

关于《关于中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及中金-联东科技创新产业园基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》的回复

上海证券交易所：

中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司已收到《关于中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及中金-联东科技创新产业园基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》（20240229R0003），经认真研究相关反馈意见，结合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所资产支持证券业务规则》等有关法律法规及有关规章的规定，就反馈意见答复如下：

一、主要反馈问题

（一）关于基础设施项目估值

就基础设施项目估值，本次项目充分考虑市场情况，对出租率、租金增长率、租金收缴率、资本性支出假设等评估参数进行了优化调整，经调整及更新基准日的估值与申报稿相比变化如下：

表 基础设施项目估值调整对比

单位：亿元

资产名称	申报稿估值——基准日 2023年12月31日	反馈稿估值——基准日 2024年3月31日	估值下降幅度
北京大兴科创产业园	9.36	8.77	-6.30%
北京马坡科技园一期	4.72	4.45	-5.72%
北京房山奥得赛产业园	3.12	2.95	-5.45%
合计	17.20	16.17	-5.99%

主要调整参数如下：

表 基础设施项目估值调整对比

北京大兴科创产业园	申报稿	反馈稿
价值时点	2023年12月31日	2024年3月31日
预测出租率	97%	94%
租金增长率	3%	2.75%
收缴率	100%	99%
资本性支出	6元/平方米/年	前五年为6元/平方米/年，2029年起为不含税运营收入的2%
估值金额（亿元）	9.36	8.77
北京马坡科技园一期	申报稿	反馈稿
价值时点	2023年12月31日	2024年3月31日
预测出租率	96%	94%
租金增长率	3%	2.75%
收缴率	100%	99%
资本性支出	6元/平方米/年	前五年为6元/平方米/年，2029年起为不含税运营收入的2%
估值金额（亿元）	4.72	4.45
北京房山奥得赛产业园	申报稿	反馈稿
价值时点	2023年12月31日	2024年3月31日
预测出租率	96%	94%
租金增长率	3%	2.75%
收缴率	100%	99%
资本性支出	6元/平方米/年	前五年为6元/平方米/年，2029年起为不含税运营收入的2%
估值金额（亿元）	3.12	2.95

具体反馈及回复如下:

1、关于产业园区定位。根据申报材料，基础设施项目为工业厂房，租户为中小生产型企业。原始权益人持有的同类资产可租赁面积为 299 万平方米，其中位于北京市内的产业园可租赁面积合计 117 万平方米。

请管理人结合基础设施项目的具体业态、运营模式、租户类型、实际用途、较传统工业厂房的定位区别，详细说明基础设施项目的定位，以及估值相关参数设置的合理性。

答复：

本次基础设施项目均为多层、钢混结构、以服务生产需求为主的新型标准工业厂房，主要面向符合国家和地方产业规划导向、租赁需求旺盛的战略性新兴行业、高精尖产业领域的中小生产型企业出租，满足该类企业用于生产、研发试验及经营一体化需求。与传统工业厂房相比，基础设施项目的目标租户客群范围较为广泛、租户分散度较高，项目建筑产品及业态灵活度较高，可面向各类型的产业租户、满足多方位需求。

基础设施项目估值过程中，已充分考虑基础设施项目的上述定位，相对审慎、合理地设置了项目的折现率参数。

具体如下：

(1) 基础设施项目的定位特点

本次基础设施项目均为多层、钢混结构的新型标准工业厂房产业

园，定位于服务战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，为企业生产、研发试验及经营等提供重要的物理空间，其与传统工业厂房产业园在业态类型、运营模式、租户类型、实际用途及定位区别主要如下：

表 基础设施项目定位对比

资产类型	基础设施项目 (新型标准工业厂房产业园)	传统工业厂房产业园
业态类型	生产、研发试验等	生产车间、制造用房等
建筑特征	钢混结构，多层、分栋，单个出租单元面积灵活	多为轻钢结构，单层为主，单个出租单元面积较大
运营模式	面向相对分散的中小企业出租，可独栋、单层出租或两个租户拼租，毛坯交付	面向相对集中的规模化制造业企业出租，以独栋出租为主，多以毛坯或简单装修交付
产业类型	医药制造业（包括医药、医疗器械等）、通用设备制造业及专用设备制造业（包括电子信息、新能源、新材料、高端装备、精密仪器制造等）等战略性新兴产业、高精尖产业	汽车零部件、汽车电子、新能源、智能装备制造精密压铸等传统及新兴制造业
租户客群	中小、生产、科创型企业（以产值介于1,000万元至3亿元之间的企业为主），其中含有高新技术标签或资质的租户占比达62% ¹	大中型生产企业
实际用途	租户用于生产、研发试验及经营一体化用途，其中首层可用于有重型设备的生产，其余层可用于无重型设备的生产、研发试验及经营空间	租户用于有大型机器设备或有重型起重运输设备的生产及制造用途
园区定位	服务战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，为企业生产、研发试验及经营提供园区物理空间	服务规模化制造业企业为主，为企业提供独立的生产、制造车间为主

基于上述定位特点，基础设施项目在工业用地利用效率、租户客群、租户集中度等方面与传统工业厂房产业园存在较大差异，基础设施项目的定位特点与联东金园的运营管理优势，为项目的租赁稳定性提供了良好保障：

¹ 截至2024年3月31日，3个项目入园企业自身或控股股东含有国家高新技术企业、瞪羚企业、火炬中心高新技术企业、中关村高新技术企业、科技型中小企业、专精特新企业、雏鹰企业等标签或资质的企业合计共74家，占比达62%；其中国家高新技术企业数量达60家，占比50%。

1) 多层厂房业态用地效率及租赁灵活度较高，符合政策鼓励方向：基础设施项目为多层、钢混结构的新型标准工业厂房，与传统工业厂房相比，容积率相对较高，各层厂房的建筑指标可满足基础设施项目的目标租户客群的生产、研发试验空间需求，分层、分户租赁模式灵活度相对较高，亦符合目标租户客群的实际租赁需求；与传统工业厂房相比，基础设施项目整体用地效率相对较高，符合国家及北京市关于集约利用工业用地、发展“工业上楼”的政策导向。

2) 租户客群定位于战略性新兴产业、高精尖产业，企业资质及发展前景较好，租赁波动风险相对较小：与传统工业厂房相比，基础设施项目租户客群定位于战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，符合国家、北京市和所在区域的产业规划方向，行业发展态势及目标租户客群发展前景相对较好，项目入园企业资质良好、科技属性较强，能够有效保障租金收缴，降低租赁波动风险。

3) 租户分散程度高、单一租户变动影响可控：与传统工业厂房相比，基础设施项目面向相对分散的中小企业出租，租户分散度相对较高，基础设施项目受单一租户租赁变动影响相对可控，可有效保障项目的租赁稳定性；同时，与传统工业厂房相比，基础设施项目面向中小企业出租的租金议价能力相对较强，可进一步保障项目现金流的稳定性。

4) 与基础设施项目业态相近的产业园项目经营情况良好：根据公开市场数据及原始权益人的市场调研，基于面向生产型、科创型企业

业的定位特点，除联东集团（以下简称“联东”）运营的产业园项目以外，一线城市及强二线城市与基础设施项目业态相近的产业园项目，经营情况良好、出租率相对较高，除少量近两年入市项目因 2023 年尚在爬坡期出租率提升较快以外，其他业态相近产业园项目出租率均与 2023 年初持平或上下小幅波动，出租率较为稳定，具体见下表：

表 与基础设施项目业态相近的产业园项目出租率情况²

项目名称	项目区位	项目形态	总建筑面积 (万 m ²)	最新出租率 ³	较 2022 年末出租率变动情况
北京亦庄某产业园	北京市经开区	独栋+多层厂房	26	95%	提升 5%
北京亦庄某产业园	北京市经开区	独栋+多层厂房	22	96%	小幅下降 2%
上海闵行某产业园一期	上海市闵行区	独栋+多层厂房	20	94%	提升 24% ⁴
上海宝山某产业园	上海市宝山区	独栋+多层厂房	10	94%	提升 34% ⁵
凯德·腾飞新苏坊	苏州工业园区	研发办公、单层及多层厂房	37.3	97.5%	小幅提升 1.1%
南山控股·新都科技园	成都市新都区	单层厂房	19.9	100%	基本持平
南山控股·西安智造园	西安市经开区	单层及多层厂房	7.1	100%	基本持平

5) 联东在产业园区领域拥有丰富的运营管理经验及招商运营能力优势，能够保障旗下运营管理的园区出租率稳定：联东作为业内领先、全国布局的产业园区运营服务商，从招商能力、品牌优势、产品优势、园区服务等方面，均具有明显优势，可吸引中小创类型租户优先考虑入驻，保障旗下运营管理园区出租率稳定。

①联东的招商优势

联东通过“天上一张网”，即招商数字化系统实现对全国中小企

² 凯德·腾飞新苏坊、南山控股·新都科技园、南山控股·西安智造园经营数据基于持有主体已披露的 2023 年报数据，其余项目经营数据基于原始权益人调研。

³ 凯德·腾飞新苏坊、南山控股·新都科技园、南山控股·西安智造园出租率为截至 2023 年末数据，其余为截至 2024 年 3 月 31 日数据。

⁴ 上海闵行某产业园一期为 2021 年入市，2023 年尚在运营爬坡期，出租率提升较快。

⁵ 上海宝山某产业园为 2022 年入市，2023 年尚在运营爬坡期，出租率提升较快。

业的信息获取收集、分析、运算和运用，极大提升了产业园区招商效率，能够对符合园区定位、资质优良、租赁需求稳定的产业租户进行有效定位；通过“地上一张网”，即全国招商团队联动机制及充足的项目招商人员配备，实现对中小生产企业客群充分覆盖，对招商数字化系统所筛选、推荐的优质租户进行有效引进。依托“天上一张网，地上一张网”的招商模式，联东所运营的产业园区项目出租率提升效率较高、出租率相对稳定。同时，由于租赁型产业园中符合中小企业一般性经营需求的标准化多层厂房相对稀缺，联东挖掘、筛选中小租户的招商能力壁垒较高，较周边及同业态园区优势明显。

②联东的品牌优势

联东是国内领先的产业园区专业运营企业，于2003年起进入产业园区运营行业，至今已深耕该行业21年，并连续13年蝉联“中国产业园区运营优秀企业”第一名，联东集团旗下核心品牌“联东U谷”连续13年蝉联“中国产业园区运营商优秀品牌”第一名，园区品牌价值凸显，得到众多中小企业租户的信任。联东良好的口碑能够为基础设施资产出租率提升提供保障，为项目持续引入优质租户。

③项目的产品优势

基础设施项目是联东经过多年积累和迭代，形成的符合目标租户群体需求的多层、钢混结构的新型标准工业厂房产品，园区品质较高。园区可面向各发展阶段租户、满足多方位需求，且厂房均采用标准化装修毛坯交付、毛坯换租，园区均不局限于单一企业或单一行业租户

的使用需求，通用性强、新租户入驻成本低、换租周期较短，从而能够保障出租率稳定。

④联东的园区服务优势

联东可为租户提供标准化采购、统一政府关系对接、金融服务等多元化服务，相较周边园区具有行业独特的竞争优势，优质的增值服务政策，可为中小型企业发展提供助力，吸引更多中小企业入驻，进一步提升项目租赁稳定性。

综上所述，基础设施项目定位于服务战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，为企业生产、研发试验及经营提供园区物理空间。与传统工业厂房相比，基础设施项目的目标租户客群范围较为广泛、租户分散度较高，项目建筑产品及业态灵活度较高，可面向各类型的产业租户、满足多方位需求。基础设施项目的业态特点为项目出租及现金流稳定性提供了良好支撑。同时，联东在产业园区领域拥有丰富的运营管理经验及招商运营能力优势，能够进一步保障旗下运营管理的园区实现稳定较高的出租率水平。

（2）项目估值参数设置已充分考虑产业园区定位特点

基础设施项目估值过程中，采用的折现率（报酬率）情况如下表所示，该折现率已充分考虑基础设施项目的上述定位特点，反映了市场对于标的基础设施资产预期回报率的影响，也反映了资产流动性、区位、租户类型及管理风险等因素的影响。

表 基础设施项目折现率情况

项目名称	资产业态	折现率
北京大兴科创产业园	新型标准工业厂房产业园	7.50%
北京马坡科技园一期	新型标准工业厂房产业园	7.50%
北京房山奥得赛产业园	新型标准工业厂房产业园	7.75%

具体分析详见第 2 题“(1) 折现率合理性分析”。

2、关于折现率、出租率。根据申报材料，北京大兴科创产业园、北京马坡科技园一期、北京房山奥得赛产业园折现率分别为 7.50%、7.50%、7.75%。近三年，基础设施项目整体出租率分别为 82.90%、97.59%和 98.17%，竞品项目出租率平均在 80%-90%之间。新入驻租户租金优惠金额一般为对应租赁面积的 30-60 天租金，评估报告假设基础设施项目每次更新租期时有效的年均空闲期及优惠期为 5 天。

请管理人根据《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2023 年修订）》（以下简称《审核关注指引》）第十八条、第五十三条的要求，结合基础设施项目的经营情况、行业政策、园区所处生命周期、换租空置期、可比竞品租金价格及出租率等因素，审慎评估估值折现率、出租率、空置期的合理性，补充对基础设施项目重要评估参数的敏感性分析，对不利情形进行压力测试，并进行充分信息披露和风险揭示。

答复：

（1）折现率合理性分析

基础设施项目在建筑结构、租赁形态、功能配置、园区环境等方面与传统工业厂房产业园存在显著差异，与传统工业厂房产业园相比，基础设施项目的普适性和通用性更强、租户分散度更高，因此行业及管理负担风险低于传统工业厂房产业园，其折现率设置低于传统工业厂房产业园具有合理性。具体如下：

1) 基础设施项目与传统工业厂房产业园的报酬率取值差异主要在于行业及管理负担风险差异

根据基础设施资产评估方法，报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本，评估机构在确定上述报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：

报酬率=无风险报酬率+风险报酬率，其中：

(1) 无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率进行确定，本次基础设施项目无风险报酬率取值为 2.29%；

(2) 风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：1) 投资不动产的风险补偿；2) 缺乏流动性风险补偿；3) 区位风险补偿；4) 行业及管理负担风险补偿；5) 合规风险补偿；6) 增长风险补偿；7) 特殊经营风险补偿。

基于上述报酬率取值逻辑，无风险报酬率主要取决于市场利率情况，投资不动产的风险补偿通常按照投资不动产行业整体均值确定，

流动性风险主要反映大类资产交易活跃度及市场成熟度，合规风险、增长风险、特殊经营风险亦不存在显著差异。基础设施项目与传统工业厂房产业园在所述风险因素方面整体不存在明显差异，而影响基础设施项目与传统工业厂房产业园报酬率取值的主要因素为行业及管理负担风险。

2) 基于建筑结构、租赁形态、功能配置、园区环境等方面的差异，基础设施项目普适性和通用性更强、分散度更高，行业及管理负担风险更低

A. 基础设施项目与传统工业厂房的区别

a) 钢混建筑结构能够满足更高的使用标准

基础设施项目为钢混框架结构厂房，传统工业厂房为单层轻钢厂房，钢混框架建筑结构能够满足更高的租户使用标准：

- 钢混结构耐用性及抗老化属性更强；
- 钢混结构耐火性能更好，可以满足更高的防火要求；
- 钢混结构稳定性及安全性更高，可满足高安全标准的生产、研发环境。



基础设施项目建筑结构



传统工业厂房建筑结构

图：基础设施项目与传统工业厂房建筑结构对比

b) 多层厂房可分层、分户租赁，面积段更灵活，需求更广泛

基础设施项目为多层厂房，每层每户均具备独立的使用功能及客、货进出口，可分层、分户租赁，租赁面积更灵活，可以适配各种体量租户，而传统工业厂房产业园仅适配大体量租户。

表 基础设施项目与传统工业厂房租赁单元对比

	基础设施项目	传统工业厂房
层数	多层	单层
租赁方式	可整栋租赁、单层出租，或单层两个租户拼租	单栋整体租赁，或至多两个租户拼租（受出入口限制）
单栋建筑面积	3,500-5,000平方米	3,000-10,000 平方米
最小租赁单元	500平方米	~1,500 平方米



基础设施项目
(整栋、分层/分户租赁)



传统工业厂房产业园
(整栋、单层双拼租赁)

图：基础设施项目与传统工业厂房租赁单元对比

c) 层高、承重选择多样，更有利于满足租户不同生产经营场景

传统工业厂房层高相对较高，适配大型生产设备的布置高度，但该层高不便于租户基于研发试验或小规模生产分隔出封闭的功能分区的需求。对比而言，基础设施项目层高范围覆盖 4.2-7.2 米，各层承重范围亦可满足不同类型设备的安装需求，可适用于企业不同的生产、研发和经营场景。

表 基础设施项目与传统工业厂房层高及承重对比

	基础设施项目	传统工业厂房
层高	首层层高7.2米 其余楼层层高4.2~5米	8-10 米
承重	首层1-5吨/平方米 其余楼层0.5-0.8吨/平方米	2 吨-5 吨/平方米

d) 可适配的功能用途多样

基于上述建筑特性差异，基础设施项目的建筑标准可满足生产、研发试验及经营一体化用途，租户可根据实际需求选择层高、承重较高的首层厂房，以及符合研发试验及企业经营需求的楼上空间，并可根据租户实际需要在框架结构内部装修形成独立、封闭的功能分区，从而全方位满足租户完整的生产、经营需求。而传统工业厂房的单层、大跨度、大层高的资产特点，用途适配范围有限，主要满足中大型企业重型生产空间需求⁶。

⁶ 部分传统工业厂房产业园设置独立的配套办公楼，但可适配的功能相对单一，无法满足研发试验、轻生产等需求，且作为传统工业厂房产业园内的配套办公区域，独立出租难度较大。



基础设施项目重生产空间



基础设施项目轻生产空间



基础设施项目研发试验/经营空间



传统工业厂房主要服务于重生产空间

图：基础设施项目与传统工业厂房项目适配功能对比

e) 外立面及园区环境优于传统工业厂房产业园

基础设施项目外立面设计、楼内公共区域及园区环境优于传统工业厂房产业园项目，可更好满足租户除生产空间外的日常经营需求。

表 基础设施项目与传统工业厂房装修配置对比

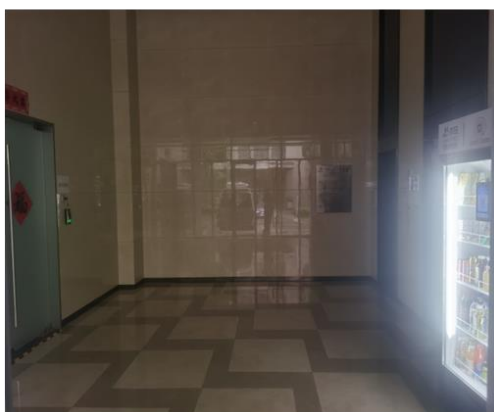
	基础设施项目	传统工业厂房
配置	配备相同标准的客梯、货梯、标准配电设备、消防栓系统等	未配备电梯
出入口设置	根据分层分户租赁需求为每个租户配备单独出入口	设置两个出入口，仅可满足双拼租赁需求
装修	公区、电梯精装，其余毛坯	纯毛坯交付



