫生事件被政府征用作为隔离点，期间无法正常对外招租；2023 年起不动产项目进入正常经营状态，出租率持续提升，即使在 2024 年 18 号楼业态调整导致部分空置的情况下，2024 年度平均面积出租率仍达到 89.82%，已处于较高水平；截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目租赁住房部分的出租率为 93.66%，出租率呈现平稳趋势，已实现稳定运营；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降为 91.53%，但仍维持在较高水平。不动产项目历史出租率情况如下：

表：不动产项目历史出租率情况

年度	保障性租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2021 年度	6.22%	4.35%	-	-	-	-
2022 年度	49.70%	31.60%	37.50%	37.50%	19.63%	12.88%
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；保障性租赁住房、配套商业、地下车位分别于 2021 年 11 月、2022 年 11 月、2022 年 1 月投入运营；

2、保障性租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

（6）退续租衔接机制，能够实现租约较好衔接

如前文所述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间为 15.82 天，去化效率较高，能够实现租约较好衔接。

2、配套商业

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了项目所在区域市场供需及出租情况、客户画像以及不动产项目实际经营情况等，审慎地对不动产项目配套商业出租率进行了预测。

（1）项目所在区域消费市场稳步复苏，促进商铺租赁需求释放

2025 年上海市社会消费品零售总额达 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，消费规模持续保持全国超一流水平。2025 年松江区限上商品销售总额、社会消费品零售总额分别同比增长 18%、11.8%，增幅均位居上海市第一，不动产项目所在区域消费市场稳步复苏，商铺租赁需求释放。此外，在上海市“稳就业、促就业、保就业、助就业”目标下，上海就业形势有望改善，叠加促消费政策持续发力，或将带动居民消费意愿提升、消费能力增强，商铺租赁需求将保持稳步释放态势。

（2）配套商业作为项目配套使用，无沿街配套商业与之竞争

中建·幸孚+公寓（上海松江店）配套商业作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本公寓内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求。

（3）配套商业业态多元，能够吸引不动产项目及周边的消费人群

不动产项目的主要客群为年轻高知群体，支付能力较为稳定，消费能力较强，对配套商业的需求较高。配套商业对保租房项目的平稳运营具有辅助功能，保租房社区内提供齐全的生活配套和商业功能，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求，更有助于增加租赁住房租户的黏性，吸引周边租户前往消费，使得配套商业出租率更加稳定。

（4）配套商业运营团队成员经验丰富

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年，对市场和行业有着深刻的理解，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验，并针对不动产项目配套商业的特性制定招商策略，中建·幸孚+公寓（上海松江店）主要侧重于开拓餐饮、商超等为租户带来生活便利的商户，从而保障配套商业出租率稳定。

（5）出租率预测符合项目实际运营情况

不动产项目配套商业出租率整体符合预测水平，且租约稳定性较好。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.78%，剩余租期较长具有较高的稳定性，面积加权平均剩余租期为 2.87 年。因此，不动产项目配套商业出租率设定为 92%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

3、配套车位

不动产项目车位出租率假设符合项目实际运营情况。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目车位个数出租率为 74.11%，不动产项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的停车需求，不动产项目车位出租率设定为 65%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

综上所述，管理人认为不动产项目出租率假设审慎合理。

（二）市场租金单价假设合理性说明

结合不动产项目定位、租赁住房类型与政策、区域位置与承租人群，以及不动产项目相较于区域内其他可比项目定价情况，本项目预测租金单价契合项目整体定位，预测租金单价水平具有合理性。

1、保障性租赁住房

（1）与周边项目对比情况

作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区着力解决区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工阶段性住房困难，聚焦租赁住房需求比较旺盛的产业集聚区和交通枢纽地区，集中布点、建设租赁住房。

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住，并且租赁房源多为精装修，提供健身房、咖啡吧、餐饮店、便利店等配套服务，融合社交、休闲、消费等生活体验，可以满足不同人群多元化的需求，空置率处于较低水平。目前，根据上海市“随申办”平台公布的松江区保障性租赁住房项目如下：

表：松江区保障性租赁住房主要项目列表

项目分类	序号	房源项目	街镇	运营主体	地址	供应套数	租金参考价格（元/套/月）
A	1	中建幸孚+公寓松江店	中山街道	中建幸孚公寓	施园路 299 弄	2432	1727-8261
A	2	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	招商蛇口-壹间公寓	夏松路 66 弄	1623	2562-9428
A	3	花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）	九亭镇	贝壳海盐公寓	易富路 1139 弄	930	2942-6322
A	4	新科祥园	洞泾镇	非连锁品牌管理	长浜路 600 弄	529	2408-3946
A	5	宏桥兰庭（兰庭公寓）	九亭镇	非连锁品牌管理	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1664	3107-5813
A	6	派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区	泗泾镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	泗泾镇米易路 45 弄	587	3375-7623
A	7	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	柚米租房-柚米社区	文俊东路 99 弄	2538	1960-5275
A	8	沁尚茗寓	松江工业区	非连锁品牌管理	工业区书林路 670 弄	826	1752-3519

项目分类	序号	房源项目	街镇	运营主体	地址	供应套数	租金参考价格（元/套/月）
A	9	派米雷·LINK 新界（车墩）未来社区	车墩镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	车墩镇迎轩路 41 弄	1349	2615-5842
A	10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	华润有巢公寓	米易路 216 弄	1264	2453-4842
A	11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	华润有巢公寓	书林路 600 弄	1348	1716-3126
A	12	象屿屿果·醉白池店（东区）	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2132-4558
A	13	象屿屿果·醉白池店（西区）	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2585-6163
A	14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	闲猫国际青年社区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1339-3837
A	15	城璟松江中山社区	中山街道	Ease Living 城璟租住	茸梅路 855 弄 1-4 号	438	1913-4000
A	16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	城投宽庭 Lite	佘山镇金白花路 50 弄	1391	1013-2898
B	17	柚米寓九亭中心店	九里亭街道	柚米租房-柚米寓	九里亭街道沪亭北路 199 弄 8 号楼	386	2834-6191
B	18	喜富公寓	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇高技路 205 弄凯富科技园 10、11 号	508	1723-2250
B	19	纯真中心 6 号楼	九亭镇	柚米租房-柚米寓	九亭镇蒲汇路 178 弄 6 号	219	4218-7139
B	20	世贸闲猫国际青年社区	中山街道	闲猫国际青年社区	中山街道五昆路 88 弄 2 号	300	1650-2550
B	21	凯富雅进公寓	松江工业区	非连锁品牌管理	松江工业区松卫北路 280 号	277	952-1561
B	22	合寓社区	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇莘砖公路 1128 号	235	1770-2531
B	23	宿香门第公寓九亭店	九亭镇	宿香门第联盟公寓	九亭镇九新公路 1005 号 1 幢 201-1001 室	207	1201-2484
B	24	上海龙湖冠寓松江大学城店	松江工业区	龙湖冠寓	松江工业区文翔路 3788 弄 6 号 2-18 层，10 号 2-18 层	752	1808-3039
B	25	中电·闲猫青年社区	小昆山镇	闲猫国际青年社区	小昆山镇文松路 333 弄 13 号	600	1658-3060
B	26	龙湖冠寓谷阳北路店	广富林街道	龙湖冠寓	广富林街道谷阳北路 2558 弄 4 号楼	446	2437-3163
B	27	久盛公寓	九亭镇	非连锁品牌管理	九亭镇盛龙路 831 弄	64	3074-3308
B	28	上海乐港三宝电器有限公司（乐家公寓）	车墩镇	非连锁品牌管理	车墩镇车泾路 99 号	303	1274-3195

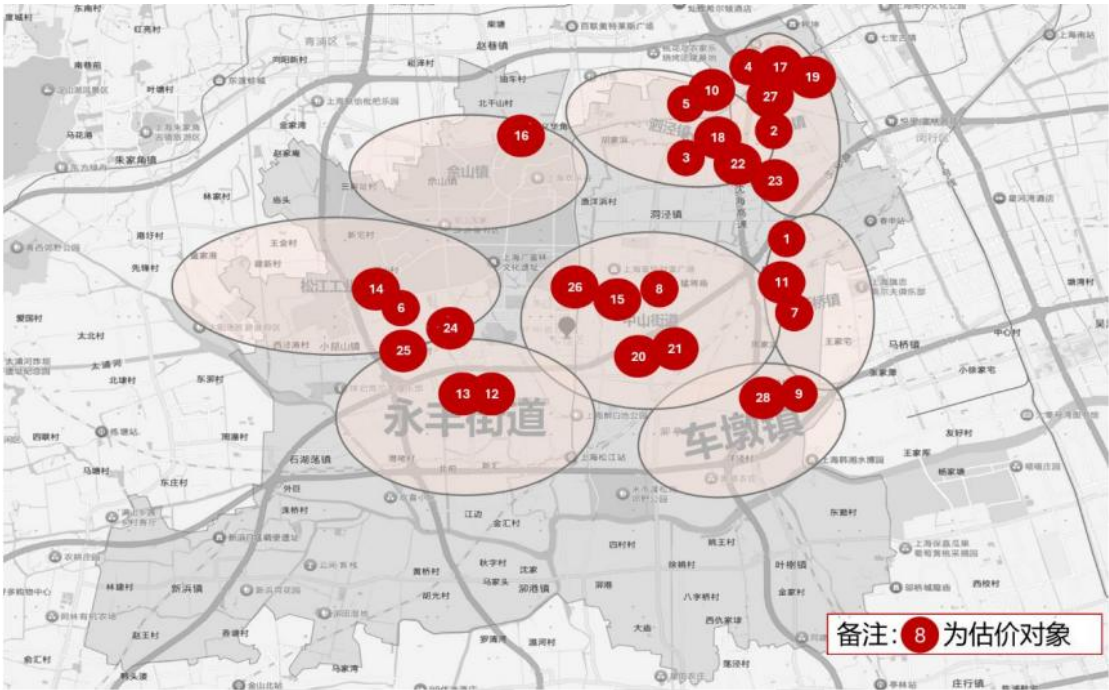
资料来源：随申办，仲量联行根据公开信息整理

注：A 类：集中式租赁社区项目。项目整体以租赁住房为主要功能，通常采用社区化规划建设模式，具备相对完善的公共空间、配套设施及物业管理服务体系，居住品质整体接近市场化商品住宅社区。

B 类：非社区型保障性租赁住房项目。项目多为单体建筑项目，通常不具备独立社区园区空间，公共配套及共享设施规模相对有限，以满足租住功能需求为主。

此外部分此前原公租房房源因 2026 年起的“公保简并”或将逐步并入公租房，但此类项目多为在商品房小区中配建的保障房单元，多由区住房保障相关单位进行管理，无集中式管理服务或配套，和本项目并不形成重大直接竞争关系。

图：松江区保障性租赁住房项目分布



来源：百度地图，仲量联行

与本项目周边保障性租赁住房项目对比，本项目备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，略高于仲量联行调研的周边保障性租赁住房备案价格范围 64.00-80.90 元/平方米/月；截至 2026 年 3 月 31 日，本项目租赁住房部分期末租金单价 61.78 元/平方米/月，周边保障性租赁住房平均租金为 49-92 元/平方米/月。周边保障性租赁住房项目租金情况如下表所示：

表：周边保障性租赁住房项目租金情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与本项目距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
备案价 (元/平方米/月/含税)	80.90	70.80	64.00

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66

从租户画像来看，城璟松江中山社区的租户主要为中山街道的酒店餐饮服务行业从业人员，世茂·闲猫国际青年社区的租户主要为中山街道的办公白领，华润有巢·东部经开店的租户主要为周边 3 公里内东部经开区办公人群，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的租户主要为中山工业园企业员工、中山商务区 CBD 白领、政府、医院、新就业群体、大学城配套工作人员及松江区 G60 科创单位相关人员，上述保障性租赁住房项目与本项目租户群体不重合。

从房型上来看，城璟·松江中山社区主要提供多床位的宿舍型房源、世茂·闲猫国际青年社区均为一居室房源、华润有巢·东部经开店主要为一居室房源及少量二居室，相较而言中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供的房型具有多样化，有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，可吸引不同年龄、职业和背景的租户，可满足不同租户对于居住环境和空间的差异需求。

由于项目的辐射客群范围、房型等差异较大，上述保障性租赁住房项目的租金水平具备一定的参考价值，但无法体现周边整体租赁住房市场租金水平。

（2）不动产项目定位为高品质的、企业自主配租的保障性租赁住房项目

在租赁及定价模式方面，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于保障性租赁住房，作为企业自主投资建设并出租的项目，项目采用更加市场化的租赁模式。招租渠道主要为企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租等，与其他城市保租房项目采用的政府统筹配租的计划性租赁相比有较大差异，招租方式更为灵活，辐射客群主要为不动产项目周边的年轻人才群体，租金水平在符合相关规定要求的同时，基于项目区位及品质合理确定。

（3）不动产项目所在松江新城东区板块产业密布，人才聚集，该区域办公人群及居民对租赁住房的需求较大，租金定价水平符合市场供求情况

不动产项目属于松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据，上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%，外省市户籍常住人口租房比例约 85%，按照平均每户人口 2.63 人计算，需要租房的家庭数量约为 392 万户，对应租赁住房需求数量约

为 392 万套，可见需求量远大于供给量，市场存在较大需求缺口，租金定价水平符合市场供求情况。

（4）不动产项目主要客群为年轻人才群体，具有一定的支付能力

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边相关产业公司任职员工为主，占比均在 20%以上，支付能力和支付意愿较为稳定。

（5）不动产项目建造标准较高，社区品质较优，政策补贴优厚，房间类型丰富

在品牌管理方面，不动产项目由中建八局开发建设，东孚资管运营管理的自有品牌，东孚资管为租赁住房及酒店行业中成熟且知名的运营商及品牌，运营经验丰富、品牌信任度高。凭借过硬品质和良好口碑，不动产项目荣获第十届“广厦奖”、中房协“五星级长租公寓”认证、克而瑞“上海租赁住房品牌影响力 TOP10”等荣誉，并多次被人民日报等央媒报道，曾获松江区政府点赞推介，并获得中央电视台、上海电视台实地采访、刊播。

在服务及安保方面，不动产项目打造“智慧公寓”综合应用场景，实现对客户服务全覆盖，VR 看房、签约缴费、智能报修等功能全部线上完成，推进物业管理与服务系统深度融合。公寓全面导入智能化安防系统，提供 24 小时安保服务与智能防护，人脸识别、智能门锁、高空抛物检测，完成苑区内智能化、全覆盖安全管理。

在政策补贴方面，作为上海松江区经认定规模最大的保障性租赁住房项目，公寓租户可享受保租房相关优惠政策，如：享受低于同地段同品质市场租赁住房租金、每月最高可提取 4,500 元公积金、居住证协办等。此外，不动产项目也已经纳入松江区人才公寓体系，申请入住的人才可通过分层分类的补贴标准，符合条件的个人可享受不同比例的人才住房补贴，依据其经认定的 G60 科创走廊人才积分，每月可享受 675-4,500 元的租房补贴。上述政策补贴可有效降低租赁住房租金价格水平，缓解租房成本负担。“G60 科创走廊人才租房补贴”相关情况详见本条“第二节 不动产项目经营业绩及财务状况分析”之“十一、政府补贴情况”。

在房间类型方面，不动产项目配有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等不同户型以满足不同客户群体的需要，有效地扩充客源，增强了租金单价适配能力。

（6）租赁住房租金单价符合项目实际运营情况

不动产项目保障性租赁住房的备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，月租金范围为 1,727.5-8,261 元/月。截至 2026 年 3 月 31 日，保障性租赁住房房源已出租 2,253 套，出租面积合计为 94,037.58 平方米，面积出租率为 91.53%，套数出租率为 92.64%，平均合同租金为 61.78 元/平方米/月，符合租金备案标准。考虑到不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即 61.00 元/平方米/月（含税），具备审慎合理性。

2、配套商业

不动产项目配套商业部分可租面积为 3,012.02 平方米，评估机构对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算，具体分析如下：

评估机构对不动产项目配套商业的市场客观租金水平的确定采用比较法，根据替代原则，选取近期租赁市场的三个可比实例。不动产项目和可比实例概况如下表：

表：不动产项目配套商业可比实例概况

比较因素	不动产项目	商业 1	商业 2	商业 3
对象名称	中建·幸孚+公寓 (上海松江店) 沿街底层配套商业	东外苑 底层配套商业	明月清泉北苑 底层配套商业	开心公寓 底层配套商业
位置	施园路 299 弄	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	待估	140	105	105
交易租金（元/平方米/月/ 含税）	待估	127	118	116
装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：

图：不动产项目周边商业项目位置图



对上述租赁案例进行市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正和调整。

表：不动产项目与可比实例比较因素条件对比表

比较因素		本项目	商业 1	商业 2	商业 3
对象名称		沿街底层配套商业	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业
交易租金（元/平方米/月/含税）		待估	127	118	116
市场状况		2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区位状况	商业繁华度	较高	较高	较高	较高
	与区域商业中心接近程度	较近	较近	较近	较近
	人流量及密度	较大	较大	较大	较大
	交通便捷度	较高	较高	较高	较高
	公共配套设施状况	齐全	齐全	齐全	齐全
	环境质量优劣状况	较好	较好	较好	较好
	基础设施状况	六通	六通	六通	六通
	楼层	1F	1F	1F	1F
实物状况	临街状况	临主干道	临主干道	临主干道	临主干道
	新旧程度	较新	较新	较新	较新
	外观设计	较好	较好	较好	较好
	空间布局	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用	布局合理，便于使用

比较因素		本项目	商业 1	商业 2	商业 3
	临街宽深比	适中	适中	适中	适中
	设施设备	齐全、维护较好	齐全、维护较好	齐全、维护较好	齐全、维护较好
	物业类型	商业	商业	商业	商业
	层高	4 米	4 米	4 米	4 米
	面积	169.06	140	105	105
	装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
权益状况	产权性质	商品房	商品房	商品房	商品房
	物业管理	较好	较好	较好	较好
	抵押或担保情况	不考虑	无	无	无
	租赁或占用情况	无	无	无	无

经修正和调整后得出不动产项目配套商业的比准租金单价，见下表：

表：配套商业参数修正情况及比较因素条件说明

项目		商业 1	商业 2	商业 3	比较因素修正和调整说明
交易租金 (元/平方米/月/含税)		127	118	116	市场调查取得。
市场状况		100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为正常交易，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
交易情况		100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例的交易日期均不超过 1 年，故不做修正。
区位状况	商业繁华度	100/100	100/100	100/100	分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	与区域商业中心接近程度	100/100	100/100	100/100	分为近、较近、一般、较远、远五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	人流量及密度	100/100	100/100	100/100	分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	分为高、较高、一般、较低、低五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	公共配套设施状况	100/100	100/100	100/100	分为齐全、较齐全、不齐全三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 4。
	环境质量优劣状况	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	基础设施状况	100/100	100/100	100/100	分为七通、六通、五通、三通、仅场地平整五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	楼层	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为一层，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
	临街状况	100/100	100/100	100/100	分为临街、不临街两个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
实物状况	新旧程度	100/100	100/100	100/100	分为新、较新、一般、较旧、旧五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	外观设计	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	空间布局	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。

项目		商业 1	商业 2	商业 3	比较因素修正和调整说明
					对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	临街宽深比	100/100	100/100	100/100	分为好、一般、差三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 2。
	设施设备	100/100	100/100	100/100	分为维护好、维护较好、维护一般、维护较差、维护差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	物业类型	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例的均为商业物业，故不做修正。
	层高	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	面积	100/100	100/100	100/100	分为大、较大、一般、较小、小五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
	装修状况	100/100	100/100	100/100	分为精装修、简单装修、毛坯三个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
权益状况	产权性质	100/100	100/100	100/100	估价对象与可比实例均为商品房，故估价对象与各可比实例条件指数均为 100。
	物业管理	100/100	100/100	100/100	分为好、较好、一般、较差、差五个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 3。
	抵押或担保情况	100/100	100/100	100/100	本次评估不考虑估价对象的抵押担保情况。
	租赁或占用情况	100/100	100/100	100/100	分为无占用、被占用两个等级，以估价对象的等级为 100，每相差一个等级修正 5。
修正和调整系数		1.0000	1.0000	1.0000	/
比准租金（元/平方米/月/含税）		127	118	116	/
权重		1/3	1/3	1/3	/
有效市场租金单价（元/平方米/月）		120			/

根据仲量联行对不动产项目所处区域租金水平的了解，结合不动产项目现状，仲量联行通过比较法的测算确定不动产项目 1 层沿街配套商业的有效市场租金为 120.00 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均有效租金水平为 107.90 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。

综上，管理人、财务顾问及评估机构认为，配套商业部分租金水平综合考虑了市场状况、交易情况、实物状况、权益状况、临街状况及楼层等因素，具备合理性。

3、配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目停车位月租金为 150 元/个/月。根据仲量联行提供的调研数据，松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准如下：

表：松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准

序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格 (元/套/月)	月租停车收费标准 (元/个/月)
1	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	夏松路 66 弄	1,623	2,562-9,428	300
2	花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）	九亭镇	易富路 1139 弄	930	2,942-6,322	300
3	新科祥园	洞泾镇	长浜路 600 弄	529	2,408-3,946	0
4	宏桥兰庭（兰庭公寓）	九亭镇	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1,664	3,107-5,813	0
5	派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区	泗泾镇	泗泾镇米易路 45 弄	587	3,375-7,623	300
6	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	文俊东路 99 弄	2,538	1,960-5,275	200
7	沁尚茗寓	松江工业区	工业区书林路 670 弄	826	1,752-3,519	200
8	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	中山街道	施园路 299 弄	2,432	1,727-8,261	150
9	派米雷·LINK 新界（车墩）未来社区	车墩镇	车墩镇迎轩路 41 弄	1,349	2,615-5,842	200
10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	米易路 216 弄	1,264	2,453-4,842	200
11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	书林路 600 弄	1,348	1,716-3,126	200
12	象屿屿果·醉白池店（东区）	永丰街道	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2,132-4,558	150
13	象屿屿果·醉白池店（西区）	永丰街道	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2,585-6,163	150
14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1,339-3,837	0
15	城璟·松江中山社区	中山街道	茸梅路 855 弄 1-4 号	672	1,913-4,000	200
16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	佘山镇金白花路 50 弄	1,391	1,013-2,898	0

从周边保障性租赁住房项目配套停车收费情况来看，松江区样本项目停车收费标准主要集中在 150 元/个/月至 300 元/个/月之间。其中，乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）、花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）及派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区等项目停车收费标准为 300 元/个/月；上海松江西部科技园柚米社区、沁尚茗寓、华润有巢·泗泾店、华润有巢·东部经开店及城璟·松江中山社区等项目停车收费标准为 200 元/个/月；象屿屿果·醉白池店东、西区停车收费标准为 150 元/个/月，与本项目保持一致。

部分项目目前实行停车费减免或免费政策，但该类情况通常与项目招商运营策略、入住率培育阶段及市场推广安排有关，属于阶段性运营措施，未来收费政策可能根据项目运营情况进行动态调整。因此，免费停车位安排并不必然代表区域停车资源的长期市场价格水平。

综合来看，本项目停车收费标准为 150 元/个/月，处于松江区保障性租赁住房项目停车收费区间的中等偏低水平，与区域同类项目相比具有一定竞争力。同时，考虑到项目所在区域产业园区、办公园区及居住社区分布较为集中，租户存在一定通勤停车需求，本项目停车收费水平与区域市场整体情况基本相符，具备一定的市场接受度。

综上，管理人、财务顾问及评估机构认为，不动产项目租金水平整体具备审慎合理性且符合历史运营情况。

（三）租金增长率假设合理性说明

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了项目租户结构、最新租金情况、所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势、未来供需情况、人口变动情况、居民消费水平、当地相关租房政策规定等，审慎地对不动产项目租赁住房租金增长率进行了预测。

1、保障性租赁住房

（1）租户结构情况

从租户年龄结构来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户中 25-40 岁青年群体占比达 72.88%。该年龄段租户多处于职业发展上升期，收入增长预期较为明确，租金承受意愿较强。

从租户行业分布来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，占比均在 20%以上，主要为巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边产业企业员工，租户具备稳定的收入来源和较强的租金支付能力。

（2）所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势

近年来，上海租赁住房平均租金从 2021 年末的 134.6 元/平方米/月回落至 2025 年末的 112.7 元/平方米/月，主要受外环以外交付的 Rr4 项目供应增加影响拉低了全市整

体租金水平，近期租金回调主要由供应端推动，而非需求疲软所致。此外，经历租金回调后，上海 Rr4 项目的租金在全国范围内仍处于相对较高水平，支撑了上海市租赁住房市场的长期基本面。

从松江区层面来看，根据 CREIS 中指数据库数据，松江区 2019 年 12 月至 2025 年 12 月租金保持平稳增长，6 年平均复合增长率为 2.1%，反映出区域租赁住房市场整体运行平稳。

进一步聚焦本项目所处的松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据 CREIS 中指数据库数据统计，松江新城东区板块租赁住房租金整体呈上涨趋势，租金水平近 5 年平均复合增长率为 4.53%，体现了板块内产业集聚效应对租赁需求的有力支撑。

从当前市场租金水平来看，根据市场调研机构提供的数据，本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下：城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月，华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末，本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月，与周边主要竞品处于可比区间。

（3）未来供需情况

租赁住房市场的供需格局是影响租金长期走势的关键因素。从供给端来看，集中式租赁住房新增供给趋缓，其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，区域内短期内无大规模集中新增供应计划，本项目在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。以下从集中式用地供应和其他供给渠道两个层面展开分析：

1) 租赁住房用地供应：Rr4 用地及带自持租赁部分的 Rr2 用地供应持续收缩，新增集中式供给趋缓

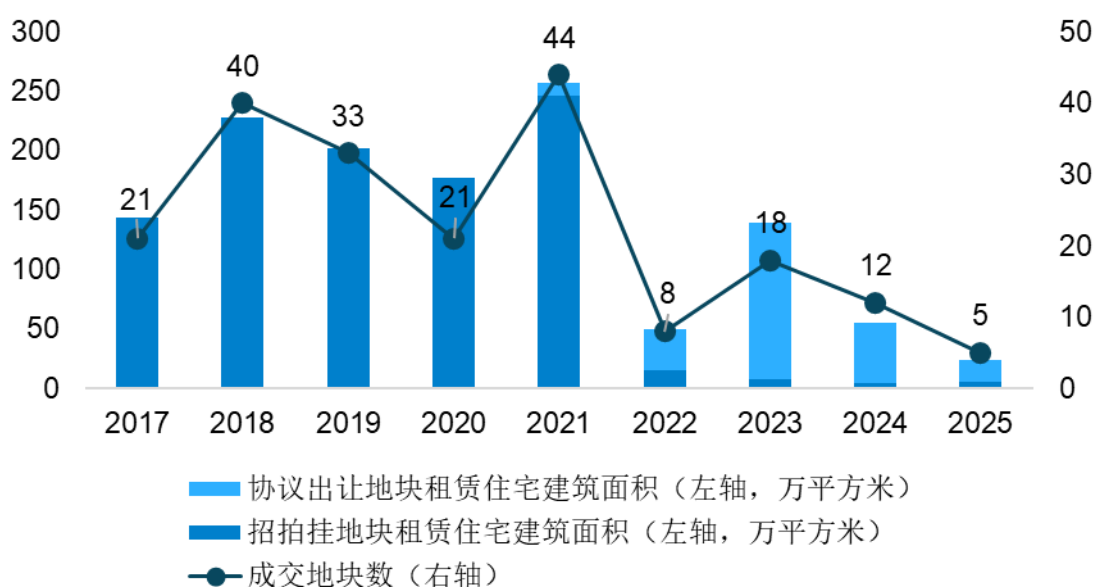
保障性租赁住房的供给渠道中，Rr4 用地因其规划用途直接对应保障性租赁住房，其供应规模与入市节奏较为明确，是形成集中式、配套完善租赁社区的主要载体。除 Rr4 用地外，其他可纳入保障性租赁住房体系的来源还包括 Rr2 用地上开发的商品住宅项目中，由开发商按规定自持的租赁住房部分（通常为 15%左右），该部分可申请纳入

保障性租赁住房，但实际是否纳入、何时纳入取决于开发商的自主决策，并非所有自持部分均转化为保障性租赁住房。

A.上海市层面

近年来，上海市租赁住房用地供应呈现明显收缩态势。从成交情况来看 2021 年为阶段性供应高点，上海市全年租赁住房用地（含 Rr4 及 Rr2 自持租赁部分）成交规划建筑面积合计超过 280 万平方米，此后成交规模逐年回落。2025 年，全市仅成交 5 宗 Rr4 用地，无带自持租赁部分 Rr2 用地成交，成交规划建筑面积合计约 23.8 万平方米，处于历史低位。

图：上海市 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

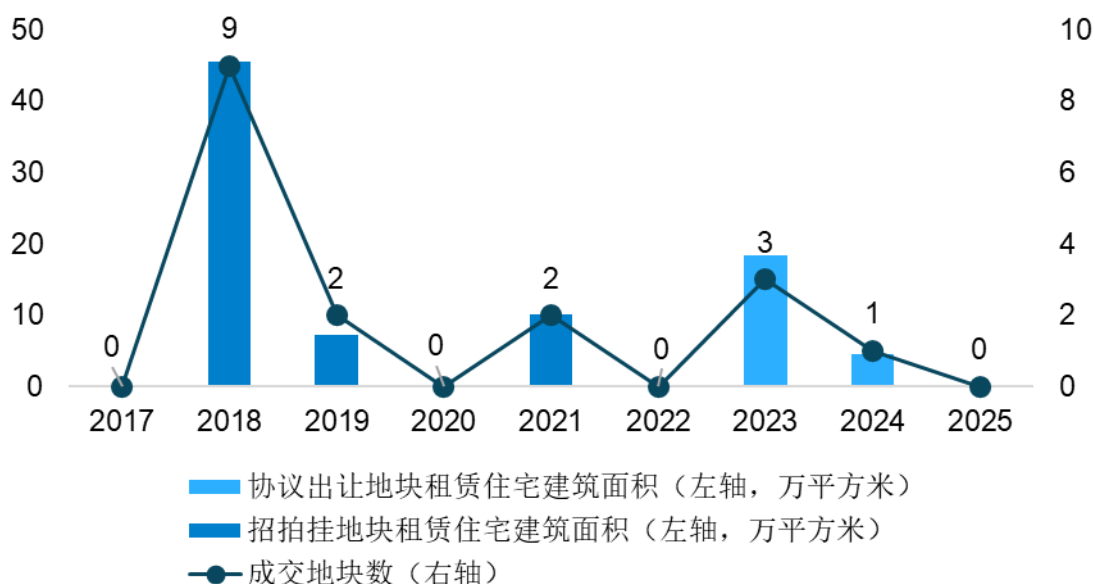
从土地供应结构来看，Rr4 用地仍是新增集中式租赁住房的主要来源，但近年来 Rr4 及相关混合用地供应同步趋紧，叠加土地出让节奏放缓，预计未来中短期内上海租赁住房新增供应整体仍将维持收缩态势，新增集中式项目的规模化入市存在一定制约。

从新增供应的可预期性来看，基于历史 Rr2 用地的土地出让节奏及项目入市周期，未来 2-3 年内，该类自持转化房源暂无新增供应计划。

B.松江区层面

松江区租赁住房用地成交趋势与全市基本一致，呈现收缩态势。松江区 Rr4 用地成交规模于 2021 年达到阶段性高点后快速回落，2022-2024 年间成交规模维持低位，2025 年全年无 Rr4 用地成交。

图：松江区 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）

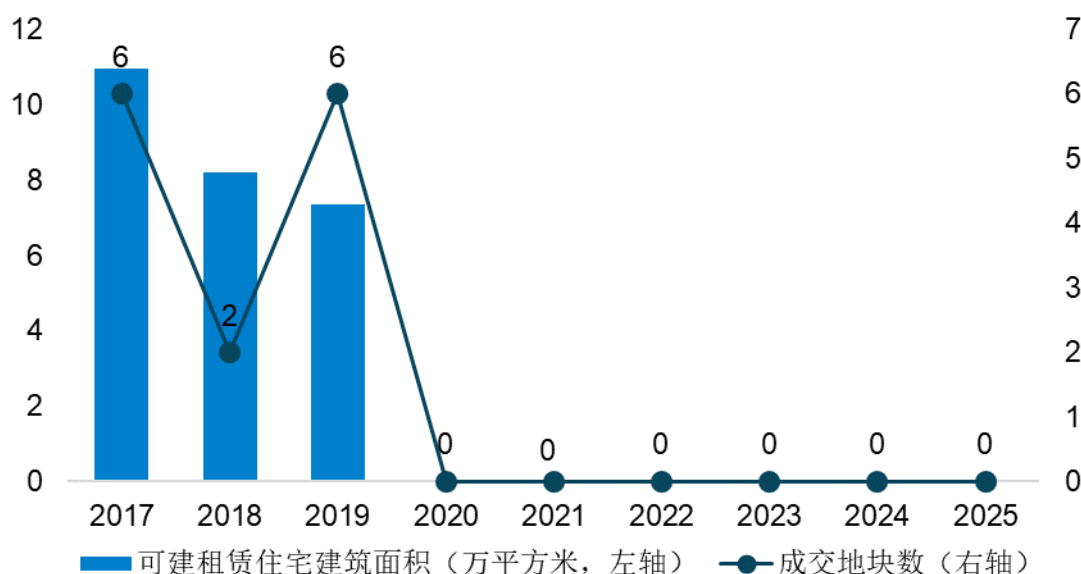


资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

与此同时，松江区带自持租赁部分的 Rr2 用地成交亦呈现收缩态势，2017 年为供应高峰，此后逐年回落，2020-2025 年间均无新增成交，进一步印证了区域租赁住房新增供给趋缓的趋势。

图：松江区带自持租赁部分 Rr2 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

综合来看，上海市及松江区租赁住房供给结构正由前期以 Rr4 集中供地驱动的增量开发阶段，逐步转向以存量转化与多渠道补充为主的结构性供给阶段。在新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡。

2）其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，短期内对集中式租赁市场冲击可控

根据公开信息，松江区“十五五”期间住房保障体系仍将坚持多渠道筹措原则，除 Rr4 用地建设的保障性租赁住房外，还包括商品住房配建、存量非居住房屋改建、集体经营性建设用地建设以及其他符合政策要求的房源转化等多种渠道。现阶段，松江区“十五五”期间新增保障性租赁住房的具体建设规模、供应计划及实施时序尚未见公开披露，因此未来新增供应规模存在一定不确定性。

A. 已批复配建项目：体量较小，对集中式租赁住房市场影响有限

上海市松江区人民政府办公室已于 2026 年 3 月批复同意将 7 个商品住宅配建项目中的 377 套房屋（总建筑面积约 1.73 万平方米）用途确定为区公共租赁住房，该部分房源未来将纳入区域住房保障体系供应。总体来看，未来松江区住房保障供给仍将通过新建、配建、改建及存量转化等多种方式持续完善，但目前尚无公开信息显示区域

内存在大规模集中新增供应计划。本项目的土地性质为 Rr4 用地，在 Rr4 用地出让节奏放缓情况下，本项目具备一定稀缺性和竞争力，预计同类资产供给对不动产项目的竞争影响有限。

B.存量改建项目：启动取决于市场主体自主决策，未来新增供应规模存在一定不确定性

存量非居住房屋改建项目的启动与推进，主要依赖于产权持有方的资产盘活需求与商业盈利判断，属于市场主体自主经营决策范畴。该类项目是否启动改造、何时入市、供应规模等均存在较大不确定性，且该类项目通常以单体建筑或住宅小区内嵌入式零星房源形式存在，缺乏独立的社区空间与完善的配套设施，与 Rr4 用地建设的集中式租赁社区在产品形态和运营模式上存在一定差异，其边际竞争影响相对有限。

C.政策转化类项目：“公保简并”改革属管理口径调整而非实质供给扩张

上海“公保简并”改革已于 2026 年起逐步推进，部分原公共租赁住房项目统一纳入保障性租赁住房体系进行管理。此类项目多为早期建设形成，主要以商品住宅小区内配建或传统公租房形式存在，在建设年代、产品形态、空间组织及运营模式方面与本项目存在明显差异，其进入保障性租赁住房体系主要体现为政策统筹管理口径的统一调整，而非新增集中式供给的实质扩张。

综上，在 Rr4 用地出让节奏放缓、新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，叠加其他供给渠道供应存在较大不确定性或与本项目产品形态存在差异，区域内短期内无大规模集中新增供应计划。本项目作为 Rr4 用地项目，在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力。市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。

（4）人口变动情况

1) 上海市：人口规模基本保持稳定，人才落户持续活跃，租赁住房需求基础稳固

作为我国重要的经济、金融、贸易和科技创新中心，以及长三角城市群核心城市，上海凭借较强的经济实力、完善的产业体系和持续优化的人才政策，长期保持较强的人口吸引力。2018 年至 2021 年，上海常住人口总体呈小幅增长态势；2022 年受阶段性因素影响有所回落；2023 年末，全市常住人口达 2,487.45 万人，其中户籍常住人口 1,480.17 万人，外来常住人口 1,007.28 万人，为 2015 年以来最高水平，也是“十三五”

以来常住人口增量首次超过 10 万人。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人。其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，外来常住人口 974.50 万人。整体来看，上海人口规模基本保持稳定，户籍常住人口持续增长，反映出城市综合吸引力和人口承载能力依然较强。

从人才导入情况来看，2021 年至 2024 年，上海市落户规模整体保持高位运行，2024 年落户总量突破 8 万人，居转户和人才引进两大主渠道均保持较高活跃度。2025 年，上海市落户总量约 7.61 万人，较 2024 年小幅回落约 5%，但仍处于近年来较高水平。其中，居转户规模约 3.86 万人，继续保持稳步增长；人才引进规模约 3.75 万人，在经历前期快速增长后进入阶段性调整阶段。总体来看，上海落户规模在经历快速扩张后呈现“高位运行、结构优化”的特征，人才导入体系逐步由规模扩张向更加注重产业导向、就业匹配和高质量发展的方向转变，为租赁住房市场持续导入具有较强支付能力和稳定就业基础的租户群体。

2) 松江区：人口基数保持高位，产业与人才集聚效应持续增强，为区域租赁住房需求提供有力支撑

截至 2025 年末，松江区常住人口为 196.18 万人，同比增长 0.1%。其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，同比增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，同比下降 0.9%。全区户籍人口 79.63 万人，同比增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，同比增长 2.8%。虽然 2025 年松江区外省市来松常住人口较上年小幅下降，但整体规模仍超过 100 万人，保持较高基数，体现出区域较强的人口吸附能力。

随着长三角 G60 科创走廊建设持续推进、松江新城功能不断完善以及产城融合水平持续提升，区域产业集聚效应进一步增强，各类产业人才、高校毕业生及青年就业群体对租赁住房的需求仍具备长期支撑基础。同时，依托松江大学城等优质教育资源，区域青年人口集聚优势有望进一步增强，为区域人才储备和产业发展提供持续动力，也为本项目持续导入目标客群提供了长期保障。

(5) 居民消费水平

居民收入水平和消费能力是影响租赁住房租金支付能力的重要因素。近年来，上海市和松江区经济保持平稳发展，居民收入总体呈增长态势，居民支付能力持续改善，为租赁住房市场租金水平保持总体稳定提供了良好的经济基础。

1) 上海市层面

2025 年，上海市居民人均可支配收入为 91,987 元，同比增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48,122 元，同比增长 5.4%。

消费支出方面，受前期公共卫生事件影响，居民消费活动一度受到抑制，随着经济社会秩序全面恢复，消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复。2025 年，上海市居民人均消费支出 54,765 元，同比增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33,891 元，同比增长 4.9%。

总体来看，随着上海居民收入稳步提升以及消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复，为租赁住房市场的租金支付能力提供了良好的经济基础。

2) 松江区层面

根据抽样调查数据，2025 年松江区居民人均可支配收入为 77,565 元，同比增长 4.2%，其中，工资性收入 60,167 元，同比增长 4.5%。反映出区域就业市场的较强韧性和目标客群租金支付能力的提升，租户收入增长覆盖租金涨幅的空间充足，租金增长的实现具备居民消费能力层面的支撑。

(6) 当地相关租房政策规定

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3 号）有关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

本项目设定的租赁住房租金增长率为第 1-3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.75%，低于政策规定的 5%上限，满足上海市相关政策规定。

(7) 租金增长率设置符合已上市项目参数范围

根据公开披露资料整理，已上市的同类型项目的租赁住房增长率位于 1.5%-3%区间。本项目租赁住房按第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%，租金增长率位于已上市的同类型项目的租赁住房项目的合理区间。

表：已上市租赁住房项目租金增长率估值参数设置情况

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	第 1-3 年不增长，第 4 年起每年增长 1.75%	1.75%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	第 4 年、第 7 年各增长 2%	2.5%
	安居锦园	第 4 年、第 7 年各增长 2%	3.0%
	保利香槟苑	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
	凤凰公馆	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
厦门安居 REIT	园博公寓	第 1 年不增长，第 2 年 2.5%，第 3 年起每年 2.0% 此外，在连续 3 年累计涨幅超过 5%的情况下，下一年增长率为 0%	/
	珩琦公寓		
	林边公寓（扩募）	前 3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.5%	1.5%
	仁和公寓（扩募）	前 2 年不递增，第 3 年起每三年递增 5%	1.5%
北京保障房 REIT	文龙家园	第 3 年预测调整至 55 元/m ² /月，后续每三年上调 4%	1.5%
	熙悦尚郡	第 3 年预测调整至 64 元/m ² /月，后续每三年上调 4%	1.5%
	朗悦嘉园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	光机电（扩募）	第 1-2 年不增长，第 3 年 5%，第 4-10 年每三年上调 5%	1.5%
	盛悦家园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	温泉凯盛家园（扩募）	第 1-3 年不增长，第 4 年 5%，第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	第 1-2 年不增长，第 3-4 年每年 2%，第 5 年起每年 2.5% 此外，在连续 2 年累计增幅超过 5%的情况下，下一年增长率为 0%	/
	有巢东部经开区		
	有巢马桥（扩募）	第 1 年不增长，第 2 年至第 10 年每年 2%	1.75%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	第 1 年不增长，第 2-5 年每年 2.25%，第 6-10 年每年 2.0%	1.5%
	光华社区		
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.2%	2.2%
	林下项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.8%	1.8%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.0%	1.5%
	江月路项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.0%	1.5%

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	四房高级家庭户：预测期内均不增长。 其余 6 种户型每 3 年增长一次，第 2 年增长 5.4%-8.6%、第 5 年增长 5.1%-7.9%、第 8 年增长 4.9%-7.5%	2.19%
北京昌保租赁住房 REIT	滢澜新宸	每 3 年增长 3%	1.25%
	国瑞熙院		
	未来融尚家园		

2、配套商业

（1）配套商业定位清晰，具备增长潜力

不动产项目配套商业面积 3,012.02 平方米，主要业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足中建·幸孚+公寓（上海松江店）自身及周边人群日常消费需求。在预测未来增长率时，综合考虑了项目自身情况与周边市场情况。

（2）配套商业租金增长率低于已签约合同涨幅

不动产项目商业已签约合同的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，合同约定的租金增长率均为 5%，可一定程度上支撑未来租金增长。本项目配套商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，低于已签约合同涨幅，假设审慎。

（3）配套商业增长率假设符合市场情况

根据类似租赁住房的发展经验及该区域的市场状况综合分析，不动产项目配套商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，与已发行同区位项目商业租金增长率接近，符合市场情况。

表：已发行同区位项目商业租金增长率

项目名称	项目区位	商业租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	3%
有巢东部经开区	上海市松江区	3%

3、配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目月租金为 150 元/个/月，考虑到不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，且对比同位于上海市松江区的华润有巢 REIT 项目，本项目将预测期内车位租金设置为第 1-10 年不递增、第 11 年起年增长率为 1.00%，假设具有一定的合理性。

表：已发行同区位项目车位租金增长率

项目名称	项目区位	车位租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	2%
有巢东部经开区	上海市松江区	2%

综上所述，管理人、财务顾问及评估机构认为不动产项目租金增长率假设审慎合理。

（四）收缴率假设合理性说明

不动产项目 2021 年至 2026 年一季度的收缴率如下表所示：

表：不动产项目 2021 年至 2026 年一季度收缴率

年度	2026 年一季度	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
收缴率	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

如上表所示，不动产项目历史年度收缴率均为 100%，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，谨慎考虑未来收缴风险，本次评估设定收缴率为 99%，具备合理性。

（五）运营管理费假设合理性说明

运营管理费假设的合理性说明详见本尽职调查报告“第四条 治理机制与运营管理安排”之“第二节 运营管理安排”之“三、运管费率”之“（五）与历史运管费用的匹配情况”与“（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况”。

（六）折现率取值依据及合理性说明

1、业务风险较低，对应风险投资报酬率也较低

物业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。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。

本次不动产项目评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照价值时点（2026年3月31日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣减除投资带来的优惠率。

（1）投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

（2）管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

（3）缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

（4）投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

根据仲量联行判断，不动产项目位于核心一线城市上海，当地社会经济环境发展良好，结合资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，采用5.50%折现率较为合理。

2、符合已发行同类项目报酬率选取情况

已发行同类公募REITs的不动产项目均位于一线城市及二线城市，选取的报酬率处于5.25%-6.50%区间。本项目选取的折现率为5.50%，与已发行同类项目报酬率选取情况可比。具体情况如下：

表：已发行同类项目报酬率选取情况

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	上海市	一线城市	2026-03-31	5.50%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
	安居锦园	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	保利香槟苑	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	凤凰公馆	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
厦门安居 REIT	园博公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
	珩琦公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
北京保障房 REIT	文龙家园	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	熙悦尚郡	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
	有巢东部经开区	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
	光华社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
	林下项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
	江月路项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓项目	苏州市	二线城市	2024-12-31	6.00%
北京保障房 REIT (扩募)	朗悦嘉园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	光机电项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	盛悦家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	温泉凯盛家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
华润有巢 REIT (扩募)	有巢马桥项目	上海市	一线城市	2025-06-30	6.00%
厦门安居 REIT (扩募)	林边公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
	仁和公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
北京昌保租赁住房 REIT	滟澜新宸项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	国瑞熙院项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	未来融尚家园项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%

(七) 资本性支出预测合理性说明

本次评估的资本性支出预测采取《中建保租房REITs项目工程尽职调查报告》的数据。

（1）历史资本性支出以酒店业态调整及建设者之家改造等非经常性支出为主，日常资本性支出占收入比重较低

资本性支出一般包括购建投资性房地产、固定资产的支出。中建·幸孚+公寓（上海松江店）于 2021 年 11 月投入运营，不动产项目建成时间较短，设备设施较新，因此，自运营以来不动产项目未发生维修、设备更换及重新装修等运营性重大资本性支出的情况，且不动产项目建筑及装修标准较高，整体使用高品质原材料进行标准化装修，能够降低损耗及维修保养成本。

从历史数据来看，2021 和 2022 年度未发生资本性支出，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月资本性支出金额为 53.48 万元、332.78 万元、80.83 万元和 3.00 万元。2023 年度和 2024 年度资本性支出主要为 18 号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月实际发生的经营性相关资本性支出分别为 0.00 万元、67.60 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重分别为 0.00%、1.00%、1.07%和 0.17%，2023-2025 年度项目日常资本性支出占收入比重较低，整体来看，历史资本性支出情况与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

表：报告期内不动产项目资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非经常性资本性支出：				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关	-	-	101.35	-
日常资本性支出：				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

（2）资本性支出取值参考《工程尽调报告》进行调整

管理人聘请仲量联行作为工程尽调机构，工程尽调机构通过现场勘察、图纸和文件资料检查、功能技术分析等方式对不动产项目的建筑、结构、机电技术评估进行初步总结后，对不动产项目未来资本性支出进行了预测，并出具了《工程尽调报告》。报告结果表明，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

工程尽调机构基于项目公司提供的未来大修改造计划及预算、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 2%的年通胀率等信息，对本项目自 2026 年 4 月 1 日起 10 年期间及 11 年至测算期末的大修改造等含税（综合税率 9%）资本性支出做出预测，并对各年度支出金额进行平滑处理。各专业基础测算逻辑及各年度资本性支出预测金额如下表所示：

表：本项目资本性支出测算基础逻辑

专业	支出内容	周期假设
结构	地下车库顶板加固、坡道结构层修复、沉降监测及梁柱剪力墙等承重结构检测与补强	首期 2046 年启动，后续每 10 年滚动实施
建筑	屋面防水系统整体翻修	每 15 年一轮，覆盖全部楼栋
建筑	外立面翻新（真石漆、金属漆、铝板等）	每 15 年一轮，分区域错峰实施
建筑	公区内装更新（地砖、涂料、木饰面、吊顶等）	每 8 年一轮，优先电梯厅、共享活动空间、架空层
给排水	生活水泵、潜水泵大修或整机更换	每 15 年一轮，分批更换
给排水	隔油池整机更换	每 10 年一轮
给排水	地下车库集水井防渗修复、排水沟重做	每 10 年一轮检查维修
电气	配电箱、桥架、电表等末端设备更新	每 20 年一轮，覆盖全项目强弱电竖井及配电间
电气	应急照明 LED 灯具更换	每 10 年一轮，含地下车库、楼梯间、公共走廊
电气	UPS 电源系统（消防中控室）更换	每 8 年一轮
暖通	VRV/多联机空调系统更换（1#、6#、11#、15#等公共区域）	每 12 年一轮，按楼栋分批实施
暖通	排烟/加压风机更换	每 15 年一轮
暖通	人防风机大修	每 10 年一轮，按人防办要求检修或更换

专业	支出内容	周期假设
消防	火灾报警主机、烟感、手报、喷淋头、消火栓阀体更换	报警设备每 10 年一轮、喷淋、消火栓每 15 年一轮，分区域滚动实施
消防	防火卷帘门框防腐处理及传动机构保养	每 5 年一轮，例行保养或更换
电梯	客梯大修	每 15 年一轮：2036 年起（2021 年投用满 15 年），分批实施
电梯	整梯更换	每 25 年一轮：2046 年起（2021 年起投用满 25 年）分批实施
电梯	扶梯安全评估及启用	保守测算按启用预留预算，含启用检测及每 15 年一轮检修
室外工程	围墙、安保系统维护	每 10 年一轮更新
室外工程	室外水电管网	每 15 年一轮，分区域实施
室外工程	室外道路局部翻修	每 15 年一轮，分段实施

基于以上预测逻辑，前 10 年资本性合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.56%，全生命周期资本性支出合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.66%，处于合理水平。

表：资本性支出预测情况

期间	预测期前 10 年 (2026 年 4 月-2035 年)	预测期全生命周期
资本性支出金额（万元）	1,900.46	20,683.88
资本性支出占对应预测期运营收入的比例	2.56%	2.66%

（3）资本性支出预测假设与运营年限匹配

不动产项目资本性支出预测期间为自 2026 年 4 月 1 日起至土地使用权期限到期日，因此资本性支出覆盖整个资产期限（土地使用权期限）。

此外，实际资本性支出与预测资本性支出可能存在差异，未来某一年度实际资本性支出低于预测资本性支出时，本基金将按照预测情况对资本性支出进行计提和预留，并将未使用资金用于后续年度的资本性支出，前述资本性支出预留及使用机制能够保障不动产项目拥有充足的资金覆盖资本性支出需求。

综上所述，资本性支出预测假设与运营年限相匹配。

（4）基础运营管理费已包含日常小修，能够减少资本性支出金额

根据《运营管理服务协议》，向运营管理实施机构支付的基础运营管理费中已经包含了不动产项目除资本性支出以外的维修维保费用。上述费用有助于保持不动产项目良好的保养状态，从而降低资本性支出的频率、减少资本性支出所需的费用。

（5）与已发行同类项目资本性支出预留情况可比

已发行的一线城市同类项目资本性支出占运营收入的比例在 0.5%-5.55%之间，不动产项目全生命周期资本性支出合计预留金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.66%，符合行业合理水平。

（八）敏感性分析

本次评估结果是评估机构基于价值时点所获知及调研到的不动产项目及市场信息所做出的判断。由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，评估机构主要针对运营管理费费率、长期增长率及出租率进行了以下情景下的估值敏感性分析：

1、运营管理费费率

项目的运营管理费费率的变化可以综合体现运营成本对于项目整体估值的影响。“基准运营管理费费率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的运营管理费费率，即房地产年总收益的 13.60%。项目运营管理费费率的变化对估值的影响如下：

表：运营管理费费率对估值的敏感性分析

运营管理费费率变化比例	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 1.0%	130,740	1.3%
下降 0.5%	129,880	0.7%
基准运营管理费费率（13.60%）	129,010	0.0%
增长 0.5%	128,160	-0.7%
增长 1.0%	127,290	-1.3%

2、增长率

增长率受到区域经济发展、通货膨胀、市场变化等宏观环境因素影响。“基准增长率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期增长率为 1.75%。项目增长率变化对估值的影响如下：

表：增长率对估值的敏感性分析

增长率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 0.50%	121,620	-5.7%
下降 0.25%	125,190	-3.0%
基准长期增长率（1.75%）	129,010	0.0%
增长 0.25%	133,100	3.2%
增长 0.50%	137,450	6.5%

3、出租率

“基准出租率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期稳定出租率 91%。项目出租率变化对估值的影响如下：

表：出租率对估值的敏感性分析

出租率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 2%	126,930	-1.6%
下降 1%	127,970	-0.8%
基准长期出租率（91%）	129,010	0.0%
增长 1%	130,060	0.8%
增长 2%	131,100	1.6%

（九）同行业上市公司重大资产重组情况对比

不动产项目评估单价、资本化率与已上市可比公募 REITs 项目对应参数可比，因此评估值在合理水平。具体如下：

不动产项目和上海市已上市同类保障性租赁住房公募 REITs 的近期估值、评估单价如下表所示：

表：不动产项目和上海市已上市同类项目的近期估值、评估单价对比

单位：亿元、元/平方米

项目名称		评估基准日	估值	评估单价
本基金	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	2026 年 3 月末	12.90	9,007
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥项目	2025 年 12 月末	9.91	9,242

项目名称		评估基准日	估值	评估单价
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2025 年 12 月末	3.56	11,594
上海地产租赁住房 REIT	江月路项目	2025 年 12 月末	8.75	15,201
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	2025 年 12 月末	19.76	17,910
城投宽庭保租房 REIT	光华社区	2025 年 12 月末	10.82	18,303
华润有巢 REIT	泗泾项目	2025 年 12 月末	5.84	10,592
华润有巢 REIT	东部经开区项目	2025 年 12 月末	5.30	7,990

对比已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目，从估值结果看，上海市已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目近期估值单价在 7,990 元/平方米至 18,303 元/平方米，不动产项目估值对应建筑面积单价 9,007 元/平方米，在可比项目估值对应建筑面积单价区间内。

资本化率方面，已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目的首年资本化率区间为 3.9%-5.5%。根据 2026 年扣除资本性支出前的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.40%；根据 2026 年扣除资本性支出后的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.39%，在已上市保障性租赁住房项目资本化率区间范围内。因此估值结果具备可比性及合理性。

三、期后重大事项

根据原始权益人出具的说明文件，评估基准日后，不动产项目未发生可能导致收入或者成本重大变化，或者对评估价值、现金流产生重大影响的事项。

第四节 现金流测算分析

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《证券投资基金法》”）、《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“《指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》（以下简称“《操作指引》”）、《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2号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，国泰海通资管编制了2026年12月31日、2027年12月31日、2026年4-12月及2027年度（以下简称“预测期”）的《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金2026年4-12月及2027年度可供分配金额测算报告及审核报告》（以下简称“《可供分配金额测算报告》”）。《基金可供分配金额测算报告》经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

投资者认购本基金时，应认真阅读《基金可供分配金额测算报告》全文。可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、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计算表

（一）预测合并资产负债表

表：不动产项目合并资产负债表测算

单位：元

项目	2026 年末 预测数	2027 年末 预测数
资产：		
货币资金	61,544,716.11	75,088,749.26
预付账款	117,924.53	-
其他流动资产	5,982,503.13	4,672,166.85
流动资产合计	67,645,143.77	79,760,916.11
投资性房地产	1,275,302,893.64	1,255,573,418.48
固定资产	165,084.20	121,638.41
商誉	10,596,628.96	10,596,628.96
长期待摊费用	2,406,804.44	1,884,155.77
非流动资产合计	1,288,471,411.24	1,268,175,841.62

项目	2026 年末 预测数	2027 年末 预测数
资产总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73
负债：		
应付账款	2,603,980.25	2,605,386.15
预收款项	7,927,912.97	7,927,912.97
应交税费	2,345,185.28	2,325,470.68
其他应付款	9,816,394.91	10,462,623.49
流动负债合计	22,693,473.41	23,321,393.29
递延所得税负债	21,167,260.05	20,828,500.77
非流动负债合计	21,167,260.05	20,828,500.77
负债合计	43,860,733.46	44,149,894.06
所有者权益：		
实收资本	1,290,100,000.00	1,290,100,000.00
未分配利润	22,155,821.55	13,686,863.67
所有者权益合计	1,312,255,821.55	1,303,786,863.67
负债和所有者权益总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73

（二）预测合并利润表

表：不动产项目合并利润表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入	53,116,588.52	70,993,014.81
其中：营业收入	53,116,588.52	70,993,014.81
二、营业总成本	31,214,836.43	40,949,489.27
其中：营业成本	22,944,741.80	30,839,265.93
税金及附加	5,744,993.04	7,248,928.87
管理人报酬	1,935,150.00	2,550,605.79
托管费	96,757.50	127,530.29
其他费用	493,194.09	183,158.39
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	21,901,752.09	30,043,525.54
减：所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	22,155,821.55	30,382,284.82
五、综合收益总额	22,155,821.55	30,382,284.82

（三）预测合并现金流量表

表：不动产项目合并现金流量表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	55,638,240.93	73,263,357.00
收到其他与经营活动有关的现金	75,538.95	-
经营活动现金流入小计	55,713,779.88	73,263,357.00
购买商品、接受劳务支付的现金	6,585,480.94	10,562,414.65
支付的各项税费	6,009,323.43	8,090,600.61
支付其他与经营活动有关的现金	493,194.09	2,215,065.89
经营活动现金流出小计	13,087,998.46	20,868,081.15
经营活动产生的现金流量净额	42,625,781.42	52,395,275.85
二、投资活动产生的现金流量		
收购不动产项目所支付的现金净额	472,541,570.36	-
置换不动产项目债权所支付的现金	798,639,494.95	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	1,271,181,065.31	-
投资活动产生的现金流量净额	-1,271,181,065.31	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,290,100,000.00	-
筹资活动现金流入小计	1,290,100,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	38,851,242.70
筹资活动现金流出小计	-	38,851,242.70
筹资活动产生的现金流量净额	1,290,100,000.00	-38,851,242.70
四、现金净增加额	61,544,716.11	13,544,033.15
加：上年末现金余额	-	61,544,716.11
五、年末现金余额	61,544,716.11	75,088,749.26

（四）预测可供分配金额计算表

表：不动产项目可供分配金额计算表

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、净利润	22,155,821.55	30,382,284.82
折旧和摊销	15,552,718.08	20,846,028.34

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
利息支出	-	-
所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
二、税息折旧及摊销前利润	37,454,470.17	50,889,553.88
三、其他调整		
不动产基金发行份额募集的资金	1,290,100,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-1,271,181,065.31	-
应收和应付项目的变动	5,324,911.25	2,105,721.97
本年资本性支出	-153,600.00	-600,000.00
加：上年末现金余额	-	61,544,716.11
减：本年分配金额	-	-38,851,242.70
未来合理的相关支出预留		
—预留资本性支出	-	-
—预留不可预见费用	-	-
—年末经营性负债余额	-22,693,473.41	-23,321,393.29
—其他预留费用	-	-
四、本年可供分配金额	38,851,242.70	51,767,355.97
基金拟募集规模		1,290,100,000.00
分派率	4.02%¹⁷	4.01%

（五）可供分配金额测算报告预测参数和调整项的设置依据和合理性

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的不动产项目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；

（4）本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

¹⁷ 2026年度分派率=（2026年4-12月可供分配金额/3*4）/基金拟募集规模。

(5) 本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

(6) 本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

(7) 现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

(8) 无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

(1) 假定本基金于 2026 年 4 月 1 日成立，募集资金总计人民币 12.9010 亿元。募集资金拟用于认购专项计划全部份额，之后由专项计划支付购买项目公司的股权转让款，通过专项计划以股东借款和增资的形式投入项目公司以置换项目公司存量负债及预留本基金运行所必需的现金储备。假设预测期内无新增募集资金。

(2) 在专项计划收购项目公司股权前后，本基金与项目公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得的项目公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

(3) 预测期的预测数以项目公司编制的预测表为基础，并假设本基金的发行、收购项目公司以及本基金内部资金拆借的安排于 2026 年 4 月 1 日均已完成并按照合并财务报表的编制原则进行编制。

(4) 预测期内新签订或变更租赁合同的主要条款与已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

(5) 本基金预测期间内假定不会出现因租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

(6) 项目公司和国泰海通资管（代表专项计划）签署《股东借款协议》，向专项计划偿还相应股东借款的本金和利息，并分配股息、红利等股权投资收益。项目公司预测期所得税的测算已考虑前述债务融资安排，且债务利息支出可在项目公司计算企

业所得税时税前扣除。上述相关交易、利润分配及其税务处理均符合相关法律法规的规定。

(7) 专项计划和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

(8) 不动产资产在预测期内不会发生减值，本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失。

(9) 预测期内无不动产资产的处置情况。

(10) 预测期内无不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

(11) 预测期内，本基金实施的收益分配比例为可供分配金额的 100.00%。

(12) 预测期内，本基金资金来源充足，不存在因资金问题而使各项经营计划的实施发生困难。

(13) 预测期内，本基金当年产生的中介费用当年计提，次年支付。

(14) 预测期内，本基金并无营业外收入和营业外支出。

3、税项假设

(1) 公募基金层面适用的主要税种

1) 增值税

根据《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)及《关于资管产品增值税有关问题的通知》(财税[2017]56 号)等国家有关税收规定，基金及专项计划运营过程中发生的增值税应税行为，以基金管理人国泰海通资管以及资产支持证券管理人国泰海通资管为增值税纳税人，按照 3.00%的征收率缴纳增值税。根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)及《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》(财税[2016]140 号)，如果公募基金从专项计划取得的收益不是保本收益，同时也未约定返还投资本金，则该收益不属于增值税应税范围。

2) 所得税

根据《中华人民共和国证券投资基金法》(2015 年修订)，本基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担。

根据《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1 号)第二(一)条,对证券投资基金从证券市场中取得的收入,包括买卖股票、债券的差价收入,股权的股息、红利收入,债券的利息收入及其他收入,暂不征收企业所得税。

(2) 项目公司适用的主要税种

表：项目公司适用的主要税种

税种	计税依据	税率
增值税	以按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额,扣除当期允许抵扣的进项税额后,差额部分为应交增值税	13%、9%、6%
房产税	从价(房产原值的 70%)计征部分	1.2%
	从租(租金收入)计征部分	12%
城市维护建设税	实际缴纳的增值税税额	7%
教育费附加	实际缴纳的增值税税额	3%
地方教育附加	实际缴纳的增值税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	25%

4、可供分配金额测算相关参数明细

(1) 营业收入

可供分配金额测算表中营业收入主要包括保障性租赁住房收入、商铺收入(包括商铺租金收入与商铺物业管理费收入)、车位收入及其他收入。各项目明细预测数据如下:

表：营业收入明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
保障性租赁住房租金收入	48,868,228.41	65,248,427.26
商铺收入	3,266,616.99	4,435,596.72
车位收入	912,935.78	1,217,247.71
其他收入	68,807.34	91,743.12
合计	53,116,588.52	70,993,014.81

1) 保障性租赁住房、商铺收入

于预测期间，对于已签订收费租赁合同或已就租赁合同内容达成一致并于预测期前签订固定收费租赁合同的租户，按照已签订租赁合同（以下简称“已签约合同”）约定的租金单价或商铺物业管理费单价、租赁面积及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入。

于预测期间，对于假设就租赁合同内容达成一致的租户，按照假设的租赁合同（以下简称“新签约合同”）约定的租赁面积、租金单价、商铺物业管理费单价及租赁期限计算保障性租赁住房、商铺收入（以下简称“租约外租金收入”）。

预测新签约合同的租金收入的各项基本假设如下：

A. 租赁面积计算假设

计算租约外租金收入时需要考虑各标的不动产项目年度预计出租面积。

各标的不动产项目年度预计出租面积=各标的不动产项目总可出租面积×各标的不动产项目各年度平均出租率。假设不动产项目的平均出租率如下：

表：不动产项目的平均出租率

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
保障性租赁住房	90.00%	90.00%
商铺	92.51%	92.20%

本基金在预测出租率时考虑预测期内的租约到期情况、各标的不动产项目历史出租率水平、租金收缴水平、运营情况及管理机制等多种因素，并结合不动产项目所处区域租赁住房空置情况的了解，综合考虑所处区位及结合估价人员的实地查勘。

B. 市场租金单价及增长率假设

本基金在预测市场租金时考虑预测期内已签约合同实际租金的情况、各标的不动产项目历史租金水平等多种因素，并结合市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况等、各标的不动产项目的物业特定因素及项目公司运营团队对租赁策略的考虑，假设于预测期间，各标的不动产项目各年度市场含税单价如下表所示：

表：各标的不动产项目各年度市场月租金单价

单位：元/平方米/月

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
保障性租赁住房	61.00	61.00
商铺租金	120.00	120.00
商铺物业管理费	10.00	10.00

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，保障性租赁住房租赁价格（一房一价）由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案，并向社会公布；实际执行的租赁价格不得高于备案价格。面向社会供应的保障性租赁住房，租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5.00%。

结合标的不动产项目的实际状况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定估价对象保障性租赁住房 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年租金不递增，2029 年起租金每年递增 1.75%。配套商业未来租金的年增长率设定为 2026 年 4-12 月、2027 年、2028 年无增长，2029 年起租金每年递增 1.75%，商铺物业管理费的增长率设定为 0.00%。各标的不动产项目各年度增长率如下表所示：

表：各标的不动产项目各年度租金增长率

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
保障性租赁住房	0.00%	0.00%
商铺租金	0.00%	0.00%
商铺物业管理费	0.00%	0.00%

2) 车位收入预测说明

本基金根据标的不动产项目停车位的历史出租水平及预期出租率，于预测期间对标的不动产项目地下停车位租金收入的各项假设如下表所示：

表：停车位租金收入假设参数

项目	车位数 (个)	收费标准 (元/车位/月)	预测车位出租率
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	1,016.00	150.00	65%

车位收入主要为车位租金收入，车位租金收入=停车位个数×地下停车位收费标准×预测车位出租率。

3) 其他收入

主要包含杂费收入等，结合项目实际情况，其他收入取含税金额 10 万元/年。

(2) 营业成本

营业成本主要包括折旧和摊销、运营成本、资本性支出和保险费。营业成本的明细具体如下：

表：营业成本明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
折旧和摊销	15,552,718.08	20,846,028.34
运营成本	7,376,429.38	9,875,313.06
保险费	15,594.34	117,924.53
合计	22,944,741.80	30,839,265.93

1) 折旧和摊销

于预测期间，折旧和摊销按照以下方式预测：

A.假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变；

B.本基金收购项目公司股权构成非同一控制下的企业合并进行合并对价分摊后对折旧和摊销的影响；

C.假设项目公司预测期内不存在新购置的资产。

2) 运营成本

根据《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》，于预测期间，东孚资管作为运营管理实施机构，提供不动产项目的各项运营管理服务。

项目公司应当支付的相应的标的不动产项目所对应的运营管理费（含对应的增值税）=不动产项目运营收入（含税）×相应的基本服务费费率 13.60%。

3）保险费

保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机器损坏险，根据项目实际情况，本次估价设定保险费不含税金额为 117,924.53 元/年。

除上述折旧和摊销费用、运营成本、保险费外，本基金将不再额外发生与标的不动产项目运营相关的其他成本支出。

（3）税金及附加

本基金的税金及附加主要包括不可抵扣的进项税、增值税附加税、房产税、印花税和城镇土地使用税。预测期内税金及附加的发生额分别如下：

表：税金及附加明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
不可抵扣的进项税	1,230,925.84	1,639,266.12
增值税附加税	197,489.31	264,706.79
房产税	3,878,566.97	5,086,055.96
印花税	297,010.92	70,800.00
城镇土地使用税	141,000.00	188,100.00
合计	5,744,993.04	7,248,928.87

1）不可抵扣的进项税

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。

专项计划持有对项目公司的债权，债权交付日起，于每个付息日前可调整该计息期间的利率并以其为准计算该计息期间应实际支付的利息，其中付息日以上述协议生效后专项计划书面通知为准。

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不可预见费用等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 2026 年 4-12 月及 2027 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 42,261,787.14 元及人民币 56,281,470.10 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。

$$\text{专项计划利息收入增值税} = \text{专项计划利息收入} / (1 + 3\%) \times 3\%$$

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。因此，上述专项计划利息收入增值税额在编制本基金合并财务报表时作为税金及附加列示。

2、增值税附加税

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的适用比例计算缴纳。

$$\text{增值税附加} = (\text{增值税销项税额} - \text{增值税进项税额}) \text{【或应纳增值税额】} \times 12\%$$

3、房产税

项目公司对拥有的房产需要缴纳房产税，其持有的房产分为从价计征方式缴纳房产税和从租计征方式缴纳房产税。空置部分房产按从价计征方式缴纳房产税，已出租部分的房产按从租计征方式缴纳房产税。

（1）从价计征

计税依据为房产原值一次减除比例后的余值，税率为 1.2%。

房产税（从价）=房产原值×（1-出租率）×（1-30%）×1.2%

（2）从租计征

计税依据为当个会计年度所对应的不含增值税的标的不动产项目运营收入（以下简称“运营收入”），税率为12%；个人租户房产税税率减按4%。

房产税（个人租户从租）=运营收入×4%

房产税（企业租户、配套商业从租）=运营收入×12%

出租率参照前述假设，并预计于预测期间无新增房产。

4、印花税

本基金合并范围内主体印花税主要因租赁合同及专项计划购买项目公司股权而产生，印花税按照应纳税凭证记载的金额乘适用税率计算缴纳。其中，于预测期间内，租赁合同的印花税按租赁合同收入（不含增值税）的0.1%预测；2026年4-12月，专项计划购买项目公司股权产生的印花税按股权对价的0.05%预测。

5、城镇土地使用税

城镇土地使用税=土地的实际占用面积×适用单位税额

项目公司城镇土地使用税的适用税率为3.00元/平方米/年，土地面积为62,693.60平方米，每年应缴付的城镇土地使用税为人民币188,080.80元。

（4）管理人报酬及托管费

管理人报酬为基金层面需支付给基金管理人和资产支持证券管理人的基金管理费。托管费为基金层面需支付给基金托管人和专项计划托管人的托管费。预测期内管理人报酬及托管费的发生额分别如下：

表：管理人报酬及托管费明细预测数据

单位：元

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
基金管理费	1,935,150.00	2,550,605.79
基金托管费	96,757.50	127,530.29

1、管理人报酬

管理人报酬为基金层面需支付给基金管理人和资产支持证券管理人的管理费。根据基金合同，本基金首年按照基金规模，后续按照基金资产净值，依据相应费率按年支付，计算方法如下：

$$\text{管理人报酬} = \text{期末基金资产净值} \times 0.20\%$$

在预测期内，本基金的管理人报酬根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

2、托管费

托管费为基金层面需支付给基金托管人和专项计划托管人的托管费。预测期间内，本基金的托管费根据拟签署的《基金合同》约定的费率和计算方式确认，次年支付。

$$\text{托管费} = \text{期末基金资产净值} \times 0.01\%$$

(5) 其他费用

其他费用主要为专业服务费和银行手续费。预测期内其他费用预测明细如下：

表：其他费用明细预测数据

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
专业服务费	350,939.08	-
银行手续费	137,205.01	183,158.39
合计	493,194.09	183,158.39

1) 专业服务费包括挂牌费、披露费等中介机构专业服务费，按照本基金管理人对相关中介机构的初步询价进行预测。2026 年 4-12 月预估挂牌费、披露费等费用 355,989.08 元。

2) 银行手续费支出按照项目公司每年运营收入的 0.25% 计取。

(6) 信用减值损失

于预测期间，基于不动产项目资产的现有运行状况、项目公司有关过去事项、当前状况以及对未来经济状况的预期进行考虑计提，本基金预计不会产生坏账损失。

(7) 所得税费用

1、所得税费用表

表：预测期内所得税费用

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
当期所得税费用	-	-
递延所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
合计	-254,069.46	-338,759.28

(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。此外，经本基金与资产支持证券管理人主管税务机关确认，专项计划相关税收可由专项计划份额持有人缴纳而不在专项计划层面缴纳，因此，专项计划取得的收益暂不征收企业所得税。

(2) 根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税【2008】121 号）规定，项目公司在生产经营活动中发生的利息支出，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，准予扣除。此外，项目公司在计算应纳税所得额时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2：1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。

除上述项目公司不得扣除的利息支出外，假设于预测期间，本基金及其所持有的不动产项目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。

(3) 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。本基金根据对项目公司未来期间应纳税所得额的预测，预计可获得用来抵扣预测期间产生的可抵扣亏损的应纳税所得额为零，因此不确认递延所得税资产。

(4) 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资产账面价值的部分分摊至项目公司的投资性房地产，本基金根据投资

性房地产的计税基础与其购买日公允价值的差额相应确认递延所得税负债，并于 2026 年 4-12 月及 2027 年度分别转回 254,069.46 元、338,759.28 元。

2、会计利润与所得税费用调整过程

将基于合并利润表的利润总额采用适用税率计算的所得税调节为所得税费用：

表：会计利润与所得税费用调整过程

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
利润总额	21,901,752.09	30,043,525.54
按适用税率 25%计算的所得税	5,475,438.02	7,510,881.39
本基金及专项计划作为非纳税主体的影响	-9,308,741.22	-12,603,079.71
支付给专项计划不得抵扣的利息支出	307,731.46	409,816.53
项目公司当年未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	3,525,571.74	4,682,381.79
其他	-254,069.46	-338,759.28
所得税费用	-254,069.46	-338,759.28

(8) 调整

根据中国证券投资基金业协会发布的《公开募集不动产投资信托基金(REITs)运营操作指引（试行）》及《基金合同》，预测期间的可供分配金额是在预测期间的净利润基础上调整为息税折旧及摊销前利润后，经其他调整事项调整后得出，预测期内的其他调整事项如下：

1) 不动产基金发行份额募集的资金：1,290,100,000.00 元；

2) 收购不动产项目所支付的现金净额：于 2026 年 4-12 月支出 1,271,181,065.31 元，其中收购不动产项目所支付的现金为 472,541,570.36 元，购买日项目公司持有的现金和现金等价物为 15,480,263.02 元，置换不动产项目债权所支付的现金为 798,639,494.95 元；

3) 应收和应付项目的变动：本基金根据过往历史情况，预测本基金的应收应付往来情况。于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，预测应收和应付项目的变动金额分别为：5,324,911.25 元、2,105,721.97 元；

4) 本年资本性支出：资本性支出主要为未来收益期内，主体工程及设施设备的更换、改造及大修。于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，本基金资本性支出金额分别为 153,600.00 元、600,000.00 元。

5) 年末经营性负债余额：于预测期间包括预收的租金及物业费、应付押金及保证金、当年确认的管理人报酬、托管费等，于 2026 年 4-12 月和 2027 年度，本基金预留年末经营性负债余额分别为 22,693,473.41 元、23,321,393.29 元。

6) 年初现金余额：本次预测中预测期年初现金余额为 0.00 元。

(六) 期初现金余额

详见本节“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计算表”之“(五) 可供分配金额测算报告预测参数和调整项的设置依据和合理性”之“4、可供分配金额测算相关参数明细”之“(8) 调整”之“(6) 年初现金余额”。

(七) 发行前减资或分配等安排

不动产项目不涉及发行前减资或分配等安排。

(八) 评估报告与可供分配金额测算报告的差异

评估机构仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司基于不动产项目的经营预期，对不动产项目的现金流进行了预测。在此基础上，基金管理人根据《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》的要求，结合不动产项目的运营情况进行了调整，并经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核后，计算得出可供分配金额测算报告，可供分配金额测算表的编制是基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

根据评估报告与可供分配金额测算报告，评估报告中 2026 年 4-12 月和 2027 年度项目公司运营净收益（NOI）分别为 4,244.68 万元和 5,633.96 万元，可供分配金额测算报告中 2026 年 4-12 月和 2027 年度项目公司运营净收益（NOI）分别为 4,226.18 万元和 5,628.15 万元。评估口径和可供分配金额测算口径的现金流预测差异未超过 5%，不动产项目层面 2026 年 4-12 月及 2027 年度的现金流预测结果差异率分别为 0.44%和 0.10%。具体列示如下：

表：不动产项目层面现金流预测结果对比¹⁸

单位：万元

项目	2026年4-12月 预测数	2027年度 预测数
评估报告口径	4,244.68	5,633.96
可供分配金额测算报告口径	4,226.18	5,628.15
差异金额	18.50	5.81
差异率（差异金额/评估报告口径）	0.44%	0.10%

同时，基金管理人提示不动产资产仍存在未来实际经营情况不及预期的风险，提请报告使用者注意。

二、资本性支出

资本性支出主要为未来收益期内，主体工程及设施设备的更换、改造及大修。于2026年4-12月和2027年度，本基金资本性支出金额分别为15.36万元、60.00万元。

资本性支出作为现金流出的重要组成部分，管理人聘请仲量联行作为工程尽调机构，工程尽调机构通过现场勘察、图纸和文件资料检查、功能技术分析等方式对不动产项目的建筑、结构、机电技术评估进行初步总结后，对不动产项目未来资本性支出进行合理预估，确保可供分配金额预测的稳健性，资本性支出相关安排合理性分析详见本条“第三节 资产评估”之“二、关于资产评估重要参数的合理性分析”之“（七）资本性支出预测说明”。

三、敏感性分析

（一）影响可供分配金额结果实现的主要风险因素及对策

本基金2026年4-12月和2027年度的租赁收入系根据截至2026年3月31日项目公司已签订的租赁合同进行预测，若预测期内已签订的租赁合同出现不利变动（如租户提前终止租约、租金调整等情况）或面临同业竞争的风险，可能导致预测可供分配金额无法顺利实现。

为保障项目后续的稳定运营，拟采取的具体方案如下：

1、项目运营管理团队不变

¹⁸ 此处对比的是评估机构计算的项目公司运营净收益（NOI）及现金流预测的项目公司运营净收益（NOI）。

在不动产 REITs 申报、发行及存续期间，继续由原实际运营管理方东孚资管经营负责项目运营管理，运营管理服务协议明确了东孚资管运营管理服务的要求和委托事项。

2、设置合理且具有激励效果的运营管理服务费

根据初步拟定的运营管理费方案，激励收费部分充分考虑了对运营管理机构的激励作用：运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。基础运营管理费以每个自然季度监管账户收取的资产运营收入作为基数，按约定比例支付；绩效运营管理费在满足相关考核条件的前提下，以资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益超额部分，按约定比例支付。不动产资产运营收入和资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益的提高能带来运营管理费的增加。上述运营管理费方案考虑了奖励措施，有利于提升运营管理机构的工作积极性。

3、承诺采取有效措施降低同业竞争风险

不动产项目原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人控股股东中建资本、原始权益人实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已根据监管要求出具关于同业竞争的承诺函。

（二）敏感性测算

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本（付现成本，不包含折旧摊销，下同）关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表：2026 年 4-12 月可供分配金额预测敏感性分析

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%	38,851,242.70	41,148,377.61	5.91%
营业收入	下降 5%	38,851,242.70	36,554,011.22	-5.91%
付现成本	上升 5%	38,851,242.70	38,475,945.54	-0.97%
付现成本	下降 5%	38,851,242.70	39,226,539.85	0.97%

表：2027 年度可供分配金额预测敏感性分析

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%	51,767,355.97	54,829,181.18	5.91%
营业收入	下降 5%	51,767,355.97	48,705,627.45	-5.91%
付现成本	上升 5%	51,767,355.97	51,256,395.25	-0.99%
付现成本	下降 5%	51,767,355.97	52,278,316.68	0.99%

四、分配率及 IRR

根据可供分配金额结果，本基金 2026 年度预测分派率为 4.02%（年化），2027 年度预测分派率为 4.01%。

截至 2026 年 3 月 31 日，十年期国债收益率为 1.82%，本基金未来 2 年每年净现金流分派率不低于评估基准日 10 年期国债收益率上浮 150 个基点。

第五节 结论

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为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清晰完善，资信水平良好，内控机制有效，能够按照法律、法规以及监管机构的要求规范运作。

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为不动产资产的房屋所有权及其占有范围内的土地使用权真实、合法、有效，系项目公司的合法财产。不动产资产已履行立项、规划、用地、施工、环评的审批、核准、备案、登记等各项依法应当办理的手续，并完成竣工验收，工程建设质量、安全生产标准、环境保护均符合相关要求。不动产资产已购买需要的保险，各项设施设备均处于良好运作状态。

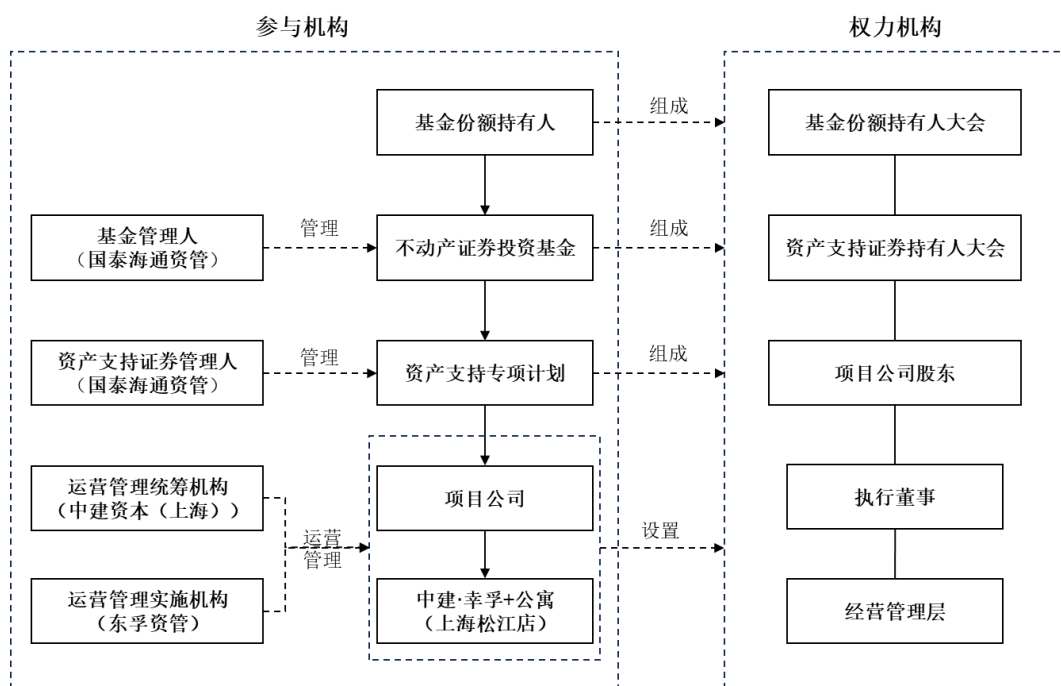
根据本次尽职调查，结合可供分配金额测算报告以及估值报告，国泰海通资管认为不动产资产估值及现金流预测的参数设置依据充分、具备合理性。

第四条 治理机制与运营管理安排

第一节 不动产基金治理

一、分层决策机制

图：基金整体治理架构



（一）各层级决策权限、触发条件、表决规则和执行路径

1、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具体安排详见本条“第一节 不动产基金治理”之“二、基金份额持有人大会”。

2、基金管理人层面

基金管理人建立了不动产基金运营管理办法，明确了不动产基金治理工作。基金管理人设立不动产投资部，负责对不动产基金所持有的不动产项目日常运营进行监督管理。

（1）投资管理议事机构

基金管理人设立公募 REITs 投资管理议事机构，对不动产项目运营管理重大事项采取集体决策制度，负责基金份额持有人大会决策事项之外，由基金管理人有权自行决策的与运营管理相关重大事项的决策。针对预算内一般事项或者其他无需履行公募 REITs 投资管理议事机构决议的事项，基金管理人明确了授权事项类别、授权审批部门等，进而提高日常审批及监督效率。

1) 公募 REITs 投资管理议事机构职权范围

A.通过专项计划行使对不动产项目公司所享有的相关股东权利，包括决定项目公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定聘任和更换财务负责人，审议批准项目公司董事会/董事的报告，审议批准项目公司的年度财务预算方案和决算方案等；

B.在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

C.审议金额占基金净资产 5%及以下的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

D.审议金额不超过基金净资产 20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

E.审议由基金管理人或基金份额持有人提出的、对于基金扩募事项的建议及方案，并履行适当程序后，召集基金份额持有人大会投票表决；

F.运营管理机构提议审议的、法律法规规定或基金文件约定的其他与运营相关的重大事项。

2) 人员构成

公募 REITs 投资管理议事机构委员会共有 5 个席位，均由基金管理人委派（由公司总裁、公司督察长、首席风险官（或风险管理负责人员）、不动产投资部分管领导及相关专业委员组成）。具体人员如下：

叶明先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司总裁、财务负责人、首席市场官；

吕巍先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司合规总监、督察长、首席风险官；

徐刚先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司总裁助理、首席投资官（CIO）；

杨先锋先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司风险管理部总经理助理（主持工作）；

苏瑞先生，上海国泰海通证券资产管理有限公司不动产投资部副总经理（主持工作）。

3) 议事规则

公募 REITs 投资管理议事机构议事形式分为线上和线下两种，在发生公募 REITs 投资管理议事机构审议事项时，由任意一名委员或基金经理负责召集并决定议事形式。

若公募 REITs 投资管理议事机构全体委员无法就审议事项在线上达成一致意见时，则由任意一名委员或基金经理负责就同一审议事项召集线下会议。

公募 REITs 投资管理议事机构线下会议审议事项须经三分之二以上（含三分之二）委员表决通过后方可实施。

（2）运营管理咨询委员会

为进一步保障不动产基金的专业化投资和运营管理，基金管理人拟设立专门的运营管理咨询委员会，该委员会就约定事项为不动产基金的产品扩募、项目资产收购、项目资产处置等投资和运营重大事项提供专业咨询意见和建议，以作为基金管理人的决策参考，提升不动产基金和底层资产的有效治理。

1) 运营管理咨询委员会人员构成及聘任形式

运营咨询委员会由 5 人构成，其中 3 名为由基金管理人指定的具备 REITs 投资或运营管理经验的业务人员、1 名为原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备租赁住房项目投资或运营管理经验的资深人士，以及 1 名原始权益人和基金管理人共同聘请的具有相关审计、法律、评估等专业能力的外部专家组成。

运营管理咨询委员会主任委员由基金管理人投资管理议事机构指定。主任委员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。经原始权益人提名的 1 名委员不得在不动产基金所涉项目公司任职或领薪。运营管理咨询委员会委员的任免由基金管理人的投资管理议事机构决定。

2) 运营管理咨询委员会职责范围

运营管理咨询委员会为不动产基金的专家咨询机构，其提供专家意见的范围包括：

A.不动产项目购入和出售方案，项目投资可行性分析；

B.基金或项目公司对外借款；

C.外部管理机构代表/协助项目公司签署并执行不动产项目运营的关联交易协议；

D.不动产项目相关重大协议的签署或变更，包括但不限于运营重大协议、大额工程改造合同、重大租赁协议等；

E.不动产项目运营过程中的重大事项，包括但不限于基金年度经营预算、金额占基金净资产 10%及以上的交易、估值发生重大调整、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；

F.基金份额持有人就上述事项提请基金管理人召开份额持有人大会；

G.基金管理人投资管理议事机构认为其他与本基金相关的需经运营咨询委员会提供专业意见的重大事项。

3) 运营管理咨询委员会议事规则和表决规则

A.当发生上述范围内事项，基金管理人可积极向运营管理咨询委员会征求意见。运营管理咨询委员会收到书面材料后，可就上述范围内事项召开会议，并对会议讨论事项进行表决，表决通过后形成书面建议，提交给基金管理人投资管理议事机构决策。

B.运营管理咨询委员会会议应由全体委员的三分之二以上（含本数）参与表决时方可举行，参与表决的委员应就议题发表同意或反对意见，并具体说明理由。最终，由运营管理咨询委员会主任委员将会议意见汇总提交至基金管理人参考。

C.如发生前述需要运营管理咨询委员会提供意见的事项，基金管理人根据议题提供书面材料，提请运营管理咨询委员会发表专业意见。运营管理咨询委员会收到基金管理人书面材料后，应及时进行相关决议。但运营咨询委员会会议的召开与否、是否在约定时间内作出书面回复均不作为基金管理人投资管理议事机构决策的前提条件。

D.运营管理咨询委员会形成的书面意见仅作为基金管理人投资管理议事机构的决策参考，运营管理咨询委员会不得干涉基金管理人决策。基金管理人投资管理议事机构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。

3、专项计划层面

专项计划作为项目公司的股东，资产支持证券管理人代表专项计划对于不动产项目拥有间接决策权。资产支持证券管理人根据《专项计划标准条款》的约定按照基金管理人（代表基金的利益）事先作出的专项计划直接决议或其他书面形式的指示，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。

4、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过资产支持证券管理人或 SPV 公司任命和更换项目公司的董事、监事、总经理和财务负责人，董事、监事、总经理和财务负责人各 1 人，根据公司章程就非重大事项进行决策。

对于项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为不动产项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

5、不动产项目运营管理

不动产项目运营管理安排详见本条“第二节 运营管理安排”。

（二）业务参与机构在基金治理中的权利与义务

1、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以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；
- 4) 发售基金份额；
- 5) 按照规定召集基金份额持有人大会；

6) 依据基金合同及有关法律、法规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、法规规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

- 7) 在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；
 - 8) 在运营管理机构更换时，提名并聘任新的运营管理机构；
 - 9) 选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；
 - 10) 担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记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) 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外部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，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；
 - 13) 依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利，包括但不限于：
 - A. 作为资产支持证券持有人的权利，包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限、决定修改资产支持证券法律文件重要内容等；
 - B. 为基金的利益通过专项计划间接行使对 SPV（如涉及）、不动产项目公司所享有的权利，包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准不动产项目公司董事会/董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。
- 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；
- 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、资产评估机构、运营管理机构、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认购、非交易过户等业务规则；

17) 遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

18) 对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

19) 依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产 20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）等（基金合同另有约定的除外）；

20) 在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

21) 调整运营管理机构运营管理费标准；

22) 发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

23) 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并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况，与财务顾问审慎合理确定基金份额认购价格；

9) 编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

10) 编制基金定期与临时报告；

11) 严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

12) 保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

13) 按基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

14) 依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

15) 按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料，保存期限不少于法律法规规定的最低期限；

16) 确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

17) 组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

18) 基金清算涉及不动产项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

19) 面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

20) 因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

21) 监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务，基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

22) 当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

23) 以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

24) 基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件，基金合同不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后 30 日内退还基金认购人；

25) 执行生效的基金份额持有人大会的决议；

26) 建立并保存基金份额持有人名册；

27) 本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行不动产项目运营管理职责，包括：

A.及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

B.建立账户和现金流管理机制，有效管理不动产项目运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

C.建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

D.为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人事先书面同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

E.制定及落实不动产项目运营策略；

F.签署并执行不动产项目运营的相关协议；

G.收取不动产项目运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

H.执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

I.实施不动产项目维修、改造等；

J.负责不动产项目档案归集管理；

K.聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

L.依法披露不动产项目运营情况；

M.提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

N.建立相关机制防范运营管理机构履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

O.按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

P.中国证监会规定的其他职责。

28) 基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第 27) 条第 D 至 I 项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

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。

29) 基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运

营管理机构就其获委托从事不动产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；

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；

30) 若发生以下事件之一的，则基金管理人有权解聘运营管理机构：

A.运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；

B.运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

C.运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

D.法律法规及中国证监会规定的其他情形。

31) 若发生上述第 A-C 种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起 6 个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第 D 种情形的，基金管理人应召集基金份额持有人大会进行表决，经召开基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的有效表决后，基金管理人方有权解聘运营管理机构。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。基金管理人或其他有权召集基金份额持有人大会的主体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。

除发生上述运营管理机构解任事件外，基金管理人不得随意解任运营管理机构，运营管理机构亦不得在运营管理服务期内提出辞任。

32) 本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行 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：

A.不动产项目购入或出售；

B.本基金扩募；

C.提前终止基金合同拟进行资产处置；

D.不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

E.对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

33) 充分揭示风险，设置相应风险缓释措施，保障基金份额持有人权益；

34) 不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于2家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

35) 本基金及其下设特殊目的载体借入款项安排，基金管理人应及时将借款合同以及证明借入款项资金流向的证明文件提交基金托管人；基金合同生效后，基金管理人应及时向基金托管人报送不动产项目已借款情况。如保留不动产项目对外借款，基金管理人应当向基金托管人报送借款文件以及说明材料，说明保留不动产项目对外借款的金额、比例、偿付安排、满足的法定条件等；

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。

2、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，依基金合同的约定安全保管基金财产；

2) 依基金合同约定及时、足额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) 根据基金合同以及基金托管协议约定，监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支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) 根据基金合同以及基金托管协议约定，有权监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人违反基金合同及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，有权呈报中国证监会，并有权采取必要措施保护基金投资人的利益；

5) 根据基金合同以及基金托管协议约定，监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；

6) 根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

7) 提议召开或召集基金份额持有人大会；

8) 在基金管理人更换时, 提名新的基金管理人;

9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同、基金托管协议约定的其他权利。

(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、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件;

2) 设立专门的基金托管部门, 具有符合要求的营业场所, 配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员, 负责基金财产托管事宜;

3) 建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度, 确保基金财产的安全, 保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立; 对所托管的不同的基金分别设置账户, 独立核算, 分账管理, 保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立;

4) 除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外, 不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取非法利益, 不得委托第三人托管基金财产;

5) 保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证;

6) 按规定协助基金管理人开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户, 按照基金合同、基金托管协议的约定, 根据基金管理人的投资指令, 及时办理清算、交割事宜;

7) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 基于基金管理人所提供的文件监督不动产项目公司借入款项安排, 确保符合法律法规规定及约定用途;

8) 保守基金商业秘密, 除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外, 在基金信息公开披露前予以保密, 不得向他人泄露, 但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的, 或因基金托管人上市的证券交易所要求披露的情况除外;

9) 办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项;

10) 对基金财务会计报告、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;如果基金管理人未执行基金合同规定的行为,还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施;

11) 保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料,保存期限按照法律法规的规定执行;

12) 从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册;

13) 按规定制作相关账册并与基金管理人核对;

14) 依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益;

15) 依据《基金法》、基金合同及其他有关规定,召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会;

16) 有权按照基金合同的约定监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露等;

17) 参加基金财产清算小组,参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配,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) 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业监督管理机构,并通知基金管理人;

19) 因自身过错违反基金合同导致基金财产直接经济损失时,应承担赔偿责任,其赔偿责任不因其退任而免除;

20) 有权按基金合同约定监督基金管理人的投资运作,基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时,有权为基金份额持有人利益向基金管理人追偿;

21) 执行生效的基金份额持有人大会的决议;

22) 有权按基金合同约定监管本基金资金账户,符合法律法规规定和基金合同约定;

23) 监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险;

24) 复核本基金信息披露文件,复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值;

25) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

3、资产支持证券管理人的权利与义务

(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》的约定将专项计划发行收入用于支付专项计划费用、支付标的股权转让价款、向项目公司发放股东借款、向计划管理人（代表专项计划）作为股东的项目公司增加注册资本（如需）、进行实缴出资、进行合格投资，并按照专项计划文件的约定管理专项计划资产、分配专项计划利益。

2) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》第二十条的规定终止专项计划的运作。

3) 资产支持证券管理人有权委托资产支持证券托管人托管专项计划资金，并根据《资产支持证券托管协议》的约定，监督资产支持证券托管人的托管行为，并针对资产支持证券托管人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。

4) 当专项计划资产或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全体资产支持证券持有人依法向相关责任方追究法律责任。

5) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》及《认购协议》的约定召集资产支持证券持有人大会。

6) 资产支持证券管理人有权为资产支持证券持有人的利益，在法律顾问、审计机构等专项计划参与主体不能履职时，聘任相关继任机构。

7) 如专项计划文件的修改属于对资产支持证券持有人利益无实质性不利影响的微小技术性改动或修改属于法律法规强制性要求的，资产支持证券管理人有权进行该等修改；本约定构成专项计划及资产支持证券持有人对资产支持证券管理人的不可撤销的授权。

8) 资产支持证券管理人有权代表资产支持证券持有人行使项目公司股东的相关权利，包括且不限于变更公司会计政策、取得股东分红及清算后的剩余公司财产等。

9) 资产支持证券管理人有权收取计划管理费。

10) 资产支持证券管理人有权按照《标准条款》的约定取得已经实际垫付但未受偿的专项计划费用。

11) 资产支持证券管理人有权根据合格的专项计划决定或基金管理人（代表不动产基金）以书面形式发出的指示对资产支持证券管理人参与签署的除资产管理合同之外的其他专项计划文件（包括但不限于《专项计划托管协议》《股东借款协议》《股权转让协议》《监管协议》等）项下安排与其他相关各方进行接洽、协商及谈判，并有权在经基金管理人（代表不动产基金）事先书面同意的前提下根据协商及谈判结果对该等专项计划文件进行解释、修改、补充或删减。

12) 根据资产支持证券持有人大会有效决议代表专项计划配合对外签署融资合同、借款协议等。

13) 资产支持证券管理人有权根据《标准条款》的约定召集不动产资产支持证券持有人会议，或提请不动产资产支持证券单一持有人就特定事项作出专项计划直接决议或其他书面指示。

14) 资产支持证券管理人有权代表专项计划根据资产管理合同的约定完成对基础资产的追加投资，包括对项目公司提供借款和/或增资的安排，就前述安排作出决议并推进完成前述安排。

15) 中国法律规定及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) 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》的规定为资产支持证券持有人提供服务。

2) 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，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账，切实防范专项计划资产与其他资产混同以及被侵占、挪用等风险。

3) 资产支持证券管理人应根据《管理规定》以及《标准条款》的规定，将专项计划认购资金用于向原始权益人购买基础资产，并进行基础资产追加投资以及进行合格投资。

4) 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《资产支持证券托管协议》的约定，接受资产支持证券托管人对专项计划资金拨付的监督。

5) 资产支持证券管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定, 按期出具资产支持证券管理人报告及其他相关信息披露义务, 保证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。

6) 资产支持证券管理人应按照《标准条款》的规定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

7) 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、销售文件、交易记录、会计账册等文件、资料, 保存期不少于专项计划终止后二十年。

8) 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《资产支持证券托管协议》的约定, 妥善处理有关清算事宜。

9) 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。

10) 因资产支持证券托管人过错造成专项计划资产损失时, 资产支持证券管理人应代表资产支持证券持有人向资产支持证券托管人追偿。

11) 资产支持证券管理人应监督资产支持证券托管人、项目公司及其他相关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表资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的规定追究其违约责任。

12) 资产支持证券管理人应当在资产支持证券存续期履职过程中, 遵守交易场所关于资产支持证券存续期信用风险管理的相关要求, 履行信用风险管理职责。

13) 在基金管理人(代表不动产基金)成为专项计划唯一的资产支持证券持有人的情况下, 资产支持证券管理人应配合基金管理人根据《基金合同》规定开展联合工作, 就根据《基金合同》的约定应召开不动产基金份额持有人大会或由基金管理人决定的涉及专项计划、项目公司的事宜, 资产支持证券管理人应根据基金管理人(代表不动产基金)的决定或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、权力及职责; 在资产支持证券管理人需要行使或履行其作为项目公司股东的股东权利、权力及职责的情形时, 资产支持证券管理人应当向基金管理人发出征询通知, 基金管理人(代表不动产基金)应当在收到前述征询通知后 5 个工作日内将其书面决定发送资产支持证券管理人。

14) 法律、法规规定和专项计划文件约定的其他义务。

4、资产支持证券托管人的权利与义务

(1) 资产支持证券托管人的权利

1) 资产支持证券托管人有权依据《管理规定》《标准条款》《计划说明书》及《专项计划托管协议》的约定，安全保管专项计划账户内的资金。

2) 资产支持证券托管人有权按照《专项计划托管协议》约定收取专项计划的托管费。

3) 资产支持证券托管人发现计划管理人的划款指令与《专项计划托管协议》、《计划说明书》《管理规定》《标准条款》和《收益分配报告》约定不符的，有权拒绝执行，并要求其改正。未能改正的，应拒绝执行并有权向中国基金业协会报告，同时有权抄送计划管理人住所地的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。

4) 因计划管理人过错（包括上述第 3）款规定情形）导致专项计划资产产生任何损失时，资产支持证券托管人有权向计划管理人进行追偿，追偿所得应归入专项计划资产。

5) 资产支持证券托管人自专项计划设立之日起履行托管职责。非因资产支持证券托管人原因造成的损失，以及处于资产支持证券托管人实际控制之外账户中的资产的损失资产支持证券托管人不承担责任。

6) 资产支持证券托管人对投资计划财产的保管，并非对收回投资资金本金或取得收益的保证或承诺，资产支持证券托管人不承担专项计划的任何投资风险。

7) 除法律规定或《专项计划托管协议》另有约定外，资产支持证券托管人不承担专项计划的合规性审查职责，不承担对专项计划所投资项目的审核义务，亦不对专项计划资金来源的合法合规性承担任何责任。

8) 法律法规或《专项计划托管协议》规定的其他权利。

(2) 资产支持证券托管人的义务

1) 资产支持证券托管人的托管职责始于专项计划设立日，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) 资产支持证券托管人应依据《专项计划托管协议》的约定, 管理专项计划账户, 复核并执行计划管理人的划款指令, 负责办理专项计划名下的资金往来。

3) 专项计划账户收到项目公司支付当期标的借款应付利息及/或本金(如有)、当期股东利润(如有)后, 在项目公司支付日, 计划管理人可以通过开通托管网银查询功能的方式查询专项计划账户资金变动情况, 计划管理人也可以向资产支持证券托管人申请, 由资产支持证券托管人每日日终向计划管理人提供专项计划账户资金变动情况报告。

4) 专项计划存续期内, 如果发生下列可能对不动产资产支持证券持有人权益产生重大影响的临时事项, 资产支持证券托管人应在知道该临时事项发生之日起5个工作日内以邮寄或电子邮件或传真的方式通知计划管理人:

A.发生资产支持证券托管人解任事件;

B.资产支持证券托管人的法定名称、住所等工商登记事项发生变更;

C.资产支持证券托管人涉及法律纠纷, 可能影响不动产资产支持证券按时分配收益;

D.资产支持证券托管人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;

E.资产支持证券托管人信用等级发生调整, 可能影响不动产资产支持证券投资者利益;

F.其他中国法律规定的情形。

5) 资产支持证券托管人应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向计划管理人提供《托管报告》。

6) 资产支持证券托管人应妥善保管《专项计划托管协议》以及与专项计划托管业务有关的记录专项计划业务活动的原始凭证、记账凭证、专项计划账册、交易记录和重要合同(原件或复印件)等文件、资料, 保管期限至自专项计划终止日起二十年。

7) 在专项计划到期终止或《专项计划托管协议》终止时, 资产支持证券托管人应协助计划管理人妥善处理有关清算事宜, 包括但不限于复核计划管理人编制的清算报告中的财务数据, 以及依据计划管理人出具的划款指令办理专项计划资金的分配。

8) 资产支持证券托管人未按《专项计划托管协议》约定执行指令或者错误执行指令进而导致专项计划资产产生损失的，资产支持证券托管人发现后应及时采取补救措施，并对由此造成的专项计划资产直接损失负赔偿责任。

9) 按照《上海证券交易所资产支持证券存续期信用风险管理指引（试行）》的规定履行托管人在资产支持证券存续期信用风险管理职责。

10) 中国法律规定及《专项计划托管协议》约定的其他义务。

5、资产支持证券持有人的权利与义务

(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》的规定，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。

3) 专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的规定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

4) 专项计划资产支持证券持有人的合法权益因资产支持证券管理人、资产支持证券托管人过错而受到损害的，有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的规定取得赔偿。

5) 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交所固定收益证券平台进行转让及监管机构认可的其他平台进行转让。

6) 资产支持证券持有人享有按照《标准条款》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；或根据《标准条款》的约定作出特别决议。

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) 资产支持证券持有人有权以交易或质押等方式处置资产支持证券，且有权根据交易场所的相关规则通过回购进行融资。

(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》的规定，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法规规定承担纳税义务。
- 4) 专项计划存续期间，资产支持证券持有人不得要求专项计划赎回其取得或受让的资产支持证券。

(三) 流动性管理的相关安排

不动产基金存续期间，基金管理人将选定不少于2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——上市基金做市交易业务》及其他相关规定执行。

二、基金份额持有人大会

(一) 基金份额持有人大会规则的主要内容

1、召开事由

(1) 当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

- 1) 提前终止基金合同；
- 2) 更换基金管理人、基金托管人；
- 3) 转换基金运作方式；
- 4) 调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；
- 5) 变更基金类别；
- 6) 本基金与其他基金的合并；
- 7) 对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；
- 8) 变更基金投资范围；
- 9) 变更基金份额持有人大会程序；
- 10) 基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；

11) 提前终止基金上市，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；

12) 单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

13) 本基金进行扩募；

14) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，对金额超过基金净资产 20% 的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

15) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5% 的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

16) 延长基金合同期限；

17) 除基金合同约定解聘运营管理机构法定解聘情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构；

18) 修改基金合同的重要内容；

19) 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（包括但不限于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金收入等情形），以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项；

20) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后金额超过基金净资产 5%（不含 5%）的不动产项目新建或改造等产生的资本性支出，且运营管理机构与基金管理人未就该事项达成一致意见的。

(2) 在符合法律法规规定和基金合同约定且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定，不需召开基金份额持有人大会：

1) 收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

2) 不动产项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

3) 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；

4) 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；

5) 因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改；

6) 因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改；

7) 在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

8) 履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

9) 若上交所、中国结算增加了基金上市交易、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) 本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起6个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的，从而终止基金合同；

11) 本基金所持有的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；

12) 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，但若因发生运营管理机构法定解聘情形以外的事项需解聘运营管理机构，应提交基金份额持有人表决；

13) 基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改；

14) 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；

15) 国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金（但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费，或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免，或者原始权益人及其关联方或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发

生因减免租金的政策性因素使得收入减少进而导致可供分配金额下降的情形；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除外）

16）按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2、提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

3、会议召集人及召集方式

（1）除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集；

（2）基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集；

（3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（4）代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（5）单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计

代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

（6）基金份额持有人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。

4、召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

（1）召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

- 1) 会议召开的时间、地点和会议形式；
- 2) 会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；
- 3) 有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；
- 4) 授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；
- 5) 会务常设联系人姓名及联系电话；
- 6) 出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；
- 7) 召集人需要通知的其他事项。

（2）采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

（3）如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力；

（4）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；

（5）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。

5、基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

（1）现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

（2）通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

1) 会议召集人按基金合同约定公布会议通知后，在 2 个工作日内连续公布相关提示性公告；

2) 召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

3) 本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的 3 个月以后、6 个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

4) 上述第 3 项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

(3) 在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

(4) 在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

6、议事内容与程序

(1) 议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

(2) 议事程序

1) 现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第八条“计票”规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

2) 通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

(3) 会议记录

1) 基金份额持有人大会的会议记录由召集人负责，并由出席会议的召集人或其代表在会议记录上签名。

2) 现场开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

A.会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

B.会议主持人以及出席或列席会议的基金份额持有人或其授权代表；

C.出席会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

D.对每一提案的审议经过、发言要点和表决结果；

E.律师及计票人、监票人姓名；

F.法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

3) 通讯开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

A.会议时间、地点、方式、议程、召集人姓名或名称和会议主持人；

B.参加会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；

C.律师及计票人、监票人姓名；

D.法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

7、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若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，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

（1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第（二）项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过；

（2）特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

- 1) 转换基金运作方式；
- 2) 本基金与其他基金合并；
- 3) 更换基金管理人或者基金托管人；
- 4) 提前终止基金合同；
- 5) 对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

6) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

7) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

8) 本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）。

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人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议

通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

8、计票

（1）现场开会

1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

9、生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

10、其他

本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人、基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

（二）基金份额持有人权利、行使程序

1、基金份额持有人的权利和义务

（1）根据《基金法》《运作办法》《基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

- 1) 分享基金财产收益；
- 2) 参与分配清算后的剩余基金财产；
- 3) 依法转让其持有的基金份额；
- 4) 按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；
- 5) 出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

- 6) 查阅或者复制公开披露的基金信息资料;
- 7) 监督基金管理人的投资运作;
- 8) 对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁;
- 9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

(2) 根据《基金法》《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,自主做出投资决策,自行承担投资风险;
- 3) 关注基金信息披露,及时行使权利和履行义务;
- 4) 交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用;
- 5) 在其持有的基金份额范围内,承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任;
- 6) 不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动;
- 7) 拥有权益的基金份额达到特定比例时,按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务;
- 8) 拥有权益的基金份额达到 10%和后续每增加或减少 5%时,投资者及其一致行动人应当按照《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)》的规定履行相应的程序或者义务。拥有权益的基金份额达到 50%时,继续增持该不动产基金份额的,按照《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)》的规定履行不动产基金收购的程序或者义务。

特别的,违反权益变动信息披露义务的,投资者及其一致行动人在买入后的 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;

- 9) 执行生效的基金份额持有人大会的决议;
- 10) 返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利;

11) 战略投资者持有基金份额的期限应满足《基金指引》《新购入不动产指引》等规定的相关要求；原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售对应的基金份额在持有期间不允许质押；

12) 配合基金管理人和基金托管人根据法律法规、监管部门有关反洗钱要求开展相关反洗钱工作，提供真实、准确、完整的资料，遵守各方反洗钱与反恐怖融资相关管理规定；

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。

2、作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务

(1) 不得侵占、损害不动产基金所持有的不动产项目；

(2) 配合基金管理人、基金托管人以及其他为不动产基金提供服务的专业机构履行职责；

(3) 确保不动产项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(4) 依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交不动产项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

(5) 主要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) 法律法规及相关协议约定的其他义务。

(三) 基金份额持有人大会的召集、通知、决策机制和信息披露等重要事项

基金份额持有人大会的召集、通知、决策机制和信息披露等重要事项详见本节“二、基金份额持有人大会”之“(一) 基金份额持有人大会规则的主要内容”。

第二节 运营管理安排

一、基金管理人运管安排

（一）基金管理人履行不动产项目运营管理职责的具体安排和机制

1、基金管理人运营管理职责

基金管理人按照法律法规规定、监管要求和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目，主动履行项目运营管理职责；同时，基金管理人委托中建资本（上海）、东孚资管作为运营管理机构负责部分运营管理职责，但依法应承担的责任不因委托而免除。基金管理人运营管理职责具体如下：

