

深圳证券交易所

关于招商资管招商蛇口封闭式商业不动产证券投资基金上市和招商资管招商蛇口商业资产1号资产支持专项计划挂牌申请文件的审核问询函

审核函（基）〔2026〕014号

招商证券资产管理有限公司、中信证券股份有限公司：

根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务办法（试行）》等有关规定，深圳证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的招商资管招商蛇口封闭式商业不动产证券投资基金上市和招商资管招商蛇口商业资产1号资产支持专项计划挂牌申请文件进行了审核，并形成如下审核问询问题：

一、业务参与人资质及履职能力

（一）关于原始权益人

1. 关于财务情况。根据申报材料，原始权益人一2025年净利润较2024年下滑；原始权益人二最近两年及一期净利润分别为21.78万元、48.11万元、-1.04万元。请基金管理人、资产支持证券管理人（以下统称管理人）补充披露原始权益人一净利

润下降原因，结合相关财务指标和业务发展情况补充说明原始权益人一和原始权益人二（以下统称原始权益人）的持续经营能力，充分揭示风险。

2. 关于同类资产。请管理人根据《深圳证券交易所公开募集不动产投资信托基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称《审核关注事项指引》）第三十九条规定，补充披露原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况，对招商花园城项目和太子广场项目（以下统称本项目）和其他同类资产的盈利能力等情况进行比较，并说明以本项目作为不动产基金资产的主要考虑。

3. 关于国资转让。根据申报材料，原始权益人尚未取得国务院国资委对于本项目以项目公司的100%股权转让及非公开协议转让方式转让国有产权等相关事项的批准。请管理人补充披露前述审批程序的最新进展、后续安排以及预计完成时间，提供已取得的批复文件（如有），充分揭示风险。

（二）关于运营管理机构

根据申报材料，运营管理机构招商商业管理（深圳）有限公司报告期内净利润持续下滑。请管理人补充披露运营管理机构净利润持续下滑原因，补充分析其持续经营能力，充分揭示风险。

（三）关于管理人专业能力

请基金管理人补充说明其部门、人员、制度、流程设置等是否符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办

法》等法律法规以及公开募集不动产投资信托基金相关业务规则规定的条件。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

1. 关于手续完备性。根据申报材料，太子广场项目未办理用地预审意见，未完成节能审查和节能验收。请管理人和律师：

（1）补充披露太子广场项目未办理用地预审意见的具体原因，就其是否需要办理节能审查和节能验收手续发表独立核查意见，并结合前述情况就太子广场项目是否符合《审核关注事项指引》第十二条相关规定发表明确意见。

（2）补充披露本项目是否已根据相关法律法规取得项目建设运营所需的全部合规文件，说明缺失合规文件的具体原因，评估其对不动产权属合法有效转移及本项目持续稳定运营的影响程度；如不构成实质性影响，请充分揭示风险，明确拟采取的缓释措施，并就本项目是否符合《审核关注事项指引》第十二条相关规定发表明确意见。

2. 关于用途一致性。根据申报材料，招商花园城项目将建筑面积为 192 平方米的规划用途为“车库”的面积对外出租并实际开展汽车清洗美容经营；太子广场项目第四十一层及第十九层局部区域目前临时转换用途用于商业用途，地下二层 11 个车位对外出租用于洗车房经营活动，原始权益人二承诺将在 2026 年 7 月 31 日后将前述洗车房区域恢复原状。请管理人：

(1) 补充披露招商花园城项目调整用途以及太子广场项目临时转换用途部分占入池资产的面积、所产生现金流的比例，和律师结合相关法律法规补充说明前述调整用途及临时转换用途部分的合法合规性并发表明确意见，说明前述情形可能面临的处罚情形、金额大小及处罚承担主体等，评估对本项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(2) 补充披露太子广场项目洗车房区域整改预计完成时间及后续安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

3. 关于经营资质。根据申报材料，招商花园城项目部分户外广告尚未办理户外广告设置许可。请管理人：

(1) 补充披露招商花园城项目办理户外广告设置许可的最新进展及预计完成时间，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(2) 补充披露本项目相关经营资质有效期，经营资质在不动产基金存续期间存在展期安排的，补充披露资质展期具体安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(二) 关于资产完整性

1. 关于资产范围。根据申报材料，太子广场项目的汇港购物中心二期、地上第三十层、286个停车位未纳入资产范围，停车位通过协议方式明确相关管理权责与收益切分方式，项目公司二拟取得由分立后持有未入池资产的主体出具的太子广场项目后续物业运营维护一致行动同意函。请管理人：

(1) 补充披露前述资产未纳入资产范围的原因、停车位管

理权责与收益切分方式具体内容，以及前述一致行动同意函取得进展。

(2) 分析并披露前述事宜对本项目运营稳定性的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施，并就本项目是否符合《审核关注事项指引》第十二条、第十五条相关规定发表明确意见。