基础设施项目环境
(经营生产一体化)



基础设施项目电梯装修



基础设施项目公区装修



传统工业厂房环境
(纯生产)

图：基础设施项目与传统工业厂房项目环境对比

B. 基础设施项目普适性和通用性更强、租户分散度更高，整体行业及管理负担风险低于传统工业厂房产业园

a) 基础设施项目可适配的租户体量、使用标准、功能需求、环境要求范围更广泛

基于前述建筑结构、租赁面积单元、层高及承重、功能用途及园区环境方面的差异，与传统工业厂房产业园主要适配大中型企业较低使用标准的重型生产车间相比，基础设施项目可适配的企业体量、使用标准、功能需求、环境要求范围更加广泛。

因此，基础设施项目的普适性和通用性相对较高，行业及管理负担风险低于传统工业厂房产业园。

b) 基础设施项目可适配的客群数量更大

基于基础设施项目的普适性和通用性特点，园区的招商策略重点定位于生产、研发试验及经营一体化需求明显的中小、生产、科创型企业，同时亦可整栋租赁满足大中型企业的租赁需求。根据原始权益人统计，截至 2023 年末，北京市工业企业，以及科学研究和技术服务企业数量约为 65 万家，其中主营业务收入在 3 亿元以上的大型企业数量仅约 0.34 万。基础设施项目的目标客群规模为 65 万家，远高于同区域大型企业客群数量，目标客群范围的明显差异使得基础设施项目的行业及管理负担风险低于传统工业厂房产业园。

c) 基础设施项目租户分散度高、管理风险较低

基于基础设施项目与传统工业厂房产业园的租赁面积、功能用途和招商策略差异，基础设施项目园区租户数量相对较多、分散度较高，可适配的租户行业范围包括生物医药、智能装备、新能源及新材料等多个行业，与传统工业厂房产业园大型租户相对集中、租户行业范围相对有限的特征相比，基础设施项目受单一租户、单一行业租赁变动影响相对较小，行业及管理负担风险亦相对较低。

3) 基础设施项目报酬率取值与市场已发行项目的对比

A. 基于较低的行业及管理负担风险，基础设施项目报酬率取值低于传统工业产业园

基于前述资产和经营特性的差异，基础设施项目具有相对较低的行业及管理负担风险，根据行业惯例及评估机构的审慎判断，相关风险差异对基础设施项目与传统工业厂房产业园的风险报酬率影响约为 0.5%。因此，参考已发行基础设施 REITs 的一线城市传统工业厂房产业园项目 8%的报酬率取值水平，北京大兴科创产业园与北京马坡科技园一期项目的报酬率取值为 7.5%。

而北京房山奥得赛产业园项目区位风险略高于北京大兴科创产业园与北京马坡科技园一期项目，区位风险因素对其风险报酬率影响约 0.25%，因此报酬率取值为 7.75%。

B. 与已发行的混合业态产业园区项目相比，基础设施项目报酬率取值介于一线及强二线城市办公、研发试验混合业态产业园与以单层生产厂房为主的混合业态产业园区之间

根据公开信息，与基础设施项目业态存在一定重合的产业园区主要包括：厂房及研发混合业态的园区项目（深圳光明科技园、天津大陆汽车厂房）、研发试验占比较高的研办园区项目（和达药谷一期项目）。

结合基础设施项目的区位情况以及与上述产业园区项目报酬率参数对比，基础设施项目的报酬率选取结果相对审慎合理，具体对比如下：

表 与基础设施项目业态存在一定重合的产业园区项目报酬率对比情况

项目名称	区位情况	资产业态	报酬率假设
本次基础设施项目	北京市	生产制造及研发试验业态的多层标准工业厂房	7.50%-7.75%
光明科技园	深圳市	1栋研发办公楼及3栋多层研发厂房（多层研发厂房建筑面积合计占比约56%）	6.25%
大陆汽车厂房	天津市	1栋办公实验楼、1栋研发生产中心、多栋单层局部2层的生产厂房及配套（生产厂房、研发和生产中心建筑面积占比约86%）	8.0%
和达药谷一期	杭州市	办公、研发试验混合业态的多层厂房（其中医药研究院、研究和试验发展、医药制造业、专用设备制造业租户截至2022年6月末租赁面积占比合计约53%）	6.5%

因此，鉴于基础设施项目位于北京市，区位优势良好，与上述业态存在一定重合的产业园区项目对比，基础设施项目报酬率选取高于位于一线及核心二线城市办公、研发试验混合业态的产业园区，略低于以单层生产厂房为主的混合业态产业园区，具有审慎合理性。

综上所述，基础设施项目报酬率选取 7.50%-7.75%，已充分考虑基础设施项目与传统工业厂房的经营特性差异，通过合理评估基础设

施项目的行业及管理负担风险水平，相对审慎、合理地设置了项目的报酬率参数。

(2) 出租率假设合理性分析

本次评估过程中，基础设施项目北京大兴科创产业园、北京马坡科技园一期、北京房山奥得赛产业园项目预测期内出租率按 94% 测算。结合外部管理机构招商运营能力、区域内政策及竞品情况、基础设施项目经营情况等因素，对基础设施项目出租率假设合理性分析如下：

1) 基础设施项目出租率的保障因素

A. 客群基数、招商能力、园区通用性及租赁灵活度为基础设施项目维持较高水平出租率提供保障

a) 基础设施项目客群基数相对较大

基础设施项目的建筑结构、租赁面积单元、层高及承重、功能用途及园区环境配置，可适配相对广泛的租户类型的实际租赁需求，根据基础设施项目的招商策略，项目重点面向产值介于 1 千万-3 亿元、符合国家和地方产业规划导向的中小型、生产型、科创型企业招商，项目的目标客群是数量最多、分布最广泛的产业租户群体。根据原始权益人提供数据，截至 2023 年末，北京市工业企业以及科学研究和技术服务企业数量约为 65 万家，基础设施项目可适配的客群基数相对较大。

b) 联东强大的招商能力是基础设施项目持续稳定的客户来源

联东于 2003 年起进入产业园区运营行业，至今已深耕该行业长达 21 年，对于中小型、生产型、科创型企业的租赁需求理解深刻，根据产业园区的经营特点，从产值税收、专利情况、参与招拍挂情况等多个维度建立了相对完善的租户筛选标准，并通过数字化赋能建立了“天上一张网，地上一张网”的招商模式，为项目提供持续稳定的招商保障。

通过“天上一张网”，即招商数字化系统，基础设施项目及外部管理机构可实现对全国范围内目标客群企业信息的获取收集、分析、运算和运用，并有效筛选出目标区域内经营优质、租赁需求较高的潜在客户，有效提升招商效率；通过“地上一张网”，即全国招商团队联动机制及超过 1,000 人的经验丰富的招商团队，实现对目标客户的有效触达和引入。

依托“天上一张网，地上一张网”的招商模式，联东在全国范围内管理园区数量超过 548 个，管理面积约 3,078 万平方米，并连续 13 年蝉联“中国产业园区运营优秀企业”第一名，从而有效保障基础设施项目招商效率，有效提升出租率水平。

c) 基础设施项目通用性强、标准化程度高，租户品牌认可度高

基础设施资产业态为多层标准厂房项目，通用性强、标准化程度较高，厂房均毛坯交付，租户可自行装修满足个性化需求，入驻成本相对较低。较高的园区品质也为园区品牌积累了良好的客户口碑，企业入驻意愿相对较高，基础设施项目园区品牌“联东 U 谷”已连续 13

年蝉联“中国产业园区运营商优秀品牌”第一名。

d) 联东园区租赁单位小、租赁空间利用率及灵活度高

联东的多层厂房项目可分层分户租赁，最小租赁单元为 500 平方米，单层面积约为 1,000 平方米，整栋面积约为 3,500 平方米至 5,000 平方米，从而能够满足租赁面积需求范围更广的租户的实际需求，租赁空间利用率及灵活度高，空间浪费相对较少，从而可进一步提升出租率。

B. 基础设施项目出租率稳定的保障因素

a) 入园企业装修投入高且租金占成本比例低、租赁稳定

基础设施项目租户行业主要为医药制造业、通用设备及专用设备制造业，该类企业入驻后装修成本及固定资产投资成本较高，而根据租赁合同要求，租户需将厂房还原后方能退租，因此租赁粘性相对较高。根据原始权益人的调研，基础设施项目重点租户的装修成本及固定资产投资（主要为设备安装投入）普遍在 1,000 万元以上，远高于厂房租金成本。同时，根据原始权益人调研，基础设施项目入园企业租金占总运营成本比例一般在 10% 以下，租金变化对于企业经营成本影响相对较小。

因此，基础设施项目入园企业换租成本的前期成本较高，对租金变动的敏感性低，具有较强的租赁粘性。

b) 联东产业园产品标准化程度高、新租户入驻成本低、换租周

期较短

基础设施项目是联东经过多年积累和迭代，形成的符合目标租户群体需求的多层、钢混结构的新型标准工业厂房产品，园区品质较高。园区可面向各发展阶段租户、满足多方位需求，且厂房均采用标准化装修毛坯交付、毛坯换租，园区均不局限于单一企业或单一行业租户的使用需求，通用性强、新租户入驻成本低、换租周期较短，保障出租率稳定。

c) 联东运营能力优势为园区经营稳定提供保障

联东依托数字化智慧园区平台，能够及时掌握园区内的水电消费、车辆进出等实时经营数据，为产业园区的租户管理和主动调整提供参考，在租户经营出现显著变化的情况下，提前启动预招商工作，有效降低空置和租金损失。

d) 多元化配套服务提升租户租赁粘性

联东作为产业园区行业领军运营服务和产业服务企业，服务企业数量超过 21,000 家，拥有业内领先的园区服务经验。联东可为租户提供标准化采购、统一政府关系对接、金融服务等多元化服务，具有行业独特的竞争优势，优质的增值服务政策，可为中小型企业发展提供助力，吸引更多中小企业入驻。

e) 潜在租户储备丰富

基础设施项目客户储备丰富，根据原始权益人统计，截至本回复

出具日，基础设施项目已表达租赁意向的储备租户已达到 60 家，意向租赁面积超 6 万平方米，具体储备租户情况见下表：

表 基础设施项目储备租户情况

项目名称	意向租户个数	意向租赁面积 (m ²)	储备客户行业
北京大兴科创产业园	20	19,328.59	医药制造业
北京马坡科技园一期	20	22,330.97	医药制造业、通用设备制造业、专用设备制造业
北京房山奥得赛产业园	20	19,259.04	通用设备制造业、专用设备制造业、其他制造业等
合计	60	60,918.60	-

2) 从基础设施项目历史经营情况看，项目出租率假设具有合理性

基础设施项目中，北京马坡科技园一期项目起始运营时间相对较早，报告期内出租率基本保持稳定较高的水平。北京大兴科创产业园及北京房山奥得赛产业园项目由于完整投入运营的时间在 2019-2020 年之间，报告期内仍处于租户引入的经营爬坡期，因此项目出租率变化较大，相应项目的出租率提升是基于市场需求以及联东的招商、运营能力，随着新增租户持续入驻而自然形成的，项目经营爬坡期与联东旗下位于北京市的同类项目基本一致，在经营爬坡期后项目出租率亦保持基本稳定。

表 基础设施资产历史出租率变化情况

序号	项目名称	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年一季度末	
		出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动
1	北京大兴科创产业园	77.16%	27.40%	98.86%	21.70%	97.85%	-1.01%	96.60%	-1.25%
2	北京马坡科技园一期	92.19%	0.94%	97.26%	5.07%	98.66%	1.40%	98.66%	0.00%

序号	项目名称	2021年末		2022年末		2023年末		2024年一季度末	
		出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动	出租率	较上年末变动
3	北京房山奥得赛产业园	80.90%	28.34%	95.93%	15.03%	98.09%	2.15%	99.13%	1.04%
	平均	82.90%	19.28%	97.59%	14.69%	98.17%	0.58%	97.91%	-0.26%

2024年1-5月，基础设施项目出租率保持稳定且均维持在94%

以上，具体如下：

表 基础设施项目2024年1-5月逐月出租率情况

北京大兴科创产业园				
2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月
97.85%	97.85%	96.60% ⁷	97.85%	98.86%
北京马坡科技园一期				
2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月
98.66%	98.66%	98.66%	98.66%	98.66%
北京房山奥得赛产业园				
2024年1月	2024年2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月
98.09%	99.13%	99.13%	99.13%	99.13%

3) 从基础设施项目行业政策及区域市场情况看，项目出租率假设具有合理性

① 北京大兴科创产业园

北京大兴科创产业园项目所处的大兴生物医药产业基地为承接“三城一区”成果转化项目的主要区域，是北京市唯一获批的全国先进制造业和现代服务业“两业融合”试点区域，其对入园企业的扶持政策覆盖了财税优惠、项目建设、研发创新、人才引进、市场流通等各个环节，并享有国家级重点研发计划、重大新药创制、国家科技重

⁷ 6号楼2层租户已于2024年2月29日到期退租导致出租率下降，新租户已于2024年4月起租，故3月份出租率短暂下降后于4月份恢复。

大专项相关政策，对于园区企业具有较强政策吸引力。

根据市场调研，截至 2023 年末，北京市大兴区成熟稳定运营的标准厂房项目平均出租率为 90%-95%，整体市场情况良好、出租率稳定。

北京大兴科创产业园项目周边，业态及运营成熟度相对可比的项目，主要包括中关村医疗器械园一期、华润生命科学园一期及北京药谷一号产业园，周边竞品项目出租率在 85%以上，其中建成年代与北京大兴科创产业园项目相近，且已达到稳定出租状态的中关村医疗器械产业园一期项目出租率为 95%以上，区域整体产业园市场情况良好、出租率稳定。

表 大兴科创产业园项目与周边竞品对比情况⁸

项目名称	项目形态	总建筑面积 (m ²)	竣工时间	出租率 ⁹	较 2022 年末出租率变动情况
北京大兴科创产业园	25 栋厂房、1 栋地下车库及设备间	8.4 万	一期：2018 年 11 月 二期：2019 年 11 月	97.85%	小幅下降 0.99%
中关村医疗器械产业园一期	研发办公孵化器及产品 服务楼中心、标准厂房、配套服务	18.6 万	2017 年	95%-97%	基本持平
华润生命科学园一期	6 栋生产研发独栋	8.5 万	2020 年	85%-90%	基本持平
北京药谷一号产业园	8 栋独立厂房、4 栋研发办公楼	12.8 万	2008 年	85%-90%	基本持平

综合考虑北京大兴科创产业园项目进入成熟稳定阶段后各期末出租率均高于 94%，结合行业政策、经营情况、园区所处生命周期及区域内竞品等情况，当前评估测算采用 94%的出租率假设具备合理性。

⁸ 中关村医疗器械产业园二期及华润生命科学园二期入市时间较晚，仍处于租赁爬坡期，与基础设施资产的可比性及竞争关系相对有限，故未算入竞品项目。

⁹ 北京大兴科创产业园出租率为截至 2023 年 12 月 31 日数据，周边竞品出租率区间为根据 2023 年年末市场调研数据估算。

② 北京马坡科技园一期

北京马坡科技园一期项目位于中关村顺义园政策范围的马坡工业区，入园企业可同时享受北京市关于高精尖产业的优惠政策、中关村国家自主创新示范区对于入区企业的支持政策、顺义新城及马坡聚源工业基地的多重产业政策，对于园区企业具有较强政策吸引力。

根据市场调研，截至 2023 年末，北京市顺义区成熟稳定运营的标准厂房项目平均出租率为 90%-95%，整体市场情况良好、出租率稳定。

北京马坡科技园一期项目周边，业态及运营成熟度相对可比的项目，主要包括茂华工厂、尚唐文创科技园及马坡科技园二期，周边竞品项目出租率在 90%-100%区间，除蓝贝产业园、尚唐文创科技园、联东 U 谷·马坡科技园二期仍在爬坡期出租率提升较快外，区域整体产业园市场情况良好、出租率稳定。

表 北京马坡科技园一期项目与周边竞品对比情况

项目名称	项目形态	总建筑面积 (m ²)	竣工时间	出租率 ¹⁰	较 2022 年末出租率变动情况
北京马坡科技园一期	13 栋厂房	6.2 万	2018 年 7 月	98.66%	小幅提升 1.4%
茂华工厂	标准工业厂房、配套商务中心、员工宿舍及员工餐厅	8.5 万	2005 年	100%	基本持平
联东 U 谷·蓝贝产业园	19 栋厂房	9.5 万	2019 年 3 月	96.83%	提升 9.83%
尚唐文创科技园	独栋或双拼厂房、员工宿舍、食堂	4.5 万	2020 年	90%-95%	提升 20%
联东 U 谷·马坡科技园二期	多层框架厂房，宿舍楼，地下车库	5.9 万	2022 年	90%-95%	提升 20%

¹⁰ 北京马坡科技园一期项目出租率为截至 2023 年 12 月 31 日数据，周边竞品出租率区间为根据 2023 年年末市场数据估算。

综合考虑北京马坡科技园一期项目进入成熟稳定阶段后各期末出租率均高于 94%，结合行业政策、经营情况、园区所处生命周期及区域内竞品等情况，当前评估测算采用 94% 的出租率假设具备合理性。

③ 北京房山奥得赛产业园项目

北京房山奥得赛产业园位于中关村科技园区房山园，入园企业可同时享受北京市关于高精尖产业的优惠政策、中关村国家自主创新示范区对于入区企业的支持政策、房山区对于新材料产业基地的产业政策，对于园区企业具有较强政策吸引力。同时，北京房山奥得赛产业园所在区域内存量工业厂房有限，尤其是生产型标准厂房更为稀缺，生产型标准厂房产品对于相关企业有较强的吸引力。

北京房山奥得赛产业园项目周边工业用地以大中型石化、新材料企业的自用厂房为主，暂无与北京房山奥得赛产业园可比的已成熟运营的同类园区项目。

从北京市房山区整体来看，包含厂房业态的产业园项目为中粮健康科技园及中关村前沿技术研究院，但前述两个项目业态实际以研发办公为主，与基础设施项目可比性较低。

综合考虑北京房山奥得赛产业园项目进入成熟稳定阶段后各期末出租率均高于 94%，结合行业政策、经营情况、园区所处生命周期等情况，当前评估测算采用 94% 的出租率假设具备合理性。

4) 从整体市场来看，与基础设施项目业态相近的产业园项目出租率均维持较高且稳定的水平

A. 与基础设施项目业态相近的产业园项目经营情况良好

除联东运营的产业园区外，根据公开市场数据及原始权益人的市场调研，一线城市及强二线城市与基础设施项目业态相近的代表性产业园项目经营情况良好、出租率相对较高，除少量近两年入市项目因2023年尚在爬坡期出租率提升较快以外，其他业态相近产业园项目出租率均与2023年初持平或上下小幅波动，出租率较为稳定，具体见下表：