- （1）及时办理项目印章证照、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，妥善管理项目各种印章；
- （4）为项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人同意不得变更、解除或终止相关保险合同；
- （5）制定及落实项目运营策略；
- （6）签署并执行项目运营的相关协议；
- （7）收取项目租赁、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）实施项目维修、改造等；
- （10）负责项目档案归集管理；
- （11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；
- （12）依法披露项目运营情况；
- （13）提供公共产品和服务的资产的运营管理，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履约风险、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、运营管理具体安排和机制

本项目拟采取“统筹+实施”的双层运营管理机构模式，由基金管理人聘请中建资本（上海）担任运营管理统筹机构，聘请东孚资管作为运营管理实施机构。

其中，运营管理统筹机构中建资本（上海）主要在运营管理机构体系内承担统筹协调的相关工作，保障本基金拟持有的各不动产项目运营管理水平的相对一致性；统筹负责与基金管理人、监管部门的整体性对接工作，协助基金管理人开展经营计划及预算管理、信息披露、投资者关系等相关工作，保障基金的管理效率和提升管理水平。

运营管理实施机构东孚资管在不动产领域具备丰富的运营管理经验，致力于商业、办公、长租公寓、酒店等城市核心组件的高效运营，四大主营业态运营质量位居行业前端，运营稳定，具备独立经营能力，其运营管理经验和能力能够满足不动产项目的经营管理需要，未来也将继续保持稳健发展态势。东孚资管具备履行不动产项目受托运营管理职责的相关运营能力。

本项目中运营管理统筹机构和运营管理实施机构具有明确的职责分工，且已在本基金《运营管理服务协议》中进行约定，具体如下：

表：运营管理统筹机构和运营管理实施机构的权责分工

职责安排	运营管理统筹机构	运营管理实施机构
具体分工	1.需求整体性承接：基金管理人发出或转达的各项要求、通知、授权等指令 2.存续期统筹管理：协调中建集团体系内不同运营管理实施机构开展具体运营工作，保障项目行稳致远 3.信息披露牵头：作为运营管理机构信息披露工作的牵头方，配合基金管理人提供公募REITs信息披露所需信息，并完成信息披露工作 4.预算审核及管理咨询：就预算初稿提供审核咨询意见，对项目经营业绩动态跟踪及监控，及时纠偏，保障项目年度预算目标实现	1.租赁策略制定：进行区域市场调研、开展周边竞争性物业运营情况收集等市场工作，制定并调整租赁策略 2.运营管理：根据日常经营情况开展项目经营和财务分析；编制并实施执行不动产项目年度经营计划；负责资产修理维护、装修改造审查；承担物业管理工作；执行日常运营管理服务，包括安保、消防、通讯、紧急事故处理等；代表项目公司进行招标采购、证照与许可申请等 3.营销推广：制定全年营销推广计划和短期的营销活动规划安排并根据项目

职责安排	运营管理统筹机构	运营管理实施机构
	5.资本性支出咨询及审核： 对资本性支出相关方案进行论证并提供咨询服务，针对项目维修与改造计划，出具专业意见 6.资产扩募收购、处置： 为公募 REITs 资产扩募收购、资产处置提供方案建议	实际经营情况及市场动向做动态调整 4.租赁管理： 运营管理实施机构进行租户资质审查、租户谈判与日常沟通、租赁合同签署、物业交付、催缴费用及追收欠款、纠纷处理等工作 5.安全生产： 组织实施安全生产和消防安全检查，落实应尽的安全生产和消防安全责任，包括资产设备安全、防火管理、消防设备采购维护、治安保护、应急疏散预案、突发事件应对、安全档案管理等

（二）利益冲突防范机制

截至本尽职调查报告出具之日，基金管理人存在管理其他同类基金的情形。针对后续可能出现的潜在利益冲突及防范措施，详见本条“第三节 关联交易与利益冲突”之“四、利益冲突”。

二、运营管理协议的主要内容

（一）协议各方的主要权利义务

1、基金管理人的一般权利义务

（1）基金管理人有权制定运营管理要求和决策重要运营事项；

（2）基金管理人有权查阅运营管理机构与物业资产运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料；

（3）基金管理人有权对运营管理机构提供的运营管理服务内容进行监督、检查及督促，定期或不定期对不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重基金管理人的监管及检查权利，并在基金管理人就运营管理服务提出合理建议和意见时予以积极响应，并在合理期限内按照基金管理人的建议和意见进行整改、改进或者完善；

（4）基金管理人有权按照运营管理服务协议约定对运营管理机构进行考核；

（5）在发生运营管理服务协议约定的解聘情形时，基金管理人有权按照运营管理服务协议约定的方式解聘运营管理机构；

（6）基金管理人应当促使项目公司按照运营管理服务协议约定的金额及计算方式向运营管理机构支付运营管理费；

(7) 基金管理人应当配合运营管理机构履行运营管理职责，并应当派员负责项目公司的财务管理；

(8) 基金管理人应尽最大努力于【3】个工作日内完成审批流程。如遇公安、消防等部门临时检查或重大紧急事件需要紧急调用前述印章，基金管理人应以时间优先为原则尽最大努力满足运营管理机构的紧急用印需求。

(9) 运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

2、项目公司的一般权利义务

(1) 项目公司有权查阅运营管理机构与物业资产运营、管理和维护相关的全部合同文件、财务凭证、账目、账簿以及其他资料；

(2) 项目公司有权取得物业资产的运营收入（包括租金及其他费用等）；

(3) 项目公司有权对运营管理机构提供的运营管理服务内容进行监督、检查及督促，定期或不定期对不动产项目的经营情况进行实地巡查，并有权对运营管理相关工作提出建议和意见。运营管理机构应当充分尊重项目公司的监管及检查权利，并在项目公司就运营管理服务提出合理建议和意见时予以积极响应，并在合理期限内按照项目公司的建议和意见进行整改、改进或者完善；

(4) 项目公司应当按照运营管理服务协议约定的金额及计算方式向运营管理机构支付运营管理费；

(5) 项目公司应当配合运营管理机构履行运营管理职责；

(6) 运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

3、运营管理机构的一般权利义务

(1) 运营管理机构有权按照运营管理服务协议的约定行使运营管理相关职责；

(2) 运营管理机构有权按照运营管理服务协议的约定收取运营管理费；

(3) 运营管理机构应当按照诚实信用、勤勉尽责的原则履行运营管理职责、保守商业秘密、采取适当措施避免可能出现的利益冲突、配合履行信息披露义务；

(4) 如运营管理机构为提供运营管理服务协议项下的服务需要聘用雇员，运营管理机构应自行负责管理并协调其雇员的所有雇用条款和条件，并支付该等雇员的所有报酬，并应当定期对雇员进行包括但不限于安全、保密、职业道德的教育和相关工作

专业能力的培训，以保证其提供的运营管理服务的质量，确保核心管理团队的稳定性，对于工作疏忽、未尽职守的工作人员，应及时更换；

（5）运营管理机构应严格遵守法律法规、监管机构关于保障性租赁住房运营管理的监管政策要求，诚实信用、勤勉尽责、专业审慎地履行运营管理服务协议约定的各项运营管理职责和义务（包括但不限于运营管理服务协议第4条、第5条约定的运营管理委托事项和协助事项），尽一切合理努力确保物业资产运营过程中项目公司始终遵守法律法规的规定、保障性租赁住房运营管理的监管政策要求和各项合同（包括但不限于租赁合同）项下的义务；

（6）运营管理机构负责不动产项目的安全管理工作，包括安全制度的建设、安全生产保障设施设备的设置及维护、安全管理事件应急管理及善后处理工作等；

（7）如运营管理实施机构出现可能不能履行运营管理服务协议项下职责义务的风险时，运营管理统筹机构应采取包括但不限于给该运营管理实施机构提供支持、代该运营管理实施机构履行运营管理服务协议项下职责义务等措施，确保该运营管理实施机构在运营管理服务协议项下的职责得以有效履行；

（8）运营管理服务协议约定的其他权利与义务。

（二）运营服务内容

1、运营管理机构委托事项

在《运营管理服务协议》有效期限内，运营管理机构应向基金管理人提供以下物业运营管理服务（为免疑义，该等物业运营管理服务不包括任何人事代理服务、工程监理服务、工程项目管理服务等特殊资质及资格方可提供的服务）。运营管理统筹机构、运营管理实施机构应执行的委托事项包括：

（1）运营管理统筹机构的服务职责

运营管理统筹机构负责统筹、管理、协调和安排各项委托事项，具体包括：

1）需求整体性承接：负责对接基金管理人发出或转达的各项要求、通知、授权等指令，并向运营管理实施机构进行传达。

2）存续期统筹管理：负责统筹协调发行人集团体系内不同运营管理实施机构根据不动产项目运营需要开展具体运营工作，保障不动产项目持续、平稳运行。

3) 统筹配合信息披露：作为运营管理机构信息披露工作的牵头方，制定运营管理机构信息披露制度，并指定信息披露事务负责人，负责提供信息披露所需运营管理相关的信息，并配合完成信息披露相关工作。

4) 统筹预算审核及管理相关事务：就项目公司的年度经营预算、季度经营预算初稿进行审核并提供咨询意见。对不动产项目经营业绩动态进行跟踪及监控，及时纠偏，督促预算的执行落实。

5) 负责资本性支出咨询及审核：对资本性支出相关方案进行论证并提供咨询服务，针对不动产项目维修与改造计划，提供专业方案建议。

6) 为资产扩募收购、处置提供专业意见：依据《基金合同》规定的投资目标和投资策略，可以向基金管理人提供不动产项目相关的收购和处置咨询服务，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。

(2) 运营管理实施机构的服务职责

1) 经营计划管理

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的经营计划（简称“年度经营计划”），并于每个自然年度 12 月 1 日前书面提交年度经营计划初稿至基金管理人审批。

年度经营计划应包括招租计划、财务预算、资金使用计划，其中：

A.招租计划应包括租金定价策略（项目一房一价表）、营销或续租策略等；

B.财务预算应包括应收应付变动表、利润表、运营净收益目标金额；除运营净收益目标金额外，财务预算应至少细化至每个自然月度；

C.资金使用计划应包括各项运营支出明细及金额、运营支出预计发生时点；资金使用计划应细化至每个自然月度。

基金管理人对年度经营计划有合理的修订或完善意见的，应于该年度 12 月 15 日前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。基金管理人于 12 月 31 日前完成下一年度经营计划的最终审批。

为免疑义,《运营管理服务协议》生效之日所在自然年度剩余期限内的经营计划应由运营管理机构于《运营管理服务协议》生效之日起5个工作日内完成编制,并提交基金管理人审批;若基金管理人对经营计划有合理的修订或完善意见的,基金管理人及运营管理机构应就该经营计划进行友好协商讨论并达成一致意见,该经营计划应不晚于《运营管理服务协议》生效之日起20个工作日内完成审批。

确定具体的年度经营计划后,基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照年度经营计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

2) 运营管理实施机构的运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责项目公司和物业资产的运营管理。

A. 执行经营计划

根据基金管理人审批的年度经营计划,对项目公司和物业资产实施运营管理。

B. 市场评估

进行区域市场调研、开展周边竞争性物业运营情况收集等市场工作,就物业资产优化调整租赁策略、营销推广措施等提供相关建议。

C. 招租招商

代表项目公司进行招租招商工作,开展不动产项目的营销推广及招租招商工作,包括但不限于线上线下营销推广活动的策划、组织、实施,和客户跟进及落实租赁等工作。

D. 物业交付

代表项目公司向租户按租赁协议约定的标准交付其所承租的区域,并在租赁期结束后监督相应的租户按租赁协议约定对物业进行返还、复原(如需)、腾空所承租的区域并解除租赁备案(如有)。

E. 租户日常沟通

代表项目公司及时了解租户对物业资产及运营服务的合理意见和建议,针对租户集中反映的问题和建议,如法律或租赁协议明确要求项目公司应当履行相关义务或承担相关责任的,则代表项目公司提出具体的优化解决方案,并跟踪方案执行落地情况。

F.合同管理

草拟标准租赁协议格式文本，以保障项目公司利益，标准租赁合同格式文本及其修改需经基金管理人审批同意后方可使用。根据市场需要对租赁协议模版条款提出调整优化建议。

在最终确认招租计划所订立的年度租金价格方案内，协助项目公司签署并执行物业资产运营过程中需要签署的租赁合同等所有合同文本，及相关合同的修订、补充或续签。

协助项目公司申请并取得合法签订和执行经营合同所需的外部批准和登记，包括但不限于配合办理租赁备案/登记事宜。

按照审批后的年度经营计划及一房一价表，在预算范围内不低于一房一价底价的且属于标准个人租户租赁住房合同的签订，基金管理人可授权运营管理机构自行决策直接签约，其他类型租赁合同，需经基金管理人审批后，运营管理机构方可进行签约。运营管理机构应就定期签约情况以书面方式向基金管理人报备。

G.催缴费用及追收欠款

代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项（如有）等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。

未经基金管理人同意，若实际签约租赁合同的租金低于审批的应签约价格的，运营管理机构应及时进行追缴，发生追缴失败，运营管理机构应承担相应的赔偿责任。

H.购买保险及理赔事宜

代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险；确保以项目公司名义进行投保且项目公司为受益人，并代表项目公司进行理赔事宜。

I.资产修理维护、装修改造审查

组织开展并监督协调对不动产项目进行的修整、改造（包括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、室内家私家电等装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

若不动产项目发生重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急

补救或维修的情形)，运营管理机构应及时维修，若因未及时维修造成的损失由运营管理机构承担。

前述所涉维修事项，若租户自身原因导致资产损坏需要维修或者赔偿的，租户承担相应费用，运管机构应督促租户及时进行维修或者更换；当租户选择由运管机构提供的维修或者更换服务时，运管机构收取相应的维修费用/赔偿金，运营管理机构履行相应的维修或者更换义务，应确保资产/设备保持完好状态。

前述所涉维修事项若项目公司可以向保险公司申请理赔，运营管理机构应积极向保险公司申请理赔，运营管理机构承担了相应维修成本的，项目公司在取得的保险理赔款限额内，可向运营管理机构支付前述维修成本。若因为不可抗力导致不动产项目发生维修等事项的，相关维修成本由项目公司承担，届时相关保险理赔款项归属项目公司。

运营管理机构应针对各类突发紧急情况建立应急救援处置预案，如遇突发事件立即启动相关应急预案，采取措施妥善处置，并定期组织应急救援演练。

J.招标采购

代表项目公司对营销活动或改造维修工程等采购事项实施对外招标（如项目公司或运营管理机构相关管理制度需要），代表项目公司进行合同谈判和签署，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

K.执行日常运营管理服务

代表项目公司执行日常运营管理服务，如安保服务，消防服务，通讯及紧急事故处理等。

依法制定各项安全管理规则制度，对项目内部采取必要的安全管理措施，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。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。委托第三方机构提供服务的，运营管理机构应当承担的安全管理责任不因此而免除。

L.安全生产管理

履行安全生产管理协议中运营管理实施机构应当承担的安全管理职责及义务，包括工作界面内的资产设备安全管理与维护防火安全管理和消防设备的采购维护、治安保护管理、应急疏散预案、突发事件应对预案安全档案管理、与物业单位或其他第三方的安全管理工作协调事宜等与本项目运营的安全生产管理有关的职责。委托第三方机构提供服务的，运营管理实施机构应当承担的安全生产管理责任不因此而免除或减轻。

M.配合检查

配合基金管理人对于物业资产和管理工作的检查，包括但不限于提供日常管理资料和记录等。

协助项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于工商、税务、应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

N.承担物业资产的物业管理工作

履行物业管理职责及义务，包括但不限于对不动产项目实施日常维护保养等事项，相关费用纳入运营管理费。

O.代表项目公司解决、处理经营过程中产生的与承租人之间的纠纷。如需对承租人、工程方等提起诉讼、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的利益。

P.代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可证等，办理项目公司工商年检工作。

Q.在基金管理人及项目公司授权范围内协助项目公司进行日常运营的资金划转（包括申请基金管理人审批退还项目公司应退还的质保金、押金、保证金等）。

R.自专项计划设立日起，前两个自然年度的会计记账工作及相关成本由运营管理实施机构承担；自第三个自然年度（含）起，由运营管理实施机构代表项目公司聘请代理记账机构（如需）进行财务核算、财务报表编制等相关工作，并按照要求协助进行年度资产评估、审计及其他信息披露等工作，相关成本由项目公司承担。

S.自专项计划设立日起，前两个自然年度的纳税申报工作及相关成本由运营管理实施机构承担；自第三个自然年度（含）起，由运营管理实施机构代表项目公司聘请

税务代理机构（如需）进行税务核算、纳税申报等相关工作，及时了解并协助申报项目公司可享受的税收政策优惠，相关成本由项目公司承担。

T.代表项目公司与房屋管理局等政府部门沟通处理与不动产项目相关的事项，如不动产项目每年的租金价格备案及租金评估等事项。运营管理机构原则上每年应以书面形式向基金管理人提出租金调整计划，经基金管理人审批后，由运营管理机构向房屋管理局等政府部门提出租金价格备案申请等事项。

U.若国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，或明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求不动产项目减免租金的（统称“租金减免政策”），运营管理机构应在得到相关政策或得知相关运营影响后的五个工作日内向基金管理人书面报告，并在二十个工作日内，向基金管理人提交因上述事件造成的资产运营影响及预计采取措施的报告，包括预计影响金额、涉及租户、舆情风险、缓释措施及方案等。

V.基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

3) 账户管理

项目公司原则上仅保留一个不动产项目运营收支账户并作为监管账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的，运营管理实施机构应负责推动关联方协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

监管账户用于接收专项计划发放的借款及增资款（如有）、收取资产运营收入、收取物业资产处置收入及其他基金管理人认可的款项；并根据约定对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》

约定的其他款项支出。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。

监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及项目公司监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行。《项目公司资金监管协议》生效后，基金管理人应尽快向运营管理机构发送一份《项目公司资金监管协议》的签署扫描件，并将监管账户的使用机制和流程等事项通知运营管理机构。监管账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

各方同意，项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户。运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况，如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何资产运营收入的，运营管理机构应及时告知基金管理人，并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

4) 委托事项的调整

《运营管理服务协议》生效后，除非经项目公司、基金管理人与运营管理机构书面协商一致，任一方不得单方对委托给运营管理机构的运营管理委托事项进行调整。

5) 移交事项

不动产基金设立后【10】个工作日内，基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并由基金管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。

自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使委托方或物业资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

2、运营管理机构协助事项

运营管理机构除履行委托事项的职责外，应协助支持基金管理人完成不动产项目的预算执行、印章管理、证照管理、档案及资料保管、资产收购及处置、协助融资事项等物业运营管理工作。运营管理机构应执行的协助事项包括：

（1）不动产项目的预算执行

在经基金管理人批准的年度经营计划所载该科目的年度预算额度内，由项目公司监管账户直接对外支付运营支出；若支出项目当年累计使用资金总额超出前述经批准的年度经营计划所载的预算资金总额、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。

若当年度的年度经营计划审批尚未完成（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；如项目公司经营需要确需开支，基金管理人应按照前一年度经营计划对应当季度的预算情况先行支付。待年度经营计划审批通过后，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。

（2）印章管理

项目公司的印章包括公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章、发票章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

1）公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章

项目公司公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章，则应提前以书面形式将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。

2）发票章

项目公司发票章委托由运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得使得项目公司及物业资产实际违背基金管理人审批通过的年度经营计划所载明

的可实施事项的范围或预算范围，及所有对不动产项目有法律约束力的文件的约定；否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并从报税系统中导出的发票台账。基金管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用发票章，运营管理机构应予以配合。

3) 证照管理

物业资产的不动产权证由不动产基金的基金托管人保管。项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证（如有）等项目公司自身及物业资产的其他证照由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人管理。若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批，基金管理人应尽最大努力于【3】个工作日内完成审批流程，基金管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。如遇公安、消防等部门临时检查或重大紧急事件需要紧急调用前述印章，基金管理人应以时间优先为原则尽最大努力满足运营管理机构紧急用印需求。

4) 保管档案、资料

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料并提供合适的档案资料存放地点，例如租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、租户档案资料、收入台账、用印台账等。最终管理方式以基金管理人要求为准。为免疑义，需由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责。

5) 协助融资事项

运营管理机构就项目公司申请外部融资事宜提供协助。

6) 协助事项的调整

《运营管理服务协议》生效后，除非经委托方与运营管理机构书面协商一致，任何一方不得单方对运营管理机构协助事项进行调整。

（三）业务移交安排

不动产基金设立后【10】个工作日内，基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并由基金管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。

自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使委托方或物业资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

（四）考核安排

1、若物业资产对应的某一个“资产运营收入回收期”实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的【90】%，或资产运营收入回款比例未达到【90】%的，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；

2、若物业资产对应的某一个“资产运营收入回收期”实现的运营净收益未达到对应期间的运营净收益目标金额的【80】%，且资产运营收入回款比例未达到【80】%的，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运营负责人；

3、运营管理机构已出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺将采取充分、适当的措施，公平对待本协议项下受托运营管理的不动产项目和相关竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。

（五）解聘条件和流程

1、运营管理机构解聘机制

若发生以下事件之一的，则基金管理人有权解聘运营管理机构，《运营管理服务协议》在基金管理人发出的解聘通知中载明的终止日期终止：

（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) 法律法规及中国证监会规定的其他情形。

若发生上述第(1)-(3)种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起6个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第(4)种情形的，基金管理人应召集基金份额持有人大会进行表决，经召开基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的有效表决后，基金管理人方有权解聘运营管理机构。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。基金管理人或其他有权召集基金份额持有人大会的主体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。

除发生上述运营管理机构解任事件外，基金管理人不得随意解任运营管理机构，运营管理机构亦不得在运营管理服务期内提出辞任。

2、继任运营管理机构的选择

发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应符合以下标准：

(1) 在长三角地区设有总部、分公司、子公司等常设机构，且上述常设机构在长三角地区存续时间已满5年；

(2) 具备在项目公司所在城市运营租赁住房项目的经验；

(3) 拥有5年以上租赁住房项目运营管理经验的员工不少于2名；

(4) 近3年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

经约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在原协议项下实质相同的全部权利、职责和义务。

项目公司和被解聘的运营管理机构应合理地努力确保不动产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各项争议、交接、纠纷、诉讼等）。

（六）协议违约

各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

若一方违反《运营管理服务协议》明确规定的承诺或义务导致其他方造成直接实际损失，违约方应向守约方作出赔偿并使之免受损害。对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费用（包括但不限于合理的律师费）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。尽管有上述规定，如果委托方经从运营管理机构之外的其他方获得补偿的，运营管理机构无须就该等索赔向委托方承担责任，且对于保单可实际理赔金额之内的委托方受偿事项，运营管理机构亦无须向委托方承担责任。

（七）期限、期满、终止

1、协议期限及服务期限

《运营管理服务协议》自专项计划及不动产基金设立之日起生效，并应持续完全有效至不动产基金终止并清算完毕之日。运营管理机构的服务期限与《运营管理服务协议》期限一致。

2、发生以下终止情形时，《运营管理服务协议》终止：

- （1）《运营管理服务协议》约定的期限届满而未延期；
- （2）《运营管理服务协议》各方当事人协商一致终止；
- （3）发生运营管理机构解聘情形的。

（八）争议解决方式

凡因《运营管理服务协议》引起的或与本协议有关的任何争议，由各方协商解决，如经友好协商未能解决的，任何一方均应提交上海国际经济贸易仲裁委员会按照该会

仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为上海市，仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

（九）关键运营管理事项的决策机制

关键运营管理事项的决策机制详见本条“第二节 运营管理安排”之“二、运管协议的主要内容”之“（二）运营服务内容”。

（十）非主要职责转委托的情况

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》项下的部分运营管理职责转让给其指定的第三方，在不违反相关法律法规及《基金合同》约定程序且未构成运营管理主要职责转委托的情形下，基金管理人可同意上述安排。若该等情形构成《基金合同》项下需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项，基金管理人应按照《基金合同》履行相应的程序；运营管理职责的承接主体应符合《基金指引》及相关法律法规要求的主体。

2、转委托禁止

运营管理机构不得将受委托运营管理基础设施的主要职责转委托给其他机构。经项目公司、基金管理人书面同意后，运营管理机构可委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（“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运营管理机构承担。

运营管理机构决定由第三方机构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该等第三方机构确为业务的开展所需要，运营管理机构应勤勉尽职地对第三方机构的工作进行监督，且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、运管费率

（一）费用构成

运营管理机构在运营管理服务协议项下就提供物业运营管理服务收取运营管理费，包括基础运营管理费、绩效运营管理费。

（二）具体费率及支付方式

1、基础运营管理费

（1）运营管理统筹机构的基础运营管理费

运营管理统筹机构的基础运营管理费自不动产基金设立之日起第三个自然年度开始收取，即不动产基金设立日起的前两个自然年度运营管理统筹机构不收取基础运营管理费。

不动产基金应以该年度的资产运营收入（含税）作为基数，依据相应费率向运营管理统筹机构支付基础运营管理费，每个自然年度运营管理统筹机构的基础运营管理费=该自然年度的资产运营收入 $\times$ 2%。若不动产基金存续不满一整个年度的，则以不动产基金在该年度内的存续期间对应的资产运营收入作为基数进行计算。具体而言：

运营管理统筹机构的基础运营管理费按年支付，每一年度运营管理统筹机构的基础运营管理费由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，在次一年度4月30日前从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理实施机构的基础运营管理费

项目公司应以每个自然季度的资产运营收入（含税）作为基数，依据相应费率向运营管理实施机构支付基础运营管理费，每个自然季度运营管理实施机构的基础运营管理费=该自然季度的资产运营收入 $\times$ 13.6%。若不动产基金存续不满一整个季度的，则以不动产基金在该季度内的存续期间对应的资产运营收入作为基数进行计算。具体而言：

运营管理实施机构每个自然季度收取的基础运营管理费=该自然季度的资产运营收入 $\times$ 13.6%。

项目公司每个自然季度向运营管理实施机构预付部分基础运营管理费，预付金额为当自然季度资产运营收入预算（含税） $\times$ 50% $\times$ 13.6%。基金成立后的第10个工作日内且经营计划完成审批后由项目公司向运营管理实施机构预付首个自然季度基础运营管理费，后续运营管理实施机构基础运营管理费应由项目公司在每一季度的定期报告出

具后的【10】个工作日内完成核算并向运营管理实施机构支付上一季度剩余基础运营管理费和预付下一季度部分基础运营管理费。运营管理实施机构收取基础运营管理费主要用于支付运营管理成本。运营管理成本指运营管理实施机构为运营管理物业资产而承担的费用，包括但不限于管理费成本（保安、保洁、维修等）、运营人员成本、日常运营成本、市场营销成本、公区能源费、安全生产管理费用，以及项目公司基于物业资产运营需要在不动产基金存续期内因聘请中介机构发生的中介机构费用（如跟踪评估费、律师费、审计费）等。

2、绩效运营管理费

（1）运营管理统筹机构的绩效运营管理费

运营管理统筹机构的绩效运营管理费=【该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益（为免疑义，为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的，前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益，本条以下均同）-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额】×5%。

运营管理统筹机构的绩效运营管理费由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，在次一年度4月30日前从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）运营管理实施机构的绩效运营管理费

运营管理实施机构的绩效运营管理费=【该资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益（为免疑义，为根据本条约定计算绩效运营管理费之目的，前述运营净收益为支付绩效运营管理费前的运营净收益，本条以下均同）-该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额-该资产运营收入回收期对应的资产运营收入计算日前物业资产未收到且归属于该资产运营收入回收期的资产运营收入总额】×30%。

运营管理实施机构的绩效运营管理费应当于项目公司年度审计报告出具后15个工作日内由项目公司监管账户向运营管理实施机构支付上一个资产运营收入回收期运营管理实施机构的绩效运营管理费。若当期存在绩效运营管理费，运营管理实施机构应当将绩效运营管理费的一定比例用于奖励运营团队。

为免疑义，上述绩效运营管理费计算公式的具体数值应以项目公司年度审计报告中的审计值为准，且绩效运营管理费可以为负，如为负则相应扣减基础运营管理费。

（三）调整安排

运营管理费金额及计算方式调整须经基金管理人与运营管理机构书面协商一致并提交基金份额持有人大会投票表决，并以基金份额持有人大会投票表决结果为准。

（四）支付主体

运营管理统筹机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为不动产基金；运营管理实施机构的基础运营管理费和绩效运营管理费的支付主体为项目公司。

（五）与历史运管费用的匹配情况

1、历史运营管理费用模式

根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，孚茸置业委托东孚资管作为孚茸置业的授权代理人提供以下物业运营管理服务。

不动产 REITs 发行后，不动产项目将继续以委托管理的方式委托由运营管理实施机构东孚资管负责日常运营管理，项目公司无人员编制。项目公司向东孚资管支付相应的运营管理费，不动产项目的经营费用支出由东孚资管统一对外支付。

2、基础运营管理费与历史运营管理成本的匹配情况

（1）运营管理费的测算方式

根据《运营管理服务协议》，运营管理实施机构收取基础运营管理费主要用于支付运营管理成本。运营管理成本指运营管理实施机构为运营管理物业资产而承担的费用，包括但不限于市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等。本项目设置的基础运营管理费可以有效覆盖运营管理机构相关事项的成本支出，并预留了运营管理机构合理商业利润。具体构成如下：

表：中建·幸孚+公寓（上海松江店）运营支出具体构成

单位：万元

费用类型	费用名称	费用说明
运营支出	市场推广及营运费	市场推广费主要为社区日常活动及物料印刷制作费用； 营运费主要为出租经营过程中的成本费用支出，包括销售费用、管理费用。
	行政办公支出	主要为办公用品、耗材、中介机构专业服务费 etc 行政成本。
	物业费用支出	主要为物业保安、保洁及维修人员成本及相关耗材费用，工程维修费用，以及公区能源费用。
	人工及委托管理成本	主要为本项目管理人员成本及预留的合理利润。

（2）基础运营管理费率符合项目进行稳定运营期的历史运营成本情况

1）不动产项目历史成本情况

营业成本主要为折旧及摊销费用，营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费用支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。付现成本构成如下表所示：

表：不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月付现成本构成

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	77.88
其中：办公费	-	-	40.11	77.88
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	948.84
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	216.03
能耗成本	-	14.15	182.31	369.07
物业管理费	-	-	-	140.15
现场维护费	-	-	180.69	223.58
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	321.02
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	95.31

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
物料消耗	-	-	99.81	217.21
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
食品成本	-	-	-	175.08
人工成本	-	-	268.11	793.40
其他	-	-	-	7.74
客房服务费	-	-	-	16.23
保险	10.23	10.81	10.81	7.02
付现成本合计	259.25	1,100.18	1,485.29	2,556.14

2023 年度，不动产项目存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移¹⁹），付现成本进一步下降。

2）项目进入稳定运营期以来的历史运营成本占比已逐步下降并稳定在 14%左右，具备进一步下降空间

考虑到项目公司历史存在自主经营酒店业务及建设期临时人员编制，自 2024 年项目将酒店业态调整为租赁住房并剥离相关人员后，相关成本不再产生。按照上述项目公司历史付现成本分拆情况，剔除与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期项目人员成本）以及由项目公司承担的保险费后，本项目历史运营成本如下：

表：不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月运营成本构成

单位：万元

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	64.87
其中：办公费	-	-	40.11	64.87
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	725.04

¹⁹ 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

项目	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	204.29
能耗成本	-	14.15	182.31	329.59
物业管理费	-	-	-	69.62
现场维护费	-	-	180.69	121.54
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	217.26
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	84.97
物料消耗	-	-	99.81	123.80
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
其他	-	-	-	6.44
运营成本合计	249.01	1,089.37	1,206.37	1,222.56
营业收入合计（剔除酒店相关）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	5,916.30
运营成本占营业收入的比例（剔除酒店相关）	14.07%	14.40%	15.95%	20.66%

注：运营成本为营业成本中剔除了折旧、摊销等非付现成本，与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期人员成本），以及保险费等非运营管理成本支出。

不动产项目 2023 年度受公共卫生事件及政府征用影响，本项目处于爬坡阶段，收入端未达稳态，而市场推广及营运费、物业费用支出等运营成本投入相对刚性，不能真实反映本项目稳定运营状态下所需的运营管理费水平。2024 年进入稳定运营期以来，剔除酒店及建设期等非持续成本后，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的运营成本占营业收入比例分别为 15.95%、14.40%和 14.07%，已逐步下降并稳定在 14%左右，与 13.6%的费率水平差异较小。此外，考虑到项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项，剔除未完全转移的少量成本后，2025 年度及 2026 年 1-3 月委托管理费占营业收入的比例分别为 13.42%和 12.11%，因此在当前委托管理模式，13.6%的费率具有可实现性。

随着项目运营日益稳定成熟，出租率持续保持高位，未来项目将无需再维持爬坡期高频次、高投入的推广模式，市场推广及营运费有望进一步优化，运营成本占比具备下降至 13.6%的合理空间，与项目设定的 13.6%基础运营管理费率相匹配。

（六）运管费率与行业平均水平的对比分析情况

截至本尽职调查报告出具之日，已上市租赁住房 REITs 项目的基础运营管理费均以运营收入或营业收入作为收费基数，费率水平在 3.52%-29%之间。本项目运营管理实施机构收取的基础运营管理费费率为 13.6%，与华润有巢 REIT（13.28%-13.74%）、厦门安居 REIT（13%）基本持平，处于已上市同类项目的可比区间内，是市场化的合理收费水平。

表：与已上市租赁住房 REITs 基础运营管理费对比

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*13.6%	运营服务费包括市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等
华润有巢 REIT（首发）	有巢泗泾	保障性租赁住房	上海市	运营收入（不含税）*13.37%-13.74%	运营服务费包括员工用房费用、人工成本、行政管理/客群服务/其他营运费用、销售费用、品牌使用费以及合理附加成本，主要覆盖运营管理过程中运营管理机构发生的人工成本、行政费用、销售费用、客群活动费用、外部管理机构员工住房费用、资产标签费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费、日常法律服务费用（涉及诉讼、仲裁等争议解决程序的除外）、其他营运费用（班车等）、品牌使用费、信息系统使用费及《运营管理服务协议》的运营管理委托事项服务费用、运营管理协助事项服务费用
	有巢东部经开区	保障性租赁住房			
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥	保障性租赁住房		运营收入（不含税）*13.28%-13.55%	
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	保障性租赁住房	上海市	实收运营收入（含税）*15.00%	运营管理成本包括但不限于管理费成本（保安、保洁、维修等）、运营人员成本、日常运营成本、市场营销成本、公区能源费、会计记账及纳税申报费用、安全生产管理费用等
	光华社区	保障性租赁住房			

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*15.00%	运营服务费涵盖运营管理机构人工成本、办公行政费、物业服务费、营销费、除资本性支出以外的维修维保费用、应由租户缴纳以外的水电气热等能源费用及网络宽带费用及其他公用事业费用等、客群活动费用、系统的开发使用及维护升级改造费、品牌资质使用维护费、其他运营管理服务产生的费用等
	江月路项目	保障性租赁住房			
蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	保障性租赁住房	深圳市	年度运营收入*11.00%	基本服务费包含了运营管理机构在提供《运营管理协议》项下服务的过程中所需员工的劳动薪酬（包括五险一金）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、行政办公、为提供运营服务而必须的差旅、电话、应酬费用、IT系统使用费（如业务系统）、品牌使用费（如“壹栈”名称、商标图样、标识等）、委托第三方管理停车场所产生的相关管理服务费用以及停车管理系统使用费等全部费用
	林下项目	保障性租赁住房			
深圳安居 REIT	安居百泉阁	保障性租赁住房	深圳市	年总运营收入（含税）*4.00%	运营服务费由人员成本、租赁服务点费用、行政办公费、人员通信与交通费和其他成本等费用构成
	安居锦园	保障性租赁住房			
	保利香槟苑	保障性租赁住房			
	凤凰公馆	保障性租赁住房			
北京昌保租赁住房 REIT	滢澜新宸	公共租赁住房	北京市	（运营收入-期末应收账款+期初应收账款）*18.00%	运营服务费主要包括物业管理费、维修维保费、人工成本及其他运营费用
	国瑞熙院	公共租赁住房			
	未来融尚家园	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（首发）	文龙家园	公共租赁住房			运营服务费主要包括物业费、人工成本、维修保养费、提供租赁

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
	熙悦尚郡	公共租赁住房	北京市	实收运营收入 (不含税) *17.00%	管理及日常运营等服务相关的行政办公费、信息化服务相关费用
北京保障房 REIT (扩募)	朗悦嘉园	公共租赁住房		实收运营收入 (不含税) *29.00%	运营管理服务费主要包括职工薪酬、物业费、维修保养费、能源费(不含空置房能源费)、租赁费、行政办公费、技术服务费及其他(不含保险费)
	光机电项目	公共租赁住房		实收运营收入 (不含税) *28.00%	
	盛悦家园	公共租赁住房		实收运营收入 (不含税) *17.00%	
	温泉凯盛家园	公共租赁住房			
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	公共租赁住房	苏州市	运营收入(不含税)*3.52%	基础服务费包括运营管理费和软件开发维护费,其中运营管理费为支付给运营管理机构的服务报酬;软件开发维护费项目公司使用运营管理机构的运营管理系统所支付的系统维护费
厦门安居 REIT (首发)	园博公寓	保障性租赁住房	厦门市	(营业收入-应收账款余额的增加)*13.00%	运营管理费包括但不限于:(1)为提供运营管理服务而产生的管理费用(包括但不限于人员薪酬等)、劳务费用;(2)空置房源的物业管理服务费、专项物业维修基金、水电燃气费(如有);(3)清洁费、物料费;(4)除可计入资本化支出的不动产中大修及/或改造以外的维护费;(5)维护保障性租赁住房及公共租赁住房运营管理信息平台(包括但不限于小程序)的维护费,银联“线上购物车”业务处理费,以及宽带使用费;(6)商标使用(如有);(7)其他日常运营管理服务产生的费用
	珩琦公寓	保障性租赁住房			
厦门安居 REIT (扩募)	林边公寓	保障性租赁住房		(营业收入-应收账款余额的增加)*13.00%	
	仁和公寓	公共租赁住房			

(七) 管理费考核目标基准确定机制

“运营净收益目标金额”指项目公司应当实现的运营净收益的目标金额,其中:

【2026 年】及【2027】年的运营净收益目标金额为《可供分配现金流预测报告》及其测算底稿中对应资产所载年度运营净收益预测金额,其中,运营净收益=项目公司营业收入+营业外收入(剔除不属于运营收入中的其他收入)-信用减值损失-除绩效运营管

理费（如有）以外的营业成本和管理费用-营业外成本-相关税费+折旧及摊销-资本性支出。若不动产基金存续时间在某一自然年度不满一年的，项目公司在对应期间内的运营净收益目标金额=专项计划在该自然年度实际存续的天数×当年度可供分配现金流预测报告中运营净收益目标金额 / 当年度可供分配现金流预测报告中预测存续天数；
【2028】年及以后年度的运营净收益目标金额，以上一年度评估机构出具的最新的估值报告中，对当年的运营净收益金额预测值计取。

（八）运营管理团队的绩效评价与收入分配激励机制

为充分调动一线运营团队积极性，当绩效运营管理费为正时，运营管理机构有权根据项目运营情况，在每年实际收到运营管理费用后，对其运营管理团队进行业绩考核和激励。相关考核激励岗位及激励方案由运营管理机构制定，向基金管理人报备后具体执行。若当期存在绩效运营管理费，绩效运营管理费的一定比例将用于奖励运营团队。

（九）超额收益分享及亏损承担责任

本基金设置了绩效运营管理费奖惩对等机制，若资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益大于该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额，运营管理统筹机构和运营管理实施机构可针对超额净收益部分分别提取 5%和 30%的绩效运营管理费；若资产运营收入回收期全部物业资产实现的运营净收益小于该资产运营收入回收期全部物业资产的运营净收益目标金额，将按照对等的比例相应扣减运营管理机构当年基础运营管理费。

（十）突发事件及时响应处置披露机制

根据《运营管理服务协议》，运营管理机构应协助项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括但不限于工商、税务、应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

运营管理机构应履行安全生产管理协议中运营管理实施机构应当承担的安全管理职责及义务，包括工作界面内的资产设备安全管理与维护防火安全管理和消防设备的采购维护、治安保护管理、应急疏散预案、突发事件应对预案安全档案管理、与物业服务单位或其他第三方的安全管理工作协调事宜等与本项目运营的安全管理有关的职责。

委托第三方机构提供服务的，运营管理实施机构应当承担的安全生产管理责任不因此而免除或减轻。

运营管理机构应针对各类突发紧急情况建立应急救援处置预案，如遇突发事件立即启动相关应急预案，采取措施妥善处置，并定期组织应急救援演练。

四、资金流转

（一）本基金涉及的各层级账户设置与监管

本基金涉及的各层级账户包括基金募集专户、不动产基金资金账户、专项计划募集专户、专项计划账户和监管账户。

1、基金募集专户

基金募集专户指基金管理人开立并管理的用于存放基金募集期间募集的资金专用资金账户。

2、不动产基金资金账户

不动产基金资金账户指基金托管人根据基金合同、相关法律法规、业务规则为本基金投资所需而开立、管理的专用资金账户。

3、专项计划募集专户

专项计划募集专户系指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

4、专项计划账户

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资产支持证券托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，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、处分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、进行合格投资、支付专项计划利益及专项计划费用等，均必须通过该账户进行。

5、监管账户

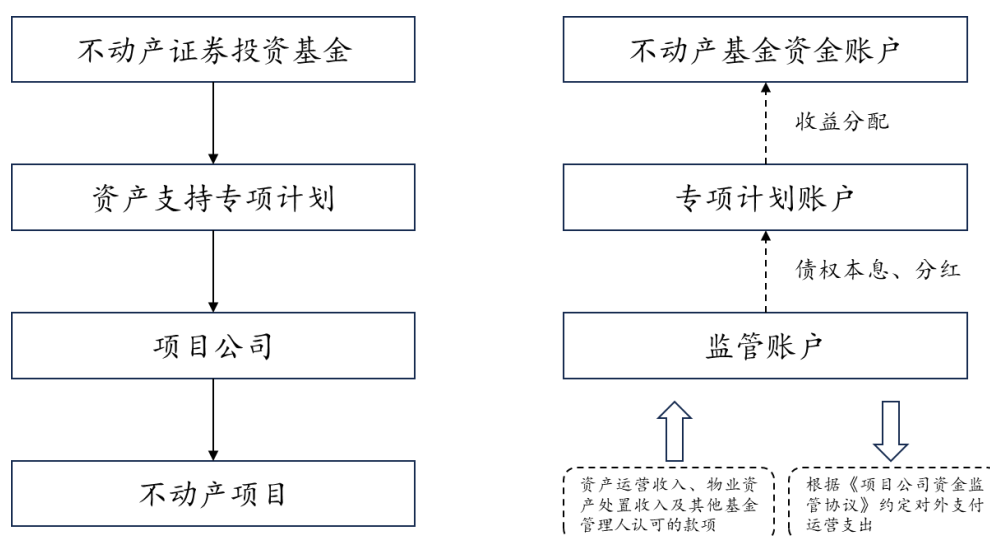
监管账户系指项目公司在项目公司监管银行开立的专门用于接收专项计划发放的借款及增资款（如有）、收取资产运营收入、收取物业资产处置收入及其他基金管理人认可的款项；并根据约定对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手

续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收补贴款以及《监管协议》约定的其他款项支出的人民币资金账户。

（二）现金流分配路径及账户划转安排

本基金现金流分配路径及账户划转安排如下：

图：存续期各层级账户资金流转示意图



1、监管账户在基金托管人分支机构开立，且签署了《项目公司资金监管协议》，根据上述协议对监管账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言，根据《项目公司资金监管协议》约定，项目公司应将监管账户作为不动产项目运营的收入资金账户，如项目公司的其他银行账户收到任何不动产项目运营收入现金的，基金管理人应督促并确保运营管理机构协助项目公司自收到该笔资金后于 20 个工作日内将该笔资金全额存至项目公司监管账户。

就项目公司的支出而言，根据《项目公司资金监管协议》，监管账户的资金使用包括对外支付运营支出（包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等）及其他相关费用和支出，租户退租结算应付款项（押金、结算租金等）、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债（包括金融机构负债及往来款负债，但不包括经营性负债）、进行合格投资、支付运营管理实施机构应收

补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。除为上述目的外，未经基金管理人同意，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

2、项目公司以监管账户内的资金偿还专项计划股东借款本息或股息、红利等股权投资收益时，基金管理人应当根据资产支持证券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，指令项目公司监管银行将监管账户内的相应资金支付至专项计划账户。

3、资产支持证券管理人于划款指令发送日向资产支持证券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。

4、资产支持证券托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于资产支持证券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，由登记托管机构向不动产基金资金账户分配。

第三节 关联交易与利益冲突

一、关联方界定

本基金的关联方包括如下主体：

（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（同类型产品是指投资对象与本基金投资不动产项目类型相同或相似的产品）；
- 5、由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；
- 6、根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

（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。

（三）关联交易的类型

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

1、基金层面：不动产基金购买资产支持证券、不动产基金借入款项、聘请运营管理机构等；

2、资产支持证券层面：专项计划购买、出售项目公司股权；

3、项目公司层面：不动产项目出售与购入；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应当根据《基金指引》第五十条的要求，按照连续 12 个月内累计发生金额计算。关联交易具体包括如下事项：

- 1、购买或者出售资产；
- 2、对外投资（含委托理财、委托贷款等）；
- 3、提供财务资助；
- 4、提供担保；
- 5、租入或者租出资产；
- 6、委托或者受托管理资产和业务；
- 7、赠与或者受赠资产；
- 8、债权、债务重组；
- 9、签订许可使用协议；
- 10、转让或者受让研究与开发项目；
- 11、购买原材料、燃料、动力；
- 12、销售产品、商品；
- 13、提供或者接受劳务；
- 14、委托或者受托销售；
- 15、在关联方的财务公司存贷款；

16、与关联方共同投资；

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

18、法律法规规定的其他情形。

二、报告期关联交易

（一）基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易概况

本基金本次为首次募集，报告期内不存在基金管理人运用基金财产买卖不动产资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易。

（二）报告期内对项目运营、财务状况或未来发展等存在重要影响的重大关联交易的情况，包括关联方名称，交易内容，交易价格的公允性、合理性、必要性

1、报告期内关联交易明细

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司发生的关联交易明细如下：

（1）购销商品、提供和接受劳务情况

表：报告期内项目公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
接受劳务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	2,143,028.83	10,155,813.85	5,265,269.93	1,902,825.96
提供服务	中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	4,590,637.68
提供服务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	9,595.10
提供服务	其他	受同一最终控制方控制	-	-	-	128,091.90

报告期内，项目公司接受劳务的关联交易为孚茸置业委托东孚资管对中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行专业运营管理而支付的委托管理费；提供服务的关联交易主要为不动产项目历史的酒店业态对应收取的酒店客房收入和餐饮收入，自 2023 年 7 月起酒店进行业态调整，相关关联交易随之终止。

（2）利息收入/利息支出情况

表：报告期内项目公司利息收入/利息支出的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
利息收入	中建财务有限公司	受同一最终控制方控制	3,241.06	5,664.11	7,363.88	10,836.08
利息支出	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	1,429,444.44	3,867,777.78	-	-

报告期内，项目公司利息收入的关联交易为在中建财务有限公司资金归集产生的利息收入；项目公司利息支出的关联交易系向中建资本（上海）的关联方借款产生的利息支出。

（3）关联租赁情况

表：报告期内项目公司关联租赁的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026年 1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
项目公司作为出租方	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
项目公司作为出租方	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	-	35,827.31	-	-
项目公司作为出租方	中建西部建设集团第八（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	7,585.32	34,554.23	-	-
项目公司作为出租方	上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42

报告期内，不动产项目涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、中建资本管理（上海）有限公司、中建西部建设集团第八（上海）有限公司和上海中建孚泰置业有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

2、关联交易的公允性、合理性、必要性

（1）关联交易的合规性

不动产项目与关联方的关联交易定价参照市场价格并与关联方协商一致确定。在本基金发行后，所有关联交易将按照相关法律法规的规定和项目公司内部管理控制要求执行。上述关联交易均具备合规性。

（2）关联交易的公允性

根据孚茸置业与东孚资管签署的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及补充协议，东孚资管通过对不动产项目提供运营管理服务，收取的委托管理费能够满足东孚资管日常运营需求，且东孚资管在本基金存续期内收取的委托管理费与报告期内定价水平可比。

关联方租户租赁价格与其他租户租赁价格保持一致，对关联方收取的酒店客房收入和餐饮收入均为市场价格，具有公允性。

根据项目公司出具的《关于公司关联交易情况的说明函》，对报告期内项目公司关联交易的合法、合规性及交易价格的公允性问题作出了如下承诺：

“本公司暂未制定关联交易专项制度，参照本公司股东关联交易制度执行。上述关联交易制度对关联方、关联交易的认定、关联交易决策权限与程序已进行明确规定。

报告期（即 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日）内，本公司涉及的关联交易均已履行了必要的决策、审批程序，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、本公司股东关联交易制度的相关要求。”

经基金管理人及法律顾问核查项目公司与原关联方的关联交易涉及的交易合同和项目公司的《关于公司关联交易情况的说明函》，项目公司已就该等交易按照内部制度履行了内部审批程序。基金管理人及法律顾问认为，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，该等基于公允决策程序的关联交易定价具有公允性。

3、存续期的关联交易持续情况

本基金成立后，上述关联交易中除与东孚资管的关联交易外，其余关联交易将终止。本基金存续期间，东孚资管作为运营管理实施机构签署《运营管理服务协议》，继续为不动产项目提供运营管理服务。

（三）不动产资产现金流来源于关联方的比例

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目营业收入所对应的现金流来源于关联方的比例分别为 7.11%、0.65%、0.26%和 0.04%，其中，2023 年度关联方收入占营业收入的比例较高主要系包括历史的酒店业态对应收取的酒店客房收入和餐饮收入。自 2023 年 7 月起酒店进行业态调整，相关关联交易随之终止，因此剔除酒店相关收入后，近三年及一期关联方租户收入占项目总收入比例分别为 0.15%、0.65%、0.26%和 0.04%，关联方租户收入占比极低。

表：报告期内不动产资产现金流来源于关联方的比例

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
提供服务	中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	4,590,637.68
提供服务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	9,595.10
提供服务	其他	受同一最终控制方控制	-	-	-	128,091.90
项目公司作为出租方	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
项目公司作为出租方	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	-	35,827.31	-	-
项目公司作为出租方	中建西部建设集团第八（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	7,585.32	34,554.23	-	-
项目公司作为出租方	上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42
营业收入中的关联方收入金额合计			7,585.32	198,047.60	488,519.40	4,827,625.01
关联方收入占营业收入的比例			0.04%	0.26%	0.65%	7.11%

三、存续期关联交易披露

（一）关联交易的决策与审批

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关

关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额超过本基金净资产 5%的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）应当召开基金份额持有人大会进行审议，前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。

（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，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

（三）关联交易的信息披露安排

基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关风险防范措施，并以临时公告的方式披露不动产基金发生重大关联交易。

（四）关联交易的内部控制和风险防范措施

1、固定收益投资部分关联交易的内部控制措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内部控制措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律法规进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

2、不动产项目投资部分关联交易的内部控制措施

针对不动产证券投资基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度；其中，在专门的不动产项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购不动产项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照

相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，在本基金成立前，基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于不动产项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由基金管理人办公会或其授权机构、基金管理人董事会、本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

3、关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；不动产项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响不动产项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

（1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

（2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

（3）不动产项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对不动产项目的影响等；如存在可能影响不动产项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

4、出具防范关联交易承诺函

原始权益人暨运营管理统筹机构中建资本（上海）、运营管理实施机构东孚资管已分别出具《关于申请注册公开募集不动产信托投资基金相关事项的承诺函》，对同业竞争和利益冲突的防范措施作出承诺：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

四、利益冲突

（一）主要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形

1、主要原始权益人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）未持有或运营其他同类资产。

2、主要原始权益人控股股东及实际控制人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的实际控制人为中建集团，中建集团未来可用于扩募的保租房项目 3 个、租赁住房项目 33 个，总投资额

合计约 209 亿元，资产规模合计约 91 万平方米，项目分布在北京、上海、深圳、杭州、苏州等经济活跃的城市，资产储备充足。其中部分中建集团持有的同类资产的具体情况列示如下：

表：中建集团持有的同类资产情况

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资 (亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
中海海堂（上海真如店）	租赁住房	上海普陀	于 2023 年 1 月开业	39,246	9.96	64 年	70%	绝对控股 ²⁰ (间接持股)
中海海堂（苏州奥体店）	租赁住房	苏州工业园区	于 2021 年 2 月开业	34,760	7.23	31 年	100%	绝对控股 ²¹ (间接持股)
中海友里（北京房山店）	租赁住房	北京房山	于 2021 年 1 月开业	33,891	7.01	31 年	100%	绝对控股 ²² (间接持股)
张江幸孚里公寓	租赁住房	上海浦东新区	于 2021 年 10 月开业	19,826	5.40	63 年	90%	绝对控股 ²³ (间接持股)
中海友里（上海金沙江路店）	租赁住房	上海普陀	于 2021 年 12 月开业	15,171	7.89	63 年	100%	绝对控股 ²⁴ (间接持股)
深圳龙岗宝龙项目（寰宇珑宸）	租赁住房	深圳龙岗	于 2025 年 1 月开业	55,100	8.70	65 年	100%	绝对控股 ²⁵ (间接持股)

²⁰ 中建集团实际控制中海企业发展集团有限公司（简称“中海企业发展”），中海企业发展持有项目公司 100% 股权。

²¹ 中建集团实际控制中国海外发展有限公司（简称“中国海外发展”），中国海外发展全资附属公司中海兴隆深圳地产有限公司持有项目公司 100% 股权。

²² 中建集团实际控制中海企业发展，中海企业发展持有北京中海地产有限公司（简称“北京中海”）100% 股权，北京中海持有项目公司 100% 股权。

²³ 中建集团持有中国建筑第八工程局有限公司（简称“中建八局”）100% 股权，中建八局持有项目公司 90% 股权。

²⁴ 中建集团实际控制中国海外发展和中海企业发展，中国海外发展和中海企业发展分别持有深圳市海荣房地产开发有限公司（简称“深圳海荣”）74.45%、25.55% 股权，深圳海荣持有项目公司 100% 股权。

²⁵ 中建集团实际控制中海企业发展，中海企业发展持有东莞市中海嘉和房地产开发有限公司（简称“东莞中海嘉和”）100% 股权，东莞中海嘉和持有项目公司 100% 股权。

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资(亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
								股)
宝山幸孚家公寓	租赁住房	上海宝山	于 2025 年 5 月开业	53,309	6.89	63 年	51%	绝对控股 ²⁶ (间接持股)
上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目	租赁住房	上海奉贤	在建	72,128	6.57 ²⁷	67 年	100%	绝对控股 ²⁸ (间接持股)
合计	-	-	-	323,431	59.64	-	-	-

(二) 主要原始权益人、运营管理机构同时向不动产基金以外的其他机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

1、运营管理统筹机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 3 月末, 原始权益人、运营管理统筹机构不存在同时向不动产基金以外的其他机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形。

2、运营管理实施机构提供同类不动产项目运营管理服务的情形

截至 2026 年 3 月末, 除中建·幸孚+公寓(上海松江店)外, 东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产, 可出租面积达 190,282 平方米, 项目体量达 4,113 套, 东孚资管运营或拟运营同类资产情况如下所示:

²⁶ 中建集团持有中建八局 100%股权, 中建八局持有中建东孚投资发展有限公司(简称“中建东孚”)100%股权, 中建东孚持有上海中建八局投资发展有限公司(简称“八局投资”)100%股权, 八局投资持有项目公司 51%股权。

²⁷ 上海市奉贤区海湾旅游区 04-06 地块保障性租赁住房项目在建中, 决算总投资列示金额非最终金额, 具体以实际决算为准。

²⁸ 中建集团持有中建方程投资发展集团有限公司(简称“中建方程”)100%股权, 中建方程持有项目公司 100%股权。

表：东孚资管运营或拟运营同类资产情况

项目名称	建筑面积（平方米）	可出租面积（平方米）	项目体量（套）	项目持有人	运营状态
杭州幸孚家公寓	5,802	5,664	54	杭州中建申杭房地产开发有限公司	在营
张江幸孚里公寓	19,800	19,574	326	上海中建张江投资发展有限公司	在营
临港幸孚家公寓	16,436	16,343	516	上海孚乾置业有限公司	在营
宝山幸孚家公寓	53,308	52,036	1,308	上海宝孚置业有限公司	在营
成都郫都公寓	89,326	78,310	1,373	成都西盛投资集团有限公司	在营
海尔公寓	18,641	18,355	536	上海海质科技发展有限公司	在营
合计	203,313	190,282	4,113	-	-

（三）基金管理人管理多个相同类型不动产基金的利益冲突情形

除本基金外，上海国泰海通证券资产管理有限公司作为基金管理人管理的其他同类型不动产基金为国泰海通城投宽庭保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“城投宽庭保租房 REIT”）。

考虑到 2 支租赁住房 REITs 在不动产项目客群定位、投资范围和运营管理机构方面有差异，基金管理人认为现阶段同时管理 2 支租赁住房 REITs 不存在利益冲突，详细论述如下：

（1）不动产项目区位、面向客群不同

租赁住房的租户，主要为在租赁住房所在区位周边工作的租户。

城投宽庭保租房 REIT 的底层资产为位于上海市杨浦区的保障性租赁住房项目，包括江湾社区项目和光华社区项目。杨浦区是上海科创的重要承载区域，目前已形成了湾谷科技园、尚浦领世、创智天地等重要产业引擎区域，江湾社区、光华社区地处杨浦区大创智重点功能区，形成了以软件信息服务业、现代设计、文化创意和智慧医疗为主的现代服务业产业，区域内国际知名企业和高科技企业众多，项目所在的板块内有复旦大学、同济大学、上海财经大学等高等院校。江湾社区项目和光华社区项目的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

本基金的底层资产为位于上海市松江区的保障性租赁住房项目：中建·幸孚+公寓（上海松江店）。松江区内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心，以及上海外国语大学、东华大学、华东政法大学、上海对外经贸大学、上海工程技术大学、上海体育大学、上海立信会计金融学院、上海视觉艺术学院等高等院校。同时，项目周边产业园区众多、产业聚集度较高，有启迪漕河泾（中山）科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业。中建·幸孚+公寓（上海松江店）的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

综上，两支 REITs 的底层资产所在区位、区域内配套产业、面向客群存在较大差异，将不会因基金管理人的主动管理而在租赁住房区之间发生转移。

（2）投资及扩募范围不同

本基金基金合同约定，“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以中建股份或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

根据城投宽庭保租房 REIT 基金合同约定，“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以上海城投房屋租赁或其关联方拥有或推荐的优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

两支 REITs 在扩募阶段新购入的不动产项目预计主要来源于各自的原始权益人或发起人及其关联方，且主要的扩募资产范围不重叠，因此，两支 REITs 在扩募方面亦不存在重大利益冲突或竞争关系。

（3）运营管理机构不同

针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，运营管理机构各自在相关领域具备丰富的管理经验及成熟的核心运营团队，能够实现项目稳定运作。同时，不同的运营管理机构和管理团队有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

具体而言，本基金聘请的运营管理机构为中建资本（上海）和东孚资管，中建资本（上海）作为运营管理统筹机构，是中建集团旗下资产管理、培育、盘活的集中平台，东孚资管作为运营管理实施机构，是中建集团旗下从事城市核心资产运营业务的专业平台公司。中建集团是国务院国有资产监督管理委员会下属专业化发展最久、市场化经营最早、一体化程度最高、全球规模最大的投资建设集团之一。

城投宽庭保租房 REIT 聘请的运营管理机构为上海城投置业经营管理有限公司（简称“上海城投置业经营”）。上海城投置业经营是上海城投（集团）有限公司（简称“上海城投集团”）旗下专业的租赁住房运营平台。上海城投集团是上海市国有资产监督管理委员会下属专业从事城市基础设施投资、建设、运营管理的国有特大型企业集团。

综上所述，针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，且两支 REITs 的运营管理机构均已出具承诺函，承诺在作为不动产基金的运营管理机构期间将平等对待不动产项目和其直接或间接持有或运营的竞争性项目，有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

（四）其他可能存在的潜在利益冲突的情形

不涉及。

（五）利益冲突的防范措施

1、利益冲突的处理方式

基金管理人和运营管理机构应坚持公平正义、诚实信用和基金份额持有人利益至上的行为准则，在履行职责的过程中有义务对利益冲突保持敏感和进行识别：

当存在利益冲突情形时，基金管理人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处理，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行审批程序、关联方回避表决制度。其中，审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，根据基金管理人内部制度要求部分关联交易应提交基金管理人董事会审议；外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法律法规予以披露。

2、利益冲突的披露

（1）披露内容

基金管理人应根据有关法律法规的规定披露利益冲突相关信息。

（2）披露频率

当存在利益冲突情形时，基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施。

3、与原始权益人/运营管理机构之间同业竞争、利益冲突的防范措施

原始权益人、运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人的控股股东中建资本、原始权益人的实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺内容如下：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

4、与基金管理人管理的相同类型不动产基金之间同业竞争、利益冲突防范措施

(1) 基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司关联交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公平交易管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司防控内幕交易管理办法》等内部控制制度，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。

基金管理人同时制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金发售业务管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司投资管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务风险控制管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金运营管理办法》《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务信息披露管理规定》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。

针对不动产基金业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金公平交易管理办法》，该制度从不动产基金的投资决策、运营管理及交易、投资交易行为监控与核查、报告和信息披露等角度，对利益冲突防范措施进行了细化。

(2) 不动产基金的运营管理层面

根据《公平交易管理办法》，对于同类型、不同公募 REITs 产品，基金管理人应聘请不同的运营管理机构，且原则上不同运营管理机构之间不存在关联关系。《公平交易管理办法》还规定了各公募 REITs 产品项目公司的年度计划及预算原则上应由运营管理机构拟定，经基金管理人审批通过后方可执行。必要情况下，基金管理人可以聘请外部专业机构对项目公司年度计划和预算发表专业意见。同时，《公平交易管理办法》还规定不同公募 REITs 产品之间不得相互投资和资金拆借，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

针对运营管理过程中的关联交易事项，基金管理人已建立了成熟的关联交易审批和检查机制，且根据基金合同规定，不动产基金的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。此外，对于连

续 12 个月内累计发生金额超过基金净资产 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。

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，必要时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) 不动产基金的投资扩募层面

在投资扩募过程中，根据《公平交易管理办法》约定，不动产基金通过信息隔离、人员隔离和决策流程独立等方式来防范利益冲突。

在信息隔离方面，针对需要进行信息隔离的公募 REITs 产品，公司实行相关信息的流转管理和监控制度。对涉及信息隔离的人员在办公电话、电子邮件等进行留痕管理，并对其使用的即时通讯工具进行监控。如具有隔离要求的相关人员调入或借调、轮岗到其他部门、基金或岗位工作的，其仍应当按照相关监管规定及公司制度的要求，对其在公募 REITs 业务中接触的信息保守秘密。

在业务人员隔离方面，一方面采取基金经理隔离，如所管理的不动产基金拟收购资产存在利益冲突潜在风险的，公司原则上需对基金经理进行人员隔离。不同不动产基金的基金经理应维护各自基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送。另一方面，存在利益冲突的议案时，相关人员需要回避表决。

在决策流程方面，在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突。若合同、交易行为中存在或可能存在利益冲突，相关人员应及时声明，并在有关决策时主动回避。就存在利益冲突的扩募收购项目，不同基金的基金经理独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。

此外，本着基金份额持有人利益优先的原则，基金管理人在严格遵守法律法规要求的前提下，原则上不主动发起涉及同一第三方标的的扩募收购，最大化规避可能造成的利益冲突。

综上所述，基金管理人为同类型不动产基金的管理、投资扩募建立了有效的内部制度和决策机制，配备了充足的运营管理人员和运营管理团队，能够有效防范不同不动产基金之间的利益冲突和关联交易风险，不存在因自身决策损害管理的其他同类型

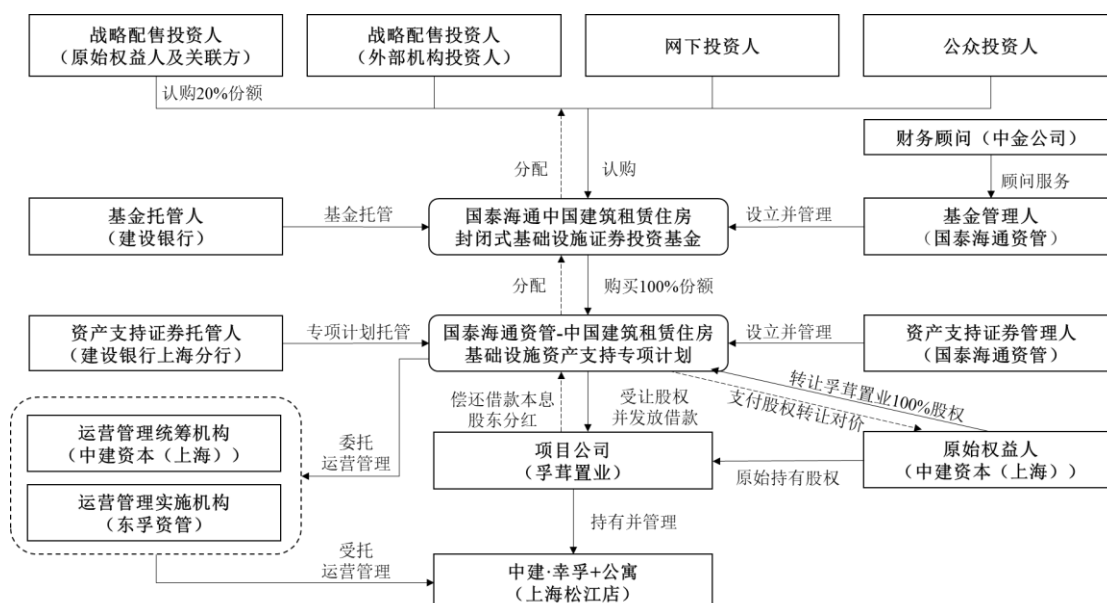
基金利益的情况，为各不动产基金合规、公平、平稳运作提供保障。未来，基金管理人将根据法律法规、监管规定以及不动产基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员配备和运营管理机制。

第四节 专项计划概述

一、交易结构图

资产支持专项计划相关交易文件约定的交易后，不动产基金的整体架构如下图所示：

图：不动产基金交易结构图



注：

- 1、本项目原始权益人中建资本（上海）和原始权益人同一控制下关联方参与本基金的战略配售。
- 2、本基金的名称为国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金，基金名称表明了基金的类别和投资特征，基金名称中不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容。

二、不动产基金整体架构概述

1、投资人将认购资金委托基金管理人管理，基金管理人设立并管理不动产基金，投资人取得不动产基金份额，成为不动产基金份额持有人。

2、不动产基金拟以募集资金认购国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券的全部份额。基金管理人（代表本基金）通过与资产支持证券管理人签订《国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划资产支持证券认购协议》（以下简称“《认购协议》”），将认购资金以专项资产管理方式委托资产支持证券管理人管理，资产支持证券管理人设立并管理专项计划，基金管理人（代表本基金）取得资产支持证券，成为资产支持证券持有人。

3、资产支持证券管理人（代表专项计划）按照资产支持证券管理人与原始权益人就项目公司 100%股权转让事宜签订的《项目公司股权转让协议》以及对该协议的任何有效修改或补充的相关约定，受让中建资本（上海）持有的不动产项目公司 100%的股权，同时按照《股东借款协议》的相关约定，向不动产项目公司提供股东借款。

4、不动产项目公司在项目运营过程中均使用监管账户收取不动产项目公司运营收入。

5、不动产项目公司应按照其与资产支持证券管理人（代表专项计划）签署的《股东借款协议》约定，向资产支持证券管理人（代表专项计划）偿还相应股东借款的本金和/或利息，并分配股息、红利等股权投资收益。

6、资产支持证券管理人按照《标准条款》约定，向不动产基金划付资产支持证券收益。

7、基金管理人按照《基金合同》约定，向投资人分配不动产基金份额收益。

8、股债结构调整安排：在《基金合同》生效后，基金管理人将视不动产基金运营需要，通过项目公司增资（如涉及）等方式实现对项目公司股债结构的调整。

三、资产支持证券类别

专项计划资产支持证券为平层结构，专项计划的存续期间为自专项计划设立日（含该日）起至专项计划完成清算分配之日（含该日）止的期间。

四、信用增级方式

无。

第五节 结论

根据本次尽职调查，国泰海通资管认为本项目已设置与运营管理收费挂钩的激励约束机制、运营管理费设置具备合理性；基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构等主体的管理架构设置合理满足不动产基金正常运行的要求、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，各主体之间具备监督机制，内部控制安排健全。

附件五：不动产项目评估报告

房地产估价报告



估价委托人： 中国国际金融股份有限公司

上海国泰海通证券资产管理有限公司

估 价 对 象： 上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】

二〇二六年六月二十六日

重要提示

本报告仅能由估价委托人用于本报告所载明的特定目的，我们不对任何第三方为任何目的使用或引用本报告全部或任何部分内容承担任何责任。

未经我们的正式同意，该报告及所包含的任何文字及数据均不能应用和转载于任何文件、函件及其它陈述。

房地产估价报告

估 价 报 告 编 号：JLL-SH[2026]房估字第 0145 号

估 价 项 目 名 称：上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】保
障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产价值评估

估 价 委 托 人：中国国际金融股份有限公司

上海国泰海通证券资产管理有限公司

房 地 产 估 价 机 构：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

注册房地产估价师：韩 彦（注册号：3120180049）

吴慧兰（注册号：3120100030）

估价报告出具日期：2026 年 06 月 26 日

致估价委托人函

中国国际金融股份有限公司、上海国泰海通证券资产管理有限公司：

承蒙委托，我司遵照国家有关法律法规和技术标准对估价对象房地产进行评估。估价人员根据估价目的，遵循估价原则，按照估价程序，对估价对象全面分析、测算、判断。现将估价报告的要点内容致函如下：

估价目的：估价委托人拟发行不动产投资信托基金（REITs）业务，委托仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司对估价对象进行价值评估，为确定估价对象市场价值提供参考依据。

估价对象：上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】保障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产，建筑面积合计 143,225.75 平方米，房屋用途为居住、旅（宾）馆、店铺、特种用途，实际房屋用途为保障性租赁住房、商业、车位及其他配套房地产，其中，保障性租赁住房建筑面积为 105,494.07 平方米、商业建筑面积为 2,965.85 平方米、车位建筑面积为 32,525.08 平方米、其他配套用房建筑面积为 2,240.75 平方米；相应的土地使用权面积为 62,693.60 平方米，土地用途为租赁住房，权利人为上海孚茸置业有限公司，单独所有。

价值时点：2026 年 03 月 31 日

价值类型：市场价值

估价方法：收益法

估价结果：估价对象于价值时点的房地产市场价值为 RMB129,010 万元，大写人民币壹拾贰亿玖仟零壹拾万元整，折合总建筑面积单价 9,007 元/平方米。

估价结果明细表

估价对象	实际用途	建筑面积（平方米）	评估总价（万元）	评估单价（元/平方米）
上海市松江区施园路 299 弄、中创路 【中建幸孚+公寓】	保障性租赁住房	105,494.07	129,010	9,007
	配套商业	2,965.85		
	地下车库	32,525.08		
	配套用房	2,240.75		
合计	-	143,225.75	129,010	9,007

备注：上表市场价值取整至十万元，评估单价口径为建筑面积单价。

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司
法定代表人：
2026 年 06 月 26 日



特别提示

- 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》的规定，基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，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，提请估价委托人和报告使用者注意。
- 根据权利人提供的资料，于价值时点，估价对象设定有抵押权，应估价委托人要求，本次估价以该抵押权已解除为假设前提，未考虑其对估价结果的影响。
- 根据权利人提供的资料，估价对象账面原值为人民币 128,446.89 万元。
- 本次估价不考虑未来可能存在的政府补贴资金收入，提请报告使用者注意。
- 提请报告使用者关注本报告的估价假设和限制条件。
- 以上内容摘自本房地产估价报告书，欲了解本次评估项目的全面情况，应认真阅读估价报告书全文。

目 录

估价师声明	4
估价假设和限制条件	5
估价结果报告	8
一、 估价委托人	8
二、 房地产估价机构	8
三、 估价目的	8
四、 估价对象	8
五、 估价对象运营情况	18
六、 市场背景分析	21
七、 价值时点	42
八、 价值类型	42
九、 估价原则	42
十、 估价依据	43
十一、 估价方法	44
十二、 估价结果	44
十三、 注册房地产估价师	44
十四、 实地查勘期	44
十五、 估价作业期	45
估价技术报告	46
一、 估价对象描述与分析	46
二、 市场背景描述与分析	46
三、 估价对象最高最佳利用分析	46
四、 估价方法适用性分析	47
五、 估价测算过程	47
六、 估价结果确定	58
附件	59
附件1、估值敏感性分析及压力测试	
附件2、《房地产估价委托函》复印件	
附件3、不同评估方法校验说明	
附件4、估价对象位置示意图	
附件5、估价对象现状照片	
附件6、估价委托人营业执照复印件	
附件7、估价对象权属证明文件	
附件8、关于估价对象是否存在法定优先受偿权等情况的书面查询和调查记录	
附件9、专业帮助情况和相关专业意见	
附件10、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件	
附件11、注册房地产估价师估价资格证书复印件	

估价师声明

我们郑重声明：

- 一、我们在本估价报告中对事实的说明是真实的和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。
- 二、本估价报告中的分析、意见和结论是我们自己独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已说明的估价假设和限制条件的限制。
- 三、我们与本估价报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与估价委托人及估价利害关系人没有利害关系，也对估价对象、估价委托人及估价利害关系人没有偏见。
- 四、我们依照《中华人民共和国资产评估法》、《房地产估价规范》（GB/T 50291-2015）、《房地产估价基本术语标准》（GB/T 50899-2013）、《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》（中房学〔2015〕4号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（证监会公告〔2020〕54号）、《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）、《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236号）、《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014号）、《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化申报推荐工作的通知》（发改办投资〔2025〕782号）、《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）》（上证发〔2025〕138号）等进行分析，形成意见和结论，撰写本估价报告。

估价假设和限制条件

一、估价假设条件

(一) 一般假设

1. 注册房地产估价师对估价委托人提供的有关情况和资料进行了必要的关注，无理由怀疑估价委托人提供的有关情况和资料的真实性，本次评估以估价委托人向本公司提供的有关情况和资料是真实、完整、有效的为假设前提。若资料失实或有所隐匿，本报告不能成立，本公司也不承担任何法律责任。
2. 我们以估价需要为限对估价对象进行了实地查勘，但我们对估价对象的查勘仅限于其外观和使用状况，并未进行结构测量和设备测试以确认估价对象是否存在结构性损坏或其他缺陷，已对房屋安全、环境污染等影响估价对象价值的重大因素给予了关注，在无理由怀疑估价对象存在安全隐患且无相应的专业机构进行鉴定、检测的情况下，假定估价对象能正常安全使用。
3. 本次估价以估价对象权属清晰无异议为假设前提。即估价对象以合法、合规的方式取得和建设，取得和建设过程中所涉及的各种法律、法规和批复文件齐全，并可持续使用。
4. 估价委托人没有提供用益物权设立情况、拖欠税费情况等限制权利情况等方面有关资料，本次估价假设估价对象产权清晰无纠纷，评估结果未考虑上述状况的影响。
5. 估价人员未对房屋建筑面积进行专业测量，经实地观察，估价对象房屋建筑面积与《不动产权证书》记载的建筑面积大体相当。评估时我们以权属证明复印件所记载数据与信息为准进行相关说明和测算。
6. 根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定〔2023〕004号(总第20号)、沪松保租认定〔2024〕004号(总第26号)、沪松保租认定〔2024〕005号(总第27号)】，估价对象共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，施园路299弄18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套成140套房源，共计2,437套房源。另外施园路299弄9号1层5套实际以配套用房方式提供予租户无偿使用。故本次评估按照2,432套进行测算收益，总租赁面积为102,744.26平方米。
7. 根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》(财政部 税务总局 住房城乡建设部公告2021年第24号)，自2021年10月1日起，住房租赁企业中的增值税一般纳税人向个人出租住房取得的全部出租收入，可以选择适用简易计税方法，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税。住房租赁企业中的增值税小规模纳税人向个人出租住房，按照5%的征收率减按1.5%计算缴纳增值税。对企事业单位、社会团体以及其他组织向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按4%的税率征收房产税。根据权利人提供的资料，估价对象适用上述增值税、房产税的税收优惠政策。本次评估以估价对象在收益期内均能享受上述税收优惠为假设前提。
8. 本次估价在现场查勘时，估价对象由权利人有关人员进行了现场指认，若与实际不符，应重新估价。
9. 估价对象应享有公共部位的通行权及水电等共用设施的使用权。
10. 估价对象在价值时点的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，即房地产的市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。它依据了如下假设：

- (1) 交易双方是自愿地进行交易的--一个自愿出售者和一个自愿购买者;
- (2) 交易双方进行交易的目的是追求各自利益的最大化;
- (3) 交易双方具有必要的专业知识并了解交易对象;
- (4) 交易双方掌握必要的市场信息;
- (5) 交易双方有较充裕的时间进行交易;
- (6) 不存在买者因特殊兴趣而给予追加出价。

(二) 未定事项假设

本次估价无未定事项假设。

(三) 背离事实假设

1. 本次估价的价值时点为 2026 年 03 月 31 日, 完成实地查勘日期为 2026 年 06 月 24 日, 价值时点与完成实地查勘日期不一致, 本次估价假定价值时点房地产状况与完成实地查勘之日的状况一致, 且未发生可影响价值的重大变化。

2. 根据权利人提供的《上海市不动产登记簿》及《法定优先受偿款调查情况复印件》复印件记载, 截至 2026 年 03 月 31 日, 部分估价对象已设立抵押登记且尚未解除。应估价委托人要求, 本次估价不考虑上述抵押权对估价结果的影响, 故本次估价以该抵押权已解除为假设前提, 不考虑此项优先受偿款。

(四) 不相一致假设

1. 本次估价委托人为中国国际金融股份有限公司、上海国泰海通证券资产管理有限公司, 估价对象《不动产权证书》等资料记载权利人为上海孚茸置业有限公司。本次评估以权利人知悉并同意本次评估行为为假设前提。

(五) 依据不足假设

本次估价无依据不足假设。

二、 估价限制条件

(一) 本次估价结果是反映估价对象在本报告目的下的市场价值参考, 仅供估价委托人在本次估价目的下使用, 若改变估价目的及使用条件需向本评估机构咨询后作必要调整甚至重新估价。

(二) 本估价报告仅在如下情况下才能被依赖使用:

1. 本估价报告中被明确指明为允许依赖本估价报告的那方;
2. 当某方是直接从中量联行(北京)房地产资产评估咨询有限公司接收到本估价报告;
3. 使用本估价报告的目的为本估价报告所明确允许的使用目的。

(三) 估价时没有考虑国家宏观经济政策发生变化、市场供应关系变化、市场结构转变、遇有自然力和其他不可抗力等因素对房地产价值的影响, 也没有考虑估价对象权利人将来可能承担违约责任的影响, 以及特殊交易方式等对评估价值的影响。当上述条件发生变化时, 估价结果一般亦会发生变化。

(四) 本次估价结果为房地产市场价值, 包含估价对象(分摊)国有土地使用权价值、房屋结构、安装、装修工程价值, 不包含可移动的设施、设备等价值, 且未考虑快速变现等处分方式带来的影响。

(五) 本估价报告自出具之日起壹年内有效。若报告使用期限内，房地产市场或估价对象状况发生重大变化，估价结果需做相应调整或委托估价机构重新估价。

(六) 本报告中所展示的地图、平面图及证件仅是为形象直观地讨论问题，不能作为测量成果用作他用，也不允许把它们与本报告分开来单独使用。本报告不可作为任何形式的产权证明文件。

(七) 未经本估价机构书面同意，本估价报告的全部或部分及任何参考资料均不允许在任何公开发表的文件、通告或声明中引用，亦不得以其他任何方式公开发表。

估价结果报告

一、估价委托人

委托单位一：中国国际金融股份有限公司

住 所：北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦 2 座 27 层及 28 层

法定代表人：陈亮

委托单位二：上海国泰海通证券资产管理有限公司

住 所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

法定代表人：陶耿

二、房地产估价机构

机构名称：仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

法定代表人：李萍萍

住 所：北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39 层 101 等[2]套内 1 层 101 号 7 层（电梯楼层 8 层）801B 室

资质级别：壹级

证书编号：建房估备字[2015]020 号

三、估价目的

估价委托人拟发行不动产投资信托基金（REITs）业务，委托仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司对估价对象进行价值评估，为确定估价对象市场价值提供参考依据。

四、估价对象

(一)估价对象位置



(二)估价对象范围

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司

图 目标物业现状



外观



室内



室内



公共区域

估价对象为上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】保障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产，建筑面积合计 143,225.75 平方米，房屋用途为居住、旅（宾）馆、店铺、特种用途，实际房屋用途为保障性租赁住房、商业、车位及其他配套房地产，其中，保障性租赁住房建筑面积为 105,494.07 平方米、商业建筑面积为 2,965.85 平方米、车位建筑面积为 32,525.08 平方米、其他配套用房建筑面积为 2,240.75 平方米；相应的土地使用权面积为 62,693.60 平方米，土地用途为租赁住房，权利人为上海孚茸置业有限公司，单独所有。估价对象面积构成及用途等明细如下表：

序号	估价对象	建筑面积 (平方米)	用途	建筑结构	房屋总层数	所在层数	竣工时间
1	施园路 299 弄 1 号	5,411.28	公寓	钢混	16 层	3-16 层	2021
2	施园路 299 弄 2 号	7,425.36	公寓	钢混	16 层	2-16 层	2021
3	施园路 299 弄 3 号	4,604.55	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
4	施园路 299 弄 4 号	4,604.55	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
5	施园路 299 弄 5 号	6,556.68	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
6	施园路 299 弄 6 号	6,530.72	公寓	钢混	16 层	3-16 层	2021
7	施园路 299 弄 7 号	3,803.02	公寓	钢混	14 层	2-14 层	2021
8	施园路 299 弄 8 号	3,802.24	公寓	钢混	14 层	2-14 层	2021
9	施园路 299 弄 9 号	4,584.59	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
10	施园路 299 弄 10 号	6,562.68	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
11	施园路 299 弄 11 号	6,533.24	公寓	钢混	16 层	3-16 层	2021
12	施园路 299 弄 12 号	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2-14 层	2021
13	施园路 299 弄 13 号	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2-14 层	2021

序号	估价对象	建筑面积 (平方米)	用途	建筑结构	房屋总层数	所在层数	竣工时间
14	施园路 299 弄 14 号	7,381.26	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
15	施园路 299 弄 15 号	5,378.24	公寓	钢混	16 层	3-16 层	2021
16	施园路 299 弄 16 号	7,374.59	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
17	施园路 299 弄 17 号	4,568.44	公寓	钢混	16 层	1-16 层	2021
18	施园路 299 弄 18 号	12,789.99	公寓、旅馆	钢混	15 层	1-15 层	2021
19	配套商业	2,965.85	店铺	钢混	2 层	1-2 层	2021
20	配套用房	2,240.75	特种用途	钢混	16 层	1-2 层	2021
21	地下车库	32,525.08	特种用途	钢混	地下 1 层	地下 1 层	2021
合计		143,225.75	-	-	-	-	-

估价对象范围包括无法从建筑物剥离、与房屋使用功能相适应且影响建筑物使用价值的装饰装修，不包含动产、债权债务、特许经营权等其他财产或权益。

(三)估价对象权益状况

1.房地产权益状况

根据权利人提供的《不动产权证书》记载，估价对象房地产权益状况见下表：

保障性租赁住房、配套商业、地下车库：

不动产权证书号	沪（2023）松字不动产权第 024760 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄、中创路
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记
面积	宗地面积：62,693.60 平方米/ 建筑面积：140,985.00 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：62,693.60 平方米。 房屋状况：详见附记。
附记	自持，新建非商品房屋。 1、1) 受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业，以上自持物业仅用于出租； 2) 受让人应当按出让年限整体持有社区配套商业物业、租赁住房用地配套商业物业（除按照相关规定应当移交政府及政府有关部门的物业除外）； 2、自持部分物业转让时需出让人同意。 3、自持物业应整体抵押，不得分割抵押。 4、出资人比例： 股权结构： 实际控制人：

	变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意。 5、自持部分物业应记载在同一不动产登记簿上，并发放一本不动产权证书，不得分证办理。
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2023 年 06 月 19 日

根据权利人提供的《房屋土地权属调查报告书》，建筑物清单汇总如下：

序号	估价对象	室号部位	建筑面积 (平方米)	用途	建筑 结构	房屋 总层数	竣工 时间
1	施园路 299 弄 1 号	3-16 层	5,411.28	公寓	钢混	16 层	2021
2	施园路 299 弄 2 号	2-16 层	7,425.36	公寓	钢混	16 层	2021
3	施园路 299 弄 3 号	1-16 层	4,604.55	公寓	钢混	16 层	2021
4	施园路 299 弄 4 号	1-16 层	4,604.55	公寓	钢混	16 层	2021
5	施园路 299 弄 5 号	1-16 层	6,556.68	公寓	钢混	16 层	2021
6	施园路 299 弄 6 号	3-16 层	6,530.72	公寓	钢混	16 层	2021
7	施园路 299 弄 7 号	2-14 层	3,803.02	公寓	钢混	14 层	2021
8	施园路 299 弄 8 号	2-14 层	3,802.24	公寓	钢混	14 层	2021
9	施园路 299 弄 9 号	1-16 层	4,584.59	公寓	钢混	16 层	2021
10	施园路 299 弄 10 号	1-16 层	6,562.68	公寓	钢混	16 层	2021
11	施园路 299 弄 11 号	3-16 层	6,533.24	公寓	钢混	16 层	2021
12	施园路 299 弄 12 号	2-14 层	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2021
13	施园路 299 弄 13 号	2-14 层	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2021
14	施园路 299 弄 14 号	1-16 层	7,381.26	公寓	钢混	16 层	2021
15	施园路 299 弄 15 号	3-16 层	5,378.24	公寓	钢混	16 层	2021
16	施园路 299 弄 16 号	1-16 层	7,374.59	公寓	钢混	16 层	2021
17	施园路 299 弄 17 号	1-16 层	4,568.44	公寓	钢混	16 层	2021
18	施园路 299 弄 18 号	地下 1、1_5 层 01 酒店	5,208.09	旅馆	钢混	15 层	2021
19	施园路 299 弄 18 号	6-15 层	7,581.90	公寓	钢混	15 层	2021
20	配套商业	1-2 层	2,965.85	店铺	钢混	2 层	2021
21	地下车库	地下 1 层	32,525.08	特种用途	钢混	地下 1 层	2021
合计	-	-	140,985.00	-	-	-	

配套用房：

不动产权证书号	沪（2022）松字不动产权第 000881 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质：出让
用途	土地用途：租赁住房/房屋用途：详见附记

面积	宗地面积：62,693.60 平方米/ 建筑面积：2,240.75 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限：2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况： 地号：松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘； 使用权面积：相应的土地面积。 房屋状况：详见附记。
附记	保留自有
登记机构	上海市自然资源确权登记局
登记日期	2022 年 01 月 10 日

附记清单：

序号	不动产单元号	幢号	室号部位	建筑面积 (平方米)	房屋 类型	用途	总层数	竣工 日期	土地权 利性质
1	310117012004GB00024F00580018	299 弄 11 号	201 活动室	209.59	其他	特种用途	16	2021 年	出让
2	310117012004GB00024F00580017	299 弄 11 号	202 活动室	281.36	其他	特种用途	16	2021 年	出让
3	310117012004GB00024F00590198	299 弄 15 号	201 活动室	398.50	其他	特种用途	16	2021 年	出让
4	310117012004GB00024F00610200	299 弄 1 号	201 活动室	405.72	其他	特种用途	16	2021 年	出让
5	310117012004GB00024F00620007	299 弄 20 号	108 维修站	121.39	其他	特种用途	16	2021 年	出让
6	310117012004GB00024F00600009	299 弄 25 号	110 便利店	322.11	其他	特种用途	16	2021 年	出让
7	310117012004GB00024F00600007	299 弄 25 号	109 治安联防	22.77	其他	特种用途	16	2021 年	出让
8	310117012004GB00024F00630160	299 弄 6 号	202 活动室	271.37	其他	特种用途	16	2021 年	出让
9	310117012004GB00024F00630237	299 弄 6 号	201 活动室	207.94	其他	特种用途	16	2021 年	出让
合计	套数：9			2,240.75	-	-	-	-	-

备注：根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定〔2023〕004 号(总第 20 号)、沪松保租认定〔2024〕004 号(总第 26 号)、沪松保租认定〔2024〕005 号(总第 27 号)】，估价对象共纳保 2,407 套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023 年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，施园路 299 弄 18 号 6-15 层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案 110 套房源拆套成 140 套房源，共计 2,437 套房源。另外施园路 299 弄 9 号 1 层 5 套实际以配套用房方式提供予租户无偿使用。故本次评估按照 2,432 套进行测算收益，总租赁面积为 102,744.26 平方米。

2. 租赁状况

保障性租赁住房：

根据权利人提供的资料，估价对象总建筑面积合计为 143,225.75 平方米，实际房屋用途为保障性租赁住房、商业、车位及其他配套房地产。其中，施园路 299 弄 1-18 号楼纳入测算的保障性租赁住房总可租赁面积为 102,744.26 平方米，房源共计 2,432 套，截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象保障性租赁住房已出租房源共 2,253 套，已出租面积合计为 94,037.58 平方米，套数出租率为 92.64%，面积出租率为 91.53%，有效租金单价水平*约 61.78 元/平方米/月，符合租金备案标准。

*备注：有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣。

具体出租情况如下：

房型	总套数 (套)	已租套数 (套)	总可租面积 (平方米)	已租面积 (平方米)
一室	896	889	23,853.48	23,662.07
一室一厅	1,163	1,006	56,823.77	49,180.91
两室	185	179	8,947.65	8,657.85
两室两厅	124	116	7,726.25	7,227.96
三室两厅	64	63	5,393.11	5,308.79
合计	2,432	2,253	102,744.26	94,037.58

配套商业及地下车位：

截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象商业可租赁面积为 3,012.02 平方米，已出租面积合计为 2,787.94 平方米，出租率 92.56%，有效租金单价水平*为 131.99 元/平方米/月；车位建筑面积为 32,525.08 平方米，共 1,016 个车位，用于临时及包月停车经营，已出租的车位共 753 个，有效租金单价水平*为 144.25 元/个/月。

*备注：商业有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣；车位有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租车位个数，已考虑合同优惠折扣。

3. 他项权利状况

根据权利人提供的《上海市不动产登记簿》及《关于估价对象是否存在法定优先受偿权等情况的书面查询和调查记录》，估价对象已设定抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司上海浦东分行，债务履行期限从 2020-01-01 至 2044-12-31，债权数额为 1,091,790,000 元，其具体明细以 299 弄 1 号 410 为例如下：

房地产坐落	松江区施园路 299 弄		
幢号	299 弄 1 号	部位	410
抵押权人	中国建设银行股份有限公司上海浦东分行		
登记证明号	沪（2022）松字不动产证明第 17000617 号	债权数额	1,091,790,000 元
债务履行期限	期限从 2020-01-01 至 2044-12-31		
受理日期	2022-01-05	核准日期	2022-01-10
抵押担保范围	-		
关于不动产转让的约定	禁止、限制转让		
备注	-		

应估价委托人要求，本次估价不考虑抵押、担保他项权利对估价结果的影响。

除此之外，未发现估价对象有其他他项权利。

4. 权益状况分析

根据权利人提供的资料及估价人员查询，估价对象不属于依法公告列入征收、征用范围，也不属于依法查封、采取财产保全措施或者受其他形式限制。估价人员未发现估价对象有所有权不明确或者归属有争议的情况。估价对象属于法律、行政法规规定可以抵押或者作为出资、转让的财产。

(四)估价对象实物状况

1.土地实物状况

名称	上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】	
土地 实 物 状 况 描 述	使用权证号	未办理单独的土地证
	面积 (平方米)	62,693.60
	四至	东临中创路, 西临河道, 南近广富林东路, 北临施园路
	形状	较规则多边形
	地形地势	地势较平坦
	地质条件	地基承载力及稳定性较好, 适合作为建设用地
	土壤状况	土壤未受污染
	基础设施完备程度	宗地外已达七通 (通上水、通下水、通污水、通电、通讯、通路、通气), 宗地红线内“七通” (通上水、通下水、通污水、通电、通讯、通路、通气) 且地上已建成房屋。
	开发程度	宗地上已开发建设, 建有多栋建筑物

2.房屋建筑物实物状况

估价对象项目名称为【中建幸孚+公寓】, 位于上海市松江区施园路、中创路交汇处, 主要由 18 栋高层公寓、2 幢配套商业、地下车库及配套用房组成, 建成于 2021 年, 钢混结构。估价对象建筑面积合计 143,225.75 平方米, 其中, 公寓部分建筑面积 105,494.07 平方米; 商业部分建筑面积 2,965.85 平方米; 配套部分建筑面积 2,240.75 平方米, 地下车库部分建筑面积 32,525.08 平方米。

根据权利人提供的资料, 估价对象共纳保 2,437 套, 另外施园路 299 弄 9 号 1 层 5 套实际以配套用房方式提供予租户无偿使用。故本次评估按照 2,432 套进行测算收益, 各楼栋房型汇总情况如下:

序号	估价对象	楼层	租赁面积 (平方米)	户型	房源套数
1	施园路 299 弄 1 号	3-16 层	5,411.28	一室户	196
2	施园路 299 弄 2 号	2-16 层	7,425.36	一室一厅	155
3	施园路 299 弄 3 号	1-16 层	4,604.55	两室	95
4	施园路 299 弄 4 号	1-16 层	4,604.55	一室一厅	95
5	施园路 299 弄 5 号	1-16 层	6,556.68	两室两厅、三室两厅	94
6	施园路 299 弄 6 号	3-16 层	6,530.72	一室户	252
7	施园路 299 弄 7 号	2-14 层	3,803.02	一室一厅	78
8	施园路 299 弄 8 号	2-14 层	3,802.24	一室一厅	78
9	施园路 299 弄 9 号	2-16 层	4,343.10	两室	90
10	施园路 299 弄 10 号	1-16 层	6,562.68	两室两厅、三室两厅	94
11	施园路 299 弄 11 号	3-16 层	6,533.24	一室户	252
12	施园路 299 弄 12 号	2-14 层	3,791.32	一室一厅	78
13	施园路 299 弄 13 号	2-14 层	3,791.32	一室一厅	78
14	施园路 299 弄 14 号	1-16 层	7,381.26	一室一厅	158
15	施园路 299 弄 15 号	3-16 层	5,378.24	一室户	196
16	施园路 299 弄 16 号	1-16 层	7,374.59	一室一厅	156
17	施园路 299 弄 17 号	1-16 层	4,568.44	一室一厅	95

序号	估价对象	楼层	租赁面积 (平方米)	户型	房源套数
18	施园路 299 弄 18 号	2-15 层	10,281.67	一室一厅	192
合计	-	-	102,744.26	-	2,432

公共区域配有共享厨房、休闲区、健身房、阅读角等。配套商业位于沿街 1-2 层，出租作为便利店、联华超市、餐饮等使用。

估价对象已部分出租，正常使用中，维护状况良好。各幢建筑物情况明细如下：

楼栋	用途	建筑面积 (平方米)	层数	层高 (米)	设施设备 & 装修状况描述
1 号	居住	5,411.28	16	3	户型为一室，每层 14 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器等。
2 号	居住	7,425.36	16	3	户型为一室一厅，每层 10 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
3 号	居住	4,604.55	16	3	户型为两室，每层 6 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
4 号	居住	4,604.55	16	3	户型为一室一厅，每层 6 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
5 号	居住	6,556.68	16	3	户型为两室两厅、三室两厅，每层 6 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
6 号	居住	6,530.72	16	3	户型为一室户，每层 18 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器等。
7 号	居住	3,803.02	14	3	户型为一室一厅，每层 6 户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。

楼栋	用途	建筑面积 (平方米)	层数	层高 (米)	设施设备及装修状况描述
8号	居住	3,802.24	14	3	户型为一室一厅，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
9号	居住	4,584.59	16	3	户型为两室，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
10号	居住	6,562.68	16	3	户型为两室两厅、三室两厅，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
11号	居住	6,533.24	16	3	户型为一室，每层18户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器等。
12号	居住	3,791.32	14	3	户型为一室一厅，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
13号	居住	3,791.32	14	3	户型为一室一厅，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
14号	居住	7,381.26	16	3	户型为一室一厅，每层10户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
15号	居住	5,378.24	16	3	户型为一室，每层14户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器等。
16号	居住	7,374.59	16	3	户型为一室一厅，每层10户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆；

楼栋	用途	建筑面积 (平方米)	层数	层高 (米)	设施设备 & 装修状况描述
					设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
17号	居住	4,568.44	16	3	户型为一室一厅，每层6户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
18号	居住	12,789.99	15	3	1层主要用作大堂、公区等； 2-15层原用作酒店，现改作保障性租赁住房，户型为一室一厅，每层13户/14户； 建筑外立面：外墙贴仿石面砖，局部刷金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、垂直电梯、人脸识别门禁系统； 室内装修：地面铺设强化地板、局部抛光砖，内墙刷乳胶漆； 家具家电：床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机、热水器、电磁炉、抽油烟机等。
配套商业	商业	2,965.85	2	1层4.5 2层3.9	建筑外立面：外墙刷仿砖涂料、局部金属漆； 设施设备：喷淋、消防栓、视频监控； 室内装修：水泥地坪，内墙刷涂料。
地下车库	车库	32,525.08	-1	3.5	设施设备：喷淋、消防栓、视频监控、智能照明系统、停车管理系统； 室内装修：金刚砂固化地坪，内墙刷涂料。

3. 实物状况分析

估价对象实际土地开发程度已达到宗地内外“七通”。估价对象建筑物整体规划及设计合理，能够满足经营使用需要，已达到保障性租赁住房及配套用房使用的基本条件。

(五) 估价对象区位状况

1. 估价对象区位状况描述

位置 状况	座落	上海市松江区施园路299弄	方位	上海西部松江新城东区
	所在楼层	1-2层、1-14层、1-15层、1-16层，地下1层	朝向	坐北朝南
	与重要场所(设施)距离	西距离松江区人民政府约7.5公里。		
交通 状况	道路状况	南近广富林路，双向五车道，属于交通主干道，车流量较大，道路状况较好。		
	出入可利用交通工具	周边有松莘线、松江21路、松38路、松江有轨电车2号线内圈、松江有轨电车2号线外圈等多路公交车设点经过，公共交通便捷度较好		
	交通管制情况	周边无车辆及通行时间限制		
	停车方便程度	设有地上、地下停车位，停车方便		
环境 状况	自然环境	位处上海松江新城东区板块，自然环境较好		
	人文环境	附近为产业园较多，产业聚集度较好，人文环境较好		
	景观	无特殊景观		
外部 配套	基础设施	“七通”（通上水、通下水、通污水、通电、通讯、通路、通气）		
	公共服务设施	教育：中山二小、松江区众兴小学、松江区马浜村小学、洞泾镇同诚中学等；		

设施状况	金融：建设银行、工商银行、上海银行、宁波银行、农商行等； 医疗：上海市第一人民医院、松江区中山街道社区卫生服务中心等； 休闲：五龙湖公园、松江青青旅游世界等； 商业：万达广场(上海松江店)、马利来广场、五龙商业广场等； 其他：地铁9号线松江大学城站约5公里； 各项公共服务设施齐全。
------	--

2. 估价对象区位状况分析

估价对象位于松江新城东区板块，区域内产业园区众多，产业聚集度较高，有启迪漕河泾(中山)科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业，居住需求较大。估价对象所处地区公共交通和道路交通均比较便利，区域内环境状况较好，基础设施较完善，公共配套设施较齐全，估价对象区位状况良好。

五、 估价对象运营情况

(一) 估价对象运营现状描述

估价对象总建筑面积合计为 143,225.75 平方米，实际房屋用途为保障性租赁住房、商业、车位及其他配套房地产。其中，施园路 299 弄 1-18 号楼纳入测算的保障性租赁住房总可租赁面积为 102,744.26 平方米，房源共计 2,432 套。

截至2026年03月31日，估价对象保障性租赁住房已出租房源共2,253套，已出租面积合计为94,037.58平方米，套数出租率为92.64%，面积出租率为91.53%，有效租金单价水平*约61.78元/平方米/月；估价对象商业可租赁面积为3,012.02平方米，已出租面积合计为2,787.94平方米，出租率92.56%，有效租金单价水平*为131.99元/平方米/月；车位建筑面积为32,525.08平方米，共1,016个车位，用于临时及包月停车经营，已出租的车位共753个，有效租金单价水平*为144.25元/个/月。

*备注：保障性租赁住房、商业有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣；车位有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租车位个数，已考虑合同优惠折扣。

(二) 估价对象运营收入情况

根据权利人提供的历史经营数据等相关资料，估价对象运营收入主要包括保障性租赁住房收入、商业租金收入、车位收入及其他收入，于2023年至2026年一季度估价对象主要运营收入如下表所示：

单位：人民币/万元/不含税

年度	2026 年一季度	2025 年	2024 年	2023 年
保障性租赁住房租金收入 (万元)	1,596.46	7,086.87	7,048.38	5,055.66
商业租金收入 (万元)	126.11	301.65	328.40	212.68
车位收入 (万元)	36.57	140.57	140.93	139.60
其他收入 (万元)	10.54	37.43	46.56	1,380.20
运营总收入 (万元)	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14

备注：1、施园路 299 弄 18 号楼原用作酒店，2024 年已改为保障性租赁住房，历史运营收入中已包含 18 号楼用作酒店数据。

(三) 估价对象运营支出情况

根据权利人提供的历史经营数据等相关资料，估价对象运营支出包括房屋租赁成本、职工薪酬、劳务费、其他、保险费、房产税、增值税及附加、印花税、城镇土地使用税等。于 2023 年至 2026 年一季度运营支出情况如下表所示：

单位：人民币/万元/不含税

年度	2026 年一季度	2025 年	2024 年	2023 年
市场推广及营运费 (万元)	0.00	0.88	168.45	321.02
行政办公支出 (万元)	0.00	7.19	40.11	77.88
物业费用支出 (万元)	34.71	65.71	471.28	948.84
人工成本 (万元)	0.00	0.00	268.11	793.40
委托管理费 (万元)	214.30	1,015.58	526.53	208.94
食品成本 (万元)	0.00	0.00	0.00	175.08
客房服务费 (万元)	0.00	0.00	0.00	16.23
保险 (万元)	10.23	10.81	10.81	7.02
其他 (万元)	0.00	0.00	0.00	7.74
销售费用	0.00	0.00	0.00	275.20
管理费用	0.00	0.00	9.43	46.60
增值税附加 (万元)	4.53	10.74	13.69	8.22
房产税 (万元)	109.60	552.19	549.70	684.39
印花税 (万元)	1.96	8.04	19.01	8.18
城镇土地使用税 (万元)	4.10	18.81	23.51	18.81
合计 (万元)	379.43	1,689.95	2,100.63	3,597.55

备注：1、上述运营支出数据不含折旧及摊销费用。

2、施园路 299 弄 18 号楼原用作酒店，2024 年已改为保障性租赁住房，历史运营支出中已包含 18 号楼用作酒店数据。

(四) 估价对象住宅房型分布及租赁状况

根据权利人提供的资料，估价对象共纳保 2,407 套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023 年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，施园路 299 弄 18 号 6-15 层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案 110 套房源拆套成 140 套房源，共计 2,437 套房源。另外施园路 299 弄 9 号 1 层 5 套实际以配套用房方式提供给租户无偿使用。故本次评估按照 2,432 套进行测算收益，户型结构包括一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象保障性租赁住房已签约的出租面积合计为 94,037.58 平方米，面积出租率约为 91.53%，有效租金单价水平*约 61.78 元/平方米/月。各房型分布及出租状况如下表所示：

户型	单套面积 (平方米)	总套数 (套)	总面积 (平方米)	套数出租 率	面积出租 率	含税平均单价 (元/平方米/月)
一室	25.88~34.50	896	23,853.48	99.22%	99.20%	70.83
一室一厅	46.52~53.60、98.7	1,163	56,823.77	86.50%	86.55%	59.81
两室	48.15~48.63	185	8,947.65	96.76%	96.76%	49.86
两室两厅	62.06~62.52	124	7,726.25	93.55%	93.55%	62.94
三室两厅	84.03~84.32	64	5,393.11	98.44%	98.44%	57.46

户型	单套面积 (平方米)	总套数 (套)	总面积 (平方米)	套数出租 率	面积出租 率	含税平均单价 (元/平方米/月)
合计	-	2,432	102,744.26	92.64%	91.53%	61.78

*备注：有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣。

(五) 估价对象租户分析

1. 准入管理

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3号），保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于15平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。估价对象保障性租赁住房位于松江区，申请家庭位于项目所在区即松江区的住房应计算住房建筑面积。

出租单位可以在上述基本准入条件基础上，结合项目实际，细化和增加准入条件。产业园区、用人单位配套建设的保障性租赁住房，应优先或定向供应本园区、本单位、本系统符合条件的职工。出租单位应将制定的具体准入条件报项目所在地的区房屋管理部门备案。

2. 租户结构

截至2026年03月31日，估价对象保障性租赁住房已出租房源共2,253套，已出租面积合计为94,037.58平方米。其中，出租给企业214套，出租给个人2,039套；个人租户面积占比87.90%，套数占比90.50%。估价对象的租户结构情况如下表：

估价对象的租户结构

租户类型	出租套数 (套)	套数占比 (%)	出租面积 (平方米)	面积占比 (%)	合同月租金 (元/月)	合同月租金占比 (%)	平均租金单价 (元/平方米/月)
企业租户	214	9.50%	11,376.04	12.10%	649,307	11.18%	57.08
个人租户	2,039	90.50%	82,661.54	87.90%	5,160,008	88.82%	62.42
合计	2,253	100.00%	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%	61.78

3. 租户集中度情况

截至2026年03月31日，根据合同月租金进行排序，估价对象保障性租赁住房前十大租户租赁情况如下表：

租户名称	租赁套数 (套)	占总已租赁套数 比例	租赁面积 (平方米)	占总已租赁面积 比例	合同月租金 (元/月)
租户 1	68	3.02%	3,934.10	4.18%	206,400
租户 2	10	0.44%	483.81	0.51%	24,000
租户 3	7	0.31%	371.83	0.40%	23,307
租户 4	6	0.27%	313.89	0.33%	21,594
租户 5	6	0.27%	294.37	0.31%	18,954
租户 6	8	0.36%	365.51	0.39%	18,632
租户 7	5	0.22%	252.64	0.27%	15,420
租户 8	3	0.13%	208.80	0.22%	12,531
租户 9	5	0.22%	241.98	0.26%	12,000

租户名称	租赁套数 (套)	占总已租赁套数比例	租赁面积 (平方米)	占总已租赁面积比例	合同月租金 (元/月)
租户 10	3	0.13%	181.16	0.19%	11,615
合计	121	5.37%	6,648.09	7.07%	364,453

从前十大企业租户租赁情况来看,最大单一租户租赁房间数为 68 间,占已出租房间面积的比例为 4.18%,所有租户面积占比均在 5.0%以下,企业单一租户租赁集中度较低;前十大企业租户合计占总已租面积比例为 7.07%,月租金合计约人民币 36.45 万元,占已租月租金比例为 6.27%,因此本项目的租户具有良好的分散性。

4. 保障性租赁住房租期分析

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》(沪住建规范联〔2022〕3号)的相关规定,保障性租赁住房出租单位应与承租人签订租赁合同,租赁合同应使用保障性租赁住房租赁合同示范文本,并办理网签备案手续。保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年(承租人有特殊要求的除外),最长不超过 3 年。租赁合同到期后,入住人员经重新审核仍符合准入条件的,可以续租;不再符合准入条件的,应当退出。

根据权利人提供的资料,截至 2026 年 03 月 31 日,估价对象保障性租赁住房租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 10.51%、租约期限等于 1 年的租赁面积占比为 88.89%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 0.60%,已签订的租约按租赁面积加权的平均租约期限为 0.94 年,平均剩余租约期限为 0.50 年,其租赁期限情况、租约到期期限分布如下:

租赁期限情况

租赁期限	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同月租金 (元/月)	占总合同租金比例
小于 1 年	9,880.97	10.51%	635,653	10.94%
1 年	83,588.89	88.89%	5,138,031	88.44%
大于 1 年	567.72	0.60%	35,631	0.61%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

租约到期期限分布

租约到期时间	租赁面积 (平方米)	面积占比	合同月租金 (元/月)	占总合同租金比例
2026 年一季度	370.96	0.39%	22,652	0.39%
2026 年二季度	26,767.64	28.46%	1,715,470	29.53%
2026 年三季度	23,226.54	24.70%	1,470,859	25.32%
2026 年四季度	20,722.72	22.04%	1,232,690	21.22%
2027 年一季度	22,949.72	24.40%	1,367,644	23.54%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

六、市场背景分析

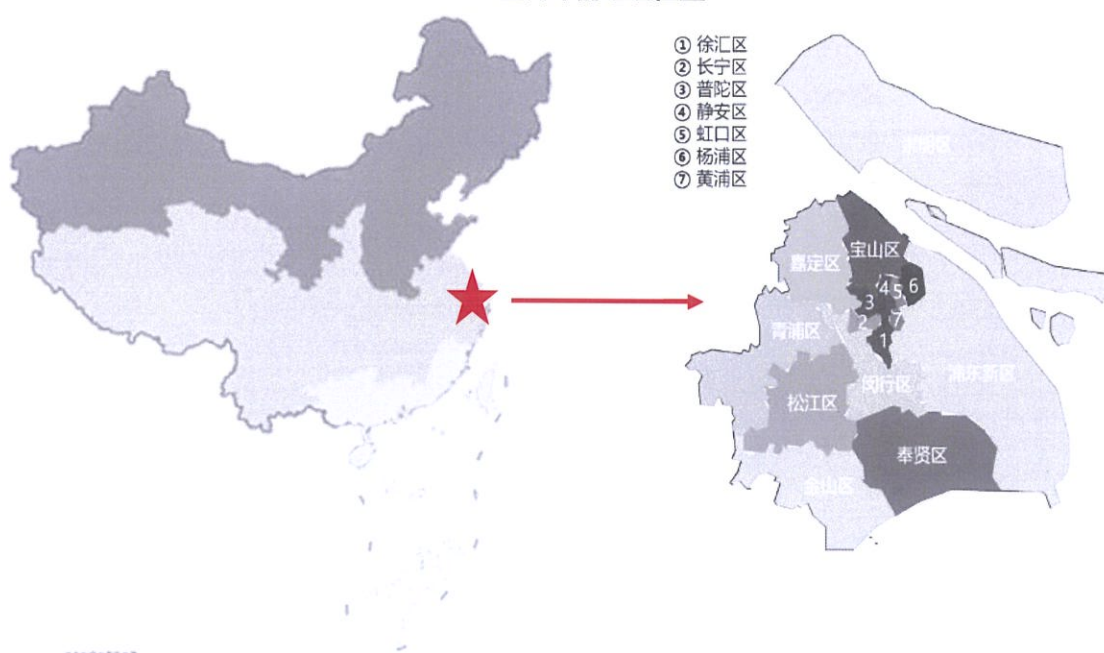
(一) 上海市宏观概述

1. 上海基本情况

上海是中国四大直辖市之一，位于北纬 31°14′、东经 121°29′，地处太平洋西岸，亚洲大陆东沿，是长江三角洲冲积平原的一部分。上海市地处我国东部地区，长江入海口，东临东海，南濒杭州湾，西接江苏、浙江两省，境内有崇明、长兴、横沙三个主要岛屿，其中北端的崇明岛处于长江入海口中，是中国的第三大岛。上海市属亚热带季风性气候，四季分明，春秋较短，冬夏较长，日照充分，雨量充沛，适宜居住和生产，城市年平均气温 17.6℃，降水量 1,173 毫米。