2. 关于共用共有资产。根据申报材料，招商花园城项目与酒店、公寓之间涉及共用空间和设施设备情况；太子广场项目地下1F变配电室、消防水池等为商业楼与办公楼合用，商业及办公的冷水机组及相应水泵等设备均设于地下同一制冷机房，商业及办公生活用水设备设置于同一生活水泵房。请管理人：

(1) 按照《审核关注事项指引》第十七条、第七十九条规定完善共用共有资产信息披露，相关资产未纳入资产范围的，补充披露原因和对本项目稳定运营的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(2) 补充披露项目公司与其他方是否存在除披露的共有资产以外的其他共有资产情形。如存在，补充披露有关资产是否纳入本项目资产范围，以及对本项目持续稳定运行的影响，充分揭示风险，设置有效措施保障本项目后续稳定运行。

三、项目经营与财务情况

(一) 关于项目运营情况

1. 关于租约集中到期。根据申报材料，招商花园城项目2026年、2027年-2029年租约到期面积占比分别为28.54%、41.35%；

太子广场项目 2026 年、2027 年、2028 年租约到期面积占比分别为 15.79%、12.01%、38.04%。请管理人结合本项目 2026 年新签租约情况、年内拟到期租户续租意愿、储备租户情况、本项目历史去化时间等，评估并披露租约集中到期对本项目现金流稳定性的影响，充分揭示风险，合理设置保障本项目稳定运营的措施。

2. 关于关联交易。根据申报材料，太子广场项目存在 8 个关联方租户，合计租赁面积占可租赁面积的 21.39%。请管理人根据《审核关注事项指引》第四十条规定补充披露报告期内太子广场项目关联交易情况，包括定价依据是否充分、价格是否公允、与市场交易价格或者独立第三方价格是否存在较大差异及其原因、是否影响太子广场项目的市场化运营等，并结合有关协议期限和续约安排、交易价格调整、定制化服务、独占排他合作关系等情况，补充披露保障现金流稳定性的具体措施，以及关联交易延续至不动产基金存续期间的必要性和潜在风险，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

3. 关于区域竞争。根据申报材料，招商花园城项目辐射区域内目前存在且未来预计新增优质购物中心项目，太子广场项目周边目前存在且未来预计新增类似竞争性物业。请管理人结合竞品项目情况分析并披露对本项目稳定运营的影响，充分说明本项目的核心优势和竞争力。

4. 关于特殊条款。根据申报材料，本项目部分租赁合同存在优先购买权、转让履约选择权、提前退租、租金优惠减免等特殊

条款，招商花园城项目部分承租人未明确放弃优先购买权。请管理人和律师根据《审核关注事项指引》第三十条和第八十六条规定完善特殊条款信息披露，补充说明相关租户未明确放弃优先购买权及租赁合同其他特殊条款对本项目运营及处置的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

5. 关于投保情况。根据申报材料，本项目已购置了财产一切险和公众责任险等险种，当前保额低于本项目物业评估价值。请管理人说明投保金额设置的合理性，并根据《审核关注事项指引》第三十八条规定说明投保续保安排，充分揭示风险。

6. 关于租赁备案。根据申报材料，本项目租赁合同部分未完成租赁合同备案。请管理人按照《审核关注事项指引》第三十一条规定，说明未办理租赁合同备案的原因，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（二）关于不动产项目收入情况

1. 关于运营情况。根据申报材料，招商花园城项目营业收入、平均出租率报告期内逐年下滑，有效租金单价最新一期较 2025 年下降；太子广场项目营业收入、平均出租率、有效租金单价 2025 年较 2024 年下降。请管理人补充披露本项目前述指标下降的原因，评估相关情况是否持续至不动产基金存续期间，并分析对本项目现金流的影响，充分揭示风险。

2. 关于重要现金流提供方。根据申报材料，太子广场项目存在关联和非关联的重要现金流提供方。请管理人根据《审核关注

事项指引》第三十四条相关规定，结合重要现金流提供方行业发展情况、现有租约到期情况、续租意愿、定制化服务、重要现金流提供方的可替代性等说明太子广场项目运营的稳定性，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1. 关于招商花园城项目租金收入。根据申报材料，招商花园城项目最近一期有效租金单价下降，报告期内平均出租率逐年下降；评估假设 10 年预测期内专门店市场租金单价年增长率为 3%-4.0%，主力店市场租金单价年增长率为 2%，出租率稳定为 97%，预测租金收缴率为 100%，年均免租期为 8 天。请管理人和评估机构：

（1）补充披露招商花园城项目现有租约关于租金单价增长率的约定情况，结合招商花园城项目历史运营数据、最新签订合同情况、周边可比项目租金情况以及同区域同类资产的市场供需情况等，补充说明招商花园城项目租金单价、租金增长率和长期增长率估值参数取值的合理性，充分揭示风险。

（2）结合招商花园城项目历史运营数据审慎评估收缴率估值参数取值的合理性，充分揭示风险。

（3）结合招商花园城项目历史运营数据、租约集中到期情况、周边可比项目情况等补充说明出租率估值参数取值的合理性，充分揭示风险。

(4) 结合招商花园城项目历史运营情况，补充披露免租期测算方式及假设合理性，并说明如何在评估中考虑免租期，充分揭示风险。

2. 关于太子广场项目租金收入。根据申报材料，太子广场项目最近一年及一期有效租金单价持续下滑，最近一期出租率为83.54%；评估假设10年预测期内租金单价年增长率为0%-2.5%，出租率为90%-95%，评估假设年均免租期为30天，长期增长率为2.25%。请管理人和评估机构：