表 与基础设施项目业态相近的产业园项目出租率情况¹¹

项目名称	项目区位	项目形态	总建筑面积 (万 m ²)	最新出租率 ¹²	较 2023 年初出租率变动情况
北京亦庄某产业园	北京市经开区	独栋+多层厂房	26	95%	提升 5%
北京亦庄某产业园	北京市经开区	独栋+多层厂房	22	96%	下降 2%
上海闵行某产业园一期	上海市闵行区	独栋+多层厂房	20	94%	提升 24% ¹³
上海宝山某产业园	上海市宝山区	独栋+多层厂房	10	94%	提升 34% ¹⁴
凯德·腾飞新苏坊	苏州工业园区	研发办公、单层及多层厂房	37.3	97.5%	提升 1.1%
南山控股·新都科技园	成都市新都区	单层厂房 (部分夹层)	19.9	100%	基本持平
南山控股·西安智造园	西安市经开区	单层及多层厂房	7.1	100%	基本持平

B. 联东旗下产业园能够在同业内维持较高运营水平

联东在产业园区领域拥有丰富的运营管理经验及招商运营能力优势，能够保障旗下运营管理的园区出租率水平良好、经营稳定。根据原始权益人提供的数据，截至2023年末，联东运营成熟的一线城市

¹¹ 凯德·腾飞新苏坊、南山控股·新都科技园、南山控股·西安智造园经营数据基于持有主体已披露的2023年报数据，其余项目经营数据基于原始权益人调研。

¹² 凯德·腾飞新苏坊、南山控股·新都科技园、南山控股·西安智造园出租率为截至2023年末数据，其余为截至2024年3月31日数据。

¹³ 上海闵行某产业园一期为2021年入市，2023年尚在运营爬坡期，出租率提升较快。

¹⁴ 上海宝山某产业园为2022年入市，2023年尚在运营爬坡期，出租率提升较快。

市产业园平均出租率超 97%。

同时，从较长周期来看，联东管理的同区域内同类成熟产业园区的出租率水平良好、经营稳定，联东金园旗下运营管理的产业园区中，投入运营时间最早且以自持为主的为位于北京经开区的光联产业园、金桥产业园，首期分别于 2003 年及 2006 年投入运营，后续分期开发并投入运营，近 10 年来即使受到宏观经济波动因素影响，出租率仍均保持稳定在 94%以上，具体见下表：

表 金桥产业园、光联产业园近 10 年来出租率情况

联东光联产业园近 10 年来出租率情况	
年份	出租率
2014	100.00%
2015	95.99%
2016	98.86%
2017	96.84%
2018	98.86%
2019	98.04%
2020	98.25%
2021	98.22%
2022	99.37%
2023	99.78%

联东金桥产业园近 10 年来出租率情况	
年份	出租率
2014	95.79%
2015	97.10%
2016	96.52%
2017	98.42%
2018	98.60%
2019	97.03%
2020	96.33%
2021	97.06%
2022	98.14%
2023	99.50%

基于业态相近的产业园项目整体高且稳定的出租率及联东园区的高水平运营能力，基础设施项目采用 94%的出租率假设审慎合理。

5) 基础设施项目租户客群及分散度有利于缓释出租率波动风险

①基础设施项目租户客群的租赁粘性相对较高

从租户客群上看，基础设施项目的租户客群定位为战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，相对于服务型企业，生产型企业用于生产的物理空间是刚需。

从北京市工业用地供应趋势来看，2021年工业用地供应峰值后，政府从土地集约化利用、土地财政、单位产出、产业导向等角度出发，进一步收紧一手土地资源供给。因此对于标准厂房这类优质资产，其稀缺性随土地资源的减少愈加凸显。同时，随着北京市高精尖产业转型的持续推进，北京市高新技术企业数量亦不断攀升，在全国位于前列。对于高精尖产业领域的中小生产型企业来说，往往需要一定体量及稳定的生产空间来支持其研发和生产活动，但工业用地成本高且获取难度大，其体量不足以独立拿地。

因此，在鼓励实体经济及上述背景下，北京市科创及制造业企业对于基础设施项目所提供的标准生产空间有长期稳定的租赁需求。此外，生产型企业更换生产场所的成本较高，因此更倾向于选择长期租赁，以确保生产的稳定性和连续性。因此基础设施项目租户客群的租赁粘性相对较高。

②租户资质良好、分散度较高，可进一步缓释出租率波动风险

从租户资质上看，基础设施项目租户资质良好，截至 2024 年 3 月 31 日，基础设施项目入园租户合计 120 家，通过公开渠道查询，租户自身或控股股东含有国家高新技术企业、瞪羚企业、火炬中心高新技术企业、中关村高新技术企业、科技型中小企业、专精特新企业、雏鹰企业等标签或资质的企业合计共 74 家，占比达 62%；其中国家高新技术企业数量达 60 家，占比 50%，租户质量为基础设施项目出租率稳定提供良好基础。

从租户分散度上看，基础设施项目租户相对分散，截至 2024 年 3 月 31 日，前十大租户合计面积占已租赁面积比例仅为 29.75%，第一大租户租赁面积占已租赁面积比例仅为 7.32%，基础设施项目受单一租户租赁情况变化影响较小。

综上所述，基础设施项目租户客群特点、入园租户质量以及租户分散度有利于缓释出租率波动风险。

(3) 换租空置期及优惠期合理性分析

考虑到基础设施项目的出租率均维持在高位，后续运营过程中涉及的空闲期及优惠期主要受到以下因素的影响：

- 1) 租户到期后的续租率；
- 2) 换租过程中寻找新租户、租户资质审核所需空闲期时间；
- 3) 新租户入驻给予租户的租金优惠折算租期。

在租户到期后的续租率方面，基础设施项目租户以生产型企业为

主，租户更换生产场所成本较高，因此租赁粘性相对较高。根据原始权益人提供数据显示，联东已运营的环京区域内的租赁型产业园区项目，2021-2023 年平均续租率¹⁵均为 90%以上，考虑到基础设施项目达到经营稳定阶段后换租情形较少，参考同片区项目过往续租率情况，基础设施项目换租空置及优惠期测算过程中，按照平均续租率假设为 80%进行审慎测算。

在换租空闲期及优惠期方面，外部管理机构的招商团队通常会提前进行租户储备，根据联东对新入驻租户的租金优惠原则及历史租赁情况，一般给予新入驻租户租金优惠可折算对应租户租赁面积的 30-60 天租金，具体视租户租赁面积、所属产业、房源使用状况等情形而定。考虑租户审批、资质审核等预留时间及相关优惠期，基础设施项目换租空置及优惠期测算过程中，按照 120 天-125 天考虑换租租户的空闲及优惠期。同时，根据基础设施项目租户的加权平均租期情况，租户按租赁面积加权平均的租期约为 5 年-7 年，基础设施项目换租空置及优惠期测算过程中，按照平均租期为 5 年进行审慎测算。

综合考虑上述续租率假设、换租租户的空闲及优惠期假设，以及平均租期假设，经测算，基础设施项目平均每个租户每年的空闲期及优惠期约为： $(\text{换租租户的空闲及优惠期 } 120 \text{ 天}-125 \text{ 天}) / \text{平均租期 } 5 \text{ 年} * (1 - \text{续租率 } 80\%) = 4.8 \text{ 天/年}-5 \text{ 天/年}$ 。

综上所述，基础设施项目估值测算过程中，每个租户年平均的空

¹⁵ 续租率=期间内客户续租面积/期间内到期总租赁面积，其中期间内到期总租赁面积为租赁合同正常到期租赁面积，平均续租率为算数平均。

闲期及优惠期假设设置为 5 天/年，相对审慎合理。

(4) 敏感性分析及压力测试

针对折现率、出租率及空闲优惠期三项重要参数，基础设施各项目压力测试情况如下：

表 估值参数敏感性分析

北京大兴科创产业园		
折现率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
7.5%-基准	8.77	——
7.75%	8.49	-3.19%
8.00%	8.22	-6.27%
出租率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
94%-基准	8.77	——
93.50%	8.72	-0.57%
93.00%	8.68	-1.03%
年均空闲期及优惠期	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
5 天-基准	8.77	——
10 天	8.69	-0.91%

北京马坡科技园一期		
折现率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
7.5%-基准	4.45	——
7.75%	4.31	-3.15%
8.00%	4.18	-6.07%
出租率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
94%-基准	4.45	——
93.50%	4.42	-0.67%
93.00%	4.40	-1.12%
年均空闲期及优惠期	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
5 天-基准	4.45	——
10 天	4.39	-1.35%

北京房山奥得赛产业园		
折现率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
7.75%-基准	2.95	——
8.00%	2.86	-3.05%
8.25%	2.77	-6.10%
出租率	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
94%-基准	2.95	——
93.50%	2.94	-0.34%
93.00%	2.92	-1.02%
年均空闲期及优惠期	测试情况（亿元）	较基准变化幅度
5天-基准	2.95	——
10天	2.92	-1.02%

（5）管理人已进行充分信息披露及风险揭示

管理人已根据《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）（2023年修订）》（以下简称《审核关注指引》）第十八条、第五十三条的要求，对上述评估参数合理性及压力测试情况进行信息披露，具体请见《招募说明书》“第十四部分 基础设施项目基本情况”之“二、基础设施资产估值情况”。

并且，管理人已在《招募说明书》“重要风险提示”及“第八部分 风险揭示”章节进行风险揭示如下：

估值及公允价值变动的相关风险：基础设施资产的评估以收益法为主，收益法进行估价时需要测算收益期、测算未来收益、确定报酬率或者资本化率，并将未来收益折现为现值。由于基础设施资产的评

估值是基于相关假设条件测算得到的，估值技术和信息的局限性导致基础设施资产的评估值并不代表对基础设施资产真实的公允价值，也不构成未来可交易价格的保证。在基础设施项目出售的过程中，可能出现成交价格低于估值的情形，对基金财务状况造成不利影响。

3、关于收缴率。根据申报材料，基础设施项目运营时间为 3.5-5.5 年，报告期内物业仍处于经营爬坡期，项目收缴率均为 100%，估值未考虑收缴率影响。

请管理人结合可比竞品收缴率、原始权益人同类产业园成熟期收缴率，以及现有租户结构、租户经营状况等，对目前评估报告所采用的收缴率是否合理审慎发表意见。

答复：

项目主要采用“三个月押金+季度预付制”租金收缴模式，可有效保障项目租金收缴水平。基础设施项目租户资质良好，具有科技资质的企业占比较高，各个基础设施项目的重点租户均处于良好的经营状况，截至本反馈回复出具日，基础设施项目报告期内历史租金收缴率均为 100%。

基于对市场不利情形的审慎考虑，评估机构在估值模型中对租金收缴率假设参数进行了调整，将全周期预测租金收缴率由 100%下调至 99%，即每年租金收入中扣减 1%的租金损失，为未来租赁市场不利情形下的租金收入波动提供缓释。

（1）项目主要采用“三个月押金+季度预付制”租金收缴模式，可有效保障租金收缴率水平

基础设施项目租金收取方式主要为季度收取，租户的租金采用预付形式，租户需在上一期租金覆盖周期届满之日前一定时间内支付下一期租金，同时根据招商实际情况，通常收取租户三个月的租赁保证金，以应对租户欠缴或者违约的风险。首期租金同租赁保证金一同支付，如租户欠缴租金或提前解约，项目公司可从中抵扣拖欠款项。若租户欠缴租金，联东可从其预付的租金及押金中扣除欠缴租金，并可启动换租招商工作清退欠租租户。

因此，基础设施项目的租金收缴模式，可有效保障租金收缴率水平，降低租金损失风险。

（2）基础设施项目租户结构及租户经营状况良好，收缴率有保障

基础设施项目入园企业均资质良好，具有良好的经营前景：截至2024年3月31日，基础设施项目入园租户合计120家，通过公开渠道查询，租户自身或控股股东含有国家高新技术企业、瞪羚企业、火炬中心高新技术企业、中关村高新技术企业、科技型中小企业、专精特新企业、雏鹰企业等标签或资质的企业合计共74家，占比达62%；其中国家高新技术企业数量达60家，占比50%。

基础设施项目入园企业均经过联东的多层次审核，企业经营质量得到有效把控：根据原始权益人的确认，截至2024年5月16日，3

个基础设施项目资产于报告期末分别的前十大租户均处于在租状态且经营状况稳定，均不存在因严重违法失信行为而被认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。

(3) 基础设施项目历史收缴率情况良好

近三年一期，基础设施项目租金收缴情况较好，不存在租金损失未能收回的情况，截至本反馈回复出具日，基础设施资产报告期内租金收缴率均为 100%。2024 年以来，存在 6 户新签租户尚处装修或预备投产阶段并发生延迟支付租金等情况，外部管理机构及相关租户已出具相应说明确认其真实租赁需求。截至本反馈回复出具日，上述租户已足额缴纳全部应付款项。外部管理机构已敦促上述租户严格履行后续租金缴纳义务，并承诺在租期内采取有效措施进行租金催缴，保障租金收入。

表 基础设施资产历史租金收缴率¹⁶

单位：%

2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 1-3 月
100.00	100.00	100.00	100.00

从同类项目历史收缴情况看，根据原始权益人提供的资料，原始权益人下属同区域、同类型的成熟期产业园近三年租金收缴率亦均为 100%，具体情况如下：

表 原始权益人同区域同类成熟期产业园租金收缴率情况

园区项目公司	可租赁面积 (万平方米)	园区位置	租金收缴率		
			2021	2022	2023
北京光捷科技有限公司	4.14	北京大兴区	100%	100%	100%

¹⁶截至本反馈回复出具日，报告期内已收当期金额/应收当期金额，当期金额包含租户应缴纳的各项费用。

园区项目公司	可租赁面积 (万平方米)	园区位置	租金收缴率		
			2021	2022	2023
北京友联环球经贸有限公司	9.27	北京顺义区	100%	100%	100%
北京华成祥升科技有限公司	1.63	北京顺义区	100%	100%	100%
北京中盛华维科技有限公司	5.93	北京顺义区	100%	100%	100%
北京空港日住物业管理有限公司	4.60	北京顺义区	100%	100%	100%
北京裕新特房地产开发有限公司	1.99	北京顺义区	未运营	100%	100%
北京光联投资管理有限公司	9.59	北京通州区	100%	100%	100%
北京联东金强科技有限公司	9.22	北京通州区	100%	100%	100%
北京金信瑞达科技有限公司	2.05	北京通州区	100%	100%	100%
北京润谷兴贸科技有限公司	1.03	北京通州区	100%	100%	100%
北京北玻安全玻璃有限公司	2.03	北京通州区	100%	100%	100%
北京亨讯达科技有限公司	6.36	北京密云区	100%	100%	100%
北京长赢企业汇投资有限公司	7.70	北京经开区	100%	100%	100%
北京联东金木科技有限公司	1.64	北京平谷区	100%	100%	100%

(4) 项目收缴率假设为未来租赁市场不利情形下的租金收入波动提供缓释

截至本反馈回复出具日，基础设施项目报告期内租金收缴率均为100%，就本次基础设施项目而言，以下因素可进一步保障基础设施项目租金收缴稳定性：

1) 项目租户客群特征方面，基础设施项目主要服务于战略性新兴产业、高精尖产业领域的中小生产型企业，其经营已进入相对稳定期，科技创新属性较强，且入园企业均要求具备一定收入及税收体量，因此租户客群租金支付能力较强，租金欠缴或真正形成租金损失的风险相对较小；

2) 项目入园企业资质方面，本次项目入园企业经过联东的多方

位筛选，企业资质及科技属性更强，入园企业及其控股股东含有前述科技标签或资质的企业占比达 62%；其中国家高新技术企业占比 50%，企业资质对租金收缴形成良好保障；

3) 历史收缴情况方面，基础设施项目及联东在管同类型园区历史三年租金收缴率均为 100%，亦体现出联东通过多层次的租户筛选及背景核查、完善的租赁合同条款、预付及保证金等租金收缴模式等一系列管理措施，可最大程度确保租金的及时、足额收缴；

4) 租赁模式保障方面，“三个月押金+季度预付制”的租金收缴模式，可有效保障租金收缴率水平。

综上所述，考虑到基础设施项目的租户客群特点及资质情况、历史收缴情况及联东的管理措施，基础设施项目由于租户欠缴引发实质租金损失及坏账的风险相对较小。

基于审慎原则，考虑未来租赁市场的不确定性及市场不利情形下可能发生的变动及风险，评估机构在估值模型中对基础设施项目全周期的租金收缴率假设参数下调至 99%，即每年租金收入中额外扣减 1% 的租金损失，根据估值测算，基础设施项目前 10 年合计扣减的租金损失金额预计约为 1,305 万元，为风险情形下的租金收入波动提供缓释。

4、关于管理服务费和资本性支出。根据申报材料，未来基础设施项目公司拟将综合管理服务委托予外部管理机构，由外部管理机构

对基础设施项目进行日常管理及招商运营。

请管理人补充披露基础设施项目历史运营的管理费用和资本性支出,并说明与存续期间的外部管理费用及资本性支出单价是否匹配,相关预测假设是否具备合理性。

答复:

(1) 综合管理服务费用假设合理性

基础设施项目评估层面考虑的相关运营支出,主要包括资产经营直接相关的全部日常成本费用,对于工业厂房资产,通常包括物业管理费、招商人员成本、管理人员成本等。

在物业管理费方面,基础设施项目分别由北京联东物业管理股份有限公司第三分公司、第四分公司及第六分公司提供物业管理服务,并向租户直接收取物业管理费收入,同时承担相应的物业管理费成本,故基础设施项目不涉及物业管理费收入及相关成本。

基础设施项目的招商人员成本、管理人员成本主要为项目招商、运营管理人员的基本工资成本及招商激励费用,相关成本纳入综合管理服务费用进行统一测算,根据基础设施项目报告期内与资产经营直接相关的成本费用情况,以及外部管理机构对基础设施项目资产直接相关的招商人员成本、管理人员成本预算情况,项目综合管理服务费用假设审慎合理。

1) 基础设施项目报告期内与资产经营直接相关的成本费用情况

鉴于基础设施项目公司备考审计报告中涉及的成本费用包含项目公司人员承担的为区域内其他项目提供服务的成本，为还原与基础设施项目资产经营直接相关的运营成本费用情况，原始权益人按照内部经营管理的一般性原则，对项目公司人员承担的为区域内其他项目提供服务的成本进行分摊，根据原始权益人管理口径数据，报告期内基础设施项目与资产经营直接相关的招商人员成本、管理人员成本具体金额及占营业收入的比例情况如下：

表 基础设施项目报告期内与资产经营直接相关的招商人员成本、管理人员成本情况

年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
营业收入（元）	77,782,502	95,340,597	109,503,670	28,300,732.89
招商人员成本及管理 人员成本（元）	4,749,436	3,080,260	2,010,950	374,889.49
占比	6.1%	3.2%	1.8%	1.32%

根据上述成本费用情况，基础设施项目报告期内运营的招商人员成本及管理人员成本占比呈逐年下降趋势，主要系基础设施项目分别于 2018-2020 年投入运营，故 2021 年至 2022 年基础设施项目处于运营初期的经营爬坡过程，租户入驻及出租率提升较为集中，因此招商及销售相关支出较高，基础设施项目运营的招商人员成本及管理人员成本占营业收入的比例偏高。2023 年基础设施项目均已进入成熟稳定运营阶段，出租率水平相对稳定，基础设施项目运营的招商人员成本及管理人员成本合计约为 201 万元，折合 2023 年度营业收入占比约为 1.8%；2024 年 1-3 月与资产经营直接相关的招商人员成本及管理人员成本合计约为 37.49 万元，折合 2024 年 1-3 月营业收入占比约为 1.32%。