上海是国家中心城市、超大城市、长江三角洲城市群的重要组成部分，也是国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，在全国经济建设与社会发展中具有重要的地位。上海行政区划面积约 6,340.5 平方千米，下辖 16 个市辖区，共 107 个街道、106 个镇、2 个乡，其中，中心城区包括：黄浦区、徐汇区、长宁区、静安区、普陀区、虹口区、杨浦区，以及浦东新区的外环内城区；郊区包括：宝山区、嘉定区、金山区、松江区、青浦区、奉贤区和崇明区。

上海市的地理位置



资料来源：仲量联行

人口及城镇化率

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。2018-2021 年上海常住人口小幅上升，2022 年常住人口略有下降，2023 年末常住人口 2,487.45 万人，其中户籍常住人口 1,480.17 万人，外来常住人口 1,007.28 万人，是自 2015 年以来的新高，也是自“十三五”规划提出人口长期调控目标后，增量上首次超过 10 万人。截至 2025 年底，上海常住人口为 2,485.41 万人。其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，外来常住人口 974.50 万人。

从 2021 年至 2024 年，上海市落户规模整体保持高位波动上行趋势，2024 年落户总量突破 8 万人（约 8.01 万人），居转户与人才引进两大主渠道均保持稳定增长。

进入 2025 年后，落户总量约为 7.61 万人，相较 2024 年小幅回落约 5%，但整体仍维持在近年高位区间。结构上看，居转户通道继续保持稳步增长（约 3.86 万人），人才引进通道在前期快速扩张后进入阶段性调整（约 3.75 万人），两者趋于均衡发展。

总体而言，上海落户规模在经历 2021 年以来的快速扩张后，2025 年呈现“高位运行下的结构性再平衡”，体现出人才导入体系在“总量稳定”与“结构优化”之间的动态平衡。随着审核标准精细化及企业资质要求提升，落户来源由快速扩张阶段逐步进入更强调真实就业匹配与产业导向的高质量发展阶段。

交通条件

上海作为全国重要的综合性交通枢纽，已经形成了公路、铁路、航空、水运配套组成的综合立体的现代交通网络。公路方面，上海市共有七条国家级高速公路，包括 G2 京沪高速、G15 沈海高速、G40 沪陕高速、G42 沪蓉高速、G50 沪渝高速、G60 沪昆高速和 G1503 上海绕城高速公路，已经基本形成“两环、九射、一纵、一横、两联”的高速公路网络布局，实现了市内快速到达、市外快速连接，2025 年 G50 西岑东出入口建成，保障华为练秋湖基地出行需求；S4 沪金高速公路入城段新建高速主线通车，打通闵行核心片区东西向交通联系。铁路方面，上海拥有京沪铁路、沪昆铁路、京沪高铁、沪汉蓉高铁、沪昆高铁等多条铁路干线，并设有上海火车站、上海南站和上海虹桥站三个大型火车站，其中上海虹桥站是市内最大的火车站，也是虹桥综合交通枢纽的关键组成部分，2025 年高铁宝山站全面开工，填补北部大型高铁枢纽空白。航空方面，上海是我国三大航空枢纽之一，拥有上海虹桥国际机场与上海浦东国际机场两座国际机场，2025 年旅客吞吐量超过 1.35 亿人次，创下历史新高，同比增长 8.3%。水运方面，上海是全国重要的航运中心，上海港是全国最大枢纽港，前通中国南北沿海和世界大洋，后贯长江流域和江浙皖内河、太湖流域，上海港的集装箱吞吐量也达到了 5,150.6 万标准箱，连续 15 年排名世界第一。轨道交通方面，上海是中国内地第三座开通地铁的城市，于 1993 年 5 月正式投入运营，已经发展成为全国地铁里程最高的城市，轨道交通网络较为发达。截至 2025 年底，上海轨道交通已形成由 21 条线路构成的综合轨道网络体系，运营总里程达约 906 公里，共设车站 523 座，网络规模与运营强度持续位居全球大城市前列，日均客流超过 1,000 万人次，已成为支撑超大城市运行的核心公共交通系统。其中，18 号线二期于 2025 年底开通运营后，标志着上海轨道交通全网运营里程首次突破 900 公里，网络连通性与骨干线路贯通水平进一步提升。

2. 上海市经济发展情况

近年来，上海经济保持稳健增长，经济总量持续攀升，城市能级不断提升，已进入全球城市第一梯队。自 2020 年地区生产总值突破 4 万亿元以来，上海经济规模持续迈上新台阶。2023 年，全市生产总值突破 5 万亿元，经济发展迈入新的量级平台，进一步巩固其作为全球主要经济中心城市地位。2024 年，上海实现地区生产总值 53,927 亿元，按不变价格计算同比增长 5.0%；2025 年，全市生产总值进一步提升至 56,709 亿元，同比增长 5.4%，经济运行保持平稳向好态势。总体来看，上海经济已从高速增长阶段逐步转向高质量、稳定性更强的发展阶段，呈现“总量稳步上行、结构持续优化、能级不断跃升”的发展特征。

上海市地区生产总值及增速 (2020—2025 年)



资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

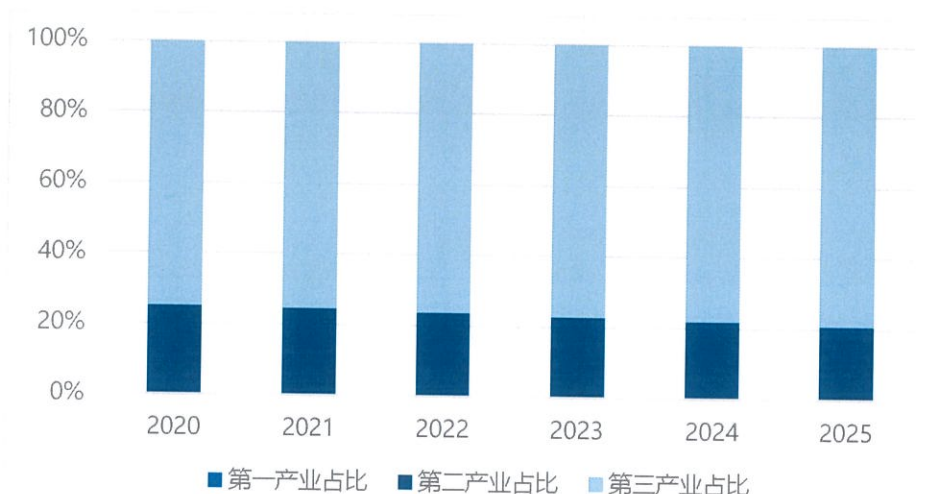
备注：2023 年进行第五次全国经济普查后，国家统计局对 GDP 历史数据进行修订，2023 年及之前数据为修订后数据。

产业结构

当前，上海市已基本形成以集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业为引领，以电子信息、生命健康、汽车制造、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业为支撑的现代化产业体系。展望未来，上海将紧紧围绕强化“四大功能”、建设“五个中心”的核心目标，聚焦高端化、智能化、绿色化方向，全力推动产业链、价值链向更高端攀升。预计上海将进一步巩固和扩大在集成电路制造与设计、生物医药研发与制造、人工智能算法与应用等领域的领先优势，同时加速布局大模型、商业航天、生命科学、元宇宙、智能网联汽车、绿色低碳等新赛道和未来产业。通过强化科技创新策源功能，推动先进制造业与现代服务业深度融合，打造更具国际竞争力、更安全韧性的产业链供应链体系，加快建设具有全球影响力的科技创新中心和世界级先进制造业集群，为服务国家制造强国、科技强国战略贡献“上海智慧”与“上海方案”。

分产业看，2020—2025 年，上海市第二产业占比由 24.9% 下降到 20.5%，而第三产业占比稳步上升，从 74.8% 提升到 79.3%。第三产业占比的逐年提高表明服务业具有较强的增长能力。

上海市产业结构 (2020—2025 年)



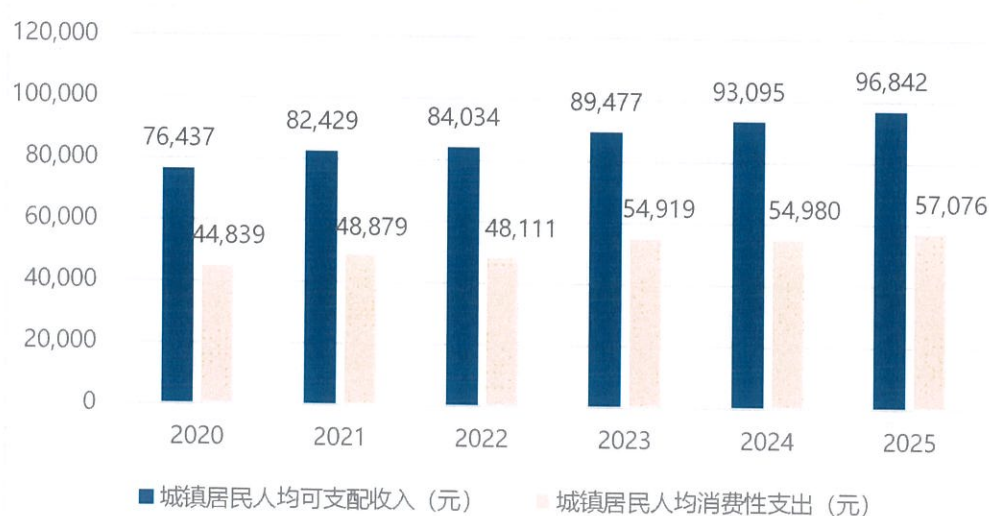
资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

备注：2023 年进行第五次全国经济普查后，国家统计局对三次产业增加值历史数据进行修订，2023 年及之前数据为修订后数据。

城镇居民人均可支配收入与消费支出

2018 年至 2025 年，上海市城镇居民可支配收入保持稳定增长态势，2025 年达 96,842 元，在全国城市中处于领先水平，同比增长 4.0%。城镇居民收入的持续提升，为上海零售消费市场的稳健发展提供了坚实支撑。从消费支出来看，2020 年至 2025 年上海市城镇居民人均消费支出稳定增长，2025 年上海市居民人均消费支出达 57,076 元，同比增长 3.8%。

上海市城镇居民人均可支配收入与消费支出 (2020—2025 年)



资料来源：上海市统计局，仲量联行整理

固定资产投资

2025 年，上海市固定资产投资同比增长 4.6%。分领域看，工业投资同比增长 20.0%，快于全市固定资产投资增速 15.4 个百分点；城市基础设施投资增长 11.2%。2025 年，上海市房地产开发投资同比下降 3.1%。

3. 上海市发展规划

国民经济和社会发展规划

“十五五”时期，上海经济社会发展以加快建设具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市为总目标，围绕“五个中心”核心功能跃升，持续增强全球资源配置力、科技创新策源力、高端产业引领力与开放枢纽门户影响力，推动全球城市综合位势持续进阶。

规划明确，到 2030 年上海地区生产总值年均增速力争达到约 5%，全员劳动生产率超过 52 万元/人，全社会研发经费支出占地区生产总值比重达到 5%以上，数字经济核心产业增加值占比提升至 20%以上，金融市场交易总额达到 4,500 万亿元以上，服务贸易进出口额突破 3,000 亿美元，城市核心功能与现代化产业体系协同提升。

在扩大内需与高质量发展方面，上海将强化国内大循环中心节点与国内国际双循环战略链接功能，推动消费对经济增长的基础性作用持续增强，服务消费年均增速力争约 6%，加快建设国际消费中心城市，培育首发经济、银发经济、数字消费等新业态新模式，持续释放内需潜力。

在城市治理与民生领域，规划提出坚持以人民城市理念为引领，推动就业、收入与经济增长同步提升，居民收入增长与劳动生产率提高同步推进；完善住房保障体系，新增保障性租赁住房 25—27 万套（间），提升养老服务与公共服务均衡性，社区 15 分钟生活圈覆盖率达 95%。

在绿色低碳与城市安全方面，上海将持续推进生态文明建设，强化碳达峰路径落实，提升能源结构优化水平，推进韧性城市与安全城市建设，完善风险防控体系，提升城市治理现代化水平与系统安全能力。

总体来看，“十五五”时期上海将由要素驱动与规模扩张阶段，加快迈向以科技创新与高端产业体系为核心支撑的高质量发展阶段，进一步强化全球城市功能与长三角龙头带动作用。

城市总体规划

十五五期间，持续落实《上海市城市总体规划（2017 - 2035 年）》，深化“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”的市域空间总体格局，加强区产业协同联动。强化中心城区辐射引领功能。推动“一江一河”岸线贯通开放和品质提升，拓展沿岸腹地功能，打造世博地区浦西片区标志性开放空间，推动复兴岛未来城市创新实验，推进中外环周边地区转型提质，统筹高端要素集聚和功能有序疏解，提高综合服务能级。巩固提升新城综合性节点城市功能，深化产城融合和职住平衡，强化内外交通联系，提高公共服务品质，加快产业和功能导入，提升核心竞争力。推动城市南北向空间优化和功能重塑，加快推进宝山吴淞创新城市建设，打造智能制造引领区和绿色低碳样板区；推动金山加快绿色低碳转型，发展先进制造业，打造多元功能融合发展的现代化湾区。深入推进崇明世界级生态岛建设，深化“三岛”联动，打造生态价值彰显、农业科技引领、产业向海图强的现代化生态岛区。加强海洋空间开发利用保护，坚持陆海统筹，加强岸线资源、海域海岛、滨海湿地分类管控，推动海洋经济高质量发展，加快建设现代海洋城市。

城市发展目标

“十五五”时期，上海以高质量发展为首要任务，推动经济增长保持在合理区间并与全国同步，全要素生产率稳步提升，现代化产业体系持续完善，制造业保持合理比重，服务业创新发展取得重要进展，新质生产力加快培育，内需对经济增长的支撑作用持续增强，国际消费中心城市建设取得突破。

城市核心功能方面，“五个中心”功能持续强化，人民币资产全球配置与风险管理能力不断提升，贸易结构优化与质量提升并进，航运服务体系更加健全，科技创新体系整体效能提升，关键核心技术攻关与前沿科技突破取得进展，高端产业能级持续增强。

改革开放方面，要素市场化配置水平持续提高，制度型开放稳步推进，服务国内统一大市场与新发展格局的能力进一步增强，体制机制约束逐步破除，各类经营主体活力不断增强。

社会发展方面，城市文明程度持续提升，社会主义核心价值观深入践行，城市文化软实力增强，文化品牌影响力扩大，市民文明素质与精神文化生活水平不断提高。

民生与生态方面，人民生活品质持续改善，就业更加充分，居民收入与经济增长保持同步，社会保障体系更加优化，公共服务更加均衡可及，绿色低碳生产生活方式基本形成，碳达峰目标如期实现，生态环境质量持续改善。

城市治理方面，韧性安全城市建设持续推进，风险防控与本质安全能力增强，基层治理与法治建设水平提升，更高水平平安上海建设深入推进。

总体来看，“十五五”时期上海将持续提升城市核心功能与综合能级，为到 2035 年基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市奠定坚实基础。

土地利用总体规划

《上海市国土空间近期规划（2021-2035 年）》指出要立足长三角区域一体化发展和上海大都市圈协同建设的视角，优化上海市域空间，强化国土生态安全底线，统筹生态、农业、城镇三大空间，加快形成“中心辐射、两翼齐飞、新城发力、南北转型”的市域空间新格局，以高质量的国土空间布局和支撑体系保障近期任务目标落实，一是提升主城区能级和对外辐射能力；二是加快新城向独立的综合性节点城市目标发力；三是推进东西两翼国家战略承载区的高质量建设；四是推动南北两侧金山宝山地区转型升级；五是全面建设崇明世界级生态岛。

（二）保障性租赁住房定义及相关政策

1. 保障性租赁住房行业定义

根据 2014 年出版的《建筑学名词》第二版，住房租赁市场的定义为：房屋所有权人作为出租人将其房屋出租给承租人使用，并由承租人向出租人支付租金的活动及经济关系的总称。按照租赁是否受政策监管来划分，住房租赁市场可分为：市场化租赁和政策性保障租赁两种，其中市场化租赁市场按供给来源又可细分为个人住房供给和机构住房供给两种；政策性保障租赁一般包括公租房、保障性租赁住房等。

个人是我国住房租赁市场的主要房源供给者，租赁形式以分散式房屋租赁为主。根据上海公寓企业联盟研究数据，我国住房租赁市场供给主体超过 90% 为个人出租，个人住房供给可以灵活满足租房者不同层次的需求，但是存在合同不报备、租客维权难、二房东及群租现象屡禁不绝等问题。相较于个人住房供给，机构住房供给由专业化租赁企业运营或由房地产企业自持经营，租赁形式包括集中式及分散式。机构住房供给有助于提高租赁品质和供给稳定性，近年来在政策支持下迅速发展，以魔方、自如等为代

表的长租公寓品牌加紧布局。然而根据上海公寓企业联盟研究数据，机构住房供给中，品牌公寓企业总占有率低于 2%，开发商自持经营的居住用房占比不足 1%，未来仍有较为广阔的发展空间。

在人口净流入的大城市，个人住房供给租金较高，而且机构住房供给租金普遍高于周边住宅，使得大城市的住房问题日益突出。为缓解房价过高、租房困难、市场混乱等问题，国家自 2021 年开始出台一系列政策以加快政策性保障性租赁市场发展，加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权房为主体的住房保障体系。公租房和保障性租赁住房的租金低于同地段、同品质的市场租金。其中公租房由政府承担保障责任，保障对象准入条件较为严格；保障性租赁住房结合了公租房和市场化租赁的特性，在准入条件方面较公租房更为宽松，旨在解决大城市的新市民和青年人的住房困难问题。现阶段，公租房、保障性租赁住房和共有产权房均被纳入住房保障体系，而保障性租赁住房作为一种政府-市场合作生产的新型租赁形态正式确立并开始发展。

住房租赁市场的分类

分类	具体细分		主要特征
市场化租赁	个人住房供给		是我国住房租赁市场的主要房源供给者，租赁形式以分散式房屋租赁为主。
	机构住房供给	集中式	以独栋楼宇作为运作标的集中管理，提供丰富配套和社交空间，产品标准化程度更高。
		分散式	房源分散，产品层次相对丰富，满足租客对于地理位置、装修、配套设施等方面的差异化需求。
政策保障性租赁	公租房		租金低于同地段、同品质的市场租金。由政府承担保障责任，保障对象准入条件较为严格。
	保障性租赁住房		租金低于同地段、同品质的市场租金。充分发挥市场机制，由政府进行引导和支持，鼓励多主体投资、多渠道供给，面向无房在本市工作的新市民、青年群体，对保障对象不设收入线门槛。

资料来源：公开信息，仲量联行整理

保障性租赁住房作为我国住房保障体系的一部分，主要解决符合条件的新市民、青年人等群体的住房困难问题，以建筑面积不超过 70 平方米的小户型为主，租金低于同地段、同品质的市场租赁住房租金。保障性租赁住房由政府给予土地、财税、金融等政策支持，充分发挥市场作用，引导多主体投资、多渠道供给，利用集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设。

2. 国家层面保障性租赁住房相关政策

住房租赁是房地产市场的重要组成部分，也是居民解决住房需求的重要途径之一。近年来，随着我国社会经济的不断发展，人口流动愈发频繁，租房人口规模逐渐增加，住房租赁市场的供需矛盾逐步显现，市场重要性持续提升。为加快培育住房租赁市场，构建租购并举的住房制度，我国住房租赁市场领域的顶层设计加快完善，政策红利持续释放。

2020 年 10 月《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》（以下简称“国家十四五规划”）出台，强调要加快培育和发展住房租赁市场，有力有序扩大城市租赁住房供给，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，同时扩大保障性租赁住房供给，着力解决人口流入多、房价高的城市中困难群体和新市民住房问题。国家“十四五”规划为 2021 年至 2025 年租赁住房市场发展奠定基调，此后国家从市场监管、金融支持、资金补助、政策培育等方面支持和规范住房租赁市场发展。

从 2020 年 10 月国家“十四五”规划首次提及保障性租赁住房，到 2021 年 6 月国务院办公厅印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，明确保障性租赁住房的基础制度和支持政策，2021 年至 2023 年间保障性租赁住房相关政策频出，国家在低价让渡、税费减免、民用水电气、资金补助、金融支持、加快审批流程等多方面提供支持，充分调动市场主体为新市民、青年人提供需求更加匹配、价格更可负担的租赁住房的积极性。2023 年国务院办公厅印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，明确保障性租赁住房基础制度和支持政策。

2024 年 5 月召开的全国切实做好保交房工作视频会议提出，商品房库存较多城市，政府可以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房。同日，中国人民银行宣布将设立 3,000 亿元保障性住房再贷款，鼓励引导金融机构按照市场化、法治化原则，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。

2024 年 6 月，住建部收购已建成存量商品房用作保障性住房工作视频会议提出，推动县级以上城市有力有序开展收购已建成存量商品房用作保障性住房工作。近期针对保障性住房的各类政策持续出台，是各部门落实中共中央政治局关于统筹消化存量房产和优化增量住房、推动构建房地产发展新模式的重要举措，有利于加大保障性住房供给，持续完善住房保障体系。截至目前，我国多地政府出台了支持保障性租赁住房发展的地方规章或政策文件。由此可见，从中央到各级地方政府，大力发展租赁住房特别是保障性租赁住房的政策已经确定，促进各地加速进行保障性租赁住房的建设和供应住房。

2025 年，中央频繁定调优化保障性住房供给。6 月，中办、国办发布《关于进一步保障和改善民生 着力解决群众急难愁盼的意见》，其中提出要支持各地统筹资金渠道，加大保障性住房供给，引导支持社会力量运营长期租赁住房，并引导支持在保障性住房中加大兼顾职住平衡的宿舍型、小户型青年公寓供给。8 月，《中共中央 国务院关于推动城市高质量发展的意见》中提出要因地制宜发展保障性住房。10 月，二十届四中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，提出要优化保障性住房供给，满足城镇工薪群体和各类困难家庭基本住房需求。住建部部长倪虹题为《推动房地产高质量发展》的署名文章中进一步明确要优化保障性住房供给，完善以公租房、保障性租赁住房和配售型保障性住房为主的多层次住房保障体系。

国家层面保障性租赁住房主要政策汇总（2020-2025）

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2020 年 11 月	国务院办公厅	《中华人民共和国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的建议》	完善住房市场体系和住房保障体系，建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，扩大保障性租赁住房供给。
2021 年 6 月	国家发展改革委	《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》	推动基础设施不动产信托基金工作，将试点范围扩大到保障性租赁住房。
2021 年 6 月	国家发展改革委	《保障性租赁住房中央预算内投资专项支持人口净流入的大城市新建、改建保障性租赁住房及其配套基础设施建设》	保障性租赁住房中央预算内投资专项支持人口净流入的大城市新建、改建保障性租赁住房及其配套基础设施建设。
2021 年 7 月	国务院办公厅	《关于加快发展保障性租赁住房的意见》	加快完善以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系，加快发展保障性租赁住房，促进解决好大城市住房突出问题。

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2021 年 11 月	住房和城乡建设部	《发展保障性租赁住房可复制可推广经验清单（第一批）》	支持利用集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、非居住存量土地和房屋、新供应国有建设用地建设保障性租赁住房。
2022 年 1 月	中国人民银行、中国银保监会	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中管理的通知》	银行业金融机构加大对保障性租赁住房支持力度，向持有保障性租赁住房项目认定书的保障性租赁住房项目发放的有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理。
2022 年 2 月	住房和城乡建设部	《住房和城乡建设部办公厅关于加强保障性住房质量常见问题防治的通知》	提高保障性住房工程质量，设置防水处理、隔音降噪、空气健康等方面底线要求便于监督检查。
2022 年 2 月	中国银保监会、住房和城乡建设部	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》	加强对保障性租赁住房建设运营的金融支持，国家开发银行、商业银行、保险机构、非银行机构发挥优势提供金融支持。
2022 年 2 月	住房和城乡建设部	《发展保障性租赁住房可复制可推广经验清单（第二批）》	简化审批流程，提高审批效率，加大财税支持力度，落实税费支持政策和民用水电气价格。
2022 年 5 月	国务院办公厅	《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》	重点盘活保障性租赁住房等项目，推动闲置低效资产改造转型为保障性租赁住房等业态。
2022 年 5 月	国家发展改革委、中国证监会	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》	发起人应当为开展保障性租赁住房业务的独立法人主体，不得开展商品住宅和商业地产开发业务。项目应当权属清晰、运营模式成熟、具有可持续的市场化收益，并经有关部门认定为保障性租赁住房项目。
2022 年 6 月	住房和城乡建设部	《发展保障性租赁住房可复制可推广经验清单（第三批）》	加强与银行业金融机构对接，加大金融支持力度；坚持小户型、低租金，促进租金水平稳定；将各类政策支持租赁住房纳入保障性租赁住房规范管理。
2022 年 7 月	国家发展改革委	《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)新购入项目申报推荐有关工作的通知》	共六条，从总原则、合理简化申报要求、完善申报推荐程序保障项目质量、协调落实发行条件、引导回收资金等六个方面进行要求。鼓励已上市的基础设施 REITs 通过扩募等方式筹集资金购入优质资产，为新购入项目申报工作的高效平稳推进提供保障。
2023 年 2 月	中国人民银行、中国银保监会	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》	加大对租赁住房开发建设的信贷支持力度;拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道;支持房地产投资信托基金(REITS)份额交易流通,支持保险资金等长期资金投资住房租赁市场。
2023 年 3 月	中国证监会	《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)常态化发行相关工作的通知》	调整项目收益率和资产规模要求，充分考虑保障性租赁住房的保障属性，鼓励更多保障性租赁住房 REITs 发行。
2023 年 9 月	财政部税务总局住房和城乡建设部	《关于保障性住房有关税费政策的公告》	对于保障性住房项目城镇土地使用税、相关印花税、土地增值税、契税、行政事业性收费和政府性基金方面等的税费优惠政策。

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2024 年 1 月	中国人民 银行	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》	覆盖了对保障性租赁住房 and 市场化租赁住房的全面支持, 进一步优化了我国现有的偏公益、保障性质的保障性租赁住房政策体系, 加快房地产发展模式的转型, 有助于推动租购并举。
2024 年 9 月	中国人民 银行	《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》	支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房, 进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励, 中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60% 提升到 100%。
2025 年 7 月	国务院办公 厅	《住房租赁条例》	国家鼓励居民家庭将自有房源用于租赁, 支持企业盘活改造老旧厂房、商业办公用房、自持商品住房等用于租赁, 多渠道增加租赁住房供给, 鼓励出租人和承租人依法建立稳定的住房租赁关系, 推动租购住房在享受公共服务上具有同等权利。
2026 年 4 月	共青团中央、中央网信办、国家发展改革委、教育部等 15 部门	《关于深化青年发展型城市建设 助力建设现代化人民城市的意见》	把促进青年发展全面融入城市工作全过程、各领域, 系统优化青年“进得来、留得住、住得安、能成业”的发展环境, 在城市规划、建设、治理中统筹谋划青年政策, 在城市生产、生活、生态中有机契合青年需求, 在城市改革、发展、稳定中充分发挥青年作用。

资料来源: 公开信息, 仲量联行整理

2. 上海市及松江区保障性租赁住房相关政策

上海市“十四五”规划强调要拓宽租赁住房渠道, 盘活市场化租赁住房, 此后出台多项政策以促进保障性租赁住房发展。2020 年 11 月上海市人民政府出台《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》, 鼓励将存量房源纳入保障性租赁住房管理, 经由市、区房屋管理部门认定的公租房、单位租赁房、通过各种方式获得租赁住房用地投资新建的全自持租赁住房统一纳入保障性租赁住房管理。此外, 该项政策还引导中央在沪企业、市区国企和机关、事业单位通过多种方式建设供应保障性租赁住房, 对于参与保障性租赁住房建设的国企, 有针对性优化考核评价机制, 进一步发挥好国企的主力军作用。

上海市保障性租赁住房主要政策汇总 (2021-2025)

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2021 年 9 月	上海市人民政府	《上海市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	拓宽人才安居租赁房源筹集渠道, 盘活市场化租赁住房、闲置宅基地等住房资源, 鼓励产业园区、大型企业事业单位新建人才公寓, 到 2025 年全市用于人才安居工程的租赁房源规模达到 20 万套。
2021 年 11 月	上海市人民政府	《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》	市、区房屋管理部门认定的公租房、单位租赁房、通过各种方式获得租赁住房用地投资新建的全自持租赁住房统一纳入保障性租赁住房管理。

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2022 年 1 月	上海市房屋管理局	《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》	明确了保租房的准入条件、配租规则、供应标准、租赁价格等。其中面向社会供应的保障性租赁住房租赁价格应为同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。
2022 年 1 月	上海住房和城乡建设管理委员会、上海市房屋管理局	《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》	明确了既有项目和新实施项目认定为保障性租赁住房的标准。其中针对新实施保障性租赁住房项目，70 平方米以下户型住房建筑面积占项目住房建筑面积的比例应不低于 70%。
2022 年 1 月	上海市规划和自然资源局	《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》	明确了保障性租赁住房在规划、土地、不动产登记等管理工作中的适用情况
2022 年 3 月	上海市房屋管理局办公室	《上海市房屋管理局关于保障性租赁住房免缴城市基础设施配套费的通知》	对上海市单独选址建设的保障性租赁住房项目以及商品房小区配建的保障性租赁住房免收城市基础设施配套费。通知实施前已缴纳城市基础设施配套费的保障性租赁住房项目，办理免缴手续后可申请退费。
2022 年 5 月	上海市人民政府	《上海市加快经济恢复和重振行动方案》	发挥基础设施不动产投资信托基金（REITs）作用，推动更多符合条件的存量基础设施项目发行 REITs，遴选保障性租赁住房项目等开展 REITs 试点。
2022 年 10 月	上海市公积金管理中心	《关于本市提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的通知》	职工承租保障性租赁住房，符合条件可申请提取本人及配偶住房公积金账户的存储余额，用于支付租赁费用。
2023 年 8 月	上海市房屋管理局	《上海市住房租赁公共服务平台管理规定》	推进上海城市数字化转型的决策部署，进一步推动本市住房租赁公共服务平台的建设和应用。
2024 年 8 月	上海市规划和自然资源局	《关于进一步完善本市保障性租赁住房规划建设管理的意见》	保障性租赁住房（包括住宅型租赁住房和宿舍型租赁住房）的新建、改建、扩建，鼓励开放式设计、鼓励通过不同的建筑形态组合来提升空间品质。
2024 年 9 月	上海市住房城乡建设管理委等 7 个部门	《关于本市保障房配建的实施意见》	新出让土地、用于开发建设商品住房的建设项目，均应按照不低于该建设项目住房建筑总面积 5% 的比例，配建保障房及相应产权车位；均应以实物房源移交。
2024 年 10 月	国务院办公厅	《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》	明确住房政策应向多子女家庭倾斜，推动建设生育友好型社会，推进落实多子女家庭差异化住房政策。
2024 年 12 月	住房和城乡建设部	《关于加快保障性租赁住房 REITs 试点的通知》	加快推进保障性租赁住房 REITs 试点，鼓励各地积极开展 REITs 试点，充分利用社会资金进入租赁市场，增加住房租赁房源供应，拓宽住房租赁企业的融资渠道。
2024 年 12 月	国务院办公厅	《关于进一步扩大住房租赁市场供给的指导意见》	提出多渠道增加租赁住房有效供应，包括新增用地建设租赁住房、在新建商品住房项目中配建租赁住房、利用集体建设用地建设租赁住房等，鼓励金融机构加大对租赁住房项目的信贷支持力度，创新金融产品和服务。

松江区保障性租赁住房主要政策汇总（2021-2025）

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
2021 年 12 月	松江区住房保障和房屋管理局	《松江区住房发展“十四五”规划》	加快推进已有租赁住房项目建设，持续探索已出让集体建设用地建设租赁住房的试点工作；关注人才住房需求，增加保障性租赁住房供应；健全租赁住房项目运营管理长效机制。

发布时间	发布单位	政策名称	主要内容
			到 2025 年底，松江区范围预计筹措建设各类保障性租赁住房约 5.7 万套，其中“十四五”期间新建筹措 2 万套保障性租赁住房。
2022 年 9 月	松江区经济委员会、松江区规划和自然资源局、松江区住房保障和房屋管理局	《关于加强松江区产业园区产业项目配套建设保障性租赁住房工作的通知》	以园区集中建设为主、企业自行建设为辅、非居住存量改建为补充，分类建设保障性租赁住房。 鼓励园区管理机构与优秀的市场主体合作筹建产业园区宿舍型保障性租赁住房，以品牌化、连锁化建设运营的方式，提高产业园区宿舍型保障性租赁住房的房屋品质和运营水平。
2025 年 2 月	上海市松江区住房保障和房屋管理局	《关于进一步加强松江区保障性租赁住房申请供应和运营服务管理工作的通知》	优化申请审核与运营服务；放宽高校毕业生、灵活就业、阶段性未就业人员申请条件，支持毕业证替代就业证明、灵活就业登记凭证等材料申请，可签最长 1 年过渡性合同；简化线上申请流程，通过随申办、松江公租房公众号办理。

资料来源：公开信息，仲量联行整理

保障性租赁住房项目的具体政策：

2022 年 1 月接连出台的《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》和《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》明确了落地执行政策以及保租房从项目认定到出租管理的全流程要求，包括准入条件、配租规则、供应标准、租赁价格等，对于规范行业发展发挥重要作用。

准入条件：根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》（沪住建规范联〔2022〕3 号），保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于 15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。估价对象保障性租赁住房位于松江区，申请家庭位于项目所在区即松江区的住房应计算住房建筑面积。

出租单位可以在上述基本准入条件基础上，结合项目实际，细化和增加准入条件。产业园区、用人单位配套建设的保障性租赁住房，应优先或定向供应本园区、本单位、本系统符合条件的职工。出租单位应将制定的具体准入条件报项目所在地的区房屋管理部门备案。

配租规则：保障性租赁住房既可以直接面向符合准入条件的对象配租，也可以面向用人单位整体配租，由用人单位安排符合准入条件的对象入住。保障性租赁住房配租以公开、公平、公正为原则，一般按照以下两个阶段实施：（一）集中配租阶段。项目达到供应条件后，出租单位发布公告，启动集中配租；集中配租期间应优先保障在本市无房且符合其他准入条件的对象。（二）常态化配租阶段。集中配租后的剩余房源，实行常态化配租，对符合准入条件的对象实行“先到先租，随到随租”。配租期间，项目全部或部分户型房源满租的，应实行轮候配租，按户型建立轮候名册，并优先保障在本市无房且符合其他准入条件的对象。

供应标准：合理控制住宅型保障性租赁住房的供应标准。三人以下家庭和单身人士可以入住二居室及以下户型，二孩、三孩家庭可以入住三居室及以下户型。根据供需匹配情况，出租单位也可以将多居室户型拆套安排使用。一个家庭或单身人士只能入住一套保障性租赁住房。

租赁价格：保障性租赁住房租赁价格（一房一价）由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案，并向社会公布；实际执行的租赁价格不得高于备案价格。面向社会供应的保障性租赁住房，租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。

出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

租金支付：保障性租赁住房租金可以按月或按季度收取，不得预收一个季度以上租金；租赁保证金（押金）不得超过一个月租金。保障性租赁住房承租人可以按规定提取住房公积金支付租金。

租赁合同和租赁期限：保障性租赁住房出租单位应与承租人签订租赁合同，租赁合同应使用保障性租赁住房租赁合同示范文本，并办理网签备案手续。

保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于 1 年（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年，鼓励出租单位与承租人签订 2 年或 3 年期的租赁合同。

（三）保障性租赁住房市场分析

1. 住房租赁市场发展现状及供需状况

2025 年，我国居民就业收入预期仍偏弱，叠加保租房供应增加影响，1-11 月重点 50 城住宅平均租金累计下跌 3.04%。政策方面，中央定调优化保障性住房供给，保租房供给有望从大规模筹建转向以需定建阶段，供应趋稳将有助于行业平稳运行，《住房租赁条例》实施引导住房租赁市场规范化发展。“十四五”期间，我国住房保障体系建设取得显著进展。2025 年 10 月 11 日，在国新办新闻发布会上，住建部副部长董建国表示，“十四五”期间，住建部着力保障困难群众基本住房需求，充分考虑保障对象的实际情况差异，建立了包含公租房、保障性租赁住房和配售型保障性住房的多层次住房保障体系，对新市民、青年人等不同群体，在住房保障制度上作出了相应安排。住建部部长倪虹表示，“十四五”期间，全国累计建设筹集各类保障性住房和城中村、城市危旧房改造等安置住房 1,100 多万套（间）、惠及 3,000 多万群众。

从保租房筹集规模来看，“十四五”期间，全国计划筹集建设保障性租赁住房 870 万套（间），截至 2023 年底，已筹建保障性租赁住房数量约 573 万套（间），完成“十四五”目标的 66%。根据 2024 年国民经济和社会发展统计公报，全年全国配售型保障性住房、保障性租赁住房和公租房等开工建设和筹集 180 万套（间）。2025 年，保租房筹集方式以“收储转租”“非居改租”等存量转化方式为主，截至 2025 年 11 月，部分省市已完成“十四五”时期保租房筹集目标。根据各保租房 REITs 披露的 2026 年一季度报告，截至 2026 年 3 月末，现有的八支保租房 REITs 的平均出租率均在 90%以上，运营稳健，也印证了保租房的刚需属性。

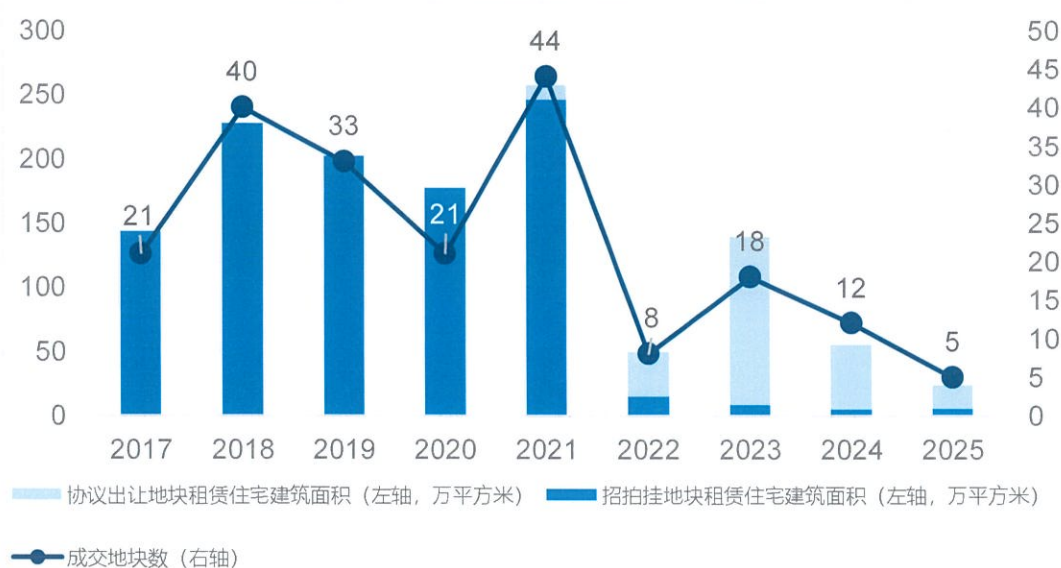
政策推动下，住房租赁行业提质扩容，规模化程度提升。“十四五”收官之年，我国“租购并举”住房制度建设持续深化，保障性租赁住房建设稳步推进，“收储转租”“非居改租”等政策盘活存量、增加租赁住房供给的同时为住房租赁企业带来发展机会，《住房租赁条例》出台实施推动行业向规范化、市场化、专业化方向迈进。同时，保租房 REITs 迈入“首发+扩募”双轮驱动阶段，市场化长租房积极探索公募 REITs 发行路径，拓宽企业融资渠道，为企业发展提供坚实的金融支撑。重点城市住宅租金房价比持续提升，住房租赁投资回报进一步改善，吸引更多市场主体积极布局。头部企业加快资源整合与业务拓展，巩固行业领先地位。

在租赁需求方面，租约到期后计划续租比例较年中有所提升，但租房仍是多数受访者过渡性选择。根据 CREIS 的调研情况，关于租客在租房时关注的主要要素，除了周边配套条件是共性原因外，不同类型房源关注点也存在一定差异。个人房源租客对通勤时间、租金水平关注度较高，长租公寓租客则更关注房源到地铁的距离，此外集中式长租公寓租客较为关注小区环境，普遍重视租住品质和权益保障，对餐厨、收纳、影音等室内设施需求较高，分散式长租公寓租客则较为关注通勤时间。随着租购并举的住房制度日渐完善，住房租赁市场向规范化、专业化方向发展，租住品质提升，租购同权亦在部分城市逐渐落实，租房成为部分租客的主动选择，合计约 10% 的受访租客认为租房“更灵活”“生活质量更高”“可享受的公共服务越来越多”。

2. 上海市租赁住房土地市场

通过对 Rr4 用地及带自持租赁部分的 Rr2 用地的历史成交情况进行分析，可以发现近年来租赁用地的供应高峰期在 2021 年，全年租赁住房用地成交规划建筑面积（含 Rr4 及 Rr2 自持租赁部分建筑面积，下同）超过 280 万平方米，此后成交面积大幅下降。2025 年全年，上海市租赁住房用地成交进一步缩量，全年仅录得 5 宗 Rr4 用地成交且无带自持租赁部分 Rr2 用地成交，成交建筑面积仅为 23.8 万平方米。由于土地放量持续收紧，预计未来上海租赁住房市场新增供应规模将延续收窄态势，市场供应压力有望在中长期得以减缓。

上海市 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

备注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

松江区 Rr4 地块成交情况 (2017-2025 年)



资料来源: CREIS, 上海市规划和自然资源局, 仲量联行

备注: Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

2. 上海市保障性租赁住房供应情况

在土地、财税、金融等政策支持下,上海正持续完善多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度体系。其中,保障性租赁住房作为解决新市民、青年人阶段性住房困难的重要保障方式,已成为上海住房保障体系建设的重要组成部分。除新建项目外,上海还通过商品住房配建、产业项目配建、非居存量房屋改建等多种方式增加保障性租赁住房供给,并积极推动市场化长租住房与保障性租赁住房体系协同发展。

自国家出台保障性租赁住房相关政策以来,上海持续加大建设筹措力度。“十四五”期间,全市累计建设筹措保障性租赁住房 61.2 万套(间),累计供应 40.4 万套(间),有效缓解了新市民、青年人及各类人才群体的租赁住房需求,为完善住房保障体系和促进职住平衡提供了重要支撑。

与此同时,上海住房租赁市场规模持续扩大。根据公开市场研究机构统计,全市住宅存量规模约 835 万套,其中约 35%的住宅用于租赁用途,对应租赁住房市场规模接近 300 万套,占住宅总存量的三分之一左右。随着保障性租赁住房供应体系不断完善,以及租赁住房市场专业化、机构化运营水平持续提升,上海住房租赁市场有望进一步向规范化、多元化方向发展,为城市人才集聚和高质量发展提供更加坚实的住房保障基础。

3. 上海市保障性租赁住房市场表现

截至 2025 年末,上海全市租赁住房平均租金达 112.7 元/平方米/月,平均出租率为 89%。

从历史租金数据来看,近年来上海租赁住房平均租金从 2021 年末的 134.6 元/平方米/月回落至 2025 年末的 112.7 元/平方米/月,主要受外环以外交付的 Rr4 项目供应增加影响拉低了全市整体租金水平。近期租金回调主要由供应端推动,而非需求疲软所致,这反映了新建 Rr4 项目在区位分布上的特点;此外,即使经过调整,上海 Rr4 项目的租金在全国范围内仍处于相对较高水平,支撑了该板块的长期基本面。

从历史出租率数据来看，2023–2024 年受集中交付影响，上海租赁住房市场平均出租率一度短暂跌至 2024 年的 87%；但 2025 年起出租率明显回升，截至年末已回升至接近 90% 的水平，表明租户的基本需求依然稳健，强劲的市场需求推动新增供应持续较快去化。

总体来看，近年来上海租赁住房市场租金水平有所调整，主要受到保障性租赁住房及 R4 租赁住宅集中入市、市场供给快速扩张等因素影响，属于供给端阶段性释放背景下的结构性调整。从市场运行情况来看，2025 年末全市租赁住房平均出租率已回升至 89%，较前期低点明显改善，反映出新增供应正逐步被市场吸纳，租赁需求整体保持稳定。

从供给端看，“十四五”期间上海保障性租赁住房建设筹措任务已基本完成，市场经历了集中供应阶段。随着大规模新增项目陆续投入运营，未来市场供给节奏预计将逐步回归常态，新增供应对租金水平和出租率的边际影响有望减弱。同时，经过近年来持续建设，上海已形成较为完善的租赁住房产品体系，市场化租赁住房与保障性租赁住房共同发展的格局基本确立。

从需求端看，上海作为全国经济中心城市和长三角核心城市，持续发挥产业集聚、人才集聚和人口导入优势。“十五五”时期，上海将进一步强化国际经济、金融、贸易、航运和科技创新中心功能建设，加快发展新质生产力，持续提升高端产业和创新资源集聚能力。随着重点产业发展、人才引进政策优化以及长三角一体化深入推进，青年人才、新市民及产业从业人员等租赁住房需求群体仍将保持较大规模，为住房租赁市场提供长期需求支撑。

综合来看，当前租赁住房市场已逐步从“供给快速扩张阶段”向“供需动态平衡阶段”过渡。虽然短期内租金水平受到新增供应影响有所调整，但上海人口规模、产业基础、人才吸引力以及住房租赁制度建设等长期基本面未发生改变，市场整体运行保持稳定，未来租赁住房市场有望在供需关系持续优化的基础上实现平稳健康发展。

（三）项目所在区域保障性租赁住房市场分析

1. 区域概况

地理位置：估价对象为松江区施园路 299 弄【中建幸孚+公寓】项目，属于松江新城东区板块中山街道。

松江区，历史文化悠久，有着“上海之根”的称呼，位于上海市西南部，位于黄浦江上游，东与闵行区、奉贤区为邻，南、西南与金山区交界，西、北与青浦区接壤。松江区辖 6 个街道、11 个镇。松江区内南北向有上海绕城高速、嘉金高速公路（沈海高速公路）贯通，东西向有沪杭高速公路（沪昆高速公路）、申嘉湖高速和黄浦江贯穿，公路网四通八达，交通便捷。轨道交通 9 号线是上海轨道交通体系重要线路，将松江和徐家汇、陆家嘴金融核心区、金桥出口加工区等重要区域相连接。

中山街道，地处松江城区的东部，东靠车新公路，与车墩、新桥两镇接壤；西傍通波塘，与岳阳、方松街道隔河相望；南依沪杭铁路，与车墩镇为邻；北枕花辰公路，与洞泾镇相连。市级松江工业区、国家级上海松江出口加工区座落于中山街道。中山街道水陆交通便捷，区域位置优越。沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境。

项目区位示意图



区域人口分析：截至 2025 年末，全区常住人口 196.18 万人，比上年增长 0.1%，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增长 2.8%。全年户籍出生人口 4264 人，出生率 5.35‰，死亡人口 5427 人，死亡率 6.82‰，人口自然增长率-1.47‰。

外省市来松常住人口规模仍保持较高水平，尽管 2025 年较上年小幅回落 0.9%，但整体基数仍处于高位，显示出松江区对外来人口仍具备较强吸附能力。随着 G60 科创走廊建设持续推进，区域产业集聚与产城融合水平不断提升，各类产业人才对多层次、多主体、高品质租赁住房的需求仍具备长期支撑基础。同时，依托松江大学城等教育资源集聚优势，区域青年人口与高校毕业生承接能力持续增强，有望进一步提升区域人口结构活力与长期居住黏性，为松江人才储备与产业发展提供稳定支撑。

区域空间发展格局：在延续“十四五”区域空间格局的基础上，根据上海市发展规划对于松江区“新城发力”的空间布局定位，考虑对于“四个区”重大建设任务的承载落地，“十五五”期间，松江区全域作为 G60 科创走廊策源地，对接融入长三角一体化发展国家战略，形成“一城发力、两片提升”的整体空间布局。

“一城发力”即松江新城建设再发力：主要包括经开区、方松、岳阳、永丰、中山、广富林、车墩、小昆山等区域。松江新城依托市级规划战略定位，完善新城绿环和活力水环，按照产城融合、教育科技人才融合、科技产业金融融合的发展理念，承接现代化新城建设样板区、先进制造业发展集聚区和新质生产力发展先行区建设任务。“两片提升”即北部“大虹桥”拓展片区和南部绿色发展实践片区功能品质再提升。

全区依托“坐山面水”独特的自然禀赋，营造“山水入城”空间格局，形成北接“九峰三泖”、南通黄浦江的“山、城、水”融合的空间基底。依托青松、洞泾港等市级生态廊道、骨干水系形成新城绿环，贯通张家浜、人民河、通波塘等河道及沿岸滨水空间形成新城活力水环，以内外双环为骨架构建互相渗透的蓝绿网络，并将城市有机串联，突出山水与城市融合共生。

区域产业：估价对象附近产业园区众多，产业聚集度较高，有启迪漕河泾(中山)科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业，为项目提供了稳定的租户客源。



资料来源：百度地图，仲量联行

2. 松江区保障性租赁住房需求驱动力分析

作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区着力解决区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工阶段性住房困难，聚焦租赁住房需求比较旺盛的产业集聚区和交通枢纽地区，集中布点、建设租赁住房。

松江区入住保障性租赁住房项目的租客情况主要呈现以下几个特征：

第一，外来人口比重大，产业聚集区域租赁需求旺盛。根据第七次全国人口普查数据，松江区外省市来松常住人口占全区总人口的 58.37%，入住保障性租赁住房项目的新市民占比为 90%。从人口空间分布来看，呈明显的东多西少、北多南少，主要集中在松江新城范围和东北片区。

第二，青年人才群体为主，对居住品质有高要求。整体来看，保障性租赁住房的申请对象年龄结构轻，40 周岁以下占比接近 90%、35 周岁以下占比接近 75%，如闲猫公寓以 20~30 岁的青年人群为主、“中建·幸孚+”公寓以 24~35 岁青年人群为主，其租户对居住品质有强烈的需求。

第三，以小户型供应为主。目前松江已上市供应的保障性租赁住房项目，主要以一室户为主，占比达到 85%以上。已成熟运营的泗泾有巢公寓、泗泾派米雷、中建·幸孚+”公寓等项目的一室户户型出租率较高，甚至已开始进行轮候。

3. 松江区保障性租赁住房供应情况分析

松江区房管局于 2026 年 1 月 9 日召开 2026 年工作推进会，会上公布松江区完成“新时代城市建设者管理者之家”床位筹措 1,200 张，完成保障性租赁住房房源建设筹措 6,355 套（间）、供应 6,314 套（间），均超额完成市级年度目标。这些新增的保障性租赁住房将有效增加市场供给，缓解供需矛盾。到“十四五”期末，松江区计划建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入上海市前三。

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区,方便周边产业及办公人群居住,并且租赁房源多为精装修,提供健身房、咖啡吧、餐饮店、便利店等配套服务,融合社交、休闲、消费等生活体验,可以满足不同人群多元化的需求,空置率处于较低水平。目前,根据上海市“随申办”平台公布的松江区保障租赁住房项目如下:

松江区保障租赁住房项目列表

项目分类	序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格(元/套/月)
A	1	中建幸孚+公寓松江店	中山街道	施园路 299 弄	2,730	1,727-8,261
A	2	乐享公寓(壹间新桥 G60 科创云廊社区)	新桥镇	夏松路 66 弄	1,623	2,562-9,428
A	3	花米粒公寓(贝壳海盐公寓九亭国际社区)	九亭镇	易富路 1139 弄	930	2,942-6,322
A	4	新科祥园	泗泾镇	长浜路 600 弄	529	2,408-3,946
A	5	宏桥兰庭(兰庭公寓)	九亭镇	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1,664	3,107-5,813
A	6	派米雷·LINK 新界(泗泾)未来社区	泗泾镇	泗泾镇米易路 45 弄	587	3,375-7,623
A	7	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	文俊东路 99 弄	2,538	1,960-5,275
A	8	沁尚茗寓	松江工业区	工业区书林路 670 弄	826	1,752-3,519
A	9	派米雷·LINK 新界(车墩)未来社区	车墩镇	车墩镇迎轩路 41 弄	1,349	2,615-5,842
A	10	华润置地有巢国际公寓泗泾店	泗泾镇	米易路 216 弄	1,264	2,453-4,842
A	11	华润置地有巢国际公寓东部经开店	松江工业区	书林路 600 弄	1,348	1,716-3,126
A	12	象屿屿果·醉白池店(东区)	永丰街道	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2,132-4,558
A	13	象屿屿果·醉白池店(西区)	永丰街道	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2,585-6,163
A	14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1,339-3,837
A	15	城璟松江中山社区	中山街道	茸梅路 855 弄 1-4 号	672	1,913-4,000
A	16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	佘山镇金白公路 50 弄	1,391	1,013-2,898
B	17	柚米寓九亭中心店	九里亭街道	九里亭街道沪亭北路 199 弄 8 号楼	386	2,834-6,191
B	18	喜富公寓	泗泾镇	泗泾镇高技路 205 弄凯富科技园 10、11 号	508	1,723-2,250
B	19	纯真中心 6 号楼	九亭镇	九亭镇浦汇路 178 弄 6 号	219	4,218-7,139
B	20	世贸闲猫国际青年社区	中山街道	中山街道五昆路 88 弄 2 号	300	1,650-2,550
B	21	凯富雅进公寓	松江工业区	松江工业区松卫北路 280 号	277	952-1,561
B	22	合寓社区	泗泾镇	泗泾镇莘砖公路 1128 号	235	1,770-2,531
B	23	宿香门第公寓九亭店	九亭镇	九亭镇九新公路 1005 号 1 幢 201-1001 室	207	1,201-2,484
B	24	上海龙湖冠寓松江大学城店	松江工业区	松江工业区文翔路 3788 弄 6 号 2-18 层, 10 号 2-18 层	752	1,808-3,039
B	25	中电·闲猫青年社区	小昆山镇	小昆山镇文松路 333 弄 13 号	600	1,658-3,060
B	26	龙湖冠寓谷阳北路店	广富林街道	广富林街道谷阳北路 2558 弄 4 号楼	446	2,437-3,163
B	27	久盛公寓	九亭镇	九亭镇盛龙路 831 弄	64	3,074-3,308
B	28	上海乐港三宝电器有限公司(乐家公寓)	车墩镇	车墩镇车泾路 99 号	303	1,274-3,195

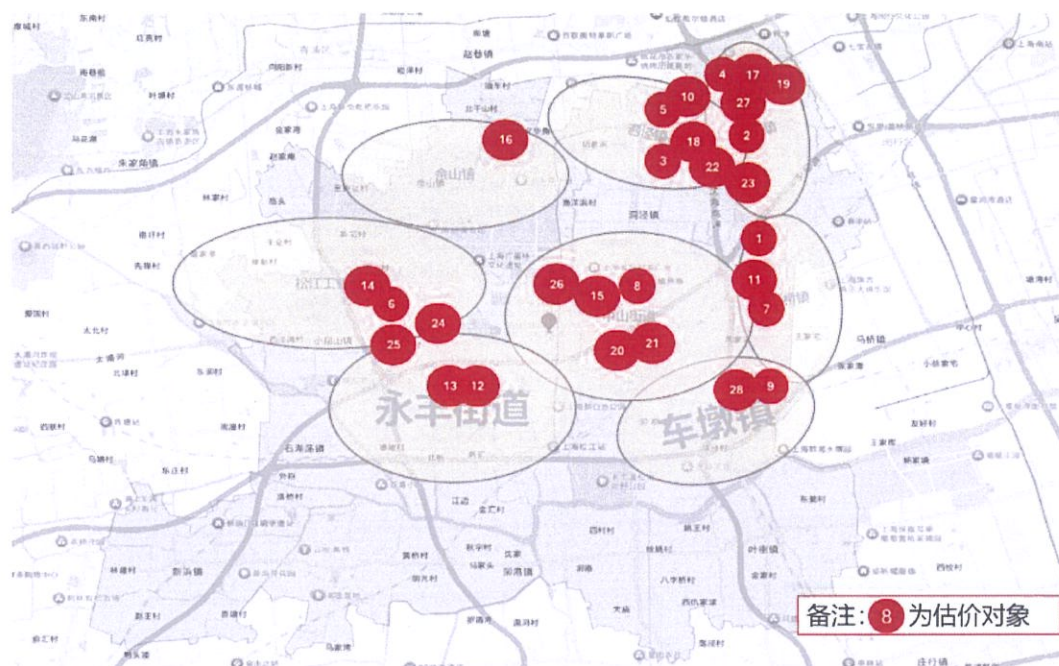
资料来源:随申办,仲量联行根据公开信息整理

注:A类:集中式租赁社区项目。项目整体以租赁住房为主要功能,通常采用社区化规划建设模式,具备相对完善的公共空间、配套设施及物业管理服务体系,居住品质整体接近市场化商品住宅社区。

B类：非社区型保障性租赁住房项目。项目多为单体建筑项目，通常不具备独立社区园区空间，公共配套及共享设施规模相对有限，以满足租住功能需求为主。

此外部分此前原公租房房源因2026年起的“公保简并”或将逐步并入公租房，但此类项目多为在商品房小区中配建的保障房单元，多由区住房保障相关单位进行管理，无集中式管理服务或配套，和项目本案并不形成重大直接竞争关系。

松江区保障租赁住房项目分布



来源：百度地图，仲量联行

估价对象中建幸孚+公寓位于松江区中山街道，经市场调研并结合项目实际情况综合分析，在综合考虑区位条件、项目规模、建筑品质、产品形态、运营管理水平、配套设施条件以及目标客群等因素后，距离本项目5公里范围内，与本项目在产品定位及市场竞争层面具有较高可比性的保障性租赁住房项目共3个，分别为华润置地有巢国际公寓东部经开店、世茂闲猫国际青年社区（中山店）以及城璟松江中山社区。上述项目均为区域内已投入运营的集中式租赁住房社区，在区位特征、产品品质、运营服务及客群结构等方面与本项目具有较高相似性，因此可作为本项目市场竞争格局分析的主要可比项目。此外，未来2年内，本项目周边5公里范围内，暂无其他规划中、在建或拟开业的同类型保障性租赁住房类不动产项目。以下是几个已开业项目的详细信息：

城璟松江中山社区：为宿舍型保障性租赁住房项目，由城璟租赁住房集团自主投资建设、上海城璟环宇企业管理有限公司运营，于2024年7月开业。项目位于松江区中山街道茸梅路855弄，总建筑面积超1.8万平方米，共有3栋公寓及宿舍楼，共计438间多人间宿舍，囊括4人间、6人间、8人间等多种房型，共计2,722张上下铺床位，每套房型配置独立储物柜、四分离卫生间。项目设置公共厨房、公共洗衣房、共享健身房等配套设施。截至2026年3月末，项目租金单价范围为53-92元/平方米/月，套均月租金范围为1,913-4,000元/月；项目整体出租率约95%。

世茂闲猫国际青年社区：由上海闲猫资产管理有限公司负责管理，于2021年5月投入运营。项目位于松江区中山街道五昆路88弄2号，提供300套一居室房源。截至2026年12月末，项目租金单价范围为58-83元/平方米/月，套均租金范围为1,650-2,550元/月，出租率约90%。

华润置地有巢国际公寓（东部经开店）：是华润置地在上海推出的第二个租赁社区项目，也是上海市第二宗正式交付运营的 Rr4 租赁用地项目，于 2021 年 4 月开业。该项目位于新桥镇书林路 600 弄，建筑面积为 3.2 万平方米，由 5 栋楼组成，其中 1-4 号楼为租赁公寓，5 号楼为配套社区商业。主力户型为 29-35 平方米的一居室共 1,036 套，另有二居室 312 套。截至 2026 年 3 月末，项目租金单价范围为 49-66 元/平方米/月，月租金范围为 1,716-3,126 元/月，出租率约 97%。

七、价值时点

2026 年 03 月 31 日

依据《房地产估价委托函》，本次估价的价值时点确定为 2026 年 03 月 31 日。

八、价值类型

本次估价结果为市场价值。

市场价值是指估价对象经适当营销后，由熟悉情况、谨慎行事且不受强迫的交易双方，以公平交易方式在价值时点自愿进行交易的金额。

九、估价原则

（一）独立、客观、公正原则

独立、客观、公正原则是要求房地产估价应站在中立的立场上，实事求是、公平正直地评估出对各方估价利害关系人均是公平合理的价值或价格。

（二）合法原则

遵循合法原则，要求房地产估价结果是在依法判定的估价对象状况下的价值或价格的原则。

（三）最高最佳利用原则

最高最佳利用，要求房地产估价应以估价对象的最高最佳利用为前提进行。它是指法律上允许，技术上可能，财务上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象的价值达到最大的一种最可能的使用。

（四）替代原则

替代原则，要求房地产估价结果与估价对象的类似房地产在同等条件下的价值或价格偏差在合理范围内的原则。类似房地产是指与估价对象的区位、用途、权利性质、档次、规模、建筑结构、新旧程度等相同或相近的房地产。

（五）价值时点原则

价值时点原则要求房地产估价结果应是根据估价目的确定的某一特定时间的价值或价格的原则。估价不是求取估价对象在所有时间上的价格，而是求取估价对象在某一时间上的价格，而这一时间不是估价人员可以随意假定的，必须依据估价目的来确定，这一时间即是价值时点。

（六）一致性原则

为同一估价目的对同一房地产投资信托基金的同类物业在同一价值时点的价值或价格进行评估时，应采用相同的估价方法。

（七）一贯性原则

为同一估价目的对同一房地产投资信托基金的同一物业在不同价值时点的价值或者价格进行评估，应当采用相同的估价方法。

十、估价依据

(一) 国家法律、法规

1. 《中华人民共和国城市房地产管理法》(2019年8月26日中华人民共和国主席令第32号公布);
2. 《中华人民共和国土地管理法》(2019年8月26日中华人民共和国主席令第32号公布);
3. 《中华人民共和国土地管理法实施条例》(2021年7月2日中华人民共和国国务院令第743号公布);
4. 《中华人民共和国资产评估法》(2016年7月2日中华人民共和国主席令第46号公布);
5. 《中华人民共和国民法典》(2020年5月28日中华人民共和国主席令第45号公布);
6. 《城市房地产转让管理规定》(2001年8月15日中华人民共和国建设部令第96号公布);
7. 《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》(1990年5月19日中华人民共和国国务院令第55号公布,根据2020年11月29日《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》修正);
8. 其他法律规定、政策文件等。

(二) 技术标准

1. 《房地产估价规范》(国标 GB/T50291-2015);
2. 《房地产估价基本术语标准》(国标 GB/T50899-2013);
3. 《房地产投资信托基金物业评估指引(试行)》(中房学〔2015〕4号);
4. 《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(证监会公告〔2020〕54号、证监会公告〔2023〕55号);
5. 《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(发改投资〔2021〕958号);
6. 国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知(发改投资〔2024〕1014号);
7. 《上海证券交易所公开募集不动产投资基金(REITs)规则适用指引第1号——审核关注事项(试行)》;
8. 《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)常态化申报推荐工作的通知》(发改办投资〔2025〕782号)。

(三) 其他相关资料

1. 《房地产估价委托函》;
2. 《不动产权证书》、《房屋土地权属调查报告书》(复印件);
3. 《上海市不动产登记簿》(复印件);

4. 《租赁台账》及租赁合同（复印件）；
5. 估价委托人及产权人提供的其他相关资料。

(四) 估价机构和估价人员所搜集掌握的有关资料

1. 估价人员实地查勘获得的估价对象实况资料；
2. 上海市房地产市场租售价格调查及有关信息。

十一、估价方法

(一) 估价方法名称

估价人员在认真分析所掌握的资料并对估价对象进行实地查勘后，根据估价对象的特点及本身的实际情况，遵照国家标准《房地产估价规范》、《房地产估价基本术语标准》和《上海证券交易所公开募集不动产投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》，经过反复研究和综合考虑，选取收益法作为本次估价的基本方法求取估价对象价值。

(二) 估价方法定义

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

十二、估价结果

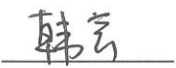
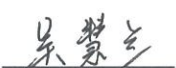
估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点2026年03月31日的房地产市场价值，估价结果如下：

房地产总价：RMB129,010 万元

大写金额：人民币壹拾贰亿玖仟零壹拾万元整

建筑面积单价：9,007 元/平方米

十三、注册房地产估价师

姓 名	注册号	签 名	签名日期
韩 彦	3120180049		2026年6月26日
吴慧兰	3120100030		2026年6月26日

十四、实地查勘期

2026年06月24日

十五、估价作业期

2025 年 03 月 28 日至 2026 年 06 月 26 日

估价技术报告

一、估价对象描述与分析

详见结果报告四、估价对象。此处略。

二、市场背景描述与分析

详见结果报告五、市场背景。此处略。

三、估价对象最高最佳利用分析

最高最佳利用是指房地产估价要以房地产的最高最佳利用为前提。估价对象的最高最佳利用状况，应包括最佳的用途、规模和档次，并应按法律上允许、技术上可能、财务上可行、价值最大化的次序进行分析、筛选和判断确定。当估价对象已为某种利用时，应从维持现状、更新改造、改变用途、改变规模、重新开发及它们的某种组合或其他特殊利用中分析、判断何种利用为最高最佳利用。

经过研究分析，我们认为估价对象以维持现状，即作为保障性租赁住房及配套用房用途使用为其最高最佳利用方式，这是因为：

（一）法律上允许

对于每一种潜在的使用方式，首先检查其是否为法律所允许。如果是法律不允许的，应被淘汰。估价对象已取得《不动产权证书》，产权清晰、合法，其法定及设计用途为保障性租赁住房及配套用房。应以合法原则为基础，从现有权属资料上看，估价对象从法律上暂时不具备更新改造、改变用途、规模或重新开发再利用的可能，故估价对象按照其设计用途，维持现状使用在法律上是允许的。

（二）技术上可能

对于法律所允许的每一种使用方式，要检查它在技术上是否能够实现。如果是技术上达不到的，应被淘汰。估价对象设计用途为保障性租赁住房及配套用房、实际现状用途为保障性租赁住房及配套用房，其规模、空间布局、设施设备、装饰装修、功能效果适合作为保障性租赁住房及配套用房使用，故估价对象不做任何改变，维持现状使用在技术上是适宜的。

（三）财务上可行

对于法律上允许、技术上可能的每一种使用方式，还要进行经济可行性检验，只有收入价值大于支出现值的使用方式才具有经济可行性，否则应被淘汰。估价对象所在区域住宅聚集度较高，现状作为保障性租赁住房及配套用房使用，能够获得持续、稳定且较高的收益。因此，估价对象以维持现状，即作为保障性租赁住房及配套用房用途使用，收入价值大于其支出价值，财务上可行。

（四）价值最大

在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象的价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象自投入使用以来，一直作为保障性租赁住房及配套用房使用，实践证明，现状用途和使用方式能够实现价值的最大化。

（五）在估价方法中的应用

在房地产估价过程中应遵循最高最佳利用原则。本次评估拟采用收益法进行测算，在测算过程中，每种评估方法均以估价对象保持现状并继续用作保障性租赁住房及配套用房为前提，重要参数的确定是以估价对象现状使用为基础确定的，以使估价对象市场价值得到充分体现。

通过以上分析，我们确定估价对象的最高最佳用途为其设计用途，即保障性租赁住房及配套用房用途。

四、估价方法适用性分析

(一)估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(GB/T50291-2015)，房地产估价常用方法有比较法、收益法、成本法及假设开发法，每种估价方法都有其适用的估价对象和估价需要具备的条件。

估价人员通过实地查勘，认真分析调查收集的资料，按照国家有关法律法规、估价技术标准，根据估价对象的实际情况，结合本报告的评估目的，选取收益法作为本次估价的基本方法，其具体方法选择情况出于以下考虑：

估价方法	估价方法是否选择理由	是否选取
比较法	估价对象周边同类房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例。故本次评估不选取比较法进行估价。	不选取
收益法	收益法适宜用于收益性房地产评估，即为有经济收益或有潜在经济收益的房地产，估价对象为保障性租赁住房及配套用房用途房地产，目前已部分出租，且周边同类房地产出租较多，易收集、能够确定租金水平，故本次评估选取采用收益法进行估价。	选取
成本法	估价对象为经营性物业，其价值主要取决于效用而不是成本，故不选取成本法进行评估。	不选取
假设开发法	假设开发法适用于评估具有开发或再开发潜力的房地产，估价对象为已完成开发的房地产，故本次评估不选取假设开发法作为估价方法。	不选取

(二)估价技术路线

1. 收益法

首先估算潜在毛收入和有效毛收入，然后扣除运营费用，求出房地产净收益，再将房地产净收益以适当的报酬率折现，最后得出收益价格。

公式：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i ——未来第*i*年的净收益

Y_i ——未来第*i*年的报酬率

n——收益期（年）

2. 具体估价步骤如下：

(1) 运用收益法求取估价对象市场价值。

五、估价测算过程

预测估价对象的未来收益，利用报酬率将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

公式：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+Y_i)^i}$$

式中：V——收益价值

A_i ——未来第 i 年的净收益

Y_i ——未来第 i 年的报酬率

n ——收益期（年）

（一）估价方法选用

估价对象为保障性租赁住房及配套用房，所属区域同类房地产租赁市场较为活跃，能够获得此类房地产租金收益的有关资料，故本次估价可选用收益法进行测算。

根据我公司估价人员市场调查结果及收集的相关资料、信息，目前区域内以长期持续收益为目的的保障型租赁住房及配套用房类房地产较多，且其发展前景看好，未来租金收益稳中有升，故本次估价采用“全剩余寿命模式”收益法进行评估。

（二）年总收益的计算

根据权利人提供的资料，估价对象的运营收入主要包括保障性租赁住房租金收入、商业租金收入、车位收入、商业物管费收入、其他收入等。

1. 租约期内租金水平分析

根据权利人提供的资料，估价对象施园路 299 弄 1-18 号楼纳入测算的保障型租赁住房总可租赁面积为 102,744.26 平方米，房源共计 2,432 套，截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象保障性租赁住房已出租房源共 2,253 套，已出租面积合计为 94,037.58 平方米，套数出租率为 92.64%，面积出租率为 91.53%，有效租金单价水平*约 61.78 元/平方米/月。其中，企业租户面积占比约 12.10%，个人租户面积占比约 87.90%。

*备注：有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣。

估价对象保障性租赁住房历史年度租金单价水平如下：

年度	可租面积 (平方米)	年度平均租金单价水平 (元/平方米/月)	期末时点租金单价水平 (元/平方米/月)
2023 年	102,744.26	66.65	68.49
2024 年	102,744.26	65.50	65.50
2025 年	102,744.26	65.11	64.75
2026 年一季度	102,744.26	62.22	61.78

备注：2022 年及之前，施园路 299 弄 18 号楼作为酒店运营使用，其未纳入保障房可租面积计算。

估价对象商业可租赁面积为 3,012.02 平方米，已出租面积合计为 2,787.94 平方米，出租率 92.56%，有效租金单价水平*为 131.99 元/平方米/月；车位建筑面积为 32,525.08 平方米，共 1,016 个车位，已出租的车位共 753 个，有效租金单价水平*为 144.25 元/个/月。

*备注：商业有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费、已考虑合同优惠折扣；车位有效租金单价水平=时点对应在租约含税月租金之和÷时点对应已出租车位个数，已考虑合同优惠折扣。

配套商业及车位部分的历史年度期末时点的租金单价水平如下：

时间	商业可租面积 (平方米)	商业面租金单价水平 (元/平方米/月)	商业有效租金单价水平 (元/平方米/月)	商业出租率 (%)	车位可租个数 (个)	车位租金单价水平 (元/个/月)
2023 年 12 月 31 日	3,012.02	120.82	99.05	87.53%	1,016	150
2024 年 12 月 31 日	3,012.02	125.13	104.70	92.56%	1,016	150
2025 年 12 月 31 日	3,012.02	131.10	113.79	94.40%	1,016	150
2026 年 03 月 31 日	3,012.02	131.99	125.92	92.56%	1,016	150

备注：商业面租金单价水平为对应时点合同约定的租金单价加权平均求得，商业有效单价水平为对应时点考虑免租期影响后加权平均求得。

2. 保障性租赁住房市场租金水平的确定

估价对象为市场化保障性租赁住房，估价人员同时对周边类似租赁住房进行了市场调研，采用比较法对估价对象保障性租赁住房市场客观租金水平进行测算，根据替代原则，选取近期租赁市场的三个可比实例。估价对象和可比实例概况如下表：

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城景 松江中山社区	世茂锦猫国际青年社区	华润有巢东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
位置	松江区中山街道茸梅路 855 弄	松江区中山街道五昆路 88 弄 2 号	松江区新桥镇书林路 600 弄
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
房源套数	438 间多人间宿舍，共 2,722 张床位	300 套	1,348 套
主要户型	多人间宿舍（4 人间、6 人间、8 人间上下铺床位）	一居室（24-52 平方米）	一居室（29-35 平方米）、二居室（55 平方米）
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

周边保障性租赁住房项目的位置图如下：



来源：百度地图

从租户画像来看，城璟松江中山社区的租户主要为中山街道的酒店餐饮服务行业从业人员，世茂·闲猫国际青年社区的租户主要为中山街道的办公白领，华润有巢·东部经开店的租户主要为周边 3 公里内东部经开区办公人群，估价对象的租户主要为中山工业园企业员工、中山商务区 CBD 白领、政府、医院、新就业群体、大学城配套工作人员及松江区 G60 科创单位相关人员，上述保障性租赁住房项目与估价对象租户群体不重合，不构成直接竞争关系。

从房型上来看，城璟松江中山社区主要提供多床位的宿舍型房源、世茂·闲猫国际青年社区均为一居室房源、华润有巢·东部经开店主要为一居室房源及少量二居室，相较而言估价对象提供的房型具有多样化，有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，可吸引不同年龄、职业和背景的租户，可满足不同租户对于居住环境和空间的差异需求。

由于项目的辐射客群范围、房型等差异较大，上述保障性租赁住房项目的租金水平具备一定的参考价值，但无法体现周边整体租赁住房市场租金水平。

估价对象保障性租赁住房的备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，月租金范围为 1,727.5-8,261 元/月。截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象保障性租赁住房房源已出租 2,253 套，出租面积合计为 94,037.58 平方米，面积出租率为 91.53%，套数出租率为 92.64%，平均合同租金为 61.78 元/平方米/月，符合租金备案标准。考虑到估价对象为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，取 61.00 元/平方米/月（含税）。

3. 商业市场租金水平的确定

本次评估对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算。

对估价对象配套商业的市场客观租金水平的确定采用比较法，根据替代原则，选取近期租赁市场的三个可比实例。

估价对象和可比实例概况如下表：

比较因素	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
对象名称	【中建幸孚+公寓】沿街底层配套商业	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业
位置	施园路 299 弄	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	待估	140	105	105
交易租金（元/平方米/月/含税）	待估	127	118	116
装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：



来源：百度地图

对上述租赁案例进行市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正和调整。

经修正和调整得出估价对象的比准租金单价，见下表：

项目	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业

项目	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
交易租金 (元/平方米/月/含税)	127	118	116
市场状况调整系数	100/100	100/100	100/100
交易情况修正系数	100/100	100/100	100/100
区位状况调整系数	100/100	100/100	100/100
实物状况调整系数	100/100	100/100	100/100
权益状况调整系数	100/100	100/100	100/100
修正和调整系数	1.0000	1.0000	1.0000
比准租金 (元/平方米/月/含税)	127	118	116
有效市场租金单价 (元/平方米/月)	120		

根据估价人员对估价对象所处区域租金水平的了解,结合估价对象现状,估价人员通过比较法的测算确定估价对象 1 层沿街配套商业的有效市场租金为 120.00 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正,得到配套商业部分整体加权平均有效租金水平为 107.90 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。

4. 车位租金水平的确定

根据权利人介绍,估价对象地下车位主要为包月方式对外出租,月租金为 150 元/个/月,根据估价人员对估价对象所处区域租金水平的了解结合估价对象现状,设定估价对象地下车位租金为 150 元/个/月。

5. 商业物管费收入

截至价值时点,估价对象商业出租率为 92.56%,租赁合同约定的商业物管费为 10.00 元/平方米/月,按租赁面积加权平均物管费约 10.00 元/平方米/月。本次评估对于租赁合同存续期内的商业物管费根据合同约定进行测算,对于租赁合同存续期外的物管费预测按照首年商业物管费 10.00 元/平方米/月进行测算。

6. 其他收入

本项目另有其他收入,包括违约金收入、杂费收入等,违约金收入具有偶然性,测算中不考虑违约金收入,其他收入根据历史情况取 100,000 元/年进行测算。

7. 出租率的确定

区域宏观状况:松江的常住人口是五大新城之首,未来规划人口也位居前列,其中外省市来松常住人口占松江区总人口的 58.37%,且主要集中在松江新城范围和东北片区;同时,松江区积极推进的人才引进政策,给予人才每月不同程度的租赁补贴,全方位保障其居住生活,更好地助力城市引人留人。这些外来人口主要是新市民和青年人才,其不仅有旺盛租赁住房需求,还追求一定的住房品质。保障性租赁住房作为住房保障体系的重要内容,兼顾了公租房和市场化租赁住房的特征,申请门槛较低且租金低于同地段、同品质的租赁住房租金,受到新市民和青年人的青睐,租户中新市民和青年人占比约为 90%。

估价对象自身状况:估价对象地处松江新城东区板块,区域内产业园聚集度较高,具有较大潜在租房需求。项目由 18 栋高层公寓、2 幢配套商业、地下车库及配套用房组成,有一室户、一室一厅、两室两厅、三室两厅等房型,可满足不同人群的租赁需求;公共区域配有共享厨房、休闲区、健身房、阅读角等,以及便利店、驿站、餐饮等配套商业设施,可满足租户对品质生活的需求。

估价对象历史出租率情况：估价对象于 2021 年 7 月竣工，同年 11 月开始运营，根据权利人提供的资料，估价对象历史出租率和续签率情况如下：

年度	保障性租赁住房			配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	年度平均套数续签率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2023 年度	83.09%	69.67%	76%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	77%	92.56%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	78%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年一季	91.53%	88.96%	76%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

备注：1、面积续签率=续签面积÷到期面积×100%；

2、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值。

估价对象目前已稳定运营，2026 年 03 月 31 日的出租率为 91.53%，出租率呈现平稳趋势，根据对估价对象所处区域租赁需求及周边租赁住房空置情况，综合考虑估价对象的实际出租状况，保障性租赁住房面积出租率 2026-2035 年谨慎按 90%来考虑、2036 年至期末按 91%来考虑。

估价对象配套商业、地下车位作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本公寓内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求及停车需求。截至价值时点，配套商业出租率为 92.56%、地下车位出租率为 74.11%，本次测算参考估价对象周边情况及实际运营情况，配套商业部分出租率设定为 92%，地下车位出租率设定为 65%。

8. 收缴率的确定

根据权利人介绍，估价对象 2023 年至 2026 年一季度的收缴率如下表所示：

年度	2026 年一季	2025 年	2024 年	2023 年
收缴率 (%)	100%	100.0%	100.0%	100.0%

如上表所示，估价对象历史年度收缴率均为 100%，结合估价对象目前较好的运营情况及管理机制，谨慎考虑未来收缴风险，本次评估设定收缴率为 99%。

9. 租金增长率的确定

(1) 区域宏观经济发展状况

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海拥有强劲的经济发展和坚实的产业基础，2020-2025 年上海市 GDP 经济呈逐年增长趋势，2025 年上海市 GDP 达到了 56,708.71 亿，从 2020 年的 41,604 亿元至 2024 年的 56,708.71 亿元，年均复合增长率约为 5.85 %；伴随着城市经济平稳和高质量发展，2020-2025 年上海市城镇居民人均收入水平也呈不断提升的态势，从 2020 年的 76,437 元跃升至 2025 年的 96,842 元，年均复合增长率约为 6.28%，收入水平的提高有助于提升居民人均消费支出水平，尽管 2020 年、2022 年受特殊情况影响，上海市城镇居民人均消费支出略有下滑，但 2020-2025 年仍呈总体上升态势，年均复合增长率约为 5.57 %。经济的蓬勃发展，持续吸引来自全国各地的人才涌入，尤其是劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨。

指标	GDP	上海市城镇居民人均收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
时间	2020-2025 年	2020-2025 年	2020-2025 年

指标	GDP	上海市城镇居民人均可支配收入水平	上海市城镇居民人均消费支出
年均复合增长率	约 5.85%	约 6.28 %	约 5.57 %

(2) 区域租赁市场发展状况

松江区常住人口增速较快,2019年至2025年松江区常住人口呈上升趋势,从177.19万人上升至196.18万人。截至2025年,外省来松常住人口已达107.38万人,外来常住人口的快速增长,带来了大量的租赁需求。随着G60科创走廊建设不断加快促进城市建设和产城融合,各类产业人才对多主体、全方位、高品质的租赁住房需求将持续攀升。其次,依托着松江大学城的教育资源,松江将成为最具活力的重要增长极,不断丰富宜居新内涵,吸引更多的优秀人才及高校毕业生扎根松江、扎根长三角G60科创走廊,为松江人才储备和发展提供坚实保障。根据目前松江区常住人口增速以及新增常住人口租房居住需求计算,预计未来松江区每年新增将近2-3万租住需求。

估价对象属于松江新城东区板块,周边办公设施以产业园区为主,产业氛围较好,保障性租赁住房用房需求稳定。根据CREIS中指数据库数据统计,松江新城东区板块租赁住房租金整体呈上涨趋势,租金水平近5年平均复合增长率为4.53%。

(3) 估价对象自身发展状况

估价对象所在区域属于松江新城东区板块,松江新城增创“一廊一轴两核”的空间发展优势,着力打造未来发展战略空间和重要增长极。以松江新城为重点,联动“三片”融合发展,推进松江全域高质量发展。加强“区校合作”,推进国家级创新要素集聚,推进松江大学城双创集聚区发展成为人才高地创新智谷、大学城双创示范区。深入推进松江新城总部研发功能区建设,积极推进海尔智谷、启迪二三期、临港科技园、上海分析技术产业研究院等科创平台建设,打造产业集聚、科创活跃的热土。估价对象区域产业园区众多,一公里范围内有启迪漕河泾(中山)科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业,保障性租赁住房用房需求稳定。

(4) 保障性租赁住房租赁相关管理规定

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》(沪住建规范联〔2022〕3号)关规定,估价对象租赁价格可以按年度调整,价格调增的,调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅,且年增幅应不高于5%。

估价人员结合估价对象所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况,同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定,经综合分析确定估价对象保障性租赁住房租金水平第1-3年不递增,第4年至收益期结束年增长率为1.75%。

考虑周边商业及地下车位发展趋势及保障性租赁住房经营情况,本次评估预测商业租金水平经综合分析确定估价对象商业租金水平第1-3年不递增,第4年至收益期结束年增长率为1.75%;地下车位租金水平第1-10年不递增,第11年至收益期结束年增长率为1.00%。

估价对象保障性租赁住房及商业的租金年增长率设定情况如下表:

年度	2026-2028年	2029-2035年	2036年至收益期结束
保障性租赁住房租金增长率	0.0%	1.75%	1.75%
商业租金增长率	0.0%	1.75%	1.75%
车位租金年增长率	0.0%	0.0%	1.00%

通过上述计算，得出：

房地产年总收益=租赁住房月租金×12×可租赁面积×租赁住房出租率×收缴率÷10,000+商业月租金×12×可租赁面积×商业出租率×收缴率÷10,000+商业物管费收入+车位收入+其他收入

（三）年总费用的计算

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，包括运管管理费、房产税、增值税及附加、印花税、保险费、城镇土地使用税等。各项费用取值计算过程如下：

1. 运管管理费

运营支出为运营管理费，指为保证出租房屋进行的必要运营管理所需费用，包括市场推广、人员工资、物业管理、物业维修及改造、日常经营管理事项等费用。依据《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》（合同编号：GTHTZG-ZX786-03），结合项目实际情况，运营管理费按照当年年租金收入的13.60%计算。

运管管理成本=房地产年含税总收益×13.60%

2. 房产税

根据《中华人民共和国房产税暂行条例》（国发[1986]90号）、《财政部国家税务总局关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43号），已租赁部分房产税税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，个人租户房产税税率减按4%，其他情况税率为12%；空置部分房产税税率依据房屋原值的70%计算缴纳，税率为1.2%。

房产税（个人租户从租）=年租金单价×可租面积×出租率×收缴率/（1+5%）×4%÷10,000

房产税（企业租户、商业从租）=年租金单价×可租面积×出租率×收缴率/（1+9%）×12%÷10,000

房产税（从价）=房屋原值×（1-出租率）×70%×1.2%÷10,000

3. 增值税及附加

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第538号）及相关税法规定，增值税、城市维护建设税、教育费附加费及地方教育费附加依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，个人租户增值税税率减按1.5%计算，其他情况增值税税率为9%，增值税附加税税率为12%。由于房屋出租产生的增值税进项税额极少，本次估价不考虑。

根据权利人提供的资料，估价对象目前预留可抵扣的增值税额为679.44万元。

个人租户租金增值税及附加=年租金单价×可租面积×（1-空置率）/（1+5%）×1.5%×（1+12%）÷10,000

企业租户租金增值税及附加=年租金单价×可租面积×（1-空置率）/（1+9%）×9%×（1+12%）÷10,000

配套商业、地下车位、其他收入增值税及附加=对应收入/（1+9%）×9%×（1+12%）÷10,000

4. 印花税

根据《中华人民共和国印花税暂行条例》及《中华人民共和国印花税暂行条例施行细则》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花，印花税为年租金×0.1%。

印花税=不含增值税租金收入×0.1%÷10,000

5. 保险费

保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公共责任险、现金保险、机械损坏险，根据项目实际情况，本次估价设定保险费为 12.50 万元/年/含税。

6. 城镇土地使用税

指对出租房屋缴纳的城镇土地使用税，估价对象应税土地面积为 62,693.60 平方米，根据估价对象所在土地等级，城镇土地使用税缴纳标准为 3 元/平方米/年。

城镇土地使用税=应税土地面积×3÷10,000

通过上述计算，得出：

年总费用=运管管理费+房产税+增值税及附加+印花税+保险费+城镇土地使用税

（四）资本性支出

资本性支出主要为目标物业每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。根据权利人提供《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据，估价对象未来资本性支出数据如下表：

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年
资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056 年	2057 年	2058 年	2059 年	2060 年	2061 年	2062 年	2063 年	2064 年	2065 年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066 年	2067 年	2068 年	2069 年	2070 年	2071 年	2072 年	2073 年	2074 年	2075 年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076 年	2077 年	2078 年	2079 年	2080 年	2081 年	2082 年	2083 年	2084 年	2085 年
资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086 年	2087 年	2088 年							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

（五）年净收益的计算

年净收益=房地产年总收益-年总费用-资本性支出

通过以上测算得出估价对象 2026Q2-Q4 至 2028 年净收益如下表：

单位：人民币/万元

年度	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年
房地产年总收益（万元/含税）	5,488.20	7,326.34	7,337.02
年总费用（万元）	1,228.16	1,632.37	1,627.45
资本性支出（万元）	15.36	60.00	163.10

年度	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年
年净收益 (万元)	4,244.68	5,633.96	5,546.47
资本化率 (未扣除资本性支出)	4.40%	4.41%	4.43%

备注：资本化率（未扣除资本性支出）=（房地产年总收益-年总费用）÷总估值

上述运营收入及运营净收益基于价值时点权利人提供的估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，权利人提供的资料及参数的变动会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告价值时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

（六）报酬率

物业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。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率：参照价值时点（2026 年 03 月 31 日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣减除投资带来的优惠率。

1) 投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

2) 管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3) 缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4) 投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等)，从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据估价对象的实际情况，综合确定项目的报酬率为 5.5%。

（七）收益年限

估价对象土地使用权终止日期为 2088 年 05 月 14 日，截至价值时点，土地剩余使用年期为 62.12 年。根据权利人提供的资料，估价对象 2021 年竣工，未来会投入资本性支出用于房屋结构维修、设施设备维修、楼层翻新改造等，建筑预计经济耐用年限不短于土地使用年限，故本次估价以土地剩余使用年限作为估价对象的收益年限，本次估价的收益年限为 62.12 年。

（八）计算结果

根据权利人提供的估价对象《国有建设用地使用权出让合同》，土地出让期限届满，土地使用者申请续期，因社会公共利益需要未批准续期的，土地使用者应当交回不动产权证书，并依照规定办理国有建设用地使用权注销登记，国有建设用地使用权由出让人无偿收回。出让人和土地使用者同意本合同项下出让宗地上的建筑物、构筑物及其附属设施由出让人收回地上建筑物、构筑物及其附属设施，并根据收回时

地上建筑物、构筑物及其附属设施的残余价值，给予受让人相应补偿。本次估价出于谨慎考虑，收益法估价结果不考虑土地使用权到期后的房屋建筑物残余价值。

综上所述，收益法计算的市场价值为人民币 129,010 万元（取整到十万），房地产单价 9,007 元/平方米（建筑面积）。

六、估价结果确定

估价人员根据估价目的，遵循独立、客观、公正的估价原则，按照科学的估价程序，全面分析了影响估价对象价格的因素，并运用适当的估价方法，确定估价对象于价值时点 2026 年 03 月 31 日的房地产市场价值。估价结果如下：

房地产总价：RMB129,010 万元

大写金额：人民币壹拾贰亿玖仟零壹拾万元整

建筑面积单价：9,007 元/平方米

附件

- 附件1、估值敏感性分析及压力测试
- 附件2、《房地产估价委托函》复印件
- 附件3、不同评估方法校验说明
- 附件4、估价对象位置示意图
- 附件5、估价对象现状照片
- 附件6、估价委托人营业执照复印件
- 附件7、估价对象权属证明文件
- 附件8、关于估价对象是否存在法定优先受偿权等情况的书面查询和调查记录
- 附件9、专业帮助情况和相关专业意见
- 附件10、房地产估价机构营业执照和备案证书复印件
- 附件11、注册房地产估价师估价资格证书复印件

估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点获取的估价对象信息、市场调研信息做出的判断，在此提请报告使用者注意，由于未来不确定事件、经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展等影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们针对运营管理费费率、增长率、出租率三个因素分别进行了 4 个情景下的估值敏感性分析。本估值敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，在此提请报告使用者注意。

1、运营管理费费率

估价对象的运营管理费费率的变化可以综合体现运营成本对于项目整体估值的影响。“基准运营管理费费率”情景为价值时点 2026 年 03 月 31 日估值 129,010 万元对应的运营管理费费率，即房地产年总收益的 13.60%。项目运营管理费费率的变化对估值的影响如下：

运营管理费费率变化比例	情境下估值 (万元)	估值变化比例(%)
下降 1.0%	130,740	1.3%
下降 0.5%	129,880	0.7%
基准运营管理费费率 (13.60%)	129,010	0.0%
增长 0.5%	128,160	-0.7%
增长 1.0%	127,290	-1.3%

2、增长率

增长率受到区域经济发展、通货膨胀、市场变化等宏观环境因素影响。“基准增长率”情景为价值时点 2026 年 03 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期增长率为 1.75%。项目增长率变化对估值的影响如下：

增长率变化	情境下估值 (万元)	估值变化比例(%)
下降 0.50%	121,620	-5.7%
下降 0.25%	125,190	-3.0%
基准增长率 (1.75%)	129,010	0.0%
增长 0.25%	133,100	3.2%
增长 0.50%	137,450	6.5%

3、出租率

“基准出租率”情景为价值时点 2026 年 03 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期稳定出租率 91%。项目出租率变化对估值的影响如下：

出租率变化	情境下估值 (万元)	估值变化比例(%)
下降 2%	126,930	-1.6%
下降 1%	127,970	-0.8%
基准出租率 (91%)	129,010	0.0%
增长 1%	130,060	0.8%
增长 2%	131,100	1.6%

《房地产估价委托函》复印件

房地产估价委托函

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

兹委托贵公司对下列估价对象进行价值评估，现将委托估价的基本事项约定如下：

- 1、估价对象：上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】保障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产，建筑面积合计 143,225.75 平方米，房屋用途为居住、旅（宾）馆、店铺、特种用途，相应的土地使用权面积为 62,693.60 平方米，土地用途为租赁住房。
- 2、估价目的：为估价委托人拟发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）业务需要了解估价对象市场价值提供参考依据。
- 3、价值时点：2026 年 3 月 31 日。
- 4、特殊事项说明：估价对象设定有抵押权，本次估价以该抵押权已解除为假设前提，不考虑其对估价结果的影响。

5、估价对象建筑物清单明细：

序号	估价对象	建筑面积 (平方米)	用途	建筑结构	楼层/层数	竣工时间
1	施园路 299 弄 1 号	5,411.28	公寓	钢混	16 层	2021
2	施园路 299 弄 2 号	7,425.36	公寓	钢混	16 层	2021
3	施园路 299 弄 3 号	4,604.55	公寓	钢混	16 层	2021
4	施园路 299 弄 4 号	4,604.55	公寓	钢混	16 层	2021
5	施园路 299 弄 5 号	6,556.68	公寓	钢混	16 层	2021
6	施园路 299 弄 6 号	6,530.72	公寓	钢混	16 层	2021
7	施园路 299 弄 7 号	3,803.02	公寓	钢混	14 层	2021
8	施园路 299 弄 8 号	3,802.24	公寓	钢混	14 层	2021
9	施园路 299 弄 9 号	4,584.59	公寓	钢混	16 层	2021
10	施园路 299 弄 10 号	6,562.68	公寓	钢混	16 层	2021
11	施园路 299 弄 11 号	6,533.24	公寓	钢混	16 层	2021
12	施园路 299 弄 12 号	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2021
13	施园路 299 弄 13 号	3,791.32	公寓	钢混	14 层	2021
14	施园路 299 弄 14 号	7,381.26	公寓	钢混	16 层	2021
15	施园路 299 弄 15 号	5,378.24	公寓	钢混	16 层	2021
16	施园路 299 弄 16 号	7,374.59	公寓	钢混	16 层	2021

1 / 2

序号	标的物名称	建筑面积 (平方米)	用途	建筑结构	楼层/层数	竣工时间
17	德园路 299 弄 17 号	4,568.44	公寓	钢筋混凝土	16 层	2021
18	德园路 299 弄 18 号	12,789.99	公寓、旅馆	钢筋混凝土	15 层	2021
19	配套商业	2,965.85	店铺	钢筋混凝土	2 层	2021
20	配套用房	2,240.75	特种用途	钢筋混凝土	16 层	2021
21	地下车库	32,525.08	特种用途	钢筋混凝土	地下 1 层	2021
合计		143,225.75	-	-	-	-

6、该物业的信息以权利人上海孚茸置业有限公司提供的权属文件为准，该物业的运营情况、相关税费及资本性支出预测数据以权利人提供经营数据及《项目情况说明》为准。

特此委托



项目情况说明

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司：

本公司作为基础设施项目的权利人，在中国建筑租赁住房基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目的评估事项中，为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1、本次评估范围为上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建幸孚+公寓】保障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产，建筑面积合计 143,225.75 平方米，房屋用途为居住、旅（宾）馆、店铺、特种用途，相应的土地使用权面积为 62,693.60 平方米，土地用途为租赁住房。其具体明细如下：

序号	估价对象	楼层	租赁面积 (平方米)	实际用途	套数/个数	户型
1	施园路 299 弄 1 号	3-16 层	5,411.28	保障性租赁住房	196	一室户
2	施园路 299 弄 2 号	2-16 层	7,425.36	保障性租赁住房	155	一室一厅
3	施园路 299 弄 3 号	1-16 层	4,604.55	保障性租赁住房	95	两室
4	施园路 299 弄 4 号	1-16 层	4,604.55	保障性租赁住房	95	一室一厅
5	施园路 299 弄 5 号	1-16 层	6,556.68	保障性租赁住房	94	两室两厅、三室两厅
6	施园路 299 弄 6 号	3-16 层	6,530.72	保障性租赁住房	252	一室户
7	施园路 299 弄 7 号	2-14 层	3,803.02	保障性租赁住房	78	一室一厅
8	施园路 299 弄 8 号	2-14 层	3,802.24	保障性租赁住房	78	一室一厅
9	施园路 299 弄 9 号	2-16 层	4,343.10	保障性租赁住房	90	两室
10	施园路 299 弄 10 号	1-16 层	6,562.68	保障性租赁住房	94	两室两厅、三室两厅
11	施园路 299 弄 11 号	3-16 层	6,533.24	保障性租赁住房	252	一室户
12	施园路 299 弄 12 号	2-14 层	3,791.32	保障性租赁住房	78	一室一厅
13	施园路 299 弄 13 号	2-14 层	3,791.32	保障性租赁住房	78	一室一厅
14	施园路 299 弄 14 号	1-16 层	7,381.26	保障性租赁住房	158	一室一厅
15	施园路 299 弄 15 号	3-16 层	5,378.24	保障性租赁住房	196	一室户
16	施园路 299 弄 16 号	1-16 层	7,374.59	保障性租赁住房	156	一室一厅
17	施园路 299 弄 17 号	1-16 层	4,566.44	保障性租赁住房	95	一室一厅
18	施园路 299 弄 18 号	2-15 层	10,281.67	保障性租赁住房	192	一室一厅
19	配套商业	1-2 层	3012.02	店铺	-	-
20	地下车库	-1 层	-	地下车位	1,016	-

2、本次评估物业施园路 299 弄 1-18 号楼纳入测算的保障性租赁住房总可租赁面积为 102,744.26 平方米，房源共计 2,432 套，截至 2026 年 03 月 31 日，估价对象保障性租赁住房已出租房源共 2,253 套，已出租面积合计为 94,037.58 平方米，套数出租率为 92.64%，面积出租率为 91.53%，有效租金单价水平*约 61.78 元/平方米/月；估价对象商业可租赁面积为 3,012.02 平方米，已出租面积合计为 2,787.94 平方米，出租率 92.56%，有效租金单价水平*为 131.99 元/平方米/月；车位建筑面积为 32,525.08 平方米，共 1,016 个车位，用于临时及包月停车经营，已出租的车位共 753 个，有效租金单价水平*为 144.25 元/个/月。

*备注：保障性租赁住房、商业有效租金单价水平=时点时点在租约含税月租金之和÷时点时点已出租面积之和，不含物业费、已考虑空置率影响；车位有效租金单价水平=时点时点在租约含税月租金之和÷时点时点已出租车位个数，已考虑空置率影响。

3、本次评估物业历史可租面积、年度平均租金单价水平、期末时点租金单价水平如下表所示：

年度	可租面积 (平方米)	年度平均租金单价水平 (元/平方米/月)	期末时点租金单价水平 (元/平方米/月)
2023 年	102,744.26	66.65	66.49
2024 年	102,744.26	65.50	65.50
2025 年	102,744.26	65.11	64.75
2026 年一季	102,744.26	62.22	61.78

备注：2022 年及之前，施园路 299 弄 18 号楼作为酒店运营使用，其未纳入保租房可租面积计算。

4、本次评估物业的历史出租率及续租率如下表所示：

年度	保障性租赁住房			配套商业		地下车位	
	期末面积 出租率	加权平均 出租率	年度平均 续租率	期末面积 出租率	加权平均 出租率	期末个数 出租率	加权平均 出租率
2023 年度	83.09%	89.67%	76%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	77%	92.56%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.89%	78%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年一季	91.53%	88.99%	76%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

备注：1、面积续租率=续租面积÷到期面积×100%；

2、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值。

5、本次评估物业历史收缴率如下表所示：

年度	2026 年一季	2025 年	2024 年	2023 年
收缴率 (%)	100%	100.0%	100.0%	100.0%

6、本次评估物业运营收入主要包括保障性租赁住房收入、商业租金收入、车位收入及其他收入，于估价对象历史运营收入如下表所示：

单位：人民币/万元/不含税

年度	2026 年一季	2025 年	2024 年	2023 年
保障性租赁住房租金收入 (万元)	1,595.46	7,086.87	7,048.38	5,055.66
商业租金收入 (万元)	126.11	301.65	328.40	212.68
车位收入 (万元)	36.57	140.57	140.93	139.60
其他收入 (万元)	10.54	37.43	46.56	1,380.20
运营总收入 (万元)	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14

7、本次评估物业运营支出包括房屋租赁成本、职工薪酬、劳务费、其他、保险费、房产税、增值税及附加、印花税、城镇土地使用税等。估价对象历史运营支出情况如下表所示：

单位：人民币/万元/不含税

年度	2026 年一季	2025 年	2024 年	2023 年
市场推广及营销费 (万元)	0.00	0.88	168.45	321.02
行政办公支出 (万元)	0.00	7.19	40.11	77.88

年份	2026年一季报	2025年	2024年	2023年
物业服务支出(万元)	34.71	65.71	471.28	946.84
人工成本(万元)	0.00	0.00	268.11	793.40
委托管理费(万元)	214.30	1,015.58	526.53	208.94
食品成本(万元)	0.00	0.00	0.00	175.08
客房服务费(万元)	0.00	0.00	0.00	16.23
保险(万元)	10.23	10.61	10.61	7.02
其他(万元)	0.00	0.00	0.00	7.74
销售费用	0.00	0.00	0.00	275.20
管理费用	0.00	0.00	9.43	46.60
增值税附加(万元)	4.53	10.74	13.69	8.22
房产税(万元)	109.60	552.19	549.70	684.39
印花税(万元)	1.96	8.04	19.01	8.18
城镇土地使用税(万元)	4.10	18.61	23.51	18.61
合计(万元)	378.43	1,689.95	2,100.63	3,697.65

8、本次评估物业的运营成本及相关税费情况如下:

- (1) 增值税税率: 保障性租赁住房个人租户的增值税税率减按 1.5% 计算, 其他情况增值税税率为 9%, 增值税附加税率为 12%, 预留可抵扣的增值税额为人民币 705.18 万元;
- (2) 房产税: 保障性租赁住房个人租户从租税率减按 4%, 其他情况从租税率为 12%; 空置部分房产税税率依据房屋原值的 70% 计算、税率为 1.2%, 原值为人民币 128,446.89 万元;
- (3) 印花税: 税率为 1‰;
- (4) 城镇土地使用税: 缴纳标准为 3 元/平方米/年;
- (5) 保险费: 12.50 万元/年;
- (6) 未来的资本性支出预测数据, 如下表所示:

项目	2026年 Q2-Q4	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年	2043年	2044年	2045年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046年	2047年	2048年	2049年	2050年	2051年	2052年	2053年	2054年	2055年
资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056年	2057年	2058年	2059年	2060年	2061年	2062年	2063年	2064年	2065年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066年	2067年	2068年	2069年	2070年	2071年	2072年	2073年	2074年	2075年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076年	2077年	2078年	2079年	2080年	2081年	2082年	2083年	2084年	2085年

资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086年	2087年	2088年							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

9、纳入评估范围的标的房地产已完成不动产权登记，权属明确，权属证明文件合法有效；目标的与本次经济行为涉及的标的范围一致，不重复、不遗漏。

10、不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

11、所提供的评估情况资料真实、完整。



不同评估方法校验说明

《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）》中第三章第三节第四十四条：评估机构应当选择其他不同评估方法进行校验，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

根据上述规定，对项目所在城市具有较多同类房地产市场交易案例，且较易收集交易案例的项目采用比较法进行校验；对项目所在城市同类房地产市场交易案例较少，较难收集交易案例的项目采用成本法进行校验。

比较法：首先建立比较基础，然后进行市场状况调整、交易情况修正、房地产状况(包括区位状况、实物状况和权益状况三方面)调整，最后求取比准价格。

市场价值 = 可比实例价格 × 市场状况调整 × 交易情况修正 × 区位状况调整 × 实物状况调整 × 权益状况调整

校验结果如下：

项目名称	建筑面积 (平方米)	评估方法	总值 (万元)	单价 (元/平方米)
上海市松江区施园路 299 弄、中 创路【中建幸孚+公寓】	143,225.75	收益法	129,010	9,007
		比较法	145,374	10,150

国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金持有的不动产项目为【中建幸孚+公寓】项目，收益法估值为人民币 129,010 万元，采用比较法校验测算总价为人民币 145,374 万元，经校验，整体资产总额差异在 20%之内，本次估价结果具备合理性。

估价对象位置示意图



估价对象现状照片



	
内部	内部
	
配套商业	配套商业
	
地下车库	地下车库
	
小区大门	周边道路

估价委托人营业执照复印件



营 业 执 照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码
91110000625909986U

名称 中国国际金融股份有限公司
类 型 股份有限公司(外商投资、上市)
法定代表人 陈峰
经营范围 许可项目: 证券业务; 外汇业务; 公募证券投资基金销售; 证券公司为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金托管。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)(不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元 482725.6868 万元
成立日期 1995年07月31日
住 所 北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

登记机关 北京市市场监督管理局
2025年12月11日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>
市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。
国家市场监督管理总局监制



营 业 执 照

统一社会信用代码
913100005601919681
证照编号: 01000000202507250065

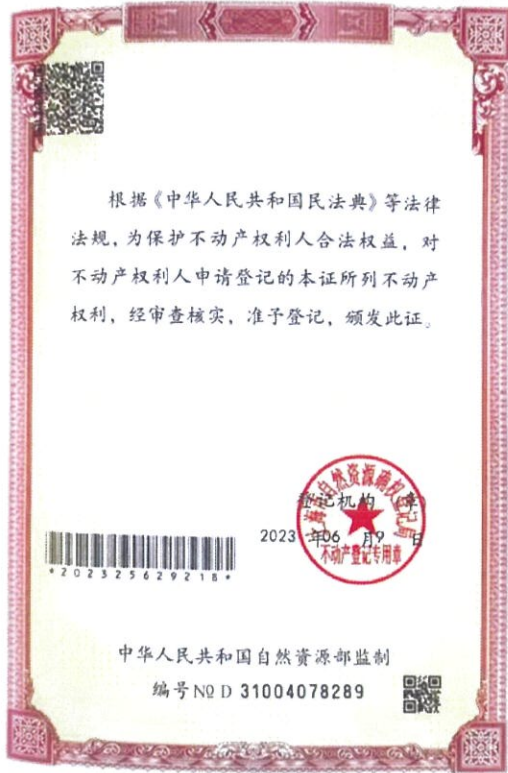
名称 上海国泰海通证券资产管理有限公司
类 型 有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)
法定代表人 陶联
经营范围 许可项目: 公募基金管理业务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目: 证券资产管理业务。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)

注册资本 人民币200000.00000万元整
成立日期 2010年08月27日
住 所 上海市黄浦区中山南路888号8层

登记机关 上海市市场监督管理局
2025年07月25日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>
国家市场监督管理总局监制

估价对象权属证明文件



根据《中华人民共和国民法典》等法律法规,为保护不动产权利人合法权益,对不动产权利人申请登记的本证所列不动产权利,经审查核实,准予登记,颁发此证。

2023 年 06 月 09 日

中华人民共和国自然资源部监制

编号 NQ D 31004078289

沪 (2023) 松字 不动产权第24760 号

权利人	上海卓隼置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路299弄,中创路
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质:出让
用途	土地用途:租赁住房/房屋用途:详见附记
面积	宗地面积:62693.60平方米/ 建筑面积:140985.00平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限:2018年05月15日起至2088年05月14日止
权利其他状况	土地状况 地号:松江区中山街道29街坊13/3丘; 使用权面积:62693.60平方米。 房屋状况:详见附记。

附 记

自持、新建非商品房。

1. 受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业,以上自持物业仅用于出租;
2. 受让人应当按出让年限整体持有社区配套商业物业,租赁住宅用地配套商业物业(除按照相关规定应当移交政府及政府有关部门的物业除外);
3. 自持部分物业转让时需出让人同意;
4. 自持物业应整体抵押,不得分割抵押;
5. 出资比例:
6. 股权结构:
7. 实际控制人:

变更以上内容的,应事先书面申请,经出让人同意,自持部分物业应记载在同一不动产登记簿上,并发放一本不动产权证书,不得分证办理。

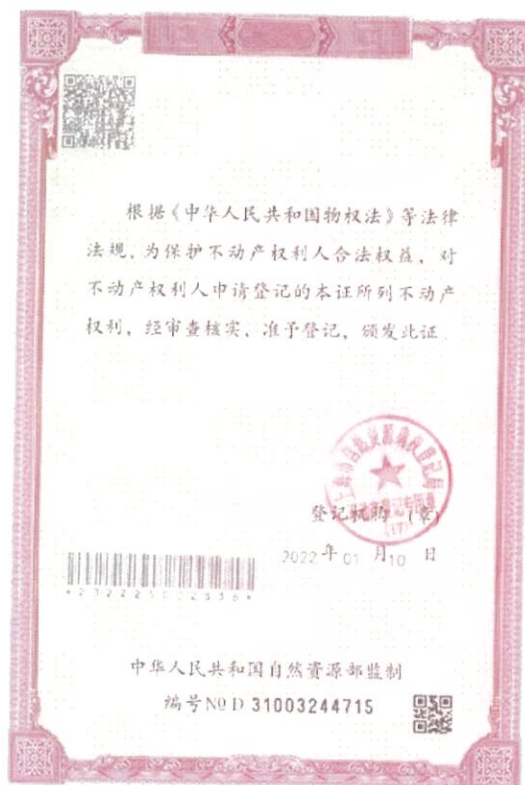
附 图 页



通过“随申办”扫码查看 房屋平面图



通过“随申办”扫码查看 房屋图



沪 (2022) 松字 不动产权第 000881 号

权利人	上海亨基置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江辰陆园路299弄
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质: 出让
用途	土地用途: 租赁住房/房屋用途: 详见附记
面积	登记面积: 6269.36平方米 建筑面积: 2240.75平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限: 2019年05月15日162088年05月14日止
权利其他状况	土地状况: 详见附记 房屋状况: 详见附记

附 记



附 图 页



附 记

不动产单元号	土地状况			房屋状况					
	使用面积	自用面积	分摊面积	幢号	室号	建筑面	房屋类	用途	总层数
310117012004GB00024P00580018				299	201	209.59	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00580017				299	202	281.36	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00590198				299	201	398.56	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00610200				299	201	405.72	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00620007				299	108	121.39	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00630009				299	110	202.11	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00630007				299	109	22.77	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00630160				299	202	271.37	其他	特种用途	16
310117012004GB00024P00630237				299	201	207.94	其他	特种用途	16
合计				套数: 9		2240.75			

关于估价对象是否存在法定优先受偿权等情况的书面查询和调查记录

关于估价对象是否存在法定优先受偿权等情况的

书面查询和调查记录

估价对象：上海市松江区施园路 299 弄、中创路【中建丰孚+公寓】保障性租赁住房、配套商业及地下车库房地产

价值时点：2026 年 3 月 31 日

截至价值时点，估价对象的法定优先受偿权等情况如下：

估价对象已设定抵押，抵押权人为中国建设银行股份有限公司上海浦东分行，债务履行期限从 2020-1-1 至 2044-12-31，债权数额为 1,091,790,000 元，关于不动产转让的约定：禁止、限制转让。



2025/1/22 10:47

登记簿内容

上海市不动产登记簿

特别告知：

1. 申请人本次申请查询房屋、土地、房地产抵押、预购房屋及抵押、建设工程抵押、权利限制、房屋租赁、异议、文件、地役权、居住权11类登记簿信息，经登记信息系统查询共有房屋、土地、房地产抵押、文件4类登记簿信息。

2. 不动产权利的利害关系人如对不动产登记簿记载的登记事项有异议，可自查阅登记簿之日起六个月内向人民法院提起行政诉讼或于60日内提起行政复议。

房地产抵押状况信息

NO.202500748543

房地产坐落	松江区施园路299弄		
幢号	299弄1号	部位	410
抵押权人	中国建设银行股份有限公司上海浦东分行		
登记证明号	沪(2022)松字不动产证明第17000617号	债权数额	1091790000.00元
债务履行期限	期限从2020-01-01至2044-12-31		
受理日期	2022-01-05	核准日期	2022-01-10
抵押担保范围			
关于不动产转让的约定	禁止、限制转让		
备注			

打印日期：2025年01月22日 10点43分32秒



专业帮助情况和相关专业意见

本次估价过程中，估价人员接受的专业帮助情况和参考的相关专业意见情况如下表：

专业帮助情况	是否接受专业帮助	没有人对本估价报告提供了重要专业帮助。
	专家（单位）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业帮助内容	——
相关专业意见	是否依据专业意见	本报告没有依据相关专业意见。
	机构（专家）名称	——
	专业资质、职称	——
	专业意见内容	——

房地产估价机构营业执照和备案证书复印件



营 业 执 照

(副 本)(1-1)

统一社会信用代码
91110108700036979F

扫描二维码 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 仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司 注 册 资 本 500 万元

类 型 有限责任公司(自然人投资或控股) 成 立 日 期 1998 年 07 月 06 日

法 定 代 表 人 李泽萍 住 所 北京市朝阳区针织路 23 号楼-5 至 39
层 101 等 12 套内 1 层 101 号 7 层(电
梯楼层 8 层) 891B 室

经 营 范 围 一般项目：房地产评估；房地产咨询；资产评估；土地整治服
务；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技
术交流、技术转让、技术推广。（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。）

登 记 机 关 
2025 年 02 月 24 日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn> 市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告 国家市场监督管理总局监制



营 业 执 照

统一社会信用代码
91310106MA1FYP148Y
证照编号: 06000000202302150054

扫描二维码 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 仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司上 负 责 人 吴慧兰
海分公司

类 型 有限责任公司分公司(自然人投资或控股) 成 立 日 期 2018 年 12 月 27 日

经 营 范 围 一般项目：房地产评估；房地产咨询；资产评估；土地整治服
务；社会经济咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技
术交流、技术转让、技术推广。（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）

登 记 机 关 
2023 年 02 月 15 日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn> 国家市场监督管理总局监制



注册房地产估价师估价资格证书复印件

3

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称,执行房地产估价业务,有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.