(1) 补充披露太子广场项目现有租约关于租金单价增长率的约定情况，结合太子广场项目历史运营数据、最新签订合同情况、周边可比项目租金情况以及同区域同类资产的市场供需情况等，审慎评估租金单价、租金增长率和长期增长率估值参数取值的合理性，充分揭示风险。

(2) 结合太子广场项目历史运营数据、租约集中到期情况、周边可比项目情况等审慎评估出租率估值参数取值的合理性，充分揭示风险。

(3) 结合太子广场项目历史运营情况，补充披露免租期测算方式及假设合理性，并说明如何在评估中考虑免租期，充分揭示风险。

3. 关于其他收入。根据申报材料，本项目其他收入包括物业管理收入、推广费收入、多种经营收入、停车场收入等。请管理人和评估机构结合本项目历史相关收入情况，补充说明其他收入

及其增长率预测的依据和合理性，充分揭示风险。

（二）关于成本参数取值合理性

1. 关于运营成本。根据申报材料，本项目物业管理成本、人力及行政成本、能源费等运营成本均以项目公司提供的预测为基数，并在后续年度设置相应增长率。请管理人和评估机构结合本项目各项成本历史变化情况，补充披露前述成本预测基数及增长率设置的合理性，充分揭示风险。

2. 关于资本性支出。根据申报材料，参考工程技术尽职调查情况说明，招商花园城项目按照不含税运营收入的 2.8% 计提资本性支出，太子广场项目按照不含税租金收入的 1.23% 计算资本性支出。请管理人和评估机构补充提交工程技术尽职调查情况说明，并结合本项目历史情况补充披露资本性支出预测的合理性，以及未来大修支出与历史水平（如有）相比是否具有延续性、与本项目运营年限是否匹配等，充分揭示风险。

（三）关于评估过程与结论

请管理人和财务顾问根据《审核关注事项指引》第八十九条规定，结合本项目单位面积价格、首个完整会计年度的资本化率（Cap Rate），以及同行业已上市不动产基金、同行业上市公司重大资产重组和大宗交易（如有）的估值参数选取情况，对评估参数和评估结果的合理性发表明确意见，并在基金招募说明书中补充披露评估机构选择其他评估方法进行校验的评估假设、评估过程和评估价值等。

五、基金运作与治理

（一）关于基金运作

1. 关于 SPV 设立。根据申报材料，原始权益人二拟设立 SPV2 公司。请管理人补充披露 SPV2 公司设立进展及预计完成时间。

2. 关于股权交割。根据申报材料，本项目股权交割涉及诸多前置条件。请管理人补充披露股权交割涉及的全部前置条件、相关条件当前达成情况及后续安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（二）关于运营管理费

根据申报材料，运营管理费分为基础管理费 1、基础管理费 2 和浮动运营管理费，浮动管理费用金额绝对值不超过当期基础管理费金额的 50%。请基金管理人根据《审核关注事项指引》第六十九条相关规定，结合本项目同行业可比情况等，补充披露基础管理费设置的依据和合理性，并就现有运营管理费用安排是否能有效实现激励约束目标及提高本项目运营管理效率发表明确意见。

（三）关于同业竞争

根据申报材料，原始权益人二的控股股东存在在深圳市持有其他同类资产的情形，运营管理机构存在同时向不动产基金以外的其他机构提供同类项目运营管理服务的情形，原始权益人及其控股股东、运营管理机构承诺采取适当措施避免可能出现的利益冲突，并平等对待不动产项目和竞争性项目。请管理人进一步完

善利益冲突风险缓释措施，补充披露未能遵照执行前述承诺对本项目造成损失情形的缓释安排，并就风险缓释措施的合理性、充分性和可行性发表明确意见。

六、其他

1. 关于转让限制。请管理人和律师根据《审核关注事项指引》第六十一条规定，补充披露不动产基金存续期间以及清算时本项目可能面临的限制转让情形，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

2. 关于回收资金用途。请管理人根据《审核关注事项指引》第十条相关规定，补充披露回收资金具体用途、对应金额，以及原始权益人回收资金管理制度等。

3. 关于治理机制安排。请基金管理人、运营管理机构按照《审核关注事项指引》第七十三条相关规定，设置突发事件及时响应处置披露机制。

请你公司组织对上述问题逐项落实，并在30个工作日内提交对审核问询函的回复。回复意见应当逐项列明落实情况及结论、具体修改内容，并说明修改内容在相关申请文件的章节。审核问询回复涉及申请文件修改的，请提交修改后的申请文件，并以楷体加粗方式在申请文件中所修改内容进行标注。

联系人：潘女士、王女士

电话：0755-8866 8941

邮箱: xpan@szse.cn