2) 基础设施项目资产直接相关的招商人员成本及管理人员成本预算情况

基于联东金园对于稳定期产业园区项目招商、运营管理的一般性要求，外部管理机构对于招商人员成本及管理人员成本预算主要包括招商激励和管理人员成本。其中，外部管理机构主要以自有招商团队开展产业园区招商工作，相关招商激励为针对招商团队新签租赁合同和续签租赁合同，按照内部分别设置的激励标准，以所签署的租赁合同租金乘以相应激励标准下的对应天数作为内部招商团队的业绩激励；管理人员成本则主要包括项目招商、运营管理人员的基本工资成本。外部管理机构就本次基础设施项目 2024-2025 年涉及的招商人员成本及管理人员成本预算如下：

表 基础设施项目招商人员成本及管理人员成本预算情况

成本预算	2024 年 4-12 月	2025 年
招商激励预算（元）	1,035,597	1,399,256
管理人员成本预算（元）	450,820	600,000
招商人员成本及管理人员成本预算合计（元）	1,486,416	1,999,256
占预测运营收入比例（%）	1.72%	1.77%

根据联东稳定期产业园项目一般的续租情况，及联东金园对于新租户签约及续租签约的招商激励机制，结合基础设施项目运营管理的一般性要求，2024 年 4-12 月及 2025 年与基础设施项目直接相关的招商人员成本及管理人员成本预算合计约为 149 万元及 200 万元，折合未来年度预测运营收入占比约为 1.72%至 1.77%。

综上所述，考虑基础设施项目历史运营的招商人员成本及管理人

员成本及项目运营预算情况，资产评估过程中基于审慎性原则，基础设施项目综合管理服务费用向上取整假设为当年营业收入的 2%，项目公司人员剥离后，综合管理服务费用将包含在外部管理机构的基础运营管理费中收取，相关安排具备合理性。

(2) 资本性支出假设合理性

在项目收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及改造。基础设施项目资产自价值时点（2024 年 3 月 31 日）起每年计提资本性支出，资本性支出计提单价假设为前五年 6 元/平方米/年，2029 年起为不含税运营收入的 2%，2024 年 4-12 月、2025 年资本性支出金额及占预测收入比例列示见下表：

表 基础设施项目资本性支出金额及占预测收入比例情况

年份	资本性支出单价 (元/平方米/年)	资本性支出总额 (元)	占预测收入（不含 税）比例
2024 年 4-12 月	6	893,664	1.04%
2025 年	6	1,190,303.46	1.06%

资本性支出计提单价假设主要考虑以下 3 个因素：

1) 与基础设施项目历史资本性支出水平匹配

三个项目投入运营时间为 2018-2020 年，报告期内项目公司存在部分在项目开发及内外部验收阶段的资本性支出¹⁷，如验收阶段改造和蒸汽管道布置优化等事宜，根据原始权益人的说明，剔除该等投入运营前期产生的、与项目开发建设阶段相关的一次性资本性支出的影

¹⁷ 根据项目的项目公司《股权转让协议》，专项计划设立日前，项目公司存在的相关事项（包括开发阶段的建设瑕疵、手续缺漏）等造成的资本性支出和罚款，将由原始权益人承担。

响，基础设施项目 2020 年完全投入运营以来的资本性支出水平统计如下表所示：

表 基础设施项目投入运营以来资本性支出情况

单位：万元、元/平方米

单位：元	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	平均值
三个项目总计	31.03	59.19	116.95	92.34	74.87
单位面积资本性支出	1.56	2.98	5.90	4.65	3.77

根据上述统计，项目公司 2020-2023 年单位面积资本性支出平均为 3.77 元/平方米/年，低于评估假设中 6 元/平方米/年及不含税运营收入的 2%，2020-2023 年各年单位面积资本性支出亦均低于评估假设中 6 元/平方米/年及不含税运营收入的 2%，预计前五年 6 元/平方米/年，2029 年起为不含税运营收入的 2%的资本性支出假设能够覆盖基金存续期间的实际支出。

2) 与联东同区域运营成熟项目的实际资本性支出水平基本一致

根据原始权益人提供的资料，联东在基础设施项目同区域运营成熟的产业园区项目，历史十年的实际资本性支出的折算单价约为 4 元/平方米/年，因此，项目的资本性支出假设为前五年 6 元/平方米/年，2029 年起为不含税收入的 2%，相对审慎合理。

3) 运营管理协议对基础设施项目资本性支出进行严格的预算管理约定

在本次项目《运营管理协议》中，基金管理人和外部管理机构已就资本性支出的预算确定方式和支付责任进行了明确约定：

“2024 年以后，经协商一致，基金存续期内基金管理人与外部管理机构可对项目公司资本预算上限进行更新，并通过各方认可的书面方式予以确认，原则上 2028 年及以前每年新增资本性支出预算不超过 120 万元/年，自 2029 年起每年新增资本性支出预算不超过不含税运营收入的 2%，当年度资本性支出预算为往期年度已计入资本性支出预算但未使用的额度与当年度新增资本性支出预算之和。外部管理机构负责实施基础设施项目的维修改造等事项，并使之维持基础设施项目具有可供正常租赁的物业品质；若资本预算上限不足以支付对应资本性支出的，外部管理机构需出具详细报告论证支出的必要性，经基金管理人同意后方可实施。”

上述约定对基础设施项目的资本性支出预算进行了有效管控，同时，对于项目实际资本性支出未达到预算的年度，其资本性支出预算额度将作为后续年度的资本性支出的预留资金，从而有效覆盖基础设施项目的长期资本性支出水平。

因此，基金存续期间，基金管理人和外部管理机构将严格按照约定执行资本性支出的预算管理，控制项目的资本性支出水平。

（二）关于运营管理机制

请基金管理人结合成本费用情况、同类项目费用机制、运营管理机构过往运营情况、在管的其他同类资产情况、对运营管理机构的激励约束等，补充完善运营管理激励约束机制，确保相关机制落实到运

营管理团队或相关人员，并论证运营管理机构运营能力，以及对各主体收费水平及分配合理性。

答复：

本基金的管理费用包括固定管理费用、基础管理费用及浮动管理费用。其中，固定管理费用由基金管理人和计划管理人收取，基础管理费用及浮动管理费用为外部管理机构收取的运营管理费用。较首次申报文件，基金管理人对外部管理机构收取的运营管理费用进行调整，降低基础管理费用计提比例，提高浮动管理费计提比例，进一步优化运营管理收费结构并强化外部管理机构与投资者利益绑定。针对运营管理费用补充设置团队激励机制条款，完善运营管理激励约束机制，确保相关机制落实到运营管理团队或相关人员。同时，通过优化治理结构，增强外部管理机构在基础设施项目运营中的参与度和产业运营能力优势。

综合各主体在基金存续期履行的职责、收费对业务成本的覆盖情况及同类项目的可比收费标准、对外部管理机构的激励约束等维度，管理人认为上述费用的收取水平和分配情况具有合理性，并可实现对外部管理机构较好的激励约束作用。

上述收费的合理性论证如下：

(1) 基金管理人与计划管理人收取的费用

1) 固定管理费用的计提方法、计提标准和支付方式

基金管理人及计划管理人收取的固定管理费用为基金净资产的0.22%/年,其中85%由基金管理人收取,15%由专项计划管理人收取。

固定管理费用的计算方法如下:

$$H=E \times 0.22\% \div \text{当年天数}$$

H为当日应计提的固定管理费用;

E在基金成立首年为初始募集规模,自基金成立的第二个自然年度起(含)为上一年度合并报表审计报告披露的基金合并净资产。若因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进行调整,分段计算;

基金的固定管理费用按日计提。自基金成立的第二个自然年度起(含),在当年首日至上一年度合并报表审计报告出具之日期间,使用上一年度的E值进行预提,在上一年度合并报表审计报告出具日根据审计结果,对当年首日至上一年度合并报表审计报告出具日期间已预提的固定管理费用进行调整。经基金托管人与基金管理人核对一致,按照约定的支付频率及账户路径支付。

2) 固定管理费用的合理性

a) 基金管理人收费水平合理性分析

基金管理人设立创新投资部作为REITs业务专门部门,负责基础设施基金的研究、投资及运营管理工作,并配备了充足的投资和运营人员。基金管理人展业成本主要为创新投资部的人员人力成本、日

常管理活动开支以及 REITs 业务相关系统开发及维护费用和公司中后台支持成本等。

目前，基金管理人基础设施基金业务开展正常，基金管理人管理的已上市基础设施基金包括中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金、中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金、中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金、中金湖北科投光谷产业园封闭式基础设施证券投资基金、中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金和中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金。如本基金发行成功，结合在管项目情况及业务发展规划，预计基金管理人收费水平能够有效覆盖开展 REITs 业务的相关成本；后续本基金如能顺利开展扩募并新购入基础设施项目，基金管理人的实际收费水平预计将随基金净资产规模的提升而进一步提升。

长期来看，我国基础设施资产类型丰富、存量规模巨大，REITs 市场发行与扩募预期较强，随着未来持续新发产品和存续期产品的扩募，创新投资部人均管理的基础设施基金规模将有一定的提升，并有利于进一步降低边际成本。综上，基金管理人实际收取费用水平能够有效覆盖展业成本。

B) 计划管理人收费水平合理性分析

计划管理人主要依据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》

等法规要求开展工作。

存续期阶段，基金管理人与计划管理人各司其职。基金管理人安排相应基金经理进行独立管理，并在项目公司层面委派法定代表人，承担主动管理职责。同时，基金管理人按照基础设施基金信息披露相关法规要求协调完成基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告以及各项临时报告等信息披露工作。计划管理人履行基金管理人（作为专项计划单一持有人）下达的指令与安排，不直接承担运营职责也无主动决策流程。信息披露安排上，计划管理人定期向基金管理人披露年度资产管理报告、收益分配报告等。总体来看，计划管理人职责安排少于基金管理人，计划管理人实际收取费用水平能够有效覆盖展业成本。后续本基金如能顺利开展扩募并新购入基础设施项目，计划管理人的实际收费水平亦将随基金净资产规模的提升而进一步提升。

（2）外部管理机构收取的费用

本基金存续期内，外部管理机构所收取的运营管理费用包括基础管理费用及浮动管理费用。分别分析如下：

1) 基础管理费用的收取方式及合理性分析

①基础管理费用的收取方式

基础管理费用= $I \times 9\%$ ；I表示项目公司当年经审计的营业收入以项目公司年度审计报告为准；

②基础管理费用的合理性分析

基础管理费用的设置主要是考虑了外部管理机构运营管理基础设施项目的运营成本以及合理的服务费用，基础管理费用按照项目公司营业收入的 9% 计提，其中 2% 为综合管理服务费，其余的基础管理费用作为外部管理机构提供输出管理服务的相关费用。

根据上述收费计算方法，结合《基金可供分配金额测算报告》，外部管理机构收取的基础管理费用预测情况如下：

表 外部管理机构费用收取水平

费用科目		预测收费水平（万元）	
		2024 年 4-12 月	2025 年
基础管理费用 ¹⁸	综合管理服务费	164.49	216.20
	管理输出费用	575.70	756.69

A、基础管理费用中综合管理服务费部分

存续期内，综合管理服务费包括与资产运营层面直接相关的全部日常成本费用（主要系招商人员成本及管理人员成本）。

基础设施项目的招商人员成本及管理人员成本主要为项目招商、运营管理人員的基本工资成本及招商激励费用，相关成本纳入综合管理服务费进行统一测算。其中，外部管理机构主要以自有招商团队开展产业园区招商工作，相关招商激励为针对招商团队新签租赁合同和续签租赁合同，按照内部分别设置的激励标准，以所签署的租赁合同租金乘以相应激励标准下的对应天数作为内部招商团队的业绩激励；管理人员成本则主要包括项目招商、运营管理人員的基本工资成本。

¹⁸预测存续期 2024 年 4-12 月、2025 年基础管理费用不包含 6% 增值税，与报告期内（2021-2023 年）拆分职工薪酬费用口径保持一致。其中，综合管理服务费基于可供分配金额测算的预测会计收入进行计算，与资产评估预测金额略有口径差异。

参考项目自 2023 年进入稳定运营阶段后运营成本情况，2023 年与资产经营直接相关的招商人员成本及管理人员成本合计约为 201 万元，折合 2023 年度营业收入占比约为 1.8%。2024 年 1-3 月与资产经营直接相关的招商人员成本及管理人员成本合计约为 37.49 万元，折合 2024 年 1-3 月营业收入占比约为 1.32%。

根据外部管理机构就本次基础设施项目 2024-2025 年涉及的成本费用预算，2024 年 4-12 月及 2025 年与基础设施项目直接相关的招商人员成本及管理人员成本预算合计约为 149 万元及 200 万元，折合未来年度预测运营收入占比约为 1.72%-1.77%。

因此，综合管理服务费率计提比例设定为 2%与历史水平整体可比，且符合管理人对基础设施项目未来运营产生成本的预测，具备合理性。

B、基础管理费用中管理输出费用部分

存续期内，外部管理机构在常规基础设施项目运营管理工作范围外还将为基础设施项目提供管理输出服务，该部分主要由外部管理机构各职能体系负责。外部管理机构各职能体系的运营成本及费用主要包含两部分，一部分为外部管理机构在岗人员成本及费用，包含薪资福利、日常管理费用等；另一部分是为园区企业提供租户服务产生的相关成本费用，包含数字化平台的持续开发及维护投入、合作方对接、政府对接、活动策划及开办产生的成本费用。具体如下：

人员成本及费用：外部管理机构作为联东集团全资控股的自持型产业园区的核心运营主体，成立于 2022 年，下设 15 个部门，在岗员

工 166 名，通过下设的产业研究部、成本管理中心、招商服务中心、运营管理中心、产业服务中心、金融服务中心、财务管理中心、资本市场部、人力资源部、法律合规部、信息化中心、审计部等职能部门，从运营管理和产业服务角度全方位保障基础设施项目及外部管理机构旗下其他在管产业园区的高效运营。此外，考虑到上市产品对运营管理、信息披露等方面的要求，外部管理机构将在各职能部门的基础上增设 REITs 专项服务团队以更好地协助配合基金管理人进行存续期管理，在进一步提高管理效率的同时也增加了费用支出。

表 外部管理机构各职能部门主要职责

部门	主要职责
产业研究部	负责为项目及园区企业提供产业研究、市场调研、产业定位及产业咨询等服务工作
投资管理中心	负责扩募项目拓展，以及项目和园区企业的政府对接工作
设计管理部	负责项目产品研发、方案设计、设计管理等工作
成本管理中心	负责项目全周期的成本管理工作，包括采购、招投标、成本管控等
招商服务中心	负责项目品牌推广、招商组织管理、营销模式创新等工作
运营管理中心	负责项目的计划管理、运营管理以及项目的工程质量、工程安全等管理工作
产业服务中心	负责为园区企业提供政策咨询、统一采购、手续代办、举办园区活动等全方位的产业服务工作
金融服务中心	负责为园区企业提供股权融资、债权融资、融资咨询等全方位的金融服务工作
财务管理中心	负责外部管理机构及下属项目的会计核算、财务管理、预决算、税务管理、资金融通和资金日常管理等工作
资本市场部	负责已发行项目以及拟扩募资产与资本市场的对接工作
人力资源部	负责外部管理机构及下属项目的招聘、培训、绩效管理与考核、企业文化建设等工作
法律合规部	负责外部管理机构及下属项目的法律事务，包括风控体系建设，企业治理完善、合同审核、纠纷处理等工作
信息化中心	负责外部管理机构及下属项目信息系统以及数字化平台的建设、开发、维护及优化工作

部门	主要职责
审计部	负责外部管理机构及下属项目的财务审计、业务审计和内部控制体系建设等审查监督工作
办公室	负责外部管理机构及下属项目的公共关系维护、行政事务管理、档案管理工作

租户服务成本及费用：外部管理机构致力于为入园企业提供全链条、全方位、全生命周期的产业生态服务，从企业手续代办、人才招聘等基础共性服务，到股权融资、债券融资、企业政策咨询、知识产权、资质认定、财税咨询、法律服务、上市辅导等增值服务，再到集采降本、上链拓客、数字化物流等数智供应链服务，覆盖企业全生命周期。丰富而专业化的一揽子服务，可以解决企业发展过程中所面临的各种问题，大大增强了入园企业的粘性，降低租户对租金的敏感度，为园区的稳定运营和租户的健康发展提供强大助力。

围绕前述服务活动所需要的系统开发、合作方对接、政府对接、活动策划和开办等事项产生的成本费用，皆由外部管理机构相关职能部门牵头组织负责及承担。

表 外部管理机构为园区企业提供的主要服务内容

服务事项	具体内容
统一采购和销售服务	建立人力资源、财税法务、链上 U 谷等增值服务平台，为入园企业提供人才招聘、管理培训、营销策划、财税审计、资产评估、法律咨询、集中采购、上链拓客等多维度服务，发挥规模和平台优势，帮助入园企业有效提高采购质量，降低采购成本，拓宽销售渠道
政府关系对接服务	帮助入园企业对接政府相关部门，如工商、税务、环保、消防等，协助企业办理工商注册、纳税、环评、消防、安检等各项业务，提高企业经营效率
金融服务	搭建专业金融服务团队和平台，为入园企业提供股权、债权、融资咨询等全方位的金融服务，具体如下： （1）债权融资：通过和银行的战略合作，为入园企业打造了专属贷款产品，实现利率低、期限长、效率高的目标，解决中小企业“融资难、融资贵”的难题；

服务事项	具体内容
	<p>(2) 股权融资：与 50+投资机构战略合作，为入园企业提供全面、全周期的股权融资服务；</p> <p>(3) 专家咨询：自有金融专家团队与外部行业专家携手，为入园企业提供一对一的定制化金融专家咨询服务；</p> <p>(4) 金融平台：搭建金融服务平台，涵盖 100+种各类金融产品信息，入园企业可以在平台上直接对接，获取高效快捷的金融服务</p>
产业政策服务	通过自主研发的产业政策服务平台，分析和拆解各地产业政策，以及分析园区企业的各项指标情况，并将产业政策和企业情况进行逐项对比，精准分析政策适合的企业，以及企业适合的政策，实现企业和政策的一键匹配。此外，还为入园企业提供知识产权服务、资质认证服务、产业政策讲解、政策补贴申领等综合产业服务，聚焦行业发展前沿、促进产业知识共享，深度赋能企业发展
园区活动开展	定期举办企业家沙龙、U 谷大讲堂、U 谷公益、魅力女神节、民俗文化节、UBA 篮球赛、趣味运动会、青年联谊会、谷民家庭日等各类园区活动，每年每个园区开展活动不少于 60 场，丰富园区生活，促进园区资源共享，营造活力、和谐的园区氛围

外部管理机构提供的管理输出服务将在保障基础设施项目进行日常管理及招商运营的基础上，进一步提升园区服务质量和运营管理效率，为项目经营稳定增长持续赋能。因此，在综合管理服务费的基础上给予外部管理机构因提供管理输出而产生的服务费用支出具有必要性和合理性。