发证机关

No. 00302270



姓名 / Full name

韩彦

性别 / Sex

女

身份证件号码 / ID No.

312 049

65900119891113482X

注册号 / Registration No.

3120180049

执业机构 / Employer

仲量联行(北京)房地产资产评估咨询有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry

2027-08-25

持证人签名 / Bearer's signature



6

本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部统一监制。

本证书合法持有人有权在全国范围内使用注册房地产估价师名称,执行房地产估价业务,有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is uniformly printed and supervised by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports on a nationwide scale.



发证机关

No. 00296047



姓名 / Full name

吴慧兰

性别 / Sex

女

身份证件号码 / ID No.

20100030

310222197906264621

注册号 / Registration No.

3120100030

执业机构 / Employer

仲量联行(北京)房地产资产评估咨询有限公司上海分公司

有效期至 / Date of expiry

2026-06-27

持证人签名 / Bearer's signature

北京办公室

北京市
朝阳区针织路 23 号
国寿金融中心 8 层

邮政编码 100026

T+861059221300
F+861059223608

上海办公室

上海市
静安区石门一路 288 号
兴业太古汇
香港兴业中心一座 22 楼

邮政编码 200041

T+862163933333
F+862163933080

深圳办公室

广东省深圳市
福田区中心四路 1 号
嘉里建设广场第三座
19 楼 1901, 1903-04 单元

邮政编码 518048

T+8675588266608
F+8675688638966

广州办公室

广东省广州市
天河区珠江新城珠江东路 6 号
广州周大福金融中心 28 楼 2801-
03, 2807-08 单元

邮政编码 510623

T+862023388088
F+862023388118

成都办公室

四川省成都市
红星路 3 段 1 号
成都国际金融中心
1 座 29 层

邮政编码 610021

T+862866805091
F+862866805096

香港办公室

香港特别行政区
英皇道 979 号
太古坊一座
7 楼

T+86888465000
F+86881696001

澳门办公室

澳门特别行政区
澳门南湾湖 5A 段
澳门财富中心
16 楼 H 室

T+85328718822
F+85328718800

臻量研发中心

上海市
静安区石门一路 288 号
兴业太古汇
香港兴业中心一座 23 楼

邮政编码 200041

T+86 21 6393 3333
F+86 21 6393 3080

附件六：财务顾问报告

国泰海通中国建筑租赁住房

封闭式基础设施证券投资基金

财务顾问报告

中国国际金融股份有限公司

2026 年 8 月

财务顾问声明

中国国际金融股份有限公司（以下简称“我司”或“中金公司”）作为“国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金”（以下简称“不动产基金”或“本基金”）的财务顾问，已按照《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》”）、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》等法律法规的要求，对不动产基金拟持有的不动产项目以及业务参与人等相关事项进行了尽职调查，有充分的理由确信，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。

调查人员： <u>贾舟祺</u>	<u>贺君</u>	<u>庄晓</u>
贾舟祺	贺君	庄晓
<u>姜玮怡</u>	<u>许丹</u>	<u>雷磊</u>
姜玮怡	许丹	雷磊
<u>杨奔</u>	<u>刘一飞</u>	<u>朱婉榕</u>
杨奔	刘一飞	朱婉榕
<u>黄星贺</u>	<u>付珩</u>	
黄星贺	付珩	

中国国际金融股份有限公司（盖章）



2026年 8 月 28 日

目录

释 义.....	6
第一章 尽职调查情况描述	9
一、尽职调查的背景.....	9
二、尽职调查基准日	9
三、尽职调查的对象.....	9
四、尽职调查的方法.....	9
五、尽职调查的程序.....	10
六、尽职调查的内容.....	10
（一）对业务参与人的尽职调查	10
（二）对不动产项目的尽职调查	11
七、尽职调查主要结论	16
第二章 对业务参与人的尽职调查	17
一、对原始权益人的尽职调查	17
（一）原始权益人的设立、存续及历史沿革情况	17
（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况	18
（三）组织架构、治理结构和内部控制情况	18
（四）原始权益人享有不动产项目完全所有权的情况	24
（五）原始权益人针对本次发行的内部授权情况	27
（六）原始权益人针对本次发行的外部审批情况	27
（七）主营业务基本情况.....	30
（八）原始权益人财务情况.....	31
（九）原始权益人公司资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查.....	36
（十）保障性租赁住房不动产基金业务合规性.....	37
二、对原始权益人控股股东的尽职调查	40
（一）中建资本的设立、存续及历史沿革情况	40
（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况	41
（三）组织架构、治理结构和内部控制情况	41
（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析	47
（六）主营业务基本情况.....	57
（七）中建资本财务情况.....	57
（八）中建资本资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查	64
（九）债务及资本市场公开融资情况.....	65
三、对不动产运营管理机构尽职调查	66
（一）对运营管理统筹机构的尽职调查	66
（二）对运营管理实施机构的尽职调查	68
四、对基金托管人及资产支持证券托管人的尽职调查	89
（一）基本情况.....	89
（二）内部风险控制制度说明	90
（三）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	91

第三章 对项目公司的尽职调查92

一、项目公司相关情况.....	92
(一) 孚茸置业基本情况.....	92
(二) 孚茸置业设立、存续和历史沿革情况.....	92
(三) 孚茸置业股东出资及股权结构.....	93
(四) 孚茸置业重大重组情况.....	94
(五) 孚茸置业治理结构、组织架构和内部控制情况.....	94
二、项目公司所处行业情况及竞争状况.....	96
(一) 所属行业现状及发展前景.....	96
(二) 所属行业的周期性、区域性和季节性.....	106
(三) 所属行业特有的经营模式.....	107
三、项目公司经营模式.....	110
(一) 主营业务概况.....	110
(二) 经营与财务情况分析.....	110
(三) 现金流回收流程及管理系统.....	112
(四) 重要合同.....	113
四、项目公司财务报表.....	113
(一) 审计报告及审计意见.....	113
(二) 主要财务指标分析.....	118
五、利益冲突与关联交易.....	130
(一) 利益冲突的情形.....	130
(二) 利益冲突的防范措施.....	134
(三) 本次发行前不动产项目的关联交易.....	136

第四章 对不动产资产的尽职调查140

一、不动产项目概况.....	140
(一) 基本情况.....	140
(二) 经营及盈利模式.....	145
(三) 保险情况.....	151
二、不动产项目的合规情况.....	153
(一) 项目符合宏观管理政策要求情况.....	153
(二) 投资管理手续合规性.....	157
(三) 项目土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限.....	168
(四) 项目土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况.....	169
(五) 经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排.....	170
(六) 实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件.....	170
三、不动产项目资产价值情况.....	170
(一) 评估方法.....	170
(二) 评估结果及其与账面价值的差异情况.....	170
(三) 评估过程及评估参数设置依据.....	171
(四) 重要评估参数合理性分析.....	177
(五) 评估结果压力测试.....	215
四、不动产项目运营情况.....	216
(一) 不动产项目的租户情况.....	217

(二) 整租.....	223
(三) 换租.....	226
(四) 出租率.....	227
(五) 租金情况.....	229
(六) 运营服务内容.....	236
(七) 不动产项目重要现金流提供方.....	245
(八) 区域分析.....	246
五、不动产项目现金流预测情况.....	253
(一) 可供分配金额测算表分析概述.....	253
(二) 现金流预测及关键假设.....	254
(三) 预测报表.....	255
(四) 敏感性分析.....	258
(五) 分配率与 IRR.....	260
第五章 财务顾问与原始权益人之间不存在控股关系或其他重大关联关系	261
第六章 不动产项目的风险揭示	262
一、与不动产基金相关的风险.....	262
二、与不动产项目特性相关的风险.....	265
三、其他一般性风险.....	270
四、财务顾问提示.....	273

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：

基金/本基金/不动产基金	指	国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金。
资产支持证券/不动产资产支持证券	指	本基金以基金资产投资的，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》（以下简称《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财产或财产权益份额的有价证券。
专项计划/不动产资产支持专项计划	指	不动产资产支持证券的发行载体。本基金首次发售时，系指由计划管理人设立的“国泰海通资管-中国建筑租赁住房基础设施资产支持专项计划”，及本基金存续期内新增投资的不动产资产支持专项计划。
基金管理人	指	上海国泰海通证券资产管理有限公司（以下简称“国泰海通资管”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构。
基金份额持有人	指	依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者。
中建股份	指	中国建筑股份有限公司。
原始权益人/中建资本（上海）	指	不动产项目的原所有人。本不动产基金的原始权益人为中建资本管理（上海）有限公司。
原始权益人控股股东/中建资本	指	中建资本控股有限公司。
原始权益人实际控制人/中建集团	指	中国建筑集团有限公司。
外部管理机构/运营管理机构	指	根据《基金指引》第三十九条规定，按照运营管理服务协议的约定提供不动产项目运营管理服务的机构。就本基金初始投资的不动产项目，包括运营管理统筹机构以及运营管理实施机构，运营管理统筹机构为中建资本（上海），运营管理实施机构为上海中建东孚资产管理有限公司（以下简称“东孚资管”）。如本基金后续购入、出售不动产项目，则运营管理机构

		构的范围相应调整。
财务顾问	指	符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的对不动产项目进行尽职调查的证券公司，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）。
审计机构/会计师事务所	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提供会计/审计服务的会计师事务所及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“上会”）。
评估机构/资产评估机构	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提供资产评估服务的专业评估机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（以下简称“仲量联行”）。
市调机构/市场调研机构	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提供市场调研服务的专业市调机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行。
工程尽调机构	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提供工程尽职调查服务的专业工程尽调机构及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系仲量联行。
法律顾问/律师事务所	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及其继任机构，就本基金以初始募集资金投资的不动产项目而言，系北京市竞天公诚律师事务所（以下简称“竞天公诚”）。
资产支持证券管理人/计划管理人	指	专项计划及资产支持证券的管理人，为上海国泰海通证券资产管理有限公司，或根据专项计划文件任命的作为资产支持证券管理人的继任机构。
不动产项目/不动产资产/物业资产/底层资产	指	本基金所投资的符合《基金指引》的底层不动产资产，就本基金拟以初始募集资金投资的不动产项目而言，为中建·幸孚+

		公寓（上海松江店）。
不动产项目公司/项目公司/标的公司	指	上海孚茸置业有限公司（以下简称“孚茸置业”）。在扩募设立日后，为孚茸置业及扩募项目公司。
中建·幸孚+公寓（上海松江店）	指	孚茸置业持有的位于上海市松江区施园路299弄、中创路的不动产权证书证载建筑面积共计为143,225.75平方米的房屋所有权、其所占用范围内的国有土地使用权以及相应的业主共有部分，对应不动产权证书编号为沪（2023）松字不动产权第024760号、沪（2022）松字不动产权第000881号。

注：本财务顾问报告中除特别说明外，所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符，均为四舍五入造成。

第一章 尽职调查情况描述

一、尽职调查的背景

根据《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）》等有关规定，“基金管理人可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，必要时还可以聘请财务顾问开展尽职调查，但基金管理人与资产支持证券管理人依法应当承担的责任不因聘请财务顾问而免除。基金管理人或其关联方与原始权益人存在关联关系，或享有不动产项目权益时，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。”

中金公司受基金管理人聘请担任本基金的财务顾问，并根据中国证监会有关规定，对不动产项目、业务参与人开展了尽职调查工作，并向基金管理人出具本《财务顾问报告》。

二、尽职调查基准日

本项目的尽职调查工作于 2023 年 4 月启动，于 2026 年 4 月结束，财务顾问报告的基准日为 2026 年 3 月 31 日。除特殊说明以外，本报告数据截止日期与基准日保持一致。

三、尽职调查的对象

根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产信托投资基金（REITs）试点相关工作的通知》《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）》《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》等有关规定及公司有关尽职调查工作指引等规范性文件的规定，尽职调查人员对不动产项目及原始权益人、运营管理机构、基金托管人及专项计划托管人，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。

四、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、对不动产项目进行现场实地调查。

五、尽职调查的程序

本次尽职调查按照如下程序进行:

- 1、收集、查阅、汇总、分析重要参与方提供的相关资料;
- 2、对重要参与方以及标的不动产项目进行查阅、访谈、列席会议以及实地调查;
- 3、查阅、分析评估公司、律师、会计师事务所等中介机构工作文件;
- 4、对尽职调查中涉及的问题进行讨论;
- 5、整理尽职调查工作底稿;
- 6、撰写财务顾问报告。

六、尽职调查的内容

(一) 对业务参与人的尽职调查

1、原始权益人情况, 包括以下内容:

- (1) 原始权益人的设立、存续情况; 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;
- (2) 是否对不动产项目享有完全所有权或经营权利, 且上述权利是否存在重大经济或法律纠纷; 对不动产项目的转让是否获得了合法有效的授权; 不动产基金是否可以合法取得不动产项目的所有权或经营权利;
- (3) 原始权益人近三年审计报告及最近一期财务报表;
- (4) 对不动产项目的转让是否获得了外部有权机构审批;
- (5) 公司资信水平; 商业信用情况; 公司主体评级情况(如有); 最近三年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在重大违法违规记录; 是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形;

2、不动产运营管理机构情况, 包括以下内容:

- (1) 运营管理机构设立、存续和历史沿革情况；股权结构及治理结构；持续经营能力；
- (2) 不动产运营管理资质（如有）；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；
- (3) 不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度；
- (4) 内部组织架构情况、内部控制的监督和评价制度的有效性；
- (5) 管理人员任职情况、管理人员专业能力和资信状况、公司员工结构分布和变化趋势；
- (6) 公司近三年审计报告及最近一期财务报表、主要财务指标分析；
- (7) 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；
- (8) 公司资信水平。最近三年及一期在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面是否存在重大违法违规记录。

3、基金托管人和专项计划托管人情况，包括以下内容：

尽职调查的内容包括基金托管人、计划托管人的基本情况、业务资质和资信状况等。

（二）对不动产项目的尽职调查

1. 项目公司设立时的政府批准文件（如有）、营业执照、公司章程、评估报告（如有）、审计报告（如有）、验资报告（如有）、工商登记文件等资料，核查项目公司的设立程序、工商注册登记的合法性、真实性以及相关历史沿革情况。

2. 核查项目公司股东人数、住所、出资比例等是否符合法律、法规及其他有关规定；核查股东是否合法拥有出资资产的权属，资产权属是否存在纠纷或潜在纠纷，以及有关股东投入资产的计量属性；核查项目公司重大股权变动的合法合规性情况。

3. 调查项目公司设立后发生过对投资者作出投资决策具有重大影响的重组事项情况，包括但不限于：取得相关有权机构决策或审批文件、审计报告（如有）、评估报告（如有）、中介机构专业意见（如有）、债权人同意债务转移的相关文件（如涉及）、重组相关的对价支付凭证和资产过户文件等资料，调查项目公司重

组动机、内容、程序和完成情况。

4. 查阅项目公司的公司章程，调查公司章程是否符合《公司法》等法律法规及中国证监会的有关规定；核查根据公司章程规定的有权机构授权情况是否符合规定；了解项目公司的内部组织架构；根据公司章程，结合项目公司组织架构，核查项目公司组织机构是否健全、清晰。

5. 调查项目公司是否按期缴纳相关税、费及合同履行情况，关注项目公司是否存在重大违法、违规或不诚信行为，核查项目公司是否被认定为失信被执行人、是否受到过行政处罚以及相应的整改情况，评价项目公司经营的合法合规性以及商业信用情况。

6. 调查项目公司所属行业情况及竞争状况，包括以下内容：

(1) 根据项目公司的主营业务，确定项目公司所属行业通过收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；

(2) 了解项目公司所属行业的市场环境、市场容量、市场细分、市场化程度、进入壁垒、供求状况、竞争状况、行业利润水平和未来变动情况，判断行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素；了解行业内主要企业及其市场份额情况，调查竞争对手情况；

(3) 调查项目公司所处行业的技术水平及技术特点，分析行业的周期性、区域性或季节性特征，了解项目公司所属行业特有的经营模式，调查行业可比企业采用的主要商业模式、销售模式、盈利模式，对照项目公司所采用的模式，判断其主要风险及对未来的影响。

7. 调查项目公司经营模式，包括但不限于主营业务概况、业务开展的时间、盈利模式、盈利和现金流的稳定性及持续性；了解不动产资产现金流的回收流程以及管理系统等；获取已签署正在履行期内及拟签署的相关重要合同；包括但不限于租赁合同、特许经营权协议、物业管理合同、运营管理协议等。

8. 调查项目公司同业竞争与关联交易情况，包括以下内容：

(1) 调查原始权益人、不动产运营管理机构实际业务范围、业务开展情况、是否向其他机构提供不动产项目运营管理服务、运营管理或自持的其他不动产项目与本不动产项目的可替代性等情况；判断上述参与机构相关业务是否与项

目公司存在同业竞争，如存在同业竞争，是否采用充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突；调查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，对不动产项目和原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产的区域分布、盈利能力等情况进行比较；

（2）调查项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间是否涉及关联交易情况；调查项目公司关联交易是否符合相关法律法规的规定及公司内部管理控制要求；定价依据是否充分，定价是否公允，与市场交易价格或独立第三方价格是否有较大差异及其原因；不动产资产现金流来源于关联方的比例，是否影响不动产项目的市场化运营。

9. 调查项目公司的可以反映不动产项目历史财务表现的近三年及一期财务报告及审计报告；对于无法提供上述材料的，调查最近一年及一期的财务报告及审计报告；仍无法提供的，应调查基于过往运营经验和合理假设编制的一年及一期经审计的备考财务报表。包括以下内容：

（1）审计报告是否经符合规定的会计师事务所审计；备考财务报表（如有）是否经会计师事务所审计；

（2）会计师事务所对审计报告出具非标准无保留意见的，应当查阅法律法规及公司章程规定的有权机构对相关事项处理情况的说明，以及会计师事务所及注册会计师的补充意见，并充分揭示非标准无保留意见审计报告涉及事项对项目公司未来经营的影响；

（3）分析报告期内各期营业收入与营业成本的构成及比例，分析营业收入、营业成本、毛利率的增减变动情况及原因；各期主要费用（含研发）及其占营业收入的比重和变化情况；各期重大投资收益和计入当期损益的政府补助情况，包括但不限于政府补助的金额和占比等；各期末主要资产情况及重大变动分析；各期末主要负债情况，重点关注对外借款情况，及不动产基金成立后保留对外借款相关情况（如适用），有逾期未偿还债项的，应当说明其金额、未按期偿还的原因等；

（4）结合项目公司的行业属性、经营风险、诚信情况等，确定需要重点调查的财务报表项目，查阅会计报表附注及管理层关于重要报表项目的说明，分析判断其合理性；对于存在合理怀疑的财务报表项目，进行审慎调查。对于报告期

末对不动产项目未来经营有重大影响的土地、房产、货币资金、应收账款、重要子公司股权等资产，调查其主要权属证明文件，分析其受限情况；

（5）调查项目公司可能影响投资者理解公司财务状况、经营业绩和现金流量情况的信息，并加以必要的说明；通过查阅会计报表附注等手段，调查项目公司的资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项，包括对项目公司财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁、担保等事项；核查担保余额占项目公司报告期末合并口径净资产比重 10%以上且不在项目公司合并范围内的被担保人的诚信情况和财务状况，关注代偿风险；调查项目公司截至报告期末的资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排以及除此以外的其他具有可以对抗第三人的优先偿付负债的情况。

10. 项目公司纳入不动产基金后，项目公司人员、财务、运营等存在变化情况的，应对相关安排进行调查，评估相关安排能否满足不动产基金正常运作需要；存在重组情况的，应调查已完成事宜的情况、未完成事宜的情况及其原因、后续重组工作的具体安排及预期重组完成的时间。

11. 调查不动产资产安全性及投资价值，包括以下内容：

（1）不动产资产账面价值和评估价值情况及账面价值与评估价值差异情况；法律权属及抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务情况；已经担保的债务总余额以及抵押、质押顺序；担保物的评估、登记、保管情况，并了解担保物的抵押、权利质押登记的可操作性等情况；

（2）不动产资产履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记的手续情况及取得固定资产投资管理等其他依据法律法规应当办理的手续齐备情况；特许经营等经营许可或其他经营资质的期限情况；工程建设质量及安全标准是否符合相关要求的情况；竣工验收情况、安全生产、环境保护及是否符合城市规划要求的情况；是否存在受自然灾害、汇率变化、外贸环境、担保、诉讼和仲裁等其他因素影响的情况；

（3）不动产资产用地性质、所处区位和建设规划；不动产资产使用状况；保险购买、承保范围和保险金额情况；不动产资产各项设施设备现状；不动产资产维修保养及定期、不定期改造需求或规划等；

（4）不动产资产所处的行业、区位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；不动产资产所处区域宏观经济历史和趋势分析；不动产资产运营相关的客群分析；区域经济发展对不动产资产运营的影响分析；区域内现有在运营和未来三年已规划可比竞品分析等。

12. 调查不动产资产现金流的真实性，包括：不动产资产现金流的产生是否基于真实、合法的经营活动；形成不动产资产的法律协议或文件（如有）是否合法、有效；价格或收费标准是否符合相关规定。

13. 调查不动产资产现金流的实际情况，包括：

（1）核查项目运营是否满三年并对不动产资产的现金流构成以及历史现金流情况（原则上为最近三年的历史现金流情况，含资产收益、盈利、经营性净现金流情况）、波动情况及波动原因进行调查，分析现金流的独立性、稳定性；

（2）不动产资产的现金流来源是否具备合理的分散度，是否主要由市场化运营产生，且不依赖第三方补贴等非经常性收入；结合不动产资产涉及的地区概况、区域经济、行业政策、供需变化等因素，对现金流提供方的集中度风险进行分析。

14. 调查不动产资产现金流的预测情况，包括：

（1）结合可供分配金额测算报告及估值报告，预测和分析资产未来两年净现金流分派率及增长潜力情况，并逐项说明各收入、成本支出项目预测参数的设置依据及合理性；

（2）预测和分析不动产资产未来资本性支出（建筑和设备维修保养支出、改造更新支出等），并说明各项预测参数的设置依据及其合理性和充分性。

15. 调查不动产资产中的重要现金流提供方，包括：

（1）主营业务、经营情况、财务情况、公司主体评级情况（如有）、与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况以及债务人历史偿付情况（如有）；

（2）重要现金流提供方最近三年内是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉及金融严重失信人的情形，核查是否影响重要现金流提供方的履约能力。

按照穿透原则界定实际的现金流来源及提供方；在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，不动产项目中任一资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过该资产同一时期现金流总额的 10% 的现金流提供方。

七、尽职调查主要结论

本财务顾问报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、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；相关业务参与人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；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、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、技术等专业知识来识别的事实，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、税务顾问及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

中金公司作为财务顾问对业务参与人与不动产项目勤勉尽责地进行了充分的尽职调查，同时基于业务参与人在交易文件、主要业务参与人出具的《承诺函》中的陈述与保证、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的审计报告和审阅的基金可供分配金额测算报告、评估机构出具的评估报告，财务顾问认为截至报告基准日：本项目业务参与人和不动产项目符合《证券法》《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集不动产投资信托基金（REITs）尽职调查工作指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《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》《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）》等法律法规的规定，满足公开发行不动产基金的要求。

第二章 对业务参与人的尽职调查

一、对原始权益人的尽职调查

(一) 原始权益人的设立、存续及历史沿革情况

表 2-1-1: 原始权益人基本情况

事项	内容
公司名称	中建资本管理（上海）有限公司
企业类型	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	苏珺
统一社会信用代码	91310000MA1H3T798X
注册资本	300,000.00 万元人民币
成立日期	2021 年 5 月 28 日
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区临港新片区环湖西二路 888 号 A 楼 368 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动；财务咨询；企业管理咨询；住房租赁；非居住房地产租赁；停车场服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要业务负责人	苏珺

中建资本（上海）成立于 2021 年 5 月，法定代表人为刘宇彤，注册资本 300,000 万人民币，处于存续状态。

2024 年 5 月 8 日，中建资本（上海）的股东由中建股份变更为中建资本，注册资本由 900,000.00 万元变更为 300,000.00 万元。

2024 年 6 月 6 日，中建资本（上海）法定代表人由孙震变更为刘宇彤。

2024 年 7 月 5 日，公司经营范围发生变更，由原先的“投资管理、资产管理、项目投资、投资咨询、财务咨询、企业管理咨询、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”变更为“以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）”。

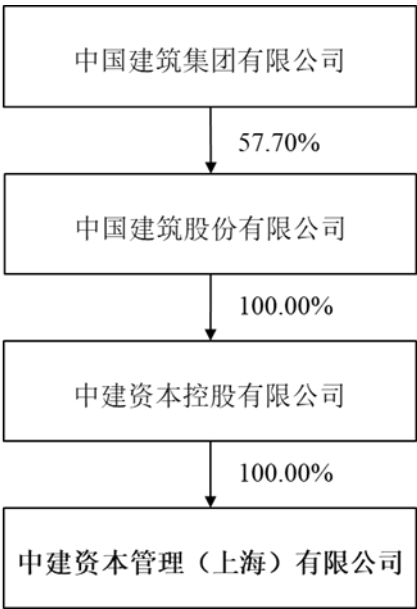
2026 年 1 月 21 日，中建资本（上海）法定代表人由刘宇彤变更为苏珺。

(二) 股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）的股权结构如下：

图 2-1-1：中建资本（上海）股权结构



2、股东出资

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）的股本数量及股东持股情况如下：

表 2-1-2：中建资本（上海）股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额（万人民币）	出资比例（%）
1	中建资本控股有限公司	300,000	100
合计		300,000	100

3、控股股东和实际控制人情况

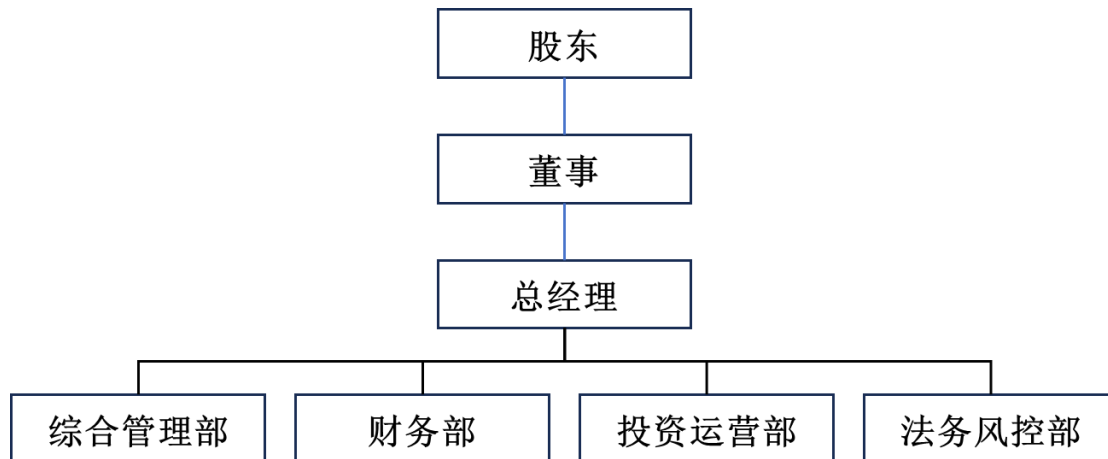
截至 2026 年 3 月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的控股股东为中建资本，持股比例 100%；中建股份持有中建资本 100%股权；中建集团持有中建股份 57.70%股权，是中建资本（上海）的实际控制人。

(三) 组织架构、治理结构和内部控制情况

1、组织架构

中建资本(上海)内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程，具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。

图 2-1-2：中建资本（上海）组织架构图



中建资本（上海）根据自身管理和工作需要，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示：

表 2-1-3：中建资本（上海）部门职责及对应表

部门	主要职责
综合管理部	承担综合协调、办公、行政、企划、人力、企业文化、信息化、审计、纪检监察等职能。
财务部	承担财务管理、资金管理、预算管理、资产管理、融资管理、税务管理、统计管理等职能。
投资运营部	承担投资拓展、资产收购、管理、盘活、处置及项目运营管理、市值管理与信息披露等职能。
法务风控部	承担法治建设、风险管理、合规管理、合同管理等职能。

2、治理结构

（1）股东

中建资本控股有限公司是中建资本（上海）的唯一股东。

股东行使如下职权：1）决定公司的经营方针和投资计划；

2）委派和更换董事、高级管理人员，决定有关董事、高级管理人员的报酬事项；

3）审议批准董事的报告；

4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

6）对公司增加或者减少注册资本作出决定；

7）对发行公司债券作出决定；

8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

- 9) 修改公司章程;
- 10) 公司章程规定的其他权利。

(2) 董事

公司不设董事会, 设董事一名, 由股东委派产生。董事每届任期三年, 任期届满后可连选连任。董事对股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题, 应事先听取党组织的意见。公司实施总法律顾问制度, 决策事项涉及法律问题的, 总法律顾问列席决策会议并根据需要发表法律意见。公司的法定代表人由股东委派的董事(代表公司执行事务的董事)担任。

董事行使以下职权:

- 1) 向股东报告工作;
- 2) 执行股东决定;
- 3) 决定公司的经营计划;
- 4) 制订公司的投资方案;
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 7) 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;
- 8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 9) 决定公司内部管理机构的设置;
- 10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项, 并根据总经理的提名, 按规定程序提议聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问等其他高级管理人员及其报酬事项; 由股东决定聘任或者解聘;
- 11) 制定公司的基本管理制度;
- 12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案;
- 13) 在股东授权范围内, 决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项;
- 14) 公司章程规定或股东授予的其他职权。

董事在对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等方面的权限, 应建立严格的审查和决策程序, 其中对股东授权外事项, 应报股东决定。对于重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审, 并报

股东决定。

（3）监事

公司不设监事。

（4）总经理

公司设总经理一名，根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，对董事负责。董事可以兼任总经理。

总经理行使下列职权：

1）主持公司生产经营管理工作，组织实施董事决定，定期向董事报告公司生产经营管理工作进展情况；

2）组织实施公司年度经营计划、投资方案；

3）拟订公司内部管理机构设置方案；

4）拟订公司的基本管理制度；

5）制定公司的具体规章；

6）提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管理人员；

7）按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；

8）董事授予的其他职权。

3、内部控制情况

中建资本（上海）制订的各项内部控制制度健全、有效，执行情况良好，近年来，中建资本（上海）未发生重大内控事故。

中建资本（上海）制订的内部控制制度包括《自持物业运营管理办法》《资金管理规定》《资产管理规定》《制度管理规定》《长期股权投资相关经济行为管理办法》《印信证照管理办法》《经营性投资管理办法》《关联交易管理办法》《费用管理办法》《财务报告管理办法》《REITs 信息披露管理办法》《REITs 回收资金管理办法》等，保障了公司业务平稳、合规、有效运行。

（1）《中建资本管理（上海）有限公司自持物业运营管理办法》

为完善自持物业运营管理体系，依据相关法律法规及公司制度制定，适用于公司直接管理的项目公司的自持物业。该办法明确管理原则，涵盖商业规划、租赁运管、采购等多方面管理内容，明确各方职责，要求运营管理机构提供运营管

理报告，以提高运营创效能力，防控运营风险。

（2）《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》

为加强公司资金管控，依据相关法律法规及制度制定，适用于公司资金管理工作。该办法规定遵循安全合规等原则，旨在防范资金风险，明确董事及财务部职责，对岗位设置、监督、支付审批等内控环节作出要求，涵盖资金集中、预算、库存现金等管理内容，对违规行为制定罚则。

（3）《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》

为强化国有资产管理，依据多部法律法规及公司制度制定，适用于公司及下属子企业。该办法规定遵循统一领导等原则，构建横向分类、纵向分级管理体系，对资产的取得、日常管理、处置、评估等环节进行规范，明确各环节管理要求与责任追究机制，以实现资产配置合理、运营安全、保值增值。

（4）《中建资本管理（上海）有限公司制度管理规定》

为推动公司制度标准化等工作，依据相关文件及公司制度制定。该办法规定遵循统筹规范等原则，明确董事等的审批职责，综合管理部牵头制度管理工作，并对制度体系分类、层级、全周期管理等作出规定。

（5）《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》

为规范公司及所属单位长期股权投资及相关经济行为，依据多部法律法规及公司制度制定。该办法明确适用范围、遵循战略引领等原则，旨在防范投资风险。该办法对投资及变动事项等管理内容进行规范，明确决策机制、审批程序及实施细则，定期检查监督，对违规行为进行处罚。

（6）《中建资本管理（上海）有限公司印信证照管理办法》

为规范公司印信证照使用与管理，规避经营风险制定，对印章的制发、启用、保管、使用，以及证照的申办、使用等环节作出详细规定，明确各环节流程与责任，对违规行为制定责任追究机制，以维护公司权益。

（7）《中建资本管理（上海）有限公司经营性投资管理办法》

为完善投资管理体系，依据相关法律法规及公司制度制定，适用于公司经营性投资项目。该办法遵循预算管理 etc 原则，对投资项目的立项、决策、过程监控、后评价、变更、中止和终止等环节进行严格管理，明确各环节工作要求与审批程序，以提升投资业务价值创造能力，控制投资风险。

(8)《中建资本管理(上海)有限公司关联交易管理办法》

为加强关联交易管理,防范合规风险,依据多部法规及公司实际制定,适用于公司与关联方的交易。公司遵循诚实信用等原则,投资运营部归口管理,负责制度拟定等工作。交易应遵循定价公允等原则,明确执行原则、书面协议要求及信息披露规定,以确保关联交易合法合规、公平公正。

(9)《中建资本管理(上海)有限公司费用管理办法》

为规范公司费用管理,贯彻相关精神,依据上级制度制定,适用于公司各项费用管理。该办法旨在防范费用开支风险,明确费用内容包括办公费等多种类别,并按管理属性分类。该办法对审批、预算、业务事项、报销及备用金等进行全面管理,对各类费用的审批流程、报销标准、使用规范等作出详细规定,以促进降本增效。

(10)《中建资本管理(上海)有限公司财务报告管理办法》

为规范公司结账流程,准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告,依据相关规定制定。该办法旨在应对财务核算风险,明确核算、稽核、报表会计等岗位的职责,规范记账与报表编制流程及复核工作,对货币资金、投资等各项业务核算进行规范。该办法规定财务报告的类型、填报与报送要求,要求财务经理在年度审计中积极沟通整改,以确保财务报告工作符合国家及公司要求。

(11)《中建资本管理(上海)有限公司 REITs 信息披露管理办法》

中建资本(上海)为加强配合不动产基金信息披露的制度建设,依据多部法律法规及相关规定制定,适用于公司配合信息披露义务人开展的不动产基金信息披露活动。该办法规定公司遵循真实、准确等原则,防范信息披露不实等风险,董事为负责人,投资运营部归口管理,负责完善流程、协调部门等工作。该办法规定公司配合编制并披露定期报告和临时公告,明确了披露内容、时间及程序。同时,对信息保密、禁止行为及问责机制等作出规定,以保障信息披露工作合法合规、及时有效。

(12)《中建资本管理(上海)有限公司 REITs 回收资金管理办法》

为确保不动产基金回收资金使用规范、安全、高效,依据相关法规及公司实际制定。该办法明确董事及财务部职责,要求资金专户储存,按规定用途使用,接受监管。对资金使用原则、变更报告、信息报送等作出规定,以加强回收资金

管控。

财务顾问认为，中建资本（上海）主要管理制度、业务流程、系统运行、人员管理、合规文化均符合相关内部控制要求，内部控制总体有效。

（四）原始权益人享有不动产项目完全所有权的情况

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号、沪（2022）松字不动产权第 000881 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权。

截至 2026 年 3 月末，孚茸置业未持有任何商标权、专利权、版权、特许经营权等权利。孚茸置业独立持有中建·幸孚+公寓（上海松江店），不存在被原始权益人及其关联方控制和占用的情况。

1、建设用地使用权取得过程

2018 年 3 月 21 日，上海市松江区规划和自然资源局（以下简称“区规划资源局”）（作为出让人）与中建东孚（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第 15 号（1.0 版），以下简称“《出让合同》1.0 版”），由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给受让人，出让宗地面积为 62,693.60 平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2018 年 6 月 21 日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（经营性用地）》（沪松规土（2018）出让合同补字第 31 号、沪松规土（2018）出让合同第 15 号（2.0 版），以下简称“《出让合同》2.0 版”¹）。《出让合同》2.0 版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》中明确，中建东孚成立了开发经营松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块的项目公司孚茸置业，该地块受让人调整为孚茸置业，也即由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给孚茸置

1 根据《出让合同》2.0 版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》，“本合同首页括号内为合同版本号，首次签订时为 1.0 版，若签订补充合同，版本号升级为 2.0 版，再有修订版本的，依次类推。”

业(作为受让人),出让宗地面积为 62,693.60 平方米,出让宗地用途为租赁住房。

2020 年 8 月 3 日,区规划资源局(作为出让人)与孚茸置业(作为受让人)签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同(租赁住房用地)》(沪松规划资源(2020)出让合同补字第 89 号、沪松规土(2018)出让合同补字第 31 号、沪松规土(2018)出让合同第 15 号(3.0),以下简称“《出让合同》3.0 版”²,与《出让合同》1.0 版、《出让合同》2.0 版合称“《出让合同》”),约定就松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块地下空间补交土地价款。

经核查孚茸置业提供的《非税收入一般缴款书(收据)》(No.1600045132、No.1600045133、No.1600045511),孚茸置业已支付完毕《出让合同》下国有建设用地使用权出让价款。

2、不动产权证书

截至本报告出具日,孚茸置业已就中建·幸孚+公寓(上海松江店)房屋所有权及对应土地使用权办理不动产权登记手续,不动产权证书取得情况如下:

(1) 沪(2023)松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》

2023 年 6 月 9 日³,上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》,证载内容如下:

表 2-1-4:《不动产权证书》(沪(2023)松字不动产权第 024760 号)

证号	沪(2023)松字不动产权第 024760 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄、中创路
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质:出让
用途	土地用途:租赁住房/房屋用途:详见附记

2 根据《出让合同》3.0 版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》,“本合同首页括号内为合同版本号,首次签订时为 1.0 版,若签订补充合同,版本号升级为 2.0 版,再有修订版本的,依次类推。”

3 孚茸置业于 2022 年 1 月 10 日已取得上海市自然资源确权登记局核发的沪(2022)松字不动产权第 000871 号《不动产权证书》,建筑面积为 108,569.92 平方米,由于该不动产权证书所载建筑面积未包含地下车库部分,因此孚茸置业于 2023 年申请换发不动产权证书并于 2023 年 6 月 9 日取得换发后的沪(2023)松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》。

面积	宗地面积: 62693.60 平方米/建筑面积: 140985.00 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限: 2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况: 地号: 松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘; 使用权面积: 相应的土地面积。 房屋状况: 详见附记。
附记	自持, 新建非商品房屋。 1、1) 受让人应当按出让年限整体持有全部租赁住房物业, 以上自持物业仅用于出租; 2) 受让人应当按出让年限整体持有社区配套商业物业、租赁住房用地配套商业物业 (除按照相关规定应当移交政府及政府有关部门的物业除外); 2、自持部分物业转让时需出让人同意。 3、自持物业应整体抵押, 不得分割抵押。 4、出资比例: 股权结构: 实际控制人: 变更以上内容的, 应事先书面申请, 经出让人同意。 5、自持部分物业应记载在同一不动产登记簿上, 并发放一本不动产权证书, 不得分证办理。

2022 年 1 月 10 日, 上海市自然资源确权登记局向孚茸置业核发了《不动产权证书》, 证载内容如下:

表 2-1-5: 《不动产权证书》(沪(2022)松字不动产权第 000881 号)

证号	沪(2022)松字不动产权第 000881 号
权利人	上海孚茸置业有限公司
共有情况	单独所有
坐落	松江区施园路 299 弄
不动产单元号	详见附记
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	土地权利性质: 出让
用途	土地用途: 租赁住房/房屋用途: 详见附记
面积	宗地面积: 62693.60 平方米/建筑面积: 2240.75 平方米
使用期限	国有建设用地使用权使用期限: 2018 年 05 月 15 日起 2088 年 05 月 14 日止
权利其他状况	土地状况: 地号: 松江区中山街道 29 街坊 13/3 丘; 使用权面积: 相应的土地面积。 房屋状况: 详见附记。
附记	保留自有

3、《不动产登记簿》

上海市松江区自然资源登记中心于 2026 年 5 月 16 日至 2026 年 5 月 28 日出具的《上海市不动产登记簿》显示，中建·幸孚+公寓（上海松江店）对应房屋所有权及土地使用权均登记在孚茸置业名下。

截至本报告出具日，中建资本（上海）持有孚茸置业 100% 股权，中建资本（上海）通过孚茸置业享有不动产资产的完全所有权和经营权利，且不存在重大经济或法律纠纷。

（五）原始权益人针对本次发行的内部授权情况

就项目公司股权转让安排相关事宜，根据《中建资本管理（上海）有限公司长期股权投资相关经济行为管理办法》，中建资本（上海）及所属单位的长期股权投资事项履行本单位决策程序后，将请示文件报中建资本审批；根据中建资本（上海）公司章程及修正案的规定，股东行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权，职权范围包括决定公司的经营方针和投资计划。因此，中建资本有权同意中建资本（上海）转让项目公司股权的相关事宜。原始权益人的唯一股东中建资本已出具《中建资本关于同意中建资本（上海）申报发行中建保租房基础设施 REITs 的决定》，同意原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100% 股权。

中建资本董常会已作出《中建资本控股有限公司董常会（2024）第七次会议决议》，同意中建资本（上海）作为原始权益人向不动产基金项下的专项计划转让其合法持有的项目公司 100% 股权。中建资本控股股东中建股份董事会已作出《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》（董决字〔2024〕8 号），同意中建资本（上海）将持有的项目公司 100% 股权转让至专项计划。

（六）原始权益人针对本次发行的外部审批情况

1、保障性租赁住房土地和房屋转让的限制性规定

《上海市规划和自然资源局关于印发〈关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则〉通知》（沪规划资源用〔2022〕20 号）：“三、管理内容/（二）土地供应管理/ 2. 全生命周期管理要求：保障性租赁住房应当纳入土地全生命周期管理，出让人应当在土地出让合同中约定以下内容：……（2）转让管理要求：保障性租赁住房土地和房屋应按照出让合同约定，不得整体或分割转让。对因破产、重组等特殊情形需转让的，须经出让人同意。保障性租赁住房用地受让人的出资比

例、股权结构、实际控制人等应按照出让合同约定不得改变，确需改变的，需经出让人同意。经出让人同意整体转让或出资比例、股权结构、实际控制人等改变的，保障性租赁住房规划用途和实际使用性质不得改变，必须继续用于保障性租赁住房，并按租赁使用合同保持原租赁关系。相关转让管理要求应纳入土地出让合同，同时约定相关违约责任。……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认对项目以 100%股权转让方式发行不动产基金无异议。上述保障性租赁住房土地和房屋转让相关规定中的限制条件已被解除。

2、国有资产转让的程序规定

项目公司股东（即中建资本（上海））的唯一股东中建资本，实际控制人为中建集团。中建集团为国务院国资委 100%出资的国家出资企业，因此项目公司、原始权益人均系国务院国资委间接控股的国有企业。法律顾问及财务顾问认为，项目公司的股权转让应适用《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例（2019 修订）》《企业国有资产交易监督管理办法》《国务院国资委授权放权清单（2019 年版）》《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》等法律法规。

《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》第三条规定：“国家出资企业及其子企业通过发行基础设施 REITs 盘活存量资产，应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。”

2025 年 4 月 1 日，国务院国资委出具《关于中建资本管理（上海）有限公司以相关资产发行基础设施 REITs 有关事项的批复》，原则同意中建资本管理（上海）有限公司以所持上海孚茸置业有限公司保障性租赁住房项目发行不动产 REITs 的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。

财务顾问和法律顾问认为，国务院国资委有权批准原始权益人以非公开协议转让方式向专项计划转让项目公司股权相关事宜，上述国有资产转让相关规定中的限制条件已得到满足。

3、不动产权证书及土地使用权出让相关合同中的限制性约定

经核查不动产项目对应不动产权证书及土地使用权出让相关合同等文件，该等不动产权证书及合同存在的对项目公司股权转让安排的限制性约定如下：

《上海市国有建设用地使用权出让合同(租赁住房用地)》(沪松规土(2018)出让合同第 15 号(3.0))第四十条：“本合同项下的国有建设用地土地使用权，受让人的出资比例、股权结构、实际控制人等均不得改变。受让人的出资比例、股权结构、实际控制人发生改变的，应事先书面申请，经出让人同意后方可实施。”

沪(2023)松字不动产权第 024760 号《不动产权证书》附记记载：“自持，新建非商品房屋。……4、出资比例：股权结构：实际控制人：变更以上内容的，应事先书面申请，经出让人同意……”

就此，出让人区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认对项目以 100%股权转让方式发行不动产基金无异议。上述不动产权证书及土地使用权出让合同中对项目公司股权转让安排的限制条件已被解除。

4、融资文件中的限制性约定

孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行(以下简称“建行浦东分行”)分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于 2020 年 9 月 21 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 7 月 29 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 12 月 1 日签署了编号为 522121801201902 号《补充协议》(以下合称“《固定资产贷款合同》”),约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元,孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于 2019 年 12 月 30 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 6 月 22 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 12 月 28 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押变更协议》、于 2024 年 4 月 30 日签署了编号为 522121801201902-2 的《抵押合同》(以下合称“《抵押合同》”),约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路 299 弄的房地产(即中建·幸孚+公寓(上海松江店))为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保,并就此办理完毕抵押登记手续。

就此,建行浦东分行已出具《回执》,明确对原始权益人依据公开募集基础

设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业提前支付《固定资产借款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。上述融资文件中对项目公司股权转让安排的限制条件已得到满足。

（七）主营业务基本情况

中建资本(上海)定位为中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台，采取直接投资、收购等方式，持续培育和整合中建体系内符合不动产基金发行要求的优质资产。中建资本（上海）为开展保障性租赁住房业务的独立法人主体，在资产、业务、财务、人员和机构等方面，严格与从事商品住宅和商业地产开发的其他主体进行业务隔离。

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

中建资本（上海）自设立日起至 2023 年末未开展实质经营活动。2024 年 9 月，中建资本（上海）收购孚茸置业 100%股权，将孚茸置业期间实现的租赁业务收入合并纳入自身营业收入范围。因此，中建资本（上海）2022 年度和 2023 年度未产生营业收入和营业成本，2024 年度及 2025 年度及 2026 年 1-3 月的主营业务情况如下：

表 2-1-6：中建资本（上海）2024 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,807.88	3,430.65	56.06	99.94
其他	4.91	0.10	97.96	0.06
合计	7,812.79	3,430.66	56.09	100.00

注：其他收入 4.91 万元是孚茸置业收到的上一年度会务收入，不涉及商品住宅及商业地产开发业务收入

表 2-1-7：中建资本（上海）2025 年度主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00
合计	7,563.52	3,420.45	54.78	100.00

表 2-1-8: 中建资本（上海）2026 年 1-3 月主要业务板块情况

主要业务板块	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	收入占比 (%)
租赁业务收入	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00
合计	1,700.15	1,121.56	34.03	100.00

（八）原始权益人财务情况

立信会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对中建资本（上海）2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字[2024]第 ZB32049 号、信会师报字[2025]第 ZK21667 号、信会师报字[2026]第 ZK20702 号）。中建资本（上海）2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

中建资本（上海）近三年及一期的财务情况⁴如下：

表 2-1-9: 中建资本（上海）合并资产负债表

单位：元

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.00	0.00
预付款项	25,302.00	1,165,190.40	4,799,620.66	0.00
其他应收款	75,538.95	75,538.95	117,328.70	0.00
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
合同资产	0.00	0.00	0.00	0.00
持有待售的资产	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	9,727,046.42	10,200,791.03	14,522,328.64	0.00
流动资产合计	33,578,435.79	34,442,487.85	33,899,030.05	254.87
非流动资产：				
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00

4 如无特别说明，本报告中中建资本（上海）所引用的 2023、2024 及 2025 年度/末财务数据来源于各自年度/末未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
其他债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	1,204,406,756.68	1,208,999,901.40	1,226,064,109.28	0.00
固定资产	198,130.62	209,955.60	168,969.32	0.00
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
使用权资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	2,643,573.72	2,843,966.39	2,875,062.33	0.00
递延所得税资产	0.00	0.00	87.50	0.00
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,207,248,461.02	1,212,053,823.39	1,229,108,228.43	0.00
资产总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87
流动负债:				
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
衍生金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	687,602.53	7,151,398.66	9,618,675.89	0.00
预收款项	6,996,491.68	8,181,397.45	11,093,494.15	0.00
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	28,483.10	0.00	0.00	0.00
应交税费	923,217.32	2,580,714.58	4,270,129.50	0.00
其他应付款	387,718,278.16	387,197,144.73	187,759,356.04	254.87
一年内到期的非流动负债	138,907,238.51	23,885,507.99	11,787,610.27	0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	535,261,311.30	428,996,163.41	224,529,265.85	254.87
非流动负债:				
长期借款	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00

	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
租赁负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付职工薪酬	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	323,032,761.49	438,480,000.00	673,160,000.00	0.00
负债合计	858,294,072.79	867,476,163.41	897,689,265.85	254.87
实收资本（或股本）	350,000,000.00	350,000,000.00	350,000,000.00	0.00
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积	9,456,607.52	9,456,607.52	9,456,607.52	0.00
盈余公积	277,483.00	277,483.00	572.01	0.00
其他综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00	0.00
年末未分配利润	22,798,733.50	19,286,057.31	5,860,813.10	0.00
归属于母公司所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	382,532,824.02	379,020,147.83	365,317,992.63	0.00
负债和所有者权益总计	1,240,826,896.81	1,246,496,311.24	1,263,007,258.48	254.87

表 2-1-10：中建资本（上海）合并利润表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	17,001,547.38	75,635,224.84	78,127,867.39	0.00
二、营业总成本	11,215,618.61	57,829,013.79	66,676,895.45	74.69
其中：营业成本	8,181,700.14	34,204,527.74	34,306,572.90	0.00
税金及附加	45,264.41	5,941,445.01	6,059,120.19	0.00
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	62,879.96	1,064,228.18	1,110,689.31	0.00
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	2,925,774.10	16,618,812.86	25,200,513.05	74.69
其中：利息支出	2,898,031.92	16,490,248.87	25,004,401.59	0.00
利息收入	17,517.90	62,550.87	26,808.24	11.41

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
汇兑净损失（净收益以“-”填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
手续费支出	45,260.08	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	0.00	365,738.19	270,261.80	74.69
投资收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	0.00	350.00	370.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	0.00	-1,507.52	0.00	0.00
三、营业利润	5,785,928.77	18,170,791.72	11,721,603.74	0.00
加：营业外收入	0.00	102,083.55	0.70	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额（损失以“-”号填列）	5,785,928.77	18,272,875.27	11,721,604.44	0.00
减：所得税费用	2,273,252.58	4,570,720.07	11,136,080.74	-161.95
五、净利润（损失以“-”号填列）	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
六、其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	0.00	0.00	0.00	0.00
七、综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
归属于母公司的综合收益总额	3,512,676.19	13,702,155.20	585,523.70	161.95
少数股东综合收益	0.00	0.00	0.00	0.00

表 2-1-11：中建资本（上海）合并现金流量表

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	16,500,757.28	76,612,505.64	94,624,406.52	0.00
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	3,926,177.77	210,850,542.69	928,072,610.58	86.10
经营活动现金流入小计	20,426,935.05	287,463,048.33	1,022,697,017.10	86.10
购买商品、接受劳务支付的现金	8,832,471.66	8,826,767.42	32,376,121.64	0.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
支付给职工以及为职工支付的现金	34,216.17	0.00	1,567,069.47	31,187.50
支付的各项税费	3,842,604.09	13,068,926.39	10,837,843.63	17.99
支付其他与经营活动有关的现金	3,644,522.27	14,010,240.58	923,409,790.02	8,737.00
经营活动现金流出小计	16,353,814.19	35,905,934.39	968,190,824.76	39,942.49
经营活动产生的现金流量净额	4,073,120.86	251,557,113.94	54,506,192.34	-39,856.39
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	1,364.00	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	1,364.00	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.00	3,944,911.37	15,622,276.66	0.00
投资支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	340,543,392.48	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	3,944,911.37	356,165,669.14	0.00
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-3,943,547.37	-356,165,669.14	0.00
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
取得借款收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	0.00	0.00	350,000,000.00	0.00
偿还债务支付的现金	0.00	222,260,000.00	11,040,000.00	0.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,323,539.91	16,812,351.15	25,034,831.40	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	3,323,539.91	239,072,351.15	36,074,831.40	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	-3,323,539.91	239,072,351.15	313,925,168.60	0.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	749,580.95	8,541,215.42	12,265,691.80	-39,856.39

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
加：期初现金及现金等价物余额	23,000,967.47	14,459,752.05	2,194,060.25	40,111.26
六、期末现金及现金等价物余额	23,750,548.42	23,000,967.47	14,459,752.05	254.87

2、主要财务指标分析

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人总资产分别为 254.87 元、1,263,007,258.48 元、1,246,496,311.24 元和 1,240,826,896.81 元。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，原始权益人的营业收入分别为 0.00 元、78,127,867.39 元、75,635,224.84 元和 17,001,547.38 元；原始权益人净利润分别为 161.95 元、585,523.70 元、13,702,155.20 元和 3,512,676.19 元；原始权益人经营活动产生的现金流量净额分别为 -39,856.39 元、54,506,192.34 元、251,557,113.94 元和 4,073,120.86 元。原始权益人 2024 年度的财务指标变动主要系 2024 年 9 月收购孚茸置业 100%股权所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人的流动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06。2023 年末流动比率接近 1.00，主要系公司成立初期未开展实际业务，流动资产与流动负债规模均极小所致。近三年及一期原始权益人的速动比率分别为 1.00、0.15、0.08 和 0.06，与流动比率保持一致，主要系公司存货余额为零，速动资产与流动资产相等所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，原始权益人资产负债率分别为 100%、71.08%、69.59%和 69.17%。2023 年末的资产负债率较高的原因为原始权益人自成立至 2023 年末实际开展业务、未实缴注册资本金，具体如下：2023 年，原始权益人对累计的未分配利润全部进行了分配，故 2023 年末净资产为 0 元，资产负债率为 100%。截至 2026 年 3 月末，原始权益人的资产负债率为 69.17%，已处于正常水平。

结合前述业务情况及财务情况的分析，中建资本（上海）近三年及一期的资产负债结构在合理范围内变动，持续盈利能力稳定，具备持续经营能力。

（九）原始权益人公司资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查

1、资信水平

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公

示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局上海市税务局（<https://shanghai.chinatax.gov.cn/newxbwz/tycx/TYCXzdsswfajgblCtrl-init.pfv#>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至2026年6月22日，未在前述网站公布的信息中发现中建资本（上海）存在重大违法违规记录，存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用及主体评级情况

截至2026年3月31日，中建资本（上海）无外部评级。

报告期内，中建资本（上海）均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于2026年5月13日出具的《企业信用报告》，中建资本（上海）无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

截至本报告出具之日，中建资本（上海）未有主体信用等级。

（十）保障性租赁住房不动产基金业务合规性

原始权益人实际控制人中建集团本级不从事商品住宅开发业务，无房地产开发资质，中建集团经营范围中包含“房地产开发”系中建集团下属具有房地产开发

发资质的子公司从事商品住宅开发业务。根据原始权益人中建资本（上海）出具的承诺函，以及财务顾问和法律顾问对中建资本（上海）的独立性核查，中建资本（上海）是开展租赁住房业务的独立法人主体，未开展商品住宅和商业地产开发业务，在资产、业务、财务、人员和机构等方面与商品住宅和商业地产开发业务主体有效隔离，保持相对独立。

1、资产独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资产管理规定》，明确了管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估、责任追究等事项。中建资本（上海）取得资产后及时办理产权手续，纳入公司资产管理范畴，不存在法律法规禁止或者限制交易的情形，资产权属清晰。

2、业务独立

中建资本（上海）系开展租赁住房业务的独立法人主体，就中建资本（上海）的日常经营事项，中建资本（上海）根据其公司章程和内部制度进行决策，中建资本（上海）的唯一股东中建资本根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与中建资本（上海）重大事项的决策。中建资本（上海）业务过程中涉及与中建资本及其关联方之间的交易应当签订书面协议，并遵守内部关联交易制度的规定。

3、财务独立

中建资本（上海）制定了《中建资本管理（上海）有限公司资金管理规定》《中建资本管理（上海）有限公司费用管理办法》《中建资本管理（上海）有限公司财务报告管理办法》等必要的财务制度，并配备有财务负责人等财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户。

中建资本（上海）就发行不动产基金募集资金的使用建立了《中建资本管理（上海）有限公司 REITs 回收资金管理办法》，对回收资金专户存储、回收资金的使用、回收资金的监管作出了明确规定。

4、人员独立

中建资本（上海）的董事、监事由股东委派，总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘，均未在商品住宅和商业地产开发业务主体担任职务。

5、机构独立

根据中建资本（上海）的公司章程，中建资本（上海）设股东、董事和总经理，公司章程规定了股东、董事和总经理的职责权限，制定了经营管理所需的财务、投资、关联交易、资产管理、风险管理等内部制度。

二、对原始权益人控股股东的尽职调查

(一) 中建资本的设立、存续及历史沿革情况

表 2-2-1：原始权益人基本情况

公司名称	中建资本控股有限公司
成立日期	2015 年 8 月 20 日
企业类型	有限责任公司（法人独资）
法定代表人	黄杰
注册资本	900,000 万元人民币
注册地址	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室
经营范围	一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔2015〕334 号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。2015 年 8 月 20 日，中建资本取得北京市工商行政管理局海淀分局准予设立登记通知书。2015 年 8 月 25 日，中建资本领取了注册号为 110108019719026 的营业执照。

表 2-2-2：中建资本历史沿革

序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2015 年 8 月 20 日	设立	根据《关于设立中建资本控股有限公司、中建基金管理有限公司的决定》（中建股企字〔334〕号），中建资本由中国建筑股份有限公司全额出资设立，注册资本为 30 亿元。
2	2017 年 4 月 27 日	其他	换发加载统一社会信用代码的营业执照，统一社会信用代码为 911101083530151448。
3	2018 年 11 月 14 日	其他	中建资本取得深圳市市场监督管理局出具的《迁移通知书》，注册地址变更为深圳市南山区粤海街道中心路 3331 号中建钢构大厦 37 楼。
4	2023 年 7 月 12 日	增加注册资本	中建资本注册资本增加至 90 亿元。
5	2025 年 1 月 17 日	其他	中建资本登记机关变更为北京市石景山区市场监督管理局，注册地址变更为北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 9 层 905 室。

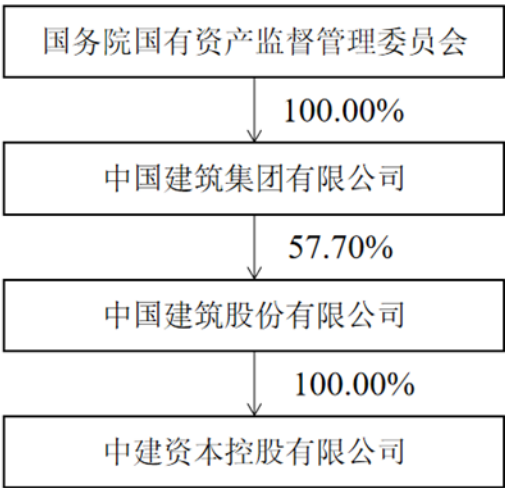
中建股份通过现金注资、债转股、股权划转等方式共计向中建资本出资 83.05 亿元。2026 年 3 月末，中建资本实收资本为 83.05 亿元。

(二) 股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股权结构如下图所示：

图 2-2-1：中建资本股权结构



2、股东持股情况

截至 2026 年 3 月末，中建资本的股本数量及股东持股情况如下：

表 2-2-3：中建资本股东持股情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	持股比例 (%)
1	中国建筑股份有限公司	830,500.00	100.00
合计		830,500.00	100.00

3、控股股东及实际控制人情况

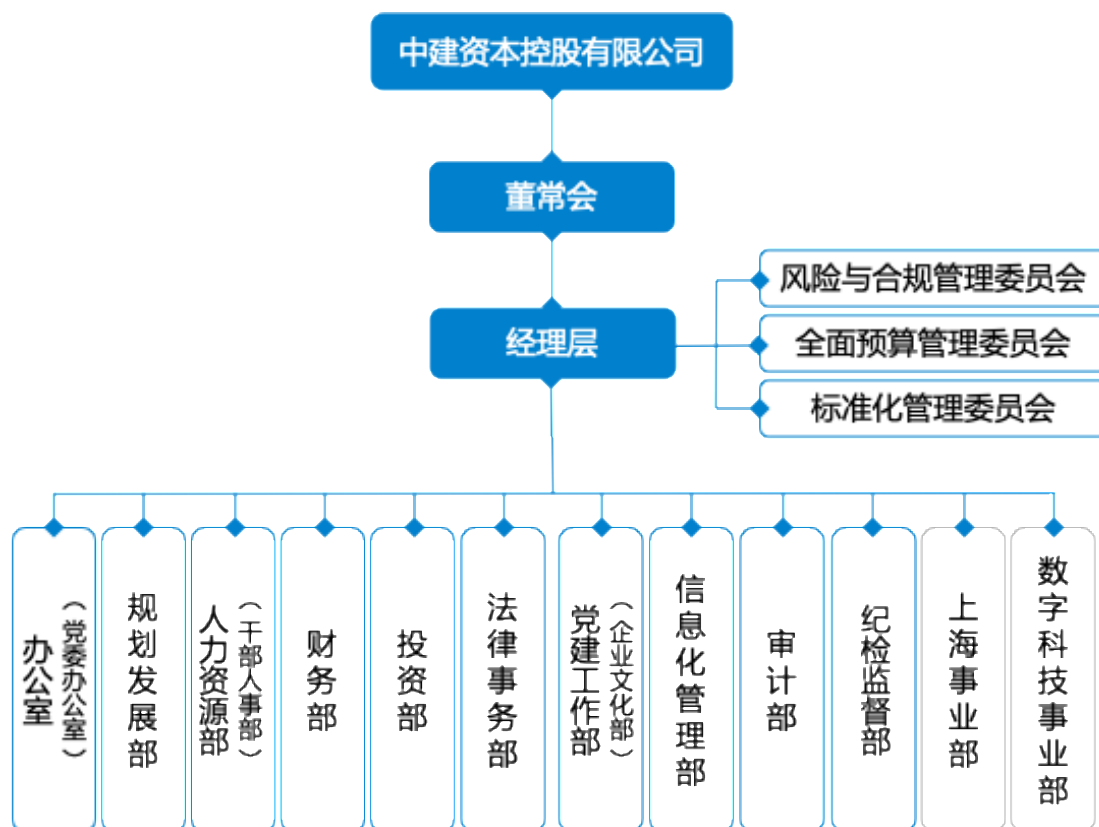
截至 2026 年 3 月末，中建股份持有中建资本 100.00%的股权，是中建资本的控股股东；中建集团持有中建股份 57.70%股权，是中建资本的实际控制人。

(三) 组织架构、治理结构和内部控制情况

1、组织架构

截至 2026 年 3 月末，中建资本组织架构如下图所示：

图 2-2-2：中建资本组织架构



根据业务发展需要，中建资本设立了办公室（党委办公室）、规划发展部、人力资源部（干部人事部）、财务部、投资部、法律事务部、党建工作部（企业文化部）、信息化管理部、审计部、纪检监察部共 10 个部门，以及上海事业部、数字科技事业部两个事业部，中建资本各部门具体职责内容如下所示：

（1）办公室（党委办公室）

办公室（党委办公室）主要负责党委运行保障，党风廉政建设和反腐败，办公体系建设，公文管理，会议管理，督查督办管理，保密管理，档案管理，印信与证照管理，值班与应急管理，信访维稳，后勤管理，行政事务服务中心，安全生产管理，疫情防控（员工健康）等工作。

（2）规划发展部

规划发展部主要负责战略规划与管理，国企改革与专项行动，企业策划，政策研究，绩效考核，产权管理，并购重组，管理体系建设等工作。

（3）人力资源部（干部人事部）

人力资源部主要负责人力资源体系建设，领导班子建设和领导人员管理，薪酬分配与绩效管理，人才发展管理，改革制度建设及试点推广，人力资源服务中

心运行等工作。

（4）财务部

财务部主要负责财务管理体系建设，预算管理，会计核算与财务报告管理，资金管理，融资管理，税务管理，资产管理，统计管理，财务信息化管理，利润分配管理，财务服务中心运行等工作。

（5）投资部

投资部主要负责金融业务体系建设，金融业务管理，金融资源开发维护，金融业务统计分析，金融行业研究等工作。

（6）法律事务部

法律事务部主要负责体系建设，合规与风险管理委员会办公室，法律事务管理，全面风险管理，合规管理，法律审查，合同管理，第三方服务机构管理，知识产权管理，法律服务中心运行，普法管理等工作。

（7）党建工作部（企业文化部）

党建工作部主要负责党建工作研究，基层组织建设，党员教育管理，落实党建工作责任制，党内评先评优，党建信息化建设，意识形态责任制工作，理论宣教工作，新闻舆论工作，文明文化建设，品牌和社会责任，统战工作，工会工作，共青团工作，乡村振兴及援疆援藏援青等工作。

（8）信息化管理部

信息化管理部主要负责信息化战略与发展管理，信息化标准体系建设、数字化转型与数据治理体系建设，网络与信息安全管理，信息系统建设及运维管理，IT基础设施建设及运维管理，信息化科技创新管理，数字化和网络安全领导小组及工作组办公室职能等工作。

（9）审计部

审计部主要负责审计体系建设，内部审计，内控审计，审计问题整改与评价，违规经营投资责任追究，外审对接等工作，承担审计工作委员会、违规经营投资责任追究工作委员会办事机构职能。

（10）纪检监察部

纪检监察部主要负责协助推进全面从严治党、加强党风廉政建设和组织协调反腐败工作、政治监督、日常监督、执纪问责、受理信访举报、综合监督工作体

系建设、廉洁文化建设、纪检监察干部队伍建设等工作。

中建资本设立了2个事业部，具体职责内容如下所示：

（1）上海事业部

上海事业部主要负责中建资本在江浙沪皖等长三角战略区域范围内的市场开拓、资源开发及维护工作。

（2）数字科技事业部

数字科技事业部主要负责科技研发，科技成果转化，数字科技平台建设、运营和优化等工作。

2、治理机制

中建资本严格按照《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规，制定了《中建资本控股有限公司章程》，建立了规范、完善的企业治理结构。

（1）股东

公司不设股东会，由股东中国建筑股份有限公司行使《公司法》规定的有限责任公司股东会职权。股东享有下列权利：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换董事、经理，决定有关董事、经理的报酬事项；
- 3) 审议批准董事的报告；
- 4) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 5) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 6) 对公司增加或者减少注册资本作出决定；
- 7) 对发行公司债券作出决定；
- 8) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；
- 9) 修改公司章程；
- 10) 公司章程规定的其他权利。

（2）董事

公司不设立董事会，设立一名董事，董事由股东委派并向股东负责。董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。执行公司事务的董事为公司的法定代表人。董事对股东负责，行使以下职权：

- 1) 向股东报告工作；

- 2) 执行股东决定;
- 3) 决定公司的经营计划;
- 4) 制订公司的投资方案;
- 5) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;
- 6) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;
- 7) 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;
- 8) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;
- 9) 决定公司内部管理机构的设置;

10) 提议聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项,并根据总经理的提名,按规定程序聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人等其他高级管理人员及其报酬事项;

11) 制定公司的基本管理制度;

12) 制订为下属全资或控股公司提供担保做出决议的方案;

13) 在股东授权范围内,决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项;

14) 公司章程规定的其他职权。

根据《中建资本控股有限公司治理结构管理办法》,董事研究决策相关事项的主要形式为董事长常务会,简称“董常会”。

(3) 经营管理机构

公司设总经理一名,根据需要可设置副总经理及其他高级管理人员若干名。高级管理人员的指派应符合《公司法》及公司章程相关规定。

总理由董事提议、股东决定聘任或者解聘,对董事负责,行使下列职权:

1) 主持公司生产经营管理工作,组织实施董事决定,定期向董事报告公司经营管理工作进展情况;

2) 组织实施公司年度经营计划、投资方案;

3) 拟订公司内部管理机构设置方案;

4) 拟订公司的基本管理制度;

5) 制定公司的具体规章;

6) 提请聘任或解聘公司副总经理、财务负责人、总法律顾问及其他高级管

理人员；

7) 按规定程序聘任或者解聘除应由股东委派或者任免以外的管理人员；

8) 董事授予的其他职权。

3、内部控制情况

中建资本已经建立起一整套比较系统、完整、有效的内部控制、全面风险管理与合规管理体系，从预算管理、财务管理、风险管理、资金管理、资产管理、投资管理、担保管理、关联交易等业务流程层面均建立了系统的内部控制制度，确保各项工作都有章可循、合法合规。

(1) 全面预算管理规定

为推进公司持续健康发展，确保战略目标实现，促进资源优化配置，提高运行质量，加强风险管控，结合公司预算管理的实际情况，中建资本制定了《中建资本控股有限公司全面预算管理规定》。该制度主要包括预算组织管理体系、预算编制、预算执行与控制、预算分析与预警、预算调整、预算考核等。

(2) 关账与财务报告管理办法

为规范公司的结账和关账流程，准确及时编制、报送及合理使用财务会计报告，中建资本制定了《中建资本控股有限公司关账与财务报告管理办法》。该制度主要包括岗位职责，会计记账、关账、报表编制流程，关账前分析性复核，财务报告的编制等。

(3) 法治、合规与风险管理规定

为建立、健全公司法治、合规与风险管理体系，强化企业内部管理，稳步实现公司战略目标，确保运营效果和效率，促使各项经营活动合法合规，从而促进公司持续、健康、稳定的发展，中建资本制定了《中建资本控股有限公司法治建设管理规定》《中建资本控股有限公司合规管理规定》及《中建资本控股有限公司风险管理规定》。三项制度主要包括法治建设、合规管理、风险管理的总则、组织与职责、管理内容、资源保障、附则等。

(4) 资金管理规定

为进一步加强资金管控，防范资金风险，保证资金安全，强化资金集中管理，提高资金使用效率，降低资金成本，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资金管理规定》。该制度主要包括管理体系、内部控制及合规管理要求、资金集中、

资金预算、库存现金、银行存款、其他资金等。

（5）资产管理规定

为强化国有资产管理，促进国有资产保值增值。实现公司资产配置合理，运营安全，风险可控，中建资本制定了《中建资本控股有限公司资产管理规定》。该制度主要包括管理原则、资产管理体系、资产取得、资产日常管理、资产处置、资产评估与责任追究等。

（6）金融投资管理规定

为适应公司金融投资业务发展需要，完善金融投资管理体系，规范金融投资业务运营管理流程，健全金融投资责任机制，防控金融投资风险，保障金融投资效益实现，中建资本制定了《中建资本控股有限公司金融投资管理规定》。该制度主要包括投资管理体系、金融投资预算管理、业务管理与过程管控、金融投资档案管理、投资管理责任等。

（7）对外担保管理规定

为规范公司对外担保业务管理，防范债务风险，中建资本制定了《中建资本控股有限公司对外担保管理规定》。该制度主要包括对外担保管理体系、对外担保预算管理、对外担保管理要求、对外担保风险管理、对外担保信息披露、内部控制与监督检查等。

（8）关联交易管理制度

中建资本通过一系列内部控制程序来控制关联交易，确保重大关联交易的合法性、公允性、合理性。

（五）业务模式、行业地位和持续经营能力分析

1、主营业务

（1）保理业务

中建资本的保理业务由子公司中建商业保理有限公司（以下简称“中建保理”）负责，中建保理成立于 2017 年 10 月 12 日，是由中建资本控股全资发起设立的保理公司。截至 2025 年末，中建保理注册资本 20 亿元。中建保理主要业务包括应收/应付账款保理业务、工程尾款/供应链 ABS 资产管理服务业务及司库供应链金融平台服务业务。

（2）委托贷款

中建资本委托贷款业务收入来自深圳中建幸福九号基础设施投资中心(有限合伙)。幸福九号以重庆地铁九号线一期工程为融资载体,采用 PPP 投融资模式,中国建筑联合体为项目施工方。

中建资本无其他委托贷款项目,亦无计划开展新的委托贷款项目。幸福九号委托贷款剩余本金预计将于 2026 年 12 月 20 日到期,到期后,中建资本将不再有委托贷款业务。中建资本将重点围绕中建集团内部企业,提供全面金融服务,通过做深做透系统内业务,逐步形成公开市场竞争力。

(3) 保险经纪

中建资本保险经纪业务由子公司中建英大保险经纪有限公司(以下简称“中建英大”)负责,中建英大成立于 2016 年 10 月 18 日。截至 2025 年末,中建英大实收资本 5,000 万元,已取得《保险中介许可证》。中建英大主要开发中建集团投资或负责建设的工程项目保险业务。

(4) 基金管理

中建资本基金管理业务由子公司中建投资基金管理(北京)有限公司(以下简称“中建基金”)负责,中建基金成立于 2015 年 9 月 21 日,注册资本 2 亿元,是由中建资本控股全资发起设立的私募基金管理公司,专业从事发起、设立并管理各类投资基金,为中国建筑及其成员单位提供产业基金投融资服务和资产管理服务。

(5) 租赁业务

中建资本融资租赁业务由中建融资租赁有限公司(以下简称“中建融资租赁”)负责运营。中建融资租赁成立于 2018 年 8 月,由中建资本控股与中建丝路建设投资有限公司共同出资设立。截至 2025 年末,中建融资租赁注册资本为 1.70 亿元,中建资本控股持股 90.00%。

2、所在行业相关情况

(1) 商业保理行业

国内保理市场主要分为商业保理、银行保理,此前分别由商务部、银监会监管。其中,商业保理之前主要归属于地方政府的商务主管部门或金融主管部门管理,时至今日,我国已经形成以国家金融监管总局(打击非法金融活动局)为主要监管机构,辅以各省(区、市)政府细化监管政策、各地方金融监督管理局落

实监管措施的多层级和属地风险处置的监管体制。2012 年 6 月，根据商务部发布的《关于商业保理试点有关工作的通知》，我国先后在自贸区和经济发达地区如天津滨海新区、上海浦东新区开展商业保理试点工作，使得商业保理行业得到快速发展。随后《商业保理企业管理办法（试行）》出台，商业保理向全国放开，且取消内资商业保理公司的前置审批，使得商业保理呈现迅猛增长的态势。

近年来，中央、各地政府及自贸区管理委员会制定了一系列政策和法规的落地与实施，包括保理行业的业务范围、会计准则、行业监管和税收政策，依法保护了保理业务各当事人的合法权益，防范了应收账款融资风险，规范保理企业的经营行为，为保理行业的健康发展营造了良好的经营环境。2018 年 5 月，商务部发布《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，将制定融资租赁、商业保理和典当行三类公司的业务经营与监管职责划给银保监会。

表 2-2-4：中国保理行业主要法规和政策

时间	政策	颁布机构
2003 年 5 月	《关于企业与银行等金融机构之间从事应收债权融资等有关业务会计处理的暂行规定》	财政部
2003 年 7 月	《关于出口保付代理业务项下收汇核销管理有关问题的通知》	国家外汇管理局
2012 年 6 月	《关于商业保理试点有关工作的通知》	商务部
2012 年 12 月	《关于香港、澳门服务提供者在深圳市、广州市试点设立商业保理企业的通知》	商务部
2013 年 8 月	《关于做好商业保理行业管理工作的通知》	商务部
2013 年 8 月	《上海市浦东新区商业保理试点期间监管暂行办法》	上海市浦东新区商务委员会、上海市工商行政管理局浦东新区分局
2013 年 8 月	《深圳市外资商业保理试点审批工作暂行细则》	深圳市经济贸易和信息化委员会
2014 年 4 月	《自贸试验区管理委员会从事商业保理（含融资租赁兼营商业保理）业务告知单》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 4 月	《商业银行保理业务管理暂行办法》	银监会
2014 年 6 月	《中国（上海）自由贸易试验区商业保理业务管理暂行办法》	中国（上海）自由贸易试验区管理委员会
2014 年 7 月	《上海市商业保理试点暂行管理办法》	上海市人民政府

时间	政策	颁布机构
2014 年 12 月	《关于完善融资环境加强小微商贸流通企业融资服务的指导意见》	商务部、银监会
2015 年 3 月	《商业保理企业管理办法》	商务部
2015 年 8 月	《关于推进国内贸易流通现代化建设法治化营商环境的意见》	国务院
2016 年 2 月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》	中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会
2018 年 5 月	《商务部办公厅关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》	商务部办公厅
2020 年 5 月	《中华人民共和国民法典》	全国人民代表大会
2020 年 8 月	《关于印发<商业保理企业名单制管理工作方案>的函》	银保监会
2021 年 12 月	《地方金融监督管理条例(草案征求意见稿)》	中国人民银行
2023 年 1 月	《关于印发<商业保理公司专项检查工作方案>的函》	银保监会
2024 年 4 月	《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》	国家金融监管总局、证监会、市场监管总局

2019 年，我国保理行业在法律环境改善方面取得重大进展。全国人大代表宪法和法律委员会经研究认为，保理业务作为企业融资的一种手段，在权利义务设置、对外效力等方面具有典型性。据此，在《中华人民共和国民法典（草案）》第三编（合同编）第十六章（保理合同）中增加了 9 条关于保理合同的规定，同时规定了准用条款“本章没有规定的，适用第三编第六章关于债权转让的规定”，据此构建了我国保理合同的法律规则体系，保理合同由此也成为有名合同。在民法典实施之前，对于商业保理业务的审判依据，大部分系根据《中华人民共和国合同法》中关于债权转让的法律规定予以审判，本次民法典将保理合同纳入有名合同，将大大规范商业保理业务的审判依据，进一步促进行业健康发展。

2021 年 12 月，中国人民银行颁布《地方金融监督管理条例(征求意见稿)》，该征求意见稿规定保理业务原则上不得跨省级行政区域开展业务，但同时规定属地的地方金融监督管理局（金融工作办）承担具体政策制定和监管职责。目前我国保理公司多为全国展业，限制异地展业给行业未来发展带来了不确定性。2024 年，国家金融监管总局、证监会、国家市场监督管理总局三部委联合印发《关于

进一步加强地方金融组织监管的通知》，《通知》明确：3 年内，地方金融组织的类别和机构总量只减不增，同时按照“规范一批，清理一批，转型一批”的方针，大力清退风险问题频发以及实际停业的机构，持续加强存量机构监管，提升发展质量。

目前商业保理公司主要分为由大型企业、金融集团或者大型电商平台发起设立的商业保理公司和独立第三方保理公司，前者主要依托股东产业背景开展应收账款保理业务。其中产业背景的商业保理公司依托集团的资金和信用支持，在融资额度和融资成本等方面优势较为明显，资产规模大多高于独立第三方保理公司。

在商业保理行业征信体系尚未建立、国内宏观经济下行压力加大等影响下，预计企业坏账规模将增加，商业保理公司面临的信用风险将上升。中小型商业保理公司受制于融资成本高企、客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱等因素，存在较大的资产质量恶化的风险，盈利指标也将受限。有产业背景的大型商业保理公司受益于较低的融资成本和集团内的良好业务资源，资产质量和盈利能力保持行业前列。但考虑到根据“205 号文”要求“受让同一债务人的应收账款不得超过风险资产总额的 50%”、“受让以关联企业为债务人的应收账款不得超过风险资产总额的 40%”，为服务集团内部开展的保理业务以及凭借核心企业向其供应商开展反向保理的业务发展将受限，未来业务发展存在一定的不确定性。

整体来看，随着行业法律法规体系逐步完善，我国商业保理行业面临调整。长期来看，监管程度加深为行业持续稳定发展创造良好的政策引导和监管环境，将有利于商业保理行业的良性合规发展。

（2）保险经纪行业

保险经纪公司是依法成立的保险中介机构，一方面，代表被保险人的利益，为被保险人设计保险方案，与保险公司商议达成保险协议；另一方面，为保险公司招揽业务，向保险公司收取佣金。保险经纪公司还可以向投保人提供防灾防损、风险评估、风险管理、保险咨询或顾问服务等。

随着国内保险市场成熟度的不断提升，保险经纪机构被越来越多的投保人和保险公司所认可。近年来，国内保险中介市场迅速发展。据统计，2024 年末，我国保险专业中介机构法人数量为 2,539 家，较 2023 年 12 月末减少 27 家，保险中介市场从“粗放式”发展旧模式向提质增效转型，实现了规模扩张。2024 年，

国内保费收入再创新高，达 5.67 万亿元，保费收入较 2023 年增长 5.60%。2024 年末，保险密度为 4,045.67 元，较 2023 年末同比上升 11.29%，同时，保险深度也实现了快速增长，为我国经济社会提供了更加坚实的保障。

中国保险市场的快速发展主要得益于以下几个方面：第一，政策支持和监管环境优化。政府的政策支持和监管环境的优化为保险行业提供了稳健的发展基础。近年来，中国政府出台了一系列政策以促进保险业的发展，如税收优惠政策、监管创新以及鼓励险资参与国家重大战略等。这些政策为保险行业的发展创造了良好的外部环境，也为保险公司提供了更多的业务机会。第二，经济增长和中产阶级的崛起随着中国经济的持续增长和中产阶级的不断壮大，保险产品的需求日益增加。中产阶级的崛起带动了对健康保险、寿险以及财产险的需求，这也是推动中国保险市场快速增长的重要因素之一。随着中国人均可支配收入的增加，人们对保险产品的认知和接受度也在提高，这进一步推动了市场的发展。第三，科技创新的推动科技创新正在深刻地改变保险行业的运作模式。大数据、人工智能和区块链等技术的应用，不仅提高了保险产品的设计和服务能力，也优化了风险管理和定价模型。中国保险公司正积极探索利用科技手段提高运营效率，优化客户体验，从而推动了保险市场的进一步发展。

未来几年，中国保险市场将继续保持快速增长态势，并有望成为全球保险市场的重要增长引擎。以下几个方面将是未来中国保险市场的重要机遇：第一，健康险和养老险的巨大潜力。随着中国人口老龄化的加速和健康意识的增强，健康险和养老险市场的需求将大幅增加。到 2030 年，中国 60 岁及以上人口预计将达到 3 亿，这将为健康险和养老险市场提供巨大的发展空间。同时，政府对商业健康保险的政策支持力度加大，也为保险公司提供了更多的发展机会。第二，农村保险市场的开发随着乡村振兴战略的推进和农村经济的发展，农村保险市场的潜力正在逐步释放。目前农村保险市场的覆盖率和渗透率较低，未来保险公司可以通过开发适合农村特点的保险产品和服务，拓展这一蓝海市场。第三，科技赋能保险业务。科技赋能将继续是未来保险业发展的重要趋势。中国保险公司可以通过加大对科技的投入，利用大数据和人工智能等技术，提高产品创新和客户服务能力。特别是在精准营销、风险定价和理赔服务方面，科技将发挥越来越重要的作用。

尽管中国保险市场前景广阔，但仍面临诸多挑战。第一，市场竞争加剧。随着越来越多的外资保险公司进入中国市场，竞争日益激烈。外资保险公司凭借其丰富的国际经验、先进的管理模式和创新的产品设计，给国内保险公司带来了不小的挑战。为了在竞争中立于不败之地，国内保险公司需要在产品创新、服务优化和客户体验提升等方面下功夫。第二，消费者信任问题。消费者对保险产品的信任度较低也是中国保险市场面临的一大挑战。报告指出，由于过去一些保险公司在销售过程中的误导行为和理赔服务上的不足，导致部分消费者对保险产品持观望态度。保险公司需要通过加强透明度、提高服务质量和强化品牌建设，逐步恢复和增强消费者的信任。第三，监管环境的变化随着全球经济环境的变化和监管政策的不断调整，保险公司需要及时适应新的监管要求。例如，近年来关于资本充足率的监管要求越来越高，保险公司需要调整资本结构，提高资本管理水平，以应对监管变化。

（3）基金管理行业

我国基金管理业的参与主体主要包括基金持有人、基金管理机构、基金托管机构、基金销售机构、基金投资顾问机构、以及包括份额登记机构在内的基金服务机构等。其中基金管理公司负责基金的投资管理和运作，以申购赎回费、管理费和业绩报酬为驱动。基金管理机构主要分为公募和私募两大类，和公募基金相比，私募基金投资范围更为广泛，可分为私募证券投资基金、私募股权及创业投资基金、私募资产配置基金、其他私募投资基金四大类。

2022年12月30日，中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金登记备案办法》，相比于2014年发布的试行办法，主要修改体现在以下几个方面：第一，明确“依法合规、公开透明、便捷高效”的登记备案原则；第二，明确管理人登记标准，并适度提高规范要求；第三，明确私募基金“募、投、管、退”全生命周期制度安排，并对创投基金进行明确界定；第四，增设“信息变更和报送”专章，强调持续信息披露和报送义务；第五，加强全流程自律管理，进一步丰富自律管理手段。以上修订使基金的管理及运营流程更加公开透明。

2023年7月3日《私募投资基金监督管理条例》（国务院令第762号，简称私募条例）发布，并于9月1日生效实施。主要内容如下：一是明确扩大适用范围，完善顶层设计以强化监管。二是对私募基金管理人提出多方面规范要求，并

明确要求管理合伙型私募基金的普通合伙人亦适用《私募条例》关于管理人的规定。三是重点规范了私募基金资金募集和投资运作环节，核心要求进一步细化和具体化。四是差异化管理，加快创新发展。五是拓宽监管手段，明确法律责任。

《私募条例》属于行政法规，是目前专门针对私募股权基金行业的效力级别最高的法律规范。

中国证券投资基金业协会于 2024 年 4 月发布了《私募证券投资基金运作指引》，以进一步贯彻落实《私募条例》。《运作指引》自 2024 年 8 月 1 日起施行，覆盖了私募证券基金的募集、投资、运作等各环节，以促进私募证券基金规范运作。2024 年 6 月，国务院办公厅发布《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（国办发〔2024〕31 号）围绕创业投资“募投管退”全链条提供政策支持，向市场传递了激发投资活力的愿景，此外，政策提出充分发挥国家新兴产业创业投资引导基金、国家中小企业发展基金、国家科技成果转化引导基金等作用，通过“母基金+参股+直投”方式支持战略性新兴产业和未来产业。2024 年 9 月，金融监管总局印发了《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》和《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》，将金融资产投资公司的股权投资试点范围由上海扩大到全国 18 个城市，同时放宽股权投资金额和比例限制。

2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1 号）引发市场的广泛关注，明确提出政府投资基金将“提升专业化市场化运作水平”，具体政策包括“不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制；……优化政府出资比例调整机制，鼓励降低或取消返投比例”。此次政策首次在国家层面释放了政府投资基金解绑招商、返投要求的信号，有助于政府投资基金提升专业化运作水平，引导基金管理人回归投资本质，按照市场化原则进行投资决策，提高投资效率和自由度。

从私募基金产业链来看，上游为资本募集环节，投资者通过投资顾问和基金管理公司提供资金，投资者包括高净值个人投资者、企业、机构投资者以及政府引导基金等；中游为私募股权基金的投资活动环节，基金管理公司负责制定投资策略和决策，进行市场研究和企业评估；下游则是投资的退出方式与利益分配环

节，私募股权基金通过上市、并购、股权转让、回购或其他方式实现投资退出，并将收益分配给投资者和基金管理团队。

整体而言，我国经济的快速发展和资本市场的逐步开放，使得私募股权投资的资金规模不断扩大，私募股权管理人也取得了令人满意的投资回报，中国私募股权市场迅速发展。特别是在创新驱动和技术升级的背景下，市场对高成长企业的投资需求增加，直接推动行业实现蓬勃发展。

3、行业地位

（1）强大的股东背景

中建资本股东中国建筑是全球最大的投资建设集团，实际控制人为国务院国资委，经营业绩遍布国内及海外一百多个国家和地区，业务布局涵盖投资开发（地产开发、建造融资、持有运营）、工程建设（房屋建筑、基础设施建设）、勘察设计、新业务（绿色建造、节能环保、电子商务）等板块。中建集团位列 2025 年《财富》世界 500 强第 16 位，中国企业 500 强第 4 位，稳居 ENR “全球最大 250 家工程承包商”首位，保持行业全球最高信用评级，价值创造力、国际竞争力、行业引领力、品牌影响力、文化软实力持续提升。

2025 年，中国建筑新签合同额 4.5 万亿元，同比增长 1.0%，继续保持行业领先，是建筑行业新签合同额、营业收入达到“双万亿”的企业。

中国建筑内部业务板块众多，各项金融业务需求旺盛，大型机械设备、债权债务和运营资产等存量资产丰富，为中建资本提供了良好的发展空间。

（2）产融结合优势

2019 年以来，中建集团金融业务实施“管运分离”，中建资本作为中建集团的二级单位实体化运行，战略地位逐步提升，管理日趋完善，通过旗下子公司开展的基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务保持快速增长。中建基金积极参与重大基础设施建设项目，实现基金管理费收入；中建保理围绕系统内各级单位开展供应链资产证券化、工程尾款资产证券化、保理债权资产证券化及应收账款保理业务，2021 年以来加大业务投放力度，盈利能力不断提升；中建英大保险经纪业务持续发展，随着统保集中度的提升，盈利水平稳步增加。

中建集团坚定支持中建资本发展，将中建资本发展成为与中建集团地位相匹配的金融持股平台，为中建集团主业高质量发展和战略转型提供坚实金融支撑。

中国建筑产业链上下游企业涉及数量多、范围广，为中建资本金融业务拓展提供了广阔市场和良好的切入点。中建资本坚持“服务主业、以融强产”的基本定位，基金管理业务方面，以中建基金为载体，充分发挥基金在聚合金融资源、优化负债结构、优化治理结构和约束激励机制、促进商业模式闭环、探索新业务方面的作用；供应链金融业务方面，以中建保理为载体，围绕提质增效需求，打造若干个标准化的供应链金融产品，提升供应链金融业务专业化、标准化、规模化水平，推动供应链金融业务在盘活存量资产、缓解资金周转压力、降低中建集团整体成本等方面发挥更重要的作用；保险经纪业务方面，以中建英大为载体，协助中建集团各成员单位统筹保险业务，不断提升议价能力、降低保费支出、强化索赔服务、合理规避风险、实现降本增效；融资租赁业务方面，以中建融资租赁为载体，紧紧围绕主业单位融资租赁需求开展业务，在相关领域提供金融服务解决方案，积极拓宽集团主业单位和上下游企业融资渠道，助力产业转型升级和结构调整，带动新兴产业发展。

（3）业务协同优势

中建资本各业务板块协同性较好，基金投资管理、保理及资产管理服务、保险经纪等业务均围绕中建集团主业开展，有利于各业务板块协同并实现优势互补，整体风险可控。中建资本通过保险经纪引入保险业资源，协助基金引入保险资金认购基金份额和投资不动产基金业务盘活 PPP 项目资产等方式，构建内部金融业务协同机制。搭建信息共享平台，打通“客户-平台-资产”的金融闭环生态，实现资金流、业务流、信息流在闭环生态中的共享共用。

（4）风险管控优势

中建资本建立了完善的内部控制、全面风险管理暨合规管理体系，具备基于内外部环境、法律法规、公司资源、监管要求等所有相关要素和利益相关方的综合分析判断能力，建立了有效的风险防范体系、风险化解机制，实现承担风险、管理风险、规避风险。

（5）人才优势

中建资本拥有基金管理业务、商业保理业务、保险经纪业务、融资租赁业务、金融科技、投资运营、财务管理、法务合规、企业管理、党建纪检等方面的人才队伍。中建资本通过内部培训、外部培训、沟通交流、调研学习等相结合、多样

化的培养形式，构建了有效的人才培育体系。

（六）主营业务基本情况

中建资本经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动。（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。）

中建资本承担中建集团金融业务的投资、持有和拓展等职责，主要业务板块包括基金管理业务、委托贷款业务、保理及资产管理服务业务、保险经纪业务、咨询服务业务等。以下为中建资本各业务板块经营情况：

表 2-2-5：中建资本营业收入构成情况

单位：万元、%

业务板块	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保理业务	20,482.70	76.93	72,453.04	74.14	69,770.58	70.55	56,276.46	63.64
委托贷款	733.23	2.75	5,857.72	5.99	8,855.82	8.95	11,805.05	13.35
保险经纪	2,750.49	10.33	9,111.72	9.32	8,719.51	8.82	8,287.38	9.37
基金管理	713.24	2.68	1,856.31	1.90	3,282.47	3.32	4,105.80	4.64
租赁业务	1,829.30	6.88	8,347.93	8.54	8,244.48	8.34	7,904.83	8.94
其他业务	117.07	0.44	95.89	0.10	26.36	0.03	56.60	0.06
合计	26,626.03	100.00	97,722.60	100.00	98,899.21	100.00	88,436.12	100.00

注：其他业务包含会议室会场服务、投资与资产管理、科技经费收入，无商品住宅及商业地产开发业务相关收入

（七）中建资本财务情况

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了中建资本 2023 年、2024 年、2025 年财务报表，并分别出具了“信会师报字[2024]第 ZB32081 号”、“信会师报字[2025]第 ZK21663 号”和“信会师报字[2026]第 ZK20720 号”标准无保留意见的审计报告。中建资本 2026 年 1-3 月的财务报表未经审计。

中建资本近三年及一期的财务情况⁵如下：

表 2-2-6：中建资本合并资产负债表

单位：万元

⁵如无特别说明，本报告中中建资本所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/未经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	184,939.67	46,495.19	118,297.17	29,634.11
应收账款	1,449,544.14	1,442,272.61	1,498,242.18	1,243,550.26
预付款项	45.06	127.19	485.97	190.79
其他应收款	1,408.55	1,999.97	1,466.13	7,758.25
一年内到期的非流动资产	52,244.80	53,738.27	51,491.57	48,699.99
其他流动资产	73,531.53	74,548.16	87,007.29	84,666.56
流动资产合计	1,761,713.75	1,619,181.38	1,756,990.32	1,414,499.96
非流动资产：				
债权投资	-	-	46,416.67	92,833.33
长期应收款	16,080.08	9,509.15	8,747.49	5,694.86
长期股权投资	520,704.49	520,704.49	490,892.87	465,608.16
其他权益工具投资	7.18	7.18	8.53	9.50
其他非流动金融资产	21,079.25	20,979.25	18,346.11	18,546.11
<u>投资性房地产</u>	120,440.68	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	157.94	166.72	381.87	274.48
使用权资产	1,661.88	1,899.29	-	1,013.05
无形资产	2,027.98	2,101.08	2,253.66	2,344.80
开发支出	1,624.19	1,453.11	1,290.16	610.96
长期待摊费用	281.81	304.03	322.61	342.24
递延所得税资产	19,911.49	19,679.86	14,847.91	24,288.41
非流动资产合计	703,976.96	697,704.14	706,114.30	735,878.07
资产总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03
流动负债：				
短期借款	614,979.62	633,518.05	835,979.40	702,013.95
应付账款	8,643.45	8,093.61	6,313.02	7,389.83
<u>预收款项</u>	735.53	970.38	1,332.16	1,161.97
合同负债	58.01	58.01	167.78	178.55
应付职工薪酬	1,815.01	1,813.23	2,496.24	2,913.50
应交税费	3,666.77	4,835.19	4,201.96	6,211.15
其他应付款	11,309.05	11,168.15	58,457.11	109,390.79
一年内到期的非流动负债	32,212.24	54,206.64	110,879.77	31,213.25
其他流动负债	2,278.47	1,381.47	2,376.19	1,737.66
流动负债合计	675,698.14	716,044.72	1,022,203.62	862,210.67
非流动负债：				
长期借款	42,310.76	63,848.00	113,449.82	68,420.00

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
应付债券	599,910.00	400,000.00	200,000.00	99,916.44
租赁负债	719.07	985.61	-	-
<u>长期应付款</u>	277.26	82.26	156.44	-
递延收益	-	-	-	2.71
递延所得税负债	-	-	-	-
非流动负债合计	643,217.09	464,915.87	313,606.26	168,339.14
负债合计	1,318,915.24	1,180,960.59	1,335,809.89	1,030,549.79
所有者权益：				
实收资本	830,500.00	830,500.00	830,500.00	830,500.00
资本公积	68,636.17	68,636.17	68,636.17	102,690.51
其他综合收益	-22,472.31	-21,777.43	-18,444.96	-50,879.33
盈余公积	26,457.47	26,457.47	20,066.01	15,389.76
一般风险准备	16,050.17	16,050.17	15,975.26	13,187.65
未分配利润	182,060.97	171,429.83	129,319.42	90,655.85
归属于母公司所有者权益合计	1,101,232.47	1,091,296.21	1,046,051.88	1,001,544.44
少数股东权益	45,543.01	44,628.72	81,242.84	118,283.80
所有者权益合计	1,146,775.48	1,135,924.93	1,127,294.73	1,119,828.24
负债和所有者权益总计	2,465,690.71	2,316,885.52	2,463,104.61	2,150,378.03

表 2-2-7：中建资本合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
其中：营业收入	26,626.03	97,722.60	98,899.21	88,436.12
二、营业总成本	11,341.18	48,816.63	51,606.20	42,832.85
其中：营业成本	6,131.02	24,958.80	23,744.99	22,114.85
税金及附加	68.05	1,569.14	1,391.94	1,258.39
销售费用	-	-	-	275.20
管理费用	1,413.06	6,272.02	6,208.24	6,681.87
财务费用	3,729.05	16,016.66	20,261.03	12,502.55
其中：利息费用	3,954.93	17,351.25	21,271.77	13,149.84
利息收入	240.95	1,575.72	1,046.55	933.07
汇兑净损失（净收益以“-”号填列）	-	1.38	-	-
加：其他收益	1.13	45.04	135.82	16.46
投资收益（损失以“-”号填列）	78.19	32,846.95	32,555.41	31,247.76

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-	765.74	-	229.34
信用减值损失 (损失 以“-”号填列)	-	-5,729.17	-4,750.10	-13,070.16
资产处置收益 (损失 以“-”号填列)	-	-0.15	-	-
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	15,364.17	76,834.39	75,234.15	64,026.68
加: 营业外收入	-	10.21	0.00	0.43
减: 营业外支出	-	-	0.04	308.82
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	15,364.17	76,844.59	75,234.11	63,718.29
减: 所得税费用	3,818.74	10,612.58	9,933.73	6,817.83
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
(一) 按所有权归属分类		-		
归属于母公司所有者的净利润	10,631.14	60,712.79	57,516.41	46,859.87
少数股东损益	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59
(二) 按经营持续性分类		-		
持续经营净利润	11,545.43	66,232.02	65,300.38	56,900.46
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-694.89	-3,332.46	30,215.37	11,567.32
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	10,850.54	62,899.56	95,515.75	68,467.78
归属于母公司所有者的综合收益总额	9,936.26	57,380.33	87,731.78	58,427.18
归属于少数股东的综合收益总额	914.28	5,519.23	7,783.97	10,040.59

表 2-2-8: 中建资本合并现金流量表

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,171.56	40,332.13	42,838.71	44,914.98
收到的税费返还	-	-	-	1.73

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收到其他与经营活动有关的现金	142,778.96	2,188,360.06	1,468,983.73	761,525.23
经营活动现金流入小计	147,950.52	2,228,692.20	1,511,822.44	806,441.94
购买商品、接受劳务支付的现金	1,307.67	6,142.15	6,245.67	11,745.56
支付给职工以及为职工支付的现金	1,576.72	7,345.75	7,303.61	8,468.84
支付的各项税费	5,411.48	21,143.14	20,077.66	15,014.67
支付其他与经营活动有关的现金	130,712.89	2,123,658.05	1,716,562.15	1,207,875.98
经营活动现金流出小计	139,008.76	2,158,289.09	1,750,189.09	1,243,105.05
经营活动产生的现金流量净额	8,941.75	70,403.11	-238,366.64	-436,663.11
二、投资活动产生的现金流量：		-		
收回投资收到的现金	-	48,329.26	82,244.81	154,282.96
取得投资收益收到的现金	78.19	8,637.37	9,720.05	8,827.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.14		
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	2,481.64
投资活动现金流入小计	78.19	56,966.77	91,964.85	165,591.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	100.00	405.03	1,952.25	1,231.93
投资支付的现金	-	3,779.00	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	34,054.34	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	10,565.65	-
投资活动现金流出小计	100.00	4,184.03	46,572.24	1,231.93
投资活动产生的现金流量净额	-21.81	52,782.74	45,392.62	164,359.98
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	76,478.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,380.00
发行债券收到的现金	199,900.00	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	60.00

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
筹资活动现金流入小计	276,378.40	1,022,947.95	1,594,038.00	964,440.00
偿还债务支付的现金	141,133.82	1,131,322.18	1,238,164.00	635,372.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,673.38	48,933.02	46,884.36	45,586.48
支付其他与筹资活动有关的现金	217.78	37,938.53	38,018.06	37,805.91
筹资活动现金流出小计	146,024.98	1,218,193.74	1,323,066.41	718,764.38
筹资活动产生的现金流量净额	130,353.42	-195,245.79	270,971.59	245,675.62
四、汇率变动对现金的影响	-	-1.38	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	139,273.36	-72,061.32	77,997.56	-26,627.52
加：年初现金及现金等价物余额	34,600.57	106,661.89	28,664.33	55,291.85
六、年末现金及现金等价物余额	173,873.93	34,600.57	106,661.89	28,664.33

2、主要财务指标分析

(1) 资产结构

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本总资产分别为 2,150,378.03 万元、2,463,104.61 万元、2,316,885.52 万元和 2,465,690.71 万元，总体呈波动增长趋势，主要系货币资金、一年内到期的非流动资产、长期应收款、长期股权投资及投资性房地产增加。

资产结构方面，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本流动资产分别为 1,414,499.96 万元、1,756,990.32 万元、1,619,181.38 万元和 1,761,713.75 万元，占资产总额的比例分别为 65.78%、71.33%、69.89%和 71.45%。中建资本流动资产所占比重较高，主要包括货币资金、应收账款一年内到期的非流动资产以及其他流动资产。

2024 年末，中建资本货币资金较 2023 年末增加 88,663.06 万元，增幅为 299.19%，主要系保理业务回款，预留资金增加所致；2025 年末，中建资本货币资金较 2024 年末减少 71,801.99 万元，降幅 60.70%，主要系中建保理因业务投放计划，按需消耗预留资金。2026 年 1-3 月，中建资本货币资金较 2025 年末增加 138,444.48 万元，增幅为 297.76%，主要系为偿还短期借款和业务投放预留资金所致。

（2）负债结构

近三年及一期末，中建资本负债总额与资产总额变化趋势一致。截至 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，中建资本负债总额分别为 1,030,549.79 万元、1,335,809.89 万元、1,180,960.59 万元和 1,318,915.24 万元。

中建资本负债以流动负债为主，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 862,210.65 万元、1,022,203.62 万元、716,044.72 万元和 675,698.14 万元，占负债总额的比重分别为 83.67%、76.52%、60.63%和 51.23%。中建资本流动负债主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、以及其他应付款等。

2024 年末，中建资本短期借款较 2023 年末增加 133,965.45 万元，增幅 19.08%，主要系中建资本开展应收保理业务，融资需求增加；2025 年末，中建资本短期借款较 2024 年末减少 202,461.35 万元，降幅 24.22%，主要系中建资本偿还银行贷款所致。

2024 年末，中建资本其他应付款较 2023 年末减少 50,933.67 万元，降幅 46.56%，主要系保理业务转付款及应付往来款减少所致；2025 年末，中建资本其他应付款较 2024 年末减少 47,288.96 万元，降幅 80.90%，主要系保理业务转付规模降低所致。

（3）营业收入和净利润分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本营业总收入分别为 88,436.12 万元、98,899.21 万元、97,722.60 万元和 26,626.03 万元；净利润分别为 56,900.46 万元、65,300.38 万元、66,232.02 万元和 11,545.43 万元。

近年来中建资本营业收入呈波动增长态势，保理业务是中建资本收入的主要来源，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，上述板块业务收入在中建资本营业收入中占比分别为 63.64%、70.55%、74.14%和 76.93%。

（4）现金使用分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动现金流量净额分别为-436,663.11 万元、-238,366.64 万元、70,403.11 万元和 8,941.75 万元。2023、2024 年，中建资本经营活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系中建商业保理有限中建资本开展应收保理业务，投放保理款项所致。2025 年及 2026 年 1-3 月，中建资本经营活动产生的现金流量净额为 70,403.11 万元和 8,941.75 万元，转为

净流入，主要系中建资本应收保理业务到期回款增加所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本投资活动产生的现金流量净额分别为 164,359.98 万元、45,392.62 万元、52,782.74 万元和-21.81 万元。2024 年，中建资本投资活动产生的现金流量净额较 2023 年减少 118,967.36 万元，降幅 72.38%，主要系幸福九号通过工商银行发放的委托贷款正常按照委贷合同还本付息，委托贷款回款较 2023 年减少所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，中建资本筹资活动现金流量净额分别为 245,675.62 万元、270,971.59 万元、-195,245.79 万元和 130,353.42 万元。2025 年，中建资本筹资活动产生的现金流量金额表现为净流出，主要系 2025 年度取得借款收到的现金减少所致。

（八）中建资本资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查

1、经营合法合规性情况

经查询信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、中华人民共和国应急管理部网站（<http://www.mem.gov.cn/>）、中华人民共和国生态环境部网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、中华人民共和国自然资源部网站（<http://www.mnr.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平台（<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>）、中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn/>）、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/index.htm>）、国家税务总局（<https://www.chinatax.gov.cn/>）、国家税务总局北京市税务局（<http://beijing.chinatax.gov.cn>）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、中华人民共和国公安部网站（<https://www.mps.gov.cn/>）、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至 2026 年 6 月 22 日，中建资本最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严

重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

2、商业信用及主体评级情况

截至 2026 年 3 月 31 日，中建资本获得主要贷款银行授信额度合计 306.63 亿元，已使用额度 78.25 亿元，尚未使用的授信额度为 228.38 亿元。上述尚未使用的授信额度不等同于不可撤销的贷款承诺。

报告期内，中建资本均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 21 日出具的《企业信用报告》，中建资本无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，根据《2025 年度中建资本控股有限公司信用评级报告》（编号：CCXI-20251742M-01），中建资本最新主体信用等级为 AAA，评级展望“稳定”。