除此以外，已上市产权类 REITs 中，运营管理费的设置通常以营业收入为收费基数，提取比例的设置总体区间为 3.5%-17%，其中提取比例的设置以 10%-17%居多。本项目基础管理费用的提取比例为 9%，与产权类基础设施基金主流的收费水平横向可比，符合市场化水平，具备合理性。

2) 浮动管理费用的收取方式及合理性分析

本基金运营管理费用在基础管理费用的基础上进一步设置了浮

动管理费用，用于进一步考核激励外部管理机构及基础设施运营团队，促使其提高运营质效，促进基础设施项目长期稳健运营。具体如下：

$$\text{浮动管理费用} = (C - T) \times R$$

C 表示项目公司当年的经营净现金流实现值，以项目公司年度审计报告中“销售商品、提供劳务收到的现金”科目-“购买商品、接受劳务支付的现金”科目所记载金额绝对值的差值为准；

T 表示项目公司当年的经营净现金流目标值。其中，于基础设施基金间接享有项目公司股东权利之日当年至《可供分配金额预测报告》预测期结束之日，项目公司经营净现金流目标值以《可供分配金额预测报告》中记载的该自然年度对应的预测经营净现金流（预测合并现金流量表中“销售商品、提供劳务收到的现金”科目-“购买商品、接受劳务支付的现金”科目所记载金额绝对值的差值，下同）为准，基础设施基金间接享有项目公司股东权利之日当年不满一年的，以基金实际运作天数折算对应年度经营净现金流目标值；自《可供分配金额预测报告》预测期结束后的第一个自然年度开始，项目公司经营净现金流目标值为上一自然年度经审计的经营净现金流金额与上一自然年度项目公司经营净现金流目标值的孰高值；运营管理服务协议终止之日当年不满一年的，以基金实际运作天数折算对应年度经营净现金流目标值。

R 为浮动比率，与预算实现率有关，预算实现率为项目公司当年的经营净现金流实现值（C）与项目公司当年的经营净现金流目标值

(T) 的比值，预算实现率与浮动比率对应值如下：

表 预算实现率与浮动比率对应值

预算实现率	浮动比率 (R)
预算实现率 ≤ 90%	R=20%
90% < 预算实现率 < 110%	R=10%
110% ≤ 预算实现率	R=20%

以经营净现金流的实现值与目标值的差额作为收费基数的浮动管理费用可进一步考核基础设施项目经营的目标达成情况，从而更加全面有效的考察基础设施项目的整体运营情况，对外部管理机构形成有效激励，加强外部管理机构与基金份额持有人的利益绑定。

特别地，根据浮动管理费用的收费机制，在基础设施项目运营效果不及预期导致经营净现金流实现值低于经营净现金流目标值时，将相应扣减基础管理费用，扣减上限不超过外部管理机构当期确认的基础管理费用金额的 80%。因而浮动管理费可以实现双向奖惩的效果，在对外部管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，可以对外部管理机构不作为等极端道德风险进行提前防范。

除此之外，为激励运营管理团队提高运营业绩并保持基础设施项目长期稳健运营，基金管理人在运营管理服务协议中补充设置运营管理团队激励机制条款。基金运作期内，外部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外部管理机构制定，向基金管理人报备后具体执行。

3) 外部管理机构运营能力分析

本项目外部管理机构联东金园为联东集团下属自持型产业园区的核心运营主体，主营业务为产业园区管理与运营服务等，充分受益于联东集团在产业园区领域深耕二十余年的经验优势及“联东”的品牌影响力。具体运营能力优势如下：

① 在管产业园区经营表现良好，运营管理经验丰富

根据业务安排，联东金园将作为核心平台主导联东集团自持型产业园区项目的建设和运营。除基础设施项目之外，联东金园在北京市的其他产业园区整体出租率及续租情况表现较好。除少数资产尚未完成改造、投入运营时间较短或被临时占用之外，其他已运营产业园区的出租率基本稳定在 94%以上。同时，从续租情况来看，2023 年度原始权益人持有的同类资产平均续租率达 94%，其中北京友联环球经贸有限公司、北京长赢企业汇投资有限公司等多个产业园区续租率达 100%，同类资产良好的续租率亦展现了联东金园较好的园区招商运营能力和稳定的资产经营水平。联东金园持有的位于北京的同类、已投入运营的成熟产业园区截止 2023 年末出租率及续租情况统计如下：

表：联东金园位于北京的同类成熟资产出租率和续租率情况

下属产业园区项目公司	可租赁面积 (万平方米)	产业园区具体 位置	起始运营时间	2023 年末 出租率	续租率 (2023 年 度)
北京光捷科技有限公司	4.14	北京大兴区	2021 年 5 月	93%	92%
北京友联环球经贸有限公司	9.27	北京顺义区	2019 年 3 月	87% ¹⁹	100%
北京华成祥升科技有限公司	1.63	北京顺义区	2019 年 9 月	100%	93%

¹⁹ 该项目建设及定位标准高，对项目的租金定价及租户准入、行业等有明确要求且区别于入池资产，出租率仍在提升中。

下属产业园区项目公司	可租赁面积 (万平方米)	产业园区具体 位置	起始运营时间	2023年末 出租率	续租率 (2023年 度)
北京中盛华维科技有限公司	5.93	北京顺义区	1期1批: 2018年2月; 1期2批: 2021年12月; 2期: 2022年8月	93%	91%
北京空港日住物业管理有限公司	4.60	北京顺义区	2021年8月	92%	无到期合同
北京裕新特房地产开发有限公司	1.99	北京顺义区	2022年8月	97%	100%
北京光联投资管理有限公司	9.59	北京通州区	2005年	99.78%	94%
北京联东金强科技有限公司	9.22	北京通州区	2014年6月	100%	88%
北京金信瑞达科技有限公司	2.05	北京通州区	2017年7月	93%	89%
北京润谷兴贸科技有限公司	1.03	北京通州区	2018年12月	94%	90%
北京北玻安全玻璃有限公司	2.03	北京通州区	2018年1月	100%	89%
北京亨讯达科技有限公司	6.36	北京密云区	2018年7月	95%	96%
北京长赢企业汇投资有限公司	7.70	北京经开区	一期 2018年8月 二期 2019年12月	95%	100%
北京联东金木科技有限公司	1.64	北京平谷区	2021年8月	100%	无到期合同

②依托品牌优势及丰富的资产储备，持续运营能力强

联东金园具备依托多年行业经验与品牌优势，旗下潜在可扩募项目储备丰富，所在区位、行业均合理分散，长期看可缓释宏观风险，为REITs平台提供长远增长空间。联东金园合计持有46个产业园区，可租赁面积合计298.51万平方米。从资产区位分布上来看，联东金园持有的产业园区均位于北京、上海、广州、苏州、成都、合肥等一、二线城市，资产区位良好、储备体量较大，其中有34个产业园区位于北京、上海、广州等一线城市，在所持有的园区数量中占比73.91%，资产分布区域经济水平发达，产业底蕴深厚，体现了联东金园产业园区的优质性。

③打造科技化、数字化的运营管理模式，提供全方位运营服务，

运营管理效率高

联东金园作为外部管理机构，其专业的产业园区运营管理可以为入园企业提供全方位的运营服务，并接入“两院五平台”数字化系统，为园区企业提供科技化、数字化运营管理服务，进一步提升园区管理科技及数字治理水平。

“两院五平台”的数字化服务体系，是通过大数据及物联网技术的融合，用数字化方式提升产业组织能力、园区运营能力和运营管理效率。上述“五平台”中的数字化智慧园区平台服务于园区运营管理，通过各类服务数据和产业数据采集、数据挖掘分析等大数据服务能力，实现对园区的监测、预警、分析，同时分析企业的经营态势，帮助企业及时发现问题并解决问题。同时，数字化智慧园区平台通过数字反映园区产业发展状况，调整园区的产业结构，促进产业集聚和结构优化升级。在风险防范、融资辅助、政策匹配、生活服务等方面做更多的业务支撑，为企业提供人才、科技金融、科技成果转化、政策匹配等精准服务，对园区管理也能起到辅助决策的作用。

联东金园将为入园企业提供的全方位、多样化的高品质运营服务包括为园区企业提供标准化采购服务、定期组织园区企业活动、协助入园企业对接政府相关部门，协助企业解决工商注册、纳税、环评、消防、安检等问题、为入园企业提供金融对接服务、产业政策对接服务等，帮助园区企业更高效快捷的获取金融服务和惠企政策，助力企业高质量发展。

(3) 优化治理结构

为有效提升基础设施项目的运营管理效率，促进外部管理机构发挥基础设施资产运营和管理能力，在保护持有人利益及在合规的前提下，拟在底层运营管理层面，对外部管理机构加强授权，强化外部管理机构对基础设施项目运营管理的参与。

基金管理人拟在《运营管理服务协议》中约定对 REITs 指引中可由基金管理人委托外部管理机构负责的部分事项，由基金管理人简化审批，授权外部管理机构直接决策，以强化产业方参与，同时基金管理人通过事后检查机制进行管理。

授权外部管理机构在与基金管理人确认一致的年度预算及相关资金计划范围内，在符合双方确认的文本标准条款(如有)的基础上，基金管理人可以授权外部管理机构审批、用印签署并执行符合条件的基础设施项目运营的相关协议，具体包括：

1) 租金单价符合年度预算要求且符合租赁合同标准条款的租赁合同；

2) 租金单价低于年度预算要求的租金 5%以内，且符合租赁合同标准条款的租赁合同(在该类租赁合同当年租金收入较相应单元年度预算的差值小于基础设施项目截至上一季度末累计超出同期预算的租金收入时)；

3) 符合年度资本性支出计划范围的事项和金额的相关协议。

基金管理人有权对租赁合同及资本性支出相关协议的审批、用印签署和执行情况进行检查，确保外部管理机构审批、用印签署和执行情况符合基金管理人授权使用范围要求。如因外部管理机构违反授权范围的，基金管理人及/或项目公司有权要求外部管理机构赔偿和/或根据运管协议相关约定扣收运营管理费用以赔偿损失，并有权收回前述预算范围内的审批权。

为保护基金份额持有人利益并加强监督管理，就 1) 不符合年度预算和资本性支出计划，或 2) 存在特殊商务条件或合同条款，或 3) 属于重大租赁合同、大额工程改造合同及其他特殊事项的相关合同或协议，仍需经基金管理人审批。

年度预算方案及相关资金计划一经确认，应严格执行，不得随意调整。如因项目实际经营情况、市场情况、政策变化等原因确需调整的，外部管理机构有权提请与基金管理人召开临时预算分析会，对各项项目公司预算执行情况、重大差异或异常变动分析原因并提出措施和建议，并由基金管理人对当年剩余月份预算调整（如有）进行审批。预算调整审批前，应继续执行经基金管理人确定的原有年度预算或相关资金计划。

除此之外，基金管理人拟在基金合同及相关法律文件中约定基金可根据基金份额持有人大会决策设立日常机构及设立方案等具体安排，从而进一步增强原始权益人及外部管理机构对项目日常运营管理和决策的参与。

综上，管理人认为本基金各主体收费水平及分配具有合理性，浮动管理费的设置和团队激励机制可有效促进外部管理机构及运营管理团队勤勉尽责并努力提升基础设施项目运营业绩表现；外部管理机构持续运营能力较强，结合治理结构的优化，可进一步发挥外部管理机构的运营优势，有利于保障基础设施项目平稳运营。

（三）关于基础设施项目运营情况

1、关于集中换租影响。根据申报材料，基础设施项目 2024 年至 2026 年到期租约面积分别为 23.98%、18.86%和 28.20%，3 年内到期租约占比为 71.04%。

请管理人结合基础设施项目现存租约期限、续租意向、落实情况以及原始权益人同类产业园和可比竞品续租率等，根据《审核关注指引》第五十六条相关要求，核查基础设施项目是否存在集中换租风险，分析集中换租对基础设施项目现金流的影响，并评估设置风险缓释措施。

答复：

（1）基础设施项目租约期限、续租意向及落实情况

1) 基础设施项目租约期限情况

从基础设施项目租赁合同签约期限看，截至 2024 年 3 月 31 日，基础设施项目租赁合同期限为 3 年-5 年的租赁面积占已租赁面积比

例达 50.75%，期限 5 年以上租赁面积占已租赁面积比例达 35.89%，具体如下：

表 租赁合同期限分布（截至 2024 年 3 月 31 日）

租赁合同期限（年）	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
（0,3）	25,433.13	13.36%
[3,5]	96,597.32	50.75%
（5,10）	51,496.46	27.06%
10 年及以上	16,812.98	8.83%
合计	190,339.89	100.00%

从基础设施项目租约到期情况看，基础设施项目租赁合同到期日在 2026 年及之后的占已租赁面积比例为 61.79%，未来各年度租约到期分布相对平均。

表 租赁合同到期日分布²⁰（截至 2024 年 3 月 31 日）

租赁合同期限（年）	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
2024 年	29,834.68	15.67%
2025 年	42,891.47	22.53%
2026 年	55,537.72	29.18%
2027 年及以后	62,076.02	32.61%
合计	190,339.89	100.00%

2) 基础设施项目续租意向及落实情况

截至 2024 年 3 月 31 日，根据租赁合同统计，基础设施项目将于 2024 年度到期的租赁合同面积合计 29,834.68 平方米，占已租赁面积的 15.67%。根据原始权益人的说明并经核查租赁合同，2024 年到期租户合计 20 户，除 1 户租户尚在商谈续租安排中，其余租户均已续租或明确反馈续租意向，项目整体续租落实情况良好。

²⁰ 已考虑价值时点后完成租户续租及换租情况。

具体续租洽谈/租约落实情况如下：

表 北京大兴科创产业园项目 2024 年到期租户的续租洽谈情况

租户	到期租约面积 (平方米)	占已租赁面积比例	续租洽谈/租约落实情况
租户 1	1,039.54	1.30%	到期已续租
租户 2	796.88	1.00%	未到期，有续租意向
租户 3	796.82	1.00%	未到期，有续租意向
合计	2,633.24	3.30%	-

表 北京马坡科技园一期项目 2024 年到期租户的续租洽谈情况

租户	到期租约面积 (平方米)	占已租赁面积比例	续租洽谈/租约落实情况
租户 1	3,606.20	6.03%	未到期，有续租意向
租户 2	1,238.07	2.07%	未到期，有续租意向
租户 3	1,238.05	2.07%	未到期，有续租意向
租户 4	1,230.69	2.06%	未到期，有续租意向
租户 5	1,105.57	1.85%	未到期，有续租意向
租户 6	1,046.99	1.75%	未到期，有续租意向
租户 7	1,034.41	1.73%	未到期，有续租意向
租户 8	830.98	1.39%	未到期，有续租意向
租户 9	830.97	1.39%	未到期，有续租意向
租户 10	830.97	1.39%	未到期，有续租意向
租户 11	830.95	1.39%	未到期，有续租意向
租户 12	810.60	1.36%	未到期，有续租意向
租户 13	810.55	1.36%	未到期，有续租意向
租户 14	810.48	1.36%	未到期，有续租意向
租户 15	810.46	1.36%	未到期，商谈续租安排中
租户 16	328.81	0.55%	未到期，有续租意向
合计	17,394.75	29.09%	-

表 北京房山奥得赛产业园项目 2024 年到期租户的续租洽谈情况

租户	到期租约面积 (平方米)	占已租赁面积比例	续租洽谈/租约落实情况
租户 1	9,806.69	19.29%	未到期，有续租意向
合计	9,806.69	19.29%	-

(2) 原始权益人同类产业园区和可比竞品续租率

根据原始权益人确认，除基础设施项目之外，原始权益人持有的位于北京的同类、已投入运营的成熟产业园区 2023 年度续租情况如下：

表 原始权益人位于北京的同类成熟资产续租率情况

下属产业园区项目公司	可租赁面积（万平方米）	产业园区具体位置	续租率（2023 年度）
北京光捷科技有限公司	4.14	北京大兴区	92%
北京友联环球经贸有限公司	9.27	北京顺义区	100%
北京华成祥升科技有限公司	1.63	北京顺义区	93%
北京中盛华维科技有限公司	5.93	北京顺义区	91%
北京空港日住物业管理有限公司	4.60	北京顺义区	无到期合同
北京裕新特房地产开发有限公司	1.99	北京顺义区	100%
北京光联投资管理有限公司	9.59	北京通州区	94%
北京联东金强科技有限公司	9.22	北京通州区	88%
北京金信瑞达科技有限公司	2.05	北京通州区	89%
北京润谷兴贸科技有限公司	1.03	北京通州区	90%
北京北玻安全玻璃有限公司	2.03	北京通州区	89%
北京亨讯达科技有限公司	6.36	北京密云区	96%
北京长赢企业汇投资有限公司	7.70	北京经开区	100%
北京联东金木科技有限公司	1.64	北京平谷区	无到期合同

联东金园在北京市的其他产业园区整体续租情况表现较好。2023 年度原始权益人持有的同类资产平均续租率达 94%，其中北京友联环球经贸有限公司、北京长赢企业汇投资有限公司等多个产业园区续租率达 100%，同类资产良好的续租率亦展现了联东金园较好的园区招商运营能力和稳定的资产经营水平。

根据原始权益人提供的市场数据及调研情况，基础设施项目所在区位周边可比竞品项目 2023 年度续租情况如下：

表 基础设施项目周边可比竞品续租率情况

可比竞品项目名称	总建筑面积 (万平方米)	产业园区具体位置	续租率 (2023年度)
中关村医疗器械产业园一期	18.6	北京大兴区	85%-90%
华润生命科学园一期	8.5	北京大兴区	80%-85%
北京药谷一号产业园	12.8	北京大兴区	85%-90%
茂华工厂	8.5	北京顺义区	80%-85%
尚唐文创科技园	4.5	北京顺义区	85%-90%
中粮健康科技园	25.0	北京房山区	80%-85%
中关村前沿技术研究院	36.0 ²¹	北京房山区	80%-85%

基于上述位于基础设施项目周边、业态及运营成熟度相对可比的项目续租率调研情况，各项目 2023 年度续租率大多保持在 80%-90% 区间范围内，续租率水平整体稳定，体现了区域良好的产业聚集效应。

因此，基于联东产业园项目的客群特点以及联东集团的招商、运营管理优势，基础设施项目及原始权益人持有的其他同类资产的续租率通常高于区域内可比项目的平均续租率水平，进一步为基础设施项目未来的长期稳定运营提供了有效保障。

(3)基础设施项目租约到期情况稳定、租户续租落实情况较好，集中换租风险可控

1) 基础设施项目租约到期情况稳定，集中换租风险可控

基于前述基础设施项目租约期限分析，从签约期限看，截至 2024 年 3 月 31 日，基础设施项目租赁合同期限为 3 年-5 年的租赁面积占已租赁面积比例达 50.75%，期限 5 年以上租赁面积占已租赁面积比例达 35.89%。从到期情况看，基础设施项目租赁合同到期日在 2026

²¹ 其中实际生产空间约 13 万平方米。

年及之后的占已租赁面积比例为 61.79%，未来各年度租约到期分布相对平均。因此，基础设施项目租约到期情况相对稳定。

从基础设施项目租户分散度看，截至 2024 年一季度末，基础设施项目前十大租户租赁面积占已租赁面积比例为 29.75%，单一租户租赁面积最高占比为 7.32%。基础设施项目前十大租户租赁面积占比较低，能够有效保障租赁稳定性。

表 前十大租户租赁情况（截至 2024 年 3 月 31 日）

租户	行业	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
租户 1	医药制造业	13,927.15	7.32%
租户 2	专用设备制造业	9,806.69	5.15%
租户 3	医药制造业	4,811.35	2.53%
租户 4	医药制造业	4,701.63	2.47%
租户 5	医药制造业	4,427.73	2.33%
租户 6	其他制造业	4,126.54	2.17%
租户 7	医药制造业	4,118.84	2.16%
租户 8	其他制造业	3,716.76	1.95%
租户 9	专用设备制造业	3,606.20	1.89%
租户 10	医药制造业	3,391.16	1.78%
合计		56,634.05	29.75%

综上所述，基础设施项目租约合同期限以 3-5 年为主，分布合理稳定、租户分散度良好、年内到期租户续约落实情况较好，短期内基础设施项目出现集中换租的风险相对较低，对基础设施项目现金流影响相对可控。

2) 联东金园多措并举，有效降低基础设施项目出现集中换租的可能性

①合理安排租赁合同期限，保持 3-5 年为主的合同签约安排，严格控制 3 年以内的短期合同占比

根据联东金园的业务策略，与租户签订的租赁合同期限以 3 年-5 年的中短期合同为主，严格控制 3 年以内租赁合同占比，有效避免了因租赁合同期限较短带来的租户频繁更换、招商支出压力较大的风险。

②提前开展续租洽谈工作，为租约到期过渡预留充足时间

基础设施项目租赁合同到期前，联东金园作为外部管理机构将提前 3-6 个月与租户洽谈续租意向，及时做好续租扩租等客户服务，针对拟到期租户提前开展客户维护及续租的沟通工作，最大程度保障租户续约率。若出现换租的情况，将通过多种渠道积极拓展潜在租户储备，提前开展续租意向沟通，亦会最大限度保障新租约于现有租约到期前 1-3 个月完成签署。

③把握租户产业结构，提高租户租赁粘性

在租约主动管理措施之外，联东金园在租户类型的选择上亦充分考虑了租户结构和需求的稳定性。项目租户以生产型企业为主，租户更换生产场所成本较高，因此租户租赁粘性相对较高。同时，联东金园凭借成熟的运营管理体系，力争提高园区品质与客户服务，聚焦中小型、生产型企业，构建科技创新和产业创新的园区氛围，提升产业资源的汇聚能力，良好的产业聚集效应也进一步增强了园区服务粘性。根据联东旗下运营的经营年限相对较长的北京及周边地区同类产业园区项目的租户续租情况，大部分租户选择了续约，具备较强的租户

粘性。

2、关于租户行业集中。根据申报材料，基础设施项目租户行业集中在医药制造业，截至 2023 年末，医药制造业租户占比超过 50%。

请管理人补充披露基础设施项目是否存在对租户行业、规模、经营范围等限制性要求，结合北京市整体产业规划、项目的具体业态及运营模式等，详细说明租户行业集中的原因、是否存在行业集中风险，分析行业周期性波动、产业规划对项目可持续经营能力的影响等，评估设置风险缓释措施。

答复：

北京大兴科创产业园项目、北京马坡科技园一期项目不存在对租户行业、规模、经营范围等限制性要求；北京房山奥得赛产业园项目存在租户引进的方向要求，但相关租户引进方向涵盖行业范围相对较广，并未对具体租户规模、经营范围提出限制性要求。基础设施项目租户行业属性均符合所在区域的产业规划，或已取得主管部门关于项目及租户产业属性的认可，项目主要租户不存在与园区规划不一致的情况。

基础设施项目医药制造业租户占比较高，主要系北京大兴科创产业园的医药制造业租户相对集中，主要是受益于北京市和大兴区的产业导向和支持政策，医药产业集群效应良好，属产业集聚发展的市场化表现，北京马坡科技园一期和北京房山奥得赛产业园的租户行业分

布相对分散。

从租户行业分布占比较高的医药制造业来看，受益于良好的经济环境和产业政策，行业发展态势良好，行业周期性波动风险可控，未对项目可持续经营能力产生不利影响，原始权益人和外部管理机构也针对行业集中情况设置了相应风险缓释安排，降低行业集中风险。

具体如下：

(1) 北京大兴科创产业园项目、北京马坡科技园一期项目不存在对租户行业、规模、经营范围等限制性要求，北京房山奥得赛产业园项目存在租户引进的方向要求，但相关租户引进方向涵盖行业范围相对较广，并未对具体租户规模、经营范围提出限制性要求

1) 北京大兴科创产业园项目

北京大兴科创产业园项目位于中关村国家自主创新示范区大兴生物医药产业基地（以下简称“生物医药基地”），项目已引入的外部租户均为医药健康产业链企业。经核查，项目所在地主管部门未对项目所引入租户的产业类型提出明确限制要求。根据生物医药基地以医药健康为主导的宏观产业规划定位，北京大兴科创产业园符合所在区域的产业规划方向。

2) 北京马坡科技园一期项目

北京马坡科技园一期项目位于顺义马坡聚源工业区²²，项目已引

²² 北京马坡科技园一期项目所在区域可享受中关村科技园区顺义园的有关政策，日常行政监管由马坡聚源工业区负责。

入的外部租户的行业属性主要为医药、专用设备、通用设备制造业，由于顺义马坡聚源工业区未规划明确的聚焦产业类型，就北京马坡科技园一期项目产业类型相关事项，北京马坡聚源开发中心已于 2022 年 12 月 27 日出具函件，确认北京马坡科技园一期项目及入住企业满足相关产业要求。

3) 北京房山奥得赛产业园项目

北京房山奥得赛产业园项目位于中关村科技园区房山园下属的北京石化新材料产业基地，项目已引入的外部租户的行业属性主要为专用设备（以石墨烯等新材料为主）、通用设备及医药制造业，整体符合房山区及中关村科技园区房山园鼓励培育新材料、高端制造、医工交叉、生产性服务业的“2+1+1”高精尖产业的规划定位。根据项目公司京燕奥得赛于 2021 年 3 月 26 日与北京石化新材料科技产业基地管理委员会（现已合并至中关村科技园区房山园管理委员会，简称“房山园管委会”）签署的《高新材料研发总部实验、标准厂房及配套设施项目合作协议》（简称“《合作协议》”），北京房山奥得赛产业园项目引进公司“应满足房山区‘2+1+1’高精尖产业方向，新材料及新材料应用类项目比例不低于 50%”，上述招商引资方向涵盖行业范围相对较广，并未对具体租户规模、经营范围提出限制性要求。

并且，就北京房山奥得赛产业园项目招商方向相关事项，中关村科技园区房山园管理委员会已于 2023 年 3 月 14 日出具函件，确认北京房山奥得赛产业园项目及招商引资的公司未违反相关规定。

（2）基础设施项目所在行业及产业规划情况

基础设施项目中，北京大兴科创产业园位于大兴生物医药基地，产业集群效应明显，租户行业分布较为集中。北京马坡科技园一期和北京房山奥得赛产业园受所在地的产业规划及发展情况影响，租户行业相对分散。

1) 北京市及各区产业规划对生物医药等高精尖行业形成了有力支持

根据《北京市“十四五”时期高精尖产业发展规划》，“十四五”期间，北京市要积极培育形成两个国际引领支柱产业、四个特色优势的“北京智造”产业、四个创新链接的“北京服务”产业以及一批未来前沿产业，构建“2441”高精尖产业体系。其中，医药健康作为国际引领支柱产业之一，根据规划，南部地区重点布局大兴区、北京经济技术开发区。

根据《北京市大兴区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，支持生物医药产业在生物医药基地、临空经济区集中布局，聚焦医药健康、数字经济等重点优势产业。

其中，大兴生物医药基地是中关村国家自主创新示范区生物医药产业专属发展空间，园区目前集聚了多家国家级药政检测与药物研发机构，吸引了世界五百强和全球领先技术的高科技企业入驻园区，入区企业已达 4000 余家，已成为国家发展高端医药健康产业、科技创新的重要承载区。拥有“北京国家生物产业基地”、“国家新型工业化产

业示范基地”、“首批战略性新兴产业集群”、“中国健康产业联盟领军品牌”、“中国生物医药最佳园区”等一系列荣誉称号。

根据《顺义区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，顺义区要重点发展和打造新能源智能汽车、第三代半导体、航空航天三大产业集群。着力培育新一代信息技术产业、智能装备、医药健康产业三大新兴产业，建设北京创新产业集群示范区。

根据《北京市房山区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，房山区要深化与中关村核心区对接，围绕做强新材料、高端制造和医药健康产业，加快构建以高端制造、新材料为主导产业，医药健康为潜力产业，特色金融为重要支撑的现代产业体系。

2) 基础设施项目行业分布充分受益于地区产业发展规划

3个基础设施项目均位于北京中关村国家自主创新示范区，具有良好的区位优势，产业聚集效应和政策支持力度。从项目业态和运营模式来看，基础设施项目均为生产型标准工业厂房，通用性较强，满足广泛企业生产和经营的一体化需求，重点面向符合国家和地方产业规划导向、租赁需求旺盛的中小型、生产型、科创型企业，是助力地区实体经济发展的产业载体，所服务的重点产业均为符合北京市及中关村园区高精尖产业规划的支柱及优势产业。

其中，北京大兴科创产业园入园企业绝大部分为医药制造行业企

业，符合大兴区“十四五”期间以医药健康为核心产业的发展规划以及大兴生物医药基地的产业定位；北京马坡科技园一期入驻企业以医药制造、智能制造与装备行业为主，符合顺义区“十四五”期间大力培育“信息技术、医药健康、智能制造及装备”三大战略性新兴产业的产业发展规划；北京房山奥得赛产业园入园企业集中于智能制造、能源环保、新材料、信息技术、医药制造行业的成长型企业，符合房山区“十四五”期间重点聚焦新能源、新材料、医药健康、智能制造的产业定位及发展新一代信息技术融合赋能的产业发展规划，亦符合中关村房山园发展高精尖产业的园区定位。三个基础设施项目的具体行业分布情况如下：

表 北京大兴科创产业园租户行业分布（截至 2024 年 3 月 31 日）

序号	租户所在行业	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
1	医药制造业	74,069.99	92.94%
2	其他制造业	4,126.54	5.18%
3	其他	1,498.00	1.88%
合计		79,694.53	100.00%

表 北京马坡科技园一期租户行业分布（截至 2024 年 3 月 31 日）

序号	租户所在行业	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
1	医药制造业	31,724.68	53.05%
2	专用设备制造业	9,414.50	15.74%
3	通用设备制造业	3,893.86	6.51%
4	软件和信息技术服务业	830.87	1.39%
5	其他制造业	13,938.45	23.31%
合计		59,802.36	100.00%

表 北京房山奥得赛产业园租户行业分布（截至 2024 年 3 月 31 日）

序号	租户所在行业	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
1	专用设备制造业	18,658.77	36.70%
2	通用设备制造业	15,239.70	29.97%

序号	租户所在行业	租赁面积（平方米）	占已租赁面积比例
3	医药制造业	4,515.57	8.88%
4	软件和信息技术服务业	2,128.84	4.19%
5	其他制造业	9,519.80	18.72%
6	其他	780.32	1.53%
合计		50,843.00	100.00%

北京大兴科创产业园的租户行业分布较为集中在医药制造业，主要是因为北京大兴科创产业园位于大兴生物医药基地，生物医药产业规划明确、政策支持力度大，产业集群密集，形成了较为完备的上下游产业链所致，属于产业布局的正常现象，且园区虽然大的行业分类上有一定集中度，但园区租户细分行业相对分散，包括医疗器械、检验检测、制药等细分行业。北京马坡科技园一期和北京房山奥得赛产业园的租户行业分散度相对较高。因此从整体上看，基础设施项目整体租户分布呈现出一定的集中态势，但行业集中的风险可控。

从产业规划角度来看，基础设施项目重点服务于医药制造、电子信息、新能源新材料、高端装备等战略性新兴产业企业，相关产业规划已被写入北京市及基础设施项目所在各区“十四五”规划及相关支持政策中，对园区的医药制造及其他战略性新兴产业企业形成了稳定的政策支持。报告期内，基础设施项目整体出租率分别为 82.90%、97.59%、98.17%和 97.91%，呈现快速爬升至成熟期保持稳定的态势，未受到产业集中度较高的影响。

（3）基础设施项目租户所在行业周期性波动风险可控

1) 医药制造类租户细分行业具备较好的稳定性和可持续性

从基础设施项目中医药制造类租户的细分行业来看，主要为医疗器械制造及医药配套服务行业，此类租户所处细分行业的产能转化效率较高，同时对于生产空间依赖度较强，能够对基础设施项目经营稳定性起到一定支撑作用。

①医药制造类租户细分行业分布与基础设施项目招商定位相符

从基础设施项目的医药制造类租户细分行业分布情况来看，主要为医疗器械制造、医药配套服务和药品研发与制造等三个细分行业，截止 2024 年一季度末，医疗器械制造行业租户共计 35 家，占医药制造类租户比重为 51.47%；医药配套服务行业租户共计 18 家，占医药制造类租户比重为 26.47%；药品研发与制造行业租户共计 15 家，占医药制造类租户比重为 22.06%；其中医疗器械制造行业租户占比较高，该类租户主要以生产制造业务为主，对生产型厂房的需求明确，符合基础设施项目面向战略性新兴产业中小生产型企业的招商客群定位以及服务生产制造、研发试验等一体化用途的业态功能定位。

②主力细分行业处于成长周期，市场需求保持稳定增长

主力细分行业中，医疗器械制造与医药配套服务均属于医药制造行业产业链中重要的配套支持型产业，其行业周期与整体医药行业紧密相关。

国家卫健委发布的数据显示，2023 年 1-9 月，我国医疗卫生机构总的诊疗人次达 51.1 亿，同比增长 6%，与 2019 年同期相比增长 12.4%，国内医疗服务需求进一步释放并持续增长，同步带动对医疗

器械使用及制造的需求。2023 年，国家药监局受理医疗器械首次注册、延续注册和变更注册申请共计 13,260 项，与 2022 年相比增加 25.4%，其中批准创新医疗器械 61 个，优先审批医疗器械 12 个，创新医疗器械批准数量再创新高，同比 2022 年增加 11%²³。由此可见，医疗器械制造行业正处于快速成长期，市场需求和技术创新的双重驱动使其具备良好的发展前景；宏观政策环境进一步优化，也为行业提供了良好的外部条件。

基础设施项目的医药配套服务行业租户主要围绕药材加工、日化及辅料生产、医疗检测服务²⁴等细分领域。国家统计局数据显示，截至 2022 年末，我国人口自然增长率为-0.60‰，这是我国 61 年来人口首次出现的负增长，2023 年人口自然增长率持续下滑至-1.5‰，伴随人口结构的变化，人口老龄化、慢性病增多等社会现象为医养健康配套服务打开了广阔的市场空间。同时，基因检测、微生物检测、生物标志物检测等新技术不断涌现，提高了检验检测技术的准确性和效率，推动了医疗检测服务的个性化和精准化，展现了该细分行业较好的成长型和持续性。

③主力细分行业租户产能转化效率较高，租户稳定性较强

基础设施项目的医药制造类租户主要为生产制造型企业，其中北京大兴科创产业园项目位于中关村科技园区大兴生物医药产业基地，属于国家级生物医药产业基地，产业定位主力是承接亦庄、昌平等区

²³ 数据来源于国家药品监督管理局发布《2023 年度医疗器械注册工作报告》

²⁴ 主要为过敏原筛查检测、食品卫生安全检测、重疾早期筛查检测等领域服务

域大量生物医药研发成果的产业转化的市场稀缺载体，实现了研发产能的快速转化。此外，从基础设施项目的厂房设计定位来看，有生产制造型企业所需必要的层高、承重、环评、用电等等空间要素，医疗器械制造类企业固定资产投资较高，普遍需要建设 GMP 洁净车间，搬迁难度大，对生产空间需求依赖度较强、租约稳定性较高。

2) 整体经济增长发展态势良好，为园区企业发展创造良好环境

初步核算，2023 年全年国内生产总值（GDP）1,260,582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。北京市 2023 年全年实现地区生产总值 43,760.7 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。整体经济回升态势良好，创新驱动发展战略深入实施，创新投入稳步增加，为园区企业持续发展提供了良好的外部经济环境。

(4) 管理人和外部管理机构已针对租户行业集中充分设置风险缓释措施

针对可能产生的产业集中风险对基础设施项目出租率的影响，管理人及外部管理机构联东金园已设置了以下风险缓释措施：

1) 利用全链条产业园区数字化运营体系持续跟踪行业动态。联东金园通过将联东产业研究院与产业大数据、联东全国产业资源相结合，将公司的产业服务经验与产业研究成果数字化、可视化，通过“空间布局、产业图谱、资本动态、创新成果”四个维度进行产业数据分析，充分把握行业动态和企业的经营态势。管理人和外部管理机构将积极关注行业发展动态，并对租户行业变化进行充分的信息披露。

2) 基础设施项目均为多层标准化厂房，具有通用性、周转性较强的特点，不单一适配特定行业。如租户所在行业存在周期性波动，外部管理机构可适当调整招商策略，积极引入其他战略性新兴行业的租户实现平稳过渡，保障基础设施项目运营的稳定性。

3) 产业导入优势明显，客户储备丰富。联东在全国范围内积累了大量的产业客户，截至 2024 年一季度末，联东产业园入驻企业中包括 466 家上市企业、3,172 家高新技术企业、1,164 家专精特新企业。联东金园的运营管理能力和产业服务能力为入园企业发展提供有力支持，形成了获得外部认可的品牌优势，具有引入各个战略新兴行业及高精尖产业租户的能力。且基础设施项目面向产值介于 1 千万-3 亿元、符合国家和地方产业规划导向的中小型、生产型企业，是数量最多、分布最广泛的产业租户群体。外部管理机构通过招商数字化系统和全国招商团队联动机制及充足的项目招商人员配备，实现了对中小生产企业客群充分覆盖。

4) 原始权益人可通过扩募方式购入其持有的全国范围内、租户行业多元化的产业园区项目，进一步缓释行业集中风险。联东集团作为产业园区专业运营企业，截至 2024 年一季度末，在全国 94 座城市已布局 548 个产业园区，服务入园企业达到 21,000 家，产业园区合计可租赁面积约 655 万平方米。联东集团产业园区项目重点布局于环渤海、长三角、珠三角、中西部核心城市等经济水平发达、工业基础雄厚的区域。租户行业分布于生物医药、电子信息、新能源新材料、高端装备等战略性新兴产业企业。原始权益人未来可通过扩募购入其

持有的运营成熟、园区产业类型多元的产业园区，进一步缓释行业集中的风险。

3、关于运营支出。根据申报文件，基础设施项目存续期第1年运营支出为1783.13万元，较2023年减少24%，主要系续期内项目运营支出仅考虑估价对象自身运营所需招商运营及行政管理费、保险费、税金及附加，未包含项目公司承担的为区域内其他项目提供服务的人员成本。

请管理人补充披露报告期内基础设施项目未考虑其他项目人员成本的运营支出，并说明是否存在存续期内运营支出较报告期内大幅减少的情形，若存在，请进一步说明现金流预测的合理性。