（九）债务及资本市场公开融资情况

截至 2026 年 3 月末，中建资本已发行债券总额 70 亿元人民币，余额为 60 亿元人民币。最近三年，中建资本未发生延迟支付债券本息的情况。

三、对不动产运营管理机构的尽职调查

本项目拟由中建资本（上海）作为运营管理统筹机构、东孚资管作为运营管理实施机构，两者合称为“运营管理机构”。截至本报告出具日，本项目运营管理机构均已设立。

（一）对运营管理统筹机构的尽职调查

1、设立、存续及历史沿革情况

详见本报告“第二章 一、对原始权益人的尽职调查（一）原始权益人的设立、存续及历史沿革情况”。

2、股权结构、控股股东和实际控制人情况

详见本报告“第二章 一、对原始权益人的尽职调查（二）股权结构、控股股东和实际控制人情况”。

3、组织架构、治理结构和内部控制情况

详见本报告“第二章 一、对原始权益人的尽职调查（三）组织架构、治理结构和内部控制情况”。

4、主营业务与持续经营能力

中建资本（上海）的经营范围为以自有资金从事投资活动、财务咨询、企业管理咨询、住房租赁、非居住房地产租赁、停车场服务、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），不包括商品住宅和商业地产开发，没有房地产开发业务资质，不从事商业住宅和商业地产开发业务。

中建资本（上海）充分利用中建集团在建筑行业的资源与行业地位优势，已建立、实施并持续完善统一的运营管理机制，并逐步实现资产发行上市、稳健运营与可持续扩募的“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值。

根据《中国建筑股份有限公司第三届董事会第五十二次会议决议》《中国建筑股份有限公司第三届董事会第六十次会议决议》，原始权益人中建资本（上海）是中建集团旗下的资产管理、培育、盘活的集中平台。中建集团高位统筹内部资源，将中建资本（上海）打造为中建集团租赁住房不动产基金发行上市平台。原始权益人将通过正常转让、无偿划转等方式，将中建集团旗下控股企业运营管理

的可扩募资产整合至原始权益人之下，能够确保自身有充足资产推动未来不动产基金扩募，不断推动项目上市及回收资金再投资，逐步形成“培育-投资-盘活-再投资”的良性循环。因此，中建资本（上海）将获取中建集团在资产重组、项目运营、发行上市以及未来扩募等多方面、强有力的股东支持，保证自身持续稳定运营，实现不动产项目上市平台的长期战略价值，具备持续经营能力。

5、运营管理服务经验及人员配置情况

(1) 运营同类不动产项目情况

截至 2026 年 3 月末，运营管理统筹机构中建资本（上海）无其他在运营和管理的同类型不动产项目。

(2) 管理人员和员工情况

中建资本(上海)内部设置综合管理部、财务部、投资运营部和法务风控部，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营团队熟悉租赁住房行业特征及项目运营管理业务流程，具有较强的租赁住房项目运营管理统筹能力。截至 2026 年 3 月末，中建资本(上海)员工共计 20 人，平均从业时间逾 13 年，其中本科以及本科以上人员占比 100%，就职平均年限 3 年。主要负责人履历如下：

表 2-3-1: 运营管理统筹机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
苏珺	董事、 总经理	女	苏珺，经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013 年 7 月起，历任中国建筑股份有限公司基础设施事业部项目部业务主办、业务主管。2016 年 11 月起，历任中国建筑股份有限公司金融部业务主办、业务经理、高级经理。2023 年 3 月起，任中建资本控股有限公司投资运营部总经理、中建投资基金管理（北京）有限公司副总经理、安徽国元信托有限公司董事。2024 年 9 月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。2025 年 12 月起，任中建资本控股有限公司投资部总经理，中建资本管理（上海）有限公司董事、总经理，上海孚茸置业有限公司董事、总经理，安徽国元信托有限公司董事。	13 年

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
李冰	财务负责人	女	李冰，正高级会计师，硕士研究生学历，中共党员。2007年7月起，历任中建国际建设有限公司财务资金部总账会计、中国建筑股份有限公司海外事业部财务资金部预算管理经理、中国建筑国际工程公司财务资金部副总经理。2020年3月起，历任中建资本控股有限公司财务部副总经理。2021年9月起，任中建资本控股有限公司财务部总经理。2024年6月任中建资本管理(上海)有限公司财务负责人。2024年9月起，任上海孚茸置业有限公司财务负责人。	16年
范庆伦	投资运营部经理	男	范庆伦，高级经济师，硕士研究生学历，中共党员。2013年7月起，历任中建交通投资管理公司佛山新交通项目公司商务合约部业务主办、业务经理。2016年4月起，历任中证基金管理有限公司产业投资部项目经理。2018年3月起，历任中建投资基金管理(北京)有限公司投融资业务部业务经理、投融资二部高级经理、投融资一部高级经理、经理。2023年8月起，任中建投资基金管理(北京)有限公司投融资三部经理。2024年9月，任上海孚茸置业有限公司监事，2026年2月，任中建资本管理(上海)有限公司投资运营部经理。	13年

6、财务情况

详见本报告“第二章 一、对原始权益人的尽职调查（八）原始权益人财务情况”。

7、公司资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查

详见本报告“第二章 一、对原始权益人的尽职调查（九）原始权益人公司资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查”。

（二）对运营管理实施机构的尽职调查

1. 设立、存续及历史沿革情况

根据上海市青浦区市场监督管理局于2025年4月8日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310115342082157C）及国家企业信用信息公示系统的公示信息，截至2026年3月31日，运营管理实施机构基本情况如下：

表 2-3-2：东孚资管基本资料

项目	内容
名称	上海中建东孚资产管理有限公司
企业类型	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	刘庆鹏

统一社会信用代码	91310115342082157C
注册地址	上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室
注册资本	61,000.00 万元人民币
成立日期	2015 年 6 月 30 日
经营范围	一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

东孚资管原名上海中建三益资产管理有限公司，是由中建东孚和上海三益佳柏资产管理有限公司（以下简称“三益佳柏资管”）于 2015 年 6 月 30 日出资设立的有限责任公司（国内合资），注册资本为人民币 1,000 万元，其中，中建东孚现金出资 700 万元，持股 70%，三益佳柏资管现金出资 300 万元，持股 30%。东孚资管经营范围为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2016 年 12 月 16 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201612090043 的《准予变更（备案）登记通知书》，三益佳柏资管将持有的东孚资管 30% 的股权转让给中建东孚，东孚资管股东由中建东孚和三益佳柏资管变更为中建东孚，经营范围变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资咨询,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发。【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】

2017 年 6 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201706080045 的《准予变更登记通知书》，东孚资管法定代表人由高波变更为孙戈宁。

2017 年 9 月 15 日，根据中国（上海）自由贸易试验区市场监督管理局颁布的编号为 41000001201709150021 的《准予变更（备案）登记通知书》，经营范围

变更为：资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,房地产开发,从事货物及技术进出口业务,票务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,烟草专卖零售,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所（游艺娱乐场所）,停车场（库）经营,洗衣服务（不设工厂）,旅馆,餐饮服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动】

2018 年 1 月 17 日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001201801170004 的《准予变更登记通知书》,东孚资管公司注册地由上海自由贸易试验区世纪大道 1568 号 16 楼 07A 室迁移至上海市青浦区蟠文路 333 号 2 层 202 室。

2021 年 11 月 19 日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202111190002 的《内资公司备案通知书》,东孚资管第一次增资,股东中建东孚对东孚资管增资 30,000 万元,出资方式为货币,东孚资管注册资本增加至 31,000 万元,经营范围变更为：一般项目:资产管理,物业管理,建筑设计咨询,投资管理,企业管理咨询,商务信息咨询,市场营销策划,财务咨询,会务服务,仓储（除危险品）,酒店管理,票务代理,汽车租赁,花卉苗木的销售,住房租赁,以下均限分支机构经营:高危险性体育项目,娱乐场所（游艺娱乐场所）,停车场（库）经营,洗衣服务（不设工厂）,旅馆,餐饮服务。（除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动） 许可项目:房地产开发经营; 货物进出口; 技术进出口; 烟草制品零售。（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）

2022 年 10 月 14 日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202210130013 的《登记通知书》,东孚资管法定代表人由孙戈宁变更为吴天凯。

2022 年 12 月 26 日,根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202212260005 的《登记通知书》,东孚资管第二次增资,股东中建东孚对东孚资管增资 30,000 万元,出资方式为货币,东孚资管注册资本增加至 61,000 万元。

2023 年 7 月 24 日,东孚资管股东做出决定,东孚资管监事由马东升变更为

肖韞华。

2024 年 10 月 30 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202409095153 的《登记通知书》，东孚资管法定代表人由吴天凯变更为刘庆鹏。

2025 年 4 月 8 日，根据上海市青浦区市场监督管理局颁布的编号为 29000001202504030005 的《登记通知书》，东孚资管经营范围变更为：“一般项目：投资管理；房地产经纪；物业管理；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；市场营销策划；财务咨询；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；酒店管理；票务代理服务；住房租赁；租赁服务（不含许可类租赁服务）；非居住房地产租赁；小微型客车租赁经营服务；礼品花卉销售；货物进出口；技术进出口；商业综合体管理服务；停车场服务；洗染服务【分支机构经营】。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：房地产开发经营；烟草制品零售；游艺娱乐活动【分支机构经营】；餐饮服务【分支机构经营】。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。 ”

2025 年 8 月 15 日，东孚资管股东作出决定：由刘庆鹏担任东孚资管董事、经理；免去其他董事、监事、高级管理人员职务；同日通过新公司章程。

2、股权结构、控股股东和实际控制人情况

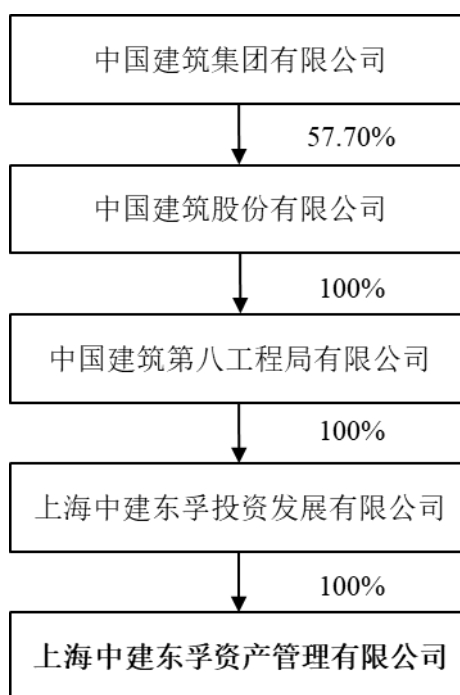
截至 2026 年 3 月末，东孚资管的股本数量及股东持股情况如下：

表 2-3-3：东孚资管股东出资情况

股东名称	出资额（万人民币）	出资比例（%）
上海中建东孚投资发展有限公司	61,000.00	100
合计	61,000.00	100

截至 2026 年 3 月末，东孚资管的股权结构如下：

图 2-3-1: 东孚资管股权结构图



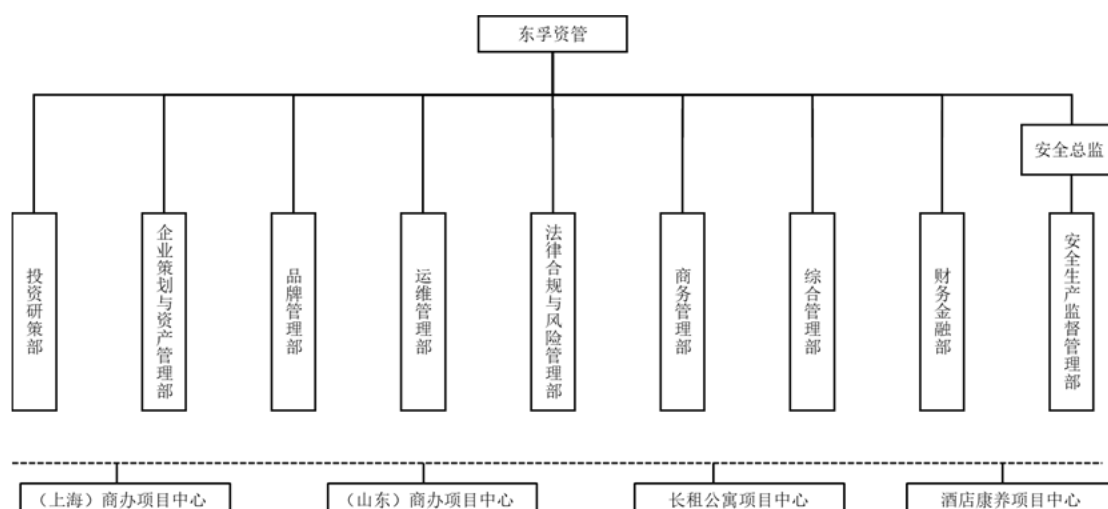
截至 2026 年 3 月末，东孚资管控股股东为中建东孚，持股比例 100%，实际控制人为中国建筑集团有限公司。

3、组织架构、治理结构、内部控制情况和不动产运营制度

(1) 组织架构

截至 2026 年 3 月末，运营管理实施机构东孚资管共设置 9 个部门，其中业务管理部门 7 个：投资研策部、企业策划与资产管理部、品牌管理部、运维管理部、法律合规与风险管理部、商务管理部、财务金融部；职能管理部门 1 个：综合管理部；安全生产部门 1 个：安全生产监督管理部。东孚资管形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队，运营管理团队人员共计 179 人，人员配备充足，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验。

图 2-3-2: 东孚资管组织架构图



东孚资管根据自身管理和工作需要，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工满足了公司日常管理的需要。具体部门职责如下表所示：

表 2-3-4：东孚资管部门职责及对应表

部门	主要职责
投资研策部	1、已进驻及拟拓展城市市场研究；项目策划与拓展；投资项目研判及报批；投资过程监控及执行；投资数据统计上报；投资项目中间评价及后评价；内外部资源整合与维护等； 2、策划定位管理等。
企业策划与资产管理部	1、战略管理；组织绩效管理；组织机构及职责管理；管理标准化与制度管理；体系认证管理；经营机构管理；创新管理；卓越绩效与管理提升；内部业务协同归口管理；外部创优及协会归口管理；数字化转型管理；流程管理；数据管理；信息系统应用推广；系统运维管理；信息安全管理；IT 基础设施管理（含软硬件采购与使用）；年度运营目标制定与分解；项目计划管理；运营会议管理等； 2、大宗资产销售管理；商办项目运营管理；酒店公寓项目运营管理；市场及客户研究等； 3、运营项目定价管理；中介费用管理等； 4、reits 运营管理等。
品牌管理部	1、会员体系管理等； 2、企业品牌管理等； 3、市场推广策划等； 4、业务品牌管理；推广费用管理等。
运维管理部	1、物业服务管理等； 2、报批报建管理；生产体系管理；项目开、竣、停、复工管理（轻资产、营运期改造）；策划管理；工期管理；质量管理；供应商管理（非工程类供应商管理，年度评价汇总上报）等； 3、环境管理；信用管理；工程保修；项目管理总结；安全文明管理等；

部门	主要职责
	4、项目设计管理；方案设计管理；设计标准化应用管理；设计变更管理等； 5、产品研发管理；科技管理与应用（低碳智慧运维技术）；设计对标考察管理等。
法律合规与风险管理部	1、合同管理；法律纠纷管理；风险与合规管理；法治宣传教育；知识产权管理等。
商务管理部	1、采购计划管理；采购策划管理；集中采购管理；采购合规管理等； 2、项目成本策划与管控；成本数据库管理；招标控制价编制及审核；造价咨询管理；结算编制及审核等。
财务金融部	1、协助内控监督与评价；对接上级和外部审计机构；协助风险管理等； 2、全面预算管理；会计核算管理；回款管理；税务管理；资金管理；报表管理；资产管理；融资管理；授信管理；金融创新；保险集中管理等。
综合管理部	1、党组织运行保障；党风廉政建设主体责任；决策层保障；应急管理；档案管理；保密管理；行政管理；事务管理；员工健康；投诉管理；满意度管理；风控管理等； 2、人才战略制定与执行；人才体系建设与信息化建设；人员招聘与配置管理；关键岗位和领导人员管理；薪酬、考核及福利；教育培训与开发；人才职业化发展；职业生涯规划；职（执）业资格管理；职称管理；社会保险管理；劳动用工管理；出国（境）管理；人员退休办理；人事档案管理；户籍办理等； 3、协助党组织推进全面从严治党，加强党风廉政建设；政治监督、综合监督、日常监督；大监督体系运行；协助落实处分问责工作；廉洁文化建设；纪律教育；巡察配合、整改监督等； 4、领导团队建设；党建工作研究；基层党组织建设；党员教育管理；组织协调党建工作责任制落实；组织协调意识形态工作责任制落实；理论武装工作；宣传教育工作；企业文化建设工作；融媒体中心建设运营；社会责任工作；乡村振兴工作；统战及共青团工作等； 5、舆情管控；精神文明建设；工会组织建设；企业民主管理和职工权益保障工作；服务关爱职工工作；职工创新创效工作；职工文体活动；工会经费管理；退休职工管理等。
安全生产监督管理部	进行安全教育检查、规避风险事故

（2）治理架构

根据运营管理实施机构的公司章程相关规定，东孚资管为有限责任公司，公司治理机构包括股东、董事、经理，并设立公司党组织。

1）股东

公司不设股东会，由股东行使下列职权：

①委派和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

②审议批准董事的报告；

③审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

④对公司增加或者减少注册资本作出决定；

⑤对发行公司债券作出决定；

⑥对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；

⑦修改公司章程。

股东作出上述决定应当采用书面形式，并由股东签名或者盖章后置备于公司。

2) 董事

公司不设董事会，设董事一名，任期三年。董事任期届满，可以连任。董事由股东委派产生。

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制订公司的年度财务预算方案、决算方案；

⑤制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

⑥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；

⑦制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

⑧决定公司内部管理机构的设置；

⑨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副经理、财务负责人及其报酬事项；

⑩制定公司的基本管理制度。

董事作出决定应当采用书面形式并签名后置备于公司。

3) 经理

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，任期届满，可以连任。

(3) 内部控制情况

东孚资管内部建立了完善的核心管理制度，主要包括“三重一大”决策制度、

董常会议事规则等。具体如下：

1) “三重一大”决策制度

东孚资管就重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项、大额度资金运作事项制定了《上海中建东孚资产管理有限公司“三重一大”决策制度实施管理办法》，明确决策范围，规范决策程序，强化监督检查，全面落实“三重一大”决策制度，确保加强党的领导和完善企业治理有机统一。

2) 董常会议事规则

东孚资管就董常会会议的议事和决策程序制定了《上海中建东孚资产管理有限公司董常会议事规则》，明确董常会会议的组成人员、议事范围、工作机制、会议决议会议记录和决议发布等事项，保证科学决策，提高工作效率。

(4) 不动产运营相关业务流程、管理制度、风险控制制度

除内部控制制度外，东孚资管为不动产项目的运营管理制定了《投资研策部标准化管理手册》《企业策划与资产管理部标准化管理手册》《长租公寓运营指导手册》《中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册》等制度。

1) 投资研策部标准化管理手册

东孚资管为落实贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持新发展理念，推动高质量发展，规范自持物业及运营服务的投资、研判和退出管理流程，指导运营管理指标实施，实现自持物业的保值增值，防范自持物业运营风险，保障投资效益实现，制定了《投资研策部标准化管理手册》，就投资预算管理、项目拓展管理、投资决策管理、数据库管理、行业研究管理、项目策划定位管理、投资过程监控管理、资产统计管理、项目后评价管理、项目处置立项报批管理等事项的管理要求进行了明确规定。

2) 企业策划与资产管理部标准化管理手册

为有效推进资产管理业务有效运营，实现运营目标，东孚资管制定了《企业策划与资产管理部标准化管理手册》，明确了企划管理、商办运营、公寓运营（包括基础信息维护、项目筹开、租金定价、招租管理、租费收缴、退租管理、营运评价及分析）、酒店运营、数字化管理、资产销售等方面的管理要求。

3) 长租公寓运营指导手册

东孚资管为进一步规范公司长租公寓项目的日常管理工作，提高工作效率，

明确工作流程及各阶段工作内容，加强与公司各部门、各岗位之间，以及与公司之间的有效沟通，制定了《长租公寓运营指导手册》，该制度适用于东孚资管所管自持长租公寓及轻资产运营项目，工作内容涉及项目定位阶段、设计阶段、施工阶段、筹开阶段、营运阶段等全过程。

4) 中建东孚幸孚+租赁社区运营管理手册

《中建幸孚+租赁社区运营管理手册》覆盖了运营筹备工作、销售筹备工作、社区岗位每日工作内容、日常运营管理、物业管理、安全管理等内容，形成了国内租赁住房产业在运营管理领域具备领先性的专业化体系与标准。

①运营筹备工作

对开业准备、年度资产管理计划制定指导、社区开办事项指导、社区运营人员培训等事项进行了规定。

②销售筹备工作

对开业前销售准备工作、销售价格管理、销售策略、项目推广材料准备、推广渠道管理等内容进行了明确。

③社区岗位每日工作内容

规定了项目经理、项目副经理、社区管家、销售人员等社区岗位每日的工作内容。

④日常运营管理

对日常工作、报表管理、投诉管理、保障性租赁住房管理、信息安全管理、运营检查、标准操作流程、服务礼仪规范、社区工服管理规定、营销管理、营运推广活动指导、满意度测评管理等日常运营管理事项做出详细约定。

⑤物业管理

明确了保洁服务管理、绿化养护监管办法、绿植租摆养护标准、虫害防治管理、秩序维护服务管理、设施设备基础管理、设施设备维护保养、设施设备维护保养工作计划及标准、公寓房间维护保养、能耗管理、接报修服务等物业管理事项细则。

⑥安全管理

规定了社区安全管理工作、消防安全管理制度、应急管理方案。

4、主营业务与持续经营能力

东孚资管布局上海、青岛、西安、杭州、南京等核心城市，形成“甲级办公、精品商业、星级酒店、长租公寓”四大主营业态。截至 2026 年 3 月末，东孚资管在管项目共计 38 个，面积 149 万平方米，在管商业平均出租率 87.8%，办公平均出租率 61.2%，长租公寓平均出租率 90.6%，酒店平均入住率 59.1%四大主营业态运营质量位居行业前端。

东孚资管荣获中国商业地产公司品牌价值 TOP10、中国办公运管综合实力 TOP20、中国不动产商管综合实力 TOP30、中国租赁住房运营商综合实力 TOP20、中国商业地产 2025 年百强榜 20 位、金坐标“年度商业地产卓越企业”等奖项，行业声誉良好，资产管理能力获得行业普遍认可。

综上，东孚资管致力于商业、办公、长租公寓、酒店等城市核心组件的高效运营，四大主营业态运营质量位居行业前端，运营稳定，具备独立经营能力，其运营管理经验和能力能够满足不动产项目的经营管理需要，未来也将继续保持稳健发展态势。

5、运营管理服务经验及人员配置情况

(1) 运营同类不动产项目情况

截至 2026 年 3 月末，除中建·幸孚+公寓（上海松江店）外，东孚资管运营或拟运营的集中式租赁住房项目还包括杭州幸孚家公寓、张江幸孚里公寓、临港幸孚家公寓、宝山幸孚家公寓、成都郫都公寓及海尔公寓合计 6 处资产，可出租面积达 190,282 平方米，项目体量达 4,113 套，东孚资管运营或拟运营同类资产情况如下所示：

表 2-3-5：东孚资管运营或拟运营同类资产情况

项目名称	建筑面积 (平方米)	可出租面积 (平方米)	项目体量 (套)	项目持有人	运营 状态
杭州幸孚家公寓	5,802	5,664	54	杭州中建申杭房地产开发有限公司	在营
张江幸孚里公寓	19,800	19,574	326	上海中建张江投资发展有限公司	在营
临港幸孚家公寓	16,436	16,343	516	上海孚乾置业有限公司	在营
宝山幸孚家公寓	53,308	52,036	1,308	上海宝孚置业有限公司	在营

成都郫都公寓	89,326	78,310	1,373	成都西盛投资集团有限公司	在营
海尔公寓	18,641	18,355	536	上海海质科技发展有限公司	在营
合计	203,313	190,282	4,113	-	-

截至 2026 年 3 月末，东孚资管运营的同类资产中，除海尔公寓因运营年限较短仍处于爬坡期外，其余同类资产出租率已达较高水平，整体经营情况保持稳定。东孚资管已运营的资产运营情况如下表列示：

表 2-3-6: 东孚资管运营同类资产近三年及一期出租率情况

项目名称	起始运营时间	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
杭州幸孚家公寓	2020.01	88.89%	90.74%	91.32%	83.33%
张江幸孚里公寓	2021.09	95.40%	93.25%	86.20%	95.40%
临港幸孚家公寓	2024.05	97.48%	97.09%	95.74%	-
宝山幸孚家公寓	2024.08	96.71%	92.81%	58.94%	-
成都郫都公寓	2025.06	100.00%	100.00%	-	-
海尔公寓	2025.09	61.19%	49.07%	-	-

2、管理人员和员工情况

东孚资管具有丰富的租赁住房项目运营经验，形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队。截至 2026 年 3 月末，东孚资管员工共计 179 人，平均从业时间 12 年，其中本科以及本科以上人员占比 96%，就职平均年限 4.5 年。主要负责人履历如下：

表 2-3-7: 运营管理实施机构为管理不动产项目配备的主要负责人员情况

姓名	职务	性别	不动产项目运营管理经验	相关经验时间
刘庆鹏	执行董事 兼总经理	男	刘庆鹏，男，35 岁，党员，本科学历，学士学位。曾任上海中建东孚投资发展有限公司原山东公司财务部项目财务经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部主管会计、副经理，上海中建东孚投资发展有限公司原上海公司财务部经理，上海中建东孚投资发展有限公司金融发展部副经理，上海中建东孚投资发展有限公司财务资金部副经理。现任上海中建东孚资产管理有限公司党总支书记、执行董事、总经理。	12 年

张健	上海松江 幸孚+公 寓项目经 理	男	张健，男，本科学历，拥有 8 年长租公寓运营管理经验。熟悉长租公寓项目从前期筹备、开业落地到日常运营、经营指标达成的全生命周期管理流程。历任上海乐乎公寓管理有限公司金桥店店助、华润置地有巢国际公寓社区泗泾店储备店长、有巢国际公寓社区新桥店大社区负责人。现任上海中建东孚资管分公司上海松江幸孚+公寓项目总经理，全面主持项目公寓运营管理相关工作。现管理公寓项目建筑面积 16 万方，管理套数达 2432 套。	8 年
裴小伟	长租公寓 部门经理	男	裴小伟，男，34 岁，党员，硕士学历，历任上海中建东孚资产管理有限公司计划运营岗、运营管理部经理、企划管理部经理、现任上海中建东孚资产管理有限公司企业策划与资产管理部经理兼长租公寓项目中心总经理，具备 8 年商业资产运营管理经验。曾参与商业、写字楼、公寓、酒店从投资研策、工程设计、项目筹备、招商运营、资产盘活全生命周期管理。目前管理项目总体量共 51 个，建筑面积约 176 万平方米，其中公寓项目 14 个，总体量 1.02 万套。	8 年

6、财务情况

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定对东孚资管 2023-2025 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（安永华明（2024）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2025）审字第 80009313_A01 号、安永华明（2026）审字第 80009313_A01 号）；东孚资管 2026 年 1-3 月财务报表未经审计。

（1）财务数据

东孚资管近三年及一期的财务情况⁶如下：

表 2-3-8：东孚资管近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

⁶ 如无特别说明，本报告中东孚资管所引用的 2023 年度/末财务数据来源于 2024 年度/未经审计的财务报告，2024 及 2025 年度/末财务数据来源于 2025 年度/未经审计的财务报告，2026 年 1-3 月/3 月末财务数据来源于 2026 年 1-3 月/3 月末未经审计的财务报表。

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：				
货币资金	582.81	2,726.39	758.60	557.62
应收账款	1,710.37	1,156.73	2,312.14	1,094.97
预付款项	587.54	628.95	653.88	273.39
其他应收款	11,745.32	19,776.13	109,459.76	25,683.06
存货	29.05	-	-	-
一年内到期的非流动资产	196.21	-	-	-
其他流动资产	8,765.18	5,134.29	4,949.91	5,327.62
流动资产合计	23,616.48	29,422.48	118,134.28	32,936.67
非流动资产：		-		
长期应收款	451.40	-	-	-
长期股权投资	154.28	-	-	-
其他权益工具投资	12,460.14	-	-	-
其他非流动金融资产	-	12,460.14	-	-
投资性房地产	128,277.53	129,415.27	321,311.14	353,735.59
固定资产	30,575.34	30,821.84	31,944.04	32,938.19
在建工程	112.48	-	-	347.29
使用权资产	12,202.72	13,048.92	17,564.59	11,383.13
无形资产	78.72	82.86	85.06	50.40
长期待摊费用	3,798.88	3,046.19	2,239.87	1,707.42
递延所得税资产	511.35	511.35	1,663.27	4,461.97
非流动资产合计	188,622.83	189,386.56	374,807.98	404,623.98
资产总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65
流动负债：		-		
应付账款	10,044.85	10,464.39	9,143.14	5,926.84
预收款项	794.86	1,002.87	2,963.40	3,183.94
应付职工薪酬	343.82	177.82	197.75	176.96
应交税费	3,186.64	9,220.66	641.51	2,335.59
其他应付款	80,276.14	80,965.87	252,389.73	253,107.21
一年内到期的非流动负债	6,790.44	6,180.98	11,680.97	7,614.18
其他流动负债	591.33	-	-	-
流动负债合计	102,028.10	108,012.60	277,016.49	272,344.72
非流动负债：				
长期借款	34,000.65	34,000.65	163,000.65	113,000.65
租赁负债	8,760.80	8,653.90	12,866.26	8,645.24
长期应付款	296.40	-	-	46.96
递延所得税负债	-	-	24.04	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	43,057.85	42,654.54	175,890.95	121,692.85

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
负债合计	145,085.94	150,667.14	452,907.44	394,037.57
所有者权益：				
实收资本	61,000.00	61,000.00	61,000.00	61,000.00
资本公积	5.84	5.84	277.79	277.79
盈余公积	798.83	701.02	-	171.81
未分配利润	5,348.70	6,435.04	-21,242.98	-17,926.52
归属于母公司所有者权益 (或股东权益) 合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益合计	67,153.37	68,141.90	40,034.81	43,523.08
负债和所有者权益总计	212,239.31	218,809.05	492,942.26	437,560.65

表 2-3-9：东孚资管近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：营业收入	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
二、营业总成本	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：营业成本	5,461.48	57,619.27	58,048.18	51,099.52
税金及附加	340.10	3,302.09	3,183.75	3,571.56
销售费用	48.68	494.70	615.21	1,336.84
管理费用	152.21	842.12	762.53	1,519.69
财务费用	14.91	2,186.37	257.18	148.74
其中：利息费用	10.38	2,168.47	234.12	157.45
利息收入	0.18	0.35	4.99	17.38
加：其他收益	2.35	306.68	228.50	0.61
投资收益（损失以“-”号填列）	-	51,957.79	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	105.55	-81.72	-8.01
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	223.42	0.47	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-1,159.96	38,393.52	33.51	357.42
加：营业外收入	17.15	79.42	35.82	60.82
减：营业外支出	-	-	35.07	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-1,142.81	38,472.94	34.27	418.24
减：所得税费用	-	10,093.90	3,522.53	1,956.71
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
(一) 按所有权归属分类:	-			
归属于母公司所有者的净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
少数股东损益	-	-	-	-
(二) 按经营持续性分类:	-			
持续经营净利润	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
终止经营净利润	-	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
七、综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于母公司所有者的综合收益总额	-1,142.81	28,379.04	-3,488.27	-1,538.47
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-	-

表 2-3-10: 东孚资管近三年及一期合并现金流量表

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	4,479.36	51,204.30	64,025.29	62,277.31
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	14,453.38	386.45	222.35	711.93
经营活动现金流入小计	18,932.74	51,590.75	64,247.64	62,989.25
购买商品、接受劳务支付的现金	2,121.30	18,842.19	11,338.11	12,141.49
支付给职工以及为职工支付的现金	1,474.01	5,660.54	6,249.10	5,071.35
支付的各项税费	9,653.81	5,621.47	7,842.19	5,465.77
支付其他与经营活动有关的现金	7,195.52	112,665.47	85,270.78	144,131.98
经营活动现金流出小计	20,444.64	142,789.68	110,700.17	166,810.59
经营活动产生的现金流量净额	-1,511.90	-91,198.93	-46,452.53	-103,821.34
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	33.26	0.64	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	114,960.00	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	114,993.26	0.64	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	631.68	2,166.66	630.74	38.64
投资支付的现金	-	12,460.14		
处置子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-		
投资活动现金流出小计	631.68	14,626.80	630.74	38.64
投资活动产生的现金流量净额	-631.68	100,366.47	-630.10	-38.64
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	137,500.00	253,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	137,500.00	253,000.00
偿还债务支付的现金	-	2,500.00	86,000.00	145,499.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	806.53	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,893.22	4,216.38	4,076.35
筹资活动现金流出小计	-	7,199.76	90,216.38	149,575.70
筹资活动产生的现金流量净额	-	-7,199.76	47,283.62	103,424.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-2,143.58	1,967.78	200.99	-435.68
加：期初现金及现金等价物余额	2,726.39	758.60	557.62	993.30
六、期末现金及现金等价物余额	582.81	2,726.39	758.60	557.62

（2）主要财务指标分析

1）资产负债分析

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总资产分别为 437,560.65 万元、492,942.26 万元、218,809.05 万元和 212,239.31 万元。2024 年末东孚资管总资产

规模较 2023 年末增长 12.65%，主要系集团体系内资金流动性管理需要，东孚资管新增银行贷款并向股东中建东孚归集资金，其他应收款增加所致。2025 年末东孚资管总资产规模同比下降 55.61%，主要系东孚资管向轻资产运营转型，对存量资产进行优化盘活并清理关联方往来款所致。2026 年 3 月末，东孚资管总资产规模较 2025 年末保持相对稳定。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债分别为 394,037.57 万元、452,907.44 万元、150,667.14 万元和 145,085.94 万元。2024 年末东孚资管总负债增加主要系前述流动性管理等原因新增东孚资管银行贷款所致。2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管总负债大幅下降主要系东孚资管向轻资产运营转型，借助机构间 REITs 等创新工具回笼资金，同时偿还银行贷款、清理关联方往来款，主动压降负债规模所致。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，东孚资管资产负债率分别为 90.05%、91.88%、68.86%和 68.36%，总体呈下降趋势。2023 年末和 2024 年末资产负债率较高的原因系历史上东孚资管以建设运营持有型物业为主营业务、以租金及管理费等经营收益为主要收入来源，持有型物业前期建设成本投入高、而租金及管理费等经营收益回收周期较长，为满足生产经营需要，东孚资管通过借款补充部分资金。2025 年以来，东孚资管通过优化盘活存量资产、偿还银行贷款、清理关联方往来款等方式优化债务结构，2026 年 3 月末东孚资管资产负债率已降至 68.36%，东孚资管有息负债均为长期借款，债务结构以无息且无固定还本要求的股东往来款为主，2026 年 3 月末应付关联方往来款为 7.39 亿元，占总负债的比例为 50.99%，偿债风险可控。

此外，东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》，中建东孚将在东孚资管提出申请时及时提供充足的财务资助，以保证东孚资管在可预见的将来有足够的流动资金以支持正常持续经营。

2) 盈利能力分析

表 2-3-11: 东孚资管近三年及一期剔除资产处置影响后的盈利能力分析表

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入合计	4,855.06	50,244.63	62,753.11	58,041.16
其中：资产处置收入	-	17,537.78	24,637.67	22,137.94
资产运营收入	4,855.06	32,706.85	38,115.43	35,903.22
营业成本合计	6,017.37	64,444.55	62,866.85	57,676.34
其中：资产处置成本	-	16,249.17	21,229.27	18,068.36
资产运营成本	6,017.37	48,195.38	41,637.58	39,607.99

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管营业收入分别为 58,041.16 万元、62,753.11 万元、50,244.63 万元和 4,855.06 万元，2023 年以来营业收入波动主要系东孚资管持续对存量资产盘活，处置资产而产生的非经常性损益。若剔除资产处置的影响，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管资产运营收入分别为 35,903.22 万元、38,115.43 万元、32,706.85 万元和 4,855.06 万元。2023-2025 年度，东孚资管资产运营收入总体保持稳定，在合理范围内小幅波动；2026 年 1-3 月，东孚资管年化资产运营收入较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs，相关子公司出表，使得合并范围内的资产运营规模减小导致相关运营收入减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管营业成本分别为 57,676.34 万元、62,866.85 万元、64,444.55 万元和 6,017.37 万元，2023 年以来营业成本波动主要系受资产处置影响。若剔除资产处置相关成本，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管资产运营成本分别为 39,607.99 万元、41,637.58 万元和 48,195.38 万元和 6,017.37 万元。2023-2025 年度，东孚资管运营成本保持相对稳定，2025 年度因集中支付历史年度空置物业管理费，当期运营成本较高；2026 年 1-3 月，东孚资管年化资产运营成本较 2025 年度有所下降主要系发行机构间 REITs 实现资产出表，相关子公司的运营成本不再计入合并范围所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，东孚资管净利润分别为-1,538.47 万元、-3,488.27 万元、28,379.04 万元和-1,142.81 万元；息税折旧摊销前利润分别为 17,775.64 万元、16,996.49 万元、51,785.82 万元和 981.66 万元。2023-2024 年度，东孚资管净利润波动主要受利息、税收及折旧摊销因素的影响，还原前述影响因素后，2023-2024 年度东孚资管息税折旧摊销前利润整体保持稳定；2025 年度净利润及 EBITDA 大幅增加，主要系东孚资管当年发行机构间 REITs 进行存量资产盘活，取得处置长期股权投资损益 5.16 亿元；2026 年 1-3 月，东孚资管净利

润为负主要受人工相关成本于一季度集中支付及轻资产战略转型的阶段性影响所致。

3) 现金流量分析

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月,东孚资管经营活动产生的现金流量净额分别为-103,821.34 万元、-46,452.53 万元、-91,198.93 万元和-1,511.90 万元。经营活动产生的现金流量净额波动较大主要系为协同股东及其关联方发展需要,关联方往来及跨期拆借较为频繁。随着东孚资管向轻资产运营转型,聚焦于提供专业的资产运营管理服务并将运营管理收入作为主要收入来源,资本开支压力小,现金流将趋于稳健。

综上,近三年及一期,东孚资管资产负债结构在合理范围内变动,部分财务指标存在一定波动主要受资产处置产生的非经常性损益和因内部资金流动性管理而产生的关联方往来款影响。同时,因东孚资管股东中建东孚已向东孚资管出具《财力支持函》,东孚资管具备持续经营能力。

7、公司资信水平、商业信用情况及其他重大违法违规记录的尽职调查

经查询信用中国网站 (<http://www.creditchina.gov.cn/>)、国家企业信用信息公示系统网站 (<http://www.gsxt.gov.cn/>)、中国执行信息公开网 (<http://zxgk.court.gov.cn/>)、中华人民共和国应急管理部网站 (<http://www.mem.gov.cn/>)、中华人民共和国生态环境部网站 (<http://www.mee.gov.cn/>)、中华人民共和国自然资源部网站 (<http://www.mnr.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平台 (<http://neris.csrc.gov.cn/shixinchaxun/>)、中国证券监督管理委员会网站 (<http://www.csrc.gov.cn/>)、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/index.htm>)、国家税务总局 (<https://www.chinatax.gov.cn/>)、国家税务总局上海市税务局 (<https://shanghai.chinatax.gov.cn/>)、中华人民共和国住房和城乡建设部网站 (<http://www.mohurd.gov.cn/>)、中华人民共和国公安部网站 (<https://www.mps.gov.cn/>)、中国政府采购网政府采购严重违法失信行为信息记

录网站（<https://www.ccgp.gov.cn/search/cr/>）、全国建筑市场监管公共服务平台（<http://jzsc.mohurd.gov.cn/>）和中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>），截至 2026 年 6 月 22 日，运营管理实施机构最近三年不存在严重违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或者限制进行融资的情形。

截至 2026 年 3 月末，东孚资管最近一次主体信用评级为 A-，根据联合资信评估股份有限公司于 2022 年 10 月 10 日出具的《上海中建东孚资产管理有限公司主体长期信用评级报告》，联合资信评估股份有限公司通过对东孚资管的信用状况进行综合分析和评估，确定东孚资管主体长期信用等级为 A-，评级展望为稳定。

根据中国人民银行征信中心于 2026 年 5 月 8 日出具的《企业信用报告》，东孚资管无未结清不良信贷信息，无未结清欠息信息。

报告期内，东孚资管均按期缴纳相关税费，合同履行情况良好，不存在重大违法、违规或不诚信行为，商业信用良好。

经财务顾问适当核查，上述不动产运营管理机构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，其中运营管理统筹机构和运营管理实施机构具有 5 年以上不动产项目运营经验的专业人员均不少于 2 名，公司治理与财务状况良好。本基金申请注册过程中，运营管理机构将按照中国证监会要求履行相关备案程序（如需）。

四、对基金托管人及资产支持证券托管人的尽职调查

（一）基本情况

1. 中国建设银行基本信息

名称：中国建设银行股份有限公司（简称：中国建设银行）

住所：北京市西城区金融大街 25 号

办公地址：北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼

法定代表人：张金良

成立时间：2004 年 09 月 17 日

组织形式：股份有限公司

注册资本：贰仟伍佰亿壹仟零玖拾柒万柒仟肆佰捌拾陆元整

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字[1998]12 号

联系人：王小飞

联系电话：（021）6063 7103

2. 主要人员情况

中国建设银行总行设资产托管业务部，下设综合处、基金业务处、证券保险业务处、理财信托业务处、全球业务处、养老金业务处、新兴业务处、客户服务与业务协同处、运营管理处、跨境与外包管理处、托管应用系统支持处、内控合规处等 12 个职能处室，在北京、上海、合肥设有托管运营中心，共有员工 300 余人。自 2007 年起，托管部连续聘请外部会计师事务所对托管业务进行内部控制审计，并已经成为常规化的内控工作手段。

3. 基金托管业务经营情况

作为国内首批开办证券投资基金托管业务的商业银行，中国建设银行一直秉持“以客户为中心”的经营理念，不断加强风险管理和内部控制，严格履行托管人的各项职责，切实维护资产持有人的合法权益，为资产委托人提供高质量的托管服务。经过多年稳步发展，中国建设银行托管资产规模不断扩大，托管业务品种不断增加，已形成包括证券投资基金、社保基金、保险资金、基本养老个人账户、（R）QFII、（R）QDII、企业年金、存托业务等产品在内的托管业务体系，是目前国内托管业务品种最齐全的商业银行之一。中国建设银行专业高效的托管服务

能力和业务水平，赢得了业内的高度认同。中国建设银行多次被《全球托管人》、《财资》、《环球金融》杂志及《中国基金报》评选为“最佳托管银行”、连续多年荣获中央国债登记结算有限责任公司（中债）“优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司（上清所）“优秀托管银行”奖项、并先后荣获《亚洲银行家》颁发的 2017 年度“最佳托管系统实施奖”、2019 年度“中国年度托管业务科技实施奖”、2021 年度“中国最佳数字化资产托管银行”、以及 2020 及 2022 年度“中国年度托管银行（大型银行）”奖项。2022 年度，荣获《环球金融》“中国最佳次托管银行”，并作为唯一中资银行获得《财资》“中国最佳 QFI 托管银行”奖项。2023 年度，荣获中国基金报“公募基金 25 年最佳基金托管银行”奖项。

中国建设银行是最早参与我国资产证券化业务的托管机构之一，在市政交通、水电气热、保障房等基础设施领域先后托管了吉林城建 BT 项目资产支持收益专项资产管理计划、哈尔滨机场专用路通行费收入收益权资产支持专项计划、鄂黄长江公路大桥车辆通行费资产支持专项计划、武夷新区保障房一期资产支持专项计划、秦开动力供热收费收益权资产支持专项计划、濮阳热力供热资产支持专项计划、云南城乡投资资产支持专项计划、铜仁公交经营收费收益权绿色资产支持专项计划、大渡河水电电费应收账款资产支持专项计划托管、中国电建绿色资产支持专项计划、惠莞高速资产支持专项计划、海通-英大-西电保理-中国西电智慧电气 1 期保理债权资产支持专项计划、中核华兴莆田 PPP 项目资产支持专项计划、华泰-中铁五局长沙盼盼路 PPP 项目资产支持专项计划、国家电投-广东公司新能源基础设施投资碳中和绿色资产支持专项计划、申万宏源-中交武深嘉鱼北高速基础设施资产支持专项计划等多只不动产资产证券化项目，积累了丰富的不动产资产管理产品托管经验。

（二）内部风险控制制度说明

1. 内部控制目标

作为基金托管人，中国建设银行严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和本行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格检查，确保业务的稳健运行，保证基金财产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2. 内部控制组织结构

中国建设银行设有风险内控管理委员会，负责全行风险管理与内部控制工作，对托管业务风险管理和内部控制的有效性进行指导。资产托管业务部配备了专职内控合规人员负责托管业务的内控合规工作，具有独立行使内控合规工作职权和能力。

3. 内部控制制度及措施

资产托管业务部具备系统、完善的制度控制体系，建立了管理制度、控制制度、岗位职责、业务操作流程，可以保证托管业务的规范操作和顺利进行；业务人员具备从业资格；业务管理严格实行复核、审核、检查制度，授权工作实行集中控制，业务印章按规程保管、存放、使用，账户资料严格保管，制约机制严格有效；业务操作区专门设置，封闭管理，实施音像监控；业务信息由专职信息披露人负责，防止泄密；业务实现自动化操作，防止人为事故的发生，技术系统完整、独立。

（三）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

1. 监督方法

依照《基金法》及其配套法规和基金合同的约定，监督所托管基金的投资运作。利用自行开发的“新一代托管应用监督子系统”，严格按照现行法律法规以及基金合同规定，对基金管理人运作基金的投资比例、投资范围、投资组合等情况进行监督。在日常为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，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开支情况进行检查监督。

2. 监督流程

（1）每工作日按时通过新一代托管应用监督子系统，对各基金投资运作比例控制等情况进行监控，如发现投资异常情况，向基金管理人进行风险提示，与基金管理人进行情况核实，督促其纠正，如有重大异常事项及时报告中国证监会。

（2）收到基金管理人的划款指令后，对指令要素等内容进行核查。

（3）通过技术或非技术手段发现基金涉嫌违规交易，电话或书面要求基金管理人进行解释或举证，如有必要将及时报告中国证监会。

第三章 对项目公司的尽职调查

一、项目公司相关情况

(一) 孚茸置业基本情况

表 3-1-1: 孚茸置业基本情况表

事项	内容
公司名称	上海孚茸置业有限公司
企业类型	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	苏珺
统一社会信用代码	91310117MA1J2Y6H7Y
注册资本	35,000 万元人民币
成立日期	2018 年 6 月 6 日
注册地址	上海市松江区中辰路 299 号 1 幢 134 号
经营范围	许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设备租赁；房地产咨询。（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）

(二) 孚茸置业设立、存续和历史沿革情况

2018 年 6 月 6 日，孚茸置业成立，注册资本 5,000.00 万元人民币，公司类型为一人有限责任公司（法人独资），法定代表人为何朱意，股东为中建东孚。

2021 年 7 月 19 日，中建东孚作出股东决定，免去何朱意执行董事兼法定代表人职务，委派赵玮为公司执行董事兼法定代表人，2021 年 7 月 26 日，上海市松江区市场监督管理局准予前述法定代表人的变更登记申请。

2022 年 6 月 22 日，中建东孚作出股东决定，孚茸置业注册资本由 5,000.00 万元人民币增资至 35,000.00 万元人民币，中建东孚增加认缴 30,000.00 万元人民币，出资方式为货币。

2024 年 9 月 25 日，根据上海市松江区市场监督管理局颁布的编号为 27000001202409205406 的《登记通知书》，孚茸置业的股东由中建东孚变更为中建资本（上海），中建资本（上海）持有孚茸置业 100%股权。

2024 年 12 月 9 日，孚茸置业经营范围变更，经营范围变更为“许可项目：住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；建设工程设计。（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：住房租赁；非居住房地产租赁；餐饮管理；物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；停车场服务；健身休闲活动；小微型客车租赁经营服务；票务代理服务；建筑装饰材料销售；五金产品零售；机械电气设备销售；家用电器销售；电子产品销售；日用百货销售；家具销售；礼品花卉销售；机械设备租赁；房地产咨询。（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）”。

（三）孚茸置业股东出资及股权结构

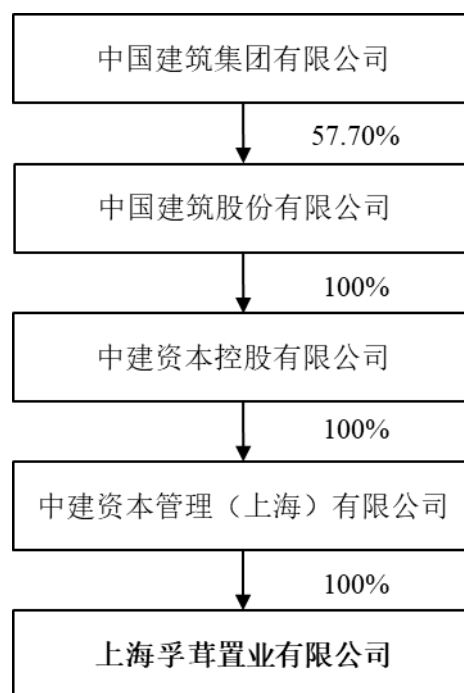
截至 2026 年 3 月末，孚茸置业的股本数量及股东持股情况如下：

表 3-1-2：孚茸置业股东出资情况

序号	股东姓名/名称	出资额 (万人民币)	出资比例（%）
1	中建资本管理（上海）有限公司	35,000.00	100.00
合计		35,000.00	100.00

截至 2026 年 3 月末，孚茸置业的股权结构如下：

图 3-1-1：孚茸置业股权结构



（四）孚茸置业重大重组情况

除前述项目公司股权转让外，自设立以来，孚茸置业未发生其他重大重组情况。

（五）孚茸置业治理结构、组织架构和内部控制情况

1、治理结构

（1）股东

公司不设股东会，股东行使以下职权：

- 1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- 2) 委派和更换执行董事、监事，决定有关执行董事和监事的报酬事项；
- 3) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项；
- 4) 审议批准执行董事的报告；
- 5) 审议批准公司监事的报告；
- 6) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 7) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- 8) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- 9) 对发行公司债券作出决议；
- 10) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；
- 11) 修改公司章程。

对前款所列事项股东作出决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

（2）执行董事

公司不设董事会，设执行董事一名，任期三年，由股东委派产生。执行董事任期届满，可以连任。执行董事按规定程序决定公司重大问题，应事先听取党组织的意见。

执行董事对股东负责，行使下列职权：

- 1) 执行股东的决议；
- 2) 决定公司的经营计划和投资方案；
- 3) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- 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) 根据总经理的提名决定聘任或者解聘副总经理、财务负责人及其报酬事项；
- 9) 制定公司的基本管理制度。

对前款所列事项执行董事作出决定时，应当采用书面形式，并由执行董事签名后置备于公司。

（3）监事

公司不设监事会，设监事一人，由股东聘任产生。监事任期每届三年，任期届满，可以连任。监事任期届满未及时改选，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。执行董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司监事行使下列职权：

- 1) 检查公司财务；
- 2) 对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的执行董事、高级管理人员提出罢免的建议；
- 3) 当执行董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求执行董事、

高级管理人员予以纠正；

4) 提议召开临时股东会会议，在执行董事不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；

5) 依法对执行董事、高级管理人员提起诉讼。

监事可以对执行董事决定事项提出质询或者建议。监事发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由公司承担。

公司监事行使职权所必需的费用，由公司承担。

2、组织架构

根据孚茸置业公司章程，其不设股东会、董事会、监事会。股东、执行董事、监事形成了公司决策、监督和执行相分离的管理体系。

3、内部控制情况

孚茸置业作为中建资本(上海)的全资子公司，其内控制度参照中建资本(上海)的内控制度执行。

经核查，截至本报告出具日，孚茸置业的公司章程（已办理工商备案登记）符合《公司法》的规定，孚茸置业设置了股东、执行董事、监事等，项目公司组织结构健全、清晰，符合《公司法》有关法人治理结构的要求。

二、项目公司所处行业情况及竞争状况

孚茸置业持有的中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室核发的《保障性租赁住房项目认定书》，纳入上海市保障性租赁住房管理，不动产项目属于租赁住房（保障性租赁住房）行业。

（一）所属行业现状及发展前景

1、行业监管体系

从国家层面来看，中华人民共和国住房和城乡建设部（以下简称“住房和城乡建设部”）对发展保障性租赁住房工作进行组织协调和督促指导，并会同有关部门组织做好发展保障性租赁住房情况监测评价。国家发展改革委、财政部、自然资源部、人民银行、税务总局、金融监管总局、证监会等部门和单位进行政策协调、工作衔接，强化业务指导、调研督促工作等。

此外，各省级人民政府对本地区发展保障性租赁住房工作负总责，对城市发展保障性租赁住房情况实施监测评价。市级人民政府建立健全住房租赁管理服务平台，对保障性租赁住房建设、出租和运营管理的全过程监督，强化工程质量安全监管。各地方政府的发展和改革委员会、住房和城乡建设委员会、国土资源局、规划管理部门、开发办公室等相关职能部门负责对开发项目建设实施行政性审批及管理。

2、行业法律法规及政策

目前，我国房地产制度的核心政策是多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房供应体系，其中大力发展住房租赁市场是这一核心政策的重要组成部分。近年来，我国政府不断加大对租赁住房市场的培育和发展，对租赁市场的扶持力度不断加大，扶持政策频出。

国家层面出台的租赁住房行业主要政策如下：

表 3-2-1: 全国租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2010 年 6 月	《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》住房和城乡建设部/国家发展改革委/财政部/国土资源部/人民银行/国家税务总局/银监会	提出公共租赁住房供应对象主要是城市中等偏下收入住房困难家庭；租金水平，由市、县人民政府统筹考虑住房市场租金水平和供应对象的支付能力等因素合理确定，并按年度实行动态调整；出租人与承租人应当签订书面租赁合同；只能用于承租人自住，不得出借、转租或闲置，也不得用于从事其他经营活动。
2012 年 5 月	《公共租赁住房管理办法》住房和城乡建设部	对公共租赁住房的申请与审核、轮候与配租、使用与退出及法律责任作出明确规定。
2013 年 12 月	《关于公共租赁住房和廉租住房并轨运行的通知》住房和城乡建设部/财政部/国家发展改革委	指出从 2014 年起，各地廉租住房（含购改租等方式筹集）建设计划调整并入公共租赁住房年度建设计划。2014 年以前年度已列入廉租住房年度建设计划的在建项目可继续建设，建成后统一纳入公共租赁住房管理。
2015 年 1 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》住房和城乡建设部	提出要用三年的时间基本形成健全的住房租赁市场，同时明确了培育住房租赁机构、支持房地产开发企业租售并举、发展房地产投资信托基金（REITs）等多项支持渠道。
2015 年 4 月	《关于运用政府和社会资本合作模式推进公共租赁住房投资建设和运营管理的通知》财政部/国土资源部/住房和城乡建设部/人民银行/国家税务总局/银监会	指出通过运用政府和社会资本合作模式，逐步建立“企业建房、居民租房、政府补贴、社会管理”的新型公共租赁住房投资建设和运营管理模式。
2016 年 6 月	《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》国务院办公厅	指出各地区、各有关部门要充分认识加快培育和发展住房租赁市场的重要意义，各地区要研究制定具体实施办法，落实工作责任，确保各项工作有序推进。

时间	文件/会议	主要内容
2018 年 12 月	《公共租赁住房资产管理暂行办法》财政部/住房城乡建设部	对资产配置、资产使用、资产处置、资产财务管理、资产报告、监督管理作出明确规定。
2019 年 5 月	《关于进一步规范发展公租房的意见》住房城乡建设部/国家发展改革委/财政部/自然资源部	提出加快完善主要由配租型的公租房和配售型的共有产权住房构成的城镇住房保障体系。
2020 年 12 月	中央经济工作会议	强调要高度重视保障性租赁住房建设，加快完善长租房政策，并要求土地供应要向租赁住房建设倾斜，单列租赁住房用地计划，探索利用集体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房等。
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》国家发展改革委	明确要加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策。
2021 年 3 月	《政府工作报告》国务院	明确要求解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房供给，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。
2021 年 5 月	保障性租赁住房工作座谈会	要求北京、上海、广州、深圳等 40 个城市大力发展保障性租赁住房，将促进解决新市民、青年人住房困难问题列入重要议事日程。
2021 年 7 月	《关于加快发展保障性租赁住房的意见》国务院办公厅	第一次明确了国家层面的住房保障体系，即公租房、保障性租赁住房和共有产权房三类，从基础制度、土地、金融、税收、审批等角度为保障性租赁住房的发展提供了重要政策支持。
2021 年 7 月	《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》国家发展改革委	明确将保障性租赁住房纳入公募 REITs 试点范围，重点支持各直辖市及人口净流入大城市的保障性租赁住房项目。
2022 年 2 月	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》银保监会/住房城乡建设部	为进一步加强保障对保障性租赁住房建设运营的金融支持，提出意见，包括：发挥各类机构优势，进一步加强金融支持；把握保障性租赁住房融资需求特点，提供针对性金融产品和服务；建立完善支持保障性租赁住房发展的内部机制等。
2022 年 2 月	《中央财政城镇保障性安居工程补助资金管理办法》财政部/住房城乡建设部	补助资金支持范围包括租赁住房保障。主要用于支持公租房、保障性租赁住房等租赁住房的筹集，向符合条件的在市场租赁住房的城镇住房保障对象发放租赁补贴等相关支出。
2022 年 3 月	《2022 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》国家发展改革委	加强住房供应保障。以人口净流入的大城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决符合条件的新市民、青年人等群体住房困难问题。保障性租赁住房主要利用农村集体经营性建设用地、企事业单位自有闲置土地、产业园区配套用地和存量闲置房屋建设，适当利用新供应国有建设用地建设。提高住宅用地中保障性租赁住房用地比例，单列租赁住房用地供应计划，主要安排在产业园区及周边、轨道交通站点附近、城市重点建设片区等区域。

时间	文件/会议	主要内容
2022 年 5 月	《关于规范做好保障性租赁住房试点发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》证监会/国家发展改革委	保障性租赁住房发行基础设施 REITs,有利于盘活存量资产,回收资金用于新的保障性租赁住房项目建设,促进形成投融资良性循环;有利于更好吸引社会资本参与,拓宽保障性租赁住房建设资金来源;有利于加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举住房制度,推动实现全体人民住有所居;有利于防范化解重大风险,保持房地产市场平稳健康发展。
2023 年 2 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》人民银行、银保监会	围绕住房租赁供给侧结构性改革方向,以商业可持续性为基本前提,重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展,为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。通过对各类主体新建、改建长期租赁住房,盘活存量房屋,有效增加保障性和商业性租赁性住房金融支持,有助于解决大城市新市民、青年人等群体住房问题。
2023 年 3 月	《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》中国证监会	调整项目收益率和资产规模要求,充分考虑保障性租赁住房的保障属性,鼓励更多保障性租赁住房 REITs 发行。
2023 年 9 月	《关于保障性住房有关税费政策的公告》财政部/税务总局/住房城乡建设部	对于保障性住房项目城镇土地使用税、相关印花税、土地增值税、契税、行政事业性收费和政府性基金等方面的税费优惠政策。
2024 年 1 月	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》中国人民银行	覆盖了对保障性租赁住房和市场化租赁住房的全面支持,进一步优化了我国现有的偏公益、保障性质的保障性租赁住房政策体系,加快房地产发展模式的转型,有助于推动租购并举。
2024 年 9 月	《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》中国人民银行	支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房,进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励,中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。
2025 年 7 月	《住房租赁条例》国务院	《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本;二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制,定期公布租金水平信息;三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务,与有关部门建立信息共享机制;四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。

上海市层面出台的租赁住房行业主要政策如下：

表 3-2-2：上海市租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2017 年 9 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的实施意见》上海市政府办公厅	提出要建立购租并举的住房体系建设，满足市场多层次需求，并以政府为主提供基本保障。

时间	文件/会议	主要内容
2020 年 10 月	《关于加快培育和发展本市住房租赁市场的规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	从用地供应角度支持租赁住房发展。
2021 年 4 月	《上海市发展公共租赁住房的实施意见》上海市住房城乡建设管理委/上海市房屋管理局/上海市发展改革委/上海市规划资源局/上海市财政局/上海市税务局	明确了保障性租赁住房的建设思路、管理部门、运营机构和发展规划,并鼓励多渠道筹集房源,同时规范了供应管理制度和健全租赁管理机制。
2021 年 10 月	《上海市 2021 年度中央财政支持住房租赁市场发展试点资金使用计划方案》上海市房屋管理局办公室	明确了奖补资金申请条件、申请程序、申请材料、奖补标准和绩效考核。对新建租赁住房项目,“非转租”项目提供一次性补助,分别对住房租赁企业贷款贴息,住房租赁信息化建设,与构建住房租赁体系相关的基础性工作按规定提供补助。
2021 年 11 月	《关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见》上海市人民政府办公厅	提出包括规划和土地、财税、水电气价格、金融、国资、配套公共服务在内六大具体支持政策。具体组织实施层面要求市、区协同统筹推进,建设平台,规范管理,落实责任,严格考核。
2021 年 12 月	《上海市住房租赁交易资金监管实施细则(试行)》上海市房屋管理局/银保监会上海监管局	明确本市行政区域内,通过长期租赁、受托经营等非自持方式筹措存量住房,从事住房租赁业务的轻资产住房租赁经营机构,其住房租赁交易资金的监督管理。
2022 年 1 月	《关于本市非居住用地建设保障性租赁住房水电气、有线电视执行居民价格的通知》上海市发展和改革委员会	本市非居住用地上新建、改建的保障性租赁住房,取得保障性租赁住房项目认定书后,用水、用电、用气、有线电视价格按照居民标准执行。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目认定办法(试行)》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确各类型项目申请认定保障性租赁住房的办法。
2022 年 1 月	《上海市保障性租赁住房项目管理办法(试行)》上海市住房和城乡建设管理委员会/上海市房屋管理局	明确供应和准入管理(供应条件、准入条件、配租规则、供应标准、资格审核),租金、租期和使用管理(租赁价格、租金支付、租赁期限、使用管理),巡查检查措施和数字化转型管理,进一步完善了保障性租赁住房上市和管理的细则。
2022 年 1 月	《关于本市保障性租赁住房规划土地管理细则》上海市规划和自然资源局	积极推进本市保障性租赁住房建设,指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。政策要求积极推进本市保障性租赁住房建设,指导本市保障性租赁住房规划土地管理工作。明确规划编制管理、土地供应管理、建设规划管理、不动产登记管理、运营管理要求。

时间	文件/会议	主要内容
2022 年 3 月	《上海市房屋管理局关于保障性租赁住房免缴城市基础设施配套费的通知》上海市房屋管理局办公室	对上海市单独选址建设的保障性租赁住房项目以及商品房小区配建的保障性租赁住房免收城市基础设施配套费。通知实施前已缴纳城市基础设施配套费的保障性租赁住房项目，办理免缴手续后可申请退费。
2022 年 5 月	《上海市加快经济恢复和重振行动方案》上海市人民政府	发挥基础设施不动产投资信托基金（REITs）作用，推动更多符合条件的存量不动产项目发行 REITs，遴选保障性租赁住房项目等开展 REITs 试点。
2022 年 10 月	《关于本市提取住房公积金支付保障性租赁住房房租的通知》上海市公积金管理中心	职工承租保障性租赁住房，符合条件可申请提取本人及配偶住房公积金账户的存储余额，用于支付租赁费用。
2023 年 2 月	《上海市住房租赁条例》上海市房屋管理局	促进租赁双方建立稳定的租赁关系，推动形成管理有序、服务规范的住房租赁体系，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，满足居民多层次的居住需求。
2023 年 8 月	《上海市住房租赁公共服务平台管理规定》上海市房屋管理局	推进上海城市数字化转型的决策部署，进一步推动本市住房租赁公共服务平台的建设和应用。
2024 年 8 月	《关于进一步完善本市保障性租赁住房规划建设管理的意见》上海市规划和自然资源局	保障性租赁住房（包括住宅型租赁住房和宿舍型租赁住房）的新建、改建、扩建，鼓励开放式设计、鼓励通过不同的建筑形态组合来提升空间品质。
2024 年 9 月	《关于本市保障房配建的实施意见》上海市住房城乡建设管理委等 7 个部门	新出让土地、用于开发建设商品住房的建设项目，均应按照不低于该建设项目住房建筑总面积 5% 的比例，配建保障房及相应产权车位；均应以实物房源移交
2025 年 7 月	《上海市人民政府办公厅关于推进商务楼宇更新提升的实施意见》	推进商务楼宇功能拓展和融合发展，允许商务楼宇兼容商业酒店、研发创新、文化体育、医疗服务、教育培训、租赁住房（含人才公寓）等功能。

表 3-2-3：松江区租赁住房行业支持政策

时间	文件/会议	主要内容
2021 年 12 月	《松江区住房发展“十四五”规划》松江区住房保障和房屋管理局	加快推进已有租赁住房项目建设，持续探索已出让集体建设用地建设租赁住房的试点工作；关注人才住房需求，增加保障性租赁住房供应；健全租赁住房项目运

时间	文件/会议	主要内容
		营管理长效机制。 到 2025 年底，松江区范围预计筹措建设各类保障性租赁住房约 5.7 万套，其中十四五期间新建筹措 2 万套保障性租赁住房。
2022 年 9 月	《关于加强松江区产业园区产业项目类配套建设保障性租赁住房工作的通知》松江区经济委员会、松江区规划和自然资源局、松江区住房保障和房屋管理局	以园区集中建设为主、企业自行建设为辅、非居住存量改建为补充，分类建设保障性租赁住房。 鼓励园区管理机构与优秀的市场主体合作筹建产业园区宿舍型保障性租赁住房，以品牌化、连锁化建设运营的方式，提高产业园区宿舍型保障性租赁住房的房屋品质和运营水平。

3、行业供求状况

(1) 行业供给情况

1) 土地

近年来，全国 22 个集中供地城市的涉租赁用地供应量全面收缩。根据克而瑞长租统计，2021 年-2025 年，全国 22 个集中供地城市涉租赁用地供应规模分别为 1,228 万平方米、465 万平方米、292 万平方米、507 万平方米和 437 万平方米。2021 年涉租土地供应达峰值，后续年度供给持续收窄，2025 年较 2021 年峰值降幅达 64%。未来，随着各地保障性租赁住房筹建工作的逐步落实，预计涉租赁用地集中供地的供应规模将进一步减少。

自 2017 年起，上海正式推出租赁住房专项用地——Rr4 用地，其可建设项目类型包括职工或学生居住的宿舍或单身公寓、人才公寓、公共租赁住房、全持有的市场化租赁住房等住宅组团用地，并规定 Rr4 用地的土地受让人应在土地出让年限内全周期持有租赁住房项目、不得销售。2025 年上海供应租赁住房用地项目 37 个，这些项目可向市场提供房源约 42,000 间，同比下降 2.5%。2017 年至 2024 年，已供应租赁住房用地项目 130 个，总房源 151,211 间，占全市在营房源 34.7%。

2025 年度松江无 Rr4 用地成交，截至 2025 年末，松江共计成交 9 幅 Rr4 用地，租赁相关用地总建筑面积超 46 万平方米，纯租赁用地成交规模在上海各区域中处于中游水平。此外，松江区是全国范围内利用农村集体建设用地建设租赁住房的 33 个试点区域之一，2018 年成交了 5 幅集体建设用地，总建筑面积近 23 万 m²。纯租赁用地及集体用地合计建筑面积约 70 万方，可按套均面积 50 m² 计算，潜在可供应约 1.4 万套房源，是五大新城潜在供应最大的区域。

2) 房源

从租赁住房房源供应情况来看,上海住房租赁市场的发展一直处于全国住房租赁市场发展的前列。据克而瑞长租统计,上海的集中式公寓规模远超其它城市,截至 2025 年末达到 47.7 万间,从房源类型来看则主要以保障性租赁住房供应为主。2021 年以来上海保障性租赁住房入市、上海集中式公寓规模扩张提速,保障性租赁住房年度平均供应约 7 万套,带动整体规模走高,截至 2025 年末保障性租赁住房占比达 55%,主导市场趋势明显。从出租率来看,近四年出租率保持在 85%-88%区间波动,2025 年出租率 87.1%,同比提升约 1.6%,上海整体租赁需求旺盛,支撑出租率趋稳运行。

2025 年,松江区共建设筹措保障性租赁房源 6,355 套,供应 6,314 套,筹措、供应均已完成全年任务目标。截至 2025 年底,松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套,完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套,是继闵行、浦东外新建租赁社区供应体量第三的区域。作为五大新城之一,松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度,打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区的租赁住房市场还有更广阔的发展空间。

(2) 行业需求情况

流动人口规模扩张带动保障性租赁住房需求增长。根据国家统计局第七次全国人口普查数据,2020 年全国流动人口为 3.76 亿人,较 2010 年大幅增长 1.54 亿人,复合年均增长率达到 5.43%。上海市非户籍人口构成了上海市住房租赁需求的主体,租赁住房市场需求长期旺盛。截至 2025 年末,上海市常住人口达 2,485.41 万人,其中外省市户籍常住人口为 974.50 万人,占比为 39.21%。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据,上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%,外省市户籍常住人口租房比例约 85%,按照平均每户人口 2.62 人计算,需要租房的家庭数量约为 374 万户,对应租赁住房需求数量约为 374 万套,可见需求量远大于供给量,市场存在较大需求缺口。

此外,自如研究院发布的《10 城毕业生租房报告》显示,上海市吸引了约 20% 的全国毕业生,且超过 90% 的毕业生在刚毕业时通过选择租房解决居住问题。受房价高企和限购政策等因素影响,首次置业需求推迟、住房租赁需求期延长,在人口净流入的大城市上海表现得尤为明显。年轻一代的住房观念在逐渐发生改

变，对于租房的态度更趋于理性和从容，以租代购的生活方式也越来越受到年轻群体的欢迎，上海市的保障性租赁需求将进一步增加。

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，外省市来松常住人口 107.38 万人，占比为 54.74%。松江作为长三角 G60 科创走廊策源地未来将进一步提升产业发展能级，聚焦“一高地、三生态”战略定位，进一步做实机制、放大效应、打响品牌，共筑科技创新策源地、共建世界级产业集群、共育国际一流创新生态，加快打造中国制造迈向中国创造的先进走廊、科技与制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊。G60 相关产业的发展会为松江吸引更多人口流入，在“职住平衡”观念的影响下，松江区的租房人口会进一步上升，能够保障松江区的租赁住房需求。

4、未来变化趋势情况

（1）供给侧：盘活存量资产，推动保障性租赁住房行业快速发展

自 2024 年 5 月的国务院政策例行吹风会上提出收购存量商品房及存量土地用作保障性住房以来，国家及地方政府层面不断完善盘活存量资产的相关政策，非居改租、收储转租等逐步推行。住建部明确“积极推进收购已建成的存量商品房用作保障性住房工作”，财政部提出“用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房，继续用好保障性安居工程补助资金”。2024 年 12 月召开的中央经济工作会议上再次强调“盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作”，预计后续政策将加快落实，加大保障性住房供给。2025 年 12 月召开的中央经济工作会议与全国住房和城乡建设工作会议，均延续并强化了“盘活存量、增加保障性住房供给”的政策导向，与 2024 年 12 月会议精神一脉相承且更具体。

（2）需求侧：居住观念转变，青年人租赁需求持续增加

在“房住不炒”和社会观念的持续变化下，居民的住房观念逐渐发生转变，以租代购的生活方式越来越流行，住房观念的变化将进一步扩大保障性租赁住房的租赁需求。同时，在城市发展进程和各地人才政策的加持下，人口及其工作流动性较大，保障性租赁住房作为住房保障体系的重要内容，兼顾了公租房和市场化租赁住房的特征，申请门槛较低且租金低于同地段、同品质的租赁住房租金，受到新市民和青年人的青睐。

5、行业发展前景的有利和不利因素

(1) 有利因素

1) 流动人口和城镇化进程增加租赁住房需求

如前文所述，流动人口规模在不断扩张，城镇化率也在持续提高。2020 年以来，上海市人才落户政策多次更新，五大新城落户政策松绑，吸引了大量外来人口。

根据《2025 年上海市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年末上海市常住人口达 2,485.41 万人，其中外省市户籍常住人口为 974.50 万人，占比为 39.21%。松江区作为上海市重点发展的五大新城之一，未来还将吸引更多流动人口，带动保障性租赁住房需求增长，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。

2) 政策支持力度不断加大

2024 和 2025 年政策持续发力，推动住房租赁市场供给模式多元化，保障范围持续扩大。例如，2024 年 3 月国常会提出优化房地产政策，完善“市场+保障”双轨制供给；2024 年 5 月央行将租赁住房贷款纳入保障性住房再贷款范围；2024 年 7 月国务院发布行动计划，将农业转移人口纳入住房保障政策等；2024 年 7 月由国务院国资委批准设立的总规模 300 亿元的国有企业土地资产盘活专项基金，旨在盘活土地、产业园、保租房等存量资产。未来相关政策的逐步落地，有望促进保障性租赁住房行业持续发展，通过政策引导与专业化运作，持续为住房租赁市场注入新动能。2024 年 9 月央行《关于优化保障性租赁住房再贷款有关要求的通知》，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房，进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60%提升到 100%。2025 年 7 月国务院发布《住房租赁条例》从以下几个方面进一步强化对住房租赁市场的监督管理。一是规定国务院住房城乡建设主管部门会同市场监督管理部门制定并公布住房租赁合同、住房租赁经纪服务合同示范文本；二是规定设区的市级以上地方人民政府应当建立住房租金监测机制，定期公布租金水平信息；三是规定房产管理部门应当通过住房租赁管理服务平台开展管理与服务，与有关部门建立信息共享机制；四是规定住房租赁相关行业组织应当加强行业自律管理。松江区作为上海市五大新城之一，松江区租赁住房作为松江区“职住平衡”的配套设施，也将受到政策的大力

支持，促进松江区保障性租赁住房的持续发展。

3) 住房观念的转变

随着社会观念的持续变化，住房观念在发生转变，租房的接受度不断提高。“职住平衡”、“以租代购”的生活方式越来越流行，这将成为未来租赁住房需求增长的重要驱动因素之一。住房观念从购房到租房，从短期租赁到长期稳定租赁的转变，能够增加市场的活力，有望促进保障性租赁住房行业持续发展。近年来，松江区大力发展长三角 G60 科创走廊。在“职住平衡”和“以租代购”的影响下，松江区产业的发展将为松江区带来更多的租赁人口，保障松江区租赁住房需求。

(2) 不利因素

保障性租赁住房行业受到政策影响较大，譬如税收优惠等相关政策未来如出现不利调整可能会提升项目存续期间的运营成本。

(二) 所属行业的周期性、区域性和季节性

1、周期性特征

保障性租赁住房行业发展受到经济周期、政策周期等因素影响。在经济发展良好时期，人口流动规模较大，上海市等人口净流入城市住房租赁需求旺盛；在政策持续支持行业发展时期，供应主体更倾向于积极响应政策号召参与市场，供需两旺驱动保障性租赁住房市场高速和高质量发展。

2、区域性特征

在全国范围内受我国各省市区域人口数量、流动人口比例以及房价的影响，租赁住房行业发展地域差异十分明显。上海、北京、广州、深圳等一线城市及成都、武汉、重庆、西安等热点准一线城市，受政府鼓励、政策完善、人力和资金资源丰富等因素影响，租赁住房行业大多发展态势良好。以上海市为例，《上海市住房发展“十四五”规划》强调，更加优化住房空间布局，在新城、产业园区周边、轨道交通沿线、人口导入区域，加大建设供应租赁住房力度；强化供需适配，在重点区域，适当提高居住用地占城镇建设用地的比例、轨道交通站点 600 米范围内租赁住房占住房供应的比例。相关政策加持下，保障性租赁住房的区域性特征较为显著。

3、季节性特征

保障性租赁住房行业存在一定季节性特征。每年十月至次年春节前为行业淡

季，春节后开学租房和打工租房潮以及六月至八月毕业租房潮为行业旺季。但在收入方面，租赁住房行业主要以收取租金的方式实现收入，固定收入部分占比较高，季节性波动风险较小。

（三）所属行业特有的经营模式

1、不动产项目的经营模式

不动产项目属于租赁住房行业，租赁住房行业主要围绕房源获取、运营管理和 服务增值三大核心环节展开。租赁住房行业的管理模式选择与投资主体、投资 目标有关，通常可以选择的经营模式包括：全权委托品牌运营商管理、自建品牌 且委托第三方运营管理公司、自建品牌自主运营。不动产项目的经营模式系中建 集团自建品牌自主运营，具体为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车 场经营等获取经营收入。

2、可比项目情况分析

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住， 并且租赁房源多为精装修，根据与不动产项目在产品 设计、租户定位、区位条件 等方面的相似程度，以项目区域附近、同等档次、类似规模、相同目标客群的保 障性租赁住房项目为主要竞争性物业。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）位于松江区中山街道，街道内的保障性租 赁住房项目还有世茂·闲猫国际青年社区、城璟·松江中山社区；另外，距离项 目较近的还有华润有巢·东部经开店，以下是周边保障性租赁住房项目的详细信 息：

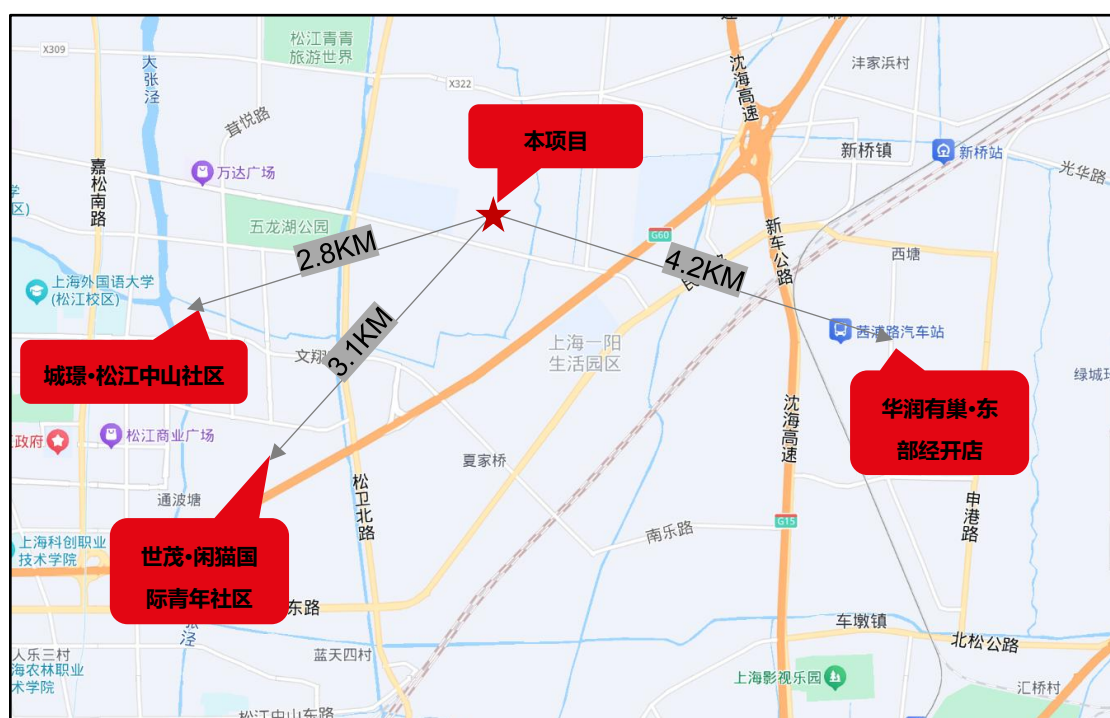
表 3-2-4：周边保障性租赁住房项目基本信息

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
位置	中山街道 茸梅路 855 弄 1-4 号	中山街道 五昆路 88 弄 2 号	新桥镇 书林路 600 弄
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
房源套数	438	300	1,348
主要户型	多人间宿舍	20-35 m ² 一居室	28-40 m ² 一居室 55 m ² 二居室
备案价	80.90	70.80	64.00

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
(元/平方米/月/含税)			
平均租金 (元/平方米/月/含税)	53-92	58-83	49-66
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

周边保障性租赁住房项目的位置图如下：

图 3-2-1：周边保障性租赁住房项目位置图



来源：百度地图

3、不动产项目的竞争力分析

(1) 优势分析

1) 区位优势

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目地处上海市松江区施园路 299 弄、中创路，位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

2) 交通优势

中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目区域内有广富林路、中创路等主次干道,其中,广富林路为双向五车道,属于交通主干道,车流量较大;附近有松江 21 路、松江 38 路、松江有轨电车 2 号线内圈、松江有轨电车 2 号线外圈等多路公交车设点经过,且从项目所在地前往上海松江站和上海南站的车程均在 30 分钟内,租户有较多的出行方式可供选择。距离高速 G60 松江东出入口约 1.9 公里,机动车进入市内通勤便捷。

3) 地方政府支持

松江区将租赁型住宅建设作为贯彻上海市委、市政府租售并举战略的重要举措,中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目作为松江区社会经济发展的民生工程,得到了区委、区政府的大力支持。中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目作为松江区人才公寓之一,租户可享受政府提供的专项补贴政策支持。在上海市委组织部及松江区政府的大力支持下,中建·幸孚+公寓(上海松江店)坚持东孚资管“领悦”党建特色品牌引领,联动区域政府创社区治理阵地,成立区域党群服务中心及联合党支部,引领社区党员参与社区治理。同团松江区委合作成立青年中心,在松江区妇联指导下成立“妇女之家”,同松江区总工会创立联合工会且获得全国总工会创新示范案例。区委书记、区长现场实地拍摄推荐视频,多次获得上海广播电台采访及短视频推送。

4) 外部管理机构优势

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年,对市场和行业有着深刻的理解,具备丰富的租赁住房项目运营管理经验,形成了专业分工清晰、人员结构合理的综合运营团队,为个人租户、企业租户制定专属服务与住宿解决方案,并配置足够数量的安保、保洁、工程维保等物管团队,确保服务品质,为项目的成熟稳定运营保驾护航。坚持社群活动引领,主打人情味社区,贯彻“日日有活动、周周有亮点、月月有爆点”服务理念,全年举办活动超百场,持续共享热度声量。

5) 周边环境宜居

中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目的楼栋间距大、采光充足,项目周边绿化率较高,毗邻有河边公园、跑道等设施,整体居住环境干净整洁,相较于区域内的其他物业对租户更具有吸引力。

6) 房屋使用状态良好

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年 8 月竣工、11 月起正式运营，项目建成时间较短且东孚资管运营维护得当，整体房屋状态较新，室内均为精装交付，家具家电配备齐全，租户拎包入住，可获得较高的居住体验和生活品质。

(2) 不动产项目所面临的劣势

不动产项目周边存在同类租赁住房项目，区域内租赁住房市场的竞争可能对本项目租户来源产生一定分流影响。

三、项目公司经营模式

(一) 主营业务概况

孚茸置业成立于 2018 年 6 月 6 日，是中建·幸孚+公寓（上海松江店）的产权人。截至 2026 年 3 月末，中建·幸孚+公寓（上海松江店）租赁住房的期末面积出租率为 91.53%，经营情况稳定良好。

(二) 经营与财务情况分析

孚茸置业运营不动产项目近三年及一期的经营和财务数据如下：

表 3-3-1: 不动产项目经营和财务情况

类别	2026 年 1-3 月 /2026 年 3 月末	2025 年度/末	2024 年度/末	2023 年度/末
经营指标				
可租面积（平方米）	102,744.26	102,744.26	102,744.26	102,744.26
可租面积增长率	0.00%	0.00%	0.00%	11.12%
期末面积出租率	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金水平（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
租金水平增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
财务指标				
营业收入（万元）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
营业成本（万元）	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
净利润（万元）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
息税折旧摊销前利润 （EBITDA）（万元）	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
经营性净现金流（万	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65

元)				
----	--	--	--	--

注：1、出租率=已租面积/可租面积；

2、经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收。

1、经营情况分析

（1）可租面积

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目可租面积均为 102,744.26 平方米，报告期内不动产项目可租面积未发生变化。2023 年末可租面积同比增长 11.12%，主要系不动产项目 18 号楼原以酒店模式运营管理，2023 年 7 月开始进行保障性租赁住房经营业态调整，该部分面积整体计入可租赁面积并纳入保障性租赁住房管理体系。

（2）出租率

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目各期末面积出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%，2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

（3）租金水平

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租金水平分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月。2023 年末租金水平同比增长 6.50%，主要系租金单价较高的小户型快速去化，拉动当期整体租金水平提升。随着租金单价相对较低的大户型出租率的继续上升，2024-2025 年，为适配市场行情、加速大户型流转，项目租金单价合理回调。进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

2、财务情况分析

（1）营业收入

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司

的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

（2）营业成本

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业成本分别为 4,494.86 万元、3,385.98 万元、3,020.30 万元和 739.66 万元。2024 年以来，自 18 号楼完成业态调整后，不动产项目营业成本相较 2023 年显著下降。

（3）净利润

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司净利润分别为-1,926.41 万元、758.06 万元、1,462.34 万元和 324.40 万元。项目公司 2023 年度净利润为负主要系受公共卫生事件及政府征用影响处于爬坡阶段，且 18 号楼业态调整导致营业收入较少，同时成本端因形成的投资性房地产折旧及摊销，以及竣工后利息费用不再资本化导致财务费用较高，使得 2023 年度项目净利润为负。2024 年以来净利润持续为正，经营情况趋于稳定。

（4）息税折旧摊销前利润及经营性净现金流

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，随着项目出租率的持续提升，息税折旧摊销前利润及经营性净现金流均持续为正且持续增长。

（三）现金流回收流程及管理系统

1、现金流回收流程

一般情况下，租赁住房租户应在合同签署当日支付租赁保证金及首期租金，先付后用，每 3 个月为一期支付，租赁保证金为 1 个月的租金，租赁住房租户应于上一期租金到期前 5 日内按季支付当期的租金。商业租户应在合同签署后的 5 个工作日内支付全额租赁保证金、首期租金及首期物业管理费，先付后用，以每个租赁月为一个付款周期，租赁保证金为 3 个月租金及物业管理费，商业租户应于下一个付款周期起始日的 15 日前预先支付下个租赁月的租金及物业管理费。

本基金成立后，基金管理人、项目公司作为委托方，委托运营管理机构代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项(如有)等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户，运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况，如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何

资产运营收入的，运营管理机构应及时告知基金管理人，并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

2、现金流管理系统

截至本报告出具之日，孚茸置业采用中国建筑司库一体化平台系统作为财务核算系统，在该系统中拥有独立账套，并采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

在本基金设立后，孚茸置业拟采用用友 NC 系统作为财务核算系统，并继续采用智慧公寓管理系统作为租赁管理系统。

上述系统均为专业化信息系统，能够满足孚茸置业日常运营管理需求。

（四）重要合同

经核查，孚茸置业已签署正在履行期内及拟签署的相关重要合同如下：

1、租赁合同

截至 2026 年 3 月 31 日，孚茸置业可出租租赁住房为 2,432⁷套，已出租租赁住房 2,253 套；商业总可租面积为 3,012.02 平方米，目前已出租面积 2,787.94 平方米；地下车位 1,016 个，已出租 753 个。

2、委托管理服务协议

根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，孚茸置业委托东孚资管作为孚茸置业的授权代理人提供以下物业运营管理服务。

不动产 REITs 发行后，不动产项目将继续以委托管理的方式委托由运营管理实施机构东孚资管负责日常运营管理，项目公司无人员编制。项目公司向东孚资管支付相应的运营管理费，不动产项目的经营费用支出由东孚资管统一对外支付。

四、项目公司财务报表

（一）审计报告及审计意见

项目公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度以及 2026 年 1-3 月财务报表及附注已经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了编号为上会师报字

⁷ 不动产项目共纳保 2,437 套房源（含拆套），考虑到 9 号楼 1 层 5 套作为配套用房使用，故住房总可租套数按照 2,432 套进行列示。

（2026）第 12251 号标准无保留意见的审计报告。

表 3-4-1：报告期各期不动产项目主要财务指标

项目财务指标	2026 年 3 月 末/1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
总资产（亿元）	12.31	12.34	12.43	13.36
资产负债率（%）	70.42%	70.75%	72.15%	74.64%
营业毛利率（%）	58.20%	60.08%	55.24%	33.78%
营业收入（亿元）	0.18	0.76	0.76	0.68
净利润（亿元）	0.03	0.15	0.08	-0.19
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.09	0.52	0.65	0.43
EBITDA（亿元）	0.14	0.59	0.55	0.29
大幅波动/持续为负等异常情况（如有）	不涉及	不涉及	不涉及	不涉及

表 3-4-2：报告期各期项目经营指标

项目经营指标	2026 年 3 月 末/1-3 月	2025 年末/度	2024 年末/度	2023 年末/度
期末面积出租率（%）	91.53%	93.66%	92.09%	83.09%
租金单价	61.78	64.75	65.50	68.49
租金增长率（%）	-4.59%	-1.15%	-4.37%	6.50%
租金收缴率（%）	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
租赁合同期限分布	截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 10.51%、租约期限等于 1 年的租赁面积占比为 88.89%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 0.60%。			

1、资产负债表

表 3-4-2：孚茸置业近三年及一期资产负债表

单位：万元

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
流动资产：		-	-	-
货币资金	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38
预付款项	-	10.23	15.15	76.61
应收账款	75.62	-	-	-

其他应收款	7.55	7.55	7.91	7,635.18
其他流动资产	703.81	757.25	862.04	1,247.15
流动资产合计	2,335.02	2,146.47	1,398.89	9,178.32
非流动资产:	-	-	-	-
投资性房地产	120,441.47	120,899.99	122,606.41	124,312.18
固定资产	19.84	21.00	16.90	18.98
长期待摊费用	298.81	316.55	319.66	52.63
递延所得税资产	-	-	0.04	0.02
非流动资产合计	120,760.13	121,237.54	122,943.01	124,383.81
资产总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13
流动负债:	-	-	-	-
应付账款	143.04	795.49	1,061.34	4,010.36
预收款项	792.79	818.14	1,109.35	1,025.68
应付职工薪酬	-	-	-	24.38
应交税费	200.79	335.61	274.81	718.35
其他应付款	18,778.45	18,719.71	18,772.26	24,310.24
一年内到期的非流动负债	22,915.95	22,775.33	2,300.76	1,181.80
流动负债合计	42,831.02	43,444.29	23,518.53	31,270.81
非流动负债:	-	-	-	-
长期借款	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
非流动负债合计	43,848.00	43,848.00	66,194.00	68,420.00
负债合计	86,679.02	87,292.29	89,712.53	99,690.81
所有者权益:	-	-	-	-
实收资本	35,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00
盈余公积	389.53	389.53	311.51	311.51
未分配利润	1,026.59	702.19	-682.13	-1,440.19
所有者权益合计	36,416.12	36,091.72	34,629.37	33,871.32
负债和所有者权益总计	123,095.14	123,384.00	124,341.90	133,562.13

2、利润表

表 3-4-3: 孚茸置业近三年及一期利润表

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、营业总收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14

其中：营业收入	1,769.68	7,566.52	7,564.27	6,788.14
二、营业总成本	1,337.14	5,663.54	6,523.14	8,155.49
其中：营业成本	739.66	3,020.30	3,385.98	4,494.86
税金及附加	120.19	589.77	605.91	719.60
销售费用	-	-	-	275.20
管理费用	-	-	9.43	46.60
研发费用	-	-	-	-
财务费用	477.29	2,053.47	2,521.81	2,619.24
其中：利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
利息收入	0.48	1.31	0.74	1.66
加：其他收益	-	36.57	27.03	0.15
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
净敞口套期收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	0.18	-0.10	18.64
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-0.15	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	432.54	1,939.58	1,068.06	-1,348.56
加：营业外收入	-	10.21	0.00	0.04
减：营业外支出	-	-	-	308.82
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	432.54	1,949.79	1,068.06	-1,657.35
减：所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41

(一) 持续经营净利润(净亏损以“-”号填列)	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
(二) 终止经营净利润(净亏损以“-”号填列)	-	-	-	-
六、综合收益总额	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41

3、现金流量表

表 3-4-4: 孚茸置业近三年及一期现金流量表

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
一、经营活动产生的现金流量:		-	-	-
销售商品、提供劳务收到的现金	1,718.01	7,041.12	7,647.94	8,260.33
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	397.97	540.44	1,285.59	808.53
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
购买商品、接受劳务支付的现金	495.84	1,567.47	796.10	2,177.40
支付给职工以及为职工支付的现金	-	-	292.49	868.57
支付的各项税费	384.26	205.18	974.36	1,400.55
支付其他与经营活动有关的现金	305.08	563.34	416.89	302.46
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89
二、投资活动产生的现金流量:	-	-	-	-
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	0.12	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资支付的现金	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动产生的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
偿还债务支付的现金	-	22,226.00	1,104.00	476.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	332.35	1,681.24	2,503.48	2,605.55
支付其他与筹资活动有关的现金	-	--	27,536.94	16,848.75
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动产生的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44
加：期初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
六、期末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

（二）主要财务指标分析

1、营业收入分析

表 3-4-5：近三年及一期收入结构

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
保障性租赁住房租金收入	1,596.46	90.21	7,086.87	93.66	7,048.38	93.18	5,055.66	74.48

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
商铺租金收入	126.11	7.13	301.65	3.99	328.4	4.34	212.68	3.13
车位租金收入	36.57	2.07	140.57	1.86	140.93	1.86	139.6	2.06
其他收入	10.54	0.60	37.43	0.49	46.56	0.62	1,380.20	20.33
营业收入合计	1,769.68	100.00	7,566.52	100.00	7,564.27	100.00	6,788.14	100.00

注:

1、其他收入包括酒店客房收入、酒店餐饮收入、增值服务费和物业管理费收入、杂费收入、能耗收入等。

2、不动产项目历史存在酒店业态，酒店运营期间对应产生的酒店客房收入和餐饮收入是其收入的主要构成部分；酒店改造完成后，其他收入构成主要为物业管理费收入、杂费收入。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司的营业收入分别为 6,788.14 万元、7,564.27 万元、7,566.52 万元和 1,769.68 万元。项目公司收入主要来源于保障性租赁住房租金收入、商铺租金收入、车位租金收入和其他收入。不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用⁸影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，自 2024 年以来，不动产项目已达到稳定运营状态。

2、营业成本分析

表 3-4-6: 近三年及一期成本结构

单位: 万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
折旧及摊销费用	480.41	27.15	1,920.12	25.38	1,900.69	25.13	1,938.72	28.56
付现成本	259.25	14.65	1,100.18	14.54	1,485.29	19.64	2,556.14	37.66
其中: 市场推广及营运费	-	-	0.88	0.01	168.45	2.23	321.02	4.73
行政办公支出	-	-	7.19	0.10	40.11	0.53	77.88	1.15
物业费用支出	34.71	1.96	65.71	0.87	471.28	6.23	948.84	13.98
人工成本	-	-	-	-	268.11	3.54	793.40	11.69
委托管理费	214.30	12.11	1,015.58	13.42	526.53	6.96	208.94	3.08

⁸ 2022 年 2 月 27 日至 2022 年 7 月 31 日期间，不动产资产 1、6 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 3 月 3 日至 2022 年 8 月 1 日期间，不动产资产 2、3、4、5、7、8、9 号楼被政府征用作为隔离点；2022 年 9 月 7 日至 2022 年 12 月 31 日期间，不动产资产 1、2、3、4、5 号楼被政府征用作为隔离点。

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
食品成本	-	-	-	-	-	-	175.08	2.58
客房服务费	-	-	-	-	-	-	16.23	0.24
保险	10.23	0.58	10.81	0.14	10.81	0.14	7.02	0.10
其他	-	-	-	-	-	-	7.74	0.11
营业成本合计	739.66	41.80	3,020.30	39.92	3,385.98	44.76	4,494.86	66.22

从占营业收入的比重来看，营业成本主要为折旧及摊销费用，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司营业成本中的折旧摊销费用分别为 1,938.72 万元、1,900.69 万元、1,920.12 万元和 480.41 万元，占营业收入的比例分别为 28.56%、25.13%、25.38%和 27.15%。

营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。2023 年度，项目公司尚存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责⁹，项目公司仅承担委托管理费及个别必要成本项（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移¹⁰），付现成本进一步下降。

截至本报告出具之日，已上市租赁住房 REITs 项目的基础运营管理费均以运营收入或营业收入作为收费基数，费率水平在 3.52%-29%之间。本项目运营管理实施机构收取的基础运营管理费费率为 13.6%，与华润有巢 REIT（13.28%-13.74%）、厦门安居 REIT（13%）基本持平，处于已上市同类项目的可比区间内，是市场化的合理收费水平。

⁹ 根据孚茸置业与东孚资管于 2024 年 9 月 30 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及 2025 年 9 月 3 日签订的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议补充协议一》，委托管理费已涵盖自 2024 年 10 月起的物业费用支出、人工成本和行政办公支出。

¹⁰ 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

表 3-4-7: 已上市租赁住房 REITs 基础运营管理费对比

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*13.6%	运营服务费包括市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等
华润有巢 REIT（首发）	有巢泗泾	保障性租赁住房	上海市	运营收入（不含税）*13.37%-13.74%	运营服务费包括员工用房费用、人工成本、行政管理/客群服务/其他营运用费、销售费用、品牌使用费以及合理附加成本,主要覆盖运营管理过程中运营管理机构发生的人工成本、行政费用、销售费用、客群活动费用、外部管理机构员工住房费用、资产标签费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费、日常法律服务费用（涉及诉讼、仲裁等争议解决程序的除外）、其他营运用费（班车等）、品牌使用费、信息系统使用费及《运营管理服务协议》的运营管理委托事项服务费用、运营管理协助事项服务费用
	有巢东部经开区	保障性租赁住房			
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥	保障性租赁住房		运营收入（不含税）*13.28%-13.55%	
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	保障性租赁住房	上海市	实收运营收入（含税）*15.00%	运营管理成本包括但不限于管理费成本（保安、保洁、维修等）、运营人员成本、日常运营成本、市场营销成本、公区能源费、会计记账及纳税申报费用、安全生产管理费用等
	光华社区	保障性租赁住房			
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*15.00%	运营服务费涵盖运营管理机构人工成本、办公行政费、物业费用、营销费、除资本性支出以外的维修维保费用、应由租户缴纳以外的水电气热等能源费用及网络宽带费用及其他公用事业费用等、客群活动费用、系统的开发使用及维护升级改造费、品牌资质使用维护费、其他运营管理服务产生的费用等
	江月路项目	保障性租赁住房			

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	保障性租赁住房	深圳市	年度运营收入 *11.00%	基本服务费包含了运营管理机构在提供《运营管理协议》项下服务的过程中所需员工的劳动薪酬（包括五险一金）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、行政办公、为提供运营服务而必须的差旅、电话、应酬费用、IT 系统使用费（如业务系统）、品牌使用费（如“壹栈”名称、商标图样、标识等）、委托第三方管理停车场所产生的相关管理服务费用以及停车管理系统使用费等全部费用
	林下项目	保障性租赁住房			
深圳安居 REIT	安居百泉阁	保障性租赁住房	深圳市	年总运营收入 （含税） *4.00%	运营服务费由人员成本、租赁服务点费用、行政办公费、人员通信与交通费和其他成本等费用构成
	安居锦园	保障性租赁住房			
	保利香槟苑	保障性租赁住房			
	凤凰公馆	保障性租赁住房			
北京昌平租赁住房 REIT	滟澜新宸	公共租赁住房	北京市	（运营收入-期末应收账款+期初应收账款） *18.00%	运营服务费主要包括物业管理费、维修维保费、人工成本及其他运营费用
	国瑞熙院	公共租赁住房			
	未来融尚家园	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（首发）	文龙家园	公共租赁住房	北京市	实收运营收入 （不含税） *17.00%	运营服务费主要包括物业费、人工成本、维修保养费、提供租赁管理及日常运营等服务相关的行政办公费、信息化服务相关费用
	熙悦尚郡	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（扩募）	朗悦嘉园	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *29.00%	运营管理服务费主要包括职工薪酬、物业费、维修保养费、能源费（不含空置房能源费）、租赁费、行政办公费、技术服务费及其他（不含保险费）
	光机电项目	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *28.00%	
	盛悦家园	公共租赁住房		实收运营收入	

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
		房		(不含税) *17.00%	
	温泉凯盛家园	公共租赁住房			
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	公共租赁住房	苏州市	运营收入(不含税)*3.52%	基础服务费包括运营管理费和软件开发维护费,其中运营管理费为支付给运营管理机构的服务报酬;软件开发维护费项目公司使用运营管理机构的运营管理系统所支付的系统维护费
厦门安居 REIT (首发)	园博公寓	保障性租赁住房	厦门市	(营业收入-应收账款余额的增加)*13.00%	运营管理费包括但不限于:(1)为提供运营管理服务而产生的管理费用(包括但不限于人员薪酬等)、劳务费用;(2)空置房源的物业管理服务费、专项物业维修基金、水电燃气费(如有);(3)清洁费、物料费;(4)除可计入资本化支出的不动产中大修及/或改造以外的维护费;(5)维护保障性租赁住房及公共租赁住房运营管理信息平台(包括但不限于小程序)的维护费,银联“线上购物车”业务处理费,以及宽带使用费;(6)商标使用(如有);(7)其他日常运营管理服务产生的费用
	珩琦公寓	保障性租赁住房			
厦门安居 REIT (扩募)	林边公寓	保障性租赁住房		(营业收入-应收账款余额的增加)*13.00%	
	仁和公寓	公共租赁住房			

3、运营净收益情况

表 3-4-8: 近三年及一期运营净收益

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
净利润	324.40	1,462.34	758.06	-1,926.41
所得税费用	108.13	487.45	310.00	269.07
折旧摊销	480.41	1,920.12	1,900.69	1,942.79
利息费用	472.97	2,035.80	2,500.44	2,601.69
EBITDA	1,385.92	5,905.71	5,469.19	2,887.13
资本性支出	3.00	80.83	332.78	53.48
运营净收益	1,382.93	5,824.89	5,136.40	2,833.65
运营净收益率	78.15%	76.98%	67.90%	41.74%

注:

- 1、EBITDA=净利润+所得税费用+折旧摊销+利息费用
2、运营净收益=经营性净现金流=EBITDA-运营资金追加-资本性支出+期末运营资金回收
3、运营净收益率=运营净收益/营业收入

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司 EBITDA 分别为 2,887.13 万元、5,469.19 万元、5,905.71 万元和 1,385.92 万元，项目公司 2023 年息税折旧摊销前利润金额较低，主要受公共卫生事件、政府征用及业态调整的影响，项目处于运营爬坡期，收入释放受限且承担了较高的历史与改造成本；2024 年 EBITDA 实现大幅增长，得益于项目进入稳定运营阶段，出租率显著提升，同时，随着业态调整完成及运营管理模式的优化，项目付现成本得到有效压缩，成本结构优化。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司运营净收益分别为 2,833.65 万元、5,136.40 万元、5,824.89 万元和 1,382.93 万元，运营净收益率分别为 41.74%、67.90%、76.98%和 78.15%。自不动产项目 2023 年正常运营以来，项目公司的营业收入伴随着项目出租率的提升稳步增长，且自 18 号楼完成业态调整后，成本结构不断优化，2023-2025 年度运营净收益和运营净收益率持续增长，2026 年 1-3 月年化运营净收益较 2025 年度略有下降主要系受春节返乡潮等季节性不利因素影响，租住需求阶段性回落。

4、资产情况分析

表 3-4-9：近三年及一期资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	2,335.02	1.90	2,146.47	1.74	1,398.89	1.13	9,178.32	6.87
非流动资产	120,760.13	98.10	121,237.54	98.26	122,943.01	98.87	124,383.81	93.13
资产总计	123,095.14	100.00	123,384.00	100.00	124,341.90	100.00	133,562.13	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，项目公司总资产分别为 133,562.13 万元、124,341.90 万元、123,384.00 万元和 123,095.14 万元，剔除折旧摊销影响，整体资产规模保持相对稳定。

资产内部结构上看，以非流动资产为主。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动资产分别为 9,178.32 万元、1,398.89 万元、2,146.47 万元和 2,335.02 万元，占总资产的规模比例分别为 6.87%、1.13%、1.74%和 1.90%；非流动资产分别为 124,383.81 万元、122,943.01 万元、121,237.54 万元和 120,760.13 万元，占总资

产的规模比例分别为 93.13%、98.87%、98.26%和 98.10%，非流动资产中以投资性房地产为主，与项目公司主营业务构成相符。

(1) 流动资产分析

表 3-4-10：近三年及一期流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1,548.03	66.30	1,371.43	63.89	513.78	36.73	219.38	2.39
预付账款	-	-	10.23	0.48	15.15	1.08	76.61	0.83
应收账款	75.62	3.24	-	-	-	-	-	-
其他应收款	7.55	0.32	7.55	0.35	7.91	0.57	7,635.18	83.19
其他流动资产	703.81	30.14	757.25	35.28	862.04	61.62	1,247.15	13.59
流动资产合计	2,335.02	100.00	2,146.47	100.00	1,398.89	100.00	9,178.32	100.00

从流动资产构成来看，主要由其他应收款、其他流动资产和货币资金构成。其他流动资产主要为留抵税额、待认证进项税额及待确认进项税额。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应收款分别为 7,635.18 万元、7.91 万元、7.55 万元和 7.55 万元，占流动资产的比例分别为 83.19%、0.57%、0.35%和 0.32%，其他应收款主要由集团资金流动性管理需要归集至上级母公司账户的应收关联方款项构成，2024 年项目公司对上述款项进行了回收，流动资产合计金额降低。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，货币资金分别为 219.38 万元、513.78 万元、1,371.43 万元和 1,548.03 万元，随着不动产项目逐渐运营稳定，货币资金呈增长趋势。

(2) 非流动资产情况

表 3-4-11：近三年及一期非流动资产状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资性房地产	120,441.47	99.74	120,899.99	99.72	122,606.41	99.73	124,312.18	99.94
固定资产	19.84	0.02	21.00	0.02	16.90	0.01	18.98	0.02
长期待摊费用	298.81	0.25	316.55	0.26	319.66	0.26	52.63	0.04
递延所得税资产	-	-	-	-	0.04	0.00	0.02	0.00

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非流动资产合计	120,760.13	100.00	121,237.54	100.00	122,943.01	100.00	124,383.81	100.00

从非流动资产构成来看，投资性房地产为非流动资产的主要构成科目。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，投资性房地产分别为 124,312.18 万元、122,606.41 万元、120,899.99 万元和 120,441.47 万元，占非流动资产的比例分别为 99.94%、99.73%、99.72%和 99.74%，与项目公司主营业务构成相符。

5、负债情况分析

表 3-4-12：近三年及一期负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	42,831.02	49.41	43,444.29	49.77	23,518.53	26.22	31,270.81	31.37
非流动负债合计	43,848.00	50.59	43,848.00	50.23	66,194.00	73.78	68,420.00	68.63
负债合计	86,679.02	100.00	87,292.29	100.00	89,712.53	100.00	99,690.81	100.00

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，总负债分别为 99,690.81 万元、89,712.53 万元、87,292.29 万元和 86,679.02 万元，整体负债规模呈下降趋势，资产负债率分别为 74.64%、72.15%、70.75%和 70.42%，资产负债率较高主要系不动产项目的开发建设和开业筹办等事项产生较高的资金投入需求，由此形成了关联方借款和银行贷款。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，流动负债分别为 31,270.81 万元、23,518.53 万元、43,444.29 万元和 42,831.02 万元，占总负债的规模比例分别为 31.37%、26.22%、49.77%和 49.41%；非流动负债分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元，占总负债的规模比例分别为 68.63%、73.78%、50.23%和 50.59%。负债内部结构上看，2023-2024 年末，负债构成主要为非流动负债；2025 年末流动负债占比大幅提升，主要系当年新增中建资本（上海）借入的 2.00 亿元关联方借款，计入一年内到期的非流动负债，同时项目公司将该笔资金用于偿还银行贷款，导致非流动负债相应减少；2026 年 3 月末，项目公司负债结构较 2025 年末整体保持相对稳定。

（1）流动负债情况

表 3-4-13：近三年及一期流动负债状况分析

单位：万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	143.04	0.33	795.49	1.83	1,061.34	4.51	4,010.36	12.82
预收款项	792.79	1.85	818.14	1.88	1,109.35	4.72	1,025.68	3.28
应付职工薪酬	-	-	-	-	-	-	24.38	0.08
应交税费	200.79	0.47	335.61	0.77	274.81	1.17	718.35	2.30
其他应付款	18,778.45	43.84	18,719.71	43.09	18,772.26	79.82	24,310.24	77.74
一年内到期的非流动负债	22,915.95	53.50	22,775.33	52.42	2,300.76	9.78	1,181.80	3.78
流动负债合计	42,831.02	100.00	43,444.29	100.00	23,518.53	100.00	31,270.81	100.00

从流动负债构成来看，其他应付款、一年内到期的非流动负债和应付账款为流动负债的主要构成科目。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，其他应付款分别为 24,310.24 万元、18,772.26 万元、18,719.71 万元和 18,778.45 万元，主要系应付关联方款项，截至 2026 年 3 月末，项目公司的其他应付款主要为应付关联方借款，应付关联方借款主要为对中建资本（上海）的借款 18,000.00 万元。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，一年内到期的非流动负债分别为 1,181.80 万元、2,300.76 万元、22,775.33 万元和 22,915.95 万元，主要由资产负债表日一年内到期的长期应付款本息和一年内到期的银行贷款本息构成，2025 年末一年内到期的非流动负债有所增加主要系新增对中建资本（上海）的关联方借款 2.00 亿元所致。前述银行贷款及关联方借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，应付账款分别为 4,010.36 万元、1,061.34 万元、795.49 万元和 143.04 万元，随应付工程款逐年减少呈下降趋势。截至 2026 年 3 月末，应付账款主要为应付工程款和应付东孚资管的委托管理费。前述应付工程款拟根据付款期结算进度以货币资金支付。

（2）非流动负债情况

表 3-4-14: 近三年及一期非流动负债状况分析

单位: 万元、%

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00
非流动负债合计	43,848.00	100.00	43,848.00	100.00	66,194.00	100.00	68,420.00	100.00

从非流动负债构成来看, 2023-2025 年末及 2026 年 3 月末, 长期借款分别为 68,420.00 万元、66,194.00 万元、43,848.00 万元和 43,848.00 万元, 是非流动负债的唯一构成, 长期借款主要为银行抵押借款, 项目公司于 2025 年偿还银行贷款 2.00 亿元, 2025 年末长期借款有所减少。前述银行借款拟以募集资金通过专项计划向项目公司发放股东借款及增资的方式予以偿还。

6、税金及期间费用分析

表 3-4-15: 近三年及一期税金及费用情况分析

单位: 万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
税金及附加	120.19	6.79	589.77	7.79	605.91	8.01	719.60	10.60
销售费用	-	-	-	-	-	-	275.20	4.05
管理费用	-	-	-	-	9.43	0.12	46.60	0.69
财务费用	477.29	26.97	2,053.47	27.14	2,521.81	33.34	2,619.24	38.59
税金及费用合计	597.48	33.76	2,643.24	34.93	3,137.16	41.47	3,660.63	53.93