答复：

报告期内，按照内部经营管理的一般性原则，对项目公司人员承担的为区域内其他项目提供服务的成本进行分摊后，与资产经营直接相关的运营支出分别为1,698.05万元、1,614.39万元、1,668.20万元和420.54万元，项目2025年预测运营支出²⁵1,764.42万元，不存在发生大幅减少的情形。

其中，项目存续期综合管理服务费（包括招商人员成本及管理人员成本）按照营业收入（不含税）的2%进行预测，与运营管理协议约定一致，将包含在外部管理机构的基础运营管理费中收取。并且根

²⁵ 包括项目运营所需综合管理服务费、保险费、税金及附加。

据测算,基础设施项目 2025 年综合管理服务费用预测为 218.38 万元,略高于 2023 年基础设施项目实际相关费用发生额 201.10 万元,且能够覆盖项目公司招商及运营管理相关预算,预测相对审慎合理。

(1) 项目报告期运营支出包含项目公司人员承担的为区域内其他项目提供服务的成本,未来项目公司人员剥离后,基础设施项目将不再承担该成本,根据管理口径分摊后,基础设施项目职工薪酬费用与项目运营阶段一致并趋于稳定

根据项目备考审计报告,基础设施项目运营支出主要包括招商人员成本、管理人员成本、税金及附加;其中,招商、管理人员成本主要为项目公司雇佣员工的职工薪酬费用。

表 报告期内基础设施项目运营支出结构

单位: 万元

	2024 年 1-3 月	2023 年	2022 年	2021 年
招商人员成本	94.08	449.62	391.49	448.10
管理人员成本	80.56	517.95	714.42	656.68
税金及附加	352.28	1,368.53	1,196.81	1,081.72
报告期运营支出(备考审计口径)	526.92	2,336.10	2,302.72	2,186.50

其中,2021-2023 年及 2024 年 1-3 月,基础设施项目支出的招商及管理人员成本分别为 963.40 万元、996.35 万元、868.99 万元和 143.87 万元,全部为员工薪酬成本。根据项目审计机构毕马威出具的基础设施项目备考审计报告,以及历史期间员工劳动合同签署情况,报告期内劳动合同签署在项目公司的员工薪酬成本全额计入基础设施项目的职工薪酬费用。但根据产业园区所处运营阶段的不同及实际经营需

要，劳动合同签署在项目公司的工程开发、招商拓展、行政综合等人员通常会同时负责多个项目。鉴于未来项目公司人员剥离后，基础设施项目将不再承担前述为区域内其他项目提供服务的招商及管理人员成本，为还原与基础设施项目资产经营直接相关的运营成本费用情况，原始权益人按照内部经营管理的一般性原则，对项目公司人员承担的为区域内其他项目提供服务的成本进行分摊，根据原始权益人管理口径数据，报告期内基础设施项目与资产经营直接相关的招商及管理人员成本具体金额如下：

表 报告期内基础设施项目招商、管理人员成本拆分

单位：万元

	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
职工薪酬费用（备考审计口径）	143.87	868.99	996.35	963.40
其中：服务于项目的招商、管理人员成本	37.49	201.10	308.03	474.94
服务于其他项目公司的招商、管理人员成本	106.38	667.90	688.33	488.45

报告期内，服务于基础设施项目的人员成本主要包括招商人员成本及管理人员成本，管理人员成本主要包括行政管理、财务管理、工程拓展等职能部门人员成本，其中招商人员成本占比最高，近三年及一期占比分别为 89.94%、79.33%、77.22%和 76.31%，招商人员成本占比稳步下降，与基础设施项目所处的运营阶段需求相匹配。

报告期内，基础设施项目处于逐步运营成熟、陆续接近满租的状态，随着基础设施项目平稳度过爬坡期、进入运营稳定期后，工程建造和拓展的实际需求显著减少、招商去化压力逐步降低，因此报告期

内，具体负责 3 个基础设施项目的招商、管理人员成本也相应呈现逐年稳步下降的趋势，2023 年度服务于项目的招商、管理人员成本合计为 201.10 万元，其中招商人员成本 155.29 万元，2024 年一季度服务于项目的招商、管理人员成本合计为 37.49 万元，其中招商人员成本 28.61 万元，符合基础设施项目当年接近满租的稳定运营趋势。

（2）存续期管理费用充分考虑存续期项目招商及运营需求，现金流预测相对审核合理

基于联东金园对于稳定期产业园区项目招商、运营管理的一般性要求，外部管理机构对于招商人员成本及管理人员成本的预算可分为招商激励和管理人员成本。其中，外部管理机构主要以自有招商团队开展产业园区招商工作，相关招商激励为针对招商团队新签租赁合同和续签租赁合同，按照内部分别设置的激励标准，以所签署的租赁合同租金乘以相应激励标准下的对应天数作为内部招商团队的业绩激励；管理人员成本则主要包括项目招商、运营管理人员的基本工资成本。外部管理机构就本次基础设施项目 2024-2025 年涉及的招商人员成本及管理人员成本预算如下：

表 基础设施项目招商人员成本及管理人员成本预算情况

成本预算	2024 年 4-12 月	2025 年
招商激励预算（元）	1,035,597	1,399,256
管理人员成本预算（元）	450,820	600,000
招商人员成本及管理人员成本预算合计（元）	1,486,416	1,999,256
占预测运营收入比例（%）	1.72%	1.77%

在资产评估存续期现金流预测中，基础设施项目综合管理服务费

用基于上述历史成本及人员成本预算情况，根据运营管理协议约定，按照当年营业收入的2%进行测算，其中，2024年4月-12月及2025年，基础设施项目综合管理服务费用具体预测金额如下：

表 存续期内基础设施项目综合管理服务费用预测情况

单位：万元

	2024年4-12月	2025年
综合管理服务费用（不含税）²⁶	166.15	218.38
恒星意达	87.95	115.70
顺义亚美尔康	47.93	62.73
房山奥得赛	30.26	39.95

因此，在资产评估机构的存续期现金流预测中，基础设施项目招商人员成本及管理人员成本预计可覆盖公司对稳定期项目的招商管理预算，亦与本项目运营管理协议约定一致。

（3）基础设施项目历史实际运营支出较存续期预测保持稳定，未出现大幅波动

表 报告期内基础设施项目实际运营支出情况

单位：万元

	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
报告期运营支出（备考审计口径）	526.92	2,336.10	2,302.72	2,186.50
扣除：服务于其他项目公司的招商、 管理人员成本	106.38	667.90	688.33	488.45
报告期运营支出（项目管理口径）	420.54	1,668.20	1,614.39	1,698.05

表 存续期内基础设施项目预测运营支出情况

单位：万元

²⁶ 根据评估机构对存续期资产现金流评估预测，其中2024年4-12月、2025年综合管理服务费用不包含6%增值税，与报告期内（2021-2023年）拆分职工薪酬费用口径保持一致。

	2024年4-12月	2025年
存续期运营支出	1,341.46	1,764.42

根据原始权益人管理口径数据，报告期内与基础设施项目资产经营直接相关的运营支出合计分别为 1,698.05 万元、1,614.39 万元、1,668.20 万元和 420.54 万元，存续期内 2024 年 4-12 月及 2025 年现金流预测的运营支出²⁷分别为 1,341.46 万元及 1,764.42 万元，与管理口径下报告期内与基础设施项目资产经营直接相关的运营支出水平基本可比，未出现大幅减少的情形。

4、关于关联交易。根据申报文件，项目公司与联东金园及关联方存在关联交易的情形，关联交易系基础设施项目正常运营产生。

请管理人补充披露报告期间基础设施项目涉及的关联交易金额及占比，并结合本项目及周边园区租金价格等，详细说明关联交易定价的公允性及商业合理性。

答复：

报告期内，基础设施项目涉及的关联交易收入金额及占比情况如下表所示：

表 报告期内基础设施项目关联交易金额及占比情况

单位：元、%

项目	2024年1-3月		2023年		2022年		2021年	
	交易金额	占比	交易金额	占比	交易金额	占比	交易金额	占比
房屋租赁收入	341,840.72	1.21	991,114.88	0.91	-	-	-	-

²⁷ 包括项目运营所需综合管理服务、保险费、税金及附加。

基础设施项目在 2023 年度及 2024 年 1-3 月产生的关联收入涉及 2 个关联租户，包括联东物业第四分公司和联东物业第六分公司，共计 4 个租赁合同，2023 年度交易金额合计 99.11 万元，占 2023 年度项目公司经营收入的 0.91%，2024 年 1-3 月交易金额 34.18 万元，占当期项目公司经营收入的 1.21%，占比较低，以上关联租赁主要用于联东物业下属分公司为基础设施项目提供食堂配套服务及库房等配套设施。具体情况如下：

1) 恒星意达签署的关联租赁合同

恒星意达与联东物业第四分公司于 2023 年 3 月 15 日签署《租赁合同》，约定恒星意达将北京大兴科创产业园的房屋出租予联东物业第四分公司，租赁面积共计 1,498 平方米，租赁位置位于北京大兴科创产业园 1 号楼一层和二层。租赁到期日为 2026 年 3 月 30 日，未设定免租期，三年的租金价格分别为 2.21 元/平方米/日、2.28 元/平方米/日和 2.34 元/平方米/日。

从租金定价水平来看，2023 年度，北京大兴科创产业园的平均租金为 2.21 元/平方米/日；根据戴德梁行提供的市场数据，北京大兴科创产业园部分竞品项目的租金情况如下表所示：

表 北京大兴科创产业园区域内部分竞品项目租金情况

项目名称	租金 (元/平米/天)
中关村医疗器械产业园一期	2.0-2.2
华润生命科学园一期	2.2-2.6
北京药谷一号产业园	2.2-2.6

经对比，上述关联交易所对应的租金价格与该项目其他非关联方和区域内可比竞品的租金水平较为一致，关联交易的定价具备公允性和商业合理性。

2) 京燕奥得赛签署的关联租赁合同

京燕奥得赛与北京联东物业管理股份有限公司第六分公司（以下简称“联东物业第六分公司”）于 2023 年 3 月 15 日签署了三份《租赁合同》，约定京燕奥得赛将北京房山奥得赛产业园项目的房屋出租予联东物业第六分公司，租赁面积分别为 265.47 平方米、458.27 平方米和 56.58 平方米，租赁到期日为 2026 年 3 月 30 日，未设定免租期，三年的租金价格分别为 0.87 元/平方米/日、0.90 元/平方米/日和 0.92 元/平方米/日。

从租金定价水平来看，2023 年度，房山奥得赛项目的平均租金为 1.22 元/平方米/日；根据戴德梁行提供的市场数据，北京房山奥得赛产业园部分竞品项目的租金情况如下表所示：

表 北京房山奥得赛产业园区域内部分竞品项目租金情况

项目名称	租金 (元/平米/天)
中粮健康科技园	1.2-1.3
中关村前沿技术研究院	1.4-1.6

上述关联租赁的位置均位于北京房山奥得赛产业园 1 号楼的地下一层，位置较为偏僻且面积较小，因此租金价格略低于房山奥得赛项目和区域内可比竞品的平均租金水平，但关联交易的定价整体具备公允性和商业合理性。

5、关于同业竞争。根据申报材料，根据申报文件，除基础设施项目外，联东金园和/或联东金园同一实际控制的关联方直接或通过其他方式间接持有和/或运营位于北京市内的产业园区项目，与基础设施项目存在一定竞争关系，为竞争性项目。

请管理人进一步论证原始权益人的行业地位，补充披露原始权益人及其关联方持有的产业园资产情况，包括具体区位、出租率、营业收入、利润等具体财务、运营指标以及与入池项目的对比情况。并结合项目所在地区对于产业的规划，论证基础设施项目的持续经营能力，评估设置风险缓释措施。

答复：

作为联东集团下属自持型产业园区的核心运营主体，原始权益人联东金园承接联东集团 21 年的产业园区运营经验和品牌优势，同时良好的资产区位和产业聚集效应，亦为原始权益人园区运营打下坚实基础。从实际经营数据来看，联东金园位于北京市的产业园资产整体出租率接近满租，经营状况和盈利能力较为良好，进一步体现了原始权益人行业领先的经营管理能力。同时充分受益于北京市产业规划政策支持 and 资源禀赋，原始权益人具备良好的持续经营能力。具体分析如下：

(1) 原始权益人行业经验丰富、领先优势明显

原始权益人为联东集团下属自持型产业园区的核心运营主体，主

营业务为产业园区管理与运营服务等，充分受益于联东集团在产业园区领域深耕二十余年的经验优势及“联东”的品牌影响力。联东集团的竞争优势详见招募说明书第十七部分“原始权益人”之“一、原始权益人基本情况”之“（二）公司设立与存续情况”之“3、股权结构、控股股东和实际控制人情况”。原始权益人联东金园的行业地位和竞争优势如下：

1) 资产区位优势显著，园区价值属性凸显。联东金园旗下的产业园区主要集中在北京、上海、广州、苏州、成都、合肥等一、二线城市，区域内成熟产业园区的市场需求始终保持较高水平。根据联东集团业务安排，未来由联东金园作为核心平台，将主导联东集团自持型产业园区项目（主要布局在一、二线城市）的建设和运营。

2) 承接集团管理经验和品牌优势。联东集团深耕产业园区经营21年，在不断探索的过程中打造了“联东U谷”的优质产业园区运营品牌，并连续13年蝉联“中国产业园区运营优秀企业”和“中国产业园区运营商优秀品牌”²⁸第一名，在行业内树立了较好的知名度及品牌形象。截止2024年一季度末，联东集团已将60家子公司及对应的自持型产业园区，以及专业的产业园区运营管理团队均注入联东金园，联东金园得以承接联东集团多年行业经验与品牌优势。

3) 产业导入优势明显，获得业内广泛认可。联东在全国范围内积累了大量的产业客户，截至2024年一季度末，联东产业园入驻企

²⁸ 由中国企业评价协会、清华大学房地产研究所、中指研究院作为主办单位，此前由国务院发展研究中心企业研究所作为主办单位，2019年后由中国企业评价协会作为主办单位。

业中包括 466 家上市企业、3,172 家高新技术企业、1,164 家专精特新企业。联东的运营管理能力和产业服务能力为入园企业发展提供有力支持，形成了获得外部认可的品牌优势。依托联东的品牌导入效应和广泛的产业客户基础，联东金园可有效吸引优质企业入驻园区。

(2) 原始权益人同类资产经营稳健、园区运营能力突出

除基础设施项目之外，原始权益人持有的位于北京的同类成熟资产主要财务、运营指标情况如下：

表 联东金园北京市同类成熟资产运营情况统计

下属产业园区项目公司	可租赁面积（万平方米）	产业园区具体位置	是否已投入运营	2023 年末出租率	2023 年度营业收入（万元）	2023 年度净利润（万元）	2023 年度 EBITDA（万元）
北京光捷科技有限公司	4.14	北京大兴区	是	93% ²⁹	252.25	-1,697.40	197.36
北京友联环球经贸有限公司	9.27	北京顺义区	是	87% ³⁰	1,453.68	-822.27	1,070.22
北京华成祥升科技有限公司	1.63	北京顺义区	是	100%	249.61	-458.79	270.38
北京中盛华维科技有限公司	5.93	北京顺义区	是	93%	908.88	-1,054.65	805.31
北京空港日住物业管理有限公司	4.60	北京顺义区	是	92% ³¹	504.05	-2,179.52	436.76
北京裕新特房地产开发有限公司	1.99	北京顺义区	是	97%	1,047.88	-82.82	857.62
北京光联投资管理有限公司	9.59	北京通州区	是	99.78%	5,934.73	1,823.18	5,373.95
北京联东金强科技有限公司	9.22	北京通州区	是	100%	535.25	79.30	366.82
北京金信瑞达科技有限公司	2.05	北京通州区	是	93% ³²	612.44	175.06	633.41
北京润谷兴贸科技有限公司	1.03	北京通州区	是	94% ³³	196.50	-49.23	198.24
北京北玻安全玻璃有限公司	2.03	北京通州区	是	100%	989.23	478.87	643.64
北京亨讯达科技有限公司	6.36	北京密云区	是	95%	344.23	-1,532.18	172.73
北京长赢企业汇投资有限公司	7.70	北京经开区	是	95%	1,626.95	-1,202.95	795.12
北京联东金木科技有限公司	1.64	北京平谷区	是	100%	258.47	-8.41	333.90

²⁹ 项目稳定出租率为 98%以上，由于年末少量客户到期换租，因此该项目出租率短期略有波动。

³⁰ 项目建设标准较高，出租率仍在提升中。

³¹ 项目稳定出租率为 98%以上，由于年末少量客户到期换租，因此该项目出租率短期略有波动。

³² 项目稳定出租率为 100%，因项目总面积较小，由于年末 1 户租户到期换租，因此出租率短期略有波动。

³³ 项目稳定出租率为 100%，因项目总面积较小，由于年末 1 户租户到期换租，因此出租率短期略有波动。

对比基础设施项目，近三年及一季末，北京大兴科创产业园营业收入分别为 3,699.09 万元、4,986.28 万元、5,932.76 万元和 1,519.73 万元。该项目一期于 2018 年 11 月投入运营，二期于 2019 年 11 月投入运营，近三年及一季末，出租率分别为 77.16%、98.86%、97.85% 和 96.60%；近三年及一季末，北京马坡科技园一期营业收入分别为 2,729.98 万元、2,867.02 万元、3,079.77 万元和 784.64 万元。该项目于 2018 年 7 月投入运营，近三年末及一季末，出租率分别为 92.19%、97.26%、98.66%和 98.66%；近三年及一季末，北京房山奥得赛产业园营业收入分别为 1,349.18 万元、1,680.76 万元、1,937.83 万元和 525.70 万元。该项目于 2020 年 6 月完工并投入运营，近三年末及一季末，出租率分别为 80.90%、95.93%、98.09%和 99.13%。除正在爬坡期的项目外，原始权益人位于北京市的产业园资产整体出租率接近满租，经营状况和盈利能力较为良好，体现了原始权益人出色的经营管理能力。

(3) 北京市产业规划政策支持和资源禀赋为原始权益人持续稳健经营保驾护航

根据《北京市“十四五”高精尖产业发展规划》，北部顺义区利用首都国际机场交通枢纽，对接三大科学城创新资源，加快传统产业转型升级，聚焦智能网联汽车、集成电路、航空航天等领域；南部地区依托北京经济技术开发区，推动大兴、房山等区打造先进智造产业带，其中大兴区重点发展生物医药、节能环保产业，房山区重点发展智能制造与装备、前沿新材料、智能网联汽车产业。

历史来看，北京市工业经济增长稳定，产业布局不断优化、产业结构趋向合理，充分发挥产业协同作用，积极发展生物医药、新材料等高端制造业及战略性新兴产业；同时，随着北京市高新技术企业数量和高技术人才不断增长，将为高新技术产业的稳定发展增添动力；此外，政府在政策上对高精尖行业产业扶持力度大，为高精尖产业的进一步发展提供土壤。基于以上，对于工业领域长期增长的展望较好，依托于工业经济的增长工业企业对标准厂房的需求或将进一步扩大。