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月, 项目公司税金及费用分别为 3,660.63 万元、3,137.16 万元、2,643.24 万元和 597.48 万元, 占营业收入的比重分别为 53.93%、41.47%、34.93%和 33.76%, 报告期内税金及费用主要由财务费用构成, 随着不动产项目收入的提升和贷款本金的偿还, 税金及费用占营业收入比重逐渐下降。

7、资本性支出分析

表 3-4-16: 近三年及一期资本性支出情况分析

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非经常性资本性支出:				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家”	-	-	101.35	-

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
形象升级相关				
日常资本性支出:				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

不动产项目投入运营时间较短，设备设施较新，实际发生的经营性相关资本性支出较少。2021 和 2022 年度未发生资本性支出，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月资本性支出金额为 53.48 万元、332.78 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重为 0.79%、4.40%、1.07%和 0.17%。2023 年度和 2024 年度资本性支出主要为 18 号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月实际发生的维持日常运营需要的维修改造及设备更新等日常资本性支出分别为 0.00 万元、67.60 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重分别为 0.00%、1.00%、1.07%和 0.17%，项目日常资本性支出占收入比重较低，与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

8、现金流情况分析

表 3-4-17: 近三年及一期现金流情况

单位: 万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
经营活动现金流入小计	2,115.98	7,581.56	8,933.52	9,068.86
经营活动现金流出小计	1,185.18	2,335.99	2,479.83	4,748.98
经营活动产生的现金流量净额	930.81	5,245.57	6,453.69	4,319.89
投资活动现金流入小计	-	0.12	-	-
投资活动现金流出小计	421.85	480.81	3,768.51	8,171.71
投资活动使用的现金流量净额	-421.85	-480.69	-3,768.51	-8,171.71
筹资活动现金流入小计	-	20,000.00	28,753.65	23,237.69
筹资活动现金流出小计	332.35	23,907.24	31,144.42	19,930.30
筹资活动使用的现金流量净额	-332.35	-3,907.24	-2,390.78	3,307.39

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
现金及现金等价物净增加额	176.60	857.64	294.40	-544.44
加：期/年初现金及现金等价物余额	1,371.43	513.78	219.38	763.82
期/年末现金及现金等价物余额	1,548.03	1,371.43	513.78	219.38

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司经营活动产生的现金流量净额分别为 4,319.89 万元、6,453.69 万元、5,245.57 万元和 930.81 万元。2025 年度较 2024 年度经营活动产生的现金流量净额略有下降，主要原因为 18 号楼业态调整后收到的预收账款、销项税、押金有所减少。2026 年 1-3 月项目公司年化经营活动产生的现金流量净额较 2025 年度有所下降主要系当期集中支付各项税费所致。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司投资活动产生的现金流量净额分别为-8,171.71 万元、-3,768.51 万元、-480.69 万元和-421.85 万元，报告期内，项目公司投资活动现金流入金额较小，投资活动产生的现金流出较大主要系结算建设工程款所致，项目公司投资活动产生的现金流出随支付工程款的结算进度而逐年减少。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 3,307.39 万元、-2,390.78 万元、-3,907.24 万元和-332.35 万元。2024 年度筹资活动产生的现金流量净额为负主要系期间项目公司股权发生转让，项目公司向原股东中建东孚和其他关联方偿还借款所致。2025 年度筹资活动产生的现金流量净额较 2024 年进一步下降主要系项目公司偿还债务支付的现金增加且存在分配股利、利润或偿付利息的筹资活动现金流出所致。2026 年 1-3 月筹资活动产生的现金流量净额为负主要系当期无筹资活动现金流入，同时按期支付了借款利息。

五、利益冲突与关联交易

（一）利益冲突的情形

1、基金管理人管理多个相同类型不动产基金的利益冲突情形

除本基金外，上海国泰海通证券资产管理有限公司作为基金管理人管理的其他同类型不动产基金为国泰海通城投宽庭保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“城投宽庭保租房 REIT”）。

考虑到 2 支租赁住房 REITs 在不动产项目客群定位、投资范围和运营管理机构方面有差异,基金管理人认为现阶段同时管理 2 支租赁住房 REITs 不存在利益冲突,详细论述如下:

(1) 不动产项目区位、面向客群不同

租赁住房的租户,主要为在租赁住房所在区位周边工作的租户。

城投宽庭保租房 REIT 的底层资产为位于上海市杨浦区的保障性租赁住房项目,包括江湾社区项目和光华社区项目。杨浦区是上海科创的重要承载区域,目前已形成了湾谷科技园、尚浦领世、创智天地等重要产业引擎区域,江湾社区、光华社区地处杨浦区大创智重点功能区,形成了以软件信息服务业、现代设计、文化创意和智慧医疗为主的现代服务业产业,区域内国际知名企业和高科技企业众多,项目所在的板块内有复旦大学、同济大学、上海财经大学等高等院校。江湾社区项目和光华社区项目的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

本基金的底层资产为位于上海市松江区的保障性租赁住房项目:中建·幸孚+公寓(上海松江店)。松江区内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心,以及上海外国语大学、东华大学、华东政法大学、上海对外经贸大学、上海工程技术大学、上海体育大学、上海立信会计金融学院、上海视觉艺术学院等高等院校。同时,项目周边产业园区众多、产业聚集度较高,有启迪漕河泾(中山)科技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业。中建·幸孚+公寓(上海松江店)的租户主要为区域内配套产业相关的客群。

综上,两支 REITs 的底层资产所在区位、区域内配套产业、面向客群存在较大差异,将不会因基金管理人的主动管理而在租赁住房区之间发生转移。

(2) 投资及扩募范围不同

本基金基金合同约定,“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划,并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额,从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本

基金将优先投资于以中建集团或其关联方拥有或推荐的优质租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

根据城投宽庭保租房 REIT 基金合同约定，“本基金存续期内按照基金合同的约定主要投资于以优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。本基金将优先投资于以上海城投房屋租赁或其关联方拥有或推荐的优质保障性租赁住房不动产项目为投资标的的资产支持专项计划。”

两支 REITs 在扩募阶段新购入的不动产项目预计主要来源于各自的原始权益人或发起人及其关联方，且主要的扩募资产范围不重叠，因此，两支 REITs 在扩募方面亦不存在重大利益冲突或竞争关系。

（3）运营管理机构不同

针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，运营管理机构各自在相关领域具备丰富的管理经验及成熟的核心运营团队，能够实现项目稳定运作。同时，不同的运营管理机构 and 运营管理团队有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

具体而言，本基金聘请的运营管理机构为中建资本（上海）和东孚资管，中建资本（上海）作为运营管理统筹机构，是中建集团旗下资产管理、培育、盘活集中平台，东孚资管作为运营管理实施机构，是中建集团旗下从事城市核心资产运营业务的专业平台公司。中建集团是国务院国有资产监督管理委员会下属专业化发展最久、市场化经营最早、一体化程度最高、全球规模最大的投资建设集团之一。

城投宽庭保租房 REIT 聘请的运营管理机构为上海城投置业经营管理有限公司（简称“上海城投置业经营”）。上海城投置业经营是上海城投（集团）有限公司（简称“上海城投集团”）旗下专业的租赁住房运营平台。上海城投集团是上海市国有资产监督管理委员会下属专业从事城市基础设施投资、建设、运营管理的国有特大型企业集团。

综上所述，针对本基金和城投宽庭保租房 REIT 的运营管理，基金管理人分别聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，且两支 REITs 的运营管理机构均已出具承诺函，承诺在作为不动产基金的运营管理机构期间将平等对待不动产项目和其直接或间接持有或运营的竞争性项目，有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

2、运营管理机构为其他同类型不动产基金、不动产项目提供运营管理服务的情况

本基金的运营管理统筹机构为中建资本（上海），截至 2026 年 3 月末，除为本基金投资的不动产项目提供运营管理服务外，中建资本（上海）无其他在运营和管理的同类型不动产项目；本基金的运营管理实施机构为东孚资管，除为本基金投资的不动产项目提供运营管理服务外，东孚资管还管理和运营了其他同类型不动产项目，详见本报告“第二章 对业务参与人的尽职调查 三、对不动产运营管理机构尽职调查”。

3、主要原始权益人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，中建资本（上海）未持有或运营其他同类资产。

4、主要原始权益人控股股东及实际控制人持有的其他同类资产情形

截至 2026 年 3 月末，原始权益人为中央国有企业，原始权益人的实际控制人为中建集团，中建集团未来可用于扩募的保租房项目 3 个、租赁住房项目 33 个，总投资额合计约 209 亿元，资产规模合计约 91 万平方米，项目分布在北京、上海、深圳、杭州、苏州等经济活跃的城市，资产储备充足。其中部分中建集团持有的同类资产的具体情况列示如下：

表 3-5-1：中建集团持有的同类资产情况

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资(亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
中海海堂（上海真如店）	租赁住房	上海普陀	于 2023 年 1 月开业	39,246	9.96	64 年	70%	绝对控股 ¹¹ (间接持

¹¹中建集团实际控制中海企业发展集团有限公司（简称“中海企业发展”），中海企业发展持有项目公司 100% 股权。

资产名称	所属行业	所在地区	资产状态 (在建、完工或运营及时间)	资产规模 (建筑面积, m²)	决算总投资(亿元)	运营剩余年限	中建集团直接或间接持股比例	中建集团持有方式
								股)
中海海堂(苏州奥体店)	租赁住房	苏州工业园区	于2021年2月开业	34,760	7.23	31年	100%	绝对控股 ¹² (间接持股)
中海友里(北京房山店)	租赁住房	北京房山	于2021年1月开业	33,891	7.01	31年	100%	绝对控股 ¹³ (间接持股)
张江幸孚里公寓	租赁住房	上海浦东新区	于2021年10月开业	19,826	5.40	63年	90%	绝对控股 ¹⁴ (间接持股)
中海友里(上海金沙江路店)	租赁住房	上海普陀	于2021年12月开业	15,171	7.89	63年	100%	绝对控股 ¹⁵ (间接持股)
深圳龙岗宝龙项目(寰宇珑宸)	租赁住房	深圳龙岗	于2025年1月开业	55,100	8.70	65年	100%	绝对控股 ¹⁶ (间接持股)
宝山幸孚家公寓	租赁住房	上海宝山	于2025年5月开业	53,309	6.89	63年	51%	绝对控股 ¹⁷ (间接持股)
上海市奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目	租赁住房	上海奉贤	在建	72,128	6.57 ¹⁸	67年	100%	绝对控股 ¹⁹ (间接持股)
合计	-	-	-	323,431	59.64	-	-	-

(二) 利益冲突的防范措施

1、利益冲突的处理方式

¹² 中建集团实际控制中国海外发展有限公司(简称“中国海外发展”),中国海外发展全资附属公司中海兴隆深圳地产有限公司持有项目公司100%股权。

¹³ 中建集团实际控制中海企业发展,中海企业发展持有北京中海地产有限公司(简称“北京中海”)100%股权,北京中海持有项目公司100%股权。

¹⁴ 中建集团持有中国建筑第八工程局有限公司(简称“中建八局”)100%股权,中建八局持有项目公司90%股权。

¹⁵ 中建集团实际控制中国海外发展和中海企业发展,中国海外发展和中海企业发展分别持有深圳市海荣房地产开发有限公司(简称“深圳海荣”)74.45%、25.55%股权,深圳海荣持有项目公司100%股权。

¹⁶ 中建集团实际控制中海企业发展,中海企业发展持有东莞市中海嘉和房地产开发有限公司(简称“东莞中海嘉和”)100%股权,东莞中海嘉和持有项目公司100%股权。

¹⁷ 中建集团持有中建八局100%股权,中建八局持有中建东孚投资发展有限公司(简称“中建东孚”)100%股权,中建东孚持有上海中建八局投资发展有限公司(简称“八局投资”)100%股权,八局投资持有项目公司51%股权。

¹⁸ 上海市奉贤区海湾旅游区04-06地块保障性租赁住房项目在建中,决算总投资列示金额非最终金额,具体以实际决算为准。

¹⁹ 中建集团持有中建方程投资发展集团有限公司(简称“中建方程”)100%股权,中建方程持有项目公司100%股权。

基金管理人和运营管理机构应坚持公平正义、诚实信用和基金份额持有人利益至上的行为准则，在履行职责的过程中有义务对利益冲突保持敏感和进行识别：

当存在利益冲突情形时，基金管理人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处理，严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行审批程序、关联方回避表决制度。其中，审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，根据基金管理人内部制度要求部分关联交易应提交基金管理人董事会审议；外部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金合同的约定所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法律法规予以披露。

2、利益冲突的披露

（1）披露内容

基金管理人应根据有关法律法规的规定披露利益冲突相关信息。

（2）披露频率

当存在利益冲突情形时，基金管理人应在定期报告中披露关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施。

3、与原始权益人/运营管理机构之间同业竞争、利益冲突的防范措施

原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人的控股股东中建资本、原始权益人的实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管已出具关于避免同业竞争的承诺函，承诺内容如下：

“在不动产基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对租赁住房项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平督促、要求相关方按照该等标准为不动产项

目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

在不动产基金的存续期间内，如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目（与不动产项目存在竞争性关系的项目，下称“竞争性项目”）的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、适当的措施，公平对待不动产项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。特别地，本公司承诺如发现任何与不动产项目构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方促使该业务机会按合理、公平的条件优先提供给不动产项目。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

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。”

（三）本次发行前不动产项目的关联交易

1、关联交易明细情况

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，项目公司发生的关联交易明细如下：

（1）购销商品、提供和接受劳务情况

表 3-5-2：报告期内项目公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
接受劳务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	2,143,028.83	10,155,813.85	5,265,269.93	1,902,825.96
提供服务	中国建筑第八工程局有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	4,590,637.68
提供服务	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	-	-	9,595.10
提供服务	其他	受同一最终控制方控制	-	-	-	128,091.90

报告期内，项目公司接受劳务的关联交易为孚茸置业委托东孚资管对中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行专业运营管理而支付的委托管理费；提供服务的关联交易主要为不动产项目历史的酒店业态对应收取的酒店客房收入和餐饮收入，自 2023 年 7 月起酒店进行业态调整，相关关联交易随之终止。

（2）利息收入/利息支出情况

表 3-5-3：报告期内项目公司利息收入/利息支出的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息收入	中建财务有限公司	受同一最终控制方控制	3,241.06	5,664.11	7,363.88	10,836.08
利息支出	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	1,429,444.44	3,867,777.78	-	-

报告期内，项目公司利息收入的关联交易为在中建财务有限公司资金归集产生的利息收入；项目公司利息支出的关联交易系向中建资本（上海）的关联方借款产生的利息支出。

（3）关联租赁情况

表 3-5-4：报告期内项目公司关联租赁的关联交易情况

单位：元

关联交易内容	关联方	关联关系	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
项目公司作为出租方	上海中建东孚资产管理有限公司	受同一最终控制方控制	-	94,271.56	356,409.32	71,716.91
项目公司作为出租方	中建资本管理（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	-	35,827.31	-	-
项目公司作为出租方	中建西部建设集团第八（上海）有限公司	受同一最终控制方控制	7,585.32	34,554.23	-	-
项目公司作为出租方	上海中建孚泰置业有限公司	受同一最终控制方控制	-	33,394.50	132,110.08	27,583.42

报告期内，不动产项目涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、中建资本管理（上海）有限公司、中建西部建设集团第八（上海）有限公司和上海中建孚泰置业有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

2、关联交易事项的说明

（1）关联交易的合规性

不动产项目与关联方的关联交易定价参照市场价格并与关联方协商一致确定。在本基金发行后，所有关联交易将按照相关法律法规的规定和项目公司内部管理控制要求执行。上述关联交易均具备合规性。

（2）关联交易的公允性

根据孚茸置业与东孚资管签署的《中建幸孚+公寓（松江店）委托管理服务协议》及补充协议，东孚资管通过对不动产项目提供运营管理服务，收取的委托管理费能够满足东孚资管日常运营需求，且东孚资管在本基金存续期内收取的委托管理费与报告期内定价水平可比。

关联方租户租赁价格与其他租户租赁价格保持一致,对关联方收取的酒店客房收入和餐饮收入均为市场价格,具有公允性。

根据项目公司出具的《关于公司关联交易情况的说明函》,对报告期内项目公司关联交易的合法、合规性及交易价格的公允性问题作出了如下承诺:

“本公司暂未制定关联交易专项制度,参照本公司股东关联交易制度执行。上述关联交易制度对关联方、关联交易的认定、关联交易决策权限与程序已进行明确规定。

报告期(即2023年1月1日至2026年3月31日)内,本公司涉及的关联交易均已履行了必要的决策、审批程序,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、本公司股东关联交易制度的相关要求。”

经财务顾问及法律顾问核查项目公司与原关联方间的关联交易涉及的交易合同和项目公司的《关于公司关联交易情况的说明函》,项目公司已就该等交易按照内部制度履行了内部审批程序。财务顾问及法律顾问认为,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,该等基于公允决策程序的关联交易定价具有公允性。

第四章 对不动产资产的尽职调查

一、不动产项目概况

(一) 基本情况

本基金拟投资并持有的不动产项目的资产范围为以下建筑物的房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权：(i) 位于上海市松江区施园路 299 弄的 2、3、4、5、7、8、9、10、12、13、14、16、17 号租赁住宅，1、6、11、15、18 号公寓及配套，20、25 号配套及商业（20 号 107 文化活动室、20 号 103 老年康体活动室、25 号 105 居委会用房除外），30 号地下 1 层车库及地下 1 层人防车库；(ii) 位于中创路的 665、673、677、683、689、625、629、633、639、645 号配套及商业，以及相应的业主共有部分。

孚茸置业已经就中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2022 年 1 月 10 日取得《不动产权证书》[沪（2022）松字不动产权第 000881 号]、2023 年 6 月 9 日取得《不动产权证书》[沪（2023）松字不动产权第 024760 号]，依法享有中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有土地使用权。

表 4-1-1: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目基本情况

不动产项目名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）
大类资产类型	租赁住房
不动产项目业态	保障性租赁住房
项目所在地	上海市松江区
资产范围	西侧临河道，北侧临施园路，南侧临广富林东路，东侧临中创路
建设内容及规模	18 栋保障性租赁住房、配套及商业、地下 1 层车库及地下 1 层人防车库，以及相应的业主共有部分，证载建筑面积合计 143,225.75 平方米
建筑面积与可供出租或者经营使用面积（如有）	租赁住房建筑面积：103,131.56 平方米 可供出租面积：102,744.26 平方米（截至 2026 年 3 月 31 日）
开竣工时间及投入运营时间	开工日期：2018 年 12 月 竣工日期：2021 年 8 月 投入运营日期：2021 年 11 月
使用期限	自 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止
剩余年限	剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）

用地性质	出让
可供分配金额测算	根据《可供分配金额测算报告》，不动产项目 2026 年 4-12 月、2027 年度可供分配金额分别为 3,885.12 万元、5,176.74 万元。
投保情况（投保险种投保金额、投保期限）	不动产项目已投保财产一切险、公众责任保险、现金损失保险及机器损坏保险。 财产一切险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。不动产项目的财产一切险的保险金额共计人民币 1,290,100,000.00 元。 公众责任险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 现金损失保险的投保期限为自 2025 年 12 月 4 日 0 时起，至 2026 年 12 月 3 日 24 时止。 机器损坏保险的投保期限为自 2026 年 1 月 7 日 0 时起，至 2027 年 1 月 6 日 24 时止。
项目权属	上海孚茸置业有限公司单独所有
他项权利（如有）	孚茸置业与中国建设银行股份有限公司上海浦东分行（以下简称“建行浦东分行”）分别于 2019 年 12 月 26 日签署了编号为 522121801201902 号《固定资产贷款合同》、于 2020 年 9 月 21 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 7 月 29 日签署了编号为 522121801201902 的《补充协议》、于 2022 年 12 月 1 日签署了编号为 522121801201902 号《补充协议》（以下合称“《固定资产贷款合同》”），约定由建行浦东分行向孚茸置业提供借款人民币 1,091,790,000 元，孚茸置业股权转让前需征得建行浦东分行的同意。孚茸置业与建行浦东分行分别于 2019 年 12 月 30 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 6 月 22 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押合同》、于 2021 年 12 月 28 日签署了编号为 522121801201902 的《抵押变更协议》、于 2024 年 4 月 30 日签署了编号为 522121801201902-2 的《抵押合同》（以下合称“《抵押合同》”），约定以坐落于上海市松江区中山街道施园路 299 弄的房地产（即中建·幸孚+公寓（上海松江店））为《固定资产贷款合同》项下债务提供抵押担保，并就此办理完毕抵押登记手续。 就此，建行浦东分行已出具《回执》，明确对孚茸置业的全部股权转让予原始权益人、原始权益人依据公开募集基础设施证券投资基金的相关规定开展本次发行工作所涉及的交易行为无异议，并同意孚茸置业于本不动产基金募集设立后提前支付《固定资产贷款合同》项下截至提前还款日应付未付借款利息、剩余全部借款本金、同意配合解除抵押登记。

图 4-1-1: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目区位



中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目位于上海市松江区。上海市是国务院批复确定的中国国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心，经济增速位居全国前列，人口每年呈现净流入态势。上海市松江区核心区域内有 G60 科创云廊、上海宏亿国际产业园、景山汇丰园、宏亿科技创新园等办公及产业中心，以及上海外国语大学、华东政法大学等高等学府，巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术等企业，这些高校和企业为不动产项目提供了稳定且优质的租户客源。不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

图 4-1-2: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目俯瞰图

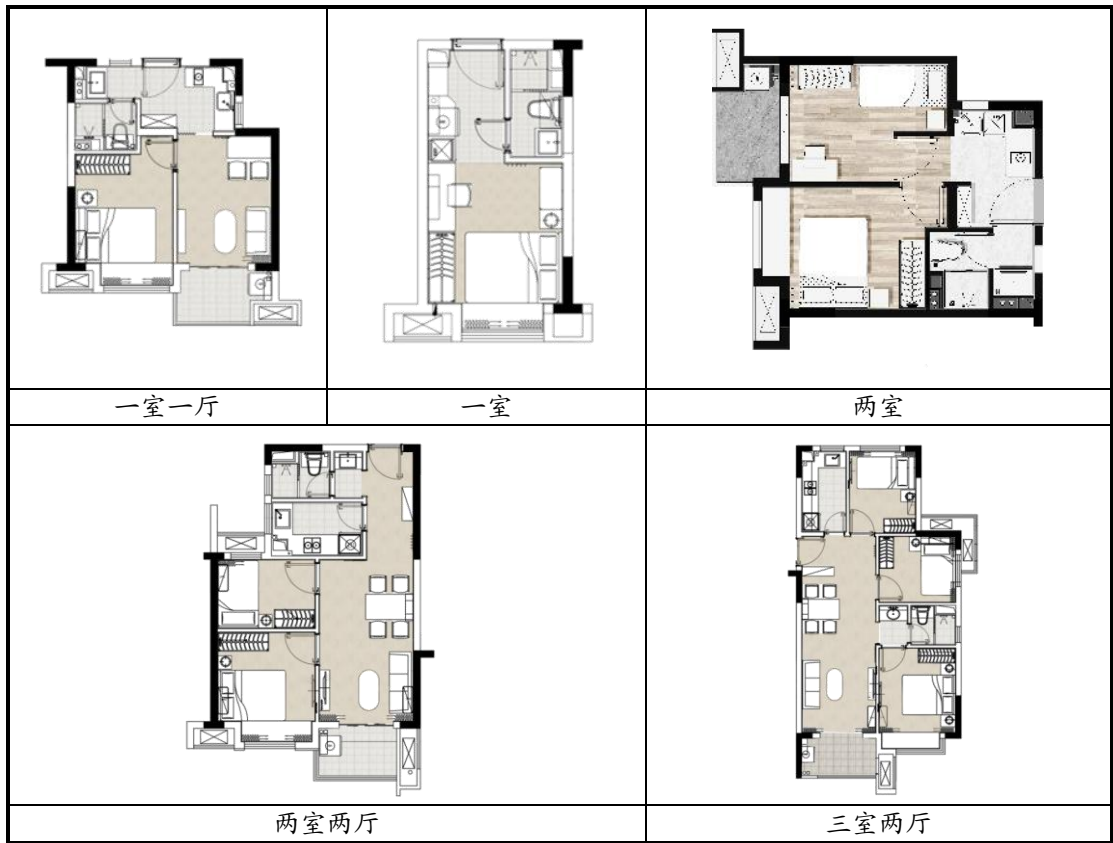


截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，商业总可租面积为 3,012.02 平方米，地下车位 1,016 个，各业态情况如下表。保障性租赁住房部分具体参照“图 4-1-3 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图”。

表 4-1-2: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）业态分布

业态	房型	总套数（套）	可租面积/可租个数
租赁住房	一室一厅	1,163	56,823.77 m ²
	一室	896	23,853.48 m ²
	两室	185	8,947.65 m ²
	两室两厅	124	7,726.25 m ²
	三室两厅	64	5,393.11 m ²
	合计	2,432	102,744.26 m ²
配套商业	-	-	3,012.02 m ²
地下车位	-	-	1,016 个

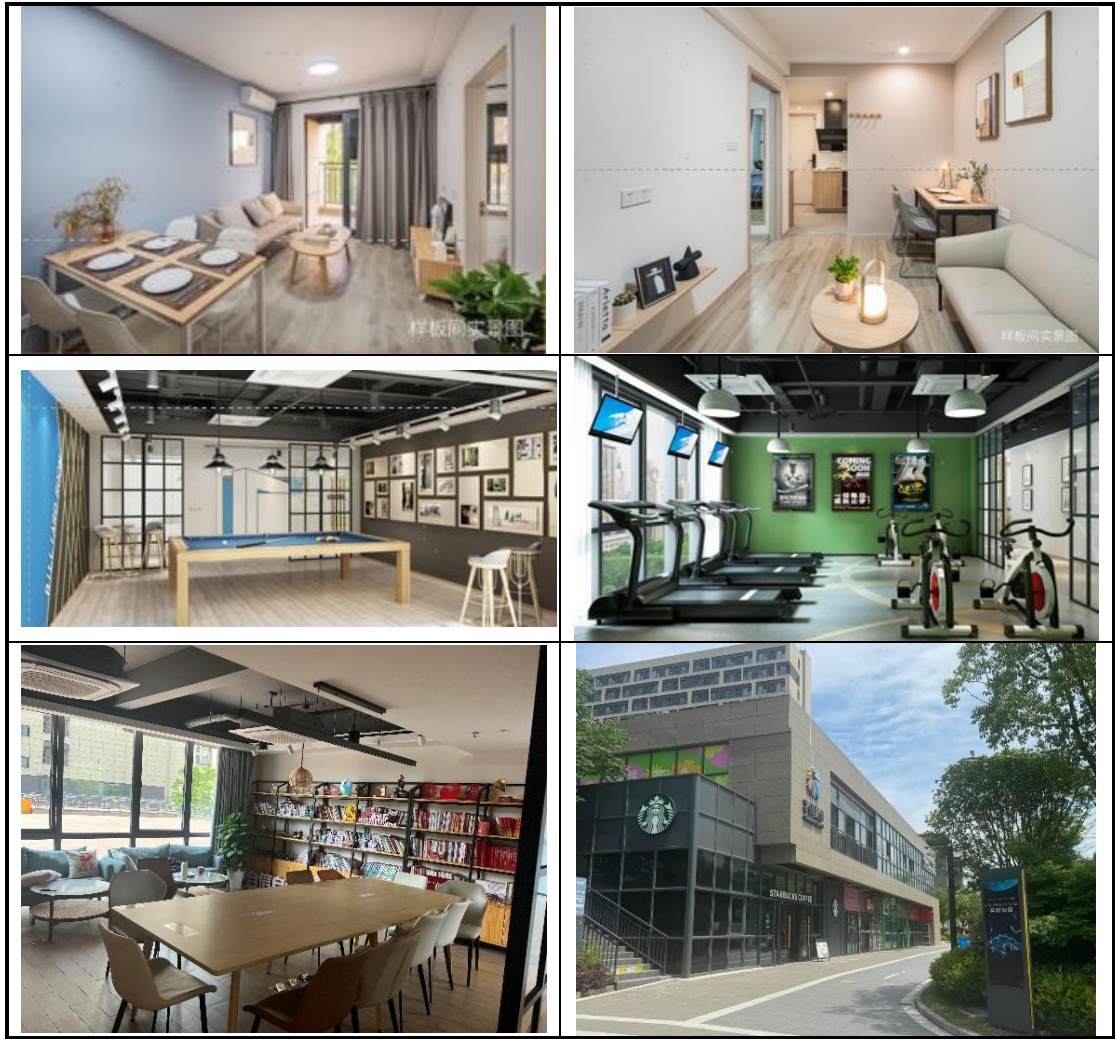
图 4-1-3: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目户型图



中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目于 2021 年建成，物业品质良好，户型布局合理，配套齐全，提供床、衣柜、书桌椅、空调、冰箱、洗衣机等家具家电，租客轻松实现“拎包入住”。同时公共区域配有共享厨房、休闲区、健身房、阅读角、咖啡吧等，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求。

图 4-1-4: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目实景图





（二）经营及盈利模式

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于租赁住房行业，经营模式主要为通过自有保障性租赁住房及配套商业租赁、停车场经营等获取经营收入。

根据《国务院办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见（国办发[2021]22号）》《上海市人民政府办公厅印发<关于加快发展本市保障性租赁住房的实施意见>的通知》（沪府办规[2021]12号）和《上海市保障性租赁住房项目认定办法（试行）》（沪住建规范联[2022]2号）等相关文件，根据上海市松江区住房保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号）、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），本项目共纳保2,407套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023年保障性租赁住房供应工作指南（一）房源拆套管理》，18号6-15层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案110套房源拆套

成 140 套房源，共计 2,437 套房源。基金管理人和运营管理机构严格按照国家和上海市关于保障性租赁住房的政策规定，以及《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》对中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目进行运营管理。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的运营模式符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，具体如下：

1、租户准入核查

（1）租户准入条件

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的规定，申请本项目保障性租赁住房应同时符合以下条件：

- 1）在上海市合法就业的在职人员及其配偶、子女。
- 2）申请家庭在上海市松江区无房或人均住房建筑面积低于 15 m²。

此外，三人以下家庭和单身人士可以入住二居室及以下户型，二孩、三孩家庭可以入住三居室及以下户型。根据供需匹配情况，出租单位也可以将多居室户型拆套安排使用。一个家庭或单身人士只能入住一套保障性租赁住房。

（2）资格审核

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，结合本项目的实际情况，具体如下：

1）提交资料清单

① 《保障性租赁住房项目入住申请表》；

② 本人有效期内的身份证明原件及复印件、劳动合同（或劳务合同聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）等证明合法就业的资料的原件及复印件；

③ 提交本人、配偶及子女最近 10 个工作日内的《本市房屋查询结果证明》（可通过上海市“一网通办”门户网站或“随申办”APP“我的不动产”在线查询服务获取）；在上海市松江区承租公有住房的，提交《租用居住公房凭证》；

④申请人为用人单位包租的，由用人单位集中提供申请表、单位营业执照、入住人员信息、劳动合同，入住人员住房困难证明等材料供审核。

2) 资格审核

运营管理机构在资料收齐后 5 个工作日内对申请入住人员提交的材料完成审核，并按照区住房保障机构的要求，将申请人员的相关数据输入规定的数据信息系统后并进行住房核查。区住房保障机构按要求将住房核查情况反馈给运营管理机构，运营管理机构根据住房核查信息，审核申请对象是否符合住房面积准入条件；审核通过后方可通知申请人进入选房、签订租赁合同并进行合同备案等流程。审核未通过的，由运营管理机构通知申请人审核结果。

2、项目招租

东孚资管通过企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租。具体形式如下：

表 4-1-3：项目招租渠道

招租渠道	具体形式
企业合作	面向优质企业客户的员工进行招租
传统线上渠道	主要包括贝壳找房、58、安居客等
传统线下渠道	分销代理、写字楼/园区/社区周边地推、商超/地铁广告及阵地包装等
新媒体	SEM（搜索引擎营销）、微信朋友圈定投、小红书/抖音企业号以及其他线上平台
自有渠道	签约租户老带新、幸孚会员推荐

企业合作渠道是东孚资管采取的重要招租方式，主要面向优质企业客户的员工进行招租，企业类型涵盖园区、医院、高校等优质企业。相较于其他招租方式，企业合作渠道为东孚资管全面覆盖目标客群的市场化招租方式之一，在租户准入核查、租赁合同签署等要求和流程方面均与其余招租渠道保持一致。

除企业合作渠道外，东孚资管的招租渠道还包括传统线上及线下渠道、新媒体渠道及自有渠道，能够实现对区域内目标客群较为全面的覆盖。

3、租金价格的确定及调整机制

就项目租金定价和调整层面，在符合《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》要求的基础上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目已完成保障性租赁住房的认定和项目租赁价格备案，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目住房平均租赁价格为 61.78 元/月/m²（建筑面积）。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》相关规定，保障性租赁住房租赁价格由出租单位制定，初次定价和调价应报项目所在地的区房屋管理部门备案。具体机制如下：

（1）租金标准：租赁价格应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下。

（2）初次定价：初次定价前，出租单位应委托专业房地产估价机构对项目同地段同品质市场租赁住房租金进行评估；区保障性租赁住房工作领导小组办公室对评估结果有疑议的，可另行委托估价机构进行评估，并对评估结果予以确认；出租单位对区保障性租赁住房工作领导小组办公室确认的评估结果有疑议的，可以向市房地产估价师协会房地产估价专家委员会申请鉴定。

（3）调价：出租单位对保障性租赁住房租赁价格可以按年度调整；价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目将按年度调整备案价格，实际执行的租赁价格不高于备案价格，调整程序如下：

（1）根据上海市松江区住房保障和房屋管理局（以下简称“松江区房管局”）监测的同地段市场租金以及 5%租金涨幅以内制定调价方案，并报送松江区房管局审核备案；

（2）上述方案经松江区房管局审定，并根据审定方案发布租金调整批复；

（3）根据松江区房管局租金调整批复，对新签订租赁合同或合同到期续签的，按调整后的租金执行；租赁合同期内的，租金不作调整。

4、租赁合同签署

（1）签署方式

对于存在房源申请需求的个人租户，可直接于上海“随申办”平台发起申请，由平台系统进行统一审核。随申办为上海市政务一网通平台，属于上海市民政务办理的主要渠道之一，租户通过随申办线上申请房源的方式十分便捷。

对于部分需提交线下材料的租户，运营管理机构亦开通了线下申请通道，由门店管家将相关材料扫描后上传到政府保租房系统进行审核。在租户信息经过系统审核符合准入条件之后，可在随申办系统中进行电子签约，整个流程基本可实现全程线上操作，对于存在租赁需求的意向租户可实现快速锁定和签约，整体签约流程的便利性较高。

（2）租赁合同备案

用户在随申办完成租房合同签约后，系统同时完成备案，备案主要内容包括租户信息、租赁期限和租赁价格等。完成备案后，将取得《上海市住房租赁合同备案通知书》。

（3）租赁合同主要约定事项

租赁合同主要约定了租赁住房的使用、用途、费用标准及支付、权利与义务、交付与交还、违约责任等。目前租金支付模式为“押一付三（季付）”的模式。租金支付时间采用预付租金的方式。

5、租金收入管理

（1）支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付，或通过门店 POS 机刷卡支付，亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后，以上收款方式不变，项目公司的银行账户将变更为监管账户。

（2）逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户，运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户，东孚资管将根据合同条款约定，以冻结门锁等方式对租户进行清退。

(3) 押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

6、续租安排、退换租处理机制

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

图 4-1-5：续租流程图

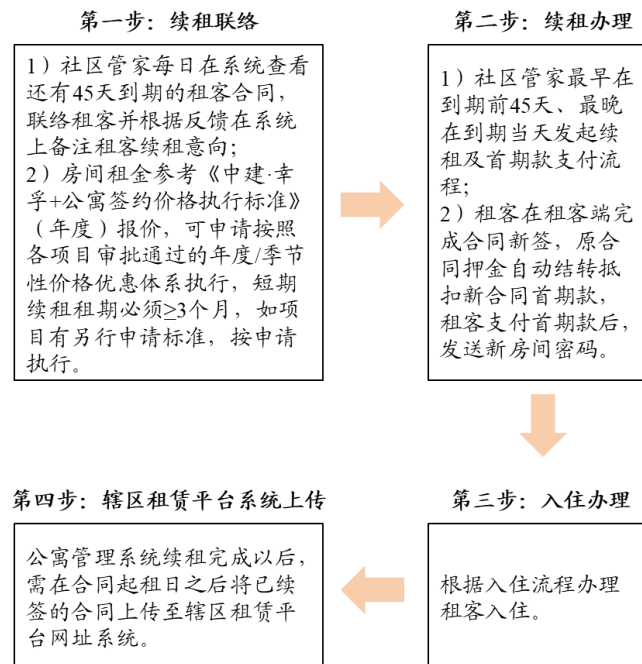
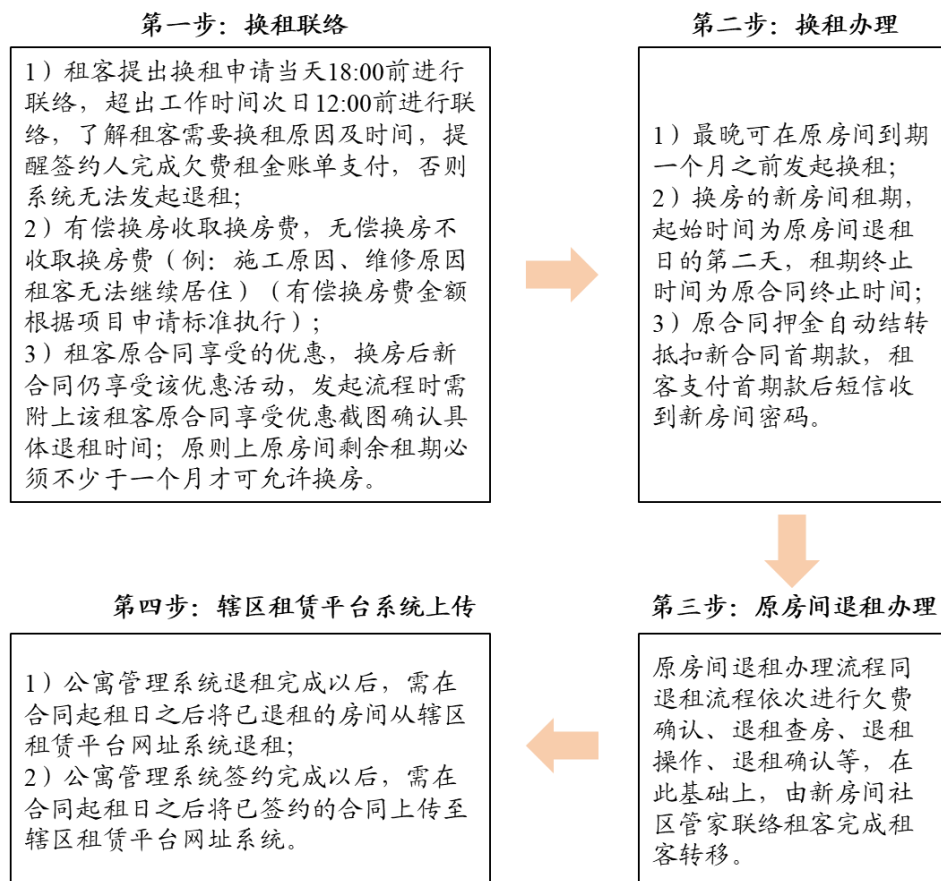
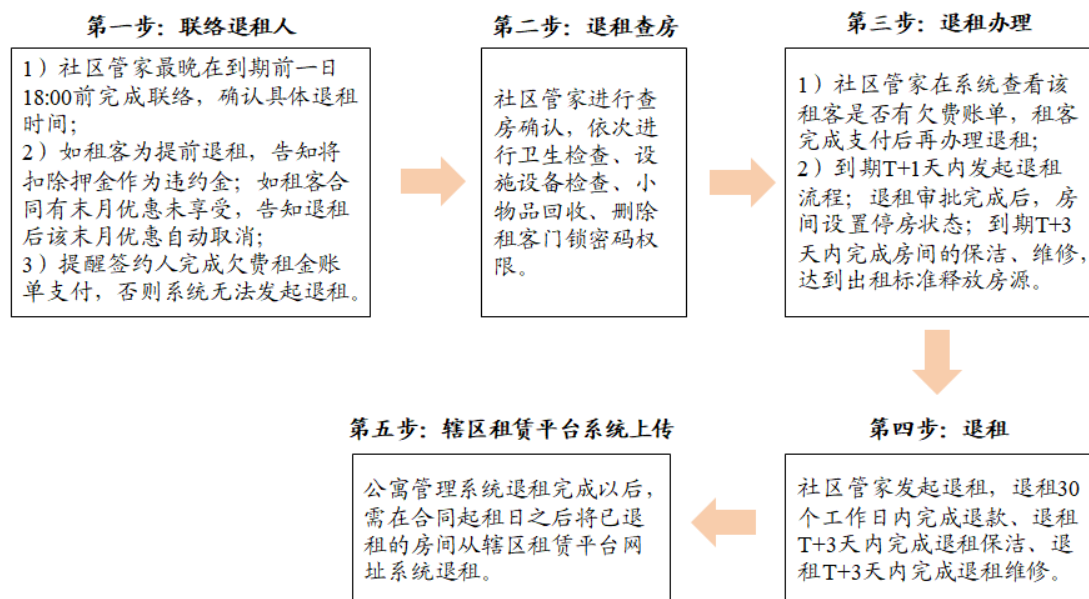


图 4-1-6：退租流程图



（三）保險情況

根据《现金损失保险保险单》(保险单号: PTXL202531000000000064)、《财产一切险(2009版)保险单》(保险单号: PQYC20253100000000001427)及《中国人民财产保险股份有限公司财产一切险批单》(批单号: EOYC2026310000000)

00865)、《机器损坏保险保险单》(保险单号: PQSD202531000000000174)、《公众责任保险(1999版)》保险单(保单号: PZCG202531000000000397),项目公司已就中建·幸孚+公寓(上海松江店)投保现金保险、财产一切险、机器损坏保险、公众责任险,主要约定如下:

表 4-1-4: 不动产项目现行有效的现金保险情况

险别名称	现金保险
被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	金库、保险箱内(柜)内保险标的
保险金额总计	100,000 元
每次事故免赔额	绝对免赔额 1,000 元, 绝对免赔率 5.00%
保险期限	2025 年 12 月 4 日 0 时起至 2026 年 12 月 3 日 24 时止

表 4-1-5: 不动产项目现行有效的财产一切险情况

险别名称	财产一切险
被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	建筑物; 装修; 装置、家具及办公设施或用品; 配套设施
保险金额总计	1,290,100,000 元
每次事故免赔额	全单每次事故免赔额 2,000 元, 全单每次事故免赔率 5.00%
保险期限	2025 年 12 月 4 日 0 时起至 2026 年 12 月 3 日 24 时止

表 4-1-6: 不动产项目现行有效的机器损坏保险情况

险别名称	机器损坏保险
被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的名称	机器设备
保险金额总计	10,000,000 元
每次事故免赔额	2,000 元, 或损失金额的 5%, 二者以高者为准
保险期限	2025 年 12 月 4 日 0 时起至 2026 年 12 月 3 日 24 时止

表 4-1-7: 不动产项目现行有效的公众责任保险情况

险别名称	公众责任保险
被保险人	上海孚茸置业有限公司
保险标的地址	上海市松江区施园路 299 弄(中建幸孚+公寓)
限额	累计责任限额 20,000,000 元, 每次事故财产损失免赔额 500 元, 每次事故责任限额 10,000,000 元
总赔偿限额	20,000,000 元
保险期限	2025 年 12 月 4 日 0 时起至 2026 年 12 月 3 日 24 时止

在本基金发行前,项目公司将就投保金额进行变更,以覆盖不动产项目估值。同时,管理人及评估机构已按照能够覆盖项目估值的保险金额在未来经营预测中对保险支出进行预测。

在本基金存续期间，根据《运营管理服务协议》约定，管理人委托并授权运营管理实施机构负责购买保险相关事宜，运营管理实施机构将代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险，确保现有保险合同及后续续签的保险合同在本基金存续期内处于生效状态，且保额始终足额覆盖不动产资产评估值。

二、不动产项目的合规情况

（一）项目符合宏观管理政策要求情况

1、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规划、有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

（1）符合国家重大发展战略情况

2021年7月2日，国务院办公厅印发《关于加快发展保障性租赁住房的意见》，明确了保障性租赁住房基础制度和支持政策，全方位支持保障性租赁住房的发展，其重点是减轻保障性租赁住房的企业负担，大力增加保障性租赁房源供给；解决新市民、青年人等群体，特别是从事基本公共服务人员等群体的住房困难问题。

上海市高度重视住房保障工作，统筹考虑人口、产业、土地和重点发展区域，发挥政府引导和市场机制作用，深挖潜力，推动多主体投资、多渠道供给保障性租赁住房。同时，上海市将明确准入条件，严格租赁管理，提升居住品质，稳定租赁价格，强化对保障性租赁住房建设的工程质量安全监管。

不动产项目是位于上海市松江区的保障性租赁住房，是上海市推进保障性租赁住房政策的重要示范，符合推进、培育、发展保障性租赁住房市场的国家重大战略。

（2）符合国家宏观调控政策情况

根据2021年中央经济工作会议的要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。

2014年，上海作为共有产权住房试点城市之一，按照实施方案积极稳妥推进试点，完善住房保障和供应体系。2017年，上海市落实住房发展“十三五”规划，

大幅增加各类租赁住房建设供应，促进住房租赁市场健康发展，满足多层次的住房租赁需求。2023 年，上海市以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，认真践行“人民城市人民建，人民城市为人民”重要理念，量力而行、尽力而为，政府引导、市场运作，市区联手、以区为主，强化顶层设计、规划引领、规范治理、精细管理，着力扩大保障性租赁住房建设筹措和供应规模，努力满足新市民、青年人对美好居住生活的向往，从供给端发力促进房地产市场健康平稳发展，同时，评估廉租住房、共有产权保障住房等住房保障制度实施情况，与保障性租赁住房有序衔接，以进一步完善符合超大城市发展规律和特点的住房保障体系。2025 年，上海市持续深化“人民城市”理念，锚定“十四五”住房保障收官目标，在巩固既有保障体系衔接成果的基础上，聚焦城市一线从业者安居需求，推动住房保障向更精准、更具温度的方向升级。通过出台《新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）》等专项政策，将建筑、环卫、快递、医护等一线建设者与管理者纳入重点保障范围，为房地产市场平稳健康发展筑牢民生根基。

不动产项目符合加快构建住房保障体系，促进房地产业良性健康发展的国家宏观调控政策，也为服务上海人才引领发展战略、提升城市竞争力和软实力提供了支撑保障。

2、不动产项目符合国民经济和社会发展规划

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》明确要求，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居、职住平衡。坚持因地制宜、多策并举，夯实城市政府主体责任，稳定地价、房价和预期。建立住房和土地联动机制，加强房地产金融调控，发挥住房税收调节作用，支持合理自住需求，遏制投资投机性需求。加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。加快住房租赁法规建设，加强租赁市场监管，保障承租人和出租人合法权益。有效增加保障性住房供给，完善住房保障基础性制度和支持政策。以人口流入多、房价高的城市为重点，扩大保障性租赁住房供给，着力解决困难群体和新市民住房问题。单列租赁住房用地计划，探索利用集

体建设用地和企事业单位自有闲置土地建设租赁住房，支持将非住宅房屋改建为保障性租赁住房。完善土地出让收入分配机制，加大财税、金融支持力度。因地制宜发展共有产权住房。处理好基本保障和非基本保障的关系，完善住房保障方式，健全保障对象、准入门槛、退出管理等政策。改革完善住房公积金制度，健全缴存、使用、管理和运行机制。”

2022 年 1 月，中华人民共和国国家发展和改革委员会出台的《“十四五”公共服务规划》，提出人口净流入的大城市要大力发展保障性租赁住房。

综上，不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合国民经济和社会发展的总体规划。

3、不动产项目符合有关专项规划和区域规划

根据 2018 年发布的《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》，明确进一步完善“四位一体（包括廉租住房、共有产权保障住房、公共租赁住房和征收安置住房）”的住房保障体系，鼓励采取实物和货币补贴相结合的保障方式，改善住房困难群体居住条件，解决创新创业群体和中低收入群体住房问题。提高保障性住房在住房供应总量中的比例，至 2035 年，全市计划新增保障性住房套数约 100 万套，保障性住房套数占全市住房总套数的比例达到 10%以上。2021 年发布的《上海市住房发展“十四五”规划》提出，“十四五”时期新增供应保障性产权住房约 23 万套。2026 年 2 月 7 日，上海市第十六届人民代表大会第四次会议批准的《上海市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出新增供应保障性租赁住房 25—27 万套（间）。

不动产项目作为上海市松江区的保障性租赁住房项目，符合上海市、松江区相关人才安居、租赁住房专项规划和区域规划。

4、项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

根据国家发展改革委于 2023 年 12 月 27 日发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，“保障性住房（含保障性租赁住房）建设、运营和管理”作为“城镇基础设施”行业被纳入“鼓励类”的产业目录中。

不动产项目作为保障性租赁住房项目，符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定。

5、配租或者招租对象、建筑面积等符合国家以及不动产所在地有关政策规

定

（1）保障性租赁住房

经核查适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板，其在房屋信息、试用期、使用用途、续约、费用标准及支付、房屋返还、违约责任等方面的内容与上海市房屋管理局于 2022 年 9 月 30 日公示的《上海市保障性租赁住房租赁合同示范文本》²⁰实质一致，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经抽样核查项目公司提供的不动产项目《租赁合同》，财务顾问及法律顾问认为抽样合同的主要内容与适用于个人和单位的《住房租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》第四条准入条件的规定，“保障性租赁住房的供应对象是在本市合法就业且住房困难的在职人员及其配偶、子女。住房困难面积标准原则上按照家庭在本市一定区域范围内人均住房建筑面积低于 15 平方米确定。家庭人均住房建筑面积根据本人和配偶、子女拥有产权住房和承租公有住房情况核定。”

经财务顾问及法律顾问核查抽样合同及供应对象审核材料包括但不限于租赁人身份证等身份证明材料、租赁人的《本市房屋查询结果证明》等不动产查询材料、租赁人有效期内的劳动合同（或劳务合同、聘用协议、录用通知、自主创业的工商登记）社保证明等证明合法就业的资料，财务顾问及法律顾问认为，本次抽取样本的招租对象、对应建筑面积符合国家及上海市相关政策规定。

（2）配套商业

经核查《商铺租赁合同》格式模板，主要内容包括商铺情况、交付日期、租赁期限、租赁费用及支付方式、保证金及各类押金、装修、运营、物业管理规约等，不存在违反《民法典》等法律、行政法规的强制性规定的情形。

经核查不动产项目的商铺租赁合同台账，财务顾问及法律顾问认为《商铺租赁合同》的主要内容与《商铺租赁合同》格式模板的内容一致，不存在因违反《民

²⁰ 网址：<https://fgj.sh.gov.cn/zfbzgw/20220930/82dd3a551c95406f80e1b2b507c944df.html>，最后查询日期：2026 年 6 月 22 日。

法典》等适用法律、行政法规的强制性规定而导致合同无效的情形。

(二) 投资管理手续合规性

1、中建·幸孚+公寓（上海松江店）的投资和建设

中建·幸孚+公寓（上海松江店）依法依规取得固定资产投资管理相关手续。

表 4-2-1：项目投资管理手续情况汇总

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
1	立项	企业投资项目核准	2018 年 10 月 19 日	上海市发展和改革委员会	沪发改城〔2018〕56 号	《关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目核准的批复》
2	规划	建设用地规划许可证	2018 年 6 月 25 日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松地（2018）EA31011720185868	《建设用地规划许可证》
		建设工程规划许可证	2018 年 12 月 26 日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建（2018）FA31011720188054 号	《建设工程规划许可证》（桩基）
		建设工程规划许可证	2019 年 3 月 15 日	上海市松江区规划和自然资源局	建字第沪松建（2019）FA31011720196765 号	《建设工程规划许可证》
3	用地	土地取得方式	挂牌出让			
		建设用地批准书（2019 年 9 月以前）	2018 年 10 月 25 日	松江区人民政府	松江区（市）县[2018]松府土书字第 091 号	《建设用地批准书》
		建设项目土地使用权证	2023 年 6 月 9 日	上海市自然资源确权登记局	沪（2023）松字不动产权第 024760 号	《不动产权证书》
		（或不动产权证）	2022 年 1 月 10 日	上海市自然资源确权登记局	沪（2022）松字不动产权	《不动产权证书》

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
				记局	第 000881 号	
4	环境影响评价	环境影响评价(报告书、报告表和登记表)批复	2018 年 11 月 15 日	松江区生态环境局	20183101170 0005994	《建设项目环境影响登记表》备案回执
5	节能审查	节能审查(节能报告、节能审查意见)	2019 年 1 月 22 日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资〔2019〕5 号	《上海市发展改革委关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》
6	其他专项审批意见	绿化环卫审核	2018 年 9 月 28 日	上海市松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许[2018]231 号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》
		交通设计审核	2018 年 12 月 3 日	上海市公安局交通警察总队	(2018)沪公交建字第 0460 号	《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》
7	施工许可	施工许可证	2018 年 12 月 29 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D01	《建筑工程施工许可证》(桩基)
		施工许可证	2019 年 3 月 18 日	上海市住房和城乡建设管理委员会	1801SJ0015D02	《建筑工程施工许可证》
8	竣工验收	综合验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建设和管理委员会	LS181100008 00358000003	《建筑工程综合竣工验收合格通知书》
		消防验收	2021 年 9 月 9 日	松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站	1801SJ0015G001SJ	《上海市建设工程质量监督报告》
		交通设计验	2021 年 9 月	上海市公安	(2021)沪公	《上海市公安局交警总

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
	收	3 日	局交警总队	交建验字第 0273 号	队建筑工程交通设计验收通知书》
	绿化和环卫验收	2021 年 9 月 6 日	松江区绿化和市容管理局	沪松绿容许 [2021]279 号	《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、环卫通过竣工验收的意见》
	停车场竣工验收	2021 年 9 月 6 日	上海市道路运输管理局	沪道运停验 〔2021〕130 号	《上海市机动车停车场（库）验收意见单》
	卫生验收	2021 年 9 月 3 日	松江区卫生健康委员会	松卫建项发 字（2021）第 0847 号	《新建松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》
	民防专项竣工验收	2021 年 9 月 6 日	松江区民防办公室	/	通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓（上海松江店）通过民防专项竣工验收的意见
	节能验收	2023 年 7 月 13 日	上海市发展和改革委员会	沪发改环资 便字〔2023〕 41 号	2023 年 7 月 13 日，孚茸置业已取得上海市发改委出具的《上海市发展和改革委员会公文办理便函》（沪发改环资便字〔2023〕41 号），明确不动产项目节能审查验收结果为通过。
	规划验收	2021 年 9 月 8 日	上海市松江区规划和自然资源局	沪松规划资 源验（2021） JA310117202 101067 号	《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证（建筑工程）》
	民防工程使用备案	2023 年 7 月 4 日	上海市松江区民防办公	松江 2023-16	《上海市民防工程使用备案证书》

序号	手续名称	签发时间	签发机构	文件编号	文件名称
			室		
	交付使用许可	2021 年 11 月 3 日	上海市松江区住房保障和房屋管理局	沪建管（松江）交付许可（2021）第 019 号	《上海市新建住宅交付使用许可证》

（1）立项批复

上海市发改委于 2018 年 10 月 19 日出具《关于松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目核准的批复》（沪发改城〔2018〕56 号），同意建设松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目，项目主要建设内容为新建 18 栋住宅楼和 1 栋配套建筑，内含约 2741 套租赁住房、配套服务设施、地下停车库等。项目总建筑面积约为 178,143 平方米，其中地上建筑面积 118,063 平方米，地下建筑面积 60,080 平方米，最终以建设工程设计方案批复为准。根据区规划资源局于 2018 年 12 月 4 日出具的《关于审定松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房建设工程设计方案的决定》（沪松规土许方〔2018〕283 号）及其附图，项目主要建设内容为新建 18 栋租赁住宅/住宅/酒店和商业及配套建筑、地下停车库等，总建筑面积 161,119.64 平方米，其中地下建筑面积 45,600 平方米。

（2）规划手续

1) 建设用地规划许可证

区规划资源局于 2018 年 6 月 25 日核发《建设用地规划许可证》（沪松地（2018）EA31011720185868），证载主要内容如下：

表 4-2-2:《建设用地规划许可证》（沪松地（2018）EA31011720185868）

用地单位	上海孚茸置业有限公司
用地项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房用地
用地位置	松江区中山街道 东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
用地性质	四类住宅组团用地
用地面积	62,693.6 平方米（以实测为准）
建设规模	（以审定方案为准）

2) 建设工程规划许可证

区规划资源局于 2018 年 12 月 26 日核发《建设工程规划许可证》(建字第沪松建(2018)FA31011720188054 号),证载主要内容如下:

表 4-2-3:《建设工程规划许可证》(建字第沪松建(2018)FA31011720188054 号)

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房(桩基)
建设位置	松江区中山街道 东至中创路,南至空地,西至新开河,北至施园路
建设规模	桩基工程

区规划资源局于 2019 年 3 月 15 日核发《建设工程规划许可证》(建字第沪松建(2019)FA31011720196765 号),证载主要内容如下:

表 4-2-4:《建设工程规划许可证》(建字第沪松建(2019)FA31011720196765 号)

建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
建设位置	松江区中山街道 东至中创路,南至空地,西至新开河,北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米(其中地下建筑面积 45,555.22 平方米),计容建筑面积 112,742.95 平方米

(3) 用地手续

1) 用地预审

根据中建·幸孚+公寓(上海松江店)立项及建设时适用的《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》(国土资规〔2016〕16 号,以下简称“《优化用地预审的通知》”)第九条²¹,不涉及新增建设用地,在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目,可不进行建设项目用地预审。

经核查上海市人民政府于 2016 年 6 月 7 日下发的《关于同意<上海市松江区 SJC1-0031、SJC1-0032 单元控制性详细规划>的批复》(沪府规〔2016〕74 号)及其附图、上海市人民政府于 2017 年 11 月 24 日下发的《关于批准松江区 2017 年第 64 批次建设项目农用地转用、征收土地的通知》(沪府土〔2017〕669 号),中建·幸孚+公寓(上海松江店)所使用的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号

²¹ 《国土资源部关于改进和优化建设项目用地预审和用地审查的通知》(国土资规〔2016〕16 号)第九条规定:“适当缩小用地预审范围。不涉及新增建设用地,在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目,可不进行建设项目用地预审。”

地块在出让予孚茸置业前，已被规划为建设用地并已取得农用地转建设用地的批复，中建·幸孚+公寓（上海松江店）不涉及新增建设用地。

基于上述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）属于不涉及新增建设用地，在土地利用总体规划确定的城镇建设用地范围内使用已批准建设用地进行建设的项目，根据《优化用地预审的通知》的规定，不动产项目可不办理用地预审。

2) 建设用地批准书

2018年10月25日，松江区政府核发《建设用地批准书》（松江区（市）县[2018]松府土书字第091号），明确用地单位为上海孚茸置业有限公司，建设项目名称为松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块，批准用地机关为松江区人民政府，批准文号为沪松府土[2018]23号，批准用地面积为62,693.6平方米，土地所有权性质为国有，土地取得方式为挂牌，土地用途为租赁住房，土地座落为松江区中山街道0029村（街坊）p3宗地。

3) 土地使用权的挂牌出让

2018年2月28日，区规划资源局作为出让人以挂牌方式实施松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块的出让。2018年3月21日中建东孚竞得该地块。中建东孚与孚茸置业分别与区规划资源局签署了《出让合同》，并最终执行《出让合同》3.0版，《出让合同》签署情况详见本报告“第四章 对不动产资产的尽职调查”之“二、不动产项目的合规情况”之“（三）项目土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限”。

4) 环境影响评价

孚茸置业已于2018年11月15日填报《建设项目环境影响登记表》，取得备案回执，备案号为201831011700005994，并于2018年11月15日在建设项目环境影响登记表备案系统进行了公告。

5) 节能审查

上海市发改委于2019年1月22日作出《上海市发展改革委关于松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块租赁住房项目节能报告的审查意见》（沪发改环

资〔2019〕5号),原则同意中建·幸孚+公寓(上海松江店)节能报告,中建·幸孚+公寓(上海松江店)投产年综合能源消耗总量1866.78tce(即吨标准煤当量),需在投入生产、使用前报请上海市发改委对节能审查意见落实情况进行验收。

6) 其他专项审批意见

①绿化环卫审核意见

上海市松江区绿化和市容管理局于2018年9月28日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道SJC10032单元10-07号地块项目”设计方案配套绿化、环卫的审核意见》(沪松绿容许[2018]231号),同意建设项目的设计配套绿地面积为21,942.76平方米,绿地率35%,并明确了垃圾处理、地下空间顶板的覆土厚度、绿植、技术标准和规范等内容。

②交通设计审核

上海市公安局交通警察总队于2018年12月3日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计审核通知书》((2018)沪公交建字第0460号),同意按总平面图开设3个机动车出入口,设在中创路一处,出入口宽度11米,施园路二处,出入口宽度各为11米,在中创路开设1处消防、行人出入口(不设进口坡),并明确工程竣工十五日前落实出入口交通安全和通知总队验收,未经许可,不准启用。

(7) 施工许可

1) 建筑工程施工许可证

上海住建委于2018年12月29日核发《建筑工程施工许可证》(编号:1801SJ0015D01),证载内容如下:

表 4-2-5:《建筑工程施工许可证》(编号: 1801SJ0015D01)

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房(桩基)
建设地址	松江区中山街道,东至中创路,西至新开河,南至空地,北至施园路
建设规模	桩基工程:共计 3540 根

上海住建委于 2019 年 3 月 18 日核发《建筑工程施工许可证》(编号: 1801SJ0015D02), 证载内容如下:

表 4-2-6: 《建筑工程施工许可证》(编号: 1801SJ0015D02)

建设单位	上海孚茸置业有限公司
工程名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
建设地址	松江区中山街道 东至中创路, 南至空地, 西至新开河, 北至施园路
建设规模	总建筑面积 160,634.91 平方米 (其中地下建筑面积 45,555.22 平方米), 计容建筑面积 112,742.95 平方米 (房屋建筑面积为 160,634.91 平方米)

2) 施工图设计审查

受消防、民防、卫生、水务、抗震等部门的委托, 上海浚源设计审图有限公司对中建·幸孚+公寓(上海松江店)施工图设计文件以及其中的消防设计、结合民用建筑修建防空地下室设计、预防性卫生设计、节水设施设计、抗震设防专项设计(超限高层除外)等进行统一审查, 并于 2019 年 3 月 12 日出具了《上海市建设工程项目施工图设计文件联合审查合格书》(证书编号: LS181100008-s00004 (19-05-005)), 认定中建·幸孚+公寓(上海松江店)施工图合格。

(8) 竣工验收

1) 建筑工程综合竣工验收

上海市松江区建设和管理委员会于 2021 年 9 月 9 日核发《建筑工程综合竣工验收合格通知书》(综合验收编号: LS18110000800358000003, 通知书编号: 2021SJ0081), 确认中建·幸孚+公寓(上海松江店)已通过综合竣工验收。

2) 质量监督和消防验收

上海市松江区建筑建材业管理中心及建设工程质量安全监督站于 2021 年 9 月 9 日出具《上海市建设工程质量监督报告》(编号: 1801SJ0015G001SJ), 确认工程属于住宅工程, 对建筑工程竣工验收的组织形式进行要件审核, 对执行验收标准进行抽查, 对功能性实体质量进行抽查比对, 未发现有违反建筑工程质量管理规定的行为, 确认审查该项目消防备案材料齐全, 依法准予备案。

3) 交通设计验收

上海市公安局交警总队于 2021 年 9 月 3 日出具《上海市公安局交警总队建筑工程交通设计验收通知书》(2021)沪公交建验字第 0273 号),同意开设三个机动车入口,中创路一处,宽 11 米;施园路二处,宽各 11 米;同意中创路开设一处消防、人行出入口,通过验收。

4) 绿化和环卫验收

上海市松江区绿化和市容管理局于 2021 年 9 月 6 日作出《松江区绿化和市容管理局关于“松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块项目”配套绿化、环卫通过竣工验收的意见》(沪松绿容许[2021]279 号),确认中建·幸孚+公寓(上海松江店)配套绿化、环卫符合沪松绿容许[2018]231 号的要求,同意正式竣工并交付使用。

5) 停车场竣工验收

上海市道路运输管理局于 2021 年 9 月 6 日出具《上海市机动车停车场(库)验收意见单》(沪道运停验〔2021〕130 号),核定中建·幸孚+公寓(上海松江店)机动车停车场(库)通过验收,停车场(库)泊位类型、数量、相关交通设计指标以及标志标识设置合格。并告知有部分泊位区域净空高度较低,建设单位在使用管理过程中应将相关情况提前告知使用人。

6) 卫生验收

上海市松江区卫生健康委员会于 2021 年 9 月 3 日作出《新建松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房项目竣工验收的卫生审核意见》(松卫建项发字(2021)第 0847 号),从卫生角度原则同意此项目的竣工验收。

7) 民防专项竣工验收

上海市松江区民防办公室于 2021 年 9 月 6 日通过上海市建设工程联审共享平台出具了中建·幸孚+公寓(上海松江店)通过民防专项竣工验收的意见。

8) 节能验收

上海市发改委于 2023 年 7 月 13 日向孚茸置业出具《上海市发展和改革委员会公文办理便函》（沪发改环资便字〔2023〕41 号），明确节能审查验收结果为通过。

9) 竣工规划资源验收

区规划资源局于 2021 年 9 月 8 日核发《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证（建筑工程）》（编号：沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号），确认中建·幸孚+公寓（上海松江店）通过规划和自然资源部门验收，证载主要内容如下：

表 4-2-7: 《上海市工程建设项目竣工规划资源验收合格证（建筑工程）》（编号：沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号）

证号	沪松规划资源验（2021）JA310117202101067 号
建设单位	上海孚茸置业有限公司
建设项目名称	松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块租赁住房
项目代码	310117MA1J2Y6H720181B2101001
建设位置	松江区中山街道，东至中创路，南至空地，西至新开河，北至施园路
建设工程规划许可证号	沪松建（2019）FA31011720196765
建设用地规划许可证号	沪松地（2018）EA31011720185868
国有土地有偿使用合同（或规划决定书）编号	沪松规土（2018）出让合同第 15 号
用地批准书编号	松江区[2018]松府土书字第 091 号
不动产权证号	沪（2018）松字不动产权第 038981 号
建设项目验收规模	建筑面积地上 114875.6 平方米、地下 45170.7 平方米

10) 民防工程使用备案

上海市松江区民防办公室于 2023 年 7 月 4 日核发《上海市民防工程使用备案证书》，审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合使用备案条件，准予备案。

11) 交付使用许可

区房管局已于 2021 年 11 月 03 日核发《上海市新建住宅交付使用许可证》（沪建管（松江）交付许（2021）第 019 号），审核中建·幸孚+公寓（上海松江店）符合交付使用许可要求，准予交付。

综上，不动产资产已通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，已按规定履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记以及其他依据相关法

律法规应当办理的手续，符合《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）》第十二条第（六）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

2、不动产项目的保障性租赁住房性质认定

截至本报告出具日，不动产资产已获得保障性租赁住房项目认定书。

（1）1-17 号楼

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 1-17 号楼（9 号楼 1 层除外），上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2024 年 8 月 12 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕005 号（总第 27 号），以下简称“保租房认定书一”），认定中建幸孚+公寓松江店项目为保障性租赁住房，计 2,240 套（间）（住宅型）。

就 9 号楼 1 层，其虽未包含在保租房认定书一的认定范围内，但已在保租房认定书二中获得保障性租赁住房项目认定。

（2）18 号楼 2-5 层

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 2-5 层，孚茸置业已依据《本市非居住存量房屋改建为保障性租赁住房的实施意见》（沪建房管联〔2022〕45 号）的规定将 18 号楼 2-5 层改建为保障性租赁住房。就此，上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室于 2024 年 6 月 28 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2024〕004 号（总第 26 号），以下简称“保租房认定书二”），认定中建幸孚+公寓松江店 18 号楼 2-5 层、9 号楼 1 层为保障性租赁住房，计 57 套（住宅型），其中 18 号楼 2-5 层为 52 套，9 号楼 1 层为 5 套。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）9 号楼 1 层，《建设工程规划许可证》及附件载明用途为租赁住房，《不动产权证书》载明房屋用途为居住，实际以配套方式提供予中建·幸孚+公寓（上海松江店）租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。

（3）18 号楼 6-15 层

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）中 18 号楼 6-15 层，上海市松江区保障性

租赁住房工作领导小组办公室于 2023 年 10 月 16 日向孚茸置业核发了《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004 号（总第 20 号），以下简称“保租房认定书三”），认定中建·幸孚+公寓（上海松江店）（18 号楼 6-15 层）项目为保障性租赁住房，计 110 套（住宅型）。经核查保障性租赁住房备案系统导出的房源拆套调整清单，孚茸置业已根据上海市住房保障事务中心发布的《2023 年保障性租赁住房供应工作指南（一）——房源拆套管理》，将 18 号楼 6-15 层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套，由备案 110 套房源拆套成 140 套房源。

综上，中建·幸孚+公寓（上海松江店）已完成保障性租赁住房项目认定，租赁住房建筑面积共计 103,131.56 平方米，共计 2,437 套（住宅型）。

（三）项目土地使用权取得的合法性、有效性及土地使用权剩余期限

2018 年 3 月 21 日，区规划资源局（作为出让人）与中建东孚（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规土（2018）出让合同第 15 号（1.0 版），以下简称“《出让合同》1.0 版”），由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给受让人，出让宗地面积为 62,693.60 平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2018 年 6 月 21 日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（经营性用地）》（沪松规土（2018）出让合同补字第 31 号、沪松规土（2018）出让合同第 15 号（2.0 版），以下简称“《出让合同》2.0 版”）。《出让合同》2.0 版附件《国有建设用地使用权出让合同调整说明》中明确，中建东孚成立了开发经营松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块的项目公司孚茸置业，该地块受让人调整为孚茸置业，也即由区规划资源局将坐落于松江区中山街道（四至范围东至中创路、西至新开河、南至空地、北至施园路）的松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块出让给孚茸置业（作为受让人），出让宗地面积为 62,693.60 平方米，出让宗地用途为租赁住房。

2020 年 8 月 3 日，区规划资源局（作为出让人）与孚茸置业（作为受让人）签订了《上海市国有建设用地使用权出让合同（租赁住房用地）》（沪松规划资源（2020）出让合同补字第 89 号、沪松规土（2018）出让合同补字第 31 号、沪松

规土（2018）出让合同第 15 号（3.0），以下简称“《出让合同》3.0 版”，与《出让合同》1.0 版、《出让合同》2.0 版合称“《出让合同》”，约定就松江区中山街道 SJC10032 单元 10-07 号地块地下空间补交土地价款。

经核查孚茸置业提供的《非税收入一般缴款书（收据）》（No.1600045132、No.1600045133、No.1600045511），孚茸置业已支付完毕《出让合同》下国有建设用地使用权出让价款。

综上，孚茸置业取得中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目土地使用权的过程合法、有效。

根据上海市自然资源确权登记局分别于 2022 年 1 月 10 日和 2023 年 6 月 9 日向孚茸置业核发的《不动产权证书》，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目的国有建设用地使用权使用期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日止，剩余年限 62.12 年（截至 2026 年 3 月 31 日）。

（四）项目土地实际用途、规划用途及其权证所载用途一致性情况

中建·幸孚+公寓（上海松江店）的《建设工程规划许可证》及附件载明的建筑包括“住宅（含租赁住宅及租赁公寓）”“商业及配套”（含商业、酒店、社区公共服务）及“地下车库”等，《不动产权证书》载明的土地用途为“租赁住房”、房屋用途包括“居住”“旅（宾）馆”“店铺”“特种用途”。经财务顾问及法律顾问核查，中建·幸孚+公寓（上海松江店）实际用途为保障性租赁住房、车库、配套及商业。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）18 号楼 2-5 层，《建设工程规划许可证》及附件载明 2-5 层为酒店；《不动产权证书》载明 2-5 层房屋用途为旅（宾）馆。在 18 号楼 2-5 层进行非居住存量住房改建为保障性租赁住房的过程中，区规划资源局已在《非居住存量房屋改建为保障性租赁住房联合验收意见表》中明确同意孚茸置业以保障性租赁住房用途使用 18 号楼 2-5 层。

就中建·幸孚+公寓（上海松江店）9 号楼 1 层，《建设工程规划许可证》及附件载明用途为租赁住房，《不动产权证书》载明房屋用途为居住，实际以配套方式提供予中建·幸孚+公寓（上海松江店）租户无偿使用。就本事项，区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》，确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋，不改变土地性质及相应

的公共配套服务设施用途。

综上，截至本报告出具之日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的土地实际用途与规划用途、不动产权证用途一致，符合《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）》第十二条第（七）项等有关法律法规、规范性文件的规定。

（五）经营资质取得情况、经营资质期限、有效性及存续期展期安排

中建·幸孚+公寓（上海松江店）为保障性租赁住房，已取得上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室出具的《保障性租赁住房项目认定书》（沪松保租认定〔2023〕004号（总第20号））、（沪松保租认定〔2024〕004号（总第26号））和（沪松保租认定〔2024〕005号（总第27号）），认定书的有效期与土地使用期限一致。

（六）实现权属合法有效转移、保障不动产项目持续稳定运营的合规文件

具体详见本报告“第四章 对不动产资产的尽职调查”之“二、不动产项目合规情况”之“（二）投资管理手续合规性”之“2、不动产项目的保障性租赁住房性质认定”。

三、不动产项目资产价值情况

仲量联行作为资产评估机构就中建·幸孚+公寓（上海松江店）进行了评估，并出具了编号为JLL-SH[2026]房估字第0145号的评估报告。本次资产评估的基准日为2026年3月31日。

（一）评估方法

不动产项目为中建·幸孚+公寓（上海松江店），系收益性物业，未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此，根据不动产项目的特点和实际状况，采用收益法（权重100%）作为本次项目价值的评估方法。

（二）评估结果及其与账面价值的差异情况

截至2026年3月31日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目账面价值120,760.13万元，评估结果较账面价值增值8,249.87万元，增值率6.83%。中建·幸孚+公寓（上海松江店）评估结果与账面价值的比较情况详见下表：

表 4-3-1: 截至 2026 年 3 月 31 日账面价值与评估价值的差异情况

项目名称	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	评估值较账 面价值增值 (万元)	增值率
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	120,760.13	129,010.00	8,249.87	6.83%

注:

1、项目账面价值=投资房地产账面价值+固定资产账面价值+长期待摊费用;

2、增值率=(截至 2026 年 3 月 31 日评估值-截至 2026 年 3 月 31 日账面价值)/截至 2026 年 3 月 31 日账面价值。

(三) 评估过程及评估参数设置依据

1. 运营收入假设

(1) 租金水平的确定

1) 保障性租赁住房

根据上海市松江区住房保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》(沪松保租认定〔2023〕004 号(总第 20 号))、(沪松保租认定〔2024〕004 号(总第 26 号))和(沪松保租认定〔2024〕005 号(总第 27 号)),不动产项目共纳保 2,407 套。根据上海市住房保障事务中心发布的《2023 年保障性租赁住房供应工作指南(一)房源拆套管理》,18 号 6-15 层在保障性租赁住房备案系统上完成了拆套,由备案 110 套房源拆套成 140 套房源,共计 2,437 套房源。其中,不动产项目 9 号楼 1 层实际以配套方式提供予租户无偿使用。就本事项,区规划资源局已出具《关于中建幸孚+公寓项目申请发行基础设施 REITS 相关事项回复意见》,确认产权人在宗地使用年限内按现状使用房屋,不改变土地性质及相应的公共配套服务设施用途。考虑到 9 号楼 1 层 5 套作为配套用房使用,故评估保租房按照 2,432 套可租赁房源进行测算。

根据上海市松江区保障和房屋管理局出具的《保障性租赁住房项目认定书》【沪松保租认定〔2023〕004 号(总第 20 号)、沪松保租认定〔2024〕004 号(总第 26 号)、沪松保租认定〔2024〕005 号(总第 27 号)】,项目租赁价格初次定价应在同地段同品质市场租赁住房租金的九折以下,后续调价增幅应不高于同地段市场租赁住房租金同期增幅,且年增幅不高于 5%。

截至 2026 年 3 月 31 日(按评估基准日在执行合同当月收入统计),不动产项目的平均租金水平为 61.78 元/平方米/月(含税),符合租金备案标准。考虑到

不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即 61.00 元/平方米/月（含税）。

2) 配套商业

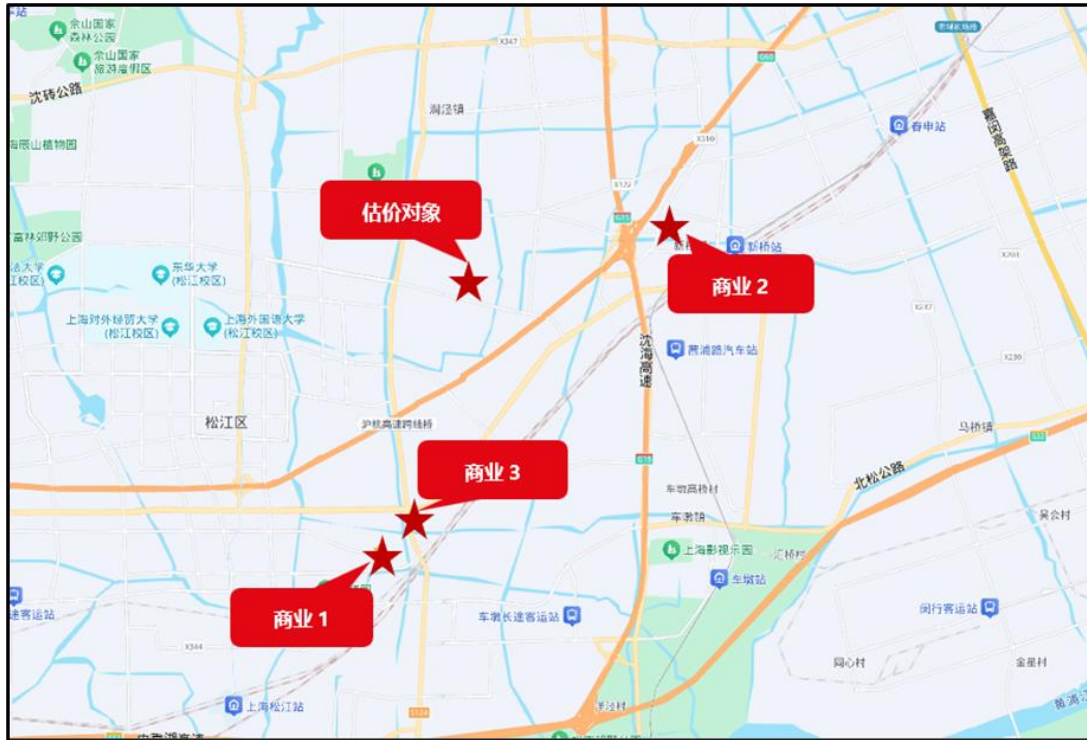
对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算。

确定配套商业部分的市场租金时，选取不动产项目周边 3 个可比配套商业实例租金水平，通过区域因素、个别因素等方面的修正得出配套商业部分市场租金水平。

表 4-3-2: 配套商业可比案例情况

因素	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
可比案例名称	东外苑 底层配套商业	明月清泉北苑 底层配套商业	开心公寓 底层配套商业
坐落	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	140	105	105
交易租金 （元/平方米/月，含税）	127	118	116
装修情况	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：



根据评估机构调研，配套商业部分首层的市场租金单价为 120 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。对配套商业部分各个租赁部位进行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均租金水平为 107.90 元/平方米/月（含税，不含物业管理费）。

3) 车位

不动产项目地下车位主要为包月方式对外出租，月租金为 150 元/个/月，根据评估机构对不动产项目所处区域租金水平的调研并结合项目实际租赁情况，确定不动产项目地下车位租金为 150 元/个/月。

4) 商业物管费收入

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，租赁合同约定的商业物管费为 10.00 元/平方米/月，按租赁面积加权平均物管费约 10.00 元/平方米/月。本次评估对于租赁合同存续期内的商业物管费根据合同约定进行测算，对于租赁合同存续期外的物管费预测按照首年商业物管费 10.00 元/平方米/月进行测算。

5) 其他收入

不动产项目另有其他收入，包括违约金收入、杂费收入等，违约金收入具有偶然性，测算中不考虑违约金收入，其他收入根据历史情况取 100,000 元/年进行

测算。

（2）租金增长率的预测

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法（试行）》的相关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于上海市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

评估机构结合不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及租赁相关管理规定，经综合分析确定不动产项目保障性租赁住房租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%。

考虑周边商业及地下车位发展趋势及保障性租赁住房经营情况，本次评估预测商业租金水平经综合分析确定不动产项目商业租金水平第 1-3 年不递增，第 4 年起年增长率为 1.75%；地下车位租金水平第 1-10 年不递增，第 11 年起年增长率为 1.00%。

表 4-3-3：租金年增长率设定情况

年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029-2035 年	2036 年至收益期结束
保障性租赁住房租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%
商业租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	1.75%	1.75%
车位租金增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.00%

（3）出租率的预测

不动产项目目前已稳定运营，2026 年 3 月 31 日的出租率为 91.53%，出租率呈现平稳趋势。根据对不动产项目所处区域租赁需求及周边租赁住房空置情况，综合考虑不动产项目的实际出租状况，保障性租赁住房面积出租率 2026-2035 年按 90%来考虑、2036 年至期末按 91%来考虑。

不动产项目配套商业、地下车位作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本项目内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，合计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求及停车需求。截至 2026 年 3 月 31 日，配套商业出租率为

92.56%、地下车位出租率为 74.11%，本次测算参考不动产项目周边情况及实际运营情况，配套商业部分出租率设定为 92%，地下车位出租率设定为 65%。

（4）收缴率的确定

不动产项目租赁住房部分历史三年及一期收缴率均为 100%，历史收缴状况良好，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，故本次评估谨慎考虑后设定收缴率为 99%。

2. 运营成本假设

运营成本分为运营支出和非运营支出，运营支出为运营管理费，非运营支出为增值税及附加税、房产税、印花税、城镇土地使用税、保险费用。

（1）运营支出

运营支出为运营管理费，指为保证出租房屋进行的必要运营管理所需费用，包括市场推广、人员工资、物业管理、物业维修及改造、日常经营管理事项等费用。结合项目实际情况，运营管理费按照当年年租金收入的 13.60% 计算。

（2）非运营支出

增值税：项目公司为一般纳税人，依据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部、税务总局、住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号），一般纳税人向个人出租住房取得的全部收入，可以选择简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税。故租赁住房部分开具个人增值税发票取得的出租收入增值税适用于简易征收 5% 减按 1.5% 计算，开具企业增值税发票取得的出租收入增值税按一般征收 9% 计算；配套商业及车位的增值税按 9% 计算，配套商业物业管理费增值税按 6% 计算。

增值税的附加税：附加税为城市维护建设税（7%）、教育附加税（3%）、地方教育附加费（2%），合计为实缴增值税的 12%。

房产税：租赁部分采用从租的方式计征，承租人为企业的，房产税按不含税租金收入的 12% 计，承租人为个人的，房产税按不含税租金收入的 4% 计；空置部分采用从价的方式计征，房产税按房产原值减除 30% 后余值的 1.2% 计算。

印花税：取不含税租金收入的 0.10%。

城镇土地使用税：按土地面积每年每平方米 3 元计。

保险费：指房地产所有人为使自己的房地产避免意外损失而向保险公司支付

的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机械损坏险。根据不动产项目实际情况，不动产项目的保险费设定为 125,000 元/年（含税）。

3. 资本性支出假设

资本性支出主要为不动产项目每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。根据《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据，不动产项目未来资本性支出数据如下：

表 4-3-4：资本性支出预测数据

单位：万元

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年
资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056 年	2057 年	2058 年	2059 年	2060 年	2061 年	2062 年	2063 年	2064 年	2065 年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066 年	2067 年	2068 年	2069 年	2070 年	2071 年	2072 年	2073 年	2074 年	2075 年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076 年	2077 年	2078 年	2079 年	2080 年	2081 年	2082 年	2083 年	2084 年	2085 年
资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086 年	2087 年	2088 年 1-5 月							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

4、折现率的选取及说明

物业的价值为其经营收益于评估基准日的收益折现值，折现率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），折现率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为折现率。细化公式为：

折现率=安全利率+风险投资报酬率，其中：

安全利率：参照评估基准日（2026年3月31日）十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率：等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和，并扣除投资带来的优惠率。

1) 投资风险补偿率：是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时，要求对所承担的额外风险进行补偿，否则将不会投资。

2) 管理负担补偿率：是指一项投资因所要求的管理活动越多，其吸引力就会越小，因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3) 缺乏流动性补偿率：是指投资者在投资资金后，对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4) 投资带来的优惠率：是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处（如易于获得融资等），从而投资者会降低所要求的报酬率。

综上，根据不动产项目的实际情况，综合确定项目的报酬率为 5.5%。

5、收益期

依据《不动产权证书》，不动产项目的土地使用权期限为 2018 年 5 月 15 日起至 2088 年 5 月 14 日，于评估基准日 2026 年 3 月 31 日的土地剩余使用年限为 62.12 年。不动产项目 2021 年竣工，未来会投入资本性支出用于可能产生的房屋结构维修、设施设备维修、楼层翻新改造等，预计建筑物的经济耐用年限不短于剩余土地使用年限，故本次评估测算以土地剩余使用年限 62.12 年作为不动产项目的收益期限。

（四）重要评估参数合理性分析

不动产项目具体评估参数的设置充分考虑了项目的历史业务运营及财务状况，并结合宏观经济、行业发展情况以及可比项目分析得出，综合前文的分析论证，管理人及财务顾问认为估值参数的取值具有合理性。具体分析如下：

1、出租率假设合理性说明

（1）保障性租赁住房

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了不动产项目所在城市以及区域宏观经济发展情况、区域人口净流入情况、区域可比项目出租率、不动产项目实际经

营情况及退租衔接机制等，审慎地对不动产项目租赁住房出租率进行了预测。

1) 上海市经济发展良好，人口持续流入

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人，其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14 万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

2) 松江区经济发展良好，外来人口规模较大

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增长 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

松江区外省市来松常住人口增速较快，随着 G60 科创走廊建设不断加快促进城市建设和产城融合，各类产业人才对多主体、全方位、高品质的租赁住房需求将持续攀升。其次，依托着松江大学城的教育资源，松江将成为最具活力的重要增长极，不断丰富宜居新内涵，吸引更多的优秀人才及高校毕业生扎根松江、扎根长三角 G60 科创走廊，为松江人才储备和发展提供坚实保障。根据目前松江区常住人口增速以及新增常住人口租房居住需求计算，预计未来松江区每年新增将近 2-3 万租住需求。

3) 区位优势明显，产业蓬勃发展

不动产项目所在的中山街道基础设施较完善，公共交通和道路交通便捷，沪杭高速公路、沪杭铁路、沪松公路横贯全境，区域内公共配套设施较齐全，附近有多个办公园区、医院和商业中心，租赁需求旺盛，满足不同租赁人群的职住平衡需求。

不动产项目位于 G60 科创走廊之松江新城总部研发功能区，是 G60 科创走

廊人才公寓、市级人才公寓。中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目辐射区域内产业园区众多，产业聚集度较高，周边有巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等园区，这些园区为中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目提供了稳定且优质的租户客源。

4）租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符

周边达到稳定运营保障性租赁住房项目的出租率在 90-93%之间。不动产项目租赁住房出租率假设与区域内同类项目出租率情况相符，以下是周边保障性租赁住房项目的出租率情况：

表 4-3-5：周边保障性租赁住房项目出租率情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与估价对象距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
出租率	约 95%	约 90%	约 97%

5）出租率预测符合不动产项目实际运营情况

不动产项目于 2021 年 11 月起开始运营，2022 年因公共卫生事件被政府征用作为隔离点，期间无法正常对外招租；2023 年起不动产项目进入正常经营状态，出租率持续提升，即使在 2024 年 18 号楼业态调整导致部分空置的情况下，2024 年度平均面积出租率仍达到 89.82%，已处于较高水平；截至 2025 年 12 月 31 日，不动产项目租赁住房部分的出租率为 93.66%，出租率呈现平稳趋势，已实现稳定运营；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降为 91.53%，但仍维持在较高水平。不动产项目历史出租率情况如下：

表 4-3-6：不动产项目历史出租率情况

年度	保障性租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2021 年度	6.22%	4.35%	-	-	-	-
2022 年度	49.70%	31.60%	37.50%	37.50%	19.63%	12.88%
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%

年度	保障性租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；保障性租赁住房、配套商业、地下车位分别于 2021 年 11 月、2022 年 11 月、2022 年 1 月投入运营；

2、保障性租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

6）退续租衔接机制，能够实现租约较好衔接

如前文所述，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间为 15.82 天，去化效率较高，能够实现租约较好衔接。

（2）配套商业

管理人、财务顾问及评估机构综合考虑了项目所在区域市场供需及出租情况、客户画像以及不动产项目实际经营情况等，审慎地对不动产项目配套商业出租率进行了预测。

1）项目所在区域消费市场稳步复苏，促进商铺租赁需求释放

2025 年上海市社会消费品零售总额达 16,600.93 亿元，同比增长 4.6%，消费规模持续保持全国超一流水平。2025 年松江区限上商品销售总额、社会消费品零售总额分别同比增长 18%、11.8%，增幅均位居上海市第一，不动产项目所在区域消费市场稳步复苏，商铺租赁需求释放。此外，在上海市“稳就业、促就业、保就业、助就业”目标下，上海就业形势有望改善，叠加促消费政策持续发力，或将带动居民消费意愿提升、消费能力增强，商铺租赁需求将保持稳步释放态势。

2）配套商业作为项目配套使用，无沿街配套商业与之竞争

中建·幸孚+公寓（上海松江店）配套商业作为项目的配套使用，商业业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，主要服务本公寓内部住户，辐射范围相对较小，一般局限于小区内部及周边近距离区域，项目周边四至范围均为企业园区，且无沿街配套商业与之竞争。本项目保障性租赁住房部分体量较大，

共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的商业消费需求。

3) 配套商业业态多元，能够吸引不动产项目及周边的消费人群

不动产项目的主要客群为年轻高知群体，支付能力较为稳定，消费能力较强，对配套商业的需求较高。配套商业对保租房项目的平稳运营具有辅助功能，保租房社区内提供齐全的生活配套和商业功能，配套商业出租作为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足住户日常消费需求，更有助于增加租赁住房租户的黏性，吸引周边租户前往消费，使得配套商业出租率更加稳定。

4) 配套商业运营团队成员经验丰富

本项目的运营管理实施机构东孚资管深耕上海区域和租赁住房领域多年，对市场 and 行业有着深刻的理解，具备丰富的租赁住房项目运营管理经验，并针对不动产项目配套商业的特性制定招商策略，中建·幸孚+公寓（上海松江店）主要侧重于开拓餐饮、商超等为租户带来生活便利的商户，从而保障配套商业出租率稳定。

5) 出租率预测符合项目实际运营情况

不动产项目配套商业出租率整体符合预测水平，且租约稳定性较好。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目商业出租率为 92.56%，现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.78%，剩余租期较长具有较高的稳定性，面积加权平均剩余租期为 2.87 年。因此，不动产项目配套商业出租率设定为 92%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

(3) 配套车位

不动产项目车位出租率假设符合项目实际运营情况。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目车位个数出租率为 74.11%，不动产项目保障性租赁住房部分体量较大，共计提供 2,432 套房源，目前已稳定运营，出租率较高，入住租户数量较大，具有稳定且较大的停车需求，不动产项目车位出租率设定为 65%，具备审慎合理性且符合历史运营情况。

综上所述，管理人认为不动产项目出租率假设审慎合理。

2、市场租金单价假设合理性说明

结合不动产项目定位、租赁住房类型与政策、区域位置与承租人群，以及不动产项目相较于区域内其他可比项目定价情况，本项目预测租金单价契合项目整体定位，预测租金单价水平具有合理性。

（1）保障性租赁住房

1）与周边项目对比情况

作为五大新城之一，松江区一直在加大保障性住房建设筹措力度，打造长三角 G60 科创走廊人才高地。松江区着力解决区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工阶段性住房困难，聚焦租赁住房需求比较旺盛的产业集聚区和交通枢纽地区，集中布点、建设租赁住房。

松江区的保障性租赁住房多为大型租赁社区，方便周边产业及办公人群居住，并且租赁房源多为精装修，提供健身房、咖啡吧、餐饮店、便利店等配套服务，融合社交、休闲、消费等生活体验，可以满足不同人群多元化的需求，空置率处于较低水平。目前，根据上海市“随申办”平台公布的松江区保障性租赁住房项目如下：

表 4-3-7：松江区保障性租赁住房主要项目列表

项目分类	序号	房源项目	街镇	运营主体	地址	供应套数	租金参考价格 (元/套/月)
A	1	中建幸孚+公寓松江店	中山街道	中建幸孚公寓	施园路 299 弄	2432	1727-8261
A	2	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	招商蛇口-壹间公寓	夏松路 66 弄	1623	2562-9428
A	3	花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）	九亭镇	贝壳海盐公寓	易富路 1139 弄	930	2942-6322
A	4	新科祥园	洞泾镇	非连锁品牌管理	长浜路 600 弄	529	2408-3946
A	5	宏桥兰庭（兰庭公寓）	九亭镇	非连锁品牌管理	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1664	3107-5813
A	6	派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区	泗泾镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	泗泾镇米易路 45 弄	587	3375-7623
A	7	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	柚米租房-柚米社区	文俊东路 99 弄	2538	1960-5275
A	8	沁尚茗寓	松江工业区	非连锁品牌管理	工业区书林路 670 弄	826	1752-3519
A	9	派米雷·LINK 新界（车墩）未来社区	车墩镇	派米雷集团-LINK 新界品牌	车墩镇迎轩路 41 弄	1349	2615-5842

A	10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	华润有巢公寓	米易路 216 弄	1264	2453-4842
A	11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	华润有巢公寓	书林路 600 弄	1348	1716-3126
A	12	象屿屿果·醉白池店 (东区)	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2132-4558
A	13	象屿屿果·醉白池店 (西区)	永丰街道	象屿商发-屿果	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2585-6163
A	14	佘山环球企业中心·闲 猫青年社区	松江工业区	闲猫国际青年社 区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1339-3837
A	15	城璟松江中山社区	中山街道	Ease Living 城璟 租住	茸梅路 855 弄 1-4 号	438	1913-4000
A	16	城投宽庭 Lite·松江社 区	佘山镇	城投宽庭 Lite	佘山镇金白花路 50 弄	1391	1013-2898
B	17	柚米寓九亭中心店	九里亭街道	柚米租房-柚米寓	九里亭街道沪亭北 路 199 弄 8 号楼	386	2834-6191
B	18	喜富公寓	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇高技路 205 弄凯富科技园 10、 11 号	508	1723-2250
B	19	纯真中心 6 号楼	九亭镇	柚米租房-柚米寓	九亭镇蒲汇路 178 弄 6 号	219	4218-7139
B	20	世贸闲猫国际青年社区	中山街道	闲猫国际青年社 区	中山街道五昆路 88 弄 2 号	300	1650-2550
B	21	凯富雅进公寓	松江工业区	非连锁品牌管理	松江工业区松卫北 路 280 号	277	952-1561
B	22	合寓社区	泗泾镇	非连锁品牌管理	泗泾镇莘砖公路 1128 号	235	1770-2531
B	23	宿香门第公寓九亭店	九亭镇	宿香门第联盟公 寓	九亭镇九新公路 1005 号 1 幢 201- 1001 室	207	1201-2484
B	24	上海龙湖冠寓松江大学 城店	松江工业区	龙湖冠寓	松江工业区文翔路 3788 弄 6 号 2-18 层, 10 号 2-18 层	752	1808-3039
B	25	中电·闲猫青年社区	小昆山镇	闲猫国际青年社 区	小昆山镇文松路 333 弄 13 号	600	1658-3060
B	26	龙湖冠寓谷阳北路店	广富林街道	龙湖冠寓	广富林街道谷阳北 路 2558 弄 4 号楼	446	2437-3163
B	27	久盛公寓	九亭镇	非连锁品牌管理	九亭镇盛龙路 831 弄	64	3074-3308
B	28	上海乐港三宝电器有限 公司(乐家公寓)	车墩镇	非连锁品牌管理	车墩镇车泾路 99 号	303	1274-3195

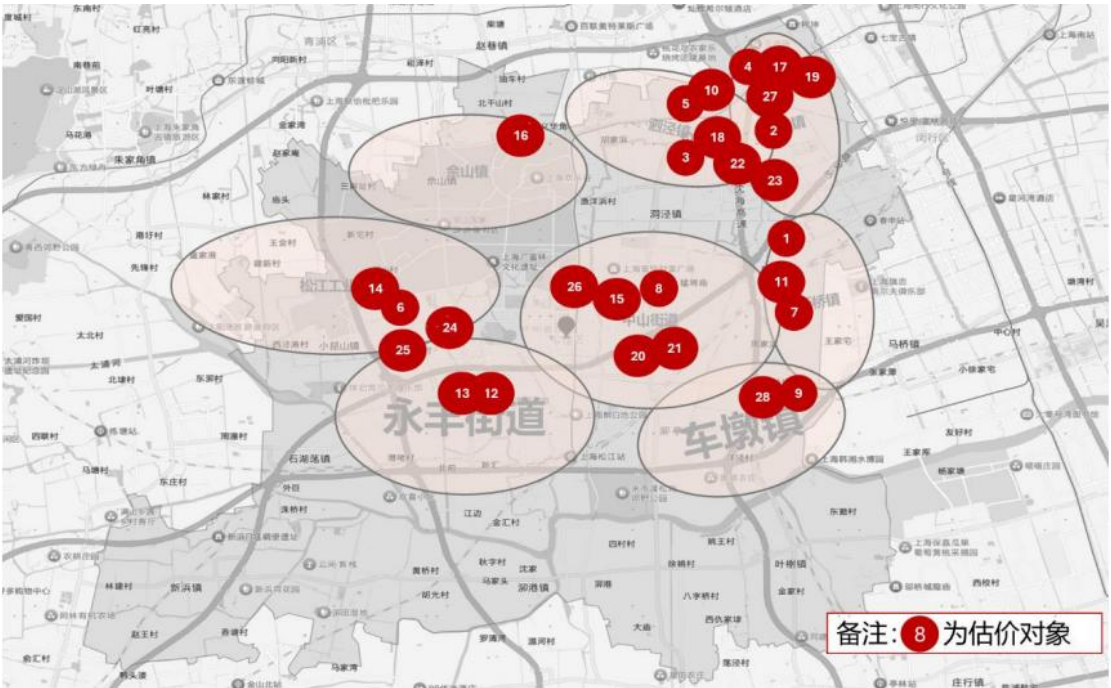
资料来源：随申办，仲量联行根据公开信息整理

注：A 类：集中式租赁社区项目。项目整体以租赁住房为主要功能，通常采用社区化规划建设模式，具备相对完善的公共空间、配套设施及物业管理服务体系，居住品质整体接近市场化商品住宅社区。

B 类：非社区型保障性租赁住房项目。项目多为单体建筑项目，通常不具备独立社区园区空间，公共配套及共享设施规模相对有限，以满足租住功能需求为主。

此外部分此前原公租房房源因 2026 年起的“公保简并”或将逐步并入保租房，但此类项目多为在商品房小区中配建的保障房单元，多由区住房保障相关单位进行管理，无集中式管理服务或配套，和本项目并不形成重大直接竞争关系。

图 4-3-1：松江区保障性租赁住房项目分布



来源：百度地图，仲量联行

与本项目周边保障性租赁住房项目对比，本项目备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，略高于仲量联行调研的周边保障性租赁住房备案价格范围 64.00-80.90 元/平方米/月；截至 2026 年 3 月 31 日，本项目租赁住房部分期末租金单价 61.78 元/平方米/月，周边保障性租赁住房平均租金为 49-92 元/平方米/月。周边保障性租赁住房项目租金情况如下表所示：

表 4-3-8：周边保障性租赁住房项目租金情况

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
对象名称	城璟·松江中山社区	世茂·闲猫国际青年社区	华润有巢·东部经开店
项目类型	保障性租赁住房	保障性租赁住房	保障性租赁住房
与本项目距离	约 2.8 公里	约 3.1 公里	约 4.2 公里
开业时间	2024 年 7 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月
备案价 (元/平方米/月/含税)	80.90	70.80	64.00
平均租金	53-92	58-83	49-66

比较因素	保障性租赁住房 1	保障性租赁住房 2	保障性租赁住房 3
(元/平方米/月/含税)			

从租户画像来看，城璟松江中山社区的租户主要为中山街道的酒店餐饮服务行业从业人员，世茂·闲猫国际青年社区的租户主要为中山街道的办公白领，华润有巢·东部经开店的租户主要为周边 3 公里内东部经开区办公人群，中建·幸孚+公寓（上海松江店）的租户主要为中山工业园企业员工、中山商务区 CBD 白领、政府、医院、新就业群体、大学城配套工作人员及松江区 G60 科创单位相关人员，上述保障性租赁住房项目与本项目租户群体不重合。

从房型上来看，城璟·松江中山社区主要提供多床位的宿舍型房源、世茂·闲猫国际青年社区均为一居室房源、华润有巢·东部经开店主要为一居室房源及少量二居室，相较而言中建·幸孚+公寓（上海松江店）提供的房型具有多样化，有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等，可吸引不同年龄、职业和背景的租户，可满足不同租户对于居住环境和空间的差异需求。

由于项目的辐射客群范围、房型等差异较大，上述保障性租赁住房项目的租金水平具备一定的参考价值，但无法体现周边整体租赁住房市场租金水平。

2）不动产项目定位为高品质的、企业自主配租的保障性租赁住房项目

在租赁及定价模式方面，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目属于保障性租赁住房，作为企业自主投资建设并出租的项目，项目采用更加市场化的租赁模式。招租渠道主要为企业合作渠道、传统线上和线下渠道、新媒体渠道以及其他自有渠道进行招租等，与其他城市保租房项目采用的政府统筹配租的计划性租赁相比有较大差异，招租方式更为灵活，辐射客群主要为不动产项目周边的年轻人才群体，租金水平在符合相关规定要求的同时，基于项目区位及品质合理确定。

3）不动产项目所在松江新城东区板块产业密布，人才聚集，该区域办公人群及居民对租赁住房的需求较大，租金定价水平符合市场供求情况

不动产项目属于松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据上海市房屋管理局的抽样调查数据，上海市户籍常住人口中租房比例约为 10%，外省市户籍常住人口租房比例约 85%，按照平均每户人口 2.63 人计算，需要租房的家庭数量约为 392 万户，对应租赁

住房需求数量约为 392 万套,可见需求量远大于供给量,市场存在较大需求缺口,租金定价水平符合市场供求情况。

4) 不动产项目主要客群为年轻人才群体,具有一定的支付能力

截至 2026 年 3 月 31 日,租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体,租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业,主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边相关产业公司任职员工为主,占比均在 20%以上,支付能力和支付意愿较为稳定。

5) 不动产项目建造标准较高,社区品质较优,政策补贴优厚,房间类型丰富

在品牌管理方面,不动产项目由中建八局开发建设,东孚资管运营管理的自有品牌,东孚资管为租赁住房及酒店行业中成熟且知名的运营商及品牌,运营经验丰富、品牌信任度高。凭借过硬品质和良好口碑,不动产项目荣获第十届“广厦奖”、中房协“五星级长租公寓”认证、克而瑞“上海租赁住房品牌影响力 TOP10”等荣誉,并多次被人民日报等央媒报道,曾获松江区政府点赞推介,并获得中央电视台、上海电视台实地采访、刊播。

在服务及安保方面,不动产项目打造“智慧公寓”综合应用场景,实现对客户服务全覆盖,VR 看房、签约缴费、智能报修等功能全部线上完成,推进物业管理与服务系统深度融合。公寓全面导入智能化安防系统,提供 24 小时安保服务与智能防护,人脸识别、智能门锁、高空抛物检测,完成苑区内智能化、全覆盖安全管理。

在政策补贴方面,作为上海松江区经认定规模最大的保障性租赁住房项目,公寓租户可享受保租房相关优惠政策,如:享受低于同地段同品质市场租赁住房租金、每月最高可提取 4,500 元公积金、居住证协办等。此外,不动产项目也已经纳入松江区人才公寓体系,申请入住的人才可通过分层分类的补贴标准,符合条件的个人可享受不同比例的人才住房补贴,依据其经认定的 G60 科创走廊人才积分,每月可享受 675-4,500 元的租房补贴。上述政策补贴可有效降低租赁住房租金价格水平,缓解租房成本负担。“G60 科创走廊人才租房补贴”相关情况详见本章“四、不动产项目运营情况”之“(一)不动产项目的租户情况”之“8、享受补贴情况”。

在房间类型方面，不动产项目配有一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅等不同户型以满足不同客户群体的需要，有效地扩充客源，增强了租金单价适配能力。

6) 租赁住房租金单价符合项目实际运营情况

不动产项目保障性租赁住房的备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，月租金范围为 1,727.5-8,261 元/月。截至 2026 年 3 月 31 日，保障性租赁住房房源已出租 2,253 套，出租面积合计为 94,037.58 平方米，面积出租率为 91.53%，套数出租率为 92.64%，平均合同租金为 61.78 元/平方米/月，符合租金备案标准。考虑到不动产项目为市场化的保障性租赁住房项目，保障性租赁住房部分的首年市场租金参考评估基准日平均合同租金水平，即 61.00 元/平方米/月（含税），具备审慎合理性。

(2) 配套商业

不动产项目配套商业部分可租面积为 3,012.02 平方米，评估机构对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算；对于租赁合同存续期外的租金预测按照市场客观租金水平进行测算，具体分析如下：

评估机构对不动产项目配套商业的市场客观租金水平的确定采用比较法，根据替代原则，选取近期租赁市场的三个可比实例。不动产项目和可比实例概况如下表：

表 4-3-9：不动产项目配套商业可比实例概况

比较因素	不动产项目	商业 1	商业 2	商业 3
对象名称	中建·幸孚+公寓（上海松江店）沿街底层配套商业	东外苑底层配套商业	明月清泉北苑底层配套商业	开心公寓底层配套商业
位置	施园路 299 弄	松东路近环城路	新南街近九新公路	松卫北路近荣乐东路
租赁面积（平方米）	待估	140	105	105
交易租金（元/平方米/月/含税）	待估	127	118	116
装修状况	毛坯	毛坯	毛坯	毛坯
交易情况	正常	正常	正常	正常
成交日期	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月	2026 年 3 月

周边商业项目的位置图如下：

图 4-3-2：不动产项目周边商业项目位置图



对上述租赁案例进行市场状况、交易情况、区位状况、实物状况和权益状况进行修正和调整。

经修正和调整 after 得出不动产项目配套商业的比准租金单价，见下表：

表 4-3-10：配套商业参数修正情况

项目	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	东外苑 底层配套商业	明月清泉北苑 底层配套商业	开心公寓 底层配套商业
交易租金（元/平方米/月/含税）	127	118	116
市场状况调整系数	100/100	100/100	100/100
交易情况修正系数	100/100	100/100	100/100
区位状况调整系数	100/100	100/100	100/100
实物状况调整系数	100/100	100/100	100/100
权益状况调整系数	100/100	100/100	100/100
修正和调整系数	1.0000	1.0000	1.0000
比准租金（元/平方米/月/含税）	127	118	116
有效市场租金单价（元/平方米/月）	120		

根据仲量联行对不动产项目所处区域租金水平的了解，结合不动产项目现状，仲量联行通过比较法的测算确定不动产项目 1 层沿街配套商业的有效市场租金为 120.00 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。对配套商业部分各个租赁部位进

行临街状况、楼层进行修正，得到配套商业部分整体加权平均有效租金水平为107.90 元/平方米/月/含税/不含物业管理费。

综上，管理人、财务顾问及评估机构认为，配套商业部分租金水平综合考虑了市场状况、交易情况、实物状况、权益状况、临街状况及楼层等因素，具备合理性。

(3) 配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，本项目停车位月租金为 150 元/个/月。根据仲量联行提供的调研数据，松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准如下：

表 4-3-11：松江区主要集中式租赁社区保障租赁住房停车收费标准

序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格 (元/套/月)	月租停车收 费标准(元/ 个/月)
1	乐享公寓（壹间新桥 G60 科创云廊社区）	新桥镇	夏松路 66 弄	1,623	2,562-9,428	300
2	花米粒公寓（贝壳海盐公寓九亭国际社区）	九亭镇	易富路 1139 弄	930	2,942-6,322	300
3	新科祥园	洞泾镇	长浜路 600 弄	529	2,408-3,946	0
4	宏桥兰庭（兰庭公寓）	九亭镇	涑坊路 1588 弄 1-15 号	1,664	3,107-5,813	0
5	派米雷·LINK 新界（泗泾）未来社区	泗泾镇	泗泾镇米易路 45 弄	587	3,375-7,623	300
6	上海松江西部科技园柚米社区	松江工业区	文俊东路 99 弄	2,538	1,960-5,275	200
7	沁尚茗寓	松江工业区	工业区书林路 670 弄	826	1,752-3,519	200
8	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	中山街道	施园路 299 弄	2,432	1,727-8,261	150
9	派米雷·LINK 新界（车墩）未来社区	车墩镇	车墩镇迎轩路 41 弄	1,349	2,615-5,842	200
10	华润有巢·泗泾店	泗泾镇	米易路 216 弄	1,264	2,453-4,842	200
11	华润有巢·东部经开店	松江工业区	书林路 600 弄	1,348	1,716-3,126	200
12	象屿屿果·醉白池店（东区）	永丰街道	永隆路 255 弄 1-8 号	966	2,132-4,558	150
13	象屿屿果·醉白池店（西区）	永丰街道	永隆路 333 弄 1-8 号	902	2,585-6,163	150
14	佘山环球企业中心·闲猫青年社区	松江工业区	广富林路 5000 弄 6-9 号楼	502	1,339-3,837	0

序号	房源项目	街镇	地址	供应套数	租金参考价格 (元/套/月)	月租停车收 费标准(元/ 个/月)
15	城璟·松江中山社区	中山街道	茸梅路 855 弄 1-4 号	672	1,913-4,000	200
16	城投宽庭 Lite·松江社区	佘山镇	佘山镇金白花 路 50 弄	1,391	1,013-2,898	0

从周边保障性租赁住房项目配套停车收费情况来看,松江区样本项目停车收费标准主要集中在 150 元/个/月至 300 元/个/月之间。其中,乐享公寓(壹间新桥 G60 科创云廊社区)、花米粒公寓(贝壳海盐公寓九亭国际社区)及派米雷·LINK 新界(泗泾)未来社区等项目停车收费标准为 300 元/个/月;上海松江西部科技园柚米社区、沁尚茗寓、华润有巢·泗泾店、华润有巢·东部经开店及城璟·松江中山社区等项目停车收费标准为 200 元/个/月;象屿屿果·醉白池店东、西区停车收费标准为 150 元/个/月,与本项目保持一致。

部分项目目前实行停车费减免或免费政策,但该类情况通常与项目招商运营策略、入住率培育阶段及市场推广安排有关,属于阶段性运营措施,未来收费政策可能根据项目运营情况进行动态调整。因此,免费停车位安排并不必然代表区域停车资源的长期市场价格水平。

综合来看,本项目停车收费标准为 150 元/个/月,处于松江区保障性租赁住房项目停车收费区间的中等偏低水平,与区域同类项目相比具有一定竞争力。同时,考虑到项目所在区域产业园区、办公园区及居住社区分布较为集中,租户存在一定通勤停车需求,本项目停车收费水平与区域市场整体情况基本相符,具备一定的市场接受度。

综上,管理人、财务顾问及评估机构认为,不动产项目租金水平整体具备审慎合理性且符合历史运营情况。

3、租金增长率假设合理性说明

管理人及财务顾问综合考虑了不动产项目历史租金情况、租户结构、所在区域租赁住房租金水平、未来供需情况、人口变动情况、居民消费水平、当地相关租房政策规定等,审慎设置项目租金单价增长率假设,具体分析如下:

(1) 保障性租赁住房

1) 租户结构情况

从租户年龄结构来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户中 25-40 岁的青年群体占比达 72.88%。该年龄段租户多处于职业发展上升期，收入增长预期较为明确，租金承受意愿较强。

从租户行业分布来看，截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，占比均在 20%以上，主要为巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边产业企业员工，租户具备稳定的收入来源和较强的租金支付能力。

2) 所在区域租赁住房租金单价水平及增长率的变动趋势

近年来，上海租赁住房平均租金从 2021 年末的 134.6 元/平方米/月回落至 2025 年末的 112.7 元/平方米/月，主要受外环以外交付的 Rr4 项目供应增加影响拉低了全市整体租金水平，近期租金回调主要由供应端推动，而非需求疲软所致。此外，经历租金回调后，上海 Rr4 项目的租金在全国范围内仍处于相对较高水平，支撑了上海市租赁住房市场的长期基本面。

从松江区层面来看，根据 CREIS 中指数据库数据，松江区 2019 年 12 月至 2025 年 12 月租金保持平稳增长，6 年平均复合增长率为 2.1%，反映出区域租赁住房市场整体运行平稳。

进一步聚焦本项目所处的松江新城东区板块，周边办公设施以产业园区为主，产业氛围较好，保障性租赁住房用房需求稳定。根据 CREIS 中指数据库数据统计，松江新城东区板块租赁住房租金整体呈上涨趋势，租金水平近 5 年平均复合增长率为 4.53%，体现了板块内产业集聚效应对租赁需求的有力支撑。

从当前市场租金水平来看，根据市场调研机构提供的数据，本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下：城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月，华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末，本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月，与周边主要竞品处于可比区间。

3) 未来供需情况

租赁住房市场的供需格局是影响租金长期走势的关键因素。从供给端来看，集中式租赁住房新增供给趋缓，其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，区

域内短期内无大规模集中新增供应计划，本项目在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。以下从集中式用地供应和其他供给渠道两个层面展开分析：

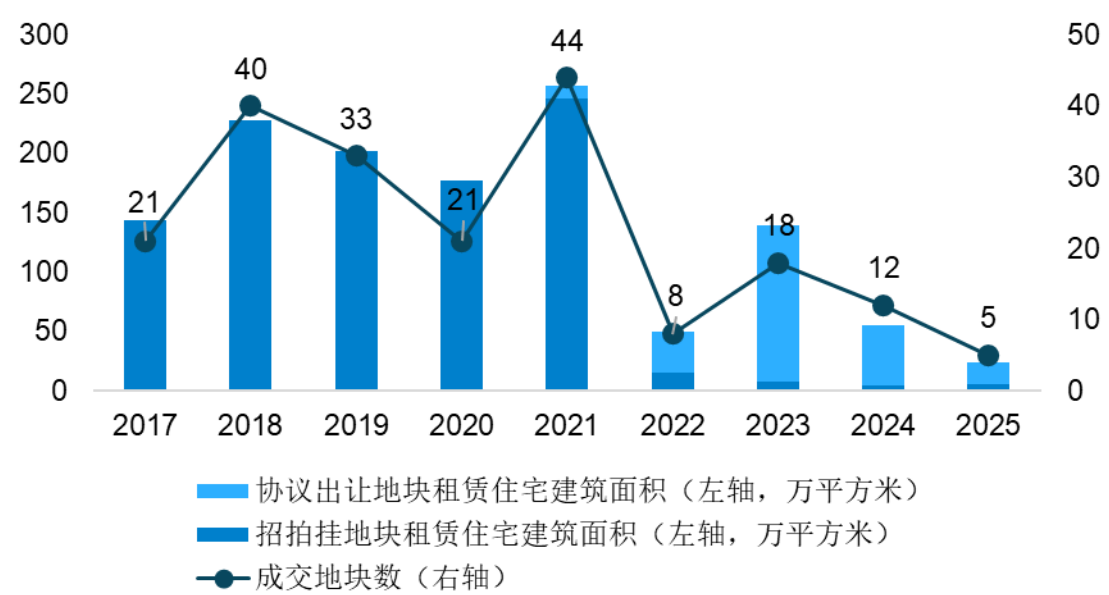
①租赁住房用地供应：Rr4 用地及带自持租赁部分的 Rr2 用地供应持续收缩，新增集中式供给趋缓

保障性租赁住房的供给渠道中，Rr4 用地因其规划用途直接对应保障性租赁住房，其供应规模与入市节奏较为明确，是形成集中式、配套完善租赁社区的主要载体。除 Rr4 用地外，其他可纳入保障性租赁住房体系的来源主要包括：一是 Rr2 用地上开发的商品住宅项目中，由开发商按规定自持的租赁住房部分（通常为 15% 左右），该部分可申请纳入保障性租赁住房，但实际是否纳入、何时纳入取决于开发商的自主决策，并非所有自持部分均转化为保障性租赁住房。

A.上海市层面

近年来，上海市租赁住房用地供应呈现明显收缩态势。从成交情况来看 2021 年为阶段性供应高点，上海市全年租赁住房用地（含 Rr4 及 Rr2 自持租赁部分）成交规划建筑面积合计超过 280 万平方米，此后成交规模逐年回落。2025 年，全市仅成交 5 宗 Rr4 用地，无带自持租赁部分 Rr2 用地成交，成交规划建筑面积合计约 23.8 万平方米，处于历史低位。

图 4-3-3：上海市 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

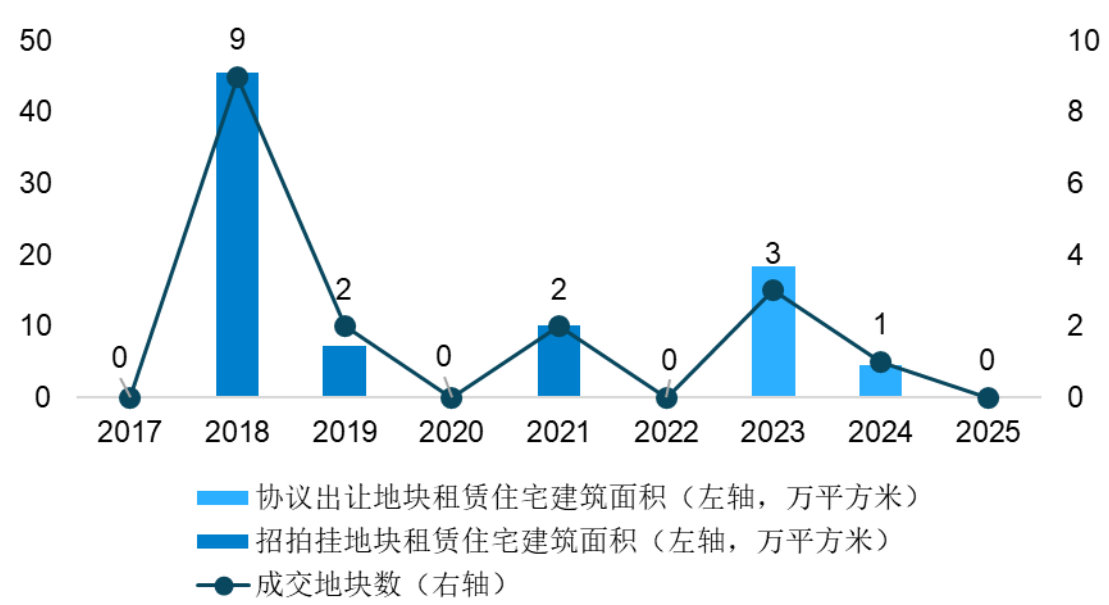
从土地供应结构来看，Rr4 用地仍是新增集中式租赁住房的主要来源，但近年来 Rr4 及相关混合用地供应同步趋紧，叠加土地出让节奏放缓，预计未来中短期内上海租赁住房新增供应整体仍将维持收缩态势，新增集中式项目的规模化入市存在一定制约。

从新增供应的可预期性来看，基于历史 Rr2 用地的土地出让节奏及项目入市周期，未来 2-3 年内，该类自持转化房源暂无新增供应计划。。

B.松江区层面

松江区租赁住房用地成交趋势与全市基本一致，呈现收缩态势。松江区 Rr4 用地成交规模于 2021 年达到阶段性高点后快速回落，2022-2024 年间成交规模维持低位，2025 年全年无 Rr4 用地成交。

图 4-3-4：松江区 Rr4 地块成交情况（2017-2025 年）

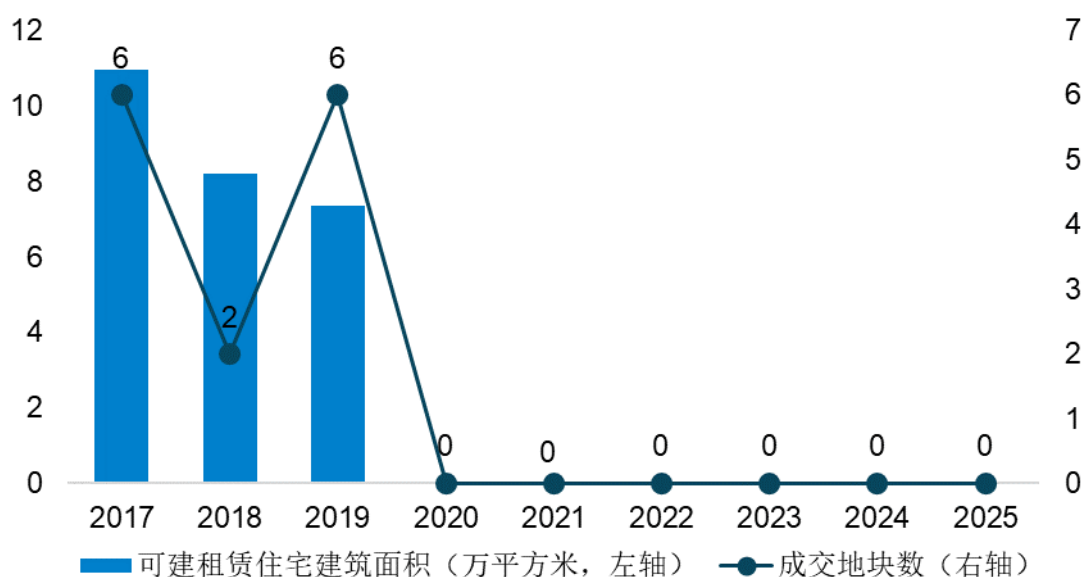


资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

注：Rr4 地块成交包含通过招拍挂、协议出让和划拨出让成交的租赁住宅用地

与此同时，松江区带自持租赁部分的 Rr2 用地成交亦呈现收缩态势，2017 年为供应高峰，此后逐年回落，2020-2025 年间均无新增成交，进一步印证了区域租赁住房新增供给趋缓的趋势。

图 4-3-5: 松江区带自持租赁部分 Rr2 地块成交情况 (2017-2025 年)



资料来源：CREIS，上海市规划和自然资源局，仲量联行

综合来看，上海市及松江区租赁住房供给结构正由前期以 Rr4 集中供地驱动的增量开发阶段，逐步转向以存量转化与多渠道补充为主的结构性供给阶段。在新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡。

②其他供给渠道规模有限或产品形态存在差异，短期内对集中式租赁市场冲击可控

根据公开信息，松江区“十五五”期间住房保障体系仍将坚持多渠道筹措原则，除 Rr4 用地建设的保障性租赁住房外，还包括商品住房配建、存量非居住房屋改建、集体经营性建设用地建设以及其他符合政策要求的房源转化等多种渠道。现阶段，松江区“十五五”期间新增保障性租赁住房的具体建设规模、供应计划及实施时序尚未见公开披露，因此未来新增供应规模存在一定不确定性。

A.已批复配建项目：体量较小，对集中式租赁住房市场影响有限

上海市松江区人民政府办公室已于 2026 年 3 月批复同意将 7 个商品住宅配建项目中的 377 套房屋（总建筑面积约 1.73 万平方米）用途确定为区公共租赁住房，该部分房源未来将纳入区域住房保障体系供应。总体来看，未来松江区住房保障供给仍将通过新建、配建、改建及存量转化等多种方式持续完善，但目前尚无公开信息显示区域内存在大规模集中新增供应计划。本项目的土地性质为

Rr4 用地，在 Rr4 用地出让节奏放缓情况下，本项目具备一定稀缺性和竞争力，预计同类资产供给对不动产项目的竞争影响有限。

B.存量改建项目：启动取决于市场主体自主决策，未来新增供应规模存在一定不确定性

存量非居住房屋改建项目的启动与推进，主要依赖于产权持有方的资产盘活需求与商业盈利判断，属于市场主体自主经营决策范畴。该类项目是否启动改造、何时入市、供应规模等均存在较大不确定性，且该类项目通常以单体建筑或住宅小区内嵌入式零星房源形式存在，缺乏独立的社区空间与完善的配套设施，与 Rr4 用地建设的集中式租赁社区在产品形态和运营模式上存在一定差异，其边际竞争影响相对有限。

C.政策转化类项目：“公保简并”改革属管理口径调整而非实质供给扩张

上海“公保简并”改革已于 2026 年起逐步推进，部分原公共租赁住房项目统一纳入保障性租赁住房体系进行管理。此类项目多为早期建设形成，主要以商品住宅小区内配建或传统公租房形式存在，在建设年代、产品形态、空间组织及运营模式方面与本项目存在明显差异，其进入保障性租赁住房体系主要体现为政策统筹管理口径的统一调整，而非新增集中式供给的实质扩张。

综上，在 Rr4 用地出让节奏放缓、新增集中式社区型保障性租赁住房供给趋缓的背景下，叠加其他供给渠道供应存在较大不确定性或与本项目产品形态存在差异，区域内短期内无大规模集中新增供应计划。本项目作为 Rr4 用地项目，在同类用地供给收缩的环境中具备一定的稀缺性和竞争力。市场供给节奏整体趋于平稳，有助于中长期供需关系的动态平衡，为本项目未来租金增长提供了有利的市场环境。

4) 人口变动情况

①上海市：人口规模基本保持稳定，人才落户持续活跃，租赁住房需求基础稳固

作为我国重要的经济、金融、贸易和科技创新中心，以及长三角城市群核心城市，上海凭借较强的经济实力、完善的产业体系和持续优化的人才政策，长期保持较强的人口吸引力。2018 年至 2021 年，上海常住人口总体呈小幅增长态势；2022 年受阶段性因素影响有所回落；2023 年末，全市常住人口达 2,487.45 万人，

其中户籍常住人口 1,480.17 万人，外来常住人口 1,007.28 万人，为 2015 年以来最高水平，也是“十三五”以来常住人口增量首次超过 10 万人。截至 2025 年末，上海市常住人口为 2,485.41 万人。其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，外来常住人口 974.50 万人。整体来看，上海人口规模基本保持稳定，户籍常住人口持续增长，反映出城市综合吸引力和人口承载能力依然较强。

从人才导入情况来看，2021 年至 2024 年，上海市落户规模整体保持高位运行，2024 年落户总量突破 8 万人，居转户和人才引进两大主渠道均保持较高活跃度。2025 年，上海市落户总量约 7.61 万人，较 2024 年小幅回落约 5%，但仍处于近年来较高水平。其中，居转户规模约 3.86 万人，继续保持稳步增长；人才引进规模约 3.75 万人，在经历前期快速增长后进入阶段性调整阶段。总体来看，上海落户规模在经历快速扩张后呈现“高位运行、结构优化”的特征，人才导入体系逐步由规模扩张向更加注重产业导向、就业匹配和高质量发展的方向转变，为租赁住房市场持续导入具有较强支付能力和稳定就业基础的租户群体。

②松江区：人口基数保持高位，产业与人才集聚效应持续增强，为区域租赁住房需求提供有力支撑

截至 2025 年末，松江区常住人口为 196.18 万人，同比增长 0.1%。其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，同比增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，同比下降 0.9%。全区户籍人口 79.63 万人，同比增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，同比增长 2.8%。虽然 2025 年松江区外省市来松常住人口较上年小幅下降，但整体规模仍超过 100 万人，保持较高基数，体现出区域较强的人口吸附能力。

随着长三角 G60 科创走廊建设持续推进、松江新城功能不断完善以及产城融合水平持续提升，区域产业集聚效应进一步增强，各类产业人才、高校毕业生及青年就业群体对租赁住房的需求仍具备长期支撑基础。同时，依托松江大学城等优质教育资源，区域青年人口集聚优势有望进一步增强，为区域人才储备和产业发展提供持续动力，也为本项目持续导入目标客群提供了长期保障。

5) 居民消费水平

居民收入水平和消费能力是影响租赁住房租金支付能力的重要因素。近年来，上海市和松江区经济保持平稳发展，居民收入总体呈增长态势，居民支付能力持续改善，为租赁住房市场租金水平保持总体稳定提供了良好的经济基础。

①上海市层面

2025 年，上海市居民人均可支配收入为 91,987 元，同比增长 4.1%。其中，城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元，同比增长 4.0%；农村常住居民人均可支配收入 48,122 元，同比增长 5.4%。

消费支出方面，受前期公共卫生事件影响，居民消费活动一度受到抑制。随着经济社会秩序全面恢复，消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复。2025 年，上海市居民人均消费支出 54,765 元，同比增长 3.9%。其中，城镇常住居民人均消费支出 57,076 元，同比增长 3.8%；农村常住居民人均消费支出 33,891 元，同比增长 4.9%。

总体来看，随着上海居民收入稳步提升以及消费市场逐步回暖，居民消费意愿和消费能力持续修复，为租赁住房市场的租金支付能力提供了良好的经济基础。

②松江区层面

根据抽样调查数据，2025 年松江区居民人均可支配收入为 77,565 元，同比增长 4.2%，其中，工资性收入 60,167 元，同比增长 4.5%。反映出区域就业市场的较强韧性和目标客群租金支付能力的提升，租户收入增长覆盖租金涨幅的空间充足，租金增长的实现具备居民消费能力层面的支撑。

6) 当地相关租房政策规定

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》(沪住建规范联〔2022〕3 号)有关规定，不动产项目租赁价格可以按年度调整，价格调增的，调增幅度应不高于市房屋管理部门监测的同地段市场租赁住房租金同期增幅，且年增幅应不高于 5%。

本项目设定的租赁住房租金增长率为第 1-3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.75%，低于政策规定的 5%上限，满足上海市相关政策规定。

7) 已上市保租房项目租金增长率估值参数设置情况

根据公开披露资料整理，已上市的同类型项目的租赁住房增长率位于 1.5%-3%区间。本项目租赁住房按第 1-3 年不递增，第 4 年至收益期结束年增长率为 1.75%，租金增长率位于已上市的同类型项目的租赁住房项目的合理区间。

表 4-3-12: 已上市租赁住房项目租金增长率估值参数设置情况

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
本项目	中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	第 1-3 年不增长, 第 4 年起每年增长 1.75%	1.75%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	第 4 年、第 7 年各增长 2%	2.5%
	安居锦园	第 4 年、第 7 年各增长 2%	3.0%
	保利香槟苑	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
	凤凰公馆	第 2 年、第 5 年各增长 2%	3.0%
厦门安居 REIT	园博公寓	第 1 年不增长, 第 2 年 2.5%, 第 3 年起每年 2.0% 此外, 在连续 3 年累计涨幅超过 5%的情况下, 下一年增长率为 0%	/
	珩琦公寓		
	林边公寓(扩募)	前 3 年不递增, 第 4 年起每年递增 1.5%	1.5%
	仁和公寓(扩募)	前 2 年不递增, 第 3 年起每三年递增 5%	1.5%
北京保障房 REIT	文龙家园	第 3 年预测调整至 55 元/m ² /月, 后续每三年上调 4%	1.5%
	熙悦尚郡	第 3 年预测调整至 64 元/m ² /月, 后续每三年上调 4%	1.5%
	朗悦嘉园(扩募)	第 1-3 年不增长, 第 4 年 5%, 第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	光机电(扩募)	第 1-2 年不增长, 第 3 年 5%, 第 4-10 年每三年上调 5%	1.5%
	盛悦家园(扩募)	第 1-3 年不增长, 第 4 年 5%, 第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
	温泉凯盛家园 (扩募)	第 1-3 年不增长, 第 4 年 5%, 第 5-10 年每三年上调 5%	1.5%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	第 1-2 年不增长, 第 3-4 年每年 2%, 第 5 年起每年 2.5% 此外, 在连续 2 年累计增幅超过 5%的情况下, 下一年增长率为 0%	/
	有巢东部经开区		

REIT 简称	项目名称	预测期内增长率	长期增长率
	有巢马桥（扩募）	第 1 年不增长，第 2 年至第 10 年每年 2%	1.75%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	第 1 年不增长，第 2-5 年每年 2.25%，第 6-10 年每年 2.0%	1.5%
	光华社区		
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.2%	2.2%
	林下项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.8%	1.8%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 1.0%	1.5%
	江月路项目	第 1 年不增长，第 2-10 年每年 2.0%	1.5%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	四房高级家庭户：预测期内均不增长。 其余 6 种户型每 3 年增长一次，第 2 年增长 5.4%-8.6%、第 5 年增长 5.1%-7.9%、第 8 年增长 4.9%-7.5%	2.19%
北京昌保租赁住房 REIT	滟澜新宸	每 3 年增长 3%	1.25%
	国瑞熙院		
	未来融尚家园		

综上所述，评估机构审慎设定租赁住房的租金增长率假设为前 3 年不递增，第 4 年起每年递增 1.75%，相关假设综合考虑了所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平及自身运营情况，同时基于保障性租赁住房的保障属性及相关管理规定，符合已发行保租房项目参数设置范围，管理人、评估机构认为本项目的租金增长率参数设定较为谨慎合理。

（2）配套商业

1）配套商业定位清晰，具备增长潜力

不动产项目配套商业面积 3,012.02 平方米，主要业态为咖啡店、餐饮店、便利店、超市、快递站等，融合社交、休闲、消费等生活体验，满足中建·幸孚+公寓（上海松江店）自身及周边人群日常消费需求。在预测未来增长率时，综合考虑了项目自身情况与周边市场情况。

2）配套商业租金增长率低于已签约合同涨幅

不动产项目商业已签约合同的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，合同约定的租金增长率均为 5%，可一定程度上支撑未来租金增长。本项目配套

商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，低于已签约合同涨幅，假设审慎。

3) 配套商业增长率假设符合市场情况

根据类似租赁住房的发展经验及该区域的市场状况综合分析，不动产项目配套商业未来租金的设定为第 1-3 年不递增、第 4 年起年增长率为 1.75%，与已发行同区位项目商业租金增长率接近，符合市场情况。

表 4-3-13：已发行同区位项目商业租金增长率

项目名称	项目区位	商业租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	3%
有巢东部经开区	上海市松江区	3%

(3) 配套车位

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目月租金为 150 元/个/月，考虑到不动产项目所在区域宏观经济发展状况、所在区域租金水平增长情况及自身运营情况，且对比同位于上海市松江区的华润有巢 REIT 项目，本项目将预测期内车位租金设置为第 1-10 年不递增、第 11 年起年增长率为 1.00%，假设具有一定的合理性。

表 4-3-14：已发行同区位项目车位租金增长率

项目名称	项目区位	车位租金增长率
有巢泗泾	上海市松江区	2%
有巢东部经开区	上海市松江区	2%

综上所述，管理人、财务顾问及评估机构认为不动产项目租金增长率假设审慎合理。

4、收缴率假设合理性说明

不动产项目 2021 年至 2026 年一季度的收缴率如下表所示：

表 4-3-15：不动产项目 2021 年至 2026 年一季度收缴率

年度	2026 年一季度	2025 年	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
收缴率	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

如上表所示，不动产项目历史年度收缴率均为 100%，结合不动产项目目前较好的运营情况及管理机制，谨慎考虑未来收缴风险，本次评估设定收缴率为 99%，具备合理性。

5、年总费用假设合理性说明

年总费用指出租房地产时，出租方应负担的各项成本费用以及税金，包括运营管理费、房产税、增值税及附加、印花税、保险费、城镇土地使用税等。各项费用取值计算过程如下：

运营管理费：运营支出为运营管理费，指为保证出租房屋进行的必要运营管理所需费用，包括市场推广、人员工资、物业管理、物业维修及改造、日常经营管理事项等费用。依据《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》（合同编号：GTHTZG-ZX786-03），结合项目实际情况计算。

房产税：根据《中华人民共和国房产税暂行条例》（国发[1986]90号）、《财政部国家税务总局关于营改增后契税房产税土地增值税个人所得税计税依据问题的通知》（财税〔2016〕43号），已租赁部分房产税税率依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，个人租户房产税税率减按4%，其他情况税率为12%；空置部分房产税税率依据房屋原值的70%计算缴纳，税率为1.2%。

增值税及附加：根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第538号）及相关税法规定，增值税、城市维护建设税、教育费附加费及地方教育费附加依据不含增值税的房屋租金收入计算缴纳，个人租户增值税税率减按1.5%计算，其他情况增值税税率为9%，增值税附加税税率为12%。

印花税：根据《中华人民共和国印花税暂行条例》及《中华人民共和国印花税暂行条例施行细则》规定，财产租赁合同应当在合同签订时按不含增值税租赁金额千分之一贴花。

保险费：保险费指房产所有人为使自己的房产避免意外损失而向保险公司支付的费用，包括财产一切险、公众责任险、现金保险、机械损坏险，根据项目实际情况设定保险费。

城镇土地使用税：指对出租房屋缴纳的城镇土地使用税，根据应税土地面积及所在土地等级，计算城镇土地使用税。

上述税金均按适用法规计算，现就运营管理费假设合理性具体说明如下：

（1）运营管理费的测算方式

根据《运营管理服务协议》，运营管理实施机构收取基础运营管理费主要用于支付运营管理成本。运营管理成本指运营管理实施机构为运营管理物业资产而承

担的费用，包括但不限于市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等。本项目设置的基础运营管理费可以有效覆盖运营管理机构相关事项的成本支出，并预留了运营管理机构的合理商业利润。具体构成如下：

表 4-3-16: 中建·幸孚+公寓（上海松江店）运营支出具体构成

费用类型	费用名称	费用说明
运营支出	市场推广及营运费	取费基数为目标资产每年运营收入（不含增值税及附加），下同。 市场推广费主要为广告推广、日常促销活动相关费用；营运费主要为出租经营过程中的成本费用支出,包括销售费用、管理费用。
	行政办公支出	主要为行政人员成本及办公用品、耗材等行政成本。
	物业费用支出	主要为物业保安、保洁及维修人员成本及相关耗材费用，以及公共区域的水、电、燃气费用。
	人工及委托管理成本	主要为分摊至本项目相关的总部人员成本及预留的合理利润。

（2）基础运营管理费率符合项目进行稳定运营期的历史运营成本情况

1）不动产项目历史成本情况

营业成本主要为折旧及摊销费用，营业成本剔除折旧摊销后为项目公司的付现成本，付现成本主要包括物业费用支出、人工成本、行政办公支出、委托管理费和市场推广及营运费用。2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目付现成本分别为 2,556.14 万元、1,485.29 万元、1,100.18 万元和 259.25 万元。付现成本构成如下表所示：

表 4-3-17: 不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月付现成本构成

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	77.88
其中：办公费	-	-	40.11	77.88
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	948.84
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	216.03

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
能耗成本	-	14.15	182.31	369.07
物业管理费	-	-	-	140.15
现场维护费	-	-	180.69	223.58
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	321.02
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	95.31
物料消耗	-	-	99.81	217.21
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
食品成本	-	-	-	175.08
人工成本	-	-	268.11	793.40
其他	-	-	-	7.74
客房服务费	-	-	-	16.23
保险	10.23	10.81	10.81	7.02

2023 年度，不动产项目存在自主经营酒店业务及由此产生的相关人员、营销成本等支出，付现成本整体较高。2024 年项目公司将 18 号楼的酒店业态调整为租赁住房并将人员编制剥离，相关成本不再产生；项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项（其中 2025 年度及 2026 年 1-3 月，还有少量行政办公支出和物业费用支出系过渡期存在少量成本未完全转移²²），付现成本进一步下降。

2）项目进入稳定运营期以来的历史运营成本占比已逐步下降并稳定在 14% 左右，具备进一步下降空间

考虑到项目公司历史存在自主经营酒店业务及建设期临时人员编制，自 2024 年项目将酒店业态调整为租赁住房并剥离相关人员后，相关成本不再产生。按照上述项目公司历史付现成本分拆情况，剔除与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期项目人员成本）以及由项目公司承担的保险费后，本项目历史运营成本如下：

²² 2025 年度行政办公支出主要为汇算清缴历史年度的咨询服务费；2025 年度及 2026 年 1-3 月物业费用支出主要系进项税转出及清理水电费预付挂账。

表 4-3-18: 不动产项目 2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月运营成本构成

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
行政办公支出	-	7.19	40.11	64.87
其中：办公费	-	-	40.11	64.87
中介费	-	7.19	-	-
物业费用支出	34.71	65.71	471.28	725.04
其中：进项税转出	34.71	51.56	-	-
劳务费	-	-	108.27	204.29
能耗成本	-	14.15	182.31	329.59
物业管理费	-	-	-	69.62
现场维护费	-	-	180.69	121.54
市场推广及营运费	-	0.88	168.45	217.26
其中：车辆使用费	-	0.88	10.07	8.49
广告宣传费	-	-	58.57	84.97
物料消耗	-	-	99.81	123.80
委托管理费	214.30	1,015.58	526.53	208.94
其他	-	-	-	6.44
运营成本合计	249.01	1,089.37	1,206.37	1,222.56
营业收入合计（剔除酒店相关）	1,769.68	7,566.52	7,564.27	5,916.30
运营成本占营业收入的比例（剔除酒店相关）	14.07%	14.40%	15.95%	20.66%

注：运营成本为营业成本中剔除了折旧、摊销等非付现成本，与本项目后续日常运营无关的成本（酒店相关成本、建设期人员成本），以及保险费等非运营管理成本支出。

不动产项目 2023 年度受公共卫生事件及政府征用影响，本项目处于爬坡阶段，收入端未达稳态，而市场推广及营运费、物业费用支出等运营成本投入相对刚性，不能真实反映本项目稳定运营状态下所需的运营管理费水平。2024 年进入稳定运营期以来，剔除酒店及建设期等非持续成本后，2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月的运营成本占营业收入比例分别为 15.95%、14.40%和 14.07%，已逐步下降并稳定在 14%左右，与 13.6%的费率水平差异较小。此外，考虑到项目公司股权自 2024 年 9 月由中建东孚转让予中建资本（上海）后，整体运营管理委托予东孚资管负责，项目公司仅承担委托管理费及个别成本项，剔除未完全转移的少量成本后，2025 年度及 2026 年 1-3 月委托管理费占营业收入的比例分别为 13.42%和 12.11%，因此在当前委托管理模式，13.6%的费率具有可实现性。

随着项目运营日益稳定成熟，出租率持续保持高位，未来项目将无需再维持

爬坡期高频次、高投入的推广模式，市场推广及营运费有望进一步优化，运营成本占比具备下降至 13.6%的合理空间，与项目设定的 13.6%基础运营管理费率相匹配。

3、与已上市同类项目的基础运营管理费可比

截至本报告出具之日，已上市租赁住房 REITs 项目的基础运营管理费均以运营收入或营业收入作为收费基数，费率水平在 3.52%-29%之间。本项目运营管理实施机构收取的基础运营管理费费率为 13.6%，与华润有巢 REIT（13.28%-13.74%）、厦门安居 REIT（13%）基本持平，处于已上市同类项目的可比区间内，是市场化的合理收费水平。

表 4-3-19：与已上市租赁住房 REITs 基础运营管理费对比

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
本项目	中建·幸孚+公寓（上海松江店）	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*13.6%	运营服务费包括市场推广及营运费、行政办公支出、物业费用支出、人工及委托管理成本等
华润有巢 REIT（首发）	有巢泗泾	保障性租赁住房	上海市	运营收入（不含税）*13.37%-13.74%	运营服务费包括员工用房费用、人工成本、行政管理/客群服务/其他营运费用、销售费用、品牌使用费以及合理附加成本,主要覆盖运营管理过程中运营管理机构发生的人工成本、行政费用、销售费用、客群活动费用、外部管理机构员工住房费用、资产标签费用、电子签章、电子印鉴及短信服务等外采信息使用费、日常法律服务费用（涉及诉讼、仲裁等争议解决程序的除外）、其他营运费用（班车等）、品牌使用费、信息系统使用费及《运营管理服务协议》的运营管理委托事项服务费用、运营管理协助事项服务费用
	有巢东部经开区	保障性租赁住房			
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥	保障性租赁住房		运营收入（不含税）*13.28%-13.55%	
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	保障性租赁住房	上海市	实收运营收入（含税）*15.00%	运营管理成本包括但不限于管理费成本（保安、保洁、维修等）、运营人员成本、日常运营成本、

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
	光华社区	保障性租赁住房			市场营销成本、公区能源费、会计记账及纳税申报费用、安全生产管理费用等
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	保障性租赁住房	上海市	运营收入（含税）*15.00%	运营服务费涵盖运营管理机构人工成本、办公行政费、物业服务费、营销费、除资本性支出以外的维修维保费用、应由租户缴纳以外的水电气热等能源费用及网络宽带费用及其他公用事业费用等、客群活动费用、系统的开发使用及维护升级改造费、品牌资质使用维护费、其他运营管理服务产生的费用等
	江月路项目	保障性租赁住房			
蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	保障性租赁住房	深圳市	年度运营收入*11.00%	基本服务费包含了运营管理机构在提供《运营管理协议》项下服务的过程中所需员工的劳动薪酬（包括五险一金）、因员工开展运营管理服务产生的招待费用、行政办公、为提供运营服务而必须的差旅、电话、应酬费用、IT 系统使用费（如业务系统）、品牌使用费（如“壹栈”名称、商标图样、标识等）、委托第三方管理停车场所产生的相关管理服务费用以及停车管理系统使用费等全部费用
	林下项目	保障性租赁住房			
深圳安居 REIT	安居百泉阁	保障性租赁住房	深圳市	年总运营收入（含税）*4.00%	运营服务费由人员成本、租赁服务点费用、行政办公费、人员通信与交通费和其他成本等费用构成
	安居锦园	保障性租赁住房			
	保利香槟苑	保障性租赁住房			
	凤凰公馆	保障性租赁住房			
北京昌保租赁住房 REIT	滟澜新宸	公共租赁住房	北京市	（运营收入-期末应收账款+期初应收账款）	运营服务费主要包括物业管理费、维修维保费、人工成本及其他运营费用
	国瑞熙院	公共租赁住房			

项目	底层资产	资产类型	城市	基础运营管理费 计算方式	具体构成
		房		*18.00%	
	未来融尚家园	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（首发）	文龙家园	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *17.00%	运营服务费主要包括物业费、人工成本、维修保养费、提供租赁管理及日常运营等服务相关的行政办公费、信息化服务相关费用
	熙悦尚郡	公共租赁住房			
北京保障房 REIT（扩募）	朗悦嘉园	公共租赁住房	北京市	实收运营收入 （不含税） *29.00%	运营管理服务费主要包括职工薪酬、物业费、维修保养费、能源费（不含空置房能源费）、租赁费、行政办公费、技术服务费及其他（不含保险费）
	光机电项目	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *28.00%	
	盛悦家园	公共租赁住房		实收运营收入 （不含税） *17.00%	
	温泉凯盛家园	公共租赁住房			
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	公共租赁住房	苏州市	运营收入（不含税）*3.52%	基础服务费包括运营管理费和软件开发维护费，其中运营管理费为支付给运营管理机构的的服务报酬；软件开发维护费项目公司使用运营管理机构的运营管理系统所支付的系统维护费
厦门安居 REIT（首发）	园博公寓	保障性租赁住房		（营业收入-应收账款余额的增加）*13.00%	运营管理费包括但不限于：（1）为提供运营管理服务而产生的管理费用（包括但不限于人员薪酬等）、劳务费用；（2）空置房源的物业管理服务费、专项物业维修基金、水电燃气费（如有）；（3）清洁费、物料费；（4）除可计入资本化支出的不动产中大修及/或改造以外的维护费；（5）维护保障性租赁住房及公共租赁住房运营管理信息平台（包括但不限于小程序）的维护费，银联“线上购物车”业务处理费，以及宽带使用费；（6）商标使用（如有）；（7）其他日常运营管理服务产生的费用
	珩琦公寓	保障性租赁住房			
厦门安居 REIT（扩募）	林边公寓	保障性租赁住房	厦门市	（营业收入-应收账款余额的增加）*13.00%	
	仁和公寓	公共租赁住房			

6、折现率取值依据及合理性说明

(1) 业务风险较低, 对应风险投资报酬率也较低

物业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。根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015), 报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。

本次不动产项目评估测算采用累加法进行确定, 以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为:

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

安全利率: 参照价值时点(2026年3月31日)十年期国家债券的收益率作为安全利率。

风险投资报酬率: 等于投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率等三项补偿之和, 并扣减除投资带来的优惠率。

1) 投资风险补偿率: 是指当投资者投资于收益不确定、具有风险性的房地产时, 要求对所承担的额外风险进行补偿, 否则将不会投资。

2) 管理负担补偿率: 是指一项投资因所要求的管理活动越多, 其吸引力就会越小, 因此投资者必然会要求对所承担的额外管理进行补偿。

3) 缺乏流动性补偿率: 是指投资者在投资资金后, 对因此损失的资金流动性要求的补偿。

4) 投资带来的优惠率: 是指由于投资房地产可能会使投资人获得某些额外的好处(如易于获得融资等), 从而投资者会降低所要求的报酬率。

根据仲量联行判断, 不动产项目位于核心一线城市上海, 当地社会经济环境发展良好, 结合资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析, 采用 5.50%折现率较为合理。

(2) 符合已发行同类项目报酬率选取情况

已发行同类公募 REITs 的不动产项目均位于一线城市及二线城市, 选取的报酬率处于 5.25%-6.50%区间。本项目选取的折现率为 5.50%, 与已发行同类项目报酬率选取情况可比。具体情况如下:

表 4-3-20：已发行同类项目报酬率选取情况

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
本项目	中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	上海市	一线城市	2026-03-31	5.50%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	安居锦园	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	保利香槟苑	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	凤凰公馆	深圳市	一线城市	2022-03-31	6.00%
厦门安居 REIT	园博公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
	珩琦公寓	厦门市	二线城市	2022-03-31	6.50%
北京保障房 REIT	文龙家园	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
	熙悦尚郡	北京市	一线城市	2022-03-31	6.00%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
	有巢东部经开区	上海市	一线城市	2022-06-30	6.25%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
	光华社区	上海市	一线城市	2023-06-30	6.00%
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
	林下项目	深圳市	一线城市	2024-06-30	6.00%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
	江月路项目	上海市	一线城市	2024-09-30	6.00%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓项目	苏州市	二线城市	2024-12-31	6.00%
北京保障房 REIT（扩	朗悦嘉园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%

REIT 简称	项目名称	城市	城市能级	评估基准日	折现率
募)			市		
	光机电项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	盛悦家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
	温泉凯盛家园项目	北京市	一线城市	2024-12-31	6.00%
华润有巢 REIT（扩募）	有巢马桥项目	上海市	一线城市	2025-06-30	6.00%
厦门安居 REIT（扩募）	林边公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
	仁和公寓项目	厦门市	二线城市	2025-09-30	6.25%
北京昌保租赁住房 REIT	滟澜新宸项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	国瑞熙院项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%
	未来融尚家园项目	北京市	一线城市	2025-09-30	5.25%

7、资本性支出预测合理性说明

本次评估的资本性支出预测采取《中建保租房 REITs 项目工程尽职调查报告》的数据，不动产项目未来资本性支出数据如下：

表 4-3-21：资本性支出预测数据

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	15.36	60.00	163.10	173.00	184.00	255.00	255.00	260.00	265.00	270.00
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年
资本性支出	206.00	210.12	214.32	218.61	222.98	227.44	231.99	236.63	241.36	246.19
项目	2046 年	2047 年	2048 年	2049 年	2050 年	2051 年	2052 年	2053 年	2054 年	2055 年
资本性支出	251.11	256.13	261.25	266.48	271.81	277.25	282.80	288.46	294.23	300.11
项目	2056 年	2057 年	2058 年	2059 年	2060 年	2061 年	2062 年	2063 年	2064 年	2065 年
资本性支出	306.11	312.23	318.47	324.84	331.34	337.97	344.73	351.62	358.65	365.82
项目	2066 年	2067 年	2068 年	2069 年	2070 年	2071 年	2072 年	2073 年	2074 年	2075 年
资本性支出	373.14	380.60	388.21	395.97	403.89	411.97	420.21	428.61	437.18	445.92
项目	2076 年	2077 年	2078 年	2079 年	2080 年	2081 年	2082 年	2083 年	2084 年	2085 年

项目	2026 年 Q2-Q4	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
资本性支出	454.84	463.94	473.22	482.68	492.33	502.18	512.22	522.46	532.91	543.57
项目	2086 年	2087 年	2088 年 1-5 月							
资本性支出	554.44	565.53	240.35							

（1）历史资本性支出以酒店业态调整及建设者之家改造等非经常性支出为主，日常资本性支出占收入比重较低

资本性支出一般包括购建投资性房地产、固定资产的支出。中建·幸孚+公寓（上海松江店）于 2021 年 11 月投入运营，不动产项目建成时间较短，设备设施较新，因此，自运营以来不动产项目未发生维修、设备更换及重新装修等运营性重大资本性支出的情况，且不动产项目建筑及装修标准较高，整体使用高品质原材料进行标准化装修，能够降低损耗及维修保养成本。

从历史数据来看，2021 和 2022 年度未发生资本性支出，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月资本性支出金额为 53.48 万元、332.78 万元、80.83 万元和 3.00 万元。2023 年度和 2024 年度资本性支出主要为 18 号楼酒店业态调整和“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关工程支出，属于非经常性资本性支出。

剔除非经常性资本性支出后，2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月实际发生的经营性相关资本性支出分别为 0.00 万元、67.60 万元、80.83 万元和 3.00 万元，对应占营业收入的比重分别为 0.00%、1.00%、1.07%和 0.17%，2023-2025 年度项目日常资本性支出占收入比重较低，整体来看，历史资本性支出情况与项目投入运营时间较短、设备设施较新的实际情况相符。

表 4-3-22：报告期内不动产项目资本性支出情况

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
非经常性资本性支出：				
——酒店业态调整相关	-	-	163.83	53.48
——“新时代城市建设者管理者之家”形象升级相关	-	-	101.35	-
日常资本性支出：				
——维持日常运营需要的维修改造及设备更新等	3.00	80.83	67.60	-
资本性支出合计	3.00	80.83	332.78	53.48

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	4.40%	0.79%
日常资本性支出占营业收入的比重	0.17%	1.07%	1.00%	0.00%

(2) 资本性支出取值参考《工程尽调报告》进行调整

管理人聘请仲量联行作为工程尽调机构，工程尽调机构通过现场勘察、图纸和文件资料检查、功能技术分析等方式对不动产项目的建筑、结构、机电技术评估进行初步总结后，对不动产项目未来资本性支出进行了预测，并出具了《工程尽调报告》。报告结果表明，本项目整体运营及维护情况良好，未发现有严重影响安全及使用功能的缺陷。

工程尽调机构基于项目公司提供的未来大修改造计划及预算、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 2%的年通胀率等信息，对本项目自 2026 年 4 月 1 日起 10 年期间及 11 年至测算期末的大修改造等含税（综合税率 9%）资本性支出做出预测，并对各年度支出金额进行平滑处理。各专业基础测算逻辑及各年度资本性支出预测金额如下表所示：

表 4-3-23：本项目资本性支出测算基础逻辑

专业	支出内容	周期假设
结构	地下车库顶板加固、坡道结构层修复、沉降监测及梁柱剪力墙等承重结构检测与补强	首期 2046 年启动，后续每 10 年滚动实施
建筑	屋面防水系统整体翻修	每 15 年一轮，覆盖全部楼栋
建筑	外立面翻新（真石漆、金属漆、铝板等）	每 15 年一轮，分区域错峰实施
建筑	公区内装更新（地砖、涂料、木饰面、吊顶等）	每 8 年一轮，优先电梯厅、共享活动空间、架空层
给排水	生活水泵、潜水泵大修或整机更换	每 15 年一轮，分批更换
给排水	隔油池整机更换	每 10 年一轮
给排水	地下车库集水井防渗修复、排水沟重做	每 10 年一轮检查维修
电气	配电箱、桥架、电表等末端设备更新	每 20 年一轮，覆盖全项目强弱电竖井及配电间
电气	应急照明 LED 灯具更换	每 10 年一轮，含地下车库、楼梯间、公共走廊
电气	UPS 电源系统（消防中控室）更换	每 8 年一轮

专业	支出内容	周期假设
暖通	VRV/多联机空调系统更换(1#、6#、11#、15#等公共区域)	每12年一轮，按楼栋分批实施
暖通	排烟/加压风机更换	每15年一轮
暖通	人防风机大修	每10年一轮，按人防办要求检修或更换
消防	火灾报警主机、烟感、手报、喷淋头、消火栓阀体更换	报警设备每10年一轮、喷淋、消火栓每15年一轮，分区域滚动实施
消防	防火卷帘门框防腐处理及传动机构保养	每5年一轮，例行保养或更换
电梯	客梯大修	每15年一轮：2036年起（2021年投用满15年），分批实施
电梯	整梯更换	每25年一轮：2046年起（2021年起投用满25年）分批实施
电梯	扶梯安全评估及启用	保守测算按启用预留预算，含启用检测及每15年一轮检修
室外工程	围墙、安保系统维护	每10年一轮更新
室外工程	室外水电管网	每15年一轮，分区域实施
室外工程	室外道路局部翻修	每15年一轮，分段实施

基于以上预测逻辑，前10年资本性合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为2.56%，全生命周期资本性支出合计预测金额占运营收入合计预测金额的比例为2.66%，处于合理水平。

表 4-3-24：资本性支出预测情况

期间	预测期前10年 (2026年4月-2035年)	预测期全生命周期
资本性支出金额(万元)	1,900.46	20,683.88
资本性支出占对应预测期运营收入的比例	2.56%	2.66%

(3) 资本性支出预测假设与运营年限匹配

不动产项目资本性支出预测期间为自2026年4月1日起至土地使用权期限到期日，因此资本性支出覆盖整个资产期限（土地使用权期限）。

此外，实际资本性支出与预测资本性支出可能存在差异，未来某一年度实际资本性支出低于预测资本性支出时，本基金将按照预测情况对资本性支出进行计

提和预留，并将未使用资金用于后续年度的资本性支出，前述资本性支出预留及使用机制能够保障不动产项目拥有充足的资金覆盖资本性支出需求。

综上所述，资本性支出预测假设与运营年限相匹配。

（4）基础运营管理费已包含日常小修，能够减少资本性支出金额

根据《运营管理服务协议》，向运营管理实施机构支付的基础运营管理费中已经包含了不动产项目除资本性支出以外的维修维保费用。上述费用有助于保持不动产项目良好的保养状态，从而降低资本性支出的频率、减少资本性支出所需的费用。

（5）与已发行同类项目资本性支出预留情况可比

已发行的一线城市同类项目资本性支出占运营收入的比例在 0.5%-5.55%之间，不动产项目全生命周期资本性支出合计预留金额占运营收入合计预测金额的比例为 2.66%，符合行业合理水平。

8、同行业上市公司重大资产重组情况

对比不动产项目评估单价、资本化率与已上市可比公募 REITs 项目对应参数可比，因此评估值在合理水平。具体如下：

不动产项目和上海市已上市同类保障性租赁住房公募 REITs 的近期估值、评估单价如下表所示：

表 4-3-25：不动产项目和上海市已上市同类项目的近期估值、评估单价对比

单位：亿元、元/平方米

项目名称		评估基准日	估值	评估单价
本基金	中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	2026 年 3 月末	12.90	9,007
华润有巢 REIT (扩募)	有巢马桥项目	2025 年 12 月末	9.91	9,242
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2025 年 12 月末	3.56	11,594
上海地产租赁住房 REIT	江月路项目	2025 年 12 月末	8.75	15,201
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	2025 年 12 月末	19.76	17,910
城投宽庭保租房 REIT	光华社区	2025 年 12 月末	10.82	18,303
华润有巢 REIT	泗泾项目	2025 年 12 月末	5.84	10,592
华润有巢 REIT	东部经开区项目	2025 年 12 月末	5.30	7,990

对比已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目，从估值结果看，上海市已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目近期估值单价在 7,990 元/平方米至 18,303 元/平方米，不动产项目估值对应建筑面积单价 9,007 元/平方米，在可比项目估值对应建筑面积单价区间内。

资本化率方面，已上市可比保障性租赁住房 REITs 项目的首年资本化率区间为 3.9%-5.5%。根据 2026 年扣除资本性支出前的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.40%；根据 2026 年扣除资本性支出后的运营净收益计算，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目首年资本化率（Cap Rate）为 4.39%，在已上市保障性租赁住房项目资本化率区间范围内。因此估值结果具备可比性及合理性。

（五）评估结果压力测试

本次评估结果是评估机构基于价值时点所获知及调研到的不动产项目及市场信息所做出的判断。由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过 10 年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，评估机构主要针对运营管理费费率、长期增长率及出租率进行了以下情景下的估值敏感性分析：

1、运营管理费费率

项目的运营管理费费率的变化可以综合体现运营成本对于项目整体估值的影响。“基准运营管理费费率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的运营管理费费率，即房地产年总收益的 13.60%。项目运营管理费费率的变化对估值的影响如下：

表 4-3-26：运营管理费费率对估值的敏感性分析

运营管理费费率变化比例	情境下估值（万元）	估值变化比例(%)
下降 1.0%	130,740	1.3%
下降 0.5%	129,880	0.7%
基准运营管理费费率 (13.60%)	129,010	0.0%
增长 0.5%	128,160	-0.7%
增长 1.0%	127,290	-1.3%

2、增长率

增长率受到区域经济发展、通货膨胀、市场变化等宏观环境因素影响。“基准增长率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期增长率为 1.75%。项目增长率变化对估值的影响如下：

表 4-3-27：增长率对估值的敏感性分析

增长率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例（%）
下降 0.50%	121,620	-5.7%
下降 0.25%	125,190	-3.0%
基准长期增长率（1.75%）	129,010	0.0%
增长 0.25%	133,100	3.2%
增长 0.50%	137,450	6.5%

3、出租率

“基准出租率”情景为价值时点 2026 年 3 月 31 日估值 129,010 万元对应的长期稳定出租率 91%。项目出租率变化对估值的影响如下：

表 4-3-28：出租率对估值的敏感性分析

出租率变化	情境下估值（万元）	估值变化比例（%）
下降 2%	126,930	-1.6%
下降 1%	127,970	-0.8%
基准出租率（91%）	129,010	0.0%
增长 1%	130,060	0.8%
增长 2%	131,100	1.6%

（六）不同评估方法校验

评估机构选取了比较法作为本次评估校验方法。首先建立比较基础，然后进行市场状况调整、交易情况修正、房地产状况（包括区位状况、实物状况和权益状况三方面）调整，最后求取比准价格。

市场价值 = 可比实例价格 × 市场状况调整 × 交易情况修正 × 区位状况调整 × 实物状况调整 × 权益状况调整

校验结果如下：

表 4-3-29：不同评估方法（收益法与比较法）的校验结果

项目名称	建筑面积 (平方米)	评估方法	评估总值 (万元)	评估单价 (元/平方米)
中建·幸孚+公寓 (上海松江店)	143,225.75	收益法	129,010	9,007
		比较法	145,374	10,150

四、不动产项目运营情况

（一）不动产项目的租户情况

本不动产项目主要依托租赁收入，项目历史期间租户相关情况如下：

1、租户数量

根据项目公司租赁台账，截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目可出租租赁住房为 2,432²³套，已出租租赁住房 2,253 套，其中企业租户租赁 214 套，个人租户租赁 2,039 套；不动产项目下正在履行的配套商业《商铺租赁合同》共计 27 份。

2、租户行业分布和集中度

（1）租户类型分布情况

租赁住房租户类型分个人、企业两类。截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目已出租面积合计为 94,037.58 平方米，共 2,253 套。其中，出租给企业 214 套，出租给个人 2,039 套；个人租户面积占比 87.90%，套数占比 90.50%，合同月租金收入占比 88.82%，个人租户占比高，不动产项目有着较好的收入分散度。截至 2026 年 3 月 31 日，企业租户平均租金单价为 57.08 元/平方米/月，个人租户平均租金单价为 62.42 元/平方米/月，价差属于合理范围内，系正常的市场定价策略所致。

表 4-4-1：租赁住房租户类型分布

租户类型	出租套数 (套)	套数占比	租赁面积 (平方米)	租赁面积占 比	合同月租金 收入(元/ 月)	合同月租金收 入占比	平均租金单 价(元/平方 米/月)
企业租户	214	9.50%	11,376.04	12.10%	649,307	11.18%	57.08
个人租户	2,039	90.50%	82,661.54	87.90%	5,160,008	88.82%	62.42
合计	2,253	100.00%	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%	61.78

²³ 不动产项目共纳保 2,437 套房源（含拆套），考虑到 9 号楼 1 层 5 套作为配套用房使用，故住房总可租套数按照 2,432 套进行列示。

(2) 租赁住房租户年龄分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户主要客群为 25-40 岁的青年群体，支付能力较为稳定。

表 4-4-2：租赁住房租户年龄分布

租户年龄段	占比
25 岁以下	14.42%
25 岁-40 岁	72.88%
40 岁以上	12.70%
合计	100.00%

(3) 租户行业分布

截至 2026 年 3 月 31 日，租赁住房租户职业行业占比较高的为科学技术和研究服务业、互联网相关行业和制造行业，主要以巨人网络及其关联公司、谱尼测试、飞科电器等周边相关产业公司任职员工为主，占比均在 20%以上，具备较强的支付能力和稳定性。

表 4-4-3：租赁住房租户职业行业分布

租户职业行业	出租套数（套）	套数占比
科学研究和技术服务业	556	24.68%
互联网相关行业	518	22.99%
制造行业	489	21.70%
医疗及健康行业	216	9.59%
商务服务及金融相关行业	176	7.81%
建筑及房地产行业	86	3.82%
教育行业	49	2.17%
研究及实验相关行业	35	1.55%
零售业	17	0.75%
文娱相关产业	13	0.58%
餐饮业	9	0.40%
其他	89	3.95%
合计	2,253	100.00%

截至 2026 年 3 月 31 日，商业配套部分租户主要为星巴克、瑞幸咖啡、罗森超市、联华超市、菜鸟驿站等企业，覆盖餐饮、零售、医疗及健康、服务等行业，

满足租赁住房租户日常生活、娱乐需求。

(4) 租户集中度情况

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目前十大企业租户租赁情况如下表：

表 4-4-4：收入贡献前十大企业租户租赁情况

租户编号	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁合同期限（月）	是否存在关联关系
租户 1	3,934.10	4.18%	12.00	否
租户 2	483.81	0.51%	12.00	否
租户 3	371.83	0.40%	12.00	否
租户 4	365.51	0.39%	12.00	否
租户 5	313.89	0.33%	12.00	否
租户 6	294.37	0.31%	9.12	否
租户 7	252.64	0.27%	12.00	否
租户 8	241.98	0.26%	12.00	否
租户 9	208.80	0.22%	12.00	否
租户 10	181.16	0.19%	3.00	否

从前十大企业租户租赁情况来看，最大单一企业租户租赁面积合计 3,934.10 平方米、占已出租房间面积的比例为 4.18%，其余企业租户租赁面积占比均在 1% 以下，单一企业租户的租赁集中度较低。

2026 年 1-3 月，最大单一企业租户贡献收入 56.81 万元、占本项目保障性租赁住房租金收入的比例为 3.56%，故本项目不存在收入超过 10% 的现金流提供方，本项目的租户具有良好的分散性。

3、关联方租户

近三年及一期，关联方租户收入占项目总收入比例分别为 0.15%、0.65%、0.26%和 0.04%，关联方租户收入占比极低。历史上涉及的关联方租户为：上海中建东孚资产管理有限公司、上海中建孚泰置业有限公司络绎坊酒店管理分公司、中建资本管理（上海）有限公司和中建西部建设集团第八（上海）有限公司。各关联方租赁不动产项目房源均作为其员工宿舍使用，系企业客户常见的租赁用途，报告期内关联方租户在租期间，孚茸置业与关联方租户的定价方式根据市场交易规则履行，关联方租户的合同租金处于同户型租赁房源的市场价的正常水平。

4、租赁合同期限及到期时间分布

(1) 租赁住房租期分析

根据《上海市保障性租赁住房租赁管理办法(试行)》(沪住建规范联〔2022〕3号)的相关规定,保障性租赁住房出租单位应与承租人签订租赁合同,租赁合同应使用保障性租赁住房租赁合同示范文本,并办理网签备案手续。保障性租赁住房租赁合同期限原则上不短于1年(承租人有特殊要求的除外),最长不超过3年。租赁合同到期后,入住人员经重新审核仍符合准入条件的,可以续租;不再符合准入条件的,应当退出。

截至2026年3月31日,中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目保障性租赁住房租约期限小于1年的租赁面积占比为10.51%、租约期限等于1年的租赁面积占比为88.89%、租约期限大于1年的租赁面积占比为0.60%,其租赁期限情况、租约到期期限分布如下:

表 4-4-5: 租赁住房租赁期限情况

租赁期限	租赁面积(平方米)	面积占比	合同租金(元/月)	占总合同租金比例
小于1年	9,880.97	10.51%	635,653	10.94%
1年	83,588.89	88.89%	5,138,031	88.44%
大于1年	567.72	0.60%	35,631	0.61%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

表 4-4-6: 租赁住房租约到期分布情况

到期时间	租赁面积(平方米)	面积占比	合同租金(元/月)	占总合同租金比例
2026年第一季度	370.96	0.39%	22,652	0.39%
2026年第二季度	26,767.64	28.46%	1,715,470	29.53%
2026年第三季度	23,226.54	24.70%	1,470,859	25.32%
2026年第四季度	20,722.72	22.04%	1,232,690	21.22%
2027年第一季度	22,949.72	24.40%	1,367,644	23.54%
合计	94,037.58	100.00%	5,809,315	100.00%

中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目租赁住房部分租约期限较短,可能面临到期后不续约产生较长空置期,出租率下降的风险,财务顾问已在本报告“第六章 不动产项目的风险揭示”之“二、与不动产项目特性相关的风险”中揭示“不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险”。

对于相关风险，基金管理人与运营管理机构已设置如下保障项目稳定运营的措施：

1) 不动产项目平均去化周期较短，可实现较好地衔接

2026 年 1-3 月，不动产项目租户退租后去化平均天数为 15.82 天，较短的去化周期，预计可助力不动产项目实现租约的良好衔接，促进不动产项目平稳经营。

2) 续租率较高，预计换租风险可控

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，本项目的全年综合续约率分别为 76%、77%、78%和 76%，持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，预计集中换租风险可控。

3) 续租安排、退换租处理机制完善

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，运营管理实施机构东孚资管建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，持续提供高品质租赁住房产品和服务。

(2) 商业租期分析

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目商业现有租赁协议的剩余租赁期限主要为 2 年及以上的长期合同，占比合计 96.30%，剩余租期较长具有较高的稳定性，具体租约到期分布见下表：

表 4-4-7：商业租约剩余期限（X）分布情况

剩余期限 (年)	租户数	租户数占比	租赁面积 (平方米)	面积占比
X<2	1	3.70%	89.82	3.22%
2≤X<3	15	55.56%	1,586.13	56.89%
X≥3	11	40.74%	1,111.99	39.89%
合计	27	100.00%	2,787.94	100.00%

5、加权平均剩余租期

截至 2026 年 3 月 31 日，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租赁住房部分已签订的租约按租赁面积加权的平均租约期限为 0.94 年，平均剩余租约期限为 0.50 年；商业部分按租赁面积加权平均剩余租期为 2.87 年。

6、免租期协定

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及免租期；商业部分

按行业惯例，给予 3 个月装修免租期，并在租赁期前 1-3 年每年提供 1-3 个月免租期；车位部分对年付用户给予“付 12 月免 1 月”的免租期优惠。

7、平均免租期时长

截至 2026 年 3 月 31 日，不动产项目租赁住房部分不涉及平均免租期时长；商业部分已签约合同平均免租期为 1.41 个月/年；车位部分平均免租期时长为 0.70 个月/年。

8、享受补贴情况

(1) 报告期内收到的政府补贴情况

不动产项目未来收入预测中，不包含政府补贴资金。不动产项目报告期内收到的政府补贴明细如下：

表 4-4-8：历史政府补贴明细

单位：元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
补贴总金额	-	365,738.19	1,270,261.80	1,500.00
其中：				
建设者之家床位补贴（一次性）	-	305,738.19	1,194,261.80	-
建设者之家优秀示范项目奖励	-	60,000.00	76,000.00	-
稳岗补贴	-	-	-	1,500.00

经核查，不动产项目近三年及一期政府补贴主要来源于“新时代城市建设者管理者之家”中央财政补助，该补贴的详细情况如下：

表 4-4-9：“新时代城市建设者管理者之家”补贴的详细情况

项目	具体内容
政府补贴的政策依据	上海市松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室分别于 2024 年 4 月 7 日出具《关于松江区 2023 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、于 2024 年 12 月 5 日出具《关于松江区 2024 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》、于 2025 年 10 月 24 日出具《关于松江区 2025 年度中央财政城镇保障性安居工程补助资金（租赁住房保障）的发放方案》
补贴方	上海市松江区住房保障和房屋管理局
资金来源	保障性租赁住房项目中央财政补助
补贴对象	在松江区内已挂牌“新时代城市建设者管理者之家”的保障

	性租赁住房项目
补贴条件	1、按每年上报上海市房屋管理局床位数，以上海市房屋管理局确定的标准给予一次性补贴 2、根据“新时代城市建设者管理者之家”项目每年综合评分，对示范项目给予奖励补贴
补贴程序	1、松江区保障性租赁住房工作领导小组办公室初步梳理符合补助条件的“新时代城市建设者管理者之家”项目，提请上海市松江区住房保障和房屋管理局班子集体决策 2、经上海市松江区住房保障和房屋管理局班子会同意后，上海市松江区住房保障和房屋管理局将当年松江区专项资金使用安排报送上海市房屋管理局备案后，组织安排专项资金发放
最近3个会计年度政府补贴的金额以及占项目对应年度收入的比例	上述2023至2025年度取得的政府补贴未计入项目公司营业收入，计入项目公司其他收益等会计科目，金额占项目对应年度营业收入的比例为0.00%、1.68%和0.48%
补贴资金的历年到账情况	1、2023年3月14日收到“稳岗补贴”1,500元 2、2024年5月6日收到2023年度的“新时代城市建设者管理者之家”补贴1,000,000.00元 3、2024年12月10日收到2023年度“优秀示范项目”奖励76,000.00元 4、2024年12月10日收到2023年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴194,261.80元 5、2025年11月17日收到2023年度“优秀示范项目”奖励60,000.00元 6、2025年11月17日收到2024年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴111,476.39元 7、2025年11月17日收到2024年度“新时代城市建设者管理者之家”补贴194,261.80元
补贴资金是否纳入估值	否
未来应对账期不确定性的措施	不适用。该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，已实际收到
政府补贴政策的可持续性	该政府补贴是用于支持“新时代城市建设者管理者之家”项目的一次性补贴资金，未来年度是否持续尚存在不确定性，故未纳入项目未来收入预测

鉴于此项政府补贴政策在2026年及以后是否持续尚存在不确定性，该政府补贴未纳入项目公司未来收入预测及资产估值。

（2）“G60 科创走廊人才租房补贴”情况

根据上海市松江区人才工作局提供的统计数据，本项目租户中涉及领取2024年度“G60 科创走廊人才租房补贴”的租户数量为441个，相关补贴直接发放予个人，不计入本项目租金收入，补贴金额合计523.99万元。

1) 相关补贴政策的核心条款

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》(沪松人社[2020]125 号), 相关补贴政策的核心条款如下:

核心补贴政策	具体条款
补贴原则	(一)根据区域经济社会发展和人才工作实际,由区人才工作协调小组确定每年补贴的资金总额,并实行排序轮候制度。 (二)申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同,本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房(经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的,可按减半原则补贴);补贴额度应不高于租房价格。 (三)采取先租赁后补贴的方式,由用人单位提出申请,每次审批补贴时间为一年,期满后可重新申请,申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年。
补贴对象	(一)本区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才; (二)本区四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。
补贴标准	(一)经认定的 A 类优秀人才,按区住房保障房屋管理局提供的上年度松江区域建筑面积 140 平方米(三室二厅)房屋租赁平均价格²⁴,给予 100%补贴; (二)经认定的 B 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 80%执行; (三)经认定的 C 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 60%执行; (四)经认定的 D 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 50%执行; (五)经认定的 E 类优秀人才,按第一类对象补贴额度 40%执行; (六)获得 G60 科创走廊人才积分 120 分以上人才,按第一类对象补贴额度 50%执行; (七)获得 G60 科创走廊人才积分 100 分以上人才,按第一类对象补贴额度 40%执行; (八)获得 G60 科创走廊人才积分 90 分以上人才,按第一类对象补贴额度 35%执行; (九)获得 G60 科创走廊人才积分 80 分以上人才,按第一类对象补贴额度 30%执行; (十)获得 G60 科创走廊人才积分 70 分以上人才,按第一类对象补贴额度 25%执行; (十一)获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才,按第一类对象补贴额度 20%执行; (十二)获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才,按第一类对象补

²⁴ 松江区人民政府 2022 年公开显示的上年度松江区域建筑面积 140 平方米(三室二厅)房屋租赁平均价格为 4,500 元/月,相关网址为:
<https://www.shanghai.gov.cn/zqfzsjq/20220426/ecb4e5e3ab60439f817e2e218ee9cfad.html?eqid=badcf5860003a56400000005647eddea>。

核心补贴政策	具体条款
	贴额度 15%执行。

2) 补贴申请过程及具体申领条件

根据中共上海市松江区委组织部和上海市松江区人力资源和社会保障局印发的《松江区 G60 科创走廊人才租房补贴实施细则》(沪松人社[2020]125 号)梳理的补贴申请过程和具体申领条件如下:

① 补贴申请过程

a.申请。申请人取得有效 G60 科创走廊人才积分后,向用人单位提出申请,用人单位核实其住房及租房情况,经公示无异议后,报区人才服务中心,相关申报实行全程网办。

b.审核。区人才服务中心汇总各单位、部门申报的拟补贴人员情况,报区人力资源和社会保障局审核。

c.公示。审核通过的拟补贴人员名单,通过 G60 人才直达车微信公众号向社会公示 7 天。公示无异议的,列入补贴范围。公示有异议的,经过核实情况后,由区人才工作协调小组办公室决定是否列入补贴范围。

d.补贴。按季度发放,自区人才服务中心受理申请之月起执行。如当年审批通过人员补贴资金发放总额超过年度预算的,依次按批准时间、G60 科创走廊人才积分等情况排序实行轮候制度,延后发放。

② 具体申领条件

a.申请的人才应与用人单位至少签订二年以上劳动合同;

b.本人、配偶及未成年子女在松江无产权住房且个人在松江自行租房(经认定的优秀人才在本市无产权住房且个人在区外自行租房的,可按减半原则补贴);

c.申请人才年满 30 周岁后累计补贴时限不超过 6 年;

d.松江区一类、二类、三类扶持企业中获得 G60 科创走廊人才积分 50 分以上人才;

e.松江四类扶持企业以及区属事业单位中获得 G60 科创走廊人才积分 60 分以上人才。

3) 补贴政策如取消预计对本项目招租及运营稳定性不会产生重大影响

① 补贴金额不计入租金收入,整体占比较低,对项目整体收入影响有限

“G60 科创走廊人才租房补贴”补贴系直接发放予个人,不计入本项目租金

收入。本项目租户领取的 2024 年度“G60 科创走廊人才租房补贴”金额合计 523.99 万元，占 2024 年度租金收入的比例为 6.97%，整体占比较低，预计对本项目收入的影响有限。

② 补贴发放具有滞后性，非租户入住决策的决定因素

根据现行政策，“G60 科创走廊人才租房补贴”采取“先租赁后补贴”模式，实际能否获得补贴需经区人才服务中心审核后方可确定，即租户在做出入住决策时，并非能够确定性获得补贴，亦无法完全确定自身是否符合当年度补贴政策的具体要求。因此，补贴政策并非租户选择入住本项目的决定性因素，政策调整对招租的影响有限。

③ 补贴政策为松江区普惠性政策，并非针对本项目单独设立

“G60 科创走廊人才租房补贴”系松江区普惠性政策，并非为本项目单独设立。该补贴面向松江区所有纳入人才公寓体系的项目，凡符合相关申请条件的租户，无论入住该体系内任一人才公寓，均可依规申报。若未来该补贴政策发生调整或取消，则松江区纳入人才公寓体系的所有项目将同步执行，相关政策不构成本项目相较于区内其他人才公寓的差异化竞争优势，因此对本项目招租工作的实际影响较为有限。

④ 本项目具备多元化运营手段，可有效对冲政策变动风险

若未来补贴政策发生调整或取消，本项目运营团队仍可依托项目自身的区位优势、产品品质及服务体系，通过存量到期客户储备、线上线下客源拓展、老客户裂变引流、预判空置提前备客、政企人才定向储备等灵活的市场化运营手段保持项目吸引力及运营稳定性。

综上，本项目具备较强的抗风险能力和运营灵活性，人才租房补贴政策并非项目稳定运营的唯一依赖因素，若政策发生调整或取消，项目可通过市场化运营手段缓释相关风险，对本项目整体招租及运营稳定性的影响可控。

（二）整租

经核查项目公司的租赁合同并经项目公司确认，不动产项目不存在整租情形。

（三）换租

不动产项目租赁住房主要面向个人租户出租，项目现金流分散性较好，不存在重要租户换租的风险。不动产项目自 2024 年稳定运营以来，出租率水平持续

保持高位且续约率较为稳定，预计集中退租风险可控。不动产项目的租户结构、租约分布和历史续约率水平详见本部分“（一）不动产项目的租户情况”。财务顾问已在本报告“第六章 不动产项目的风险揭示”之“二、与不动产项目特性相关的风险”中揭示“不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险”。

（四）出租率

1、年末/期末和年度加权平均出租率

表 4-4-10：不动产项目历史出租率情况

年度	租赁住房		配套商业		地下车位	
	期末面积出租率	加权平均出租率	期末面积出租率	加权平均出租率	期末个数出租率	加权平均出租率
2023 年度	83.09%	69.67%	87.53%	67.09%	59.64%	43.54%
2024 年度	92.09%	89.82%	94.40%	92.21%	76.87%	66.17%
2025 年度	93.66%	92.69%	94.40%	94.40%	69.50%	74.15%
2026 年 1-3 月	91.53%	88.96%	92.56%	92.56%	74.11%	72.24%

注：

- 1、年度加权平均出租率=运营各月面积出租率的平均值；
- 2、租赁住房的出租率口径为当期已纳保租赁面积对应的出租率。

（1）租赁住房出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分各期末出租率分别为 83.09%、92.09%、93.66%和 91.53%。2023-2025 年末，各期末出租率稳定提升；受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响，2026 年 3 月末租赁住房部分期末面积出租率略有下降，但仍维持在较高水平。

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目租赁住房部分加权平均出租率分别为 69.67%、89.82%、92.69%和 88.96%，年度加权平均出租率与期末面积出租率相比差异较小，整体趋势与期末出租率保持一致。2026 年 1-3 月受流动人口返乡、节后重新择业等不利季节因素影响，2026 年 1-2 月处于持续去化过程中，拉低了一季度加权平均出租率。

（2）配套商业出租率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目商业期末面积出租率分别为 87.53%、94.40%、94.40%和 92.56%，年度加权平均出租率分别为 67.09%、92.21%、94.40%和 92.56%。自 2022 年 11 月不动产项目商业部分起租以来，出租率快速

提升，期末面积出租率和年度加权平均出租率差异较小。自 2023 年以来，商业部分期末面积出租率和年度加权平均出租率均维持在 92%以上，运营较为稳定。

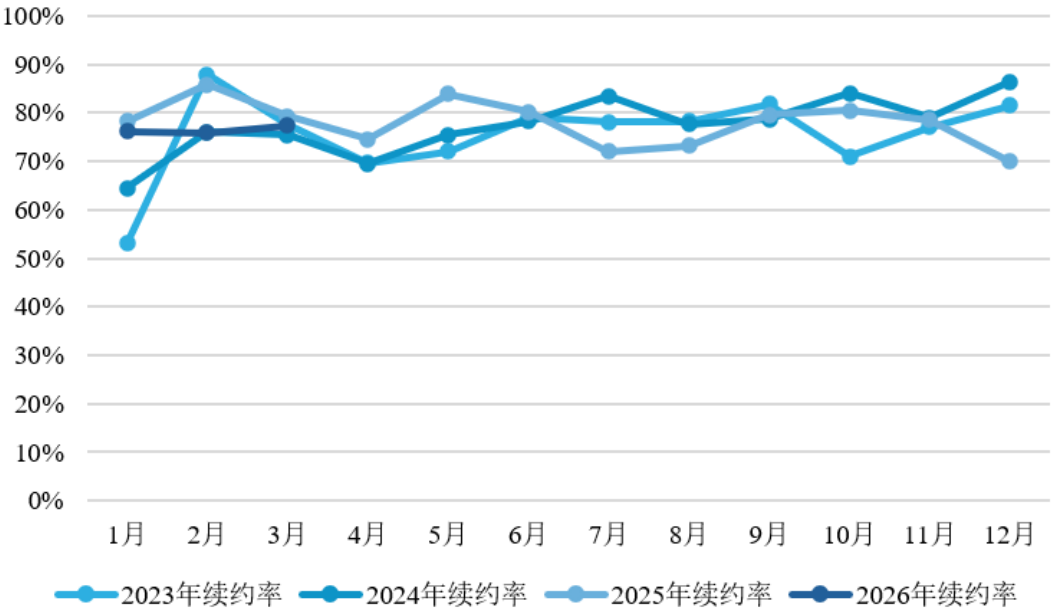
（3）地下车位出租率情况

不动产项目车位出租率伴随着租赁住房出租率增长持续提升，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，期末个数出租率分别为 59.64%、76.87%、69.50%和 74.11%，年度加权平均出租率分别为 43.54%、66.17%、74.15%和 72.24%，期末个数出租率和年度加权平均出租率整体趋势基本一致，差异较小。

2、续租率

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目的全年综合续约率²⁵分别为 76%、77%、78%和 76%；除个别月份²⁶外，每月续约率水平稳定在 70%以上。整体来看，不动产项目的续约率持续稳定地保持在较高水平，表明大多数租户在租期结束后会选择继续租赁，反映出不动产项目能够满足租户对住房条件、服务质量和租金价格的要求，证明其在市场中具备较强的竞争力，其运营已进入成熟稳定阶段。

图 4-4-1：不动产项目报告期内各月续约情况



²⁵ 全年综合续约率为各月续约率的算术平均值，每月续约率=当月续租房间的数量/当月自然到期的房间数量。

²⁶ 租赁住房单个月份的续约率受市场季节周期影响呈现波动变化，每年 1 月至 3 月因春节假期带来的集中返乡、工作变动等情况，续租意愿相对偏低；6 月至 9 月则是因应届生毕业入职带来集中的租房需求，续约率处于年内较高水平，故单个月份的续约率水平存在一定波动系正常运营现象。

分户型来看，全年维度（2023-2025 年度）各户型续约率均维持在较高且稳定的区间，具体而言：一室的全年综合续约率逐渐提高，整体处于 75%-80%的水平；一室一厅、两室的续约率维持在较高水平，全年综合续约率在 80%左右；两室两厅、三室两厅的全年综合续约率稳定在 75%左右。2026 年 1-3 月受季节因素影响，各户型续约率表现分化，但综合续约率仍维持在 75%以上的水平。

表 4-4-11：报告期内不动产项目综合续约率（分户型）

区间	一室	一室一厅	两室	两室两厅	三室两厅	综合续约率
2023 年度	75%	78%	80%	73%	72%	76%
2024 年度	76%	80%	80%	75%	76%	77%
2025 年度	78%	82%	81%	75%	74%	78%
2026 年 1-3 月	69%	66%	79%	83%	不涉及	76%

3、不动产项目以及同区域可比项目退租后去化时间

中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目始终坚持高质量产品、高品质服务、高价值生活的原则，建立了一套从项目筹开期到运营期、涵盖续租与退换租等运营机制的全周期问题解决方案，其运营项目的租赁住房租户退租后通常可以在两周内完成房源去化。

对比同位于上海市的租赁住房 REITs 项目进入稳定运营期后的平均去化时间在 11-19 天不等，不动产项目 2026 年 1-3 月平均退租后去化时间约 15.82 天，去化效率较高，能够实现租约较好衔接。

表 4-4-12：上海市已上市租赁住房 REITs 去化时间

项目名称	资产名称	平均去化时间
华润有巢 REIT	有巢泗泾项目	未披露
	有巢东部经开区项目	未披露
	有巢马桥项目	2024 年度：24.92 天 2025 年 1-6 月：18.85 天
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区项目	未披露
	光华社区项目	未披露
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2024 年 7-12 月：11 天
	江月路项目	

（五）租金情况

1、年末/期末合同租金单价和有效租金单价、租金增长率

（1）租赁住房租金单价和租金增长率情况

1）租赁住房整体租金单价及租金增长率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目租赁住房部分租金单价分别为 68.49 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、64.75 元/平方米/月和 61.78 元/平方米/月，年度平均租金单价分别为 66.65 元/平方米/月、65.50 元/平方米/月、65.11 元/平方米/月和 62.22 元/平方米/月。报告期内，租金变化主要系运营团队基于项目情况和市场环境主动进行的策略性价格调整，在合理区间内波动。其中，2026 年一季度租金下降原因主要为本项目于主动对租金进行适度下调，以巩固并提升长期出租率，增强本项目在长周期内的经营韧性。

表 4-4-13：租赁住房整体历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租 赁 住 房	期末合同租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末合同租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	期末有效租金单价（元/平方米/月）	61.78	64.75	65.50	68.49
	期末有效租金单价增长率	-4.59%	-1.15%	-4.37%	/
	年度平均租金单价（元/平方米/月）	62.22	65.11	65.50	66.65
	年度平均租金单价增长率	-4.44%	-0.60%	-1.73%	/

注：不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致。

2）租赁住房分户型租金单价及租金增长率情况

①不动产项目户型分布情况

截至 2026 年 3 月末，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目保障性租赁住房总可租套数为 2,432 套，可租赁面积合计 102,744.26 平方米，户型分为一室、一室一厅、两室、两室两厅、三室两厅，户型分布情况详见本报告“第四章 对不动产资产的尽职调查”之“一、不动产项目概况”。

②不动产项目建设者之家房源情况

截至 2026 年 3 月末，不动产项目 2,432 套保障性租赁住房可租赁房源中，共有 251 套房源被筹措认定为新时代城市建设者管理者之家（以下简称“建设者之家”），合计供应 600 张床位，涉及户型为两室、两室两厅及三室两厅。

根据《上海市房屋管理局关于印发<新时代城市建设者管理者之家项目认定和运营管理规定（试行）>的通知》（沪房规范〔2025〕5 号），建设者之家项目主要面向符合上海市保障性租赁住房准入条件的城市一线劳动者供应，重点为建筑

施工、环卫、绿化、快递、外卖、家政、医护、保安、保洁、交通等城市建设、运营和生活服务保障行业的一线从业人员，以及来沪新就业、初创业的人员和高校毕业生等群体（以下简称“相关群体”）。

租金定价方面，在向符合条件的相关群体出租时，建设者之家相关房源租金按不高于床位备案租赁价格执行；在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应，租赁价格不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）。

报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用床位备案租赁价格；两室两厅及三室两厅户型均面向社会个人供应，不适用床位备案价。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，以建设者之家床位备案租赁价格出租的相关房源合同月租金收入占比分别为 0.00%、6.07%、5.87%和 6.50%。建设者之家房源明细及床位备案租赁价格详见下表：

表 4-4-14：建设者之家房源明细及床位备案租赁价格

户型	套数	可出租面积	床型	床位数	床位备案租赁价格（元/床位/月）
两室	138	6,672.35	双人间	276	1,200
	36	1,744.69	四人间（上下铺）	144	600
两室两厅	51	3,176.01	双人间	102	2,400
三室两厅	26	2,189.98	三人间	78	1,400
合计	251	13,783.03	-	600	-

注：

- 1、在相关群体租赁需求满足后仍有剩余的，建设者之家的相关房源可以面向社会个人供应；
- 2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行。

③各户型报告期租金单价和租金增长率情况

报告期各期末，不动产项目租赁住房分户型的租金单价和租金增长率如下表：

表 4-4-15：租赁住房分户型历史租金单价和租金增长率情况

单位：元/平方米/月

户型	2026 年 3 月末			2025 年末			2024 年末			2023 年末	
	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价	增长率	已出租套数	租金单价
一室	889	70.83	-2.93%	867	72.97	-7.53%	865	78.91	1.08%	888	78.07
一室一厅	1,006	59.81	-6.20%	1,055	63.76	1.40%	1,055	62.88	-0.62%	971	63.27
两室（建设者之家）	161	48.45	-0.06%	156	48.48	-0.82%	159	48.88	/	/	/
其中：双人间	127	48.25	-0.08%	123	48.29	-0.86%	124	48.71	/	/	/
四人间	34	49.21	0.02%	33	49.20	-0.65%	35	49.52	/	/	/
两室（其他）	18	62.52	-10.20%	23	69.62	1.96%	21	68.28	1.65%	143	67.17
两室两厅	116	62.94	-3.70%	121	65.36	3.35%	105	63.24	-15.08%	70	74.47
三室两厅	63	57.46	-4.03%	63	59.87	2.41%	57	58.46	-16.37%	17	69.90
合计	2,253	61.78	-4.59%	2,285	64.75	-1.15%	2,262	65.50	-4.37%	2,089	68.49

注：

- 1、不动产项目租赁住房部分报告期内不涉及免租期，合同租金单价和有效租金单价一致；
- 2、报告期内，建设者之家房源中仅两室户型涉及向相关群体出租，适用建设者之家床位备案租赁价格；两室两厅和三室两厅户型不涉及相关群体承租，均向社会个人供应，社会个人不适用建设者之家床位备案租赁价格，租赁价格按不高于保障性租赁住房备案租赁价格（一房一价）执行；
- 3、2023 年末，不动产项目尚无房源按建设者之家床位价格对外出租；
- 4、由于不同房间存在面积尾差，建设者之家按面积计算的单位租金（元/m²/月）略有波动。

不动产项目自 2021 年 11 月投入运营，2022 年项目因公共卫生事件被政府征用为隔离点。2023 年，项目运营快速修复爬升，小户型房源凭借高坪效优势快速去化，带动租金单价、出租率同步提升，年末租赁住房租金单价 68.49 元/平方米/月，面积出租率 83.09%。

2024 年，在稳固小户型高出租率的基础上，重点推进大户型（两室两厅和三室两厅）房源去化。2024 年末两室两厅和三室两厅户型的租金单价同比分别下降 15.08%和 16.37%，以主动调价促进大户型的快速去化，年末两室两厅和三室两厅户型出租套数同比均大幅增加，去化成效显著。同时，部分两室户型房源被认定为“建设者之家”并按床位备案租赁价格出租，“建设者之家”床位备案租赁价格相对两室户型的其他房源租金单价较低，结构性拉低了两室户型整体均价。在整体租金适度回调至 65.50 元/m²/月的情况下，2024 年末租赁住房面积出租率已提升至 92.09%。

2025 年，项目所处区域租赁市场呈现周期性调整，周边竞品出现一定的价格

波动，2025 年下半年，项目动态调整运营思路，通过灵活有效的营销策略稳存量、拓增量。其中，一室户型作为项目套数最多的主力户型，年内适度下调 7.53%，以巩固该户型在周边竞品中的性价比优势；其他户型租金单价保持基本稳定或小幅上涨。当年末，租赁住房租金单价小幅下调至 64.75 元/平方米/月，出租率提升至 93.66%，经营态势保持稳健。

进入 2026 年，为进一步适配区域市场环境波动，项目实施以价换量运营策略，对全户型进行普适性微调，2026 年 3 月末整体租金单价降至 61.78 元/㎡/月。其中，一室一厅和两室（其他）户型租金单价降幅分别为 6.20%和 10.20%，降幅相对其他户型较高主要系一室一厅和两室（其他）户型在近三年租赁表现相对稳定，租金价格未经历下调，为适应市场环境，在 2026 年一季度对该类户型进行了针对性回调，租金降幅相对更大，以促进各类户型的均衡去化。截至 2026 年 3 月末，本项目面积出租率为 91.53%、套数出租率为 92.64%，出租率在受流动人口返乡、节后重新择业等季节性不利因素影响的情况下仍维持在较高水平，本项目通过适度优化租金定价以巩固并提升长期出租率，增强了在长周期内的经营韧性。

总体而言，项目 2023 年短期内即实现快速修复企稳；2024-2025 年优化产品结构、灵活适配市场周期，租金单价处于合理波动区间，出租率持续稳步攀升；2026 年以来，项目进入全面优化期，主动实施以价换量策略对全户型进行普适性调价，有效维稳了淡季出租率，增强了项目在长周期内的经营韧性。

3）最近一期新签合同实际租金单价情况及以价换量策略的实施效果

自 2021 年国家大力推进保障性租赁住房建设以来，全国保租房进入集中供给通道，重点城市在“十四五”期间筹集规模明显提升，部分区域租金单价出现阶段性承压。上海作为人口净流入城市，保租房新增房源量居全国前列，叠加就业人群租房消费预期的变化，近两年部分板块租金出现一定程度的调整压力。

松江区作为“五个新城”之一，过去一段时间有相对集中的新建保租房入市，短期内新增供给对区域租金单价形成了一定扰动，租赁市场经历过一个阶段性承压的过程。运营团队持续跟踪区域市场变化，注意到这一阶段性供需波动后，运营团队对项目租赁策略进行了动态评估与调整，适度采取以价换量的方式应对短期去化压力，而非固守原有价格体系。随着新增房源逐步被消化、区域租赁供需

趋于平衡，整体租金和出租率表现进入相对稳定的状态。

2026 年一季度，本项目在前述以价换量策略框架下，进一步对全户型进行普适性调价，2026 年 1-3 月新签合同整体均价为 60.74 元/平方米/月，较 2025 年同期有所下调。上述价格调整有效拉动了租赁需求。2026 年 1-3 月，新签套数从去年同期 668 套增长至 755 套，同比增幅 13.02%；新签面积从 27,441.03 平方米提升至 31,304.22 平方米，同比增幅 14.08%，适度调降租金有效提升了项目去化速度，并支撑整体出租率保持于 90%以上的高位。新签合同具体情况如下：

表 4-4-16: 2026 年一季度及去年同期新签合同租金单价情况

单位：平方米、元/平方米/月

户型	2026 年 1-3 月新签合同			2025 年 1-3 月新签合同		
	新签套数	新签面积	租金单价	新签套数	新签面积	租金单价
一室	301	8,066.96	68.59	268	7,152.03	79.39
一室一厅	355	17,432.04	58.37	321	15,836.82	62.16
两室（建设者之家）	38	1,837.54	48.27	30	1,450.75	48.25
其中：双人间	30	1,449.43	47.95	25	1,208.31	48.00
四人间	8	388.11	49.47	5	242.44	49.50
两室（其他）	10	482.36	61.77	13	626.86	66.53
两室两厅	37	2,305.11	62.45	30	1,868.65	63.40
三室两厅	14	1,180.21	57.84	6	505.92	60.72
合计	755	31,304.22	60.74	668	27,441.03	66.08

进入二季度，以价换量策略的实施效果进一步显现，项目出租率持续攀升，2026 年 5 月末套数出租率已达 95.35%，面积出租率 94.74%，创下 2021 年运营以来历史最佳水平；且 2026 年 3 月末至 2026 年 5 月末租金单价稳定维持在 61-62 元/平方米/月的区间水平。后续，项目将持续沿用当前运营策略，结合当前稳定的出租率水平与健康的租户结构，租金单价有望保持平稳，为投资人提供持续稳健的回报。

（2）配套商业租金单价和租金增长率情况

2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，不动产项目商业合同租金单价分别为 120.82 元/平方米/月、125.13 元/平方米/月、131.10 元/平方米/月和 131.99 元/平方米/月，有效租金单价分别为 99.05 元/平方米/月、104.70 元/平方米/月、113.79 元/平方米/月和 125.92 元/平方米/月，合同租金单价与有效租金单价均呈增长趋势。

表 4-4-17: 配套商业历史租金单价和租金增长率情况

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
配套商业	期末合同租金单价（元/平方米/月）	131.99	131.10	125.13	120.82
	期末合同租金单价增长率	0.68%	4.77%	3.57%	/
	期末有效租金单价（元/平方米/月）	125.92	113.79	104.70	99.05
	期末有效租金单价增长率	10.66%	8.68%	5.70%	/

注：商业合同租金单价为对应时点合同约定的租金单价按租赁面积加权平均求得，商业有效租金单价为对应时点考虑免租期影响后按租赁面积加权平均求得。

（3）地下车位租金单价和租金增长率情况

不动产项目车位自 2022 年 1 月投入运营，可租赁车位数为 1,016 个，月租金单价均为 150 元/个/月。

2、与可比项目租金水平对比情况

中建·幸孚+公寓(上海松江店)项目位于松江区中山街道,备案价格为 81.18-85.00 元/平方米/月，租赁住房部分 26 年 3 月末租金单价 61.78 元/平方米/月。

根据市场调研机构提供的数据，本项目所在区域主要竞品项目租金水平如下：城璟·松江中山社区的租金水平为 53-92 元/平方米/月、世茂·闲猫国际青年社区的租金水平为 58-83 元/平方米/月，华润有巢·东部经开店的租金水平为 49-66 元/平方米/月。截至 2026 年 3 月末，本项目租金单价为 61.78 元/平方米/月，与周边主要竞品租金水平相当。

与可比项目租金水平相比，中建·幸孚+公寓（上海松江店）项目租金水平处于合理区间，具体分析详见本报告“第三章 对项目公司的尽职调查”之“二、项目公司所处行业情况及竞争状况”之“（三）所属行业特有的经营模式”。

3、租金收缴率

2023-2025 年度及 2026 年 1-3 月，不动产项目收缴率均为 100%，未发生租金逾期的情况。

4、租金支付结算方式

（1）支付方式

租户可通过 APP、微信或支付宝进行支付，或通过门店 POS 机刷卡支付，亦可通过银行汇款或使用现金支付。本基金设立后，以上收款方式不变，项目公司

监管账户将作为唯一收款账户。

(2) 逾期处理

对于未按时缴纳或未足额缴纳当期租金的租户，运营管理机构将通过 APP、微信或电话等形式提示租户即将逾期。对于超过合同约定的最晚应付租金日 10 天仍未缴纳的租户，东孚资管将根据合同条款约定，以冻结门锁等方式对租户进行清退。

(3) 押金退还

对于租金和押金退还，租户申请退租后，门店管家需检查房间内设施是否有损坏、卫生是否符合要求、租户结清欠款或欠款对应押金足够抵扣后，双方填写房间交付确认书并签字确认，由相关人员按照内部审批流程审核后，完成租金及押金的退款。

(六) 运营服务内容

1、运营管理机构委托事项

在《运营管理服务协议》有效期限内，运营管理机构应向基金管理人提供以下物业运营管理服务（为免疑义，该等物业运营管理服务不包括任何人事代理服务、工程监理服务、工程项目管理服务等特殊资质及资格方可提供的服务）。运营管理统筹机构、运营管理实施机构应执行的委托事项包括：

(1) 运营管理统筹机构的服务职责

运营管理统筹机构负责统筹、管理、协调和安排各项委托事项，具体包括：

1) 需求整体性承接：负责对接基金管理人发出或转达的各项要求、通知、授权等指令，并向运营管理实施机构进行传达。

2) 存续期统筹管理：负责统筹协调发行人集团体系内不同运营管理实施机构根据不动产项目运营需要开展具体运营工作，保障不动产项目持续、平稳运行。

3) 统筹配合信息披露：作为运营管理机构信息披露工作的牵头方，制定运营管理机构信息披露制度，并指定信息披露事务负责人，负责提供信息披露所需运营管理相关的信息，并配合完成信息披露相关工作。

4) 统筹预算审核及管理相关事务：就项目公司的年度经营预算、季度经营预算初稿进行审核并提供咨询意见。对不动产项目经营业绩动态进行跟踪及监控，及时纠偏，督促预算的执行落实。

5)负责资本性支出咨询及审核:对资本性支出相关方案进行论证并提供咨询服务,针对不动产项目维修与改造计划,提供专业方案建议。

6)为资产扩募收购、处置提供专业意见:依据《基金合同》规定的投资目标和投资策略,可以向基金管理人提供不动产项目相关的收购和处置咨询服务,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。

(2) 运营管理实施机构的服务职责

1) 经营计划管理

运营管理机构应编制不动产项目在下一年度的经营计划(简称“年度经营计划”),并于每个自然年度12月1日前书面提交年度经营计划初稿至基金管理人审批。

年度经营计划应包括招租计划、财务预算、资金使用计划,其中:

A.招租计划应包括租金定价策略(项目一房一价表)、营销或续租策略等;

B.财务预算应包括应收应付变动表、利润表、运营净收益目标金额;除运营净收益目标金额外,财务预算应至少细化至每个自然月度;

C.资金使用计划应包括各项运营支出明细及金额、运营支出预计发生时点;资金使用计划应细化至每个自然月度。

基金管理人对年度经营计划有合理的修订或完善意见的,应于该年度12月15日前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。基金管理人于12月31日前完成下一年度经营计划的最终审批。

为免疑义,《运营管理服务协议》生效之日所在自然年度剩余期限内的经营计划应由运营管理机构于《运营管理服务协议》生效之日起5个工作日内完成编制,并提交基金管理人审批;若基金管理人对经营计划有合理的修订或完善意见的,基金管理人及运营管理机构应就该经营计划进行友好协商讨论并达成一致意见,该经营计划应不晚于《运营管理服务协议》生效之日起20个工作日内完成审批。

确定具体的年度经营计划后,基金管理人、运营管理机构及项目公司应按照国家年度经营计划实施并执行不动产项目的相关运营管理工作。

2) 运营管理实施机构的运营事项

基金管理人委托并授权运营管理机构在如下方面负责项目公司和物业资产的运营管理。

A.执行经营计划

根据基金管理人审批的年度经营计划，对项目公司和物业资产实施运营管理。

B.市场评估

进行区域市场调研、开展周边竞争性物业运营情况收集等市场工作，就物业资产优化调整租赁策略、营销推广措施等提供相关建议。

C.招租招商

代表项目公司进行招租招商工作，开展不动产项目的营销推广及招租招商工作，包括但不限于线上线下营销推广活动的策划、组织、实施，和客户跟进及落实租赁等工作。

D.物业交付

代表项目公司向租户按租赁协议约定的标准交付其所承租的区域，并在租赁期结束后监督相应的租户按租赁协议约定对物业进行返还、复原（如需）、腾空所承租的区域并解除租赁备案（如有）。

E.租户日常沟通

代表项目公司及时了解租户对物业资产及运营服务的合理意见和建议，针对租户集中反映的问题和建议，如法律或租赁协议明确要求项目公司应当履行相关义务或承担相关责任的，则代表项目公司提出具体的优化解决方案，并跟踪方案执行落地情况。

F.合同管理

草拟标准租赁协议格式文本，以保障项目公司利益，标准租赁合同格式文本及其修改需经基金管理人审批同意后方可使用。根据市场需要对租赁协议模版条款提出调整优化建议。

在最终确认招租计划所订立的年度租金价格方案内，协助项目公司签署并执行物业资产运营过程中需要签署的租赁合同等所有合同文本，及相关合同的修订、补充或续签。

协助项目公司申请并取得合法签订和执行经营合同所需的外部批准和登记，包括但不限于配合办理租赁备案/登记事宜。

按照审批后的年度经营计划及一房一价表，在预算范围内不低于一房一价底价的且属于标准个人租户租赁住房合同的签订，基金管理人可授权运营管理机构自行决策直接签约，其他类型租赁合同，需经基金管理人审批后，运营管理机构方可进行签约。运营管理机构应就定期签约情况以书面方式向基金管理人报备。

G.催缴费用及追收欠款

代表项目公司收取物业资产租赁、运营产生的收益，包括但不限于租金/物业费和其他应收款项（如有）等，针对租户的违约行为采取相关措施或提出具体的解决方案。

未经基金管理人同意，若实际签约租赁合同的租金低于审批的应签约价格的，运营管理机构应及时进行追缴，发生追缴失败，运营管理机构应承担相应的赔偿责任。

H.购买保险及理赔事宜

代表项目公司为物业资产选择并购买合适、足够的财产保险和公众责任险等保险；确保以项目公司名义进行投保且项目公司为受益人，并代表项目公司进行理赔事宜。

I.资产修理维护、装修改造审查

组织开展并监督协调对不动产项目进行的修整、改造（包括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、室内家私家电等装修升级改造更换等），以保持不动产项目处于良好的运营状态。

若不动产项目发生重大突发或紧急情况（系指水管爆裂、墙面大面积漏水严重影响正常使用、玻璃爆裂、消防设施爆裂及其他因不可抗力造成不动产项目需进行紧急补救或维修的情形），运营管理机构应及时维修，若因未及时维修造成的损失由运营管理机构承担。

前述所涉维修事项，若租户自身原因导致资产损坏需要维修或者赔偿的，租户承担相应费用，运营机构应督促租户及时进行维修或者更换；当租户选择由运营机构提供的维修或者更换服务时，运营机构收取相应的维修费用/赔偿金，运营管理机构履行相应的维修或者更换义务，应确保资产/设备保持完好状态。

前述所涉维修事项若项目公司可以向保险公司申请理赔，运营管理机构应积极向保险公司申请理赔，运营管理机构承担了相应维修成本的，项目公司在取得

的保险理赔款限额内，可向运营管理机构支付前述维修成本。若因为不可抗力导致不动产项目发生维修等事项的，相关维修成本由项目公司承担，届时相关保险理赔款项归属项目公司。

运营管理机构应针对各类突发紧急情况建立应急救援处置预案，如遇突发事件立即启动相关应急预案，采取措施妥善处置，并定期组织应急救援演练。

J.招标采购

代表项目公司对营销活动或改造维修工程等采购事项实施对外招标（如项目公司或运营管理机构相关管理制度需要），代表项目公司进行合同谈判和签署，实施工程监督及竣工验收（质量验收）等。

K.执行日常运营管理服务

代表项目公司执行日常运营管理服务，如安保服务，消防服务，通讯及紧急事故处理等。

依法制定各项安全管理规则制度，对项目内部采取必要的安全管理措施，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。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。委托第三方机构提供服务的，运营管理机构应当承担的安全管理责任不因此而免除。

L.安全生产管理

履行安全生产管理协议中运营管理实施机构应当承担的安全管理职责及义务，包括工作界面内的资产设备安全管理与维护防火安全管理和消防设备的采购维护、治安保护管理、应急疏散预案、突发事件应对预案安全档案管理、与物业服务单位或其他第三方的安全管理工作协调事宜等与本项目运营的安全生产管理有关的职责。委托第三方机构提供服务的，运营管理实施机构应当承担的安全生产管理责任不因此而免除或减轻。

M.配合检查

配合基金管理人对其物业资产和管理工作的检查，包括但不限于提供日常管理资料和记录等。

协助项目公司配合政府及相关部门的各项检查、拜访、接待工作，包括不限

于工商、税务、应急管理、安全生产、消防检查、环保、各项申报等工作。

N.承担物业资产的物业管理工作

履行物业管理职责及义务，包括但不限于对不动产项目实施日常维护保养等事项，相关费用纳入运营管理费。

O.代表项目公司解决、处理经营过程中产生的与承租人之间的纠纷。如需对承租人、工程方等提起诉讼、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的利益。

P.代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等，办理项目公司工商年检工作。

Q.在基金管理人及项目公司授权范围内协助项目公司进行日常运营的资金划转(包括申请基金管理人审批退还项目公司应退还的质保金、押金、保证金等)。

R.自专项计划设立日起，前两个自然年度的会计记账工作及相关成本由运营管理实施机构承担；自第三个自然年度(含)起，由运营管理实施机构代表项目公司聘请代理记账机构(如需)进行财务核算、财务报表编制等相关工作，并按照要求协助进行年度资产评估、审计及其他信息披露等工作，相关成本由项目公司承担。

S.自专项计划设立日起，前两个自然年度的纳税申报工作及相关成本由运营管理实施机构承担；自第三个自然年度(含)起，由运营管理实施机构代表项目公司聘请税务代理机构(如需)进行税务核算、纳税申报等相关工作，及时了解并协助申报项目公司可享受的税收政策优惠，相关成本由项目公司承担。

T.代表项目公司与房屋管理局等政府部门沟通处理与不动产项目相关的事项，如不动产项目每年的租金价格备案及租金评估等事项。运营管理机构原则上每年应以书面形式向基金管理人提出租金调整计划，经基金管理人审批后，由运营管理机构向房屋管理局等政府部门提出租金价格备案申请等事项。

U.若国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金，或明确适用于不动产基金的相关强制性法律法规、政策要求不动产项目减免租金的(统称“租金减免政策”)，运营管理机构应在得到相关政策或得知相关运营影响后的五个工作日内向基金管理人书面报告，并在二十个工作日内，向基

金管理人提交因上述事件造成的资产运营影响及预计采取措施的报告,包括预计影响金额、涉及租户、舆情风险、缓释措施及方案等。

V.基金管理人与运营管理机构协商一致的其他事项。

3) 账户管理

项目公司原则上仅保留一个不动产项目运营收支账户并作为监管账户。《运营管理服务协议》生效后,项目公司原则上不再开立其他账户,如确需开立其他银行账户的,经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人对该等账户进行监管,具体监管方式以届时协商一致为准。

《运营管理服务协议》生效时,若项目公司除了监管账户外还开立了其他银行账户的,运营管理实施机构应负责推动关联方协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续,并将相关账户余额(如有)拨付至监管账户。

监管账户用于接收专项计划发放的借款及增资款(如有)、收取资产运营收入、收取物业资产处置收入及其他基金管理人认可的款项;并根据约定对外支付运营支出(包括但不限于运营管理费、监管账户手续费、相关税费、资本性支出、保险费等)及其他相关费用和支出,租户退租结算应付款项(押金、结算租金等)、偿付股东借款本息、划付股东分红、偿付既存非经营性负债(包括金融机构负债及往来款负债,但不包括经营性负债)、进行合格投资、支付应收补贴款以及《项目公司资金监管协议》约定的其他款项支出。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。

监管账户对外划款时,应根据项目公司、基金管理人以及项目公司监管银行签署的《项目公司资金监管协议》的约定执行。《项目公司资金监管协议》生效后,基金管理人应尽快向运营管理机构发送一份《项目公司资金监管协议》的签署扫描件,并将监管账户的使用机制和流程等事项通知运营管理机构。监管账户的预留印鉴应由基金管理人指定。

各方同意,项目公司监管账户为接收和存放资产运营收入的唯一账户。运营管理机构应定期查询监管账户资金收支情况,如发现项目公司除监管账户外的其他账户收到任何资产运营收入的,运营管理机构应及时告知基金管理人,并协助项目公司自收到该笔资金起 20 个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

4) 委托事项的调整

《运营管理服务协议》生效后，除非经项目公司、基金管理人与运营管理机构书面协商一致，任一方不得单方对委托给运营管理机构的运营管理委托事项进行调整。

5) 移交事项

不动产基金设立后 10 个工作日内，基金管理人、项目公司及运营管理机构应签署形式和内容符合基金管理人要求的书面移交清单，并由基金管理人、项目公司向运营管理机构移交与《运营管理服务协议》项下委托运营管理事项相关的各项资料、文件、记录、物品等，并办理委托运营事项的移交手续。

自移交之日起，运营管理机构应妥善保管并使用所移交的各项资料、文件、记录、物品等，若因运营管理机构原因导致前述资料、文件遗失、损坏、灭失，或因运营管理机构不当使用该等资料、文件等致使委托方或物业资产遭受任何损失的，运营管理机构应积极补救并承担相应的赔偿责任。

2、运营管理机构协助事项

运营管理机构除履行委托事项的职责外，应协助支持基金管理人完成不动产项目的预算执行、印章管理、证照管理、档案及资料保管、资产收购及处置、协助融资事项等物业运营管理工作。运营管理机构应执行的协助事项包括：

(1) 不动产项目的预算执行

在经基金管理人批准的年度经营计划所载该科目的年度预算额度内，由项目公司监管账户直接对外支付运营支出；若支出项目当年累计使用资金总额超出前述经批准的年度经营计划所载的预算资金总额、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。

若当年度的年度经营计划审批尚未完成（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计划对应当季度的预算情况先行支付。待年度经营计划审批通过后，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。

（2）印章管理

项目公司的印章包括公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章、发票章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。上述印章按照如下方式进行印章管理。

1）公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章

项目公司公章、法定代表人名章、合同专用章、财务章由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金管理人管理。

若运营管理机构需使用前述印章，则应提前以书面形式将使用申请（需包含用章事项、用章文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批。针对收入类和支出类合同，基金管理人应充分考虑运营管理机构对该等合同商务条件的专业意见。

2）发票章

项目公司发票章委托由运营管理机构协助保管及使用。但运营管理机构使用发票章不得使得项目公司及物业资产实际违背基金管理人审批通过的年度经营计划所载明的可实施事项的范围或预算范围，及所有对不动产项目有法律约束力的文件的约定；否则运营管理机构应按照《运营管理服务协议》约定就不动产项目所遭受的损失承担相应违约责任。

运营管理机构应建立发票章的用章台账，记载包括但不限于用章日期、用章文件类型、用章文件名称（如涉及），并从报税系统中导出的发票台账。基金管理人有权随时查阅前述用印及台账记录。

若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等不动产基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用发票章，运营管理机构应予以配合。

（3）证照管理

物业资产的不动产权证由不动产基金的基金托管人保管。项目公司营业执照（正、副本）、开户许可证（如有）等项目公司自身及物业资产的其他证照由基金管理人授权放入专用保险箱，存放于基金管理人或其指定的办公场所，由基金

管理人管理。若运营管理机构需使用前述证照，则应提前以书面形式将使用申请（需包含具体事项、文件、内容和时间等）报送基金管理人进行审批，基金管理人应尽最大努力于3个工作日内完成审批流程，基金管理人审批通过后，由证照保管人员配合使用。如遇公安、消防等部门临时检查或重大紧急事件需要紧急调用前述印章，基金管理人应以时间优先为原则尽最大努力满足运营管理机构的紧急用印需求。

（4）保管档案、资料

协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料并提供合适的档案资料存放地点，例如租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、租户档案资料、收入台账、用印台账等。最终管理方式以基金管理人要求为准。为免疑义，需由基金管理人履行不动产项目档案归集管理最终职责。

（5）协助融资事项

运营管理机构就项目公司申请外部融资事宜提供协助。

（6）协助事项的调整

《运营管理服务协议》生效后，除非经委托方与运营管理机构书面协商一致，任一方不得单方对运营管理机构协助事项进行调整。

（七）不动产项目重要现金流提供方

截至2026年3月末，不动产项目不存在收入贡献占比超过10%的现金流提供方。不动产项目前十大企业租户租赁情况如下表：

表 4-4-18：收入贡献前十大企业客户情况表

租户编号	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁合同期限（月）	是否存在关联关系
租户 1	3,934.10	4.18%	12.00	否
租户 2	483.81	0.51%	12.00	否
租户 3	371.83	0.40%	12.00	否
租户 4	365.51	0.39%	12.00	否
租户 5	313.89	0.33%	12.00	否
租户 6	294.37	0.31%	9.12	否
租户 7	252.64	0.27%	12.00	否
租户 8	241.98	0.26%	12.00	否

租户编号	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租赁合同期限（月）	是否存在关联关系
租户 9	208.80	0.22%	12.00	否
租户 10	181.16	0.19%	3.00	否

从前十大企业租户租赁情况来看，最大企业租户租赁面积合计 3,934.10 平方米、占已出租房间面积的比例为 4.18%，其余企业租户租赁面积占比均在 1%以下，单一企业租户的租赁集中度较低。

2026 年 1-3 月，最大企业租户贡献收入 56.81 万元，占本项目保障性租赁住房租金收入的比例为 3.56%，故本项目不存在收入超过 10%的现金流提供方，本项目的租户具有良好的分散性。