原始权益人的产业园区一般选址位于已形成特色产业优势、中小企业产业聚集度高的区域，标准厂房的建设亦能反相促进产业聚集，形成良性循环。围绕产业定位、行业要求进行合理的标准厂房建设能提高标准厂房的通用性，科学规划、清晰定位的标准厂房能在后续竞争中占据优势。同时，原始权益人拥有成熟开发运作模式及丰富的运营管理经验，能够进一步增强产业园资产的竞争优势。

整体来看，原始权益人承接了联东集团在产业园区领域深耕二十余年的经验优势及“联东”的品牌影响力，具备丰富的运营管理经验。同时充分受益于北京市产业规划政策支持和资源禀赋，资产区位优势显著，产业导入优势明显，基础设施项目和同类资产的运营情况良好稳定，原始权益人具备良好的持续经营能力。

针对可能存在的同业竞争风险，原始权益人已采取了以下风险缓释措施：

原始权益人已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，联东金园承

诺公平对待基础设施项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。不会且将敦促关联方不得主动诱导基础设施项目项下的租户终止租约或降低租金水准，不得故意降低基础设施基金项下的各基础设施项目的市场竞争能力。联东金园不会且将敦促关联方不得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，亦不会且将敦促关联方不得利用基础设施基金份额持有人的地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

如潜在承租人有承租基础设施项目周边 3 公里范围内分布的竞争性项目的意向，在同等条件下，联东金园和/或其实际控制的关联方将促使该业务机会按合理、公平的条款优先提供给基础设施项目。

6、关于经济指标约束。根据申报材料，北京房山奥得赛产业园所涉及的京燕奥得赛已签署的各类协议中，存在需持续满足的产出强度和税收强度的指标承诺。

请管理人根据《审核关注指引》第五十七条相关要求，补充披露相关产业园是否存在不达经济指标的情形以及如未能及时清退租户的违约处置，并结合经济指标设置的参数、原始权益人同类产业园过往经济指标达成情况等，补充说明存续期间是否存在违约风险，并评估设置风险缓释措施。

答复：

北京大兴科创产业园及北京马坡科技园一期所涉及的恒星意达及亚美耳康科技已签署的各类协议中，不存在未履行完毕的经济指标约束。

就北京房山奥得赛产业园所涉及的产出强度和税收强度的指标承诺，根据原始权益人的说明及主管部门出具的函件，北京房山奥得赛产业园项目各项经济指标不存在违反相关监管协议约定的情况。根据原始权益人说明，原始权益人所管理的同类产业园项目中不存在因未达成相关经济指标而受到处罚等相关情形。因此，存续期间北京房山奥得赛产业园项目涉及的经济指标约束的违约风险较小。

如项目公司京燕奥得赛的招商项目不能满足相关经济指标要求，则房山园管委会有权要求项目公司清退相关租户并督促相关租户退还已享受的各项政策资金；《合作协议》并未就项目公司京燕奥得赛未能及时清退租户情形下的处置安排作出进一步的细化约定。

就相关经济指标约束，原始权益人及外部管理机构联东金园已从租户签约安排、运营管理机制及极端情形的赔偿承诺等方面设置充分的缓释措施，确保基金存续期基础设施项目平稳运营。

(1) 项目经济指标约束及达成情况

1) 项目经济指标约束及达成情况

北京大兴科创产业园及北京马坡科技园一期所涉及的恒星意达及亚美耳康科技已签署的各类协议中，不存在未履行完毕的经济指标约束。

就北京房山奥得赛产业园项目，根据项目公司与房山园管委会签署的《合作协议》，房山园管委会对项目运营的投资强度、产出强度和税收强度提出了相应的履约要求，根据原始权益人说明及主管部门出具的函件，北京房山奥得赛产业园项目各项经济指标不存在违反相关监管协议约定的情况。

《合作协议》中具体指标要求及项目达标情况如下：

表 北京房山奥得赛产业园经济指标约束及达成情况

经济项目	指标要求	达标情况
投资强度	2021-2023 年内固定资产投资不低于 1.6 亿元，其中建安投资不低于 8000 万元	已达标
产出强度	2023 年实现产值不低于 50,275 万元，之后每年保持 10%持续增长	2023 年已达标
税收强度	2023 年上缴税金不低于 2,514 万元，之后每年保持 10%持续增长	2023 年已达标

就北京房山奥得赛产业园项目经济指标达成情况，房山园管委会已于 2023 年 3 月 14 日出具函件，说明北京房山奥得赛产业园项目各项经济指标未违反相关监管协议的约定；项目公司京燕奥得赛不存在因违反经济指标及项目监管要求受到或应受到相关处罚或承担相关责任的情形。

2) 原始权益人同类产业园过往经济指标达成情况

就产业园区项目的经济指标约束根据原始权益人的说明，原始权益人所管理的同类产业园项目中，历史上不存在因未达成相关经济指标而受到处罚等相关情形。

因此，结合北京房山奥得赛产业园项目经济指标约束的实际达成

情况以及原始权益人同类产业园过往经济指标达成情况，存续期间北京房山奥得赛产业园项目涉及的经济指标约束的违约风险较小。

(2) 经济指标约束的履约责任约定

就北京房山奥得赛产业园项目所涉及的前述经济指标要求，根据《合作协议》第六条第（一）款的约定，如项目公司京燕奥得赛的招商项目不能满足入驻时承诺的经济指标，则房山园管委会有权要求项目公司京燕奥得赛清退相关租户并督促相关租户退还已享受的各项政策资金；《合作协议》并未就项目公司京燕奥得赛未能及时清退租户情形下的处置安排作出进一步的细化约定。

(3) 原始权益人已就相关经济指标约束设置充分的缓释措施

1) 租户签约阶段就经济指标向租户设置约束条款

根据联东集团的产业园区租赁业务模式，基于对入园企业质量及园区长期发展的把控考量，基础设施项目在租户签约阶段，外部管理机构及项目公司将根据主管部门对于项目的经济指标约束要求（如有），按照高于园区整体核心经济指标的标准，将核心经济指标拆分至拟租赁厂房的租户，并在租赁合同中进行明确约定：当租户未能达到相关经济指标承诺时，项目公司有权解除租赁合同并对损失予以追偿。入园租户在租赁合同中的经济指标承诺，可对项目整体核心经济指标约束形成超额覆盖，在极端情况下，项目公司亦具有清退未达成承诺的租户及向相关租户追偿的权利。

上述业务模式可有效缓释北京房山奥得赛产业园项目经济指标

约束的相关风险，基金存续期内，外部管理机构将尽最大可能协助项目公司在签约过程中保持上述业务模式，降低经济指标约束未达成的风险。

2) 极端情况下，外部管理机构将积极协助项目公司清退相关租户并督促相关租户退还已享受的政策资金

基金存续期内，外部管理机构将协助项目公司京燕奥得赛对园区前述经济指标达成情况进行实时监控及分析，并进行充分的风险判断和预防。若因宏观经济波动等因素，基金存续期内北京房山奥得赛产业园项目存在无法达成《合作协议》项下经济指标约束情形，外部管理机构将积极协助项目公司配合主管部门要求，按照《合作协议》的约定清退相关租户并督促相关租户退还已享受的政策资金。

3) 原始权益人已对相关极端情形出具承诺，对相关事项造成的损失予以赔偿

根据已签署的项目公司《股权转让协议》，原始权益人联东金园已对相关极端情形出具承诺：若交割日后，因项目公司及基础设施资产实际投资、税收及运营情况未达到就相应基础设施资产签署的投资协议、土地使用权出让合同及取得的立项核准/备案等文件中要求的投资强度、规模及/或纳税金额等指标而追究项目公司的法律责任、要求项目公司追加投资、补缴税款、承担罚款、滞纳金、停业整顿或使其遭受其他任何实际损失(包括但不限于被要求补缴土地价款或丧失对于基础设施资产的土地使用权和/或房屋所有权)，则原始权益人应

向专项计划和/或项目公司做出足额赔偿。

(4) 管理人已进行充分的风险揭示

就上述经济指标约束事项，管理人已在《招募说明书》“重要风险提示”及“第八部分 风险揭示”章节中进行风险揭示如下：

基础设施项目实际投资、税收或运营情况存在经济指标约束的风险：北京大兴科创产业园及北京马坡科技园一期所涉及的恒星意达及亚美耳康科技已签署的各类协议中，不存在未履行完毕的经济指标约束。北京房山奥得赛产业园所涉及的京燕奥得赛已签署的各类协议中，存在需持续满足的产出强度和税收强度的指标承诺，但相关履约责任仅限于京燕奥得赛清退未达到经济指标要求的租户，及督促租户退还已享受的政策资金。就上述指标承诺，北京房山奥得赛产业园已取得主管部门出具的函件，说明北京房山奥得赛产业园不存在项目公司因违反经济指标受到或应受到相关处罚或承担相关责任的情形。但如未来因宏观经济波动等因素影响，北京房山奥得赛产业园租户产出及税收未达到相关经济指标要求，京燕奥得赛可能需根据有关主管部门要求清退未达标的租户，从而对基础设施基金的运营造成一定不利影响。联东金园承诺，如未来因上述情况导致相关协议签署方、主管部门追究项目公司法律责任，或要求项目公司追加投资、补缴税款、承担罚款、滞纳金、停业整顿或使其遭受其他任何实际损失的，联东金园将最终承担相应责任并赔偿项目公司、基础设施基金因此遭受的全部损失。

二、其他反馈问题

(一) 关于存续期间转让限制。请管理人根据《审核关注指引》第三十四条相关规定,核查并披露基础设施基金存续期间以及清算时可能面临的基础设施项目限制转让的情形,充分揭示风险,并设置风险缓释措施。

答复:

(1) 基金存续期间及清算时的项目转让限制条件

基础设施基金存续期间及清算时,如基础设施基金拟对基础设施项目资产或项目公司股权进行处置或转让,仍需就基础设施项目所涉及各类转让限制约定,满足以下前置条件或要求后,方可实施处置或转让:

1) 北京大兴科创产业园项目

表 北京大兴科创产业园项目处置或转让的前置条件

转让限制条件	需满足的前置条件
《北京市人民政府关于加快科技创新构建高精尖经济结构用地政策的意见(试行)》(京政发〔2017〕39号,以下简称“39号文”)第二条第(二)款	需北京市人民政府批准
《关于进一步完善已建成研发、工业项目转让管理有关问题的通知》(京建发〔2019〕216号,以下简称“216号文”)第2条	需中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会审核同意
《关于进一步明确已建成产业项目买受人审核有关问题的通知》(京建发〔2019〕217号)第1条	
《大兴区已建成产业项目转让及买受人购买条件审核主体及相关审核标准》第四条第(一)款、第四条第(三)款	需中关村科技园区大兴生物医药产业基地管理委员会审核同意后,报北京市大兴区人民政府审定
(1) 北京大兴科创产业园项目对应宗地《中关村科技园区大兴生物医药产业基地 DX00-0502-6014-1 地块工业用地国有建设用地使用权出让挂牌文件》(编号:京	需北京市规划和自然资源委员会大兴分局批准同意

转让限制条件	需满足的前置条件
<p>土整储挂（兴）工业〔2013〕018号）第四十五条、第五十条</p> <p>（2）《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号为：京兴地出[合]字（2014）第002号）之《补充协议》第十二条</p> <p>（3）《不动产权证书》附记</p>	
《北京市非政府投资工业固定资产投资项目备案通知书》（备案机关文号：京大兴经信委备案[2016]1号）	需北京市大兴区经济和信息化局批准同意

2) 北京马坡科技园一期项目

表 北京马坡科技园一期项目处置或转让的前置条件

转让限制条件	需满足的前置条件
39号文第二条第（二）款	需北京市人民政府批准
216号文第2条	需北京市顺义区经济和信息化局审核同意
《顺义区已建成工业、软件和信息技术服务业、科研项目转让事项办理工作规定》第三条	
顺义区马坡镇人民政府与亚美耳康科技于2015年3月10日签订的《监管协议》第二条第2款	需顺义区马坡镇人民政府审核同意
顺义区发展和改革委员会于2014年4月21日分别出具的《关于北京亚美耳康科技发展有限公司研发厂房及配套设施项目备案的通知》（顺发改[2014]199号）及出具的《项目备案通知书》（京顺义发改（备）[2014]21号）	需顺义区发展和改革委员会批准同意
<p>（1）北京马坡科技园一期项目对应宗地《马坡聚源A05-02-2地块工业项目国有建设用地使用权出让挂牌文件》（编号：京上整储挂（顺）工业[2012]010号）第四十四条、第四十九条</p> <p>（2）北京市规划和自然资源委员会顺义分局与北京亚美耳康科技发展有限公司于2022年9月20日签订《国有建设用地使用权出让合同》（京顺地出[合]字2012第9号）之《补充协议1》第三条</p> <p>（3）《不动产权证书》附记</p>	需北京市规划和自然资源委员会顺义分局及北京马坡聚源工业开发中心批准同意

3) 北京房山奥得赛产业园项目

表 北京房山奥得赛产业园项目处置或转让的前置条件

转让限制条件	需满足的前置条件
39号文第二条第（二）款	需北京市人民政府批准
216号文第2条	需中关村科技园区房山园管理委员会审核同意

转让限制条件	需满足的前置条件
<p>(1) 北京房山奥得赛产业园项目对应宗地相关《北京石化新材料科技产业基地核心区东区 B5-10 (1) 等地块工业用地项目国有建设用地使用权出让挂牌文件》(编号:京土整储挂(房)工业【2015】001号)及《北京石化新材料科技产业基地核心区东区 B5-13 (1) 等地块工业用地项目国有建设用地使用权出让挂牌文件》(编号:京土整储挂(房)工业【2015】002号)第五十二条、第五十五条</p> <p>(2) 北京市国土资源局房山分局与京燕奥得赛于 2015 年 10 月 29 日分别签订的《国有建设用地使用权出让合同》(合同编号:京房地出(合)字[2015]第 001 号)之《补充协议》及《国有建设用地使用权出让合同》(合同编号:京房地出(合)字[2015]第 002 号)之《补充协议》第二十一条、第二十六条</p> <p>(3) 《不动产权证书》附记</p>	<p>需北京市房山区人民政府审核同意后、北京市规划和自然资源委员会房山分局及金利源公司审核同意</p>
<p>北京市房山区经济和信息化委员会于 2017 年 10 月 27 日出具的《北京市非政府投资工业和信息化固定资产投资项目备案通知书》(京房山经信委备案[2017]044 号)</p>	<p>需北京市房山区经济和信息化局批准</p>

(2) 管理人已进行充分的风险揭示并设置缓释措施

管理人已于《招募说明书》“重要风险提示”及“第八部分 风险揭示”章节中揭示相关风险并补充设置缓释措施，具体如下：

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

基础设施基金存续期内，如若发生须进行基础设施资产或项目公

司股权的转让的，外部管理机构将积极协助基金管理人及项目公司沟通有关主管部门，尽早取得有关主管部门的批准同意意见，或者按照届时有效的其他规定履行前置手续（如有）。

（二）关于利益冲突的防范措施。请运营管理机构完善关于避免同业竞争的承诺：应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，使得标的基础设施项目在同等条件下享有优先获得该业务机会的权利，充分保护公募基金份额持有人的利益。

答复：

根据联东金园出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，联东金园和/或其实际控制的关联方对于竞争性项目，联东金园作为原始权益人和外部管理机构承诺：

1) 联东金园将根据自身针对产业园区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，以不低于联东金园自身和/或其实际控制的关联方管理的其他同类资产的运营管理水平为基础设施项目提供运营管理服务或督促、要求相关方按照该等标准为基础设施项目提供运营管理服务，充分保护基金份额持有人的利益。

2) 除基础设施项目外，联东金园和/或其实际控制的关联方直接或通过其他任何方式间接持有和/或运营的位于北京市内的产业园区项目，与基础设施项目存在一定竞争关系，为竞争性项目。

3) 对于上述竞争性项目，联东金园承诺公平对待基础设施项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。不会且将敦促关联方不得主动诱导基础设施项目项下的租户终止租约或降低租金水准，不得故意降低基础设施基金项下的各基础设施项目的市场竞争能力。联东金园不会且将敦促关联方不得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，亦不会且将敦促关联方不得利用基础设施基金份额持有人的地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

4) 如潜在承租人有承租基础设施项目周边 3 公里范围内分布的竞争性项目的意向，在同等条件下，联东金园和/或其实际控制的关联方将促使该业务机会按合理、公平的条款优先提供给基础设施项目。

5) 为基础设施项目服务的运营团队独立于联东金园内部其他团队；联东金园承诺并保证基础设施项目的运营团队的独立性。若其已知悉或获得任何关于招商的新商机的，将秉承公平、平等和合理的原则处理业务机会，满足基础设施项目的招商需求。

6) 在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施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基础设施基金投资者利益的，联东金园承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

前述斜体内容为本次反馈答复环节联东金园作为原始权益人及

外部管理机构对避免同业竞争事项的补充承诺内容。

除此以外，基金管理人已在与外部管理机构签署的《运营管理服务协议》中约定相关考核补偿机制。如因外部管理机构违反其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容导致基础设施项目经营现金流下降，基金管理人有权扣减外部管理机构所收取的运营管理费用用于赔偿损失，具体扣减金额由基金管理人根据情节严重程度，与外部管理机构确认。另外，《运营管理服务协议》中外部管理机构进一步承诺：外部管理机构同时向其他机构提供基础设施项目运营管理服务的，应当采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。对于在其他项目运营管理服务中可能与其履行本协议下职责出现利益冲突的，外部管理机构应当事先书面通知基金管理人并配合其履行信息披露，不得损害基础设施基金及其份额持有人的利益。

（三）关于利润分配安排。请基金管理人在相关法律文件中对收益分配安排进行充分约定，并向投资者充分揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险。

答复：

根据《关于规范公开募集基础设施证券投资基金（REITs）收益分配相关事项的通知》的具体要求，基金管理人已在本基金基金合同“第十九部分 基金的收益与分配”之“二、基金收益分配原则”以及招募说明书“第二十二部分 基金的收益分配”之“二、基金收益

分配原则”中对收益分配安排进行充分约定，具体披露如下：

“（一）在符合有关基金分红条件的前提下，本基金应当将 90% 以上合并后基金年度可供分配金额分配给投资者，每年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

（二）本基金收益分配方式为现金分红；

（三）每一基金份额享有同等分配权；

（四）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违背法律法规及基金合同的规定、且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，基金管理人经与基金托管人协商一致，可在中国证监会允许的条件下调整基金收益的分配原则，不需召开基金份额持有人大会。

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

同时，基金管理人已在本基金招募说明书“第八部分 风险揭示”之“二、其他一般性风险因素”之“（二）暂停上市或终止上市风险”中向投资者揭示相关风险，具体披露如下：

“在基金合同生效且本基金符合上市交易条件后，本基金将在上海证券交易所上市交易。上市期间可能因违反法律法规或交易所规则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。如本基金因各种原因暂停或终止上市（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。”

(以下无正文，接盖章页)

(本页无正文，为《关于<关于中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及中金-联东科技创新产业园基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见>的回复》之盖章页)



2024年7月11日

(本页无正文，为《关于<关于中金联东科技创新产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及中金-联东科技创新产业园基础设施资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见>的回复》之盖章页)

中国国际金融股份有限公司



2024年7月11日