（八）区域分析

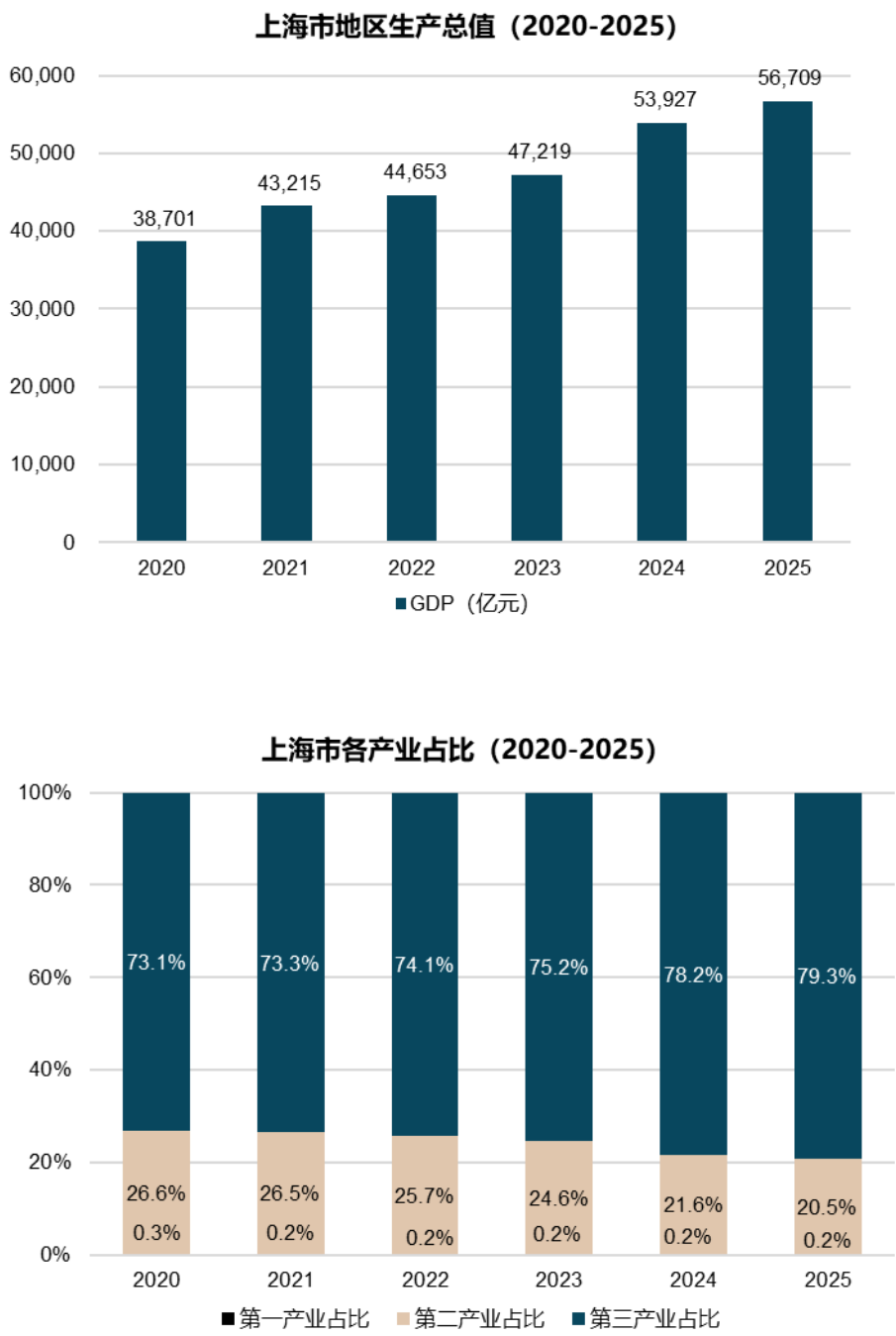
1、所在区域宏观经济历史及趋势情况

目标不动产项目所在区域为上海市松江区。

（1）地区生产总值及产业结构

2020-2025 年上海全市经济呈逐年增长趋势，2025 年，上海市实现地区生产总值 56,708.71 亿元，比上年增长 5.4%。其中，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。总的来看，2025 年上海经济稳中加固、稳中有进、稳中向好的态势没有变，经济发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图 4-4-2：上海市 GDP 及产业结构

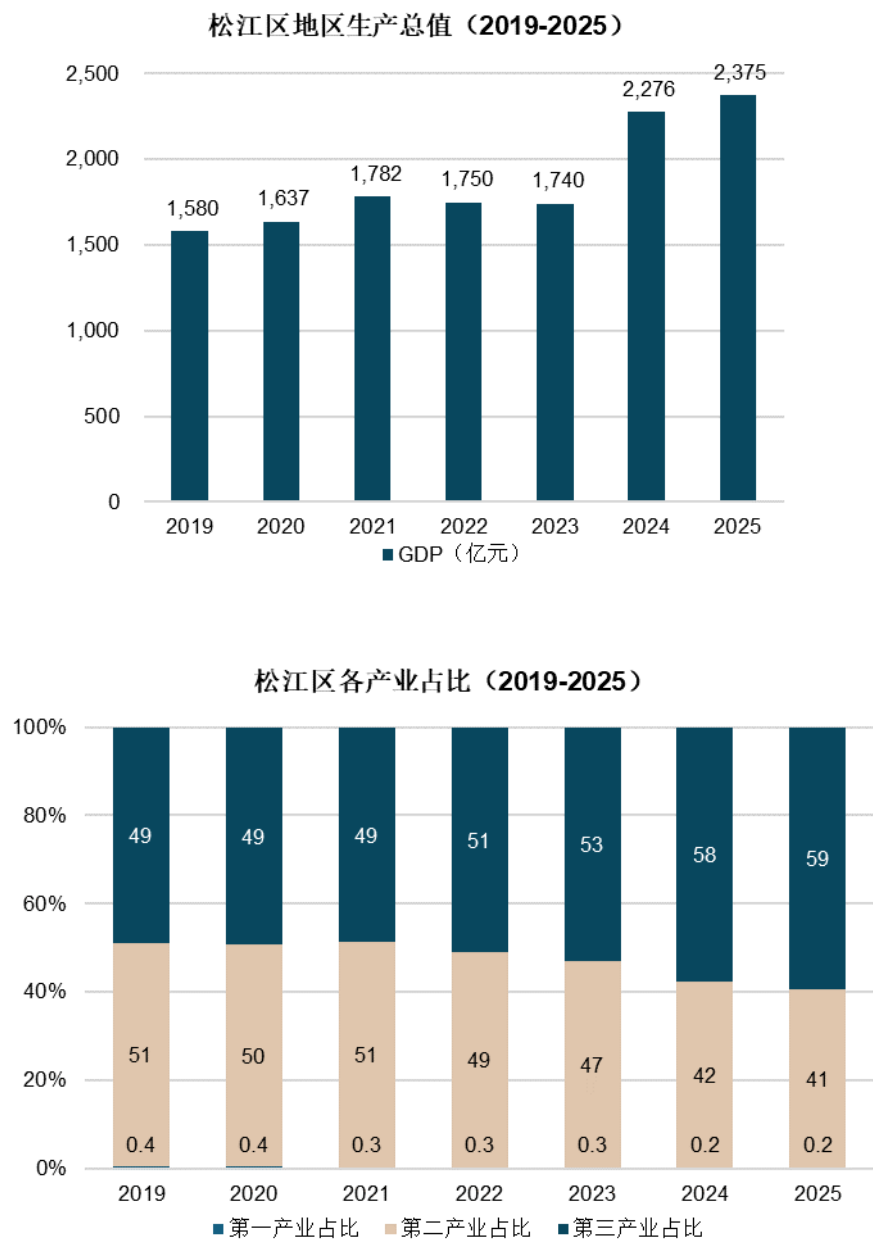


数据来源：上海市统计局

受公共卫生事件影响，2019-2025 年松江区经济呈波动态势，2025 年，松江区实现地区生产总值 2,375.42 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.2%。其中，第一产业占地区生产总值比重约为 0.2%；第二产业占地区生产总值比重约为 40.5%；第三产业占地区生产总值比重约为 59.3%。总的来看，2025 年松江区经济总体平稳、稳中有进的态势没有变，产业结构优化，第三产业表现突出，经济

发展韧性进一步增强，持续稳定恢复，主要指标实现预期目标。

图 4-4-3：松江区 GDP 及产业结构



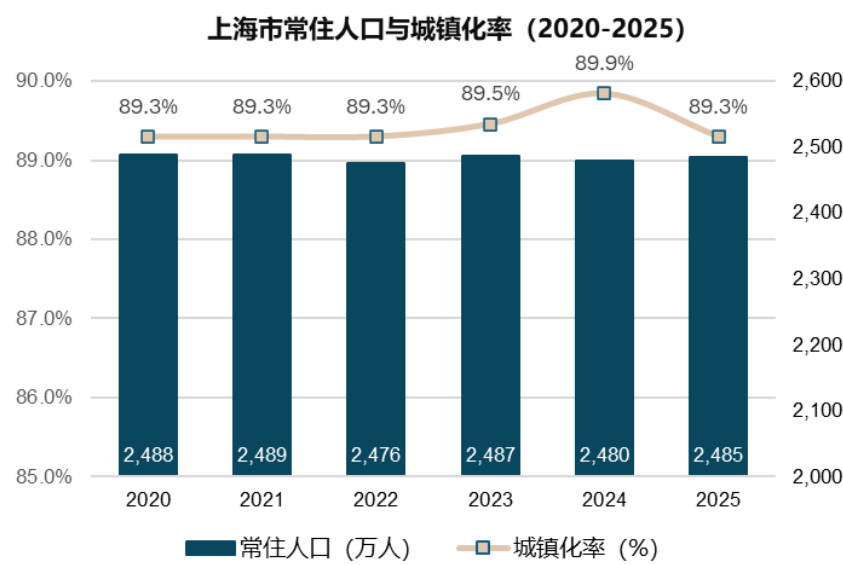
数据来源：上海市统计局、松江区统计局

（2）人口规模和结构及居民收入水平

作为我国的经济金融中心和长三角城市群核心城市，上海凭借强劲的经济发展和坚实的产业基础，持续吸引来自全国各地的人才涌入。2018-2021 年上海常住人口小幅上升，2022 年常住人口为 2,476 万人，同比减少 13 万人，主要原因为由公共卫生事件带来的外来常住人口减少。截至 2025 年末，上海市常住人口

为 2,485.41 万人，其中，户籍常住人口 1,510.91 万人，增长 14.14 万人；外来常住人口 974.50 万人，减少 8.99 万人；户籍常住人口的增加反映了上海市吸引和留住人才方面的表现，劳动年龄段人口持续流入为城市发展增添活力，带动住房需求持续上涨，外来常住人口的减少主要来自老年人离沪意愿增强。此外，按照户籍和非户籍人口来看，上海对于人才的吸引力以及落户政策的放宽使得户籍人口逐渐增长，预计未来仍将持续提升。

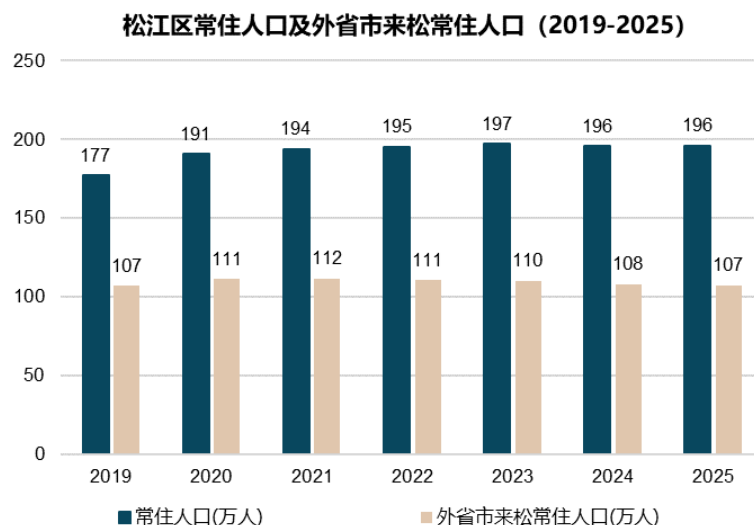
图 4-4-4: 上海市人口及城镇化水平



数据来源：国家统计局、上海市统计局

截至 2025 年末，松江区常住人口 196.18 万人，其中，本市户籍常住人口 88.80 万人，比上年增长 1.4%；外省市来松常住人口 107.38 万人，比上年下降 0.9%。本区户籍人口 79.63 万人，比上年增长 3.0%，其中城镇人口 69.34 万人，比上年增加 2.8%。2019 年至 2025 年松江区常住人口呈上升趋势，从 177.19 万人上升至 196.18 万人，年均复合增长率达 1.71%。外省市来松常住人口规模总体保持平稳，截至 2025 年末，达 107.38 万人。

图 4-4-5: 松江区人口结构

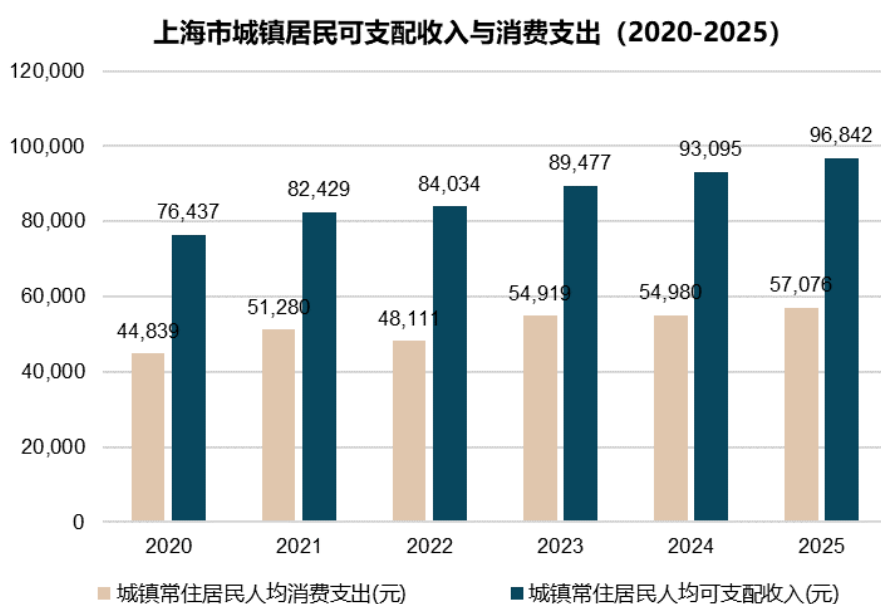


数据来源: 上海市统计局、松江区统计局

2025 年, 上海市居民人均可支配收入 91,987 元, 比上年增长 4.1%。其中, 城镇常住居民人均可支配收入 96,842 元, 增长 4.0%; 农村常住居民人均可支配收入 48,122 元, 增长 5.4%。上海市居民人均消费支出 54,765 元, 比上年增长 3.9%。其中, 城镇常住居民人均消费支出 57,076 元, 增长 3.8%; 农村常住居民人均消费支出 33,891 元, 增长 4.9%。

2025 年, 上海市城镇居民人均可支配收入为 96,842 元, 同比增长 4.02%; 城镇居民人均消费支出累计为 57,076 元, 同比增长 3.81%。

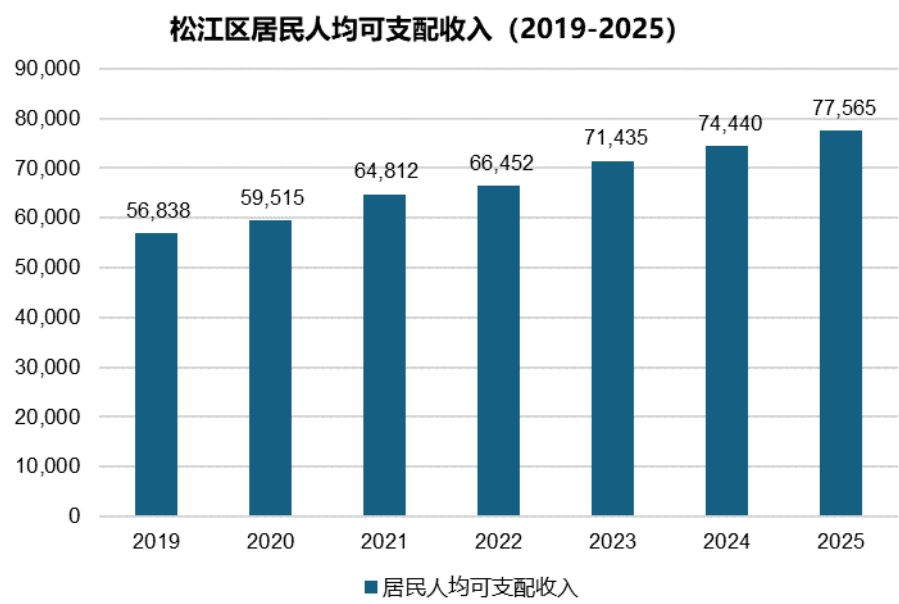
图 4-4-6: 上海市居民收入与支出 (元)



数据来源: 国家统计局、上海市统计局

2019-2025 年，松江区居民人均可支配收入持续上涨。2025 年，松江区居民人均可支配收入 77,565 元，比上年增长 4.2%。

图 4-4-7：松江区居民人均可支配收入（元）



数据来源：上海市统计局、松江区统计局

2、区域核心客群特征和需求情况

松江区入住保障性租赁住房项目的租客情况主要呈现以下两个特征：

第一，外来人口比重大，产业聚集区域租赁需求旺盛。根据第七次全国人口普查数据，松江区外省市来松常住人口占全区总人口的 58.37%，入住保障性租赁住房项目的新市民占比为 90%。从人口空间分布来看，呈明显的东多西少、北多南少，主要集中在松江新城范围 and 东北片区。

第二，青年人才群体为主，对居住品质有高要求。整体来看，保障性租赁住房的申请对象年龄结构 40 周岁以下占比接近 90%、35 周岁以下占比接近 75%，如世茂·闲猫国际青年社区以 20~30 岁的青年人群为主、“中建·幸孚+”公寓以 24~35 岁青年人群为主，其租户对居住品质有强烈的需求。

从人口来看，聚焦到户型需求而言，松江区入住保障性租赁住房项目的租客偏好小户型。已成熟运营的泗泾有巢公寓、泗泾派米雷等项目的一室户户型出租率较高，甚至已开始进行轮候。

3、区域经济发展和供需情况对项目运营的影响

根据《上海市松江区国民经济和社会发展的第十五个五年规划纲要》（2026-

2030 年), 松江区立足 G60 科创走廊策源地定位, 对接融入长三角一体化发展国家战略, 摒弃“十四五”时期“一廊一轴两核”空间格局, 构建“一城发力、两片提升”的整体空间发展优势, 着力打造先进制造业发展集聚区、新质生产力发展先行区、现代化新城建设样板区、乡村全面振兴示范区, 筑牢未来发展战略空间和重要增长极。以松江新城为核心发力点, 联动东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片协同提升, 推进松江全域高质量发展, 持续巩固松江新城人口规模、年轻化程度、高学历人才数量均居五大新城首位的优势。深化“区校合作”, 做深做实 G60 科创走廊建设, 推进国家级创新要素持续集聚, 推动松江大学城双创集聚区升级发展, 打造环高校创新集聚区, 深化校企地产业化合作, 建设成为人才高地创新智谷、大学城双创示范区, 助力科创要素高效联动与科技成果转化。深入推进松江新城总部研发功能区建设, 持续推进海尔智谷、启迪漕河泾(中山)科技园等既有科创平台提质增效, 同步加快格思航天二期、上海松江先进产业技术研究院等新增科创平台建设, 打造产业集聚、科创活跃的创新热土。

“十五五”期间, 松江区将着力打造松江新城、长三角 G60 科创走廊、东部先进制造业与科创功能集聚片、西部乡村振兴与生态文旅融合片等重点区域。到 2030 年, 长三角 G60 科创走廊建设“中国制造”迈向“中国创造”的先进走廊、科技和制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊取得突破性成果, 全面建成具有国际影响力的科创走廊; 城市数字化转型实现全面突破, “科创、人文、生态”现代化新松江城市核心竞争力大幅提升, 全面建成独立的长三角综合性节点城市, 圆满完成“五个转型”目标。

围绕科创之城建设目标, 聚力新质生产力发展, 把握上海“五型经济”发展优势, 坚持创新引领, 聚焦“2+4”现代化产业体系, 加快打造千亿级产业集群(其中时尚消费品产业 2030 年规模破 1000 亿元), 加速制造服务“两业融合”, 打造长三角先进制造业高地, 形成具有世界级影响力、战略领先、品牌突出的现代产业体系。持续全面激发科技创新策源功能, 加快推进新一代信息技术、高端装备、时尚消费品等战略性新兴产业集群建设, 培育更多国家级专精特新“小巨人”企业、制造业单项冠军企业, 推动产业高端化、智能化、绿色化、集群化发展。不动产项目附近产业园区众多, 产业聚集度较高, 有启迪漕河泾(中山)科

技园、巨人网络、上海飞科电器、上海谱尼认证技术、海尔地产智谷等企业，依托区域产业集聚优势，为项目提供了稳定的租户客源。

作为五大新城之一，松江区紧扣“十五五”民生福祉保障要求，持续加大保障性住房建设筹措力度，健全租购并举的住房保障体系，助力长三角 G60 科创走廊人才高地建设。聚焦区内人才引进、重点企事业单位和公共服务类企业一线职工的阶段性住房困难，结合“十五五”期间产业集聚区、松江枢纽等交通枢纽地区的发展布局，优化保障性租赁住房布点，集中建设租赁住房，同步优化申请流程，完善多层次租赁住房供应体系，切实解决新市民、青年人和一线务工人员住房困难，为区域产业发展和人才集聚提供坚实安居保障，助力每年引进海内外高层次创新创业人才 1000 人的目标落地。

松江区房管局于 2026 年 1 月 9 日召开 2026 年工作推进会，会上公布松江区完成“新时代城市建设者管理者之家”床位筹措 1,200 张，完成保障性租赁住房房源建设筹措 6,355 套（间）、供应 6,314 套（间），均超额完成市级年度目标。这些新增的保障性租赁住房将有效增加市场供给，缓解供需矛盾。到“十四五”期末，松江区计划建设筹措保障性租赁住房 57,210 套（间），上市供应保障性租赁住房 44,392 套（间），总量进入上海市前三。截至 2025 年末，松江区已累计筹措建设保障性租赁住房 57,349 套（间），完成供应各类保障性租赁住房 48,117 套（间），分别超额完成“十四五”期末规划总量的 0.2% 和 8.4%，持续在上海各区中名列前茅。

综上所述，松江区经济发展及供需情况预计能够对本项目的稳定运营提供良好支撑。

五、不动产项目现金流预测情况

（一）可供分配金额测算表分析概述

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《证券投资基金法》”）、《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“《指引》”）、《公开募集不动产投资信托基金（REITs）运营操作指引（试行）》（以下简称“《操作指引》”）、《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 2 号——发售业务（试行）》等法律法规、业务规则和《基金合同》，国泰海通资管编制了

2026年12月31日、2027年12月31日、2026年4-12月及2027年度（以下简称“预测期”）的《国泰海通中国建筑租赁住房封闭式基础设施证券投资基金2026年4-12月及2027年度可供分配金额测算报告及审核报告》（以下简称“《基金可供分配金额测算报告》”）。《基金可供分配金额测算报告》经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审核。

（二）现金流预测及关键假设

1、可供分配金额测算报告的基本假设

（1）本基金及本基金所投资的不动产项目经营业务所涉及国家或地区的现行政治、法律、法规、政策及其经济环境无重大变化；

（2）本基金及本基金所投资的不动产项目所涉及的税收政策无重大变化；

（3）本基金及本基金所投资的不动产项目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；

（4）本基金及本基金所投资的不动产项目所从事的行业布局及产品市场状况无重大变化；

（5）本基金及项目公司所采用的企业会计准则或其他财务报告规定在预测期内均不会发生重大变化；

（6）本基金及本基金所投资的不动产项目的经营活动不受到资源严重短缺的不利影响；

（7）现行通货膨胀率和利率将不会发生重大变化；

（8）无不可抗力或不可预见因素产生的或任何非经常性项目的重大不利影响。

2、可供分配金额测算报告的特定假设

（1）假定本基金于2026年4月1日成立，募集资金总计人民币12.9010亿元。募集资金拟用于认购专项计划全部份额，之后由专项计划支付购买项目公司的股权转让款，通过专项计划以股东借款和增资的形式投入项目公司以置换项目公司存量负债及预留本基金运行所必需的现金储备。假设预测期内无新增募集资金。

（2）在专项计划收购项目公司股权前后，本基金与项目公司均不受同一方或相同的多方最终控制，本次收购为非同一控制下企业合并。本基金在合并中取得

的项目公司具有投入、实质性的加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产生的收入，该不动产资产组合构成业务。

（3）预测期的预测数以项目公司编制的预测表为基础，并假设本基金的发行、收购项目公司以及本基金内部资金拆借的安排于 2026 年 4 月 1 日均已完成并按照合并财务报表的编制原则进行编制。

（4）预测期内新签订或变更租赁合同的主要条款与已签订的租赁合同的主要条款基本保持一致，包括但不限于服务费及付款条款；同时，租赁期满承租人将根据预测出租率按照预计租金续约，且所有租赁合同均可强制执行。

（5）本基金预测期间内假定不会出现因租户违约或提前退租而向租户收取的违约金或其他产生营业外收入的情况。

（6）项目公司和国泰海通资管（代表专项计划）签署《股东借款协议》，向专项计划偿还相应股东借款的本金和利息，并分配股息、红利等股权投资收益。项目公司预测期所得税的测算已考虑前述债务融资安排，且债务利息支出可在项目公司计算企业所得税时税前扣除。上述相关交易、利润分配及其税务处理均符合相关法律法规的规定。

（7）专项计划和公募基金的管理人报酬以及托管费确定方法在预测期内保持不变。

（8）不动产资产在预测期内不会发生减值，本基金与项目公司于预测期内不会发生预期信用损失。

（9）预测期内无不动产资产的处置情况。

（10）预测期内无不动产基金发行募集资金的情况及购买不动产项目的情况。

（11）预测期内，本基金实施的收益分配比例为可供分配金额的 100.00%。

（12）预测期内，本基金资金来源充足，不存在因资金问题而使各项经营计划的实施发生困难。

（13）预测期内，本基金当年产生的中介费用当年计提，次年支付。

（14）预测期内，本基金并无营业外收入和营业外支出。

（三）预测报表

1、预测合并资产负债表

表 4-5-1：不动产项目合并资产负债表测算

单位：元

项目	2026 年末 预测数	2027 年末 预测数
资产：		
货币资金	61,544,716.11	75,088,749.26
预付账款	117,924.53	-
其他流动资产	5,982,503.13	4,672,166.85
流动资产合计	67,645,143.77	79,760,916.11
投资性房地产	1,275,302,893.64	1,255,573,418.48
固定资产	165,084.20	121,638.41
商誉	10,596,628.96	10,596,628.96
长期待摊费用	2,406,804.44	1,884,155.77
非流动资产合计	1,288,471,411.24	1,268,175,841.62
资产总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73
负债：		
应付账款	2,603,980.25	2,605,386.15
预收款项	7,927,912.97	7,927,912.97
应交税费	2,345,185.28	2,325,470.68
其他应付款	9,816,394.91	10,462,623.49
流动负债合计	22,693,473.41	23,321,393.29
递延所得税负债	21,167,260.05	20,828,500.77
非流动负债合计	21,167,260.05	20,828,500.77
负债合计	43,860,733.46	44,149,894.06
所有者权益：		
实收资本	1,290,100,000.00	1,290,100,000.00
未分配利润	22,155,821.55	13,686,863.67
所有者权益合计	1,312,255,821.55	1,303,786,863.67
负债和所有者权益总计	1,356,116,555.01	1,347,936,757.73

2、预测合并利润表

表 4-5-2：不动产项目合并利润表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、营业总收入	53,116,588.52	70,993,014.81
其中：营业收入	53,116,588.52	70,993,014.81
二、营业总成本	31,214,836.43	40,949,489.27
其中：营业成本	22,944,741.80	30,839,265.93
税金及附加	5,744,993.04	7,248,928.87

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
管理人报酬	1,935,150.00	2,550,605.79
托管费	96,757.50	127,530.29
其他费用	493,194.09	183,158.39
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	21,901,752.09	30,043,525.54
减：所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	22,155,821.55	30,382,284.82
五、综合收益总额	22,155,821.55	30,382,284.82

3、预测合并现金流量表

表 4-5-3：不动产项目合并现金流量表测算

单位：元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	55,638,240.93	73,263,357.00
收到其他与经营活动有关的现金	75,538.95	-
经营活动现金流入小计	55,713,779.88	73,263,357.00
购买商品、接受劳务支付的现金	6,585,480.94	10,562,414.65
支付的各项税费	6,009,323.43	8,090,600.61
支付其他与经营活动有关的现金	493,194.09	2,215,065.89
经营活动现金流出小计	13,087,998.46	20,868,081.15
经营活动产生的现金流量净额	42,625,781.42	52,395,275.85
二、投资活动产生的现金流量		
收购不动产项目所支付的现金净额	472,541,570.36	-
置换不动产项目债权所支付的现金	798,639,494.95	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	1,271,181,065.31	-
投资活动产生的现金流量净额	-1,271,181,065.31	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	1,290,100,000.00	-
筹资活动现金流入小计	1,290,100,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	38,851,242.70
筹资活动现金流出小计	-	38,851,242.70
筹资活动产生的现金流量净额	1,290,100,000.00	-38,851,242.70
四、现金净增加额	61,544,716.11	13,544,033.15
加：上年末现金余额	-	61,544,716.11

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
五、年末现金余额	61,544,716.11	75,088,749.26

4、预测可供分配金额计算表

表 4-5-4: 不动产项目可供分配金额计算表

单位: 元

项目	2026 年 4-12 月 预测数	2027 年度 预测数
一、净利润	22,155,821.55	30,382,284.82
折旧和摊销	15,552,718.08	20,846,028.34
利息支出	-	-
所得税费用	-254,069.46	-338,759.28
二、税息折旧及摊销前利润	37,454,470.17	50,889,553.88
三、其他调整		
不动产基金发行份额募集的资金	1,290,100,000.00	-
收购不动产项目所支付的现金净额	-1,271,181,065.31	-
应收和应付项目的变动	5,324,911.25	2,105,721.97
本年资本性支出	-153,600.00	-600,000.00
加: 上年末现金余额	-	61,544,716.11
减: 本年分配金额	-	-38,851,242.70
未来合理的相关支出预留		
—预留资本性支出	-	-
—预留不可预见费用	-	-
—年末经营性负债余额	-22,693,473.41	-23,321,393.29
—其他预留费用	-	-
四、本年可供分配金额	38,851,242.70	51,767,355.97
基金拟募集规模	1,290,100,000.00	
分派率	4.02%²⁷	4.01%

(四) 敏感性分析

1、影响可供分配金额结果实现的主要风险因素及对策

本基金 2026 年 4-12 月和 2027 年度的租赁收入系根据截至 2026 年 3 月 31 日项目公司已签订的租赁合同进行预测,若预测期内已签订的租赁合同出现不利变动(如租户提前终止租约、租金调整等情况)或面临同业竞争的风险,可能导致预测可供分配金额无法顺利实现。

²⁷ 2026 年度分派率=(2026 年 4-12 月可供分配金额/3*4)/基金拟募集规模。

为保障项目后续的稳定运营，拟采取的具体方案如下：

（1）项目运营管理团队不变

在不动产 REITs 申报、发行及存续期间，继续由原实际运营管理方东孚资管经营负责项目运营管理，运营管理服务协议明确了东孚资管运营管理服务的要求和委托事项。

（2）设置合理且具有激励效果的运营管理服务费

根据初步拟定的运营管理费方案，激励收费部分充分考虑了对运营管理机构的激励作用：运营管理费包含基础运营管理费和绩效运营管理费两部分。基础运营管理费以每个自然季度的资产运营收入（含税）作为基数，按约定比例支付；绩效运营管理费在满足相关考核条件的前提下，以资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益超额部分，按约定比例支付。不动产资产运营收入和资产运营收入回收期对应物业资产实现的运营净收益的提高能带来运营管理费的增加。绩效运营管理费设置了对等的正向激励和负向扣减机制，可以实现奖惩对等的激励与约束效果，在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定。

（3）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

不动产项目原始权益人及运营管理统筹机构中建资本（上海）、原始权益人控股股东中建资本、原始权益人实际控制人中建集团、运营管理实施机构东孚资管根据监管要求出具关于同业竞争的承诺函。

2、敏感性测算

可供分配金额测算审核报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算审核报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资人评估部分而非全部假设对可供分配金额的影响，下表针对营业收入和营业成本（付现成本，不包含折旧摊销，下同）关键假设进行了敏感性分析，以说明在其他假设保持不变的情况下，该关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅仅是在其他假设条件不变的前提下，考虑关键假设变动对可供分配金额的影响，实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，且变动的可能是相互抵消或者放大。因此，针对单项假设进行的敏感性分析未必能够与该假设相应的可供分配金额预测结果相匹配。

预测期内，营业收入和营业成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 4-5-5：2026 年 4-12 月可供分配金额预测敏感性分析

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%	38,851,242.70	41,148,377.61	5.91%
营业收入	下降 5%	38,851,242.70	36,554,011.22	-5.91%
付现成本	上升 5%	38,851,242.70	38,475,945.54	-0.97%
付现成本	下降 5%	38,851,242.70	39,226,539.85	0.97%

表 4-5-6：2027 年度可供分配金额预测敏感性分析

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%	51,767,355.97	54,829,181.18	5.91%
营业收入	下降 5%	51,767,355.97	48,705,627.45	-5.91%
付现成本	上升 5%	51,767,355.97	51,256,395.25	-0.99%
付现成本	下降 5%	51,767,355.97	52,278,316.68	0.99%

（五）分配率与 IRR

根据可供分配金额结果，本基金 2026 年度预测分派率为 4.02%(年化)，2027 年度预测分派率为 4.01%。

截至 2026 年 3 月 31 日，十年期国债收益率为 1.82%，本基金未来 2 年每年净现金流分派率不低于评估基准日 10 年期国债收益率上浮 150 个基点。

第五章 财务顾问与原始权益人之间不存在 控股关系或其他重大关联关系

中金公司作为本次不动产基金的财务顾问，受基金管理人的委托对本不动产基金相关事项进行了尽职调查，并将协助办理不动产基金发售的路演、询价、定价、配售及扩募等相关业务。中金公司严格遵守相关法律法规、上交所业务规则的规定以及相关行业规范，建立健全了不动产基金发售业务的风险管理制度和内部控制制度，加强定价和发售过程管理，防范利益冲突，充分保障财务顾问的独立性。

截至本财务顾问报告出具日，原始权益人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有中金公司及中金公司下属子公司股份的情况。中金公司的董事、监事、高级管理人员不存在拥有原始权益人权益、在原始权益人任职等情况。中金公司与原始权益人之间不存在其他关联关系。

第六章 不动产项目的风险揭示

本基金是不动产基金，通过主要资产投资于不动产资产支持证券以间接持有不动产项目，以获取不动产项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，通过获取不动产项目运营收入并提升不动产项目的价值，争取为投资者提供稳定的收益分配和可持续、长期增值回报。不动产基金与投资股票或债券的公募基金具有不同的风险收益特征。

投资本基金可能面临以下风险，包括但不限于：

一、与不动产基金相关的风险

（一）与不动产基金相关的特别风险

1、集中投资风险

公开募集证券投资基金往往采用分散化投资的方式减少非系统性风险对基金投资的影响，而本基金在封闭运作期内主要投资于不动产资产支持专项计划，并持有其全部资产支持证券，通过不动产资产支持证券等特殊目的载体取得不动产项目公司全部股权，并取得不动产项目完全所有权。因此，相较分散化投资的公开募集证券投资基金，本基金将受到所投资不动产项目较大的影响，具有较高的集中投资风险。

2、流动性风险

本基金采用封闭式运作，基金份额持有人无法向基金管理人申请赎回基金份额，仅能在本基金获准上市后，通过在上交所对基金份额进行交易的方式实现基金份额出售，投资者结构以机构投资者为主。结合本基金作为上市基金存在的风险，可能存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。如基金份额持有人在基金存续期内产生流动性需求，可能面临基金份额持有期与资金需求日不匹配的流动性风险。

按照《基金指引》要求，本基金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。

3、基金募集失败风险

本基金募集期限届满后，出现以下情形之一的将致使基金募集失败：

- (1) 基金募集份额总额未达到准予注册规模的 80%；
- (2) 基金募集资金规模少于 2 亿元，或基金认购人数少于 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。

发生上述情况致使基金募集失败，可能影响投资人对本基金投资的收益实现。如基金募集失败，基金管理人将在募集文件约定期限内退还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

4、基金管理人的管理风险

在基金管理运作过程中基金管理人的知识、经验、判断、决策、技能等，会影响其对信息的占有和对经济形势、租赁住房行业、证券价格走势的判断，如基金管理人判断有误、获取信息不全或对投资、运营工具使用不当等会影响基金收益水平，从而产生风险。因此，本基金可能因为基金管理人的管理水平、管理手段和管理技术等因素影响基金收益水平。

5、中介机构履约风险

本基金的正常运行依赖于基金管理人、资产支持证券管理人、基金托管人、资产支持证券托管人、运营管理机构等的尽责服务，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，可能会给基金份额持有人造成损失。

6、税收等政策调整风险

不动产投资信托基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、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，可能影响投资收益。本基金运作过程中，不动产项目所产生的现金流在向上分配的过程中，基金份额持有人、基金、资产支持专项计划、项目公司等主体所适用的税收征管理律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，进而导致基金份额持有人

的收益可能因相关税收政策调整而受到影响。此外，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。

7、专项计划等特殊目的载体提前终止风险

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

（二）不动产基金的投资管理风险

1、作为上市基金存在的风险

在《基金合同》生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上交所挂牌上市交易。上市期间可能因信息披露等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额，由此产生流动性风险。如本基金因各种原因触发法律法规或交易所规定的终止上市，对投资者亦将产生风险，如流动性风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。

本基金份额在上交所的交易价格可能不同于基金份额净值，基金份额有可能产生折价的情况，从而直接或间接地对投资者造成损失。

2、受同一基金管理人管理基金之间的潜在竞争、利益冲突风险

本基金主要投资于租赁住房项目。基金管理人在本基金存续期间可能管理有其他同样投资于租赁住房项目的基金，尽管本基金与该等基金为完全独立的基金，彼此不发生相互交易关系且投资策略不同，但各自在角色上可能存在关联关系，同时底层物业资产存在同质性，理论上存在竞争和利益冲突（包括但不限于发展定位、拟收购项目、投资机会、招商等方面竞争和冲突）的风险。

本基金的基金经理在管理本基金的同时，可能还担任其他基金的管理职务。尽管这些基金在法律上是完全独立的实体，彼此之间不发生直接的交易关系，且各自的投资策略和目标有所不同，但仍然存在潜在的利益冲突风险。

3、本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间的潜在竞争、利益冲突及利益输送风险

原始权益人及其关联方、运营管理机构在全国范围内亦持有或运营与本基金拟投资不动产项目类似的资产，且不排除在本基金存续期间继续收购及运营同类资产。

因此，本基金与原始权益人及其关联方、运营管理机构之间存在包括但不限于如下方面的潜在竞争、利益冲突和利益输送风险：投资机会、项目收购、不动产项目运营管理等。此外，本基金存续期间如拟收购原始权益人及其关联方、运营管理机构直接或间接拥有的不动产项目，将存在竞争、利益冲突和利益输送风险。

4、业务主体更换风险

本基金通过资产支持证券直接或间接持有不动产项目的所有权，资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等按照法律法规和相关文件规定需要更换的，可能会导致本基金的基金管理人、基金托管人亦需要相应更换，存在不确定性，需要根据届时适用的法律而定，可能会对本基金运作的稳定性造成不利影响。

5、不动产项目收购与出售的相关风险

不动产项目的转让，多以项目公司股权交易的方式进行，不涉及底层资产的直接交易。但基金存续期内，如若发生底层资产的直接转让，鉴于资产所在地的地方性法规及政策及土地出让合同中存在关于土地转让过程中相关交易流程及所需满足的前置条件方面的要求，在未来收购或处置相关资产的过程中，可能存在因无法按时完成或满足上述流程及前置条件导致无法顺利收购或处置该等资产的风险。

基金存续期内，如触发需对不动产进行处置或出售的事项，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导致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。

二、与不动产项目特性相关的风险

（一）宏观及行业、区域相关风险

1、宏观经济环境变化可能导致的相关行业风险

中国经济在过去实现了较高的增长速度，居民消费水平的提高，以及行业相关政策的支持，为租赁住房相关行业的发展创造了有利的外部环境。未来国际经济、贸易、金融、政治环境面临诸多不确定因素，国内经济发展进入新的阶段，相关行业的发展和监管政策也可能发生变化。若未来上述因素的发展趋势不及预期，对不动产项目或将造成重大不利影响。

2、城市规划及不动产项目周边便利设施、交通条件等发生变化的风险

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、租赁住房政策等调整，导致不动产项目周边环境发生变化，影响租户需求，进而对不动产项目的经营产生不利影响。

此外，不动产项目所在区域的便利设施关闭，交通运输网络发生变化，交通设施停运、公交设施关闭、迁址，交通枢纽的地位改变，以及由于兴建项目而导致交通受阻等，可能导致不动产项目交通条件发生改变，影响不动产项目对租户的吸引力，对项目经营造成不利影响。

（二）不动产资产运营相关的风险

1、不动产项目运营风险

不动产基金投资集中度高，收益率很大程度依赖不动产项目运营情况，不动产项目可能因国家宏观调控和行业周期波动、不动产项目所在区域的区位风险及周边其他不动产项目带来的市场竞争、不动产项目的承租人未履行相关合同责任或其他原因导致出租率下降、租金市场价格出现大幅下降等因素影响，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中租金收入的波动也将影响基金收益分配水平的稳定。此外，不动产基金可直接或间接对外借款，存在不动产项目经营不达预期，基金无法偿还借款的风险。

2、不动产项目经营、管理、改造相关的风险

不动产项目的运营业绩与运营管理机构及其主要行政人员、主要高级人员所持续提供的服务及表现密切相关。本基金存续期间，存在运营管理机构不续聘的可能性，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项目存在竞争关系的项目，对本基金的业务、财务状况、经营业绩及前景可能会造成重大不利影响。

不动产项目管理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不动产项目承租人、其他第三方的员工的相关违法违规行为。若出现上述情况，可能会对基金造成重大不利影响。

本基金存续期间，本基金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。本基金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。

对不动产项目进行的尽职审查可能无法发现所有重大缺陷、违反法律法规的行为及其他不足之处。在不动产项目未来的经营中，若存在设计、建筑、设备损坏或违法违规行为，可能会导致本基金为此需额外支付开支，对基金造成重大不利影响。

基金管理人可以开展维修升级计划提升不动产项目的经营收益水平，但该计划可能无法达到预期效果，从而对基金造成不利影响。

3、不动产项目所有权续期风险

本基金成立时拟投资的不动产项目的土地性质为租赁住房用地（Rr4 类）。根据相关法律及证照，本基金成立时拟投资的不动产项目的土地使用权均将于 2088 年到期。

根据目前适用的相关法律，不动产项目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，并根据相关法律法规的基准进行评估。若政府强制征收本基金不动产项目，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。

4、不动产项目出售/处置价格波动及处分的不确定性风险

本基金涉及不动产项目的处置方式包括转让资产支持证券份额、不动产项目公司股权及债权、不动产项目的权益等。由于不动产项目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，或由于不动产项目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，进而导致本基金份额持有人投资收益，乃至导致投资本金损失。

本基金存续期为 62 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限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期。如本基金存续期届满后终止运作的，则面临不动产项目的处置问题。由于不动产项目流动性较差，极端情况下有可能出现清算期内无法完成资产处置、需要延长清算期的风险，还有可能出现合理期限内找不到合适交易对手等原因导致资产成交时间延迟的风险。

5、现金流预测偏差可能导致的投资风险

本基金的产品方案根据对不动产项目未来现金流的合理预测而设计，本项目中影响不动产项目未来现金流的因素主要是不动产项目的出租情况及运营管理机构运营管理能力等多重因素。由于上述影响因素具有一定的不确定性，因此对不动产项目未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，本基金可能面临现金流预测偏差导致的投资风险。

6、不动产项目公允价值下跌风险

本基金将定期公布评估机构出具的不动产项目评估报告。不动产项目评估报告基于多项假设作出，该报告仅供投资者参考，不构成投资建议，也不作为不动产项目公允价值的任何承诺和保障。在不动产项目实际运营过程中，有可能出现宏观经济低迷、运营管理不善等原因导致不动产项目公允价值下跌的风险。

7、不动产项目估值可能无法体现公允价值的风险

评估机构采用估值技术对不动产项目进行估值。由于估值技术存在诸多假设且估值需要使用的参数在获取时存在滞后性，本基金公告的基金份额净值可能不能及时、准确地体现不动产项目届时的公允价值。

8、不动产项目租赁合同期限与基金存续期不一致的风险

与不动产项目经营相关的租赁合同的期限与本基金存续期限不匹配，虽然符合相关商业惯例，但如有关租赁合同到期后续约或招租情况较差，可能会对不动产项目的经营造成不利影响，进而影响本基金的现金流。

9、特定区域内存在同业竞争的风险

原始权益人控股股东、实际控制人、运营管理机构可能持有或运营同类不动产资产，其中在上海市同区域同类项目与不动产资产构成直接或间接的竞争关系，可能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。

10、不动产项目的政策风险

政策风险包括区域政策、土地使用、行业管理、环境保护等相关政策变化引致的风险。区域政策指不动产项目所在区域人民政府针对该区域制定的影响不动产项目公司经营的相关政策。土地使用是指政府有关土地使用权方面的政策。行业管理指有关部门对不动产项目所属行业的相关管理制度。环境保护指政府相关部门对不动产项目所处区域的环境政策。以上政策的重大变化可能对本基金的运作产生负面影响。

11、意外事件及不可抗力给不动产项目造成的风险

本基金设立及存续期间可能会发生意外事件。本基金运营管理实施机构为不动产项目提供维修及保养服务，涉及重型机械的操作，因此可能会面临若干事故风险。此类事件可能导致不动产项目的损害、破坏或灭失、人身伤害或死亡以及法律责任。

此外，本基金可能面临因地震、台风、水灾、火灾、战争、公共卫生事件、政策、法律变更及其他不能预见或其后果不能防止或不可避免的不可抗力事件，从而影响不动产项目经营情况，造成投资不达预期的风险。

12、租约集中到期与换租的风险

保障性租赁住房与租户签订的租赁合同约定的租赁期限一般为1年，若租约大面积集中到期，且该等租约未获续期、未获替代等，目标不动产项目将面临一定的空置风险，进而导致目标不动产项目的租金收入减少。

13、租赁住房税收优惠政策无法延续适用导致现金流下降的风险

不动产项目已获得保障性租赁住房项目认定书。项目公司根据《关于完善住房租赁有关税收政策的公告》（财政部税务总局住房城乡建设部公告 2021 年第 24 号）规定，向个人出租住房取得的收入可选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率减按 1.5% 计算缴纳增值税；向个人、专业化规模化住房租赁企业出租住房的，减按 4% 的税率征收房产税。未来若保障性租赁住房税收优惠政策调整或者不动产项目不满足税收优惠政策适用的条件，则存在项目公司相关税费支出增加，基金可供分配金额下降的风险。

14、不动产项目报告期内收入成本波动较大、净利润为负的风险

不动产项目 2024 年度较 2023 年度的收入成本波动较大，且 2023 年度净利润为负，主要系受不动产项目 2022 年度因公共卫生事件及政府征用影响，期间无法正常对外招租导致正常运营中断，至 2023 年 1 月起恢复运营，因此报告期内经历了爬坡阶段。自 2024 年以来，净利润持续为正，经营情况趋于稳定。若后续项目公司经营不及预期，将对基金收益分配的稳定性产生影响。

15、不动产项目租赁住房出租率和租金下降的风险

截至 2026 年 3 月末，不动产项目的租赁住房套数出租率为 92.64%，面积出租率为 91.53%，租金单价为 61.78 元/平方米/月。受部分房源供给周期、周边同类项目竞争、季节性波动等因素影响，出租率和租金短期内可能出现阶段性波动。

此外，保障性租赁住房与租户签订的租赁合同约定的租赁期限一般为 1 年，若本基金运作期内市场租金短期内出现大幅波动，项目租赁策略未能及时进行调整到位，则可能因为租约期限较短导致租约到期后产生空置，出租率和租金的下降叠加将对基金收益产生不利影响。

三、其他一般性风险

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于不动产项目，具有权益属性，受经济环境、运营管理等因素影响，不动产项目的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，甚至存在不动产项目遭遇极端事件（如地震、台风等）发生较大损失而影响基金价格的风险。同时，本基金在上海证券交易所上市，也可能因为市场供求关系变化等因素而面临交易价格异常波动的风险。

基金份额的交易价格与实际价值可能出现偏离。如本基金份额上市后在二级市场交易价格发生较大波动，可能影响投资人收益。前述假设不变的情况下，如基金份额交易价格大幅上涨，可能存在该价格下对应的分派率下降的情况。

（二）停牌、暂停上市或终止上市的风险

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

（三）操作或技术风险

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

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

（四）资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有不动产资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置不动产资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

（五）合规性风险

指基金管理或运作过程中，违反国家法律法规的规定，或者基金投资违反法规及基金合同有关规定的风险。

（六）证券市场风险

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，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、收益率曲线风险

收益率曲线风险是指与收益率曲线非平行移动有关的风险，不同信用水平的货币市场投资品种具有不同的收益率曲线结构，若收益率曲线没有如预期变化，可能导致基金投资决策出现偏差，从而影响基金的收益水平，单一的久期指标并不能充分反映这一风险的存在。

5、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。

6、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。

7、信用风险

信用风险主要指原始权益人、运营管理机构等因经营情况恶化等因素发生违约，或由于原始权益人、运营管理机构信用等级降低导致基金价格波动等风险。信用风险也包括基金在交易过程中发生交收违约，或交易对手方可能因财务状况或其他原因不能履行付款或结算的义务，从而对基金资产价值造成不利影响，导致基金资产损失。

8、其他风险

随着符合本基金投资理念的新投资工具的出现和发展,如果投资于这些工具,基金可能会面临一些特殊的风险。

(七)本基金法律文件风险收益特征表述与销售机构基金风险评价可能不一致的风险

本基金法律文件有关风险收益特征的表述是基于投资范围、投资比例、证券市场普遍规律等做出的概述性描述,代表了一般市场情况下本基金的长期风险收益特征。销售机构(包括基金管理人直销机构和其他销售机构)根据相关法律法规对本基金进行“销售适当性风险评价”,不同的销售机构采用的评价方法也不尽相同,因此销售机构的基金产品“风险等级评价”与基金法律文件中风险收益特征的表述可能存在不同,投资人在购买本基金时需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。

(八)意外事件及不可抗力对不动产项目造成的风险

项目运营过程中,项目公司可能面临不动产项目的损害、破坏或灭失、人身伤害或死亡以及承担相应法律责任的风险。此外,本基金也可能受地震、台风、水灾、火灾、战争、公共卫生事件、政策、法律变更及其他不能预见或其后果不能防止或不可避免的不可抗力事件的影响,从而对不动产项目的经营产生重大不利影响。

四、财务顾问提示

财务顾问受基金管理人聘请,就本项目开展独立尽职调查,并出具本财务顾问报告。本财务顾问报告揭示的风险事项仅为重大风险,未能详尽列明不动产基金的所有风险。基金管理人与资产支持证券管理人依法应当承担的尽职调查责任不因聘请财务顾问而免除。

投资人在参与不动产基金相关业务前,应认真阅读基金合同、招募说明书等法律文件,熟悉不动产基金相关规则,自主判断不动产基金投资价值,自主作出投资决策,自行承担投资风险。

附件七：基金合同及托管协议相关情况



基金合同及托管协议相关情况

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包括但不限于：

- (1) 分享基金财产收益；
- (2) 参与分配清算后的剩余基金财产；
- (3) 依法转让其持有的基金份额；
- (4) 按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；
- (5) 出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；
- (6) 查阅或者复制公开披露的基金信息资料；
- (7) 监督基金管理人的投资运作；
- (8) 对基金管理人、基金托管人、基金服务机构损害其合法权益的行为依法提起诉讼或仲裁；
- (9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他权利。

2、基金份额持有人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，自主做出投资决策，自行承担投资风险；
- (3) 关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；
- (4) 交纳基金认购款项及法律法规和基金合同所规定的费用；
- (5) 在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者基金合同终止的有限责任；
- (6) 不从事任何有损基金及其他基金合同当事人合法权益的活动；
- (7) 拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

(8) 拥有权益的基金份额达到10%和后续每增加或减少5%时，投资者及其一致行动人应当按照《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）》的规定履行相应的程序或者义务。拥有权益的基金份额达到50%时，继续增持该不动产基金份额的，按照《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）》的规定履行不动产基金收购的程序或者义务。

特别的，违反权益变动信息披露义务的，投资者及其一致行动人在买入后的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；

(9) 执行生效的基金份额持有人大会的决议；

(10) 返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

(11) 战略投资者持有基金份额的期限应满足《基金指引》《新购入不动产指引》等规定的相关要求；原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金份额战略配售对应的基金份额在持有期间不允许质押；

(12) 配合基金管理人和基金托管人根据法律法规、监管部门有关反洗钱要求开展相关反洗钱工作，提供真实、准确、完整的资料，遵守各方反洗钱与反恐怖融资相关管理规定；

(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。

3、基金管理人的权利包括但不限于：

(1) 依法募集资金；

(2) 自基金合同生效之日起，根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产；

(3) 依照基金合同收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

(4) 发售基金份额；

(5) 按照规定召集基金份额持有人大会；

(6) 依据基金合同及有关法律、法规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、法规规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取

必要措施保护基金投资人的利益；

(7) 在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

(8) 在运营管理机构更换时，提名并聘任新的运营管理机构；

(9) 选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

(10) 担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记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) 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外部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，基金管理人依法应当承担的责任不因委托而免除；

(13) 依照法律法规为基金的利益行使因基金财产投资于包括资产支持证券在内的证券所产生的权利，包括但不限于：

a) 作为资产支持证券持有人的权利，包括决定资产支持证券的扩募、延长资产支持证券的期限、决定修改资产支持证券法律文件重要内容等；

b) 为基金的利益通过专项计划间接行使对SPV（如涉及）、不动产项目公司所享有的权利，包括决定不动产项目公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准不动产项目公司董事会/董事的报告、审议批准不动产项目公司的年度财务预算和决算方案、派员负责不动产项目公司财务管理等。

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；

(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、资产评估机构、运营管理机构、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认购、非交易过户等业务规则；

(17) 遴选符合本基金投资策略的不动产项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关不动产项目；

(18) 对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

(19) 依照法律法规，可以为基金的利益行使相关法律法规、部门规章、规范性文件及交易所业务规则未明确行使主体的权利，包括决定金额占基金净资产20%及以下的不动产项目或资产支持证券的购入或出售事项（金额是指连续12个月内累计发生金额）、决定金额未超过本基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）等（基金合同另有约定的除外）；

(20) 在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

(21) 调整运营管理机构运营管理费标准；

(22) 发生运营管理机构法定解聘情形时，解聘运营管理机构；

(23) 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。

4、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并结合公募证券投资基金、公募理财产品、社保基金、养老金、企业年金基金、保险资金、合格境外机构投资者资金等配售对象的报价情况，与财务顾问审慎合理确定基金份额认购价格；

（9）编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（10）编制基金定期与临时报告；

（11）严格按照《基金法》、基金合同及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》、基金合同及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料，保存期限不少于法律法规规定的最低期限；

（16）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且

保证投资人能够按照基金合同规定的时间和方式,随时查阅到与基金有关的公开资料,并在支付合理成本的前提下得到有关资料的复印件;

(17) 组织并参加基金财产清算小组,参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配,并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务;

(18) 基金清算涉及不动产项目处置的,应遵循基金份额持有人利益优先的原则,按照法律法规规定进行资产处置,并尽快完成剩余财产的分配;

(19) 面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时,及时报告中国证监会并通知基金托管人;

(20) 因违反基金合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时,应当承担赔偿责任,其赔偿责任不因其退任而免除;

(21) 监督基金托管人按法律法规和基金合同规定履行自己的义务,基金托管人违反基金合同造成基金财产损失时,基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿;

(22) 当基金管理人将其义务委托第三方处理时,应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任;

(23) 以基金管理人名义,代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为;

(24) 基金管理人在募集期间未能达到基金的备案条件,基金合同不能生效,基金管理人承担全部募集费用,将已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人;

(25) 执行生效的基金份额持有人大会的决议;

(26) 建立并保存基金份额持有人名册;

(27) 本基金运作过程中,基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理不动产项目,主动履行不动产项目运营管理职责,包括:

a) 及时办理不动产项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等;

b) 建立账户和现金流管理机制,有效管理不动产项目运营等产生的现金流,防止现金流流失、挪用等;

c) 建立印章管理、使用机制，妥善管理不动产项目各种印章；

d) 为不动产项目购买足够的财产保险和公众责任保险，并向基金托管人提供相关保险合同原件及投保发票等投保凭证；未经基金托管人事先书面同意不得变更、解除或终止相关保险合同；

e) 制定及落实不动产项目运营策略；

f) 签署并执行不动产项目运营的相关协议；

g) 收取不动产项目运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

h) 执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

i) 实施不动产项目维修、改造等；

j) 负责不动产项目档案归集管理；

k) 聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

l) 依法披露不动产项目运营情况；

m) 提供公共产品和服务的不动产资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

n) 建立相关机制防范运营管理机构履约风险、不动产项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等不动产项目运营过程中的风险；

o) 按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

p) 中国证监会规定的其他职责。

(28) 基金管理人可以设立专门的子公司承担不动产项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第(27)条第d)至i)项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除；

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。

(29) 基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确

保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力；

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督、检查，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事不动产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；

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；

（30）若发生以下事件之一的，则基金管理人有权解聘运营管理机构：

- a) 运营管理机构因故意或重大过失给不动产基金造成重大损失；
- b) 运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；
- c) 运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；
- d) 法律法规及中国证监会规定的其他情形。

（31）若发生上述第a）-c）种情形的，基金管理人有权直接解聘运营管理机构，无需召开基金份额持有人大会审议。基金管理人应在上述法定解聘情形发生之日起6个月内聘任新任运营管理机构，无需召集基金份额持有人大会。发生上述第d）种情形的，基金管理人应召集基金份额持有人大会进行表决，经召开基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构的有效表决后，基金管理人方有权解聘运营管理机构。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。基金管理人或其他有权召集基金份额持有人大会的主体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。

除发生上述运营管理机构解任事件外，基金管理人不得随意解任运营管理机构，运营管理机构亦不得在运营管理服务期内提出辞任。

（32）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对不动产项目资产每年进行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：

- a) 不动产项目购入或出售；

- b) 本基金扩募;
- c) 提前终止基金合同拟进行资产处置;
- d) 不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响;
- e) 对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

(33) 充分揭示风险, 设置相应风险缓释措施, 保障基金份额持有人权益;

(34) 不动产基金上市期间, 基金管理人原则上应当选定不少于2家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务;

(35) 本基金及其下设特殊目的载体借入款项安排, 基金管理人应及时将借款合同以及证明借入款项资金流向的证明文件提交基金托管人; 基金合同生效后, 基金管理人应及时向基金托管人报送不动产项目已借款情况。如保留不动产项目对外借款, 基金管理人应当向基金托管人报送借款文件以及说明材料, 说明保留不动产项目对外借款的金额、比例、偿付安排、满足的法定条件等;

(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。

5、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, 依基金合同的约定安全保管基金财产;

(2) 依基金合同约定及时、足额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) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 监督不动产基金资金账户、不动产项目运营收支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) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 有权监督基金管理人对本基金的投资运作, 如发现基金管理人违反基金合同及国家法律法规行为, 对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形, 有权呈报中国证监会, 并有权采取必要措施保护基金投资人的利益;

(5) 根据基金合同以及基金托管协议约定, 监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险;

(6) 根据相关市场规则, 为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办

理证券交易资金清算；

(7) 提议召开或召集基金份额持有人大会；

(8) 在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

(9) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同、基金托管协议约定的其他权利。

6、基金托管人的义务包括但不限于：

(1) 以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、基金管理人交付的权属证书及相关文件；

(2) 设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

(3) 建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

(4) 除依据《基金法》、基金合同及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取非法利益，不得委托第三人托管基金财产；

(5) 保管基金管理人交付给基金托管人的由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

(6) 按规定协助基金管理人开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户，按照基金合同、基金托管协议的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

(7) 根据基金合同以及基金托管协议约定，基于基金管理人所提供的文件监督不动产项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

(8) 保守基金商业秘密，除《基金法》、基金合同及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关等有权机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的，或因基金托管人上市的证券交易所要求披露的情况除外；

- (9) 办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；
- (10) 对基金财务会计报告、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；如果基金管理人未执行基金合同规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；
- (11) 保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料，保存期限按照法律法规的规定执行；
- (12) 从基金管理人或其委托的登记机构处接收并保存基金份额持有人名册；
- (13) 按规定制作相关账册并与基金管理人核对；
- (14) 依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；
- (15) 依据《基金法》、基金合同及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；
- (16) 有权按照基金合同的约定监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露等；
- (17) 参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，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) 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业监督管理机构，并通知基金管理人；
- (19) 因自身过错违反基金合同导致基金财产直接经济损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；
- (20) 有权按基金合同约定监督基金管理人的投资运作，基金管理人因违反基金合同造成基金财产损失时，有权为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；
- (21) 执行生效的基金份额持有人大会的决议；
- (22) 有权按基金合同约定监管本基金资金账户，符合法律法规规定和基金合同约定；
- (23) 监督基金管理人为不动产项目购买足够的保险；
- (24) 复核本基金信息披露文件，复核、审查基金管理人计算的基金资产净

值、基金份额净值；

(25) 法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的其他义务。

(二) 基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

1、召开事由

(1) 当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定或基金合同另有约定的除外：

- A.提前终止基金合同；
- B.更换基金管理人、基金托管人；
- C.转换基金运作方式；
- D.调整基金管理人、基金托管人的报酬标准；
- E.变更基金类别；
- F.本基金与其他基金的合并；
- G.对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；
- H.变更基金投资范围；
- I.变更基金份额持有人大会程序；
- J.基金管理人或基金托管人要求召开基金份额持有人大会；
- K.提前终止基金上市，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；
- L.单独或合计持有本基金总份额10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人（以基金管理人收到提议当日的基金份额计算，下同）就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会；

M.本基金进行扩募;

N.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后,对金额超过基金净资产20%的其他不动产项目或不动产资产支持证券的购入或处置(金额是指连续12个月内累计发生金额);

O.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后,金额超过本基金净资产5%的关联交易(金额是指连续12个月内累计发生金额);

P.延长基金合同期限;

Q.除基金合同约定解聘运营管理机构法定解聘情形外,基金管理人解聘、更换运营管理机构;

R.修改基金合同的重要内容;

S.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(包括但不限于国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金等情形),以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

T.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后金额超过基金净资产5%(不含5%)的不动产项目新建或改造等产生的资本性支出,且运营管理机构与基金管理人未就该事项达成一致意见的。

(2) 在符合法律法规规定和基金合同约定且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下,以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后决定,不需召开基金份额持有人大会:

A.收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用;

B.不动产项目所有权或经营权期限延长的,基金合同期限相应延长;

C.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;

D.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;

- E.因相关法律法规发生变动而应当对基金合同进行修改;
- F.因相关业务规则发生变动而应当对基金合同进行修改;
- G.在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及基金合同当事人权利义务关系发生重大变化的情况下,对基金合同进行修改;
- H.履行相关程序后,基金推出新业务或服务;
- I.若上交所、中国结算增加了基金上市交易、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;
- J.本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起6个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的,从而终止基金合同;
- K.本基金所持有的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;
- L.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,但若因发生运营管理机构法定解聘情形以外的事项需解聘运营管理机构,应提交基金份额持有人表决;
- M.基金管理人在发生运营管理机构法定解聘情形时解聘运营管理机构从而应当对基金合同及相关文件进行修改;
- N.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;
- O.国家或当地有权机构出台相关规定、政策等鼓励、倡导不动产项目减免租金(但基金管理人、运营管理机构通过减免管理费,或者原始权益人等通过协助申请相关部门采取直接给予租户补贴的形式实施减免,或者原始权益人及其关联方或者其协助申请相关部门就减免事宜给予项目公司补偿等缓释方式使得对应期间项目公司未发生因减免租金的政策性因素使得收入减少进而导致可供分配金额下降的情形;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除外);
- P.按照法律法规和基金合同规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

2、提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额百分之十以上的基金份额持有人可以向基金份额持有人大会提出议案。

3、会议召集人及召集方式

（1）除法律法规规定或基金合同另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集；

（2）基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集；

（3）基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（4）代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起 10 日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起 60 日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合；

（5）单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额 10%以上（含 10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前 30 日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰；

（6）基金份额持有人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。

4、召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

(1) 召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少 30 日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

- A. 会议召开的时间、地点和会议形式；
- B. 会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；
- C. 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；
- D. 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；
- E. 会务常设联系人姓名及联系电话；
- F. 出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；
- G. 召集人需要通知的其他事项。

(2) 采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式；明确采用网络投票方式的，由会议召集人在会议通知中说明网络投票的方式、时间、表决方式、投票网络系统名称、网络投票系统的注册/登录网址、移动终端应用/公众号/程序名称、网络投票流程、操作指引等；

(3) 如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力；

(4) 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；

（5）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。

5、基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

（1）现场开会

由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

A.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；

B.经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

（2）通讯开会

通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

A.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；

B.召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

C.本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见的，基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具表决意见或授权他人代表出具表决意见；

D.上述第C项中直接出具表决意见的基金份额持有人或受托代表他人出具表决意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具表决意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、基金合同和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

（3）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过网络、电话或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

召集人应当提供网络投票和其他合法方式为基金份额持有人行使投票权提供便利。

（4）在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

6、议事内容与程序

（1）议事内容及提案权

议事内容为关系基金份额持有人利益的重大事项，如基金合同的重大修改、决定终止基金合同、更换基金管理人、更换基金托管人、与其他基金合并、法律法规

及基金合同规定的其他事项以及会议召集人认为需提交基金份额持有人大会讨论的其他事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入不动产项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

本基金存续期间拟购入不动产项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与本基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

（2）议事程序

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八条“计票”规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

B.通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前提前至少 30 日公布提案，在所通知的表决截止日期后 2 个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（3）会议记录

A.基金份额持有人大会的会议记录由召集人负责，并由出席会议的召集人或其代表在会议记录上签名。

B.现场开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

- a) 会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；
- b) 会议主持人以及出席或列席会议的基金份额持有人或其授权代表；
- c) 出席会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；
- d) 对每一提案的审议经过、发言要点和表决结果；
- e) 律师及计票人、监票人姓名；
- f) 法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

C.通讯开会的情形下，会议记录应记载以下内容：

- a) 会议时间、地点、方式、议程、召集人姓名或名称和会议主持人；
- b) 参加会议的基金份额持有人和代理人人数、所持有表决权的基金份额总数及占基金全部份额总数的比例；
- c) 律师及计票人、监票人姓名；
- d) 法律法规和基金合同规定应当载入会议记录的其他内容。

7、表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若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，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

（1）一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过；

(2) 特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

A.转换基金运作方式；

B.本基金与其他基金合并；

C.更换基金管理人或者基金托管人；

D.提前终止基金合同；

E.对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

F.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的不动产项目或不动产资产支持证券购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

G.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 50%及以上的扩募（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

H.本基金以首次发售募集资金收购不动产项目后，金额占基金净资产 20%及以上的关联交易（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）。

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人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

8、计票

(1) 现场开会

A.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。

B. 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。

C. 如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有异议，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

D. 计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

(2) 通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

9、生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起 5 日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起于规定时间内在规定媒介上公告。如果采用通讯方式进行表决，在公告基金份额持有人大会决议时，必须将公证书全文、公证机构、公证员姓名等一同公告。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、

基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

10、本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

(三) 基金合同解除和终止的事由、程序

1、《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) 本基金所持有的资产支持证券在基金合同期限届满前全部终止或本基金所持有的资产支持证券份额在基金合同期限届满前全部变现；
- (5) 本基金以首次发售募集资金所投资的资产支持专项计划在基金合同生效之日起 6 个月内未成功设立或本基金未于前述时限内成功认购取得其全部资产支持证券的；
- (6) 本基金以首次发售募集资金所投资的不动产资产支持专项计划在基金合同初始生效日起 6 个月内未直接或间接成功购入项目公司全部股权，或对应的《项目公司股权转让协议》被解除的；
- (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。

2、基金财产的清算

(1) 基金财产清算小组：自出现基金合同终止事由之日起 30 个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

(2) 在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照基金合同和基金托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

(3) 基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师以及中国证监会指定的人员组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

(4) 基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

(5) 基金财产清算程序：

1) 基金合同终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

2) 对基金财产和债权债务进行清理和确认；

3) 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和有权主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。若基金财产中涉及非现金财产的，基金财产评估价值确定后，基金财产清算小组制定相关处分方案并提起基金份额持有人大会决议，如处分方案经审议通过的，基金财产清算小组按照该等处分方案实施处分；如处分方案经审议未通过的，基金财产清算小组将进一步修订处分方案，并将修改后的处分方案及时再次提交审议，直至基金份额持有人大会审议通过为止；

4) 制作清算报告；

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

6) 将清算报告报中国证监会备案并公告；

7) 对基金剩余财产进行分配。

（6）基金财产清算的期限为 24 个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或不动产资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过 24 个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延 12 个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。在清算完成后，基金管理人应当在清算完成日期起计的 1 个月内作出一次性的分配。

（7）基金清算涉及不动产项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

3、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。

4、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。

5、基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告，基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

6、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，保存期限按照法律法规的规定执行。

（四）基金的申购与赎回

不动产基金采取封闭式运作并在符合相关条件后于上交所上市，不开放申购

与赎回。投资者使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与上交所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可参照证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）规则办理。

（五）争议解决方式

凡基金合同引起的或与基金合同有关的任何争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交上海国际经济贸易仲裁委员会，按照上海国际经济贸易仲裁委员会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为上海市，仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。除非仲裁裁决另有决定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，基金管理人和基金托管人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同约定的义务，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，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区法律和台湾地区有关规定）管辖并从其解释。

（六）基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式

基金合同可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅。

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（也可称资产管理人）

名称：上海国泰海通证券资产管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

办公地址：上海市黄浦区中山南路 888 号 B 栋 2-6 层及 8 层

邮政编码：200011

法定代表人：陶耿

成立时间：2010 年 8 月 27 日

批准设立机关及文号：中国证券监督管理委员会；证监许可【2010】631 号

注册资本：20 亿元人民币

存续期间：持续经营

股权结构：国泰海通证券股份有限公司，持有股份 100%。

2、基金托管人（也可称资产托管人）

名称：中国建设银行股份有限公司

住所：北京市西城区金融大街25号

办公地址：北京市西城区闹市口大街1号院1号楼

邮政编码：100033

法定代表人：张金良

成立日期：2004年09月17日

基金托管业务批准文号：中国证监会证监基字[1998]12号；银复[2002]56号

组织形式：股份有限公司

注册资本：贰仟陆佰壹拾陆亿零叁拾捌万壹仟肆佰伍拾玖元整

存续期间：持续经营

(二) 基金托管人与基金管理人之间的业务监督、核查

1、基金托管人对基金管理人的业务监督、核查

(1) 基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金投资范围、投资对象进行监督。

(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，对基金投资、融资比例进行监督。

(3) 基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，基金投资禁止行为通过事后监督方式进行监督。

(4) 基金托管人在充分获取所必需数据信息的前提下提供投资监督服务。

(5) 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》和托管协议的规定，应及时以电话提醒或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金托管人发出回函，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，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对于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。

(6) 基金管理人负有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和《托管协议》对基金业务执行核查。对基金托管人发出的书面提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、《基金合同》和《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。

(7) 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，应当及时通知基金管理人，由此造成的损失由基金管理人承担。

(8) 基金托管人发现基金管理人存在重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。基金管理人无正当理由，拒绝、阻挠基金托管人根据托管协议规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍基金托管人进行有效监督，情节严重或经基金托管人提出警告仍不改正的，基金托管人应报告中国证监会。

2、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**，核查事项包括基金托管人安全保管基金财产、开设基金财产的资金账户和证券账户、复核基金管理人计算的基金资产净值和基金份额净值、根据基金管理人指令办理清算交收、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、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》《基金合同》《基金托管协议》及其他有关规定时，应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到通知后应及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。基金托管人应积极配合基金管理人的核查行为，包括但不限于：提交相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性，在规定时间内答复基金管理人并改正。

(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、基金合同和托管协议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。基金托管人无正当理由，拒绝、阻挠基金管理人根据《基金托管协议》规定行使监督权，或采取拖延、欺诈等手段妨碍基金管理人进行有效监督，情节严重或经基金管理人提出警告仍不改正的，基金管理人应报告中国证监会。

(三) 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、基金托管人的固有财产。

(2) 基金托管人应安全保管基金财产、权属证书及相关文件，未经基金管

理人的合法合规指令或法律法规、基金合同及基金托管协议另有规定，不得自行运用、处分、分配基金的任何财产。

基金管理人应在基金合同生效前明确需移交基金托管人保管的不动产项目权属证书及相关文件清单，并对权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，将原件移交基金托管人保管，具体交接程序由基金管理人与基金托管人根据实际情况另行约定。

（3）基金托管人按照规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需的相关账户。监督基金托管资金账户、不动产项目运营收支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）基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，确保基金财产的完整与独立。

（5）基金托管人按照《基金合同》和《基金托管协议》的约定保管基金财产，如有特殊情况双方可另行协商解决。基金托管人未经基金管理人的指令，不得自行运用、处分、分配本基金的任何资产（不包含基金托管人开户银行或交易/登记结算机构扣收交易费、结算费和账户维护费等费用）。

（6）对于因为基金投资产生的应收资产，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金财产没有到达基金托管资金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收。由此给基金财产造成损失的，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失，基金托管人对此不承担任何责任。

（7）除依据法律法规和《基金合同》的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

2、基金募集期间及募集资金的验资

（1）基金募集期间募集的资金应存于基金管理人在有托管资格的商业银行处开立的“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

（2）基金募集期满或基金停止募集时，募集的基金份额总额、基金募集金额、基金份额持有人人数符合《基金法》《运作办法》《基金指引》等有关规定后，

基金管理人应将属于基金财产的全部资金划入基金托管人开立的基金托管资金账户，同时在规定时间内，聘请符合《证券法》规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的2名或2名以上中国注册会计师签字方为有效。

（3）若基金募集期限届满，未能达到《基金合同》生效的条件，由基金管理人按规定办理退款等事宜。

3、基金资金账户的开立和管理

（1）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。户名原则上应当包含开户主体和产品名称字样。如法律法规或监管部门另有规定的，从其规定。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，包括但不限于投资、支付赎回金额、支付基金收益、收取申购款，均需通过本基金的基金托管资金账户进行。

（2）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。

（3）基金托管资金账户的开立和管理应符合银行业监督管理机构的有关规定。

（4）在符合法律法规规定的条件下，基金托管人可以通过基金托管人专用账户办理基金资产的支付。

（5）管理人应于托管产品清盘后及时完成收益兑付、费用结清及其他应收应付款项资金划转，在确保后续不再发生款项进出后的 10 个工作日内向托管人发出销户申请。

4、基金证券账户和证券资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，仅限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，

亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

(3) 基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责, 账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

证券账户开户费由基金管理人先行垫付,待托管产品启始运营后,基金管理人可向基金托管人发送划款指令,将代垫开户费从本基金托管资金账户中扣还基金管理人。

(4) 基金管理人为基金财产在证券经纪机构开立证券资金账户, 用于基金财产证券交易结算资金的存管、记载交易结算资金的变动明细以及场内证券交易清算, 并与基金托管人开立的基金托管资金账户建立第三方存管关系。

交易所证券交易资金采用第三方存管模式, 即用于证券交易结算资金全额存放在基金管理人为基金开立的证券资金账户中, 场内的证券交易资金清算由基金管理人选择的证券经纪机构负责, 证券资金账户内的资金, 只能通过证银转账方式将资金划转至基金托管资金账户, 不得将资金划转至任何其他银行账户。第三方存管对应关系一经确定, 不得更改, 如果必须更改, 应由基金管理人发起, 经过基金托管人书面确认后, 重新建立第三方存管对应关系。基金托管人和基金管理人不得出借或转让证券账户、证券资金账户, 亦不得使用证券账户或证券资金账户进行本基金业务以外的活动。基金管理人承诺证券资金账户为主资金账户, 不开立任何辅助资金账户; 不为证券资金账户另行开立托管资金账户以外的其他银行账户。基金托管人不负责办理场内的证券交易资金清算, 也不负责保管证券资金账户内存放的资金。

(5) 账户注销时, 在遵守中国证券登记结算有限责任公司的相关规定下, 由管理人和托管人协商确认主要办理人。账户注销期间, 主要办理人如需另一方提供配合的, 另一方应予以配合。

(6) 若中国证监会或其他监管机构在托管协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务, 涉及相关账户的开立、使用的, 若无相关规定, 则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

5、银行间账户的开设和管理

《基金合同》生效后, 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、银行间市场登记结算机构的有关规定，在银行间市场登记结算机构开立债券托管账户和资金结算专户，并代表基金进行银行间市场债券的结算。

6、其他账户的开立和管理

（1）基金托管人负责不动产项目运营收支账户的开立和管理，基金管理人不动产项目运营收支账户款项用途进行确认，基金托管人在付款环节依据基金管理人提供的付款文件对款项用途进行监督，运营管理机构应当予以配合。

在托管协议订立日之后，本基金被允许从事符合法律法规规定和《基金合同》约定的其他投资品种的投资业务时，如果涉及相关账户的开设和使用，由基金管理人协助托管人根据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，开立有关账户。该账户按有关规则使用并管理。

（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。

7、基金财产投资的有关有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券、银行存款开户证实书等有价凭证由基金托管人存放于基金托管人的保管库，也可存入法律法规有关规定允许的各类代保管库，保管凭证由基金托管人持有。实物证券、银行定期存款证实书等有价凭证的购买和转让，按基金管理人和基金托管人双方约定办理。基金托管人对由基金托管人以外机构实际有效控制或保管的资产不承担任何责任。

基金管理人不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

8、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，基金管理人在代表基金签署与基金有关的重大合同时，应保证基金一方持有两份以上的正本，以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。重大合同的保管期限按照法律法规的规定执行。

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加盖公章的合同传真件，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。

9、不动产项目权属证书及相关文件的保管

基金管理人应对不动产项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

在项目存续过程中，由基金托管人保障所保管相关文件不发生毁损灭失，避免遗失。因保管不当造成不动产项目权属证书灭失、损毁给基金造成的损失，基金托管人应当承担相应责任，但不不动产项目权属证书因办理抵质押、行政审批、备案、登记等手续必须移交贷款银行或行政管理机关保管的，基金托管人仅负责保管接收凭证，由实际保管人承担权属证书原件的保管责任。

(四) 基金资产净值的计算、复核与完成的时间及程序

1、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。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。基金资产净值和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人披露基金资产净值和基金份额净值前，应将基金资产净值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，基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按基金净值按规定予以公布。

3、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) 不动产基金扩募；
- (3) 提前终止基金合同拟进行资产处置；

(4) 不动产项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

(5) 对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售不动产项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

(五) 基金份额持有人名册的登记与保管

基金份额持有人名册至少应包括基金份额持有人的名称和持有的基金份额。基金份额持有人名册由基金注册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分别保管基金份额持有人名册，基金登记机构保存期不少于 20 年，法律法规另有规定或有权机关另有要求的除外。如不能妥善保管，则按相关法规承担责任。

在基金托管人要求或编制中期报告和年度报告前，基金管理人应将有关资料送交基金托管人，不得无故拒绝或延误提供，并保证其真实性、准确性和完整性。基金托管人不得将所保管的基金份额持有人名册用于基金托管业务以外的其他用途，并应遵守保密义务。

(六) 争议解决方式

双方当事人同意，因基金托管协议而产生的或与基金托管协议有关的一切争议，可由双方协商解决。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上海国际经济贸易仲裁委员会，根据该会届时有效的仲裁规则进行仲裁，仲裁的地点在上海。仲裁裁决是终局的，对当事人均有约束力。仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，基金管理人和基金托管人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金托管协议约定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

基金合同受中国法律管辖并从其解释。

(七) 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。基金托管协议的变更报中国证监会备案后生效。

2、基金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、破产或由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、破产或由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》规定的其他终止事项。

3、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) 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。

(3) 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。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：

- A. 《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；
- B. 对基金财产和债权债务进行清理和确认；
- C. 对基金财产进行估值和变现；
- D. 制作清算报告；
- E. 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；
- F. 将清算报告报中国证监会备案并公告；
- G. 对基金剩余财产进行分配。

(5) 基金财产清算的期限为 24 个月。

(6) 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财产中支付。

(7) 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。

(8) 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。

(9) 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，保存期限按照法律法规的规定执行。



附件八：本次发行参与机构的基本情况

发行参与机构的基本情况

一、基金管理人

(一) 基金管理人概况

1、基本信息

公司名称：上海国泰海通证券资产管理有限公司

住所：上海市黄浦区中山南路 888 号 8 层

办公地址：上海市黄浦区中山南路 888 号 B 栋 2-6 层及 8 层

成立日期：2010 年 8 月 27 日

法定代表人：陶耿

联系电话：021-38676999

注册资本：20 亿元人民币

批准设立机关及文号：中国证券监督管理委员会；证监许可【2010】631 号

存续期限：持续经营

股权结构：国泰海通证券股份有限公司，持有股份 100%。

经营范围：许可项目：公募基金管理业务。（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，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：证券资产管理业务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

2、基本介绍

上海国泰海通证券资产管理有限公司成立于 2010 年 8 月 27 日，是业内首批证券公司系资产管理公司。作为国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通证券”、“国泰海通”）的全资子公司，公司注册资本 20 亿元，是国内目前较大的证券资产管理公司之一。

国泰海通证券由国泰君安与海通证券合并而成，是中国资本市场长期、持续、全面领先的综合金融服务商。作为中国证券行业最早的一批探索者，海通证券成立于 1988 年，国泰证券、君安证券均成立于 1992 年，并于 1999 年 8 月合并成立国泰君安。2024 年 9 月，国泰君安与海通证券积极响应国家战略，基于“强强

联合、优势互补、对等合并”原则实施合并重组，并于 2025 年 4 月正式更名为国泰海通，开启了公司发展的崭新一页。

国泰海通证券自 1993 年起开展客户资产管理业务，是国内最早开展资产管理业务的证券公司。早在 2003 年，国泰海通证券就开始了低风险套利的投资实践，是国内最早从事 ETF、权证等金融衍生品领域套利投资的证券公司之一。2005 年，国泰海通证券成为首批获准开展集合资产管理业务的证券公司。2006 年，在首批企业证券化业务试点中，成功发行浦东建设 4 年期、4.25 亿的 BT 项目资产支持收益专项资产管理计划。2010 年，成立上海国泰海通证券资产管理有限公司专门开展证券资产管理业务。

目前，上海国泰海通证券资产管理有限公司已经形成了一条包括股票、基金、债券、货币、量化、市值管理、海外投资等多个系列的产品线。

（二）主要人员情况

1、基金管理人董事会成员

陶耿，男，博士，高级经济师，中共党员。历任中国银行、中国人民银行科员，中国证监会上海监管局机构处主任科员、机构监管二处副处长、基金监管处处长、办公室主任，光大保德信基金管理有限公司总经理，本公司董事长、总裁兼财务负责人。现任本公司董事长。

王新宇，男，EMBA。历任吉林省机械进出口公司上海子公司员工，中国投资银行吉林省分行国际部员工，君安证券长春营业部零售客户部研究咨询，国泰君安证券长春大马路营业部研究咨询、经纪业务部经理、总经理助理、营业部负责人（主持工作）、副总经理（主持工作）、长春大街营业部副总经理（主持工作）、吉林营销总部副总经理、长春西安大路营业部总经理、吉林营销总部副总经理（主持工作）、总经理、吉林分公司总经理、零售业务部总经理。现任国泰海通证券股份有限公司客群发展部总经理，本公司董事。

黄韦，男，硕士。历任君安证券有限公司信息技术中心主任助理，国泰君安证券股份有限公司信息技术部总经理。现任国泰海通证券股份有限公司技术研发部总经理，本公司董事。

邹华，男，硕士。历任上海梅林正广和集团有限公司财务部职员，上海绿谷食品有限公司财务部科长，上海博特莱包装有限公司财务部总监助理，上海梅林

正广和股份有限公司、上海梅林正广和(集团)有限公司财务部副经理，中国证监会上海证管办上市公司处副主任科员、主任科员，中国证监会上海监管局上市公司处、上市公司二处主任科员，上市公司一处副处长、处长，机构监管二处处长，上海国际集团有限公司投资管理一部副总经理（按部门正职管理），国泰君安投资管理股份有限公司总裁助理，国泰君安证券股份有限公司投行业务委员会综合执行组、质量控制组投行委委员行政负责人（总部部门正职）、投行事业部综合执行组、合规管理组党委委员、纪委书记、执委、行政负责人（中层正职级）。现任国泰海通证券股份有限公司法律合规部总经理，本公司董事。

敖奇顺，男，硕士。历任普华永道会计师事务所审计部职员，平安资产管理有限公司职员，国泰君安证券股份有限公司计划财务部信息披露及投资者关系管理主管，国泰君安金融控股有限公司财务负责人，国泰君安国际控股有限公司财务总监，国泰君安咨询服务（深圳）有限公司执行董事、总经理，国泰君安证券股份有限公司资产负债部副总经理。现任国泰海通证券股份有限公司计划财务部副总经理（主持工作），本公司董事。

陈稹，男，博士。历任中国人民大学劳动人事学院教师、副院长兼副书记，中国证监会人事教育部干部、处长，中国证监会山西监管局党委委员、副局长，中国证监会北京监管局党委委员、副局长，中国证监会中证金融研究院党委书记、常务副院长。现任中国人民大学国家发展与战略研究院高级研究员，国新证券股份有限公司独立董事，本公司独立董事。

Connie Lili Gu Howe(顾黎莉)，女，学士，特许会计研究生。历任上海万国证券公司总裁办公室助理，普华永道会计师事务所上海、纽约、墨尔本审计金融服务部审计师、经理、高级经理，美国友邦保险公司上海分公司财务负责人，澳大利亚养老金投资者委员会财务总监、首席营运官及董事会秘书。现任峰石国际董事会咨询公司专家顾问，本公司独立董事。

钱军，男，博士。历任美国波士顿学院卡罗尔管理学院金融系终身教授，美国麻省理工学院斯隆管理学院金融学访问副教授，清华大学经济管理学院金融系特聘教授，上海交通大学上海高级金融学院金融学特聘教授、教授、博士生导师、EMBA 项目联席主任、EMBA/DBA/EE 项目联席主任，上海交通大学中国金融研究院副院长，国际学术杂志 Review of Finance 副主编，中信银行股份有限公司

司独立非执行董事。现任复旦大学国际金融学院金融学教授、执行院长，中国资本市场学会首届学术委员会副主任委员，《国际经济研究》杂志编委，清华大学全球证券市场研究院学术委员会委员，清华大学全球证券市场研究院学术委员会委员，上海证券交易所资本市场研究院学术委员会委员，《欧洲金融学杂志》顾问委员会委员，本公司独立董事。

孙佳宁，男，硕士，中共党员。历任国泰君安证券股份有限公司证券及衍生品投资总部投资经理(策略投资)、证券及衍生品投资总部交易经理、证券衍生品投资部高级交易经理，上海国泰君安证券资产管理有限公司量化投资部副总经理（主持工作）、总经理，权益与衍生品部总监、总经理，量化投资部总经理、权益研究部总经理，现任本公司总裁助理、首席研究官（CRO），本公司职工董事。

2、基金管理人高级管理人员

陶耿，男，博士，高级经济师，中共党员。历任中国银行、中国人民银行科员，中国证监会上海监管局机构处主任科员、机构监管二处副处长、基金监管处处长、办公室主任，光大保德信基金管理有限公司总经理，本公司董事长、总裁兼财务负责人。现任本公司董事长。

叶明，男，1976年8月出生，大学本科，中共党员。1995年7月入职原国泰证券，1999年7月加入国泰君安证券，先后担任计划财务部副经理、资金清算总部总经理助理、营运中心副总经理；2010年8月起加入本公司，历任营运总监兼任营运部总经理；自2013年7月起担任本公司副总裁，先后兼任首席风险官、董事会秘书、代履职合规总监职责、合规总监、财务负责人、首席营运官（COO）、首席信息官（代为履职），并自2025年4月兼任上海海通证券资产管理有限公司副总经理（主持工作）。现任本公司总裁、财务负责人、首席市场官。

左秀海，男，1982年2月出生，硕士研究生，中共党员。2008年5月入职华宝证券有限责任公司担任CRM分析员；2010年6月入职海通证券股份有限公司，先后担任销售交易总部交易管理部经理，零售与网络金融部交易管理部经理，财富管理中心交易管理部经理、财富管理中心总经理助理、副总经理；2021年5月入职上海海通证券资产管理有限公司，历任投资总监兼组合投资部总监、公司副总经理；2025年12月加入本公司，现任本公司副总裁。

丁杰能，男，1981年3月出生，硕士研究生，中共党员。2006年4月入职

国泰君安证券，历任固定收益证券总部投资经理助理(自营)、固定收益证券总部董事(自营)、固定收益证券部执行董事(自营)、固定收益证券部利率投资经理、固定收益证券部自营投资业务主管 MD、固定收益证券部 FI 自营主管、投资业务部总经理；2021 年 3 月起加入本公司，历任固定收益投资部总经理、固定收益研究部总经理及 AI 投资部总经理，现任本公司副总裁、首席投资官（CIO）。

李艳，女，1974 年 2 月出生，硕士研究生，FRM，中共党员。2001 年 3 月入职上海证券有限责任公司，历任证券投资总部高级经理、创新产品总部高级经理、研究所金融工程部负责人、基金评价研究中心副总经理、创新发展总部总经理兼基金评价研究中心总经理，2015 年 9 月起加入本公司担任战略发展部（原综合管理部）总经理，现任本公司董事会秘书。

陈颖，女，1974 年 11 月出生，大学本科，民主党派。历任华安基金管理有限公司信息技术部总助、海通证券股份有限公司客户资产管理部高级经理；2012 年 6 月入职上海海通证券资产管理有限公司，先后任职运营保障部副总监、产品运营部总监、公司首席信息官、首席风险官等职务；2026 年 3 月加入本公司，现任本公司首席信息官。

吕巍，男，1976 年 9 月出生，硕士研究生。2002 年 7 月入职中国银行深圳分行法律合规部担任法律顾问；2005 年 8 月入职中国证监会深圳证监局担任主任科员；2012 年 1 月入职中信证券股份有限公司担任合规部主管；2016 年 8 月起加入本公司担任法务监察部总经理；现任本公司合规总监、督察长、首席风险官。

孙佳宁，男，1981 年 8 月出生，硕士研究生，中共党员。2006 年 7 月入职国泰君安证券，历任证券及衍生品投资总部投资经理(策略投资)、证券及衍生品投资总部交易经理、证券衍生品投资部高级交易经理；2014 年 7 月起加入本公司，历任量化投资部副总经理（主持工作）、总经理，权益与衍生品部总监、总经理，量化投资部总经理、权益研究部总经理，现任本公司总裁助理、首席研究官（CRO）。

徐刚，男，1985 年 8 月出生，博士研究生，中共党员。2011 年 7 月入职中海信托股份有限公司风险管理总部；2013 年 2 月起加入本公司，历任金融市场部投资经理，结构融资部高级投资经理，资产证券化部总经理助理（主持工作）、

总经理，结构金融部总经理、不动产投资部总经理，现任本公司总裁助理、首席投资官（CIO）。

（三）管理本基金专门设置的部门及基金经理情况

基金管理人专门设置不动产投资部门管理不动产基金，部门主要负责不动产基金产品开发的牵头工作，并统筹协调公司其他业务部门的参与工作。

本基金基金经理为王欣慰先生、赵鹏先生、唐鹏程先生，具体专业背景、管理经验详见本招募说明书“第五章 不动产基金”之“第四节 基金运作”之“三、基金经理兼任情况”。

（四）基金管理人的职责

基金管理人从事不动产基金活动时将恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，遵守持有人利益优先的基本原则，有效防范利益冲突，实现专业化管理。

（五）基金管理人承诺

1、关于基金管理人遵守法律法规的承诺

（1）基金管理人承诺遵守《基金法》及其他相关法律法规的规定，建立健全的内部控制制度，采取有效措施，防止违反《基金法》及其他相关法律法规行为的发生。

（2）基金管理人承诺不从事下列行为：

- 1) 将基金管理人固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资；
- 2) 不公平地对待管理的不同基金财产；
- 3) 利用基金财产或者职务之便为基金份额持有人以外的人牟取利益；
- 4) 向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失；
- 5) 侵占、挪用基金财产；
- 6) 泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；
- 7) 玩忽职守，不按照规定履行职责；
- 8) 法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他行为。

2、关于基金管理人加强人员管理、强化职业操守的承诺

承诺加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律、法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下活动：

- （1）越权或违规经营；
- （2）违反基金合同或基金托管协议；
- （3）故意损害基金份额持有人或其他基金相关机构的合法利益；
- （4）在向中国证监会报送的资料中弄虚作假；
- （5）拒绝、干扰、阻挠或严重影响中国证监会依法监管；
- （6）玩忽职守、滥用职权；
- （7）违反现行有效的有关法律、法规、规章、基金合同和中国证监会的有关规定，泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；
- （8）违反证券交易场所业务规则，利用对敲、倒仓等手段操纵市场价格，扰乱市场秩序；
- （9）贬损同行，以抬高自己；
- （10）以不正当手段谋求业务发展；
- （11）有悖社会公德，损害证券投资基金人员形象；
- （12）在公开信息披露和广告中故意含有虚假、误导、欺诈成分；
- （13）其他法律、行政法规以及中国证监会禁止的行为。

3、基金经理承诺

- （1）依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取最大利益；
- （2）不利用职务之便为自己及其代理人、受雇人或任何第三人谋取利益；
- （3）不违反现行有效的有关法律、法规、规章、基金合同和中国证监会的有关规定，泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密、尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息；
- （4）不从事损害基金财产和基金份额持有人利益的证券交易及其他活动。

（六）基金管理人的内部控制制度

1、内部控制制度概述

为保障公司及其所开展的资产管理业务规范运作，有效防范、规避和化解各类风险，最大限度地保护利益相关者及公司的合法权益，基金管理人建立了科学合理、控制严密、运行高效的内部控制制度。

内部控制制度是对公司章程规定的内控原则的细化和展开，是公司各项基本管理制度的纲要和总揽，贯穿公司运营的所有环节，其内容包括公司内控目标、内控原则、控制环境、内控措施等。

2、内部控制原则

（1）健全性原则。内部控制机制应当做到事前、事中、事后控制相统一；覆盖公司各个部门和各级岗位，渗透到决策、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，建立合理的内部控制程序，维护内控制度的有效执行。

（3）独立性原则。公司各部门和岗位职责应当保持相对独立，公司对受托资产、自有资产、其他资产的管理运作必须分离；公司设立法律合规部及风险管理部，承担内部控制监督检查职能，对各部门、岗位进行流程监控和风险管理。

（4）相互制约原则。内部部门和岗位的设置必须权责分明、相互制衡；前台业务运作与后台管理支持适当分离。

（5）成本效益原则。公司内部控制与公司业务范围、经营规模、风险状况相适应，运用科学化的经营管理方法，以合理的成本实现内部控制目标。

3、内部控制制度

公司建立科学严密的风险控制评估体系，通过定期与不定期风险评估，对公司内外部风险进行识别、评估和分析，发现风险来源和类型，针对不同的风险由相关部门提出相应的风险控制方案，及时防范和化解风险。

控制活动主要包括：授权控制、内幕交易控制、关联交易控制和法律风险控制等。内部控制的主要内容包括：市场开发业务控制、投资管理业务控制、信息披露控制、信息技术系统控制、会计系统控制和人力资源控制等。

4、不动产基金业务相关的内部管理制度

公司建立了不动产基金业务管理制度，规范不动产基金的发起、尽职调查、设立、运作等相关活动，有效防范和控制投资运作风险，保护投资者合法权益。公司设立了不动产投资部。公司设有投资管理议事机构，介入不动产基金业务的立项评审等主要环节，对不动产基金业务的关键节点进行风险把控。公司根据不动产基金业务特点制定科学、合理的薪酬考核体系，合理设定考核指标、权重及方式，与不同岗位的职责要求相适应，保证内部控制人员独立、有效地履行内部控制职责。

（1）尽职调查制度

公司作为基金管理人为了调高尽职调查工作质量，制定了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务尽职调查工作指引》，对包括业务参与人的法律存续状态、业务资质及相关业务经营情况、不动产项目的财务情况、对外借款情况、估值的合理性、形成和存续的合法性、转让的合法性、现金流情况及现金流归集账户、所属行业及竞争情况等各方面的尽职调查内容做了规定和细化。公司对不动产基金拟认购的资产支持专项计划是否符合法律法规、中国证监会的有关规定，以及对专业中介机构是否履行了相应的尽职调查义务等进行核查和判断，如发生了对投资者做出投资决策有重大影响的其他事项，公司同样应当勤勉尽责进行尽职调查。

（2）投资管理制度及风险管理制度

公司建立了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金业务风险控制管理办法》，明确了不动产基金的风险控制原则、风险控制架构、业务风险识别和风险控制等内容，并设置可操作性强的风控指标体系。

（3）项目运营制度

公司建立了《上海国泰海通证券资产管理有限公司公开募集不动产投资信托基金运营管理办法》，明确了不动产基金项目治理工作。公司设立不动产投资部，负责对公司担任基金管理人所持有的底层不动产项目日常运营的监督管理。

（七）基金管理人及其同一控制下的关联方同类产品或业务经验的说明

国泰海通资管作为基金管理人和资产支持证券管理人，在不动产资产证券化业务上具备丰富经验。国泰海通资管设立不动产投资部开展公募 REITs 业务，配

备了 22 名具备不动产项目运营或投资管理业务经验人员。国泰海通资管作为基金管理人管理的不动产基金项目资产类型涵盖产业园区、保障性租赁住房、市政供热、商业不动产等，具体如下：

表：国泰海通资管管理的不动产基金情况

项目名称	底层资产类型
国泰海通临港创新产业园 REIT	产业园区
国泰海通东久新经济 REIT	产业园区
国泰海通城投宽庭保租房 REIT	保障性租赁住房
国泰海通济南能源供热 REIT	市政供热
国泰海通砂之船商业 REIT	商业不动产

截至 2025 年末，国泰海通资管累计发行企业资产证券化产品 683 只，累计发行规模 8,339.47 亿元，长期位居行业前列，基本涵盖所有大类资产，并持续不断创新产品类型。国泰海通资管作为资产支持证券管理人管理的部分不动产资产证券化项目如下：

表：国泰海通资管不动产资产证券化业务情况

项目名称	底层资产类型
国君资管张江光大园资产支持专项计划	产业园区
国君资管-无锡经济开发区国家传感信息产业园持有型不动产资产支持专项计划	产业园区
国泰海通资管-中泰-天津轨交商业持有型不动产资产支持专项计划	商业
国泰海通资管-青岛西海岸公用事业持有型不动产资产支持专项计划	市政供热
武汉杨泗港路桥 PPP 项目资产支持专项计划	PPP
国君-中建五局岳宁大道 PPP 项目资产支持专项计划	PPP
2020 年苏高速车辆通行费收益权资产支持专项计划	高速公路
2019 年苏高速车辆通行费收益权资产支持专项计划	高速公路
国君资管联东 U 谷一期资产支持专项计划	产业园区
国君资管山财大莱芜校区 PPP 资产支持专项计划	PPP
青州益能供热收费收益权资产支持专项计划	供热
国电电力宁夏新能源电力上网收费权资产支持专项计划	供电
申通资产地下通信空间收益权资产支持专项计划	通信
连徐公司车辆通行费资产支持专项计划	高速公路
国君资管-武汉江夏供水收费权资产支持专项计划	供水

项目名称	底层资产类型
国君-钱投-杭停股份智慧停车资产支持专项计划	停车场
成都交投停车费收益权资产支持专项计划	停车场

基于优异表现，国泰海通资管公募 REITs 及资产证券化领域荣获多项荣誉。在公募 REITs 业务领域，国泰海通资管于 2021-2022 及 2024 年，三年荣获上海证券交易所年度“优秀公募 REITs 参与者”；2023 年获得由上海市国际股权投资基金协会颁布的“2023 中国最佳 REITs 资产管理机构”年度奖项。在资产证券化业务领域，国泰海通资管于 2017-2024 年，连续八年荣获上海证券交易所年度“资产支持专项计划优秀管理人”；2018-2020 年，连续多年获得上海证券交易所年度“资产证券化综合创新奖”。

二、基金托管人

（一）基金托管人概况

1、基本情况

名称：中国建设银行股份有限公司

住所：北京市西城区金融大街 25 号

办公地址：北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼

法定代表人：张金良

成立时间：2004 年 9 月 17 日

组织形式：股份有限公司

注册资本：26,160,038.1459 万元

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：中国证监会证监基字[1998]12 号

联系人：王小飞

联系电话：（021）6063 7103

2、托管业务的资质和权限

根据原中国银行保险监督管理委员会于 2022 年 2 月 11 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0004H111000001），中国建设银行股份有限公司业务范围为吸收公众存款；发放短期、中期、长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务；经银保监会批准的其他业务。

根据原中国银行保险监督管理委员会上海局于 2021 年 9 月 28 日核发的《金融许可证》（机构编码：B0004B231000001），中国建设银行上海市分行业务范围为许可该机构经营银行业监督管理机构依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。

根据中国证监会和中国人民银行于 1998 年 3 月 18 日出具的《关于核准中国建设银行基金托管人资格的批复》（证监基字[1998]12 号），建设银行取得证券投资基金托管人资格，可开展证券投资基金托管业务。根据中国人民银行于 2001 年 11 月 13 日出具的《中国人民银行关于中国建设银行开办委托资产管理托管业务的批复》（银复〔2001〕187 号），建设银行取得开办委托资产管理托管业务资格，可开展资产支持专项计划资产托管。根据建设银行行长于 2026 年 2 月 10 日作出的《中国建设银行股份有限公司行长授权书》，建设银行授权建设银行上海分行开展资产支持专项计划托管。

（二）主要人员情况

中国建设银行总行设资产托管业务部，下设综合处、基金业务处、证券保险业务处、理财信托业务处、全球业务处、养老金业务处、新兴业务处、客户服务与业务协同处、运营管理处、跨境与外包管理处、托管应用系统支持处、内控合规处等 12 个职能处室，在北京、上海、合肥设有托管运营中心，共有员工 300 余人。自 2007 年起，托管部连续聘请外部会计师事务所对托管业务进行内部控制审计，并已经成为常规化的内控工作手段。

（三）基金托管业务经营情况

作为国内首批开办证券投资基金托管业务的商业银行，中国建设银行一直秉持“以客户为中心”的经营理念，不断加强风险管理和内部控制，严格履行托管人的各项职责，切实维护资产持有人的合法权益，为资产委托人提供高质量的托管服务。经过多年稳步发展，中国建设银行托管资产规模不断扩大，托管业务品种不断增加，已形成包括证券投资基金、社保基金、保险资金、基本养老个人账户、(R)QFII、(R)QDII、企业年金、存托业务等产品在内的托管业务体系，是目前国内托管业务品种最齐全的商业银行之一。截至 2026 年 3 月末，中国建设银行已托管 1,523 只证券投资基金。中国建设银行专业高效的托管服务能力和业务水平，赢得了业内的高度认同。中国建设银行多次被《全球托管人》、《财资》、《环球金融》杂志及《中国基金报》评选为“最佳托管银行”、连续多年荣获中央国债登记结算有限责任公司（中债）“优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司（上清所）“优秀托管银行”奖项、并先后荣获《亚洲银行家》颁发的 2017 年度“最佳托管系统实施奖”、2019 年度“中国年度托管业务科技实施奖”、2021 年度“中国最佳数字化资产托管银行”、以及 2020 年度、2022 年度“中国年度托管银行（大型银行）”奖项。2023 年度，荣获《中国基金报》“公募基金 25 年最佳基金托管银行”奖项。2024 年度，荣获《中国基金报》“优秀 ETF 托管人”、《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）”、《环球金融》“中国最佳次托管人”奖项。2025 年度，荣获《中国基金报》“指数生态圈英华奖”、《环球金融》“中国最佳次托管人”等奖项。

中国建设银行在基础设施资产托管领域积累了丰富经验。在证券公司资产证券化产品方面，先后托管了吉林城建 BT 项目资产支持收益专项资产管理计划、哈尔滨机场专用路通行费收入收益权资产支持专项计划、鄂黄长江公路大桥车辆通行费资产支持专项计划、武夷新区保障房一期资产支持专项计划、秦开动力供热收费收益权资产支持专项计划、大渡河水电电费应收账款资产支持专项计划托管、中国电建绿色资产支持专项计划、国家电投-广东公司新能源基础设施投资碳中和绿色资产支持专项计划、建信住房租赁基金持有型不动产资产支持专项计划等多只基础设施资产证券化项目。在保险资管公司债权投资计划产品方面，先后托管了水发天源水务项目基础设施债权投资计划、江苏园博园基础设施债权投

资计划、汤山建投基础设施债权投资计划、上饶城投高速公路债权投资计划。涉及市政交通、水电气热、保障房等基础设施领域，累计托管规模超 700 亿。

（四）基金托管人的内部控制制度

1、内部控制目标

作为基金托管人，中国建设银行严格遵守国家有关托管业务的法律法规、行业监管规章和本行内有关管理规定，守法经营、规范运作、严格检查，确保业务的稳健运行，保证基金财产的安全完整，确保有关信息的真实、准确、完整、及时，保护基金份额持有人的合法权益。

2、内部控制组织结构

中国建设银行设有风险内控管理委员会，负责全行风险管理与内部控制工作，对托管业务风险管理和内部控制的有效性进行指导。资产托管业务部配备了专职内控合规人员负责托管业务的内控合规工作，具有独立行使内控合规工作职权和能力。

3、内部控制制度及措施

资产托管业务部具备系统、完善的制度控制体系，建立了管理制度、控制制度、岗位职责、业务操作流程，可以保证托管业务的规范操作和顺利进行；业务人员具备从业资格；业务管理严格实行复核、审核、检查制度，授权工作实行集中控制，业务印章按规程保管、存放、使用，账户资料严格保管，制约机制严格有效；业务操作区专门设置，封闭管理，实施音像监控；业务信息由专职信息披露人负责，防止泄密；业务实现自动化操作，防止人为事故的发生，技术系统完整、独立。

（五）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

1、监督方法

依照《基金法》及其配套法规和基金合同的约定，监督所托管基金的投资运作。利用自行开发的“新一代托管应用监督子系统”，严格按照现行法律法规以及基金合同规定，对基金管理人运作基金的投资比例、投资范围、投资组合等情况进行监督。在日常为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，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开支情况进行检查监督。

2、监督流程

(1) 每工作日按时通过新一代托管应用监督子系统, 对各基金投资运作比例控制等情况进行监控, 如发现投资异常情况, 向基金管理人进行风险提示, 与基金管理人进行情况核实, 督促其纠正, 如有重大异常事项及时报告中国证监会。

(2) 收到基金管理人的划款指令后, 对指令要素等内容进行核查。

(3) 通过技术或非技术手段发现基金涉嫌违规交易, 电话或书面要求基金管理人进行解释或举证, 如有必要将及时报告中国证监会。

三、其他服务机构

(一) 财务顾问

中国国际金融股份有限公司(以下简称“中金公司”)担任本基金财务顾问。

根据北京市市场监督管理局于 2023 年 12 月 27 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码: 91110000625909986U) 并经核查, 截至 2026 年 3 月 31 日, 中金公司系有效存续的股份有限公司。

根据中金公司提供的《营业执照》和《经营证券期货业务许可证》(流水号: 0000000059670), 中金公司经营证券期货业务的范围为证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 证券资产管理; 融资融券; 代销金融产品; 证券投资基金代销; 证券投资基金托管; 股票期权做市, 上市证券做市交易。

另经核查, 截至 2026 年 6 月 22 日, 中金公司在提供服务期间未被列入严重失信主体名单, 未被采取失信惩戒措施, 未因违法违规问题被有关监管机构禁止或限制开展不动产 REITs 相关或同类业务, 最近三年不存在重大违法违规事件。

鉴上, 中金公司具备《基金指引》第十条第二款规定的担任财务顾问的主体资格和资质。

(二) 律师事务所

北京市竞天公诚律师事务所(以下简称“竞天公诚”)就本基金的发行出具法律意见书和提供法律服务。

根据北京市司法局于 2023 年 5 月 6 日核发的《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码：31110000E00016813E）并经核查，截至 2026 年 3 月 31 日，竞天公诚系合法设立且有效存续的特殊普通合伙企业。

根据竞天公诚现行有效的《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码：31110000E00016813E）及中国证监会公布的《从事证券法律业务律师事务所首次备案表（截至 2026 年 6 月 26 日）》¹，竞天公诚为在中国证监会备案的从事证券法律业务的律师事务所，具有提供证券期货相关业务的法律服务的资格。

另经核查，截至 2026 年 6 月 22 日，竞天公诚在提供服务期间未被列入严重失信主体名单，未被采取失信惩戒措施，未因违法违规问题被有关监管机构禁止或限制开展不动产 REITs 相关或同类业务，最近三年不存在重大违法违规事件。

综上，竞天公诚具备为不动产基金提供法律服务的主体资格及相应资质。

（三）会计师事务所

上会会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“上会”）为本基金出具可供分配金额测算报告及审核报告、为不动产项目出具备考财务报表及审计报告。

根据上海市静安区市场监督管理局于 2025 年 12 月 17 日向上会核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310106086242261L）并经核查，截至 2026 年 3 月 31 日，上会系合法设立且有效存续的特殊普通合伙企业。

根据上会现行有效的《营业执照》和《会计师事务所执业证书》（编号：31000008）及中国证监会公布的《从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至 2026 年 5 月 29 日）》²，上会为在中国证监会备案的从事证券服务业务的会计师事务所，具有提供证券期货相关业务的会计、审计服务的资格。

另经核查，截至 2026 年 6 月 22 日，上会存在 3 个行政处罚，其已履行完毕相关行政处罚，并按照监管部门的要求及时整改，相关行政处罚事项不构成重大违法违规，不影响其正常开展证券服务业务或不动产 REITs 业务，且上会在提供服务期间未被列入严重失信主体名单，未被采取失信惩戒措施，未因违法违规问题被有关监管机构禁止或限制开展不动产 REITs 相关或同类业务。

综上，上会具备为本次不动产基金发行提供会计、审计服务的主体资格和资

¹ 网址：<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c105943/c7609424/content.shtml>。

² 网址：<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100102/c7607854/content.shtml>。

质。

（四）资产评估机构/市场调研机构/工程尽调机构

仲量联行（北京）房地产资产评估咨询有限公司（以下简称“仲量联行”）为本基金提供资产评估服务。

根据北京市朝阳区市场监督管理局于 2026 年 2 月 24 日向仲量联行核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108700036979F）并经核查，截至 2026 年 3 月 31 日，仲量联行系合法设立且有效存续的有限责任公司。

根据仲量联行现行有效的《营业执照》、北京市住房和城乡建设委员会于 2024 年 3 月 11 日核发的《房地产估价机构备案证书》（证书编号：建房估备字[2015]020 号），仲量联行的房地产估价备案的等级为一级，有效期至 2027 年 3 月 10 日，仲量联行已依法获得从事房地产估价的资格。

另经核查，截至 2026 年 6 月 22 日，仲量联行在提供服务期间未被列入严重失信主体名单，未被采取失信惩戒措施，未因违法违规问题被有关监管机构禁止或限制开展不动产 REITs 相关或同类业务

综上，仲量联行具备《基金指引》第十一条第二款规定的为本次不动产基金发行提供资产评估服务的主体资格和资质。